

证券简称：中京电子

证券代码：002579

上市地点：深圳证券交易所



惠州中京电子科技股份有限公司

关于

发行可转换公司债券、股份及支付现金

购买资产并募集配套资金

一次反馈意见的回复（修订稿）

独立财务顾问



二零一九年九月

惠州中京电子科技股份有限公司关于发行可转换公司债券、 股份及支付现金购买资产并募集配套资金 一次反馈意见的回复（修订稿）

中国证券监督管理委员会：

惠州中京电子科技股份有限公司（以下简称“中京电子”、“上市公司”或“公司”）于 2019 年 7 月 15 日收到贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（191804 号）（以下简称“《反馈意见》”）。

根据《反馈意见》的要求，公司与光大证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）组织本次重组的相关中介机构，对《反馈意见》所列问题进行了认真研究和落实，按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，并按要求对《惠州中京电子科技股份有限公司发行可转换公司债券、股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》（以下简称“《重组报告书》”）进行了相应的修订、补充和完善；同时，根据上市公司和标的公司 2019 年中期财务数据对相关文件进行了刷新。

公司已于 2019 年 9 月 2 日向贵会报送一次反馈意见回复相关材料。根据中国证监会的意见，公司与相关中介机构针对反馈意见回复进行了进一步修订、补充和完善，现针对贵会《反馈意见》回复如下，请予审核。

如无特别说明，本反馈意见回复中出现的简称均与《重组报告书》中的释义内容相同。本反馈意见回复中合计数与各单项加总不符均由四舍五入所致。

本反馈意见回复修订的内容均以楷体加粗字体标明。

目 录

问题 1	3
问题 2	25
问题 3	31
问题 4	40
问题 5	42
问题 6	50
问题 7	58
问题 8	61
问题 9	71
问题 10	74
问题 11	82
问题 12	92
问题 13	100
问题 14	111
问题 15	126
问题 16	137
问题 17	140
问题 18	150
问题 19	155
问题 20	162
问题 21	165
问题 22	168
问题 23	172
问题 24	178
问题 25	179
问题 26	186
问题 27	195
问题 28	204
问题 29	213

问题 1、申请文件显示，1) 2018 年 4 月，上市公司现金收购珠海亿盛科技开发有限公司（以下简称珠海亿盛）55%股权及珠海元盛电子科技有限公司（以下简称元盛电子或标的资产）29.18%股权（以下简称前次收购）。2) 本次交易业绩承诺方承诺 2019 年、2020 年标的公司珠海亿盛及元盛电子的净利润不为负数。3) 根据收益法评估预测，2019 年、2020 年元盛电子净利润分别为 4,262.39 万元、5,288.46 万元。请你公司：1) 补充披露前次收购与本次交易是否为一揽子交易，前次收购时是否设置业绩承诺和补偿条款，如有，进一步披露业绩完成情况。2) 补充披露本次交易业绩承诺设置为两年不亏损的原因及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东权益。3) 结合承诺业绩远小于收益法预测同期业绩的情况，补充披露收益法评估结果可靠性。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

1) 补充披露前次收购与本次交易是否为一揽子交易，前次收购时是否设置业绩承诺和补偿条款，如有，进一步披露业绩完成情况。

一、前次收购与本次收购不构成一揽子交易

（一）两次收购分别签署协议、不存在一揽子交易的相关安排

1、前次收购：2017 年 12 月 28 日，上市公司召开董事会审议收购相关议案，启动前次收购工作；2018 年 2 月 12 日，上市公司召开董事会审议收购相关议案、和交易对方签署收购协议、披露重组报告书；2018 年 4 月底，前次收购完成交割、披露重组实施情况报告书，同时标的公司改选董事会、监事会。除上述披露情况外，上市公司不存在和交易对方签署其他交易相关协议的情况，也不存在关于标的公司剩余 45%股权（即本次收购）的收购安排。

2、本次收购：2019 年 5 月 22 日，上市公司召开董事会审议本次收购相关议案；2019 年 6 月 20 日，上市公司召开股东大会审议收购相关议案，并于 6 月底向证监会申报材料。本次收购系上市公司综合考虑标的公司 2018 年度经营情况及未来经营预期、标的公司所处行业发展情况、上市公司战略规划和管理需求等各方面因素，独立做出的投资决策，和前次收购不存在一揽子交易的关系。

（二）两次收购的交易背景及目的不同

1、前次收购交易背景及目的：在保证实现控股、合并财务报表之主要目的的同时，上市公司仅收购控股权、能够有效降低前次收购的交易规模以及相应的投资风险，同时，降低资金筹措需求以及相应的财务风险。另外，为保障平稳过渡并对经营业绩的实现、战略发展、协同效应进行深入考核，公司对标的公司剩余 45%股权在前次交易时并未做出统一安排，仅出于维护股权结构的稳定性而进行了质押，且约定：拟后续视产品战略发展及收购后业绩实现情况、客户拓展情况、产品升级情况、管理层激励情况等再行决定是否进一步收购剩余股权。

2、本次收购交易背景及目的：前次收购完成后，标的公司经营情况良好、业绩符合预期，且标的公司下游消费电子、汽车电子等行业蓬勃发展、需求旺盛，为进一步增强上市公司整体实力和盈利能力，同时提高管理决策效率、进一步发挥协同效应，上市公司本次拟收购标的公司剩余股权，系一次独立的决策行动。

（三）两次收购的定价基准日及定价依据不同

1、前次收购：评估基准日、定价基准日为 2017 年 9 月 30 日，元盛电子全部股权的评估值为 4.56 亿元，交易双方以评估值为依据，综合考虑上市公司和标的公司的控股权价值和协同效应、对上市公司的战略意义、可比公司估值情况、上市公司自建类似项目的成本、市场环境等因素，友好协商确定元盛电子全部股权定价为 6 亿元。

2、本次收购：评估基准日、定价基准日为 2018 年 12 月 31 日，元盛电子全部股权的评估值为 5.22 亿元，交易双方以评估值为依据，综合考虑收购对提高管理效率的意义、上市公司和标的公司的协同效应、可比公司估值情况、可比交易估值情况、上市公司自建类似项目的成本、市场环境、前次收购定价等因素，友好协商确定元盛电子全部股权定价为 6 亿元。

（四）不符合构成“一揽子交易”的认定条件

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》及《企业会计准则解释第 5 号》，通常符合以下一种或多种情况的，应将多次交易事项作为“一揽子交易”进行会计处理。经对比分析，上市公司对元盛电子的前后两次收购是相互独立的、

经济的，均无须取决于另一次交易，是独立的商业行为，不符合构成“一揽子交易”的认定条件，不属于“一揽子交易”。具体情况如下所示：

	准则的判断条件	两次收购是否适用	具体理由
1	这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的	否	两次收购相互独立，无须彼此影响，均系谈判双方根据现实状况独立做出
2	这些交易整体才能达成一项完整的商业结果	否	两次收购均可独立达成商业结果
3	一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生	否	两次收购互不依赖、无须取决于对方
4	一项交易单独考虑时是不经济的，但是和其他交易一并考虑时是经济的	否	两次收购各自都是经济的，估值合理，单次的交易价格符合市场实际情况

(五) 不存在刻意回避证券监管的目的

前次收购构成《重组管理办法》规定的重大资产重组，上市公司分别履行了董事会审议、股东大会审议、交易所备案等内外部审批程序，并根据《重组管理办法》等法律法规的要求披露了《重组报告书》等文件、充分履行信息披露义务。

本次收购不构成重大资产重组，但由于本次收购涉及发行可转债、股份购买资产，以及定向发行可转债募集配套资金，因此本次收购参照《重组管理办法》的规定履行审批程序及信息披露义务，目前处于证监会审核阶段。

因此，上市公司就前次收购和本次收购分别履行了重大资产重组程序和发行股份购买资产程序，并根据法律法规的要求履行了相应信息披露义务，不存在刻意规避证券监管的目的。

(六) 会计处理方面的差异比较情况

会计处理	不构成一揽子交易（实际情况）	构成一揽子交易（假设）
前次收购55%控股权会计处理	合并成本3.30亿元与购买日（2018年4月30日）标的资产可辨认净资产公允价值21,295.39万元之差，并考虑因前次收购确认的递延所得税负债1,186.50万元影响后，确认商誉12,891.11万元。	前次收购与本次收购合并处理：在前次收购购买日（2018年4月30日）视同收购标的公司100%股权，合并成本6.00亿元与购买日（2018年4月30日）可辨认净资产公允价值38,718.89万元之差，并考虑因
本次收购45%少数股权会计处理	因本次收购少数股权新取得的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有的标的公司自购买日（2018年4月30日）开始持续计算的可辨认净资产份额之间的差额，	

调整上市公司资本公积。即本次收购合并成本 2.70 亿元与购买日（为便于对比，假设 2018 年 4 月 30 日）标的资产可辨认净资产份额 17,423.50 万元之差 9,576.50 万元冲减资本公积。	前次收购确认的递延所得税负债 1,186.50 万元影响后，确认商誉 22,467.61 万元。
--	--

假设两次收购按照一揽子交易测算，则相较两次收购互不相关的实际情况，本次收购完成后上市公司备考合并利润表不存在差异，备考合并资产负债表中总资产、净资产将分别增加 9,576.50 万元（系商誉增加所致），具体分析如下：

2018 年末财务数据 (单位：万元)	本次收购前	本次收购后（不构成一揽子交易的备考数）	本次收购后（构成一揽子交易的假设数）	差异
总资产	278,995.64	278,995.64	288,572.14	9,576.50
总负债	159,301.32	165,001.32	165,001.32	-
归母净资产	101,046.93	113,994.32	123,570.82	9,576.50
净资产	119,694.33	113,994.32	123,570.82	9,576.50
资产负债率	57.10%	59.14%	57.18%	-1.96%

分析可知，由于前次收购系购买标的公司 55% 股权，在购买日（2018 年 4 月 30 日）上市公司已将标的公司纳入合并报表核算，因此，是否认定为一揽子交易均不影响除商誉和资本公积之外的其他合并报表项目。两种情形下上市公司合并报表资产负债率相差-1.96%，总体影响较小，亦未增加上市公司收购后的负担；另外，亦不存在利用会计政策粉饰财务报表等其他目的。

二、前次收购业绩承诺、补偿条款、业绩完成情况

根据前次收购重组协议约定，相关业绩承诺和补偿条款情况如下：

承诺方	被承诺方	业绩承诺	补偿条款
元盛电子 相关股东	中京电子	2017 年度至 2020 年度，元盛电子净利润不为负数	元盛电子相关股东按照元盛电子在承诺期内的实际亏损金额×29.18%对中京投资进行补偿
珠海亿盛 相关股东	中京电子	2017 年度至 2020 年度，珠海亿盛合并报表净利润及元盛电子净利润均不为负数	珠海亿盛相关股东按照珠海亿盛或元盛电子合并报表中在承诺期内的实际亏损金额（取亏损金额绝对值孰高者，并按照实际亏损金额×25.817%折算）对中京投资进行补偿

根据天健会计师对元盛电子及珠海亿盛出具的《审计报告》（天健审〔2019〕

2-500号、天健审〔2019〕2-501号），元盛电子2017年度、2018年度净利润分别为3,165.42万元、4,039.99万元，珠海亿盛2017年度、2018年度净利润分别为3,060.09万元、4,037.02万元。在此基础上，天健会计师出具《专项审核报告》（天健审〔2019〕2-543号），确认：元盛电子2017年度、2018年度净利润以及珠海亿盛2017年度、2018年度净利润均不为负数。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问、律师和评估师认为：

（1）考虑到：①两次收购分别签署协议且不存在一揽子交易的相关安排、交易背景及目的不同、定价基准日及定价依据不同；②两次收购是相互独立的商业行为，不符合《企业会计准则》规定的构成“一揽子交易”的认定条件；③上市公司就前次收购和本次收购分别履行了重大资产重组程序和发行股份购买资产程序，并履行了相应信息披露义务，不存在刻意规避证券监管的目的。基于上述实际情况，中京电子前次收购与本次收购不构成一揽子交易。

（2）元盛电子以及珠海亿盛2017年度、2018年度实际实现净利润超过前次收购时的业绩承诺（不为负数），因此，2017年度和2018年度，元盛电子以及珠海亿盛完成前次收购重组协议约定的业绩承诺。

四、关于前次收购相关情况的补充披露

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“十四、前次收购的基本情况”中补充披露前次收购简要情况、与本次交易不构成一揽子交易的分析、前次收购业绩承诺及完成情况。

2) 补充披露本次交易业绩承诺设置为两年不亏损的原因及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东权益。

一、本次交易业绩承诺的具体安排

根据本次收购重组协议约定，相关业绩承诺和补偿条款情况如下：

承诺方	被承诺方	业绩承诺	补偿条款
元盛电子 相关股东	中京电子	2019 年度至 2020 年度，元盛电子净利润不为负数	元盛电子相关股东按照元盛电子在承诺期内的实际亏损金额×23.88%对中京电子或元盛电子进行补偿
珠海亿盛 相关股东	中京电子	2019 年度至 2020 年度，珠海亿盛合并报表净利润及元盛电子净利润均不为负数	珠海亿盛相关股东按照珠海亿盛或元盛电子合并报表中在承诺期内的实际亏损金额（取亏损金额绝对值孰高者，并按照实际亏损金额×21.123%折算）对中京电子、元盛电子或珠海亿盛（视情况而定）进行补偿

同时，结合前次收购重组协议约定的尚未履行完毕的业绩补偿义务，本次收购完成后元盛电子相关股东合计承担的业绩补偿义务为元盛电子 2019 年度、2020 年度实际亏损金额的 53.06%，珠海亿盛相关股东合计承担的业绩补偿义务为珠海亿盛或元盛电子 2019 年度、2020 年度实际亏损金额孰高者的 46.94%。

鉴于珠海亿盛除持有元盛电子 46.94%股权外无其他经营业务、本次收购最终标的公司为元盛电子，因此，本次收购完成后交易对方合计承担的业绩补偿义务覆盖元盛电子 2019 年度、2020 年度实际亏损金额的 100%，即本次交易业绩承诺设置为标的公司 2019 年度、2020 年度两年不亏损。

二、本次交易业绩承诺设置为两年不亏损、未设置其他业绩补偿安排的原因及合理性

在本次交易的商业谈判中，交易双方基于承担经营风险要与经营职权相匹配的考虑，经充分沟通和友好协商，约定交易对方对标的公司 2019 年度、2020 年度两年亏损金额承担补偿义务（在极端情况下为上市公司提供兜底性的保障），而并未设置其他业绩补偿安排。主要原因及合理性如下：

（一）本次交易未设置其他业绩补偿安排符合《重组管理办法》规定

《重组管理办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；……上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易

对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿……”。

本次收购虽然采用收益现值法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据，但交易对方非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，也未导致控制权发生变更。因此，本次交易不属于上述必须设置业绩承诺的情形，可以由交易双方根据市场化原则自主协商是否采取业绩补偿。

（二）本次交易系市场化谈判确定、且交易价格具有多方面的比较优势

1、本次交易对方均不属于公司的关联方，本次交易不构成关联交易，故本次交易是交易各方在市场化博弈基础上的结果，同时，根据《重组管理办法》的规定，本次交易对手方没有承担业绩承诺的法定义务。

2、本次交易按元盛电子全部股权价值拟定价 6.00 亿元测算的 EV/EBITDA 倍数、市盈率、市净率等估值指标和同行业可比上市公司、同行业可比交易相比处于较低水平（关于“同行业可比公司、可比交易估值情况”的具体分析详见问题 3 之回复），因此，本次交易标的资产定价具有一定的优势。

3、本次交易系同行业公司之间的整合，具有较强的经济协同效应（关于“协同效应”的具体分析详见问题 3 之回复）。上市公司对元盛电子的收购，系为实现“积极布局 PCB 产业链横向一体化”的战略发展目标，重在长远利益——迅速补齐 FPC（软板）业务短板，不仅有效扩大市场份额、业务规模，实现产品和客户的互补，快速提高竞争优势，而且大大缩短针对软板业务而进行的技术研发、产业投资、产能建设、市场开拓等时间，节省经济成本和潜在竞争成本。

通过前次收购，上市公司已对标的公司取得控制权，对标的公司经营管理具有主导权和决策权；同时，对 FPC 行业有了进一步深入认识和理解，对元盛电子的发展有了较为明确的规划和部署，有助于进一步发挥协同作用，切入日益扩大的国内外消费电子、汽车电子领域，抓住市场机遇。

综上，鉴于本次交易作价与同行业可比上市公司、同行业可比交易相比具有一定优势，且本次业务整合对于中京电子而言具有较为重要的战略意义，同时，本次交易系独立的交易各方在市场化博弈基础上的结果，且本次交易对手方并无承担业绩承诺的法定义务，因此，本次交易除约定交易对方对标的公司 2019 年

度、2020年度两年亏损金额承担补偿义务以外，未设置其他业绩补偿安排。

（三）本次交易系收购少数股权，设置较高业绩补偿承诺不完全合适

上市公司通过前次收购取得了标的公司控制权，对其经营管理具有主导权和最终决策权。在本次交易中，交易对方系标的公司少数股东（主要为标的公司管理层），交易后对标的公司经营管理无主导决策权。

如果根据收益法的盈利预测设置业绩补偿安排，一方面会对标的公司少数股东形成非对称压力、不利于交易的达成；另一方面亦可能导致标的公司管理层将精力集中于实现业绩承诺期内的短期经营目标，进而忽略标的公司中长期的产业布局、研发创新、潜在客户挖掘等，降低其可持续发展动力，实际不利于上市公司及其原有股东的中长期的利益保护。

（四）符合市场惯例

近年来，国内证券市场上存在较多发行股份购买控股子公司少数股权且采用收益法估值，但未设置业绩承诺的类似案例：

1、天银机电（300342.SZ）2016年发行股份购买华清瑞达49%的股权：交易前，天银机电持有华清瑞达51%的股权，该次重组采用收益法估值，未设置业绩承诺，该次重组于2016年5月实施完毕。

2、通富微电（002156.SZ）2018年发行股份购买富润达49.48%股权以及通润达47.63%股权：交易前，通富微电持有富润达50.52%股权、通过富润达控制通润达52.37%股权，富润达系持股型公司、主要资产为通润达52.37%股权。该次重组实际收购通润达少数股权，该次重组采用收益法估值，未设置业绩承诺，该次重组于2018年1月实施完毕。

3、道氏技术（300409.SZ）2018年发行股份及支付现金购买佳纳能源49%股权以及青岛昊鑫45%股权：交易前，道氏技术持有佳纳能源51%股权以及青岛昊鑫55%股权，该次重组采用收益法估值，未设置业绩承诺，该次重组于2018年12月实施完毕。

4、众信旅游（002707.SZ）发行股份购买竹园国旅30%股权：交易前，众

信旅游持有竹园国旅 70%股权，该次重组采用收益法估值，未设置业绩承诺，该次重组于 2019 年 1 月实施完毕。

5、白银有色(601212.SH)2019 年发行股份及支付现金购买中非黄金 100% 股权：交易前，白银有色持有第一黄金 70.40%股权，中非黄金系持股型公司、主要资产为第一黄金 29.60%股权，该次重组实际收购第一黄金少数股权。该次重组采用收益法估值，未设置业绩承诺，该次重组于 2019 年 4 月实施完毕。

(五) “低约束、高激励”的综合考虑

经过十多年发展，标的公司在 FPC 行业具有较高知名度、客户认同和稳健的历史经营业绩，其原主要股东（即原管理层股东及其他外部股东）前次收购后不具有控制权、经营管理方面不具有主导权和最终决策权，本次收购后将完全退出持股，但依然将在未来较长时间内（根据协议约定服务至 2022 年）服务于标的公司、参与标的公司的日常经营管理工作。

因此，对原有管理团队（不仅限于原管理层股东，亦包括中层骨干）实施必要考核与有效激励，是上市公司收购完成后的重要安排——人与心都要留下。故在本次收购中，上市公司针对交易对手不同的身份实施差异化安排，包括：

1、对交易对方（包括原管理层股东及其他外部股东）的约束性安排

由于本次交易对方（少数股东）在标的公司经营管理中无主导决策权，但基于标的公司稳健的历史经营业绩和持续发展的态势，实施较低的业绩承诺（约束），既有利于被交易对方所接受、促进本次收购交易的达成，又有利于保护上市公司和中小股东权益——本次收购不新增商誉，但“标的公司两年不亏损”业绩承诺，有助于标的公司未来净资产稳定增加、降低 PB 指标，夯实上市公司的净资产，进而降低收购的风险。

2、对管理团队（不仅限于原管理层股东，亦包括中层骨干）的激励性安排

一方面，前次收购完成后，上市公司已于 2018 年 11 月对标的公司 27 名中层骨干实施了期权激励计划，稳定人员结构的同时激励其努力实现标的公司效益；另一方面，考虑到本次收购完成后原管理层股东将完全退出持股，上市公司拟在本次收购后择机对原管理层股东采取激励措施，包括但不限于期权激励计

划、限制性股票激励计划等。

相较于业绩承诺的“约束性安排”，“激励性安排”之人员范围更加具有针对性（不包含本次交易对方中的外部股东）、更加广泛（不仅限于原管理层股东，亦包括中层骨干）。激励计划的考核目标则建立在标的公司考察期内更高的经营业绩目标基础上，系“以奖代罚”的针对性管理措施。

因此，上市公司在本次收购中针对交易对手不同身份，实施“（交易对方）低业绩承诺”和“（管理骨干）高业绩考核”组合措施，更多地系建立在“降低交易难度、促进交易达成”，及“交易对方的业绩承诺作为保底、管理骨干业绩考核作为激励”两者兼顾的综合方案基础上，降低上市公司本次收购的综合成本——压低交易价格同时，使业绩压力和业绩目标结合、更具针对性地实施激励，使标的公司中短期发展和中长期发展融合，更加有利于保护上市公司和中小股东权益。

综上，本次交易仅约定交易对方对标的公司 2019 年度、2020 年度两年亏损金额承担补偿义务（在极端情况下为上市公司提供兜底性的保障），而并未设置其他业绩补偿安排，主要鉴于：（1）本次交易不属于《重组管理办法》规定必须设置业绩承诺的情形，可由交易双方根据市场化原则自主协商；（2）本次交易系市场化谈判确定、且交易价格具有多方面的比较优势；（3）本次交易系收购少数股权，设置过高的业绩补偿承诺不完全合适；（4）国内证券市场上存在较多发行股份购买控股子公司少数股权且采用收益法估值、但未设置业绩承诺的案例；（5）上市公司采用“低约束、高激励”的综合方案，使相关安排更具有针对性。

三、本次收购业绩承诺和其他相关安排能够保障上市公司和中小股东权益

（一）标的公司业绩持续稳定、未设置业绩承诺不会明显增加交易风险

1、元盛电子具备保持业绩持续稳定的现实基础。元盛电子主营产品 FPC 作为核心电子元器件，具有生命周期长、在可预见未来暂无其他可替代产品的特点；同时，下游客户稳定，主要为消费电子、汽车电子等领域的大型企业，具有规模化、稳定性的特点，和供应商间相互依赖性较强，具备持续稳定经营的基础。

2、元盛电子历史经营业绩虽有波动，但总体持续增长。2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月，元盛电子净利润分别为 3,165 万元、4,040 万元、2,251.10

万元，盈利能力符合预期、稳中有升。若进一步拉长周期分析，如下表所示，元盛电子自 2009 年至 2018 年（十年间）经营业绩稳步提升，盈利能力持续增强。



注：受到下游手机行业智能手机全面替代传统手机的影响，元盛电子 2012 年度由于仍主营传统产品导致盈利能力有所下降，通过 2012 至 2015 年度逐步调整产品及客户结构，实现业绩爬坡并企稳。

分析可知，元盛电子近十年内，随着市场开拓、技术和产品创新及产能提升等，营业收入呈现持续增长的态势，虽然，2018 年受到上游电容等被动元器件价格波动、下游部分手机模组技术成熟及竞争加剧的影响，元盛电子 2018 年度收入结构有所调整，但整体增长趋势较为明确。同时，随着产品结构和产能建设、融资来源等因素影响，2012-2015 年净利润有所回调，但未曾出现亏损，同时 EBITDA 指标持续增长，说明公司主营业务的盈利能力较强、增长较为稳健。因此，元盛电子历史经营业绩虽有波动，但总体稳定增长、盈利能力持续增强。

3、元盛电子持续研发新品和优质客户拓展，使承诺期内经营业绩具备稳定提升的基础。元盛电子近年来在持续服务战略客户、优化产品结构的同时，也不断加大研发创新度，并持续拓展新优质客户及存量客户的优质项目，2017-2019 年成功开发香港下田（国际游戏机巨头任天堂的供应商）、深圳国显（国内领先液晶显示模组制造商）、江西盛泰（国内领先摄像模组制造商）、紫文星（国内领先屏下指纹识别模组制造商）等新客户，以及京东方 OLED（配套华为 P30 Pro）、天马 OLED（配套传音旗下 Tecno 品牌）等存量客户的新项目。这些优质项目和客户储备都有助于其在承诺期内保持经营业绩的稳定增长。

综上，元盛电子具备保持业绩持续稳定的现实基础和历史业绩表现，持续新品开发和客户拓展为其在承诺期内稳步提升经营业绩奠定较好的基础；未设置“标的公司两年不亏损”之外的其他业绩补偿安排，不会明显增加本次收购的交易风险，也不会给上市公司或中小股东增加其他潜在风险或不利影响。

（二）本次交易能够增厚上市公司业绩、夯实并提升交易后的净资产

1、本次交易能够增厚上市公司业绩

根据上市公司备考合并财务报表，假设本次交易于 2018 年 1 月 1 日完成，本次交易前后上市公司盈利能力的变化情况如下：

项目（单位：万元）	2019年1-6月			2018年度		
	交易前	交易后	增幅	交易前	交易后	增幅
营业收入	93,688.92	93,688.92	0.00%	176,133.72	192,861.84	9.50%
利润总额	7,238.03	7,238.03	0.00%	10,752.83	11,470.07	6.67%
净利润	6,410.90	6,410.90	0.00%	9,356.59	9,885.76	5.66%
归属于母公司所有者的净利润	5,538.96	6,410.90	15.74%	8,155.80	9,885.76	21.21%
基本每股收益	0.15	0.16	6.67%	0.22	0.25	13.64%

注 1：上市公司于 2018 年 4 月底对标的公司并表，因此“交易前”2018 年度上市公司利润表仅合并标的公司 2018 年 5-12 月收入、利润，而“交易后”合并 2018 年全年收入、利润；

注 2：“交易前”标的公司纳入上市公司合并报表的比例为 55%，“交易后”纳入合并报表的比例为 100%，因此“交易后”上市公司归属于母公司所有者的净利润将增厚。

本次交易完成后，上市公司持有标的公司的股权将由 55% 上升至 100%，上市公司的盈利能力将得到提升：2018 年度归属于母公司所有者的净利润将增加 21.21%，基本每股收益将上升 13.64%；2019 年 1-6 月归属于母公司所有者的净利润将增加 15.55%，基本每股收益将上升 6.67%。

2、“标的公司两年不亏损”承诺有助于夯实并提升上市公司交易后的净资产

（1）本次交易中，交易对方承诺标的公司 2019 年度、2020 年度的净利润不为负数，否则将按照实际亏损的金额折算相应比例后进行现金补偿，上述承诺能够对上市公司及其股东的权益形成一定的保障，防止上市公司承担标的公司在上述承诺期间可能发生的亏损，保障上市公司净资产不会发生不利变化。

（2）上市公司本次交易系收购标的公司的少数股权、不会新增“商誉”、账

面价值和收购对价之间的差额将冲减上市公司资本公积，因此，在业绩承诺期间标的公司盈利未能完全达到评估预期值（标的公司实现盈利但未达预期值）时，不会对上市公司净资产造成新增重大损失；即使在极端情况（标的公司业绩发生亏损）下，亦不会对上市公司正常经营造成重大不利影响。

（3）由于标的公司的净资产账面价值较高，按本次交易价格计算的 2018 年末 PB 约 1.76 倍、相对较低，按前次收购合并日公允价值持续计算的 2018 年末标的公司的净资产账面价值约 4.14 亿元，使得本次交易价格在与同行业可比公司、可比交易的估值比较中具有一定优势（关于“同行业可比公司、可比交易估值情况”的具体分析详见问题 3 之回复）。因此，本次“标的公司两年不亏损”承诺，则有助于上市公司进一步夯实并提升本次交易后的净资产价值和资产质量，亦有助于保障上市公司及其原有股东（包括中小股东）的权益。

（三）控制风险、保护上市公司及其原有股东利益的相关措施

1、基于标的公司自身特点的综合考虑

元盛电子所处的 FPC 行业是“重资产和技术密集型”并重的行业。通过骨干人员稳定工作实现业务稳定，进而保障标的公司实现良好效益，是必然选择。

出于对标的公司中长期利益考虑，上市公司在对元盛电子的收购中，一方面基于“企业重资产规模、生产经营较为稳定、历史业绩表现波动较少”的特点，尽量压低整体交易价格、降低商誉可能带来的风险——压低 PB 值、夯实净资产；另一方面基于“区分交易对手身份、将约束股东（业绩承诺）与激励骨干（股权激励中的业绩考核）相结合”的整体考虑，将“高业绩承诺带来高交易价格、与原外部股东对赌”，更多地转换为“评估预期业绩实现对管理骨干的稳定和激励”——将上市公司在收购中面临的“短期业绩实现的承诺风险、关注短期利益实现而忽视中长期发展投入风险”，通过人员稳定、激励考核等相关措施予以综合解决，进而达到针对性（人员）激励、以及稳定标的公司中长期发展的目标。

2、相关措施及其初步效果

（1）前次收购重组协议已约定，标的公司的核心人员自 2018 年起至少服务 5 年（即至少服务至 2022 年），人员稳定将为业务稳定奠定良好的基础。

(2) 在前次收购完成后，元盛电子成为上市公司控股子公司，上市公司于 2018 年 11 月对元盛电子中层骨干实施了期权激励计划（对 27 名中层骨干合计授予 300 万份股票期权），行权条件包括公司绩效考核以及员工绩效考核，通过“以奖代罚”的方式，稳定团队骨干人员结构、同时激励其努力实现预期效益。通过 2018 年和 2019 年 1-6 月的经营业绩检验，前述相关激励措施是较为有效。

(3) 考虑到本次收购完成后原管理层股东将不再持有标的公司股权，上市公司拟择机对原管理层股东采取激励措施，包括但不限于期权激励计划、限制性股票激励计划等。结合前次收购完成后对中层骨干实施的期权激励计划，上市公司将形成针对标的公司原管理团队的多层次激励体系，为原管理团队未来持续、稳定服务，以及标的公司未来业绩持续向好打下坚实基础。

综上，基于标的公司自身经营特点，上市公司在收购中采用“较低业绩承诺”缓解交易价格压力及其带来商誉风险，通过夯实净资产、压低 PB 估值，提升上市公司收购的安全边界；同时，通过骨干人员的服务约定、股权激励等配套措施，引导标的公司达到中短期预期业绩实现和中长期发展投入并重的目标，进而起到保障上市公司及其原有股东（包括中小股东）权益的作用。

四、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问、律师和评估师认为：

(1) 考虑到：①本次交易不属于《重组管理办法》规定必须设置业绩承诺的情形，可由交易双方根据市场化原则自主协商；②本次交易系市场化谈判确定、且交易价格具有多方面的比较优势；③本次交易系收购少数股权，设置过高的业绩补偿承诺不完全合适；④国内证券市场上存在较多发行股份购买控股子公司少数股权且采用收益法估值、但未设置业绩承诺的案例；⑤上市公司采用“低约束、高激励”的综合方案，使相关安排更具有针对性。因此，本次交易业绩承诺设置为两年不亏损具有合理性。

(2) 考虑到：①标的公司业绩持续稳定、未设置业绩承诺不会明显增加交易风险；②本次交易能够增厚上市公司业绩、夯实并提升交易后净资产；③上市公司已采取骨干人员的服务约定、股权激励等配套措施，引导标的公司达到中短

期预期业绩实现和中长期发展投入并重的目标。因此，本次收购有利于上市公司提高盈利能力，相关安排能够保障上市公司及其原有股东（包括中小股东）权益。

五、关于本次交易业绩承诺相关情况的补充披露

上市公司已在《重组报告书》之“第一节 本次交易概况”之“八、本次交易的业绩承诺安排”中补充披露本次交易业绩承诺的具体安排、业绩承诺设置为两年不亏损的原因及合理性以及相关安排能够保障上市公司和中小股东权益的分析。

3) 结合承诺业绩远小于收益法预测同期业绩的情况，补充披露收益法评估结果可靠性。

一、本次收益法评估结果的可靠性和业绩补偿承诺的安排不存在相关性

本次收益法评估采用企业自由现金流量现值法对元盛电子全部股权价值的市场价值进行了评估，企业自由现金流量预测的可靠性主要取决于以下因素：①标的公司历史年度经营情况良好、未来年度盈利预测审慎；②标的公司所处行业发展趋势良好；③标的公司在行业中具有一定的竞争优势；④标的公司在评估基准日后的经营情况及在手订单情况较好、符合预期。

业绩补偿承诺系企业并购过程中的商业条款，主要目的在于被收购企业未达到预期业绩时由卖方对买方提供现金或资产补偿。业绩补偿承诺相关条款系交易双方通过商业谈判、相互博弈最终协商确定，而收益法评估考虑的是持续经营假设下标的资产的市场价值，并不会因为是否设置业绩补偿承诺而影响其可靠性。因此，本次收益法评估结果的可靠性和业绩补偿承诺的具体安排不存在相关性。

二、标的公司历史年度经营情况良好、未来年度盈利预测审慎，为本次收益法评估结果可靠性提供了坚实的基础

（一）标的公司历史年度经营情况良好、报告期内稳定增长

2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月，元盛电子净利润分别为 3,165 万元、4,040 万元、2,251.10 万元，盈利能力符合预期、稳中有升。若进一步拉长周期分析，如下表所示，元盛电子自 2009 年至 2018 年（十年间）业务收入稳

定增长，经营业绩稳步提升，净利润虽然在 2012-2014 年有所下降，但 EBITDA 整体表现持续稳定增长，说明公司持续经营能力较强，盈利能力稳定向好。



注：受到下游手机行业智能手机全面替代传统手机的影响，元盛电子 2012 年度由于仍主营传统产品导致盈利能力有所下降，通过 2012 至 2015 年度逐步调整产品及客户结构，实现业绩爬坡并企稳。

(二) 标的公司未来年度盈利预测审慎

元盛电子报告期内经营情况及预测期内盈利预测情况对比如下：

项目 (单位: 万元)	报告期内实际情况		预测期内预测情况					
	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度 及以后
一、营业收入	73,679.32	55,550.71	64,353.84	71,566.76	78,832.88	85,928.94	92,316.57	92,316.57
收入增长率	-	-24.60%	15.85%	11.21%	10.15%	9.00%	7.43%	0.00%
减：营业成本	60,480.14	42,509.30	49,883.72	55,424.89	60,835.22	66,231.75	71,335.79	71,335.79
毛利率	17.91%	23.48%	22.49%	22.55%	22.83%	22.92%	22.73%	22.73%
税金及附加	586.32	347.08	462.13	508.76	569.84	613.79	651.74	651.74
税金及附加/收入比率	0.80%	0.62%	0.72%	0.71%	0.72%	0.71%	0.71%	0.71%
销售费用	1,590.00	1,377.88	1,544.20	1,696.58	1,854.63	1,981.83	2,103.67	2,103.67
销售费用率	2.16%	2.48%	2.40%	2.37%	2.35%	2.31%	2.28%	2.28%
管理费用	4,136.49	4,252.24	4,340.87	4,492.72	4,662.22	4,832.94	5,047.37	5,047.37
管理费用率	5.61%	7.65%	6.75%	6.28%	5.91%	5.62%	5.47%	5.47%
研发费用	2,965.05	2,788.79	2,957.02	3,097.01	3,266.08	3,420.80	3,583.44	3,583.44

研发费用率	4.02%	5.02%	4.59%	4.33%	4.14%	3.98%	3.88%	3.88%
财务费用	676.36	436.07	496.09	496.09	496.09	496.09	496.09	496.09
财务费用率	0.92%	0.78%	0.77%	0.69%	0.63%	0.58%	0.54%	0.54%
资产减值损失	411.25	526.09	0	0	0	0	0	0
加：其他收益	1,041.00	1,342.93	0	0	0	0	0	0
投资收益	74.99	155.98	0	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	0.00	0.00	0	0	0	0	0	0
资产处置收益	2.25	0.00	0	0	0	0	0	0
二、营业利润	3,951.95	4,812.18	4,669.81	5,850.71	7,148.80	8,351.74	9,098.47	9,098.47
加：营业外收入	109.47	0.00	0	0	0	0	0	0
减：营业外支出	539.65	196.57	0	0	0	0	0	0
三、利润总额	3,521.77	4,615.61	4,669.81	5,850.71	7,148.80	8,351.74	9,098.47	9,098.47
减：所得税费用	356.35	575.62	407.42	562.25	855.51	1,018.92	1,119.81	1,119.81
四、净利润	3,165.42	4,039.99	4,262.39	5,288.46	6,293.29	7,332.82	7,978.66	7,978.66
减：少数股东损益	0	0	0	0	0	0	0	0
五、归属于母公司股东的净利润	3,165.42	4,039.99	4,262.39	5,288.46	6,293.29	7,332.82	7,978.66	7,978.66

元盛电子预测期内盈利预测系基于报告期内实际经营情况、并结合行业发展趋势等内外部因素做出，利润表各科目预测较为审慎。

关于预测期内营业收入及收入增长率的分析详见问题 26 之回复；关于预测期内毛利率合理性的分析详见问题 27 之回复；关于预测期内期间费用率合理性的分析详见问题 28 之回复。

对于资产减值损失、其他收益、投资收益、公允价值变动收益、资产处置收益、营业外收入、营业外支出等非经常性科目，根据评估惯例，本次收益法评估未进行预测。

三、标的公司所处行业发展趋势良好，能够为本次收益法评估结果可靠性提供坚实的外部基础

元盛电子主营产品 FPC 作为核心电子元器件，具有生命周期长、在可预见未来暂无其他可替代产品的特点；同时，下游客户稳定，主要为消费电子、汽车电子等领域的大型企业，具有规模化、稳定性的特点，和供应商间相互依赖性较

强，具备持续稳定经营的基础。

元盛电子的产品主要应用于智能游戏机、有机发光显示模组（OLED）、液晶显示模组（LCM）、触摸屏模组（CTP）、生物识别模组、摄像头模组、医疗电子、汽车电子、激光读取头（计算机、DVD 光驱）等九方面的下游领域，主要涉及智能手机等通信设备和智能游戏机、平板电脑、液晶电视、数码相机、笔记本电脑等消费电子产品、计算机、医疗电子以及汽车电子等。

近年来，消费电子、医疗电子、汽车电子等 FPC 下游产业发展迅猛，显示化、触控化、轻量化、智能化趋势则进一步加速了上述行业产品的更新换代，下游产业的发展支持并推动了 FPC 行业的快速发展。

（一）智能手机是 FPC 应用增长的主要动力

一方面，智能手机技术不断升级，为 FPC 开拓了更多的应用场景。目前，智能手机 FPC 单机用量大约 10-20 片，主要用于主板、显示屏、触摸屏、按键、摄像头模组、指纹识别模组、麦克风、扬声器、USB、传感器、天线、SIM 卡等。比如，苹果手机单机 FPC 用量约为 20 片，三星手机单机 FPC 用量约为 12 片，华为、小米、VIVO、OPPO 手机单机 FPC 用量约为 10 片。未来随着 OLED 柔性屏、5G、3D 感应、无线充电、折叠屏等新技术的应用，FPC 的单机用量将进一步提升，同时，FPC 产品技术含量要求和配套单价也将提高。

另一方面，随着国产手机品牌的快速发展，全球市场占有率明显提升，为国内 FPC 厂商提供良好的历史发展机遇。根据市场分析机构 IDC 的数据统计，2018 年度全球智能手机共计出货 14.05 亿台，其中国产手机品牌出货量增长显著，具体情况如下：

项目	厂商	2018 年出货量（亿台）	2017 年出货量（亿台）	同比增幅
1	三星	2.92	3.18	-8.0%
2	苹果	2.09	2.16	-3.2%
3	华为	2.06	1.54	33.6%
4	小米	1.23	0.93	32.2%
5	OPPO	1.13	1.12	1.3%
6	其他	4.62	5.73	-19.4%

截至本反馈意见回复出具之日，元盛电子已形成覆盖有机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组等丰富应用领域的产品组合，下游终端客户覆盖华为、小米、OPPO、VIVO、传音等多家国内排名前列的知名手机品牌，下游市场空间较大、未来增长潜力较好。

（二）智能游戏机、医疗电子、汽车电子为 FPC 提供更广阔市场

1、智能游戏机：任天堂 Switch 游戏机自 2017 年 3 月上市以来，市场销售较好，截至 2019 年 6 月末已累计销售 3,687 万台，市场容量较大。元盛电子通过香港下田紧跟任天堂产品研发需求，保证对香港下田供货效率及产品质量，持续巩固和任天堂的良好合作关系。

2、汽车电子：随着汽车智能化、清洁化、轻量化的趋势，汽车电子市场增长潜力较大。根据工信部发布的《2017 年汽车工业经济运行情况》、《2018 年汽车工业经济运行情况》，我国 2017 年度、2018 年度分别生产汽车 2,901.5 万辆、2,780.9 万辆，连续 10 年蝉联全球第一，其中新能源汽车产量分别为 79.4 万辆、127.0 万辆，增长迅速。同时，汽车电子目前仍具有产品质量要求高、价格敏感度不高的特点，因此，相关产品的潜在效益较好。近年来，元盛电子持续开拓香港精电、艾赋醜、永昶等客户，配套路虎、宝马、比亚迪等知名整车厂。

未来，随着传统能源汽车的电子化进程加速、智能驾驶深入，及新能源汽车产业化浪潮的推动，FPC 用量将持续增加，为标的公司的业务发展打开新空间。

3、医疗电子：随着医疗器械系统集成化、智能化、自动化、便携化的趋势，医疗电子市场增长潜力较大。根据《2018 年医药工业经济运行报告》（国家统计局联网直报门户发布），我国 2018 年度医疗仪器设备及器械制造业规模为 2,522 亿元、同比增长 10.5%，增长迅速。同时，医疗电子的产品质量要求高、价格稳定性好，因此，医疗电子相关 FPC 产品的潜在效益较好。元盛电子通过联营企业新加坡元盛（联营方具有丰富的医疗器械领域专业能力及行业资源），持续开拓国际市场的医疗电子方面的高端客户，截至本反馈意见回复出具之日已向美敦力、豪洛捷批量供货，并进入飞利浦合格供应商名单。

综上，与元盛电子相关的 FPC 下游市场广阔，客户整体质量较高，业务空

间较大；同时，元盛电子亦能紧跟客户需求、持续新品开发，并有效转化为自身业务，故下游产业的发展将有力支撑并推动其 FPC 业务稳步向好。

四、标的公司在行业中具有较好的竞争优势，能够为本次收益法评估结果的可靠性提供进一步的保障

（一）技术及研发优势

元盛电子目前已拥有与主要产品相关的有效发明专利 11 项、实用新型专利 26 项，参与制定了 4 项国际标准和 3 项行业标准，研发成果获得广东省科学技术进步奖二等奖等重要奖项，拥有较为丰富的技术储备。同时，元盛电子已建立省级工程技术研发中心、省级企业技术中心及“电子薄膜与集成器件国家重点实验室”珠海分实验室、企业科技特派员工作站、珠海国家高新技术开发区博士后科研工作站元盛电子分站。

在工艺流程方面，为提升模组化精度、可靠性、效率以及良品率，更好地满足核心客户对 FPCA 产品的需求，元盛电子通过引进超高精度贴片机，实现了微间距 POP 工艺制程，并研究攻克了 LGA 贴装及焊接技术上的多个难点，突破日、韩企业的技术垄断，成功量产 0.15mm Pitch BGA 的 FPCA 产品。目前，元盛电子积极开发各类工序自动化设备，已陆续完成电气功能自动测试、高速高精度胶纸贴附、高速自动喷码等工艺流程及自动化开发，SMT 生产工艺自动化程度、可靠程度在国内具有较好的竞争力。

因此，元盛电子在技术研发上已经达成对客户需求进行快速可定制化的运作机制，能够根据市场最新需求开发和生产新品，提高核心竞争力。

（二）客户及定制化快速反应优势

元盛电子服务于有机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组、智能游戏机、汽车电子、激光读取头等下游应用领域，已与多家优秀客户群体建立了良好的合作关系，其主要配套国内行业龙头京东方、欧菲光、天马、丘钛、紫文星等；智能游戏机领域产品主要配套香港下田，最终用于任天堂 Switch 掌上游戏机；在汽车电子市场中，主要通过香港精电、艾赋醒等直接或间接配套宝马、路虎、比亚迪等著名整车厂。因此在众多模组以及行业

板块当中，元盛电子始终瞄准实力强、资信良好的客户展开业务，有效的防范了呆账、坏账等信用风险，并依托此类核心客户加快新产品的推广及开发，巩固了市场地位。与此同时，元盛电子通过建立快速响应机制，向京东方、欧菲光、香港下田等大客户配置定制化优质服务资源，优化业务流程、加快产品研发、提高研发与制造效率，进一步稳固客户，保证和提升市场份额。

（三）管理优势

FPC 厂商普遍面临外部环境多变、内部工序繁杂引致的管理压力，高效管理对 FPC 厂商持续健康发展至关重要。加之下游行业本身发展变化快、市场需求变化大，对 FPC 厂商提出了更高的管理要求。经过多年发展，元盛电子积极适应市场环境和客户需求变化，已形成一套较为高效的管理模式：（1）核心管理团队稳定，从业经验丰富，核心管理人员均具有 20 年以上的 FPC 行业经验；（2）元盛电子精耕 FPC 行业多年，具有丰富的 FPC 行业生产经营管理经验；（3）引入内部竞争机制，生产经营实行双事业部制，各事业部享有相对独立的生产、销售权利，既有竞争亦有协作，事业部人员收入直接与绩效挂钩。

（四）品牌优势与区位优势

元盛电子坐落于电子信息产业发达的珠江三角洲地区，该地区拥有我国 FPC 产业完整的产业链和大量的技术人才，同时毗邻港澳地区，为原材料及设备采购和产品销售、出口奠定了良好的区位优势。元盛电子连续多年位列中国电子电路行业协会（CPCA）评选的中国印制电路行业百强企业，产品、商标被评为广东省名牌产品、广东省著名商标。因产品质量稳定、交货及时、配套服务较好，在行业内具有良好品牌形象和市场认可度。

五、标的公司在评估基准日后经营情况及在手订单情况较好、符合预期，为本次收益法评估结果的可靠性提供有效的后验支撑

2019 年 1-6 月，元盛电子实现收入 2.89 亿元、较 2018 年同期同比增长 10.73%，上半年实现收入占 2019 年全年预测收入的 44.96%。2019 年上半年实现净利润 2,251.10 万元、较 2018 年同期同比增长 2.50%，已实现净利润占 2019 年全年预测净利润的 52.81%；当期综合毛利率为 23.74%，与 2018 年全

年综合毛利率 23.48%基本处于同一水平。综上，元盛电子 2019 年上半年总体经营情况良好、符合预期。

截至 2019 年 6 月末，元盛电子已实现销售收入及在手订单（约 1.09 亿元，不含税）合计约 3.98 亿元，占 2019 年全年预测收入的 61.85%。考虑到元盛电子下游智能手机、智能游戏机、汽车电子、医疗电子等行业发展趋势良好，因此预计下半年及预测期内营业收入将会保持稳定增长，标的公司能够实现本次收益法评估预测的营业收入。

因此，标的公司在评估基准日后的经营情况及在手订单情况良好、符合预期，能够对标公司本次收益法评估结果的可靠性提供有效的后验支撑。

六、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和评估师认为：

（1）业绩补偿承诺相关条款系交易双方通过商业谈判、相互博弈最终协商确定，而收益法评估考虑的是持续经营假设下标的资产的市场价值，因此，本次收益法评估结果的可靠性和业绩补偿承诺的具体安排不存在相关性；

（2）标的公司历史年度经营情况良好、未来年度盈利预测审慎，为本次收益法评估结果可靠性提供了最根本的保障；

（3）标的公司所处行业发展趋势良好、标的公司在行业中具有较好的竞争优势，能够为本次收益法评估结果可靠性提供坚实的外部基础和进一步的保障；

（4）标的公司在评估基准日后的经营情况及在手订单情况较好、符合预期，为本次收益法评估结果的可靠性提供有效的后验支撑；

（5）综合考虑标的公司历史年度良好的经营情况、本次收益法评估盈利预测的审慎性、标的公司所处行业良好的发展趋势、标的公司在行业中的竞争优势、标的公司在评估基准日后良好的经营情况及在手订单情况，元盛电子本次收益法评估结果具有可靠性。

律师认为：综合考虑标的公司历史年度良好的经营情况、标的公司所处行业良好的发展趋势、标的公司在行业中的竞争优势、标的公司在评估基准日后良好

的经营情况，根据法律专业知识所能够作出的判断，本次收益法评估结果具有合理性。

七、关于本次收益法评估结果可靠性的补充披露

上市公司已在《重组报告书》之“第六节 本次交易标的资产评估情况”之“二、（四）元盛电子评估结果的选择及其合理性”中补充披露本次收益法评估结构可靠性的说明。

问题 2、申请文件显示，1) 元盛电子最近三年共发生 3 次股权转让。2) 上市公司 2018 年 4 月现金收购珠海亿盛 55% 股权以及元盛电子 29.18% 股权，交易作价 3.3 亿元，以 2017 年 9 月 30 日为基准日，元盛电子整体评估值为 4.56 亿元；本次交易以 2018 年 12 月 31 日为基准日，元盛电子整体评估值为 5.22 亿元。两次交易全部股权定价为 6 亿元。请你公司补充披露：1) 2018 年以来历次股权转让及增资对应全部股权总体作价情况，并与本次交易作价进行对比，重点分析作价差异的原因及合理性。2) 本次交易收购标的资产少数股权的评估值差异的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

1) 2018 年以来历次股权转让及增资对应全部股权总体作价情况，并与本次交易作价进行对比，重点分析作价差异的原因及合理性。

一、标的公司 2018 年以来历次股权转让及增资情况

2018 年 4 月，公司通过下属企业中京投资完成现金收购珠海亿盛 55.00% 股权以及元盛电子 29.18% 股权。除此以外，2018 年以来，珠海亿盛及元盛电子均不存在股权转让或增资的情况。

二、本次交易与前次收购作价情况对比

本次交易标的资产为珠海亿盛 45.00% 的股权以及元盛电子 23.88% 的股权。本次交易虽然包含珠海亿盛和元盛电子两部分股权，但珠海亿盛除持有并控股元

盛电子外无其他具体经营业务，故本次交易最终标的公司为元盛电子。

本次交易与前次收购中，元盛电子全部股权总体作价均为 6.00 亿元，不存在差异。因此，本次交易与标的公司 2018 年以来历次股权转让及增资对应全部股权总体作价情况相比不存在差异。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和评估师认为：2018 年以来，除前次收购以外，珠海亿盛及元盛电子均不存在股权转让或增资的情况；本次交易与前次收购中，元盛电子全部股权总体作价均为 6.00 亿元，不存在差异。

四、关于本次交易与标的公司最近三年历次股权转让及增资作价情况对比分析的披露

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“三、交易标的历史沿革”中披露标的公司最近三年历次股权转让及增资作价情况以及和本次交易的对比情况。

2) 本次交易收购标的资产少数股权的评估值差异的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、本次交易与前次收购评估情况对比

本次交易定价基准日为 2018 年 12 月 31 日，根据金证通评估出具的评估报告，金证通评估采取了收益法、市场法对元盛电子全部股权价值进行了评估，最终选择收益法评估结果作为最终的评估结论，收益法评估值为 5.22 亿元。

前次收购定价基准日为 2017 年 9 月 30 日，根据东洲评估出具的评估报告，东洲评估采取了收益法、资产基础法对元盛电子全部股权价值进行了评估，最终选择收益法评估结果作为最终的评估结论，收益法评估值为 4.56 亿元。

二、本次交易与前次收购收益法评估值的差异、原因及合理性

本次交易收益法评估结果 5.22 亿元与前次收购收益法评估结果 4.56 亿元相

比增长 14.47%，差异的主要原因如下：

（一）前次收购完成以后，标的公司下游行业发展趋势良好

元盛电子 FPC 产品下游应用领域主要包括智能手机、智能游戏机、汽车电子、医疗电子等：（1）随着智能手机技术不断升级，及国产手机品牌市场份额不断提高，元盛电子的智能手机用 FPC 业务发展较好；（2）任天堂 Switch 游戏机市场销量较大，元盛电子通过香港下田实施配套 FPC 业务，收入增长和盈利情况均较好；（3）汽车电子市场增长潜力较大，元盛电子已开始为多家整车企业提供 FPC 产品、未来市场潜力较大；（4）医疗电子市场增长潜力较大，元盛电子通过联营企业向美敦力等国际高端客户提供 FPC 产品。

因此，前次收购完成后下游行业发展良好，是标的公司本次评估值相较前次评估值有所增值的行业背景，也为本次评估盈利预测以及收益法评估结果的可靠性提供了有力保障。

（二）前次收购完成后，标的公司经营情况较好、超过预期

前次收购完成后，标的公司经营情况良好，2018 年度实际实现归母净利润 4,039 万元，较 2017 年 3,165 万元增长 27.63%，亦超过前次收购时收益法评估的预测数 3,827 万元；2019 年 1-6 月，实现归母净利润 2,251.10 万元，较 2018 年同期同比增长 2.50%，业绩稳定提升。

在服务好京东方、天马、欧菲光等传统消费电子类客户的同时，元盛电子还积极开拓其他新兴领域客户，前次收购完成后重点布局：配套京东方的用于华为 P30 Pro 的 OLED 屏幕用 FPC；配套天马的用于传音手机的 OLED 屏幕用 FPC；配套香港下田的用于任天堂 Switch 掌上游戏机的智能终端用 FPC；配套香港精电的用于路虎、宝马电路系统的汽车电子用 FPC；配套新加坡元盛的用于美敦力、豪洛捷的医疗设备用 FPC；通过发挥和中京电子之间协同效应，协同挖掘纬创、比亚迪等上市公司重点存量客户的 FPC 需求。

因此，前次收购完成后标的公司经营情况较好，进一步对标的公司本次评估值相较前次评估值有所增值起到了有力支撑。

（三）两次评估在增长期、永续期方面的差异情况

本次评估的基准日为 2018 年 12 月 31 日，前次评估的基准日为 2017 年 9 月 30 日，两次评估的基准日不同，使得各自采用的增长期、永续期略有差异。

项目（单位：万元）		2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
前次评估 预测值	营业收入	83,882.41	90,550.22	95,982.17	101,707.22	106,745.14	永续期	
	净利润	3,827.01	4,701.88	5,264.69	5,823.53	6,155.52	永续期	
实际实现值 /本次评估 预测值	营业收入	55,550.71	64,353.84	71,566.76	78,832.88	85,928.94	92,316.57	永续期
	净利润	4,039.98	4,262.39	5,288.46	6,293.29	7,332.82	7,978.66	永续期

经对比分析，两次评估在增长期、永续期预测净利润的差异情况如下：

在增长期方面，前次评估 2018 年度预测净利润为 3,827.01 万元，实际 2018 年度实现净利润为 4,039.98 万元，因此，本次评估考虑了前次收购完成后标的公司实际经营情况，使得本次评估在增长期的预测净利润较前次评估有所调整。

在永续期方面，考虑到标的公司下游消费电子、汽车电子、医疗电子等行业发展较好，OLED 柔性屏、5G 手机、智能游戏机等新兴应用领域具备新增长点，标的公司经营前景预期向好。本次评估 2022 年以及 2023 年预测净利润分别较上年增长 16.52% 以及 8.81%，略高于前次评估相应年份的增长率。

另外，前次评估预测期内第 1 年（2018 年度）净利润为 3,827 万元，本次评估预测期内第 1 年（2019 年度）净利润为 4,262 万元，增长约 11.37%，和两次收购折现率（11.3% 及 11.7%）大致相符，实际上反映（并说明）经过一年多正常运营后，标的资产的市场价值获得了与投资回报率相符的自然增长。

（四）两次评估在收入、毛利率预测方面的差异情况

前次评估与本次评估在营业收入、毛利率预测方面的差异情况如下：

项目（单位：万元）		2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度以后
前次评估	营业收入	90,550.22	95,982.17	101,707.22	106,745.14	106,745.14	106,745.14
	毛利率	17.95%	18.16%	18.35%	18.37%	18.37%	18.37%
本次评估	营业收入	64,353.84	71,566.76	78,832.88	85,928.94	92,316.57	92,316.57
	毛利率	22.49%	22.55%	22.83%	22.92%	22.73%	22.73%

一方面，如前述，前次评估中 2023 年度已进入永续期、收入不再增长，而

本次评估中 2023 年度仍处于预测期内、收入较上年有所增长；另一方面，2018 年度，面对下游行业的变化，标的公司主动调整产品结构，在缩减收入规模的同时提高了综合毛利率，因此，本次评估收益法预测以 2018 年度为基数、基于新的发展规划与合理预期，收入及毛利率预测情况相较前次有所差异。

（五）两次评估在折现率方面的差异情况

两次评估均选取加权平均资本成本（WACC）作为折现率，计算公式如下：

$$WACC = R_d \times (1 - T) \times \frac{D}{D + E} + R_e \times \frac{E}{D + E}$$

其中：Re—权益资本成本；

Rd—付息债务资本成本；

E—权益的市场价值；

D—付息债务的市场价值；

T—企业所得税税率。

两次评估均采用资本资产定价模型（CAPM）确定公司的权益资本成本，计算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta_L \times MRP + R_c$$

其中：Rf—无风险利率；

β_L —权益的系统性风险系数；

MRP—市场风险溢价；

Rc—企业特定风险调整系数。

企业的权益系统性风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = \beta_U \times \left[1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right]$$

其中： β_L —有财务杠杆的权益系统性风险系数；

β_U —无财务杠杆的权益的系统风险系数；

T—企业所得税税率；

D/E—付息债务与权益资本价值的比例。

两次评估折现率计算参数选取情况对比如下：

项目	Re						Rd	E/(D+E)	D/(D+E)	T
	Rf	β_L			MRP	Rc				
		行业 β_U	D/E	β_L						
前次评估	3.57%	0.955	24.5%	1.154	6.96%	2%	4.90%	80.3%	19.7%	15%
本次评估	3.23%	0.894	12.9%	0.991	6.99%	2%	4.90%	88.6%	11.4%	15%

对比发现，前次评估折现率最终计算结果为 11.7%，本次评估折现率最终计算结果为 11.3%，主要系无风险利率（10 年期国债到期收益率）、行业 β_U （无财务杠杆的权益的系统风险系数）以及标的公司资本结构变化所致。

（六）对前后两次评估值的交叉对比

标的公司按照前次评估的预测经营数据采用本次评估的折现率进行测算，以及按照本次评估的预测经营数据采用前次评估的折现率进行测算，其结果如下：

项目（单位：万元）		选取前次评估的预测经营数据	本次评估的预测经营数据
选取前次评估折现率 (11.7%)	评估结果	45,600.00	49,800.00
	对本次评估结果影响	-12.64%	-4.60%
选取本次评估的折现率 (11.3%)	评估结果	47,700.00	52,200.00
	对本次评估结果影响	-8.62%	0.00%

可见，采用前次评估的折现率，对本次结果的影响为-4.60%，采用前次评估的预测经营数据，对本次评估结果的影响为-8.62%，因此，前后两次评估中，标的公司对未来预测数据的差异是影响评估结果的主要原因、但差异较小。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和评估师认为：

（1）本次交易与前次收购中，元盛电子全部股权收益法评估值分别均为

5.22 亿元、4.56 亿元，差异原因主要系：①前次收购完成以后，标的公司下游行业发展趋势良好；②前次收购完成后，标的公司经营情况较好、超过预期；③标的公司自身经营情况的改善以及外部行业环境的良好发展共同导致两次评估在增长期及永续期的收入、毛利率等方面的预测存在一定的差异；④无风险利率、标的公司所处行业的系统风险系数以及标的公司资本结构变化共同导致两次评估在折现率的测算方面存在一定的差异；

(2) 本次交易与前次收购中，元盛电子全部股权收益法评估值存在差异的原因具有合理性。

四、关于本次交易与前次收购评估情况对比分析的补充披露

上市公司已在《重组报告书》之“第六节 本次交易标的资产评估情况”之“二、（五）本次交易与前次收购评估结果差异的原因”中补充披露本次交易与前次收购评估结果存在差异的对比分析。

问题 3、申请文件显示，1) 本次交易最终标的资产为元盛电子 45%股权。2) 本次交易定价以评估报告的评估值为依据，经交易各方协商一致，元盛电子全部股权定价为 6.00 亿元，较评估值 5.22 亿元溢价 14.94%。请你公司：结合收购最终标的资产为少数股权的实际情况，补充披露本次交易定价较评估值溢价 14.94%的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次收购有利于提高标的公司管理决策效率、并进一步发挥协同效应、且效果较为显著

2018 年收购完成后，中京电子成为元盛电子的控股股东，虽然能够决定元盛电子的财务和生产经营，但鉴于元盛电子仍存在较多少数股东，上市公司在实际行使管理决策权力的同时，仍需适当考虑元盛电子及其他股东的利益，无法完全站在上市公司利益的层面实施统筹规划。因此，本次收购元盛电子少数

股权有利于进一步提高在元盛电子生产经营管理决策效率，并进一步发挥双方的协同效应，实施全面系统的融合，效果更加显著。双方进一步的协同效应具体如下：

（一）客户开拓和销售服务方面的协同效应

中京电子的主要产品为刚性电路板（含 HDI），优点为不易弯曲、具有一定强韧度、能够为元器件提供支撑；元盛电子的主要产品为柔性电路板，优点为可以三维弯曲、便于元器件组装、能够满足小型化的需求。两者均被广泛用于消费电子、通讯设备、计算机、汽车电子等下游行业，下游应用领域高度协同、具备相互渗透性和依存性，因此，双方在现有客户共享开拓方面存在巨大的潜力。尤其是在智能手机、平板电脑、笔记本电脑、游戏机等终端应用领域，随着显示化、触控化、轻量化、智能化的产品升级趋势，下游客户对两类产品的组合需求日渐提高。因此，整合客户资源、协同开发市场、统一营销及客服管理是必然选择。

前次收购完成后，双方在协同开拓重要客户方面已取得一定的成果，包括：其一，上市公司助力标的公司新增获得纬创、比亚迪等优质客户（均为上市公司持续合作的核心客户）；其二，标的公司为上市公司对接京东方、东芝、香港下田、霍尼韦尔、海康威视、立讯电子等重要客户，部分已实现小批量供货（由于上市公司目前产能比较饱和、现阶段新增客户订单较为谨慎）；其三，上市公司通过提供覆盖刚性电路板、柔性电路板、HDI 等组合产品，持续巩固与纬创、比亚迪等核心客户业务合作，增强用户黏性的同时提高组合议价能力。

本次收购完成后，一方面，双方将进一步充分共享客户渠道、利用和客户长期良好的合作关系、发挥各自品牌优势，尤其在协同组合、充分挖掘各自核心客户的产品组合需求，通过进一步销售协同和市场开拓，两家公司销售规模有望得到进一步提升。另一方面，元盛电子将成为上市公司全资子公司，两家公司在市场营销、销售服务等部门的整合方面将进一步深入，无论在市场开拓、组合销售和客户服务等资源共享，还是在成本费用管控、效率提升等方面都存在较大空间。

（二）采购方面的协同效应

刚性电路板和柔性电路板存在许多可共用的原材料，如金属、干膜、药水、

辅料、油墨等，公司与元盛电子可通过集中竞价采购方式，一方面提高与供应商的议价能力，获得更优惠价格、更具优势的付款方式及适当账期，另一方面通过扩大采购规模取得更重要的战略性客户地位及最优先保障的供货顺位。

前次收购完成后，双方在采购方面的合作目前仍仅限于信息互通等，尚未全面统筹规划管理。本次收购完成后，元盛电子将成为上市公司全资子公司，上市公司将采取集团采购策略，在集团层面执行合格供应商选取及管理、采购计划及预算等相关制度，既有利于降低原由两家公司分设的采购部门的人员成本，管控费用、提升管理效率，还有利于充分发挥在采购方面规模效应、产生协同。

（三）生产方面的协同效应

1、SMT 业务模式的协同效应

刚性电路板和柔性电路板均必须将电子元器件进行表面贴装（SMT）后方可应用于终端电子产品，但由于刚性电路板一般为终端电子产品的主板、功能相对复杂、所需贴装的元器件较多，因此 SMT 生产线具有资金投入大、技术要求高、管理复杂的特点。目前，国内除深南电路等少数企业外，大多数刚性电路板厂商均不提供 SMT 制程，下游客户只能通过自建 SMT 生产线或委托 EMS（电子制造服务）厂商等代工厂进行电子元器件贴装以完成 PCB 组件（PCBA）最终产品。深南电路等行业龙头通过提供一体化 PCB 及 PCBA 产品，有效帮助下游客户缩短生产时间、降低组装成本，进一步提高其客户粘性及其不可替代性。

随着业务规模不断发展，越来越多客户提出 SMT 的要求，逐步探索 SMT 业务模式成为未来中京电子必须考虑的一个重要战略方向。元盛电子有着丰富的柔性电路板表面贴装的工艺技术积累及丰富的生产管理经验，其在 SMT 方面的业务经验如能移植、分享到上市公司，一方面能够帮助上市公司高效率、低成本地发展刚性电路板表面贴装业务，另一方面也能够与上市公司协同拓展客户、同时提供两种产品 SMT 服务，提升两家公司核心竞争力，形成 1+1>2 的局面。

2、刚柔结合板生产的协同效应

刚柔结合板系刚性电路板和柔性电路板的结合，既具有刚性电路板的支撑性，又具有柔性电路板的弯曲特性，能够满足三维组装需求。目前，元盛电子部

分刚柔结合板新品尚处于小批量试制阶段，尚未形成大批量供货局面。由于刚柔结合板兼具硬板、软板的优点，因此，其在电子产品尤其是智能手机、高端游戏机等消费电子产品中的应用越来越广泛；同时，由于刚柔结合板的技术含量较高，批量生产需要兼具硬板及软板的技术及设备、难度较大，且下游应用高端导致客户对价格的容忍度较高，因此，刚柔结合板的定价水平及毛利率较为可观。

元盛电子的刚柔结合板业务目前尚处于起步阶段，凭借自有设备及技术储备进行小规模生产，但是，如进入后续大批量供货阶段，则中京电子能为其刚柔结合板提供前端芯板、盲孔工艺、及刚柔结合部分的工艺技术及设备产能，能够充分发挥两家公司各自的技术专长，大大提升相关产品生产的协同效应。

（四）研发方面的协同效应

由于两家公司下游消费电子、汽车电子、通讯设备等行业技术升级迅速、产品迭代较快，为了紧跟市场变化，公司及元盛电子均需持续性的研发投入。

其一，如前述，公司及元盛电子在 SMT 环节、刚柔结合板方面具有较强的协同效应，协同研发将有利于高效地开发新产品、新业务；

其二，公司及元盛电子在下游应用领域重叠度较高，如果在产品设计、打样的早期阶段即能够为客户提供覆盖全系列 PCB 产品组合的一体化研发服务，将显著提高公司的核心竞争力、增加用户黏性；

其三，通过集团化研发规划，能有效集约研发项目、提升研发效率、节约研发成本，并激励子公司将经营重心放在长期效益上，有利于中长期战略目标实现。

前次收购完成后，双方在研发方面的合作目前仍仅限于信息互通等，尚未全面统筹规划管理、交流开发等。本次收购完成后，上市公司将逐步采取集团化研发策略，在集团层面统筹管理各类产品的项目立项、资金使用、知识管理、人员互动和集中攻关等，充分发挥各自的技术研发优势、有效提升协同效应。

（五）财务融资及产能布局等方面的协同效应

受限于资本规模，元盛电子产能提升面临瓶颈，而 PCB 制造行业系资本密集型产业，前期资本性投入、铺底流动资金需求大，投资回收期较长，元盛电子

难以靠其内生性成长满足下游客户日新月异的需求。作为上市公司，中京电子融资渠道众多、综合融资成本较低，能够充分发挥财务协同优势，有力地改善元盛电子的资金状况，助其升级产能，从而进一步扩大销售规模。

同时，为适应现代管理和集约经营需求，上市公司于 2018 年 8 月购得位于珠海市富山工业园 16.59 万平米的工业用地，并启动“珠海富山工业园 5G 通信电子电路（HDI&FPCB）项目”建设，通过统一规划和建设刚性电路板、柔性电路板新生产基地，能够更好地实现产品及产能布局方面的协同效应。

综上，本次收购有利于提高标的公司管理决策效率、并进一步发挥两家公司在采购、研发、生产、销售和财务等多领域的协同效应，提升综合盈利能力。

二、交易定价和同行业可比公司相比具有估值优势

根据 Wind 数据统计，PCB 行业 A 股上市公司截至 2019 年 7 月 31 日的 EV/EBITDA 倍数（按 2019 年 7 月 31 日企业价值、2018 年度折旧摊销息税前利润测算）、P/E 倍数（按 2019 年 7 月 31 日市值、2018 年度归母净利润测算）、P/B 倍数（按 2019 年 7 月 31 日市值、2018 年末归母净资产测算）情况如下：

证券代码	证券简称	EV/EBITDA 倍数	P/E 倍数	P/B 倍数
000823.SZ	超声电子	8.92	20.52	1.67
002134.SZ	天津普林	-98.82	-32.24	5.05
002288.SZ	超华科技	23.40	131.99	2.94
002384.SZ	东山精密	14.04	32.29	3.11
002436.SZ	兴森科技	19.44	44.21	3.73
002463.SZ	沪电股份	28.28	49.54	7.05
002579.SZ	中京电子	17.54	47.03	3.80
002618.SZ	丹邦科技	37.05	281.56	4.17
002636.SZ	金安国纪	12.89	20.72	2.41
002815.SZ	崇达技术	14.56	22.76	4.39
002913.SZ	奥士康	20.03	30.28	3.33
002916.SZ	深南电路	32.63	57.36	10.74
002938.SZ	鹏鼎控股	15.24	29.39	4.55
300476.SZ	胜宏科技	14.26	25.41	3.25
300657.SZ	弘信电子	20.24	41.34	8.17

300739.SZ	明阳电路	30.59	42.09	4.07
600183.SH	生益科技	25.43	41.34	6.46
600601.SH	方正科技	15.98	131.89	2.25
603186.SH	华正新材	36.94	58.89	6.56
603228.SH	景旺电子	22.17	31.26	6.06
603328.SH	依顿电子	10.35	15.67	2.29
603386.SH	广东骏亚	24.90	47.30	4.98
603920.SH	世运电路	13.56	24.98	2.36
603936.SH	博敏电子	16.74	35.86	1.97
中位数		19.73	41.34	3.93
元盛电子	2017年度	9.47	18.95	2.00
	2018年度	8.77	14.85	1.76

综上所述，本次交易价格虽然较评估值溢价、但溢价水平有限，且整体价格较为公允，按照 EV/EBITDA 倍数、P/E 倍数、P/B 倍数等估值指标和同行业可比上市公司相比均较低、处于合理水平，因此，本次交易标的资产定价具有一定优势，溢价收购具有合理性、系各方市场化博弈的结果。

三、交易定价和同行业可比交易相比具有估值优势

最近 3 年，可比上市公司收购估值情况如下：

证券代码	证券简称	标的资产	协议签署 时间	100%股权估值	前一年净利润	下一年净利润 (承诺/预测)	前一年末净资产	PE (LYR)	PE (TTM)	PB
603386.SH	广东骏亚	深圳牧泰莱 100%股权、 长沙牧泰莱 100%股权	2019 年 2 月	72,820.00 万元	5738.99 万元	6,050 万元	15,637.69 万元	12.69	12.04	4.66
603936.SH	博敏电子	君天恒讯 100%股权	2018 年 5 月	125,000 万元	2,741.92 万元	9,000 万元	15,469.52 万元	45.59	13.89	8.08
002384.SZ	东山精密	FLEX 下属 11 家公司	2018 年 3 月	191,125.35 万元	9,415.54 万元	-	110,070.69 万元	20.30	-	1.74
002579.SZ	中京电子	珠海亿盛 55%股权、 元盛电子 29.18%股权	2018 年 2 月	60,000 万元	4,595.79 万元	3,827.01 万元	29,194.02 万元	13.06	15.68	2.06
002384.SZ	东山精密	MFLX 公司 100%股权	2016 年 2 月	61,227 万美元	4,508.2 万美元	-	36,108.2 万美元	13.58	-	1.70
中位数								13.58	13.89	2.06
本次收购				60,000 万元	4,039.99 万元	4,278.88 万元	34,089.55 万元	14.85	14.02	1.76

由上表可知，本次收购在市盈率方面和最近 3 年可比上市公司收购的估值情况总体处于同一水平，在市净率方面处于较低水平、具有一定的估值优势及资产安全边际。

四、交易定价和公司自建类似项目相比更具成本优势和综合效益

(一) 公司曾拟自行投资建设 FPC 项目

2013 年,公司曾考虑自主研发 FPC 相关产品,并拟投资 2.80 亿元建设 FPC 项目。同时,公司设立深圳分公司,通过租用场地设备先行开展 FPC 业务,为公司自建 FPC 项目做好前期积累和准备工作。然而,由于 FPC 产品工艺较为复杂、生产管理要求较高,深圳分公司自 2013 年设立后一直亏损。

经审慎考虑,公司于 2014 年终止租用场地、停止继续生产。鉴于此,同时考虑到项目前期资本性投入及后续研发支出巨大、投资回收期较长,自建 FPC 项目的整体风险较高,公司于 2014 年同步终止了自建 FPC 项目。

(二) 本次收购与公司自行投资建设相比更具成本优势和综合效益

截至本反馈意见回复出具之日,元盛电子年产能为 20 万平方米单面板、21 万平方米双面板、2 万平方米多层及刚柔结合板(折合单面板年产能约 71.3 万平方米),按元盛电子全部股权价格 6 亿测算,单位投资成本约 842 万元/万平方米。结合部分同行业公司自行投资建设 FPC 项目的情况,相关比较如下:

公司	类型	设计年产能	拟投资	单位投资成本
中京电子	自建项目	36 万平方米 FPC	2.80 亿元	778 万元/万平方米
元盛电子	IPO 募投项目	25 万平方米 FPC (折合单面板)	1.75 亿元	700 万元/万平方米
鹏鼎控股	IPO 募投项目	133.8 万平方米 FPC (多层板)	30 亿元	2,242 万元/万平方米
弘信电子	IPO 募投项目	54.72 万平方米 FPC	6.45 亿元	1,179 万元/万平方米
传艺科技	IPO 募投项目	48 万平方米 FPC	3.58 亿元	746 万元/万平方米

以元盛电子自身建设项目(2016 年申报 IPO 的募投项目)为例,建设年产能 25 万平方米 FPC (折合单面板)项目需投入 1.75 亿元,且上述建设投资系基于元盛电子原厂房改建——节约大额房屋、土地投入的情况。即使照此较低的投资成本测算,建设年产能 71.3 万平方米 FPC (折合单面板)项目,至少仍需投入 4.99 亿元,故建设成本节约仅约 20%左右、相对较为有限。但同时,一方面,相关成本不包含其他与项目经营的团队组建、产品试制、产能释放等前期成本,以及众多技术和市场资源的储备,另一方面,项目的建设期 2 年、投产期 1 年、完全达产则需 3 年,故亦存在产能效益发挥和市场占有等机会成本等。

结合同行业公司建设 FPC 项目的投入产出情况,及公司自行建设 FPC 项目的经验总结,自行建设 FPC 项目无明显的成本优势,而且周期长、见效慢,并在产品开发、客户开拓、企业管理等方面面临较大的风险,综合效益较低。

五、本次收购的价格系交易各方在市场化博弈基础上的结果

本次收购的交易对方均不属于公司的关联方,本次交易不构成关联交易,故本次收购系交易各方在市场化博弈基础上的结果。

中京电子、元盛电子及双方管理层均深耕 PCB 行业多年,对于 PCB 行业的业务模式、产品生产及其下游应用、市场发展态势等方面具有深刻的理解。元盛电子全部股权定价 6.00 亿系交易双方综合考虑评估结果、市场环境等多方面因素以及前次收购定价,经过交易各方友好协商、市场化谈判取得的一致结果,定价公平公正,不存在利益输送的情况,亦不存在损害公司及其股东利益的情况。

六、中介机构核查意见

综上所述,独立财务顾问和评估师认为:

(1) 本次收购有利于提高标的公司管理决策效率,从而进一步发挥双方协同效应、提高经营效益;

(2) 本次交易定价和同行业可比公司相比具有估值优势;

(3) 本次交易定价和同行业可比交易相比具有估值优势;

(4) 本次交易定价和公司自建类似项目相比更具成本优势和综合效益;

(5) 本次交易定价系交易双方综合考虑评估结果、市场环境等多方面因素以及前次收购定价,经过友好协商、市场化谈判取得的一致结果;

(6) 本次交易元盛电子全部股权定价为 6.00 亿元、较评估值 5.22 亿元溢价 14.94%,交易定价具有公允性、溢价原因具有合理性。

七、关于本次交易定价较评估值溢价 14.94%的原因及合理性的补充披露

上市公司已在《重组报告书》之“第六节 本次交易标的资产评估情况”之“三、(六)关于交易定价与评估结果存在差异的原因及公允性”中补充披露本次交易定价较评估值溢价 14.94%的原因及合理性的分析。

问题 4、申请文件显示，本次交易中，上市公司拟发行可转换公司债券（以下简称可转债）购买资产，同时发行可转债募集配套资金。请你公司补充披露：上市公司发行可转债是否符合《公司法》第一百六十一条、《证券法》第十一条及第十六条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、上市公司发行可转债符合《公司法》第一百六十一条的规定

《公司法》第一百六十一条规定	上市公司发行可转债符合《公司法》第一百六十一条的规定
<p>上市公司经股东大会决议可以发行可转换为股票的公司债券，并在公司债券募集办法中规定具体的转换办法。上市公司发行可转换为股票的公司债券，应当报国务院证券监督管理机构核准。</p> <p>发行可转换为股票的公司债券，应当在债券上标明可转换公司债券字样，并在公司债券存根簿上载明可转换公司债券的数额。</p>	<p>2019年6月20日，上市公司召开2019年第一次临时股东大会，会议决议通过《关于公司符合向特定对象发行股份、可转换债券及支付现金购买资产并非公开发行可转换公司债券募集配套资金条件的议案》、《关于公司向特定对象发行股份、可转换债券及支付现金购买资产方案的议案》、《关于公司非公开发行可转换公司债券募集配套资金的议案》等议案，符合《公司法》第一百六十一条“上市公司经股东大会决议可以发行可转换为股票的公司债券”的规定。</p> <p>上市公司在《发行可转换公司债券、股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》中规定了本次发行的可转换公司债券具体的转换办法，包括但不限于转股期限、转股股份来源、转股价格、转股股数确定方式以及转股时不足一股金额的处理办法、有条件强制转股条款、转股价格向下修正条款、转股价格向上修正条款，符合《公司法》第一百六十一条“在公司债券募集办法中规定具体的转换办法”的规定。</p> <p>2019年6月25日，上市公司向中国证券监督管理委员会提交了本次重组申请文件，并于2019年6月28日受理。在获得核准前，上市公司不得实施本次重组暨发行可转换公司债券，符合《公司法》第一百六十一条“上市公司发行可转换为股票的公司债券，应当报国务院证券监督管理机构核准”的规定。</p> <p>上市公司本次发行的可转换为股票的公司债券，将在债券上标明可转换公司债券字样，并在公司债券存根簿上载明可转换公司债券的数额，符合《公司法》第一百六十一条第二款的规定。</p>

二、上市公司发行可转债符合《证券法》第十一条的规定

《证券法》第十一条规定	上市公司发行可转债符合《证券法》第十一条的规定
<p>发行人申请公开发行股票、可转换为股票的公司债券，依法采取承销方式的，或者公开发行法律、行政法规规定实行保荐制度的其他证券的，应当聘请具有保荐资格的机构担任保荐人。</p> <p>保荐人应当遵守业务规则和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，对发行人的申请文件和信息披露资料进行审慎核查，督导发行人规范运作。</p> <p>保荐人的资格及其管理办法由国务院证券监督管理机构规定。</p>	<p>上市公司已聘请光大证券担任本次交易的独立财务顾问，光大证券经中国证监会批准依法设立，具备保荐资格，符合《证券法》第十一条第一款的规定。</p> <p>光大证券遵守业务规则和行业规范，诚实守信，勤勉尽责，已对上市公司的申请文件和信息披露资料进行了审慎核查，出具了《独立财务顾问报告》及其他相关核查文件，并将按照相关规定持续督导发行人规范运作，符合《证券法》第十一条第二款的规定。</p>

三、上市公司发行可转债符合《证券法》第十六条的规定

《证券法》第十六条的规定	上市公司发行可转债符合《证券法》第十六条的规定
<p>公开发行公司债券，应当符合下列条件：</p> <p>（一）股份有限公司的净资产不低于人民币三千万元，有限责任公司净资产不低于人民币六千万元；</p> <p>（二）累计债券余额不超过公司净资产的百分之四十；</p> <p>（三）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息；</p> <p>（四）筹集的资金投向符合国家产业政策；</p> <p>（五）债券的利率不超过国务院限定的利率水平；</p> <p>（六）国务院规定的其他条件。</p> <p>公开发行公司债券筹集的资金，必须用于核准的用途，不得用于弥补亏损和非生产性支出。</p> <p>上市公司发行可转换为股票的公司债券，除应当符合第一款规定的条件外，还应当符合本法关于公开发行股票的条件，并报国务院证券监督管理机构核准。</p>	<p>上市公司系股份有限公司。截至 2018 年 12 月 31 日，上市公司的净资产为 119,694.33 万元、归属于母公司股东的净资产为 101,046.93 万元，截至 2019 年 6 月 30 日，上市公司的净资产为 124,459.15 万元、归属于母公司股东的净资产为 104,939.19 万元，超过 3,000 万元，符合《证券法》第十六条第一款第（一）项的规定。</p> <p>上市公司拟向交易对方发行 2,700 万元可转债用作收购支付对价，拟向不超过 10 名投资者定向发行不超过 24,000 万元可转债用于募集配套资金，合计发行不超过 26,700 万元。本次交易前上市公司未发行过任何债券，因此本次交易完成后上市公司累计债券余额不超过净资产的 40%，符合《证券法》第十六条第一款第（二）项的规定。</p> <p>2016 年—2018 年，上市公司归属于母公司股东的净利润分别为 11,098.64 万元、2,374.40 万元、8,155.80 万元，上市公司最近 3 个会计年度实现的年均可分配利润为 7,209.61 万元。本次购买资产发行可转债的票面利率为 0.01%/年，年利息为 0.27 万元；本次募集配套资金发行可转债的票面利率将在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况最终确定，若按同行业可比公司公开发行可转债案例、近期定向发行可转债购买资产案例的最高利率 2.00%/年（关于“可比公司可转债利率情况”的具体分析详见问题 6 之回复）测算，则年利息为 480 万元。因此，本次发行可转债的年利息预计不超过 480.27 万元，上市公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息，符合《证券法》第十六条第一款第（三）项的规定。</p> <p>本次交易中，上市公司拟向不超过 10 名投资者定向发行不超过 24,000 万元可转债用于募集配套资金，募集资金将用于上市公司偿还贷款、支付本次交易的相关费用、支付本次交易的现金对价以及标的公司柔性印制电路板（FPC）自动化生产线技术升级项目。本次交易最终标的公司元盛电子主要从事柔性印制电路板（FPC）及其组件（FPCA）的研发、生产和销售，属于《产业结构调整指导目录（2019 年本，征求意见稿）》规定的鼓励类产业，符合《证券法》第十六条第一款第（四）项的规定。</p> <p>本次购买资产发行可转债的票面利率为 0.01%/年，本次募集配套资金发行可转债的票面利率将在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况最终确定，若按同行业可比公司公开发行可转债案例、近期定向发行可转债购买资产案例的最高利率确定则为 2.00%/年（关于“可比公司可转债利率情况”的具体分析详见问题 6 之回复），不会超过国务院限定的利率水平，符合《证券法》第十六条第一款第（五）项的规定。</p> <p>本次交易中，上市公司定向发行可转债募集资金将用于上市公司偿还贷款、支付本次交易的相关费用、支付本次交易的现金对价以及标的公司柔性印制电路板（FPC）自动化生产线技术升级项目，募集资金最终将按照中国证监会核准的用途使用，不会用于弥补亏损或非生产性支出，符合《证券法》第十六条第二款的规定。</p> <p>《证券法》第十三条规定：“公司公开发行新股，应当符合下列条件：（一）具备健全且运行良好的组织机构；（二）具有持续盈利能力，财务状况良好；（三）最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为；（四）经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。上市公司非公开发行新股，应当符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，并报国务院证券监督管理机构核准。”中京电子具备健全且运行良好的组织机构，具有持续盈利能力、财务状况良好，最近三年财务会计文件无虚假记载、无其他重大违法行为，本次交易符合中国证监会规定的条件、并报中国证监会核准。因此，上市公司符合《证券法》第十三条的规定，本次发行可转债符合《证券法》第十六条第三款“上市公司发行可转换为股票的公司债券应当符合本法关于公开发行股票的条件，并报国务院证券监督管理机构核准”的规定。</p>

四、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：本次交易中上市公司定向发行可转换公司债券符合《公司法》第一百六十一条、《证券法》第十一条及第十六条的规定。

五、关于本次发行可转债符合《公司法》、《证券法》相关规定的补充披露

上市公司已在《重组报告书》之“第八节 本次交易的合规性分析”中补充披露本次发行可转债符合《公司法》、《证券法》相关规定的分析。

问题 5、申请文件显示，1) 上市公司购买资产和募集配套资金所发行的可转债均设置转股价格向上/向下修正条款、有条件回售条款、债券到期赎回条款。2) 债券到期赎回条款约定，对转股期限内的可转债，如未转股部分的合计票面金额不超过 1,000 万元，则上市公司有权按照票面金额加应计利息赎回剩余全部或部分可以赎回的可转债。请你公司：1) 结合同行业可比公司，补充披露本次发行的可转债设置转股价格向上/向下修正条款、有条件回售条款的原因及合理性。2) 结合同行业可比公司，补充披露设置债券到期赎回条款的原因及合理性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次发行可转债相关条款设计的总体思路

1、总体思路：上市公司积极贯彻国务院《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》中“允许符合条件的企业发行优先股、定向发行可转换债券作为兼并重组支付方式”、中国证监会《证监会试点定向可转债并购支持上市公司发展》中“有利于增加并购交易谈判弹性，为交易提供更为灵活的利益博弈机制，有利于有效缓解上市公司现金压力及大股东股权稀释风险，丰富并购重组融资渠道”的指导精神，在本次交易中引入“可转债”作为支付工具及融资工具，并在本次交易的商业谈判过程中充分考虑上市公司及可转债持有人的合理诉求，通过可转债相关条款的灵活设置动态调整各方利益以最终促成交易。

2、具体思路：（1）在转股价格向上修正条款、转股价格向下修正条款、有条件回售条款、有条件赎回条款等条款方面，上市公司主要参考公开发行可转债惯例以及截至目前通过审核的定向可转债案例（赛腾股份、继峰股份、新劲刚、华铭智能等），对本次购买资产发行可转债以及募集配套资金发行可转债进行了统一化的条款设计；（2）在有条件强制转股条款、到期赎回条款、票面利率及付息安排等条款方面，从保护上市公司利益的角度、并结合截至目前通过审核的定向可转债案例，上市公司对本次购买资产发行可转债以及募集配套资金发行可转债进行了差异化的条款设计。

3、本次发行可转债的条款设置和可比案例的对比情况

案例	转股价格向上修正条款	转股价格向下修正条款	有条件回售条款	有条件赎回条款	有条件强制转股条款	到期赎回条款
本次购买资产发行可转债	●	●	●	●	●	-
本次募集配套资金发行可转债	●	●	●	●	-	●
赛腾股份（603283） 购买资产发行可转债	●	●	●	-	●	-
继峰股份（603997） 购买资产发行可转债（尚未发行）	●	●	●	●	-	●
继峰股份（603997） 募集配套资金发行可转债（尚未发行）	●	●	●	●	-	●
新劲刚（300629） 购买资产发行可转债（尚未发行）	●	●	●	-	●	●
新劲刚（300629） 募集配套资金发行可转债（尚未发行）	●	●	●	-	●	-
华铭智能（300462） 购买资产发行可转债（尚未发行）	●	●	●	-	-	●
华铭智能（300462） 募集配套资金发行可转债（尚未发行）	●	●	●	-	-	●

结合上述思路及可比案例，本次购买资产发行可转债设置了转股价格向上修正条款、转股价格向下修正条款、有条件回售条款、有条件赎回条款、有条件强制转股条款；本次募集配套资金发行可转债设置了到期赎回条款，不设置有条件强制转股条款，在转股价格向上修正条款、转股价格向下修正条款、有条件回售

条款、有条件赎回条款方面和本次购买资产发行可转债之条款一致。

二、本次发行可转债设置转股价格向上修正条款的原因及合理性

（一）本次发行可转债的相关条款设置

在本次发行可转债的转股期限内，如果债券持有人提交转股申请日前 20 个交易日上市公司股票交易均价不低于当期转股价格 150%，那么当次转股价格应为当期转股价格的 130%。

价格向上修正条件	持有人提交转股申请日前 20 个交易日的均价 \geq 当期转股价格 150%
修正次数	不限
修正后的价格	当次转股价格
修正价格适用范围	当次转股的可转债
修正后的价格区间	等于当期转股价格的 130%
修正程序	<ol style="list-style-type: none"> 1、债券持有人提出转股申请； 2、公司核查提交转股申请日前 20 个交易日公司股价运行情况是否符合转股价格向上修正条件； 3、如满足，则公司通知债券持有人及交易所当期转股价的 130%转股； 4、债券持有人完成转股登记。

（二）可比案例的相关条款设置

上市公司属于印制电路板制造行业，在目前定向发行可转债的案例中尚无同行业可比上市公司，因此选取截至目前通过审核的定向可转债案例分析如下：

上市公司	转股价格向上修正条款（摘录）
赛腾股份（603283） 购买资产发行可转债	在本次发行的可转换债券存续期间，当交易对方提交转股申请日前二十日赛腾股份股票交易均价不低于当期转股价格 150%时，则当次转股时应按照当期转股价的 130%进行转股，但当次转股价格最高不超过初始转股价格的 130%。
继峰股份（603997） 购买资产/募集配套资金发行可转债	在本次发行的可转换债券的转股期内，如公司股票任意连续 30 个交易日收盘价均不低于当期转股价格 150%时，公司董事会有权提出转股价格向上修正方案并提交公司股东大会审议表决，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施，股东大会进行表决时，持有本次发行的可转换债券的股东应当回避。修正后的转股价格为当期转股价格的 120%，但修正后的转股价格最高不超过初始转股价格的 120%。
新劲刚（300629） 购买资产/募集配套资	在本次发行的可转换公司债券存续期间，当可转换公司债券持有人提交转股申请日前二十日新劲刚股票交易均价不低于当期转股价格 200%时，则当次转股时应按照当期转股价的 130%

金发行可转债	进行转股，且当次转股价格最高不超过初始转股价格的 130%。
华铭智能（300462） 购买资产/募集配套资 金发行可转债	当持有本次发行的可转换债券的交易对方提交转股申请日（转股申请日需在转股期限内）前 20 个交易日上市公司股票交易均价不低于当期转股价格 200%时，则当次转股时应按照当期转股价格的 130%进行转股，但当次转股价格最高不超过初始转股价格的 130%。

由上表可知，转股价格向上修正条款参考了截至目前通过审核的定向可转债案例，和赛腾股份基本一致，和继峰股份、新劲刚、华铭智能相比仅在触发向上修正条件的股价要求、修正后的转股价格方面略有不同，但不存在实质区别。

（三）本次发行可转债设置转股价格向上修正条款的原因及合理性

转股价格向上修正条款的设置原因在于：1）在股价上涨时，一方面可转债持有人能够享有可转债内含看涨期权的收益，另一方面上市公司原股东也能够一定程度分享股价上涨的收益，避免原股东股权过度稀释，从而实现双方利益的平衡；2）在股价持续上涨时，促进可转债持有人积极转股，从而有助于上市公司降低财务费用、避免可转债到期后的现金偿债压力、降低资产负债率并提高财务稳健性。

因此，转股价格向上修正条款的设置充分考虑了上市公司及可转债持有人的合理诉求、兼顾了双方的合理利益，具有其合理性。

三、本次发行可转债设置转股价格向下修正条款的原因及合理性

（一）本次发行可转债的相关条款设置

在本次发行可转债的转股期限内，如果上市公司股票任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 90%，那么上市公司董事会有权提出转股价格向下修正方案，并提交股东大会审议表决，该方案须经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施，股东大会进行表决时，持有本次发行可转债的股东应当回避。

修正后的当期转股价格不低于上市公司最近一期经审计的每股净资产值和股票面值，且不低于前项规定的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

价格向下修正前提	转股期限内，任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格 < 当期转股价格的 90%
----------	---

修正次数	不限
修正后的价格	当期转股价格
修正价格适用范围	全部存续的可转债
修正后的价格区间	1、≥董事会决议公告日前 20 个交易日交易均价的 90% 2、≥公司最近一期经审计的每股净资产值和股票面值
修正程序	1、公司股票价格运行情况符合转股价格向下修正条件； 2、公司召开董事会提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决； 3、公司召开股东大会审议转股价格向下修正方案。

(二) 可比案例的相关条款设置

上市公司	转股价格向下修正条款（摘录）
赛腾股份（603283） 购买资产发行可转债	<p>在本次发行的可转换债券存续期间，当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决，修正后的转股价格不得低于董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日交易均价的 90%。</p> <p>上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有公司本次发行的可转换债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于上市公司最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。</p>
继峰股份（603997） 购买资产/募集配套资金发行可转债	<p>在本次发行的可转换债券存续期间，如公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 20 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施，股东大会进行表决时，持有本次发行的可转换债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于上市公司最近一期经审计的每股净资产值和股票面值，不低于前项规定的股东大会召开日前二十个交易日股票均价的 90%和前一个交易日公司股票均价的 90%。</p>
新劲刚（300629） 购买资产/募集配套资金发行可转债	<p>在本次发行的可转换公司债券存续期间，如公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施，股东大会进行表决时，持有本次发行的可转换公司债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于上市公司最近一期经审计的每股净资产值和股票面值，不低于前项规定的股东大会召开日前二十个交易日股票均价的 90%或者前一个交易日公司股票均价的 90%。</p>
华铭智能（300462） 购买资产/募集配套资金发行可转债	<p>在本次发行的可转换债券存续期间，如上市公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90%时，上市公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交股东大会审议表决，该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施，股东大会进行表决时，持有上市公司本次发行的可转换债券的股东应当回避。修正</p>

后的转股价格应不低于上市公司最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。修正后的转股价格不得低于董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日交易均价的 90%。
--

由上表可知，转股价格向下修正条款参考了截至目前通过审核的定向可转债案例，和赛腾股份、继峰股份、新劲刚、华铭智能相比仅在触发向下修正条件的股价要求、修正后的转股价格区间方面略有不同，但不存在实质区别。

（三）本次发行可转债设置转股价格向下修正条款的原因及合理性

转股价格向下修正条款的设置原因在于：1）在股价下跌时，上市公司可通过向下修正转股价格促进可转债持有人积极转股，从而有助于上市公司降低财务费用、避免可转债到期后的现金偿债压力、降低资产负债率并提高财务稳健性；2）在股价下跌时，可转债持有人转股后也能获得更多的股份，能够适当弥补其因股价下跌导致的潜在利益损失。

因此，转股价格向下修正条款的设置充分考虑了上市公司及可转债持有人的合理诉求、兼顾了双方的合理利益，具有其合理性。

四、本次发行可转债设置有条件回售条款的原因及合理性

（一）本次发行可转债的相关条款设置

在本次发行可转债的最后两个计息年度内，如果上市公司股票连续 30 个交易日的收盘价格均低于当期转股价格的 70%，那么对于已经解除锁定但尚未转股的可转债，可转债持有人有权行使提前回售权，将已经解除锁定的可转债的全部或部分按照票面金额加应计利息回售给上市公司。

在上述交易日内，如果发生除权除息事宜导致转股价格调整，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算；如果发生转股价格向下修正事宜导致转股价格调整，则上述“连续 30 个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

每个计息年度内回售条件首次满足后，债券持有人的回售权进入行权期，行权期长度为 10 个交易日（含公司股票价格运行情况首次符合回售条件的当日）。行权期内，债券持有人有权向公司申报，并按票面金额加应计利息实施回售。如果债券持有人未在行权期内申报并实施回售，则该计息年度不能再行使回售权。

回售条件	最后两个计息年度内,任意连续 30 个交易日的收盘价格<当期转股价格的 70%(如果发生除权除息事宜导致转股价格调整,则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算,在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算;如果发生转股价格向下修正事宜导致转股价格调整,则上述“连续 30 个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。)
回售适用范围	已经解除锁定、未转股的可转债
回售程序	<ol style="list-style-type: none"> 1、每个计息年度内,公司股票价格运行情况首次符合回售条件,则债券持有人的回售权进入行权期,行权期长度为 10 个交易日(含公司股票价格运行情况首次符合回售条件的当日); 2、行权期内,债券持有人向公司申报,并按票面金额加应计利息实施回售; 3、如果债券持有人未在行权期内申报并实施回售,则该计息年度不能再行使回售权。

(二) 可比案例的相关条款设置

上市公司	有条件回售条款(摘录)
赛腾股份(603283) 购买资产发行可转债	<p>当交易对方所持可转换债券满足解锁条件后,如公司股票连续 30 个交易日的收盘价格均低于当期转股价格的 80%,则交易对方有权行使提前回售权,将满足解锁条件的可转换债券的全部或部分以面值加当期应计利息的金额回售给上市公司。</p> <p>在各年度首次达到提前回售权行使条件时起,交易对方的提前回售权进入行权期,行权期长度为 10 个交易日(含达到提前回售权行使条件的当天),如交易对方在行权期内未行使提前回售权,则交易对方至下一考核期审计报告出具前不应再行使提前回售权。</p>
继峰股份(603997) 购买资产/募集配套资金发行可转债	<p>在本次发行的可转换债券最后两个计息年度,当交易对方所持可转换债券满足解锁条件后,如公司股票连续 30 个交易日的收盘价格均低于当期转股价格的 70%,则交易对方有权行使提前回售权,将满足解锁条件的可转换债券的全部或部分以面值加当期应计利息的金额回售给上市公司。</p>
新劲刚(300629) 购买资产/募集配套资金发行可转债	<p>在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度,当可转换公司债券持有人所持可转换公司债券满足解锁条件后,如公司股票连续 30 个交易日的收盘价格均低于当期转股价格的 70%,则可转换公司债券持有人有权行使提前回售权,将满足解锁条件的可转换公司债券的全部或部分以面值加当期应计利息的金额回售给上市公司。</p>
华铭智能(300462) 购买资产/募集配套资金发行可转债	<p>在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度,当持有上市公司本次发行的可转换债券的股东所持可转换债券满足解锁条件后,如上市公司股票连续 30 个交易日的收盘价格均低于当期转股价格的 70%,则交易对方有权行使提前回售权,将满足转股条件的可转换债券的全部或部分以面值加当期应计利息的金额回售给上市公司。</p>

由上表可知,有条件回售条款参考了截至目前通过审核的定向可转债案例,

和继峰股份、新劲刚、华铭智能基本一致(仅对回售程序进行了更为细化的规定),和赛腾股份相比仅在触发回售条件的股价要求方面略有不同,但不存在实质区别。

(三) 本次发行可转债设置有条件回售条款的原因及合理性

有条件回售条款的设置原因在于:1)在股价持续下跌时,允许可转债持有人将已解锁、未转股的全部或部分可转债按票面金额加应计利息实施回售,为债券持有人提供适度保障;2)在股价下跌时,上市公司可以根据自身情况、资金安排、市场环境等各方面因素,选择主动向下修正转股价格以促进债券持有人转股,或者被动接受债券持有人提出回售请求,给予了上市公司充分的灵活性。

因此,有条件回售条款的设置合理考虑了可转债持有人的利益,同时给予上市公司在股价下跌时自主选择应对措施的灵活性,具有其合理性。

五、本次发行可转债设置有条件赎回条款的原因及合理性

(一) 本次发行可转债的相关条款设置

在本次发行可转债的转股期限内,如果本次发行可转债未转股票面金额合计不超过1,000万元,那么对于已经解除锁定但尚未转股的可转债,上市公司有权按照票面金额加应计利息赎回剩余全部或部分可以赎回的可转债。

赎回条件	转股期限内,本次发行可转债未转股票面金额≤1,000万元
赎回适用范围	已经解除锁定、未转股的可转债
赎回程序	公司有权按照票面金额加应计利息赎回剩余全部或部分可以赎回的可转债

(二) 可比案例的相关条款设置

上市公司	有条件赎回条款(摘录)
赛腾股份(603283) 购买资产发行可转债	未设置
继峰股份(603997) 购买资产/募集配套资金发行可转债	在本次发行的可转换债券转股期内,当本次发行的可转换债券未转股余额不足3,000万元时,公司有权提出按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换债券。
新劲刚(300629) 购买资产/募集配套资金发行可转债	未设置

华铭智能（300462） 购买资产/募集配套资金发行可转债	未设置
同行业可比公司公开发行可转债 （生益科技、崇达技术、景旺电子、博敏电子、深南电路等）	在本次发行的可转换债券转股期内，当本次发行的可转换债券未转股余额不足 3,000 万元时，公司有权提出按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换债券。

由上表可知，有条件赎回条款参考了同行业可比公司公开发行可转债案例，且和继峰股份的条款基本一致，仅因可转债发行规模有所差异（本次发行规模相对较小），使得在触发条件的规模方面略有不同，但不存在实质区别。

（三）本次发行可转债设置有条件赎回条款的原因及合理性

有条件赎回条款的设置原因在于：在转股较为活跃的环境下，进一步促进可转债持有人转股、或者由上市公司直接赎回剩余少量可转债，减轻上市公司在可转债方面的信息披露、投资者管理成本。

因此，有条件赎回条款的设置合理考虑了上市公司的诉求，具有其合理性。

六、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：本次购买资产发行可转债及募集配套资金发行可转债均设置转股价格向上修正条款、转股价格向下修正条款、有条件回售条款、有条件赎回条款，具有其合理性。

七、关于本次发行可转债设置相关条款的原因及合理性的补充披露

上市公司已在《重组报告书》之“第五节 发行可转换债券购买资产”之“二、发行可转换债券购买资产”及“三、（二）募集配套资金的证券发行情况”中补充披露本次发行可转债设置相关条款的原因及合理性的分析。

问题 6、申请文件显示，购买资产的可转债设置了强制转股条款，募集配套资金的可转债未设置，且票面利率及付息方式未确定，将由上市公司董事会在发行前确定。请你公司结合同行业可比公司，补充披露可转债上述条款设置的原因及合理性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次发行可转债设置有条件强制转股条款的原因及合理性

(一) 本次发行可转债的相关条款设置

1、本次购买资产发行可转债

本次购买资产发行可转债设置了有条件强制转股条款，具体情况如下：

在本次发行可转债的转股期限内，如果上市公司股票连续 30 个交易日中任意 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%，则上市公司董事会有权提出强制转股方案，并提交股东大会审议表决，该方案须经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施，股东大会进行表决时，持有本次发行可转债的股东应当回避。通过上述程序后，上市公司有权行使强制转股权，将本次发行全部存续的可转债强制转换为上市公司普通股。

强制转股条件	转股期限内，任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格 \geq 当期转股价格的 130%
强制转股适用范围	全部存续的可转债
强制转股程序	1、公司股票价格运行情况符合强制转股条件； 2、公司召开董事会提出强制转股方案并提交公司股东大会审议表决； 3、公司召开股东大会审议强制转股方案； 4、公司通知债券持有人及交易所转股，完成转股登记。

2、本次募集配套资金发行可转债

本次募集配套资金发行可转债不设置有条件强制转股条款。

(二) 可比案例的相关条款设置

上市公司属于印制电路板制造行业，在目前定向发行可转债的案例中尚无同行业可比上市公司，因此选取截至目前通过审核的定向可转债案例分析如下：

上市公司	有条件强制转股条款（摘录）	
	购买资产发行可转债	募集配套资金发行可转债
赛腾股份 (603283)	在本次发行的可转换债券存续期间，如公司股票连续 30 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%时，上市公司董事会有权提出强制转股方案，并提交股东大会	无募集配套资金，不适用

	会表决，该方案须经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施，股东大会进行表决时，持有本次发行的可转换债券的股东应当回避。通过上述程序后，上市公司有权行使强制转股权，将满足解锁条件的可转换债券按照当时有效的转股价格强制转化为赛腾股份普通股股票。	
继峰股份 (603997)	未设置	未设置
新劲刚 (300629)	当可转换公司债券持有人所持可转换公司债券满足解锁条件后，在本次发行的可转换公司债券存续期间，如新劲刚股票连续 30 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%时，上市公司董事会有权提出强制转股方案，并提交股东大会表决，该方案须经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施，股东大会进行表决时，持有本次发行的可转换公司债券的股东应当回避。通过上述程序后，上市公司有权行使强制转股权，将满足解锁条件的可转换公司债券按照当时有效的转股价格强制转换为新劲刚普通股股票。	当可转换公司债券持有人所持可转换公司债券满足解锁条件后，在本次发行的可转换公司债券存续期间，如新劲刚股票连续 30 个交易日中至少 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%时，上市公司董事会有权提出强制转股方案，并提交股东大会表决，该方案须经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施，股东大会进行表决时，持有本次发行的可转换公司债券的股东应当回避。通过上述程序后，上市公司有权行使强制转股权，将满足解锁条件的可转换公司债券按照当时有效的转股价格强制转换为新劲刚普通股股票。
华铭智能 (300462)	未设置	未设置

由上表可知，本次购买资产发行可转债方案中有**条件强制转股条款**参考了截至目前通过审核的定向可转债案例，和赛腾股份、新劲刚相比仅在触发强制转股条件的股价要求方面略有不同，但不存在实质区别。

（三）本次发行可转债差异化设置有条件强制转股条款的原因及合理性

有条件强制转股条款系公开发行可转债不设置、近期定向发行可转债购买资产案例中出现的新条款。本次收购中两种债券（设置）不完全一致，原因系：

本次购买资产发行可转债设置“有条件强制转股条款”，主要系促进本次收购的交易对方（标的公司原有股东）尽可能在较短时间内转股，降低上市公司债务风险、减少财务成本，进而有效保护上市公司及其原有股东的利益。

本次募集配套资金发行可转债未设置“有条件强制转股条款”，主要考虑到未

来市场化发行的博弈情况，因此参考公开发行可转债的惯例未设置相关条款。

综上，本次购买资产发行可转债及募集配套资金发行可转债在有条件强制转股条款方面的差异化设置具有其合理性。

二、本次发行可转债设置到期赎回条款的原因及合理性

（一）本次发行可转债的相关条款设置

1、本次购买资产发行可转债

本次购买资产发行可转债不设置到期赎回条款，但约定到期还本付息：“本次购买资产发行可转债到期后 5 个交易日内，公司将向债券持有人偿还可转债本金和利息”。

2、本次募集配套资金发行可转债

本次募集配套资金发行可转债设置了到期赎回条款，具体情况如下：“本次募集配套资金发行可转债到期后 5 个交易日内，公司将向债券持有人赎回全部未转股的可转债，具体赎回价格在发行前确定。本次拟提请公司股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与独立财务顾问（主承销商）协商确定到期赎回价格”。

（二）可比案例定向发行可转债的相关条款设置

1、定向发行可转债案例

上市公司	到期赎回条款（摘录）	
	购买资产发行可转债	募集配套资金发行可转债
赛腾股份 (603283)	未设置	无募集配套资金，不适用
继峰股份 (603997)	本次可转换债券到期后五个交易日内，公司将向可转换债券持有人赎回全部未转股的可转换债券。具体赎回价格与本次募集配套资金所发行的可转换债券的赎回价格一致，如未能于募集配套资金过程中成功发行可转换债券，交易各方应通过签订补充协议的方式予以明确。	同“购买资产发行可转债”。 到期赎回价格由股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与独立财务顾问（主承销商）协商确定。
新劲刚 (300629)	未设置到期赎回条款，但约定到期还本付息： 本次可转换公司债券到期后五个交易日内，上市公司应	本次可转换公司债券到期后五个交易日内，公司将向可转换公司债券持有人赎回全部未转股的可转换公司债

	向可转换公司债券持有人偿还可转换公司债券本金及利息。	券。具体赎回价格由公司股东大会授权董事会在本次发行前根据发行时市场情况与独立财务顾问（主承销商）协商确定。
华铭智能 (300462)	若可转换债券到期，则在本次可转换债券到期后 5 个交易日内，上市公司将以面值的 110%（包含可转换债券存续期内票面利率）赎回到期未转股的可转换债券。	同“购买资产发行可转债”。

由上表可知，本次购买资产发行可转债和募集配套资金发行可转债关于到期赎回的差异化安排和新劲刚类似——均约定购买资产发行可转债到期后偿还本金和利息、募集配套资金发行可转债到期赎回价格由公司股东大会授权董事会在发行前确定。

2、同行业可比公司公开发行可转债案例

上市公司	阶段	到期赎回条款（摘录）
生益科技（600183） 公开发行可转债	预案阶段	在本次发行的可转换公司债券期满后五个交易日内，公司将以本次发行的可转换公司债券票面面值的上浮一定比率（含最后一期利息）的价格向投资者赎回全部未转股的可转换公司债券。具体上浮比率提请股东大会授权董事会（或董事会授权人士）与保荐机构（主承销商）根据市场情况等协商确定。
	发行阶段	在本次发行的可转债期满后五个交易日内，公司将以本次发行的可转债的票面面值的 106%（含最后一期年度利息）的价格向投资者兑付全部未转股的可转债。
崇达技术（002815） 公开发行可转债	预案阶段	在本次发行的可转换公司债券期满后 5 个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构及主承销商协商确定。
	发行阶段	在本次发行的可转债期满后 5 个交易日内，将以本次发行的可转债的票面面值的 106%（含最后一期利息）的价格向投资者赎回全部未转股的可转债。
景旺电子（603228） 公开发行可转债	预案阶段	在本次发行的可转债期满后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。
	发行阶段	在本次发行的可转债期满后五个交易日内，公司将按债券面值的 108%（含最后一期利息）的价格赎回未转股的可转换公司债券。
博敏电子（603936） 公开发行可转债	预案阶段	在本次发行的可转换公司债券期满后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。
深南电路（002916） 公开发行可转债	预案阶段	在本次发行的可转换公司债券期满后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时的市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

由上表可知,本次募集配套资金发行可转债关于到期赎回条款的设置和同行业可比公司一致——均约定由公司股东大会授权董事会在发行前确定赎回价格。

(三) 本次发行可转债差异化设置到期赎回条款的原因及合理性

到期赎回条款系公开发行可转债的常用条款,到期赎回价格一般会在可转债票面金额加最后一期利息的基础上有一定上浮。

本次购买资产发行可转债仅约定“到期后偿还本金和利息”、未约定“到期后溢价赎回”,主要系:1)促进本次收购的交易对方(标的公司原有股东)尽快转股,降低上市公司债务风险、减少财务成本,进而有效保护上市公司及其原有股东的利益;2)即使交易对方持有至到期,上市公司仅需还本付息、负担较小,不存在“溢价赎回”的资金压力。

本次募集配套资金发行可转债设置了较为市场化的“到期赎回条款”,主要考虑到发行效率及发行成功率、规避市场风险及利率风险,因此参考公开发行可转债的惯例,约定由公司股东大会授权董事会在发行前确定到期赎回价格。根据同行业可比公司公开发行可转债案例,到期赎回价格介于债券面值的106-108%之间(含最后一期利息)。

综上,本次购买资产发行可转债及募集配套资金发行可转债在到期赎回条款方面的差异化设置主要系:(1)减少上市公司的债务负担;(2)提升配套募集资金发行可转债的市场化效率。因此,相关设计具有其合理性。

三、本次发行可转债票面利率及付息方式安排的原因及合理性

(一) 本次发行可转债的相关安排

1、本次购买资产发行可转债

票面利率0.01%/年,付息方式为债券到期后一次还本付息。

2、本次募集配套资金发行可转债

票面利率及付息方式在发行前确定。本次已提请公司股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与独立财务顾问(主承销商)协商确定票面利率及支付方式。

(二) 可比案例定向发行可转债的相关条款设置

1、定向发行可转债案例

上市公司	票面利率及付息方式（摘录）	
	购买资产发行可转债	募集配套资金发行可转债
赛腾股份 (603283)	0.01%/年，到期后一次性还本付息	无募集配套资金，不适用
继峰股份 (603997)	票面利率、付息期限与本次募集配套资金所发行的可转换债券一致，如未能于募集配套资金过程中成功发行可转换债券，交易各方应通过签订补充协议的方式予以明确。	票面利率、付息期限由股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情与独立财务顾问（主承销商）协商确定。
新劲刚 (300629)	第一年为 0.30%、第二年为 0.50%、第三年为 1.00%、第四年为 1.50%、第五年为 1.80%、第六年为 2.00%，到期后 5 个工作日内偿付利息。	利率同“购买资产发行可转债”，付息方式为每年付息一次。
华铭智能 (300462)	第一年为 0.30%、第二年为 0.50%、第三年为 1.00%、第四年为 1.50%、第五年为 1.80%、第六年为 2.00%，每年付息一次。	同“购买资产发行可转债”

由上表可知，本次购买资产发行可转债的票面利率及付息方式和赛腾股份一致，目的均系保护上市公司及其原有股东的利益；本次募集配套资金发行可转债的票面利率及付息方式的安排和继峰股份一致——均约定由公司股东大会授权董事会在发行前确定。

2、同行业可比公司公开发行可转债案例

上市公司	阶段	票面利率	付息方式
生益科技(600183) 公开发行可转债	预案阶段	本次发行的可转债票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐人（主承销商）协商确定。	每年付息一次、到期归还本金和最后一年利息。
	发行阶段	第一年 0.3%，第二年 0.5%，第三年 1.0%，第四年 1.3%，第五年 1.5%，第六年 1.8%。	每年付息一次、到期归还本金和最后一年利息。
崇达技术(002815) 公开发行可转债	预案阶段	本次发行的可转换公司债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐人（主承销商）协商确定。	每年付息一次。
	发行阶段	第一年 0.30%、第二年 0.50%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%。	每年付息一次、到期归还本金和最后一年利息。
景旺电子(603228)	预案阶段	本次发行的可转换公司债券票面利率的确定方式及每一计息年度的	每年付息一次。

公开发行可转债		最终利率水平，提请公司股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。	
	发行阶段	第一年 0.4%，第二年 0.6%，第三年 1.0%，第四年 1.5%，第五年 1.8%，第六年 2.0%。	每年付息一次。
博敏电子（603936） 公开发行可转债	预案阶段	本次发行的可转换公司债券票面利率确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。	每年付息一次、到期归还本金和最后一年利息。
深南电路（002916） 公开发行可转债	预案阶段	本次发行的可转换公司债券票面利率确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。	每年付息一次、到期归还本金和最后一年利息。

由上表可知，本次募集配套资金发行可转债关于票面利率的安排和同行业可比公司一致——均约定由公司股东大会授权董事会在发行前确定。

（三）本次发行可转债差异化设置票面利率及付息方式的原因及合理性

本次购买资产发行可转债关于票面利率及支付方式的安排对债权人而言比较苛刻，主要系：1）促进本次收购的交易对方（标的公司原有股东）尽快转股，降低上市公司债务风险、减少财务成本，进而有效保护上市公司及其原有股东的利益；2）即使交易对方持有至到期，可转债利息也较低，上市公司负担较小。

本次募集配套资金发行可转债关于票面利率及支付方式的安排较为市场化，主要考虑到发行效率及发行成功率、规避市场风险及利率风险，因此参考公开发行可转债的惯例，约定由公司股东大会授权董事会在发行前确定票面利率及支付方式。根据同行业可比公司公开发行可转债案例，各年利率介于 0.30%至 2.00% 之间。

综上，本次购买资产发行可转债及募集配套资金发行可转债在票面利率及付息方式方面的差异化设置具有其合理性。

四、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：本次购买资产发行可转债及募集配套资金发行可转债在有条件强制转股条款方面、到期赎回条款方面、票面利率及付息方式方面的差异化设置具有其合理性。

五、关于本次发行可转债相关条款差异化设置的原因及合理性的补充披露

上市公司已在《重组报告书》之“第五节 发行可转换债券购买资产”之“二、发行可转换债券购买资产”及“三、（二）募集配套资金的证券发行情况”中补充披露本次发行可转债相关条款差异化设置的原因及合理性的分析。

问题 7、申请文件显示，本次交易尚需履行的审批程序包括但不限于商务主管部门的外商投资企业股份变更备案手续。请你公司补充披露：上述备案手续的预计办理时间，是否存在法律障碍或者不能如期办毕的风险及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次交易需要履行商务部门相关备案手续

（一）《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》等相关法律法规规定

2016年9月3日，第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十二次会议通过了《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国外资企业法〉等四部法律的决定》，将不涉及国家规定实施准入特别管理措施的外商投资企业设立及变更事项，由审批改为备案管理。

2017年7月30日，商务部发布《关于外商投资企业设立及变更备案管理有关事项的公告》（公告2017年第37号），明确“一、自由贸易试验区外，国家规定实施准入特别管理措施的范围，自2017年7月28日起，依照《外商投资产业指导目录（2017年修订）》中《外商投资准入特别管理措施（外商投资准入负面清单）》的规定执行”、“三、《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》所称‘战略投资’指《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（商务部、证监会、税务总局、工商总局、外汇局令2005年第28号）规定的外国投资者对上市公司战略投资”。

2017年7月30日及2018年6月29日，商务部两次发布《关于修改〈外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法〉的决定》，对外商投资企业设立及变

更备案进行了优化，根据 2018 年修订后的《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》（以下简称“《备案办法》”）第二条：“外商投资企业的设立及变更，不涉及国家规定实施准入特别管理措施的，适用本办法。”及第七条：“外商投资的上市公司引入新的外国投资者战略投资，属于备案范围的，应于证券登记结算机构证券登记后 30 日内办理变更备案手续，填报《变更申报表》。”

2019 年 6 月 30 日，国家发展和改革委员会、商务部联合发布《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2019 年版）》（2019 年第 25 号），自 2019 年 7 月 30 日起施行，明确“2018 年 6 月 28 日国家发展和改革委员会、商务部发布的《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018 年版）》同时废止。”

综上，根据《备案办法》，对于不属于《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2019 年版）》中规定行业的上市公司的战略投资由《备案办法》规定的备案机构负责备案和管理。

（二）本次交易不涉及外商投资准入特别管理措施

据上市公司、标的公司元盛电子现时有效的《营业执照》、《公司章程》，并查询商务部外商投资综合管理应用平台（<http://wzzxbs.mofcom.gov.cn/>），上市公司的公司类型为“股份有限公司（台港澳与境内合资，上市）”，属于外商投资的上市公司；元盛电子的公司类型为“股份有限公司（台港澳与境内合资，未上市）”，属于外商投资企业；同时，根据《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2019 年版）》，上市公司及元盛电子所属行业及主营业务不属于外商投资准入特别管理措施（外商投资准入负面清单）的限制类及禁止类产业。

作为外商投资企业，上市公司及元盛电子在本次交易项下均不涉及外商投资准入特别管理措施，适用《备案办法》有关外商投资企业变更备案的规定，并应在本次交易实施后履行相应的变更备案手续。

（三）本次交易商务部门相关备案手续预计办理时间

根据上述法律法规，本次交易不需要取得商务部的批准，上市公司、标的公司元盛电子需分别在交易完成证券登记结算机构证券登记后、变更事项发生后 30 日内按照《备案办法》相关规定，在所在地商务主管部门办理变更备案手续。

根据《备案办法》第十一条，“备案机构取得外商投资企业设立或变更备案

信息后，对填报信息形式上的完整性和准确性进行核对，并对申报事项是否属于备案范围进行甄别。属于本办法规定的备案范围的，备案机构应在 3 个工作日内完成备案。”

（四）上述备案手续不存在法律障碍或者不能如期办毕的风险

2016 年 10 月，商务部条约法律司负责人就《备案办法》有关问题进行了如下解读：

“与行政许可不同，本《办法》规定的备案管理属于告知性备案，不是企业办理其他手续的前置条件。外商投资企业或其投资者以承诺书形式对填报信息的真实性、准确性和完整性负责，备案机构在备案阶段仅对填报信息进行形式审查，领取备案回执也不是强制性要求。”

综上，本次交易不涉及外商投资准入特别管理措施，上市公司和标的公司元盛电子的外商投资企业变更备案程序不属于行政许可事项或前置程序，应按照《备案办法》等相关法律法规的规定，分别在交易完成证券登记结算机构证券登记后、变更事项发生后 30 日内办理备案手续，相关手续的办理不存在法律障碍，不存在不能如期办毕的风险。

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：

（1）本次交易项下，上市公司为外商投资上市公司、交易标的元盛电子为外商投资股份公司，且上市公司和标的公司所属行业及业务均不涉及国家规定实施准入特别管理措施的行业或领域，本次交易适用《备案办法》的相关规定，在本次交易实施后，上市公司及标的公司元盛电子需履行外商投资企业变更备案的相关手续，相关手续的办理不存在法律障碍，不存在不能如期办毕的风险，**不构成本次交易的前置审批程序；**

（2）本次交易涉及发行可转债、股份购买资产，以及定向发行可转债募集配套资金，需经中国证监会并购重组审核委员会审核通过，并获得中国证监会的核准后方可实施。除此之外，本次交易不存在其他政府部门的前置审批程序。

三、关于本次交易商务部门备案手续的补充披露

上市公司已在《重组报告书》“重大事项提示”之“九、本次交易已履行的和尚未履行的决策程序及报批程序”以及“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易的决策过程和批准情况”中补充披露本次交易商务部门相关备案手续的具体情况。

问题 8、申请文件显示，上市公司通过其下属企业惠州中京电子产业投资合伙企业（有限合伙，以下简称中京投资）持有标的资产股权。请你公司：1）补充披露中京投资的基本情况，包括但不限于历史沿革、简要财务数据、产权与控制关系、各层合伙人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源及合伙协议主要内容。2）结合上述情况，补充披露上市公司对中京投资并表的原因。3）结合中京投资的合伙期限退伙条款等情况，补充披露上市公司是否有收购中京投资全部财产份额的安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

1) 补充披露中京投资的基本情况，包括但不限于历史沿革、简要财务数据、产权与控制关系、各层合伙人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源及合伙协议主要内容。

一、中京投资的基本情况

（一）基本工商信息

企业名称	惠州中京电子产业投资合伙企业（有限合伙）
企业性质	有限合伙企业
注册地址	惠州市鹅岭南路七巷三号（厂房）
主要办公地点	惠州市鹅岭南路七巷三号（厂房）
执行事务合伙人	惠州中京电子科技有限公司（委派代表：梁福文）
实缴出资总额	33,000.00 万元
统一社会信用代码	91441302MA51D7XM7K
成立日期	2018 年 3 月 9 日
经营范围	创业投资咨询；企业管理咨询；投资咨询服务（不含证券、期货、金融类项目）

截至本反馈意见回复出具之日，中京投资的合伙人、出资情况请参见下文。

（二）历史沿革

2018年3月8日，惠州市惠城区市场监督管理局出具《企业名称预先核准通知书》（惠名称预核内字【2018】第2800077114号），核准企业名称为“惠州中京电子产业投资合伙企业（有限合伙）”。

同日，惠州中京电子科技有限公司（以下简称“中京科技”）、广东粤财信托有限公司（以下简称“粤财信托”）、方正证券股份有限公司（以下简称“方正证券”）签署《惠州中京电子产业投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》，约定设立惠州中京电子产业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“中京投资”）。

2018年3月，中京投资收到中京科技、方正证券缴纳的第一期实缴出资额共计33,000万元，其中中京科技缴纳11,551.65万元，方正证券缴纳21,448.35万元。

中京投资设立时的合伙人、出资额及合伙人类型如下：

序号	合伙人名称	合伙人类型	认缴出资额 (万元)	认缴比例 (%)	实缴出资额 (万元)	实缴比例 (%)
1	中京科技	执行事务合伙人、 普通合伙人	13,998.00	34.99	11,551.65	35.00
2	粤财信托	普通合伙人	2.00	0.01	-	-
3	方正证券	有限合伙人	26,000.00	65.00	21,448.35	65.00
合计			40,000.00	100.00	33,000.00	100.00

截至本反馈意见回复出具之日，中京投资无其它变更事项。

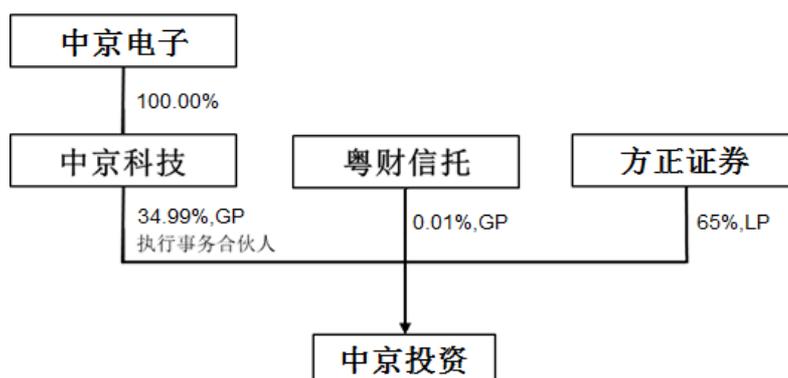
（三）简要财务数据

项目（单位：万元）	2019年6月末/2019年1-6月	2018年12月末/2018年度
总资产	33,084.97	33,093.25
净资产	32,957.78	33,007.77
营业收入	-	-
净利润	-49.99	7.77

注：以上系中京投资母公司财务报表数据。2018年度数据经天健会计师事务所审计，2019年1-6月数据未经审计。

（四）产权与控制关系

截至本反馈意见回复出具之日，中京投资产权及控制关系如下：



中京电子通过出资和实际管理对中京投资实现控制，进而实现对珠海亿盛、元盛电子的实际控制。

其它外部投资者基本情况如下：

1、粤财信托

公司名称	广东粤财信托有限公司
公司类型	有限责任公司
注册地址	广东省广州市越秀区东风中路 481 号粤财大厦 1 楼自编 C 区、4 楼、14 楼、40 楼
法定代表人	陈彦卿
实际控制人	广东省人民政府
股东	广东粤财投资控股有限公司（98.14%）、广东省科技创业投资有限公司（1.86%）
统一社会信用代码	9144000019033350XP
成立日期	1985 年 3 月 7 日
经营范围	经营中国银行业监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务，经营范围以批准文件所列的为准。

粤财信托已经依照《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等法律法规的要求履行了私募基金管理人登记备案程序，登记编号为 P1020097。

2、方正证券

公司名称	方正证券股份有限公司
公司类型	股份有限公司（上市）
注册地址	长沙市天心区湘江中路二段 36 号华远华中心 4、5 号楼 3701-3717
法定代表人	施华

实际控制人	北京大学
控股股东	北大方正集团有限公司
统一社会信用代码	914300001429279950
成立日期	1994年10月26日
经营范围	证券经纪(除广东省深圳市前海深港现代服务业合作区之外);证券投资咨询;证券交易、证券投资活动有关的财务顾问;证券自营;证券资产管理;融资融券;证券投资基金代销;为期货公司提供中间介绍业务;代销金融产品。(按经营证券期货业务许可证核定的期限和范围从事经营)

(五) 各层合伙人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源

根据工商资料、《合伙协议》、并经核查，截至本反馈意见回复出具之日，中京投资各层合伙人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人类型	认缴出资额 (万元)	认缴比例 (%)	实缴出资额 (万元)	实缴比例 (%)	取得权益 时间	出资 方式	资金 来源
1	中京科技	执行事务合伙人、 普通合伙人	13,998.00	34.99	11,551.65	35.00	2018/3/9	现金	自有
2	粤财信托	普通合伙人	2.00	0.01	-	-	2018/3/9	现金	未实缴
3	方正证券	有限合伙人	26,000.00	65.00	21,448.35	65.00	2018/3/9	现金	自筹
合计			40,000.00	100.00	33,000.00	100.00			

1、截至本反馈意见回复出具之日，粤财信托出资额未实缴，根据《合伙协议》，执行事务合伙人中京科技有权按照项目投资的情况向相关合伙人发出缴付出资的书面通知；除经全体合伙人一致同意外，粤财信托仅需根据中京投资的需求和项目投资的进度缴纳出资。鉴于：①《合伙协议》没有对普通合伙人未实缴出资的情形下限制其作为普通合伙人权利义务的相关约定；②中京科技作为中京投资执行事务合伙人未对粤财信托发出要求其缴付出资的书面通知，也不存在全体合伙人一致同意修改《合伙协议》上述约定或者将粤财信托除名的情况，因此粤财信托不存在未按《合伙协议》的约定实缴出资的情况，粤财信托未实缴出资不影响其作为中京投资的普通合伙人的权利及义务。

2、根据《合伙协议》，粤财信托担任中京投资的普通合伙人，仅负责中京投资的基金备案、基金托管等相关事宜，且仅按期收取管理费，不参与中京投资的投资收益分配。除上述事项以外，不存在对粤财信托约定回报的情况。

3、方正证券系以方正证券建方 65 号定向资产管理计划（已在中国证券投资基金业协会备案，产品编码：SAZ543）项下资金履行出资义务，其资金来源为建设银行惠州市分行的理财资金。

（六）合伙协议主要内容

设立目的	从事投资活动，为合伙人创造满意投资回报。
投资目标	只能用于收购珠海亿盛科技开发有限公司、珠海元盛电子科技股份有限公司的股权。若需进行其他投资行为，须经全体合伙人同意后方可进行。
经营期限	5 年。
投资决策机制	不设投资决策机构，由执行事务合伙人根据协议约定具体执行。
合伙人及出资	中京科技、粤财信托为普通合伙人，方正证券为有限合伙人，并由中京科技担任执行事务合伙人。各合伙人对合伙企业的认缴出资总额为人民币 40,000 万元。经全体合伙人协商一致同意，执行事务合伙人有权根据项目投资的需求和实际情况对有限合伙企业和各合伙人的认缴出资额予以调整，但调整后全体合伙人的认缴出资总额应不低于 3.3 亿元且不高于 4 亿元。
收益分配与亏损分担方式	1、有限合伙企业在存续期间不进行分配，仅在合伙期限届满或合伙企业解散时一次性清算分配或发生合伙人变动时进行分配； 2、有限合伙企业的收益分配根据届时合伙人会议确定的方案执行。但不论如何，粤财信托的实缴出资额不参与收益分配； 3、如有限合伙企业发生亏损，则该等亏损按照合伙人实缴出资额比例承担。
合伙人会议	1、中京投资每年 5 月 31 日前召开一次年度会议，其内容为沟通信息及执行事务合伙人向有限合伙人进行投资业务评估报告。 2、执行事务合伙人或有限合伙人可召集临时合伙人会议。临时合伙人会议的职能包括：（1）商讨有限合伙企业的投资方向和原则；（2）修改有限合伙协议；（3）根据约定批准普通合伙人的权益转让；（4）评估普通合伙人的业绩变现并提出建议；（5）决定有限合伙企业的解散及清算交事宜；（6）法律、法规及本协议约定应当由合伙人会议决定的其他事项。 3、合伙人会议讨论事项，除本协议有明确约定外，应经全体合伙人一致通过方可做出决议。
入伙、退伙	1、除本协议另有约定外，新合伙人入伙，应当经全体合伙人一致同意，并应依法订立书面入伙协议。订立入伙协议时，原合伙人应当向新合伙人如实告知原合伙企业的财务状况和经营结果。入伙的新合伙人享有本协议书约定的各项权利，承担本协议约定各项责任。 2、执行事务合伙人可根据实际情况自行决定是否增加新的合伙人，但应书面通知其他合伙人。 3、合伙人发生下列情形时，当然退伙：（1）依法被吊销营业执照、责令关闭撤销，或者被宣告破产；（2）持有的有限合伙权益被法院强制执行；（3）发生根据《合伙企业法》规定被视为当然退伙的其他情形。 4、有限合伙人依本协议约定退伙的，对于该有限合伙人拟退出的有限合伙权益，普通合伙人参照本

	<p>协议约定享有和行使优先受让权；普通合伙人放弃优先受让权的，有限合伙企业总出资额相应减少。</p> <p>5、有限合伙人转让其全部财产份额，从有限合伙企业退伙的，执行事务合伙人有权在 3 个月内提出启动有限合伙企业解散清算工作，全体合伙人应予以配合。</p> <p>6、普通合伙人在此承诺，除非本协议另有明确约定或经全体合伙人一致同意，在合伙企业按照本协议约定解散或清算之前，普通合伙人始终履行本协议项下的职责；在有限合伙企业解散或清算之前，不要求退伙，不转让其持有的普通合伙人权益，其自身亦不会采取任何行动主动解散或终止。</p> <p>7、普通合伙人依上述约定当然退伙时，除非有限合伙企业立即接纳了新的普通合伙人，否则有限合伙企业进入清算程序。</p>
<p>解散和清算</p>	<p>除全体合伙人一致同意外，当下列任何情况之一发生时，有限合伙企业应被解散并清算：（1）有限合伙企业存续期限届满；（2）全体合伙人一致同意解散；（3）有限合伙企业的项目投资全部变现；（4）全部普通合伙人退出有限合伙企业且无新的普通合伙人承担普通合伙人的责任和义务；（5）合伙人乙方或数方不履行本协议规定的义务，致使有限合伙企业无法继续经营；（6）有限合伙企业被吊销营业执照；（7）出现《合伙企业法》及本协议规定的其他解散原因。</p> <p>有限合伙企业发生清算时，清算人由中京科技担任。若发生中京科技被除名的情况下，清算人由全体合伙人指定方担任。所有有限合伙企业未变现的资产由清算人负责管理。</p>

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问认为：上市公司已在《重组报告书》中如实披露中京投资历史沿革、简要财务数据、产权与控制关系、各层合伙人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源及合伙协议主要内容等基本情况。

三、关于中京投资基本情况的补充披露

上市公司已在《重组报告书》“第二节 上市公司基本情况”之“八、中京投资的基本情况”中补充披露中京投资的基本情况。

2) 结合上述情况，补充披露上市公司对中京投资并表的原因。

一、上市公司对中京投资实施合并报表的原因

（一）中京科技担任执行事务合伙人

根据中京科技与粤财信托、方正证券签署的《合伙协议》，中京科技担任中京投资的普通合伙人及执行事务合伙人，负责执行中京投资的日常运营及管理有限合伙企业事务；方正证券担任中京投资的有限合伙人，不得执行有限合伙企业事务，不得对外代表有限合伙企业；粤财信托担任中京投资的普通合伙人，仅负责

中京投资的基金备案、基金托管等相关事宜，且其作为普通合伙人仅按期收取管理费，不参与中京投资的投资收益分配。

（二）中京投资不设投决会，没有其他投资

根据中京科技与粤财信托、方正证券签署的《合伙协议》，中京投资不设投资决策机构，由执行事务合伙人（即中京科技）根据《合伙协议》的约定具体执行。此外，中京投资的资金只用于收购珠海亿盛、元盛电子的股权。

因此，中京投资系为了收购标的资产专门设立的特殊目的企业，中京科技通过担任其执行事务合伙人能够单独执行对标的公司投资决策、投后管理等一系列事务，并且有能力运用对中京投资的权力影响其回报金额。

（三）中京科技享有全部可变回报，其他投资者不享有可变回报

根据中京科技与粤财信托、方正证券签署的《合伙协议》，粤财信托作为普通合伙人仅收按期收取管理费，不参与中京投资的投资收益分配，即不享有中京投资的可变回报。

根据上市公司与中京科技、粤财信托、方正证券签署的《合伙份额收购协议》，方正证券首次出资到位 24 个月后至 36 个月内，上市公司负有按照原始出资额分期收购其持有中京投资合伙份额的义务；方正证券首次出资到位后，上市公司负有按季度向其支付固定比例（6.9%）合伙份额收购溢价款的义务。此外，上市公司亦有权要求提前回购。

因此，方正证券对中京投资之出资系“带回购条款的股权性融资”，因为回购义务满足《企业会计准则第 37 号》第八条中关于金融负债的定义，上市公司将此确认为金融负债，即“向其他单位交付现金或其他金融资产的合同义务”和“在潜在不利条件下，与其他单位交换金融资产或金融负债的合同义务”（即使未来回购时中京投资出资额的公允价值低于约定的回购价，公司也必须以该固定价格回购）。因此，方正证券亦不享有中京投资的可变回报。

综上，中京科技享有对中京投资的全部可变回报，且其有能力运用对中京投资的权力影响其回报金额。

综上，上市公司通过对中京投资实施有效控制实现对中京投资的并表（方正

证券对中京投资之出资确认为负债)，相关会计处理满足《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定。

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：上市公司全资子公司中京科技担任中京投资执行事务合伙人，能够单独执行对标的公司投资决策、投后管理等一系列事务，并且有能力运用对中京投资的权力影响其回报金额，且中京科技享有全部可变回报，其他投资者不享有可变回报。基于上述原因，上市公司实现了对中京投资的有效控制，进而将其纳入合并报表范围，相关会计处理满足《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定。

三、关于上市公司对中京投资并表原因的补充披露

上市公司已在《重组报告书》“第二节 上市公司基本情况”之“八、中京投资的基本情况”中补充披露上市公司对中京投资并表的原因。

3) 结合中京投资的合伙期限退伙条款等情况，补充披露上市公司是否有收购中京投资全部财产份额的安排。

一、上市公司存在回购中京投资财产份额的安排

(一) 相关协议的约定情况

《合伙协议》对中京投资的合伙期限做出了约定：“有限合伙企业的经营期限为 5 年”。

《合伙份额收购协议》对上市公司收购方正证券持有中京投资的合伙份额做出了约定（以下引用协议条款中“甲方”指“中京电子”、“乙方”指“方正证券”、“丙方”指“中京投资”）：

“3.1 合伙份额收购价格的确定：合伙份额收购价格包括收购基本价款和收购溢价款两部分。其中：合伙份额收购基本价款总金额等于乙方在《合伙协议》项下的实缴出资额总额；合伙份额收购溢价款= Σ （乙方每笔实缴出资额的存续金额 $\times 6.9\% \times$ 实缴当期乙方每笔实缴出资额的存续天数 $\div 360$ ）

3.2 合伙份额收购基本价款：甲方应按第 3.4 条的约定分期支付合伙份额收

购基本价款。乙方取得的合伙份额收购基本价款总额应等同于乙方的实缴出资额。

3.3 合伙份额收购溢价款：合伙份额收购溢价款的支付日为首次出资到位之日后每个自然年度的3月20日、6月20日、9月20日和12月20日（日期如遇法定节假日，需提前至法定节假日之前的最后一个工作日），以及本协议第3.4条所约定的最后一期合伙份额收购之日（按照“利随本清”的方式），乙方持有的丙方的剩余合伙份额全部退出时乙方一次性支付剩余合伙份额收购溢价款。为避免歧义，甲方在合伙份额收购溢价款支付日前已经收购合伙份额的部分不计入合伙份额收购溢价款和实缴出资额的存续天数。每个支付日应支付的合伙份额收购溢价款=乙方每笔实缴出资额的存续金额×6.9%×实缴当期乙方每笔实缴出资额的存续天数÷360。”

3.4 合伙份额收购的分期收购

合伙份额收购之日	收购合伙份额（万元）	合伙份额收购基本价款（万元）
乙方首次出资到位之日后第二十四个月	7,000	7,000
乙方首次出资到位之日后第三十个月	7,000	7,000
乙方首次出资到位之日后第三十六个月	乙方剩余全部合伙份额	乙方剩余全部合伙份额对应的金额

为避免歧义，合伙份额收购之日应根据首次出资到位之日推算，如遇法定节假日，需提前至法定节假日之前的最后一个工作日。举例而言，若乙方首次缴付出资之日为2018年2月1日，首期合伙份额收购之日应推算为2020年2月1日，由于该日为法定节假日，则首期合伙份额收购之日提前至最后一个工作日，即2020年1月31日。

3.5 甲方有权提前收购乙方持有丙方的合伙份额，但应提前10个工作日向乙方发送正式书面申请。若甲方提前收购合伙份额，双方应另行协商确定合伙份额收购的分期安排。

3.6 于任意合伙份额收购之日，若乙方不再持有已经实缴出资的合伙份额，乙方应将剩余全部未实缴的合伙份额以法律允许的最低价格转让给甲方，视为合伙份额收购已经全部完成。”

鉴于方正证券首次出资到位之日为2018年3月16日，上市公司在2020

年3月16日、2020年9月16日、2021年3月16日分别附有收购方正证券持有中京投资7,000万元、7,000万元、7,448.35万元合伙份额的义务。除上述情况外，上市公司不存在其他关于收购中京投资合伙份额的约定或承诺。

（二）上市公司的相关回购安排

鉴于：（1）上市公司负有分期收购方正证券持有中京投资全部合伙份额的义务，且上市公司有权提前收购方正证券持有中京投资全部合伙份额；（2）根据《企业会计准则第37号》第八条中关于金融负债的定义，方正证券对中京投资之出资系“带回购条款的股权性融资”，上市公司将此确认为金融负债；（3）本次收购拟募集不超过2.40亿元配套资金，其中1.20亿元拟用于偿还上市公司贷款。

因此，结合《合伙份额收购协议》相关条款、本次收购募集资金到位时间、账面各类借款的有效利率及期限、自身流动资金安排、市场融资环境等各方面因素，上市公司将综合考虑未来收购方正证券持有中京投资合伙份额的具体时间及资金安排，确保相关回购安排既符合协议约定，又兼顾灵活性和资金成本等。

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：（1）上市公司负有分期收购方正证券持有中京投资全部合伙份额的义务，除此以外，上市公司不存在其他关于收购中京投资合伙份额的约定或承诺；（2）上市公司将结合《合伙份额收购协议》相关条款、本次收购募集资金到位时间、账面各类借款的有效利率及期限、自身流动资金安排、市场融资环境等各方面因素，综合考虑未来收购方正证券持有中京投资合伙份额的具体时间及资金安排。

三、关于上市公司收购中京投资份额安排的补充披露

上市公司已在《重组报告书》“第二节 上市公司基本情况”之“八、中京投资的基本情况”中补充披露上市公司收购中京投资全部财产份额的具体安排。

问题 9、申请文件显示，2017 年-2018 年，元盛电子外销收入金额分别为 1.23 亿元和 2.09 亿元，占主营业务收入的比例分别为 16.83%和 38.19%。2017 年元盛电子汇兑形成损失金额为 288.22 万元，占当期归母净利润的 9.11%。2018 年元盛电子汇兑形成收益 18.25 万元。请你公司：补充披露预测期元盛电子外销收入金额及其占主营业务收入比例情况，并结合同行业可比公司数据，进一步披露汇率风险及具体应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、元盛电子外销收入金额及占比情况分析预测情况

2017 年度和 2018 年度，元盛电子外销收入占主营业务收入比例分别为 16.83%和 38.19%。2018 年度，元盛电子外销收入比 2017 年度增加 8,699.58 万元，增幅为 70.80%，主要是因为 2017 年度元盛电子成功开发香港下田（国际游戏机巨头任天堂的供应商），并在 2018 年度实现了大批量供货（2018 年度对香港下田销售收入为 10,596.83 万元，比 2017 年度新增 9,799.21 万元），用于任天堂 Switch 游戏机的生产。2019 年 1-6 月，元盛电子外销收入占主营业务收入比例为 26.80%，与 2018 年度相比有所下降，主要系元盛电子对香港下田的销售集中在下半年。

以预测期 2019 年-2023 年的预测主营业务收入为基础，按照 2018 年元盛电子外销占主营业务收入比例 38.19%测算预测期外销收入金额，具体情况如下：

项目（单位：万元）	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
外销收入	24,313.97	27,035.54	29,776.77	32,453.40	34,861.79
主营业务收入	63,665.81	70,792.20	77,970.06	84,978.79	91,285.12
占比	38.19%	38.19%	38.19%	38.19%	38.19%

二、元盛电子与同行业可比公司外销占比对比情况

证券代码	公司名称	2018 年度		2017 年度	
		外销收入 (万元)	占主营业务 收入比例	外销收入 (万元)	占主营业务 收入比例
300657.SZ	弘信电子	22,177.79	10.03%	19,070.23	13.00%
01639.HK	安捷利实业	40,073.50	32.95%	46,891.80	42.70%
002938.SZ	鹏鼎控股	1,910,363.30	73.92%	1,623,670.92	67.94%

603228.SH	景旺电子	202,412.34	41.21%	170,498.79	41.31%
002916.SZ	深南电路	272,771.04	37.11%	207,717.37	38.11%
002384.SZ	东山精密	1,382,106.39	70.02%	979,902.88	63.94%
000636.SZ	风华高科	41,537.38	9.22%	35,244.58	10.77%
002618.SZ	丹邦科技	32,158.51	94.78%	30,136.51	96.11%
均值		487,950.03	46.16%	389,141.63	46.73%
标的公司	元盛电子	20,986.64	38.19%	12,287.06	16.83%

注 1：安捷利实业为香港上市公司，金额单位为万港元；

注 2：鹏鼎控股收入按地区分类口径包括美国、大中华地区、亚洲其他国家和欧洲，故将除大中华地区外收入作为外销收入进行统计；

综上，报告期内元盛电子外销收入占比与同行业公司相比，相对较低。

三、汇率波动对元盛电子生产经营影响及具体应对措施

（一）汇率波动对元盛电子生产经营影响

项目（单位：万元）	2019年1-6月	2018年度	2017年度
外销收入	7,624.40	20,986.64	12,287.06
占主营业务收入比重	26.80%	38.19%	16.83%
汇兑损益情况（损失为“-”）	-51.71	18.25	-288.22
占归属于母公司股东的净利润的比例	2.30%	0.45%	9.11%

报告期内，由于存在出口外销，元盛电子保有一定金额的外汇资产，其中以美元为主，因此出口收入结算和汇兑损益主要受人民币对美元汇率变动影响。2017年度元盛电子形成汇兑损失占当期归母净利润的比例为9.11%，主要是因为2017年度人民币持续升值产生汇兑损失较多。2018年度和2019年1-6月，元盛电子各期形成汇兑损益金额较小，占归属于母公司股东的净利润的比例较小，对经营业绩影响相对较小。

2017年以来，尽管受中美贸易摩擦等宏观因素影响，人民币兑美元汇率有所波动，但波动幅度不大，未对公司经营产生重大影响。但未来如果人民币汇率波动变大，则汇兑损益对公司的盈利能力造成的影响有可能加大。若人民币持续升值，短期会对公司产生不利影响：一是当人民币升值幅度较大时，以外币计价的应收账款将产生汇兑损失；二是以外币计价的产品价格上涨，公司外销产品价格优势有所削弱；三是以外币计价的产品价格不变，公司毛利率将下降。

（二）具体应对措施

1、加强对相关人员外汇政策的学习研究和培训，及时跟进汇率波动情况，从而进一步提高对外汇走势的判断能力，据此灵活制定合理的贸易条款和结算方式；同时，结合人民币需求和汇率走势，灵活及时结汇或持有外汇。

2、提升运营效率和盈利能力。加强经营管理和提升经营运转效率，提前制定详细的资金需求计划，提高资金使用效率，尽量减少因临时结汇而造成的汇兑损失、控制风险；同时，进一步优化客户服务，加快新产品及新客户开发，提升持续盈利能力和扩大盈利规模，从而减少汇率波动对经营业绩产生的不利影响。

3、积极催收外币货款，在不影响正常交易的前提下，根据汇率波动及资金需求，及时安排结汇或持币，减少汇率发生不利波动时对盈利造成的不良影响。

4、根据汇率波动情况，在建立相关内控制度的前提下，择机与银行等金融机构开展外汇套期保值业务，减少对经营业绩的影响。

5、通过本次收购，一方面，进一步加强元盛电子与上市公司的协同效应，提高元盛电子的经营效率、盈利能力和管理水平；另一方面，中京电子作为上市公司融资渠道众多、综合融资成本较低，能够充分发挥财务协同优势，有助于元盛电子未来降低财务风险、增强抗风险能力。

四、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问认为：报告期内，元盛电子外销收入占主营业务收入比例与同行业公司相比较低，汇率波动影响不大。但未来如果人民币汇率波动变大，则汇兑损失对元盛电子的盈利能力造成的影响有可能加大。元盛电子将采取加强对相关人员外汇政策的学习研究和培训、提升运营效率和盈利能力、积极催收外币货款、择机开展外汇套期保值业务、发挥本次收购协同效应等措施应对汇率波动风险。

五、关于外销收入相关情况的补充披露

上市公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司的行业特点和经营情况”中补充披露预测期元盛电子外销收入的相关情况分析、在“重大风险提示”之“二、（七）汇兑损益风险”中更新披露外销相关的汇兑损益风

经逐层穿透，嘉兴兴和各层股东获取权益及出资的相关情况如下：

序号	名称/姓名	取得权益时间	出资方式	资金来源
1	嘉兴市兴和创业投资管理有限公司	2014年6月13日	货币	自有资金
1.1	深圳市中兴创业投资基金管理有限公司	2014年5月22日	货币	自有资金
1.1.1	中兴通讯股份有限公司	2010年10月18日	货币	自有资金
1.1.2	深圳市和康投资管理有限公司	2010年10月18日	货币	自有资金
1.1.2.1	殷一民	2010年9月17日	货币	自有资金
1.1.2.2	张静	2010年9月17日	货币	自有资金
1.1.2.3	范洪福	2011年1月19日	货币	自有资金
1.1.2.4	胡焰龙	2010年9月17日	货币	自有资金
1.1.2.5	谢建良	2011年1月19日	货币	自有资金
1.1.2.6	周建斌	2016年12月16日	货币	自有资金
1.1.2.7	张道法	2010年9月17日	货币	自有资金
1.1.2.8	柳永胜	2016年12月16日	货币	自有资金
1.1.2.9	王利存	2016年12月16日	货币	自有资金
1.1.2.10	章晓虎	2016年12月16日	货币	自有资金
1.1.2.11	赵樱	2016年12月16日	货币	自有资金
1.1.2.12	林强	2016年12月16日	货币	自有资金
1.1.2.13	王静	2011年1月19日	货币	自有资金
1.1.2.14	崔军	2011年1月19日	货币	自有资金
1.1.2.15	龙粤北	2016年12月16日	货币	自有资金
1.1.2.16	魏红茹	2018年4月3日	货币	自有资金
1.1.2.17	深圳市珈乐科技有限公司	2016年12月16日	货币	自有资金
1.1.2.17.1	颜志	2016年12月6日	货币	自有资金
1.1.2.17.2	张贵生	2016年12月6日	货币	自有资金
2	浙江兴科科技发展投资有限公司	2014年6月13日	货币	自有资金
2.1	嘉兴市创业风险投资管理有限公司	2013年9月23日	货币	自有资金
2.1.1	嘉兴市嘉实金融控股有限公司	2019年8月9日	货币	自有资金
2.1.1.1	嘉兴市实业资产投资集团有限公司	2010年9月13日	货币	自有资金
2.1.1.1.1	浙江嘉兴国有资本投资运营有限公司	2018年12月28日	货币	自有资金
2.1.1.1.1.1	嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会	2003年4月8日	货币	自有资金
2.2	嘉兴科技城投资发展集团有限公司	2018年12月29日	货币	自有资金
2.2.1	嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会	2018年12月27日	货币	自有资金

序号	名称/姓名	取得权益时间	出资方式	资金来源
3	深圳市云威投资有限公司	2014年6月13日	货币	自有资金
3.1	廖震	2008年4月22日	货币	自有资金
3.2	北京宝泰宁堂医药科技有限公司	2018年12月20日	货币	自有资金
3.2.1	宋淮滨	2014年2月28日	货币	自有资金
3.2.2	廖幼鸣	2014年2月28日	货币	自有资金
3.2.3	深圳市云威投资有限公司（交叉持股）	2014年2月28日	货币	自有资金
4	深圳市华成峰投资有限公司	2019年6月6日	货币	自有资金
4.1	李小勇	2016年5月24日	货币	自有资金
4.2	余海燕	2016年5月24日	货币	自有资金
5	遵义振平企业管理服务中心（有限合伙）	2019年6月6日	货币	自有资金
5.1	张平	2017年5月22日	货币	自有资金
5.2	徐振斌	2017年5月22日	货币	自有资金
6	中兴通讯股份有限公司	2014年6月13日	货币	自有资金
7	范洪福	2014年6月13日	货币	自有资金
8	黄金平	2014年6月13日	货币	自有资金
9	殷一民	2014年6月13日	货币	自有资金
10	冷启明	2014年6月13日	货币	自有资金
11	梁大钟	2014年6月13日	货币	自有资金
12	胡焰龙	2014年6月13日	货币	自有资金
13	张静	2014年6月13日	货币	自有资金
14	谢建良	2014年6月13日	货币	自有资金
15	李全才	2014年6月13日	货币	自有资金
16	夏哲	2014年6月13日	货币	自有资金
17	渠建平	2014年6月13日	货币	自有资金
18	朱克功	2014年6月13日	货币	自有资金
19	袁中强	2014年6月13日	货币	自有资金
20	范红运	2019年6月6日	货币	自有资金
21	颜志	2014年6月13日	货币	自有资金
22	章晓虎	2014年6月13日	货币	自有资金
23	蒋书民	2014年6月13日	货币	自有资金
24	林强	2014年6月13日	货币	自有资金
25	孙永新	2019年6月6日	货币	自有资金

序号	名称/姓名	取得权益时间	出资方式	资金来源
26	刘新东	2014年6月13日	货币	自有资金
27	梁淑芳	2014年6月13日	货币	自有资金
28	王忠霞	2014年6月13日	货币	自有资金
29	刘锦婵	2014年6月13日	货币	自有资金
30	刘涵凌	2014年6月13日	货币	自有资金
31	黄海勤	2015年5月12日	货币	自有资金
32	卢光武	2016年7月11日	货币	自有资金

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：（1）本次重组交易对方中合伙企业共 1 名，即嘉兴市兴和股权投资合伙企业（有限合伙）；（2）嘉兴兴和各级合伙人股东取得相应权益时，均采用自有资金方式出资。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第三节 交易对方基本情况”之“二、（五）嘉兴市兴和股权投资合伙企业（有限合伙）”中对上述事项进行了补充披露。

2) 结合上述穿透披露情况在重组报告书披露后的变动情况，补充披露是否构成本次方案的重大调整。

一、上述穿透披露情况在重组报告书披露后的变动情况不构成本次方案的重大调整

2019年5月24日，上市公司披露了本次交易《重组报告书（草案）》。

经获取工商资料并查询国家企业信用信息公示系统查等，截至本反馈意见回复出具之日，嘉兴兴和于2019年6月6日、嘉兴兴和二级股东嘉兴市创业风险投资管理有限公司于2019年8月9日各发生过一次工商变更登记事项，具体如下：

（一）嘉兴兴和工商变更事项

1、原有限合伙人深圳市华成峰实业有限公司、张平、袁泉退伙，相关出资占比分别为 2.89%、1.73%、1.45%；同时吸收新合伙人深圳市华成峰投资有限公司、遵义振平企业管理服务中心（有限合伙）、孙永新作为有限合伙人入伙，

分别认缴出资 1,000 万元、600 万元、500 万元，占比分别为 2.89%、1.73%、1.45%；

2、原有限合伙人薛红侠过世，范红运取得其财产份额并成为有限合伙人，认缴出资 600 万元，占比为 1.73%；

3、执行事务合伙人委派代表变更为龙粤北。

（二）嘉兴市创业风险投资管理有限公司工商变更事项

原三级股东嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会将其所持有的嘉兴市创业风险投资管理有限公司 100% 股权全部转让给嘉兴市嘉实金融控股有限公司（其最终实际控制人仍为嘉兴市人民政府国有资产监督管理委员会）。

经核查，上述嘉兴兴和工商变更新增合伙人均为有限合伙人，且持有份额较小，未导致嘉兴兴和实际控制人发生变化；嘉兴市创业风险投资管理有限公司股东变更未导致实际控制人发生变化；因此，上述两项变更事项均不构成本次方案的重大调整。

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：自重组报告书出具之日（2019 年 5 月 24 日）至本反馈意见回复出具之日，嘉兴兴和及其二级股东嘉兴市创业风险投资管理有限公司各发生过一次合伙人/股东变更事项，但不构成本次方案的重大调整。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第三节 交易对方基本情况”之“二、（五）嘉兴市兴和股权投资合伙企业（有限合伙）”中对上述事项进行了补充披露。

3) 补充披露上述有限合伙企业是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资，以及合伙协议约定的存续期限。

一、上述有限合伙企业非为本次交易设立，不以持有标的资产为目的，存在其他投资，以及合伙协议约定的存续期限

根据嘉兴兴和提供的《营业执照》、合伙协议、工商资料并经查询国家企业

信用信息公示系统 (<http://www.gsxt.gov.cn>)、中国证券投资基金业协会网站 (<http://www.amac.org.cn>), 嘉兴兴和相关情况如下:

名称	是否专为本次交易设立	是否以持有标的资产为目的	对外投资数量	是否已在基金业协会备案	存续期限
嘉兴兴和	否	否	13	是	2014年6月13日至2022年6月12日

截至本反馈意见回复出具之日, 嘉兴兴和的对外投资情况具体如下:

序号	企业名称	注册资本(万元)	持股比例	经营范围
1	安徽华恒生物科技股份有限公司	8,100	7.42%	生物工程技术开发、转让; 精细化工产品(除危险品)、工业设备、仪器仪表生产、销售; 食品添加剂生产、销售。
2	力佳电源科技(深圳)股份有限公司	4,000	5%	研发、生产经营锂电池。
3	广东旭业光电科技股份有限公司	7,850	2.29%	研发: 光学镜片、摄像头、手机配件; 产销、加工: 光学镜头、电子产品、模具、塑胶制品; 货物进出口。
4	恒安嘉新(北京)科技股份有限公司	7,791	1.86%	技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让; 计算机系统服务; 销售计算机、软件及辅助设备、电子产品、机械设备、安全技术防范产品; 电脑动画设计。
5	上海卓易科技股份有限公司	11,000	0.53%	通讯设备、计算机软硬件领域的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让, 信息系统集成服务, 电子商务(不得从事增值电信业务、金融业务), 计算机软硬件、电子产品的销售, 从事货物及技术的进出口业务, 电信业务。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)
6	深圳垒石热管理技术有限公司	1,577.54	5.62%	一般经营项目: 散热及其相关材料、产品的研发、销售; 热管理技术的咨询服务; 储能、节能环保产品和设备的研发和销售; 经营进出口业务。许可经营项目: 散热及其相关材料、产品的生产; 储能、节能环保产品和设备的生产。
7	深圳怡钛积科技股份有限公司	4,024.0082	3.14%	一般经营项目: 手机、触控软件、显示器、智能穿戴设备、电子产品及相关材料的研发、销售及技术咨询; 经营进出口业务(以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外, 限制的项目须取得许可后方可经营)。许可经营项目: 高新材料的生产。
8	联创电子科技股份	55,078.7263	0.63%	从事光电子元器件、半导体器件、光学元件、摄像头模组、触摸屏

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
	有限公司			及液晶显示模组、手机及计算机等电子产品的研发、生产、销售；光电显示及控制系统的设计与安装，网络及工业自动化工程安装；自营或代理各类商品和技术的进出口业务；投资管理、资产管理、投资咨询服务（除证券、期货）；房屋租赁、机械设备租赁；物业管理。（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
9	中山联合光电科技股份有限公司	22,540.416	2.15%	生产经营各类光电镜头产品，新型电子元器件制造、图形图像识别和处理系统制造、模具制造及上述产品的售后服务；Ⅱ类6822医用光学器具、仪器及内窥镜设备（上述涉及许可经营的凭许可证经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
10	前海深蕾科技集团(深圳)有限公司	12,960	2.31%	电子元件信息系统设计、集成、运行维护；集成电路设计、研发；存储设备及相关软件的技术支持；物联网及通信相关领域产品的技术支持与技术服务。（以上各项涉及法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）
11	苏州市世嘉科技股份有限公司	16,830.5632	0.46%	研发、生产、销售精密机械、精密钣金、五金件、冲压件、模具、电梯轿厢、观光梯轿厢及其他电梯轿厢、扶梯及电梯相关部件、医疗器械及成套设备、汽车用精密结构件、航空用精密结构件、通讯用精密结构件等各类精密结构件、金融设备柜体、通讯控制柜、新能源控制柜及各类控制柜、电气柜；经营本企业生产、科研所需的原辅材料；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）；自有房屋租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
12	深圳市拓野机器人自动化有限公司	3,649.8984	8.49%	机器人系统集成工程；自动化设备相关耗材购销；机器人系统集成及其相关自动化设备的技术服务；自动化立体仓库及仓储物流设备，大型自动化系统及生产线开发；货物及技术进出口。机器人的生产；工业自动化装备、机械电子设备、自动化软件系统的生产；机械工装夹具的生产；机器人系统集成及其相关自动化设备的加工、修理修配；工业自动化设备、工业机器人及其配件的加工、修理修配；工业自动化设备、计算机软硬件产品的研发、生产、销售
13	上海肇民新材料科技股份有限公司	4,000	2.37%	从事新材料科技领域内技术开发、技术咨询、技术服务，工业设计（除特种设备），精密注塑产品生产，从事货物进出口及技术

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
				进出口业务，汽车零部件的销售【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：嘉兴兴和并非专为本次交易设立，不以持有标的资产为目的，除标的资产外亦存在其他投资，合伙协议约定的存续期限截至 2022 年 6 月 12 日。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第三节 交易对方基本情况”之“二、（五）嘉兴市兴和股权投资合伙企业（有限合伙）”中对上述事项进行了补充披露。

4) 如专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的自然人和法人持有合伙企业份额的锁定安排。

一、本次交易不涉及交易完成后最终出资的自然人和法人持有合伙企业份额的锁定安排

根据嘉兴兴和提供的《营业执照》、合伙协议、工商档案、对外投资企业清单等资料并经核查，嘉兴兴和并非专为本次交易设立，不涉及交易完成后最终出资的自然人和法人持有合伙企业份额的锁定安排。

二、中介机构核查意见

综上，经核查，独立财务顾问和律师认为：嘉兴兴和并非专为本次交易设立，不涉及交易完成后最终出资的自然人和法人持有合伙企业份额的锁定安排。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第三节 交易对方基本情况”之“二、（五）嘉兴市兴和股权投资合伙企业（有限合伙）”中对上述事项进行了补充披露。

5) 补充披露本次重组交易对方中涉及的合伙企业的委托人或合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排。如无，请补充无结构化安排的承诺。

一、本次交易涉及的委托人或合伙人之间不涉及结构化安排

根据交易对方出具的书面确认并经核查，嘉兴兴和的委托人或合伙人之间不存在分级收益等结构化安排。对此嘉兴兴和已出具如下承诺：

“截至本承诺函出具之日，本企业的委托人或合伙人之间未采用任何杠杆融资结构化设计产品等机构化的融资方式进行融资，不存在代持、委托、信托等方式认缴出资，亦不存在优先、劣后等分级收益等结构化安排。”

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：嘉兴兴和涉及的合伙企业的委托人或合伙人之间不存在分级收益等结构化安排，并对此出具了承诺说明。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第三节 交易对方基本情况”之“二、（五）嘉兴市兴和股权投资合伙企业（有限合伙）”中对上述事项进行了补充披露。

问题 11、公开资料显示，标的资产曾申请首次公开发行股票被否。请你公司补充披露：标的资产申请首次公开发行股票的时间，IPO 被否的原因及整改情况，相关财务数据与经营情况与 IPO 申报时相比是否发生重大变动及原因，及对本次重组的影响。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、两次 IPO 申报被否的基本情况

	IPO 申请时间	IPO 否决情况及其原因
1	2010 年 2 月，元盛电子向中国证监会申请首次公	中国证监会 2010 年 9 月出具《关于不予核准珠海元盛电子科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请的决定》（证监许可【2010】1315 号）。主要原因：报告期内，元盛电子主营业务收入增长不明显，净利润的增长主要依靠原

	开发行股票并在创业板上市。	材料成本及制造费用大幅下降等因素，上述事项能否持续具有重大不确定性，对元盛电子持续盈利能力构成重大不利影响，不符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第十四条第六款的有关规定。
2	2016年8月，元盛电子向中国证监会再次申请首次公开发行股票并在创业板上市。	中国证监会2017年10月出具《关于不予核准珠海元盛电子股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请的决定》（证监许可【2017】1852号）主要原因：元盛电子报告期存在数量较多、金额及占比较高、延续时间较长的众多关联方采购、关联方销售及同时是关联方采购和销售的情形。2014年至2017年1-3月，元盛电子向艾赋醍（上海）商贸有限公司（以下简称“艾赋醍”）、中山立顺实业有限公司（以下简称“中山立顺”）、华烁科技股份有限公司（以下简称“华烁科技”）、株式会社富国东海（以下简称“富国东海”）采购1,945.84万元、1,463.75万元、1,846.13万元、291.41万元，占采购总额比重为8.66%、4.92%、5.16%、2.98%；元盛电子向艾赋醍、深圳勤本电子有限公司（以下简称“勤本电子”）、新新科技香港有限公司（以下简称“新新科技”）、富国东海销售4,959.31万元、3,725.64万元、2,308.21万元、301.20万元，占销售总额比例为11.79%、6.40%、3.23%、1.40%。元盛电子未能充分说明并披露对关联方销售的毛利率高于向无关联第三方销售的毛利率的原因。创业板发审委认为，上述情形与《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》（证监会令第123号）第三十一条的相关规定不符。

二、对两次 IPO 申报否决意见的落实情况及对本次重组的影响

（一）第一次 IPO 申报否决意见的落实及进展情况说明

1、具体整改措施

元盛电子首次递交 IPO 申请材料为 2010 年 2 月，当时的经营业绩情况如下：

单位：万元	2007 年度/ 2007 年 12 月 31 日	2008 年度/ 2008 年 12 月 31 日	2009 年度/ 2009 年 12 月 31 日
	营业收入	22,946.44	19,413.49
归母净利润	2,047.15	1,713.81	3,577.38
净资产	7,344.26	9,007.79	11,983.83

2010 年首次 IPO 申请被否以后，元盛电子主动应对市场变化，调整生产经营策略，重点围绕“核心客户、高端市场”，推行技术创新、新品开发、产能优化、模组化，目前已经形成以高端产品为主的多元化生产经营格局，产品线和产能布局较为合理，配套服务大客户能力逐步增强，产销规模较快增长，盈利能力得到

明显提升，行业地位以及影响力也进一步上升。具体情况如下：

(1) 增资扩股、增加资本投入，提升抗风险能力。元盛电子首次 IPO 申请被否以后，分别于 2010 年 11 月、2013 年 4 月及 2014 年 7 月通过引入外部股东、未分配利润转增股本、老股东增资等方式新增实缴注册资本共计 2,030 万元，获得资本投入共计 4,762 万元，2019 年 6 月末元盛电子净资产为 36,409.69 万元，较 2009 年末增加 203.82%，通过增资扩股及利润的原始积累，自首次 IPO 申请被否以来元盛电子净资产规模得以大幅度增长，有效提高了抗风险能力。

(2) 新建项目、扩大产能，同时从 FPC 向 FPCA 等产业延伸，不断提高生产规模和能力。2013 年，元盛电子新建项目顺利达产，双面板产能从 5 万平方米/年增至 21 万平方米/年，产能提升、大规模定制能力显著增强，为元盛电子业绩持续增长奠定基础。截至目前，元盛电子折合单面板合计产能为 71.3 万平方米/年。2012 年以来，伴随着智能手机、平板电脑等快速发展以及模组化供货趋势，下游客户为提高贴装后产品整体的良品率和一致性而逐步将贴装环节前移至 FPC 厂商，元盛电子大力发展 SMT 技术，拓展贴装业务，产品由 FPC 延伸至 FPC 及其组件（FPCA），以满足客户模组化供货需求。

(3) 加大研发投入、拓展高端产品。元盛电子首次 IPO 申报时已获授权的发明专利 8 项、实用新型专利 2 项；截至目前，元盛电子已获授权的发明专利 11 项、实用新型专利 26 项。元盛电子首次 IPO 申请被否以后不断加大研发投入及提高研发能力，较强的研发能力及技术储备为元盛电子发力高端市场，争取高端产品市场话语权提供了有力支撑和保障。元盛电子目前主要供应配套日立等日系客户的激光读取头用 FPC；配套香港精电的用于路虎、宝马电路系统的高可靠性汽车电子用 FPC；配套京东方的 OLED、LCM 用 FPC；配套香港下田、用于制造任天堂 Switch 掌上游戏机的全套 FPC，直接与 FPC 行业领先的日、韩企业展开竞争，确立了元盛电子在上述高端细分市场上的领先地位。

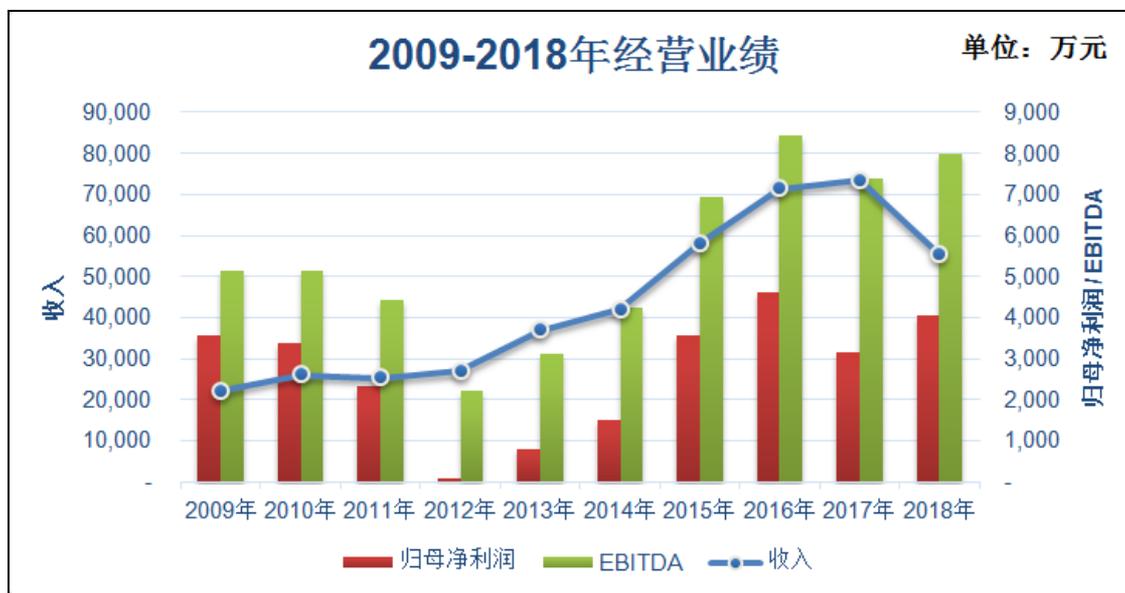
(4) 市场开拓、重要客户开发，推进下游客户由直接面向众多手机生产商等终端客户向重点配套关键部件的集成供应商集中。截至目前，元盛电子已成为京东方、欧菲光、天马、丘钛、紫文星、香港下田等 OLED、CTP、LCM、生物识别、智能游戏机等行业龙头企业的合格供应商，并成为配套主要客户 OLED、CTP、LCM、生物识别、智能游戏机等产品用 FPC 的核心供应商，从而实现生

产、销售向核心客户的有效集中，业务稳定性、发展质量都得到了提升。

(5) 元盛电子大力推进模组化供货。元盛电子不断优化并提升 FPCA 生产能力和技术水平，目前已经形成以配套京东方、欧菲光、天马、丘钛、紫文星、香港下田等核心客户和以配套有机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组、智能游戏机、汽车电子、激光读取头等高端产品为主双轮驱动的生产经营格局，产品线和产能布局合理，配套服务大客户能力日益增强，显著增强对下游厂商的配套服务能力和业务黏性。

2、进展情况及对本次重组的影响

通过上述工作落实，元盛电子紧抓国内电子产业快速发展的市场机遇，通过增资扩股、资本投入、设备更新和技改扩产，充分发挥新品开发能力强、产品质量稳定以及规模化、模组化、定制化生产的优势，重点围绕“核心客户、高端市场”定位，全面推进客户、产品结构优化调整以及模组化供货，成效显著，产品实现系列化、规模化、多样化，产销规模逐年扩大，市场竞争力与盈利能力明显提升，与第一次 IPO 申报时点相比，业务持续发展能力、稳定发展能力都得到了显著提升。2009-2018 年元盛电子经营业绩稳步提升，盈利能力持续增强。



注：受到下游手机行业智能手机全面替代传统手机的影响，元盛电子 2012 年度由于仍主营传统产品导致盈利能力有所下降，通过 2012 至 2015 年度逐步调整产品及客户结构，实现业绩爬坡并企稳。

本次交易报告期内元盛电子的经营业绩情况如下：

单位：万元	2017年度/ 2017年12月31日	2018年度/ 2018年12月31日	2019年1-6月/ 2019年6月30日
营业收入	73,679.32	55,550.71	28,933.15
归母净利润	3,165.42	4,039.99	2,251.10
净资产	30,006.97	34,089.55	36,409.69

综上，元盛电子第一次 IPO 发审委工作会议审核意见所涉及的否决事项已经消除，持续盈利能力与第一次 IPO 申报时相比明显改善，不会对本次重组及后续生产经营带来不利影响。

（二）第二次 IPO 申报否决意见的落实及进展情况说明

1、清理关联方等总体情况

在第二次 IPO 申报报告期内，元盛电子已启动关联方和关联交易的整改规范工作。截至本反馈意见回复出具之日，相关落实情况如下：

关联方	第二次 IPO 申请时的关联关系	是否解除 关联关系	解决措施/存在关联交易的原因
新加坡元盛	合营公司，元盛电子持有 50.00% 的股份	否	元盛电子拟进入高端医疗行业，与合营方合资成立新加坡元盛，报告期内关联交易具有必要性及公允性，具体分析见下文
富元电子	元盛电子董事张宣东控制的公司	是	2017 年 7 月，张宣东将持有富元电子的全部股份转让予无关联关系第三人，并辞去富元电子全部职务
勤本电子	元盛电子董事雷振明担任副董事长的公司	是	2018 年 4 月后雷振明不再担任元盛电子董事
广东宝莱玛电力有限公司	元盛电子董事邱红斌担任董事长的公司	是	2018 年 4 月后邱红斌不再担任元盛电子董事
珠海市能动科技光学产业有限公司	元盛电子董事邱红斌担任董事长兼总经理的公司	是	2018 年 4 月后邱红斌不再担任元盛电子董事
中山市福瑞特科技产业有限公司	元盛电子董事邱红斌担任董事兼财务总监的公司	是	2018 年 4 月后邱红斌不再担任元盛电子董事
中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）	元盛电子独立董事潘忠民担任管理合伙人的公司	是	2018 年 4 月后潘忠民不再担任元盛电子董事
宣城市华菱精工科技股份有限公司	元盛电子独立董事陈凯担任独立董事的公司	是	2018 年 4 月后陈凯不再担任元盛电子董事
山西信托股份有限公司	元盛电子独立董事陈凯担任独立董事的公司	是	2018 年 4 月后陈凯不再担任元盛电子董事

关联方	第二次 IPO 申请时的关联关系	是否解除 关联关系	解决措施/存在关联交易的原因
常州光洋轴承股份有限公司	元盛电子独立董事陈凯担任独立董事的公司	是	2018 年 4 月后陈凯不再担任元盛电子董事
深圳市中意德诺投资顾问有限公司	元盛电子独立董事庞春霖持有 50%股份的公司	是	2018 年 4 月后庞春霖不再担任元盛电子董事
深圳清溢光电股份有限公司	元盛电子独立董事庞春霖担任独立董事的公司	是	2018 年 4 月后庞春霖不再担任元盛电子董事
车联创新（北京）科技中心	元盛电子独立董事庞春霖任执行董事兼经理的公司	是	2018 年 4 月后庞春霖不再担任元盛电子董事
联通智网科技有限公司	元盛电子独立董事庞春霖担任董事的公司	是	2018 年 4 月后庞春霖不再担任元盛电子董事
天津小哈文化传媒有限公司	元盛电子独立董事庞春霖担任董事的公司	是	2018 年 4 月后庞春霖不再担任元盛电子董事
珠海市柏康电子科技有限公司	元盛电子控股股东珠海亿盛高管富歌任董事的公司	是	2018 年 4 月后富歌不再担任元盛电子董事
中山立顺	持有元盛电子 7.54%的股份	是	2018 年 4 月后持有元盛电子股份降至 3.40%，不再确认为关联方，且本次交易后将不再持有元盛电子股份
华烁科技	持有元盛电子 8.38%的股份	是	2018 年 4 月后持有元盛电子股份降至 3.77%，不再确认为关联方，且本次交易后将不再持有元盛电子股份
新新科技	元盛电子董事雷振明子女担任董事的公司	是	已注销，2015 年 10 月起新新科技业务已转入元盛电子
中山宝盛机电工业有限公司	元盛电子董事何波配偶任执行董事兼总经理的公司	否	报告期内不存在关联交易
福瑞特国际电气公司	元盛电子董事邱红斌配偶持有 100%股份的公司	是	2018 年 4 月后邱红斌不再担任元盛电子董事
武汉市方胜商贸有限公司	元盛电子董事刘良炎兄妹合计持有 100%股份的公司	是	2018 年 4 月后刘良炎不再担任元盛电子董事
珠海成电创客投资中心（有限合伙）	元盛电子董事长胡可配偶持有 12.75%股份的公司	否	报告期内不存在关联交易
深圳市瀚鑫众诚投资有限公司	元盛电子独立董事潘忠民配偶持有 15%股份的公司	是	2018 年 4 月后潘忠民不再担任元盛电子董事
苏州车联信息工程有限公司	元盛电子独立董事庞春霖父母持有 50%股份的公司	是	2018 年 4 月后庞春霖不再担任元盛电子董事
大连金安物流有限公司	元盛电子独立董事庞春霖姐姐的配偶任高管的公司	是	2018 年 4 月后庞春霖不再担任元盛电子董事

关联方	第二次 IPO 申请时的关联关系	是否解除 关联关系	解决措施/存在关联交易的原因
珠海亿浩模具有限公司	元盛电子监事林艺明的兄弟担任高管的公司	否	报告期内不存在关联交易
金湾区全升五金配件商行	元盛电子监事林艺明兄弟的配偶控制的公司	否	报告期内不存在关联交易
广州纬隆电子化工科技有限公司	元盛电子监事雷为农兄弟的配偶持股 76.62% 的公司	是	2018 年 4 月后雷为农不再担任元盛电子监事
艾赋醍	元盛电子董事张宣东胞弟曾担任副总经理的公司,元盛电子持股 2.1%的股东富国东海的全资子公司	是	张宣东胞弟已于 2016 年 7 月辞去艾赋醍副总经理
富国东海	元盛电子持股 2.1%的股东	-	富国东海持有发行人股权较少,没有董事提名权,亦不参与发行人生产经营,未被认定为元盛电子关联方,依据谨慎性原则将两者之间的交易全部比照关联交易进行披露
金湾区同升商行	元盛电子监事林艺明兄弟的配偶控制的公司	是	已注销
珠海比昂电子设备有限公司	元盛电子原监事袁文毅持有 57.5%股份的公司	是	2014 年 2 月后袁文毅不再担任元盛电子监事
珠海众汇通自动化设备有限公司	元盛电子原监事袁文毅持有 28%股份的公司	是	2014 年 2 月后袁文毅不再担任元盛电子监事

2、减少关联交易的规范落实情况

在本次重组报告期内,元盛电子(与前述企业)的关联交易情况如下:

(1) 出售商品和提供劳务的关联交易

关联方(单位:元)	关联交易 内容	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度	
		金额	占收入 比例	金额	占收入 比例	金额	占收入 比例
艾赋醍(上海)商贸有限公司	FPC/FPCA	-	-	-	-	13,823,420.51	1.88%
元盛电子(新加坡)有限公司	FPC/FPCA	2,075,811.31	0.72%	6,736,641.97	1.21%	4,969,188.32	0.67%
关联销售收入合计		2,075,811.31	0.72%	6,736,641.97	1.21%	18,792,608.83	2.55%

注:艾赋醍自 2016 年 7 月后已解除关联关系,为严格信息披露,将 2017 年度(解除关联关系后 12 个月)交易视为关联交易披露,2018 年度及 2019 年 1-6 月交易不再构成关联交易,交易金额分为 659.70 万元和 36 万元,金额持续减少。

(2) 采购商品和接受劳务的关联交易

关联方（单位：元）	关联交易内容	2019年1-6月		2018年度		2017年度	
		金额	占成本比例	金额	占成本比例	金额	占成本比例
中山市立顺实业有限公司	油墨、干膜、洗网水等	52,858.69	0.02%	160,511.73	0.04%	520,749.57	0.09%
艾赋醍（上海）商贸有限公司	电子元器件	-	-	-	-	10,519,920.00	1.74%
深圳清溢光电股份有限公司	掩膜版	-	-	-	-	26,324.79	0.004%
元盛电子（新加坡）有限公司	电子元器件	99,411.62	0.05%	390,603.64	0.09%	223,094.41	0.04%
关联采购收入合计		152,270.31	0.07%	551,115.37	0.13%	11,290,088.77	1.87%

注：艾赋醍自2016年7月后已解除关联关系，为严格信息披露，将2017年度（解除关联关系后12个月）交易视为关联交易披露，2018年度及2019年1-6月交易不再构成关联交易，交易金额分为415.08万元和0元，金额持续减少。

中山立顺系持有元盛电子3.40%股份的股东，且本次交易后将不再持有元盛电子股份。元盛电子向其采购热固字符油墨、干膜、洗网水等产品，报告期内整体关联交易金额较小，且定价公允，不存在异常。

清溢光电系元盛电子原独立董事庞春林担任独立董事的公司，庞春林已于2018年4月离任。清溢光电主要从事掩膜版的生产和销售业务，产品主要应用于LCM、CTP、半导体、印制电路板等行业，是国内为数不多的掩膜版专业服务提供商。元盛电子向其采购掩膜版用于生产，报告期内关联交易金额较小，且定价公允，不存在异常。

新加坡元盛系元盛电子合营企业（持股比例50%），因新加坡元盛的合营方在高端医疗设备用FPC运营上具有丰富的经验，元盛电子通过与其共同设立新加坡元盛进入高端的医疗设备用FPC及FPCA市场。报告期内同时存在关联销售与关联采购主要受业务模式影响。新加坡元盛对外销售的FPCA产品主要应用于高端医疗设备，对FPC可靠性要求更高，因此全部采用日本进口的电子元器件。由于该类元器件质量要求高、单价高，为保证产品质量和控制成本，由新加坡元盛进行采购后再销售给元盛电子，由元盛电子将该类元器件与FPC贴装后再销售给新加坡元盛，故承接新加坡元盛的订单后，需从新加坡元盛采购相关元器件用于贴装。因此，与新加坡元盛的交易符合元盛电子的发展战略，且关联交易金额较小，无重大影响。

艾赋醍系富国东海的全资子公司，元盛电子原实际控制人之一张宣东的胞

弟曾经在该公司担任高管，因此艾赋醍曾经系元盛电子关联方。2016年7月，张宣东胞弟从艾赋醍辞职，元盛电子解除了与艾赋醍之间的关联关系。根据《上市公司信息披露管理办法》第七十一条规定，2016年7月至2017年7月期间元盛电子与艾赋醍之间的交易仍应作为关联交易进行披露。同时，因艾赋醍系元盛电子股东富国东海的全资子公司，且艾赋醍与元盛电子存在相关交易行为，依据谨慎性原则、为严格信息披露，将2017年度元盛电子与艾赋醍之间的交易全部比照关联交易进行披露。由于艾赋醍对外销售的用于车载显示屏的LED灯组产品质量要求高、单价高，主要采用日本进口的高端材料（包括NICHIA（日亚）LED、PANASONIC（松下）电阻等），由于元盛电子对此类高端元器件的需求较小（基本仅用于艾赋醍产品），因此，自行采购此类元器件的成本较高，为保证产品质量和控制成本，由艾赋醍采购后销售给元盛电子，由元盛电子将该类元器件与自身生产的FPC贴装、形成FPCA组件后再销售给艾赋醍。故元盛电子承接艾赋醍的订单后，需从艾赋醍采购相关元器件用于贴装，并将贴装成品销售给艾赋醍。

2017年度，元盛电子向艾赋醍采购金额为1,051.99万元，占2017年度主营业务成本的比例为1.74%。采购金额较高主要系应用于艾赋醍的汽车电子类产品需贴装8个LED及1个电阻——皆为进口元器件，电子元器件占材料成本比重较高所致，该元器件系为艾赋醍产品专门配套采购，不属于元盛电子的重要原材料，2017年度元盛电子向艾赋醍销售金额为1,382.34万元，扣除采购金额影响后，关联销售金额较小。

综上，与前次IPO申报时相比，元盛电子报告期内已大幅减少并规范与关联方之间的交易，交易定价公允且目前关联交易规模较小，亦不存在关联交易非关联化的情形。

（3）关联租赁情况

承租方名称（单位：元）	租赁资产种类	2019年1-6月	2018年度	2017年度
珠海富元电子科技有限公司	房屋建筑物	-	-	69,085.71

富元电子系元盛电子原实际控制人之一张宣东曾经控制的公司，张宣东已于2017年7月将所持富元电子全部股权转让予无关联关系第三人，并辞去富元电子全部职务，关联关系已解除。

(4) 通过本次交易进一步规范和减少关联交易和避免同业竞争

本次交易完成后，最终标的公司元盛电子将成为上市公司的全资子公司。

公司与实际控制人及其关联企业之间关联交易将继续严格按照公司《关联交易管理制度》和有关法律法规及《公司章程》的要求履行关联交易的决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，确保不损害公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。本公司控股股东与实际控制人已出具关于规范关联交易的承诺，该等措施有利于上市公司规范和减少关联交易。

本次交易完成后，本公司的控股股东、实际控制人未发生变化，且本公司与控股股东及实际控制人不经营相同或类似的业务。公司控股股东及实际控制人已出具关于避免与上市公司同业竞争的承诺，该等措施有利于上市公司避免同业竞争。

综上，元盛电子第二次 IPO 发审委工作会议审核意见所涉及的否决事项已基本消除，关联交易情况与第二次 IPO 申报时相比已大幅减少和规范，不会对本次重组及后续生产经营带来不利影响。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问、会计师和律师认为：

(1) 2010 年首次 IPO 申请被否以后，元盛电子主动应对市场变化，积极调整生产经营策略，重点围绕“核心客户、高端市场”，通过推进公司客户由直接面向众多手机生产商等终端客户向重点配套关键部件的集成供应商集中、大力推进模组化供货和增加产能等手段，目前已经形成以配套京东方、欧菲光、天马、丘钛、紫文星、香港下田等核心客户和以配套有机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组、智能游戏机、汽车电子、激光读取头等高端产品为主双轮驱动的生产经营格局，产品线和产能布局合理，配套服务大客户能力日益增强。同时，元盛电子的产销规模较快增长，盈利能力提升，行业地位以及影响力也得到了提高。第一次 IPO 发审委工作会议审核意见涉及的否决事项已消除，不会对本次重组及后续生产经营带来现实或潜在的不利影响。

(2) 元盛电子在第二次 IPO 的报告期内持续对关联交易进行了规范，通过

注销关联方或者向其他非关联方采购的形式，已逐步减少并规范与关联方的交易，目前除与合营企业新加坡元盛存在较小规模的销售，与关联方中山立顺、新加坡元盛存在较小金额的关联采购外，其它关联交易已得到规范整改，亦不存在关联交易非关联化情形。综上，元盛电子目前与各关联方的关联关系清晰、关联交易金额较小且定价公允，元盛电子具备独立自主面向市场的能力和较强的盈利能力，因此，第二次 IPO 被否涉及的关联交易情况已得到规范整改，也不会给本次重组及后续生产经营带来不利影响。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“十五、元盛电子曾经申请首次公开发行股票相关情况”中对上述事项进行了补充披露。

问题 12、申请文件显示，元盛电子拥有的全部土地房屋均已抵押。请你公司：1) 列表补充披露元盛电子因担保或质押而形成的全部权利受限情况，包括但不限于对应债权的期限、金额、实际用途、抵押权人、抵押物、受限期间、解除条件解除安排等。2) 截至目前，上述担保分别对应的债务履行情况、剩余债务金额，是否存在无法偿债的风险，是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性。3) 本次交易是否符合《重组办法》第十一条第（四）项、第（五）项、第四十三条第一款第（四）项规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

1) 列表补充披露元盛电子因担保或质押而形成的全部权利受限情况，包括但不限于对应债权的期限、金额、实际用途、抵押权人、抵押物、受限期间、解除条件解除安排等。

一、元盛电子因担保或质押而形成的全部权利受限情况

根据《审计报告》、元盛电子与相关债权人签订的融资合同及其担保合同、相关不动产登记证明文件等资料，截至 2019 年 6 月 30 日，元盛电子因担保或质押而形成的权利受限情况如下：

序号	抵押权人	债权期限	债权金额 (元)	实际用途	担保方式/抵押物	受限期间	已偿还金额 (元)	未还款金额 (元)	解除条件及安排	
1	农行 珠海 南湾 支行	2018/8/17- 2019/8/16	2,000,000.00	支付电费 和货款	最高额抵押担保（商品房）： 粤房地权证珠字第 0100023028 号； 粤房地权证珠字第 0100023029 号； 粤房地权证珠字第 0100023030 号； 粤房地权证珠字第 0100023031 号； 粤房地权证珠字第 0100023032 号；	2015/9/2- 2020/9/1	-	2,000,000.00	被担保债权获得清 偿后，抵押解除	
2	交行 珠海 分行	2018/8/16- 2019/8/16	美元 1,450,000.00	营运周转	最高额抵押担保（厂房）： 粤房地证字第 C6569401 号；	厂房： 2017/7/18- 2020/7/18	-	美元 1,450,000.00	被担保债权获得清 偿后，抵押解除	
3		2018/8/28- 2019/7/27	美元 590,000.00	营运周转	粤房地证字第 C6569402 号； 粤房地证字第 C6569403 号；		-	美元 590,000.00	被担保债权获得清 偿后，抵押解除	
4		2018/9/10- 2019/9/10	美元 1,740,000.00	营运周转	粤房地证字第 C6569404 号； 粤房地权证珠字第 0100263132 号；	机器设备： 2016/8/5- 2020/8/5	-	美元 1,740,000.00	被担保债权获得清 偿后，抵押解除	
5		2018/10/15- 2019/10/15	6,000,000.00	营运周转	粤（2017）珠海市不动产权第 0014697 号；		3,000,000.00	3,000,000.00	被担保债权获得清 偿后，抵押解除	
6		2018/10/31- 2019/10/31	3,800,000.00	营运周转	粤（2017）珠海市不动产权第 0014698 号		厂房和综合楼：	-	3,800,000.00	被担保债权获得清 偿后，抵押解除
7		2018/11/6- 2019/11/6	3,000,000.00	营运周转	最高额抵押担保（机器设备）： 共 1642 台机器设备		2016/8/5- 2019/8/5	-	3,000,000.00	被担保债权获得清 偿后，抵押解除
8		2018/11/16- 2019/11/16	10,000,000.00	营运周转			-	10,000,000.00	被担保债权获得清 偿后，抵押解除	

9		2018/11/21- 2019/11/21	4,900,000.00	营运周转	最高额抵押担保（厂房和综合楼）： 粤房地证字第 C6569401 号； 粤房地证字第 C6569402 号； 粤房地证字第 C6569403 号； 粤房地证字第 C6569404 号； 粤房地权证珠字第 0100263132 号 最高额保证担保（胡可/杨海燕） （为第 2-14 项债务提供担保） 最高额保证担保（中京电子） （为第 15-17 项债务提供担保）		-	4,900,000.00	被担保债权获得清偿后，抵押解除
10		2018/11/23- 2019/11/23	7,000,000.00	经营周转			-	7,000,000.00	被担保债权获得清偿后，抵押解除
11		2018/11/29- 2019/11/29	1,600,000.00	经营周转			-	1,600,000.00	被担保债权获得清偿后，抵押解除
12		2018/12/6- 2019/12/6	5,000,000.00	经营周转			-	5,000,000.00	被担保债权获得清偿后，抵押解除
13		2018/12/14- 2019/12/14	12,000,000.00	经营周转			-	12,000,000.00	被担保债权获得清偿后，抵押解除
14		2019/4/18- 2020/2/10	10,000,000.00	经营周转			-	10,000,000.00	被担保债权获得清偿后，抵押解除
15		2019/4/29- 2020/4/29	5,000,000.00	经营周转			-	5,000,000.00	被担保债权获得清偿后，抵押解除
16		2019/5/14- 2020/5/14	10,000,000.00	经营周转			-	10,000,000.00	被担保债权获得清偿后，抵押解除
17		2019/6/13- 2020/6/13	6,000,000.00	经营周转			-	6,000,000.00	被担保债权获得清偿后，抵押解除
18	平安 银行 珠海 分行	2019/1/24- 2019/7/24	7,523,753.26	支付供应 商货款	汇票质押担保	2019/1/24- 2019/7/24	-	7,523,753.26	债务人清偿主合同项下所有债权本息和费用后，质押权即自动消灭

19		2019/1/15- 2019/7/15	6,225,368.11	支付供应 商货款	汇票质押担保	2019/1/15- 2019/7/15		6,225,368.11	债务人清偿主合同 项下所有债权本息 和费用后，质押权 即自动消灭
20		2019/2/19- 2019/8/19	7,165,117.56	支付供应 商货款	汇票质押担保	2019/2/19- 2019/8/19	-	7,165,117.56	债务人清偿主合同 项下所有债权本息 和费用后，质押权 即自动消灭
21		2019/3/14- 2019/9/14	9,780,780.33	支付供应 商货款	汇票质押担保	2019/3/14- 2019/9/14	-	9,780,780.33	债务人清偿主合同 项下所有债权本息 和费用后，质押权 即自动消灭
22		2019/3/29- 2019/9/29	2,846,502.37	支付供应 商货款	汇票质押担保	2019/3/29- 2019/9/29	-	2,846,502.37	债务人清偿主合同 项下所有债权本息 和费用后，质押权 即自动消灭
23		2019/6/28- 2019/12/28	4,290,040.56	支付供应 商货款	汇票质押担保	2019/6/28- 2019/12/28	-	4,290,040.56	债务人清偿主合同 项下所有债权本息 和费用后，质押权 即自动消灭
24	工行 珠海	2019/4/19- 2019/10/19	4,935,435.09	支付供应 商货款	票据池质押担保	2019/4/19- 2019/10/19	-	4,935,435.09	债务人清偿垫付余 额后，质押权消灭

25	华发 支行	2019/4/19- 2019/10/19	3,138,902.60	支付供应 商货款	最高额保证担保（中京电子）	2019/4/19- 2019/10/19	-	3,138,902.60	债务人清偿垫付余 额后，质押权消灭
26		2019/4/19- 2019/10/10	2,850,491.15	支付供应 商货款		2019/4/19- 2019/10/10	-	2,850,491.15	债务人清偿垫付余 额后，质押权消灭
27		2019/4/23- 2019/10/23	5,504,715.44	支付供应 商货款		2019/4/23- 2019/10/23	-	5,504,715.44	债务人清偿垫付余 额后，质押权消灭
28		2019/5/7- 2019/11/7	3,500,000.00	支付供应 商货款		2019/5/7- 2019/11/7	-	3,500,000.00	债务人清偿垫付余 额后，质押权消灭
29		2019/6/10- 2019/12/10	4,109,127.26	支付供应 商货款		2019/6/10- 2019/12/10	-	4,109,127.26	债务人清偿垫付余 额后，质押权消灭
30		2019/6/10- 2019/12/10	1,755,141.36	支付供应 商货款		2019/6/10- 2019/12/10	-	1,755,141.36	债务人清偿垫付余 额后，质押权消灭

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：元盛电子因担保或质押而形成的全部受限权利所对应的债务或为支付货款、或为经营周转，均系正常生产经营所致；上市公司已在《重组报告书》中如实披露元盛电子因担保或质押而形成的全部权利受限情况。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况”中对上述事项进行了补充披露。

2) 截至目前，上述担保分别对应的债务履行情况、剩余债务金额，是否存在无法偿债的风险，是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性。

一、上述担保对应债务情况

根据元盛电子的说明，并经核查上述担保对应的合同、履约凭证等，截至本反馈意见回复出具之日，上述担保分别对应的债务均在履行中，不存在逾期未履行相关债务的情况，剩余债务总额为人民币 14,692.54 万元、美元 378 万元。

二、上述担保不存在无法偿债的风险、不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性

报告期各期末，元盛电子的流动比率为 1.10、1.11、1.10，速动比例为 0.85、0.79、0.77，基本保持稳定。资产负债率为 60.53%、51.37%、55.98%；利息保障倍数为 10.30、11.22、10.15，保持在 10 倍左右。

鉴于：（1）标的公司上述负债以经营性负债为主；（2）标的公司经营活动现金流量情况较好、获取现金能力较强；（3）标的公司与众多商业银行建立了良好的业务合作关系；（4）标的公司前述最高额抵押、保证担保项下未使用融资额度较大。因此，标的公司的违约风险总体较低，不存在偿债风险。

本次交易前，上市公司已持有标的公司 55%股权，2018 年末已对标的公司

并表。根据上市公司备考合并财务报表，考虑到本次交易需现金支付 3,000 万元及定向发行可转换公司债券 2,700 万元，本次交易完成后，上市公司资产负债率将上升 2.04%、流动比率将下降 3%、速动比率将下降 1.37%，总体变动幅度较小，上述担保事项不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：元盛电子因担保或质押而形成的权利受限情况不存在无法偿债的风险、不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况”中对上述事项进行了补充披露。

3) 本次交易是否符合《重组办法》第十一条第（四）项、第（五）项、第四十三条第一款第（四）项规定。

一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）项、第（五）项、第四十三条第一款第（四）项规定

（一）本次交易所涉及的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

根据本次重组协议，本次交易的标的资产为珠海亿盛科技开发有限公司 45.00%股权、珠海元盛电子科技股份有限公司 23.88%股权。

鉴于标的公司前述因担保或质押而形成的权利受限情况均不涉及标的公司股权，本次交易的交易对方已经合法拥有标的资产的完整权利，除交易对方所持有的部分标的公司股权已经质押给中京电子之外，标的资产不存在其它质押、冻结等可能导致转让受限的情形，不存在限制或者禁止转让的情形。交易对方亦就此事项出具相关承诺。

根据交易对方就此事项出具的相关承诺，本次交易所涉及的标的资产权属

清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

（二）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，最终标的公司元盛电子将成为上市公司的全资子公司，公司将完善覆盖刚性电路板（多层板和 HDI 为核心）、柔性电路板（单双面板、多层板、刚柔结合板）的全系列 PCB 产品组合，为客户进一步优化提供 PCB 产品一体化全面服务。

通过本次交易，上市公司将完善 PCB 行业的横向整合，进一步实现潜在客户资源的整合共享、业务的互相渗透和协同发展，并有利于上市公司增加业务品类，进一步提升抗风险能力、增强独立性，最终促进上市公司持续健康发展。

元盛电子报告期内经营业绩良好，从上市公司合并报表角度考虑，本次收购将增厚上市公司的经营业绩。

因此，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

（三）本次发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

根据本次重组协议，本次交易的标的资产为珠海亿盛科技开发有限公司 45.00%股权、珠海元盛电子科技股份有限公司 23.88%股权。

截至本反馈意见回复出具之日，本次交易对方均合法拥有标的资产完整的所有权，标的资产不存在权属纠纷，不存在通过信托或委托持股等方式代持的情形，除质押给上市公司外未设置任何抵押、质押、留置等担保权和其他第三方权利或其他限制标的资产转让的合同或约定，亦不存在被查封、冻结、托管等限制其转让的情形。

本次重组获得中国证监会核准后，交易对方将及时办理标的资产权属变更至上市公司的相关手续，因某一交易对方的原因在上述权属变更过程中出现的纠纷而形成的全部责任均由该交易对方承担。

同时，本次交易对方均对上述事项出具了相应的承诺函。

综上，标的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项的规定。

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）项、第（五）项、第四十三条第一款第（四）项规定。

三、披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第八节 本次交易的合规性分析”中披露本次交易符合《重组管理办法》第十一条、第四十三条的分析。

问题 13、申请文件显示，报告期内标的资产的主要关联交易方系艾赋醍公司。请你公司补充披露：1）报告期内关联交易的主要内容、合理性及定价公允性。2）交易完成后确保关联交易合规性和公允性的具体措施。3）规范关联交易的相关承诺是否符合《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》的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

1) 报告期内关联交易的主要内容、合理性及定价公允性。

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的标的公司审计报告（天健审〔2019〕2-500号）及（天健审〔2019〕2-554号），本次交易前，标的公司报告期内关联交易情况如下：

一、出售商品和提供劳务的关联交易

关联方(单位:元)	关联交易内容	2019年1-6月	2018年度	2017年度
艾赋醍(上海)商贸有限公司	FPC/FPCA	-	-	13,823,420.51
元盛电子(新加坡)有限公司	FPC/FPCA	2,075,811.31	6,736,641.97	4,969,188.32
惠州中京电子科技有限公司	FPC	658,388.96	888,631.36	-
珠海中京电子电路有限公司	研发收入	1,769,911.50	-	-
关联销售收入合计		4,504,111.77	7,625,273.33	18,792,608.83

注:艾赋醍自2016年7月后已解除关联关系,为严格信息披露,将2017年度(解除关联关系后12个月)交易视为关联交易披露,2018年度及2019年1-6月交易不再构成关联交易,交易金额分为659.70万元和36万元,金额持续减少。

在上述关联交易中,元盛电子(新加坡)有限公司系元盛电子持股50%的合营公司;惠州中京电子科技有限公司和珠海中京电子科技有限公司均系上市公司的全资子公司,纳入上市公司的合并报表范围,与元盛电子均系同一控制下子公司之间的内部交易。

(一) 艾赋醍(上海)商贸有限公司

1、关联关系的产生及其解除情况

(1) 关联关系的产生及解除

艾赋醍系元盛电子股东富国东海的全资子公司,元盛电子原实际控制人之一张宣东的胞弟曾经在该公司担任高管,因此艾赋醍曾经系元盛电子关联方。2016年7月,张宣东胞弟从艾赋醍辞职,元盛电子解除了与艾赋醍之间的关联关系。

(2) 纳入关联方信息披露的主要原因

根据《上市公司信息披露管理办法》第七十一条规定,2016年7月至2017年7月期间(解除关联关系后的12个月)元盛电子与艾赋醍之间的交易仍应作为关联交易进行披露。同时,因艾赋醍系元盛电子股东富国东海的全资子公司,且艾赋醍与元盛电子存在相关交易行为,依据谨慎性原则、为严格信息披露,将2017年度元盛电子与艾赋醍之间的交易全部比照关联交易进行披露。

(3) 相关交易的背景及原因

艾赋醍母公司富国东海在日本主要从事汽车电子行业，拥有一定的客户资源，长期为日本林天连布株式会社等配套汽车零部件，艾赋醍系其在中国设立的采购平台。艾赋醍根据其采购的配套宝马等汽车 LED 灯组的需要，从元盛电子采购汽车电子用 FPCA 产品。

报告期内双方之间一直有持续交易，受艾赋醍获取下游客户订单减少及配套的终端车型减产影响，报告期内的交易额有所下降。考虑到艾赋醍及其母公司富国东海在汽车电子领域拥有一定的客户资源，有助于元盛电子未来继续拓展汽车电子用 FPC，因此预计未来元盛电子与艾赋醍将继续存在交易。

2、相关交易价格的公允性

报告期内，元盛电子对艾赋醍的关联销售收入如下：

项目（单位：万元）	2019年1-6月		2018年度		2017年度	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
17139 型号	-	-	-	-	1,382.34	12.54%

注：艾赋醍自 2016 年 7 月后已解除关联关系，故只对 2017 年度关联销售收入进行分析。

报告期内，公司销往艾赋醍的产品为应用于车载显示器的液晶显示模组用 FPCA，主要系型号为 17139 的双面板汽车电子类产品，相关业务往来基于真实的业务背景，相关业务产生的毛利较低、占元盛电子当期毛利的比例约 1.31%。

FPCA 产品需根据客户要求贴装电子元器件，元盛电子 FPCA 产品销售价格通常由电子元器件成本+FPC 价格+贴装费用三部分确定。由于 FPCA 所涉及的电子元器件成本系根据元盛电子的采购成本（平进平出）确定，不同型号 FPCA 因贴装电子元器件（成本）不同，毛利率可比性较差。

17139 型号产品与其他双面板汽车电子类产品毛利率对比如下：

项目（单位：万元）	2019年1-6月		2018年		2017年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
17139 型号	-	-	-	-	1,382.34	12.54%
其他双面板汽车电子产品	-	-	-	-	2,553.75	64.66%

2017 年，相关 17139 型号产品毛利率明显低于其他双面板汽车电子类产品，主要系该产品贴装 8 个 LED 及 1 个电阻——皆为进口元器件，电子元器件占材料成本比重远高于其他汽车电子类产品。若剔除电子元器件采购成本对产品毛利率的影响，17139 型号产品与其他双面板汽车电子类产品毛利率具体如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度
17139 型号	-	-	46.97%
其他双面板汽车电子产品	-	-	65.45%

注：剔除电子元器件影响后毛利率=（收入-电子元器件收入）/（成本-电子元器件成本）

若剔除所涉及的电子元器件影响后，17139 型号产品毛利率明显提升，但仍低于其他双面板汽车电子类产品，主要系：元盛电子的其他双面板汽车电子产品基本为 FPC 产品，且主要销往香港精电、用于彩色车载显示屏产品——产品尺寸大、技术难度高，因此其他相关产品的毛利率较高。

综上，元盛电子与艾赋醍关联交易履行了元盛电子《公司章程》规定的关联交易决策程序；因销往香港精电产品毛利率较高，使得元盛电子销往艾赋醍的产品毛利率与同类产品相比较低、无明显异常，相关产品的价格公允，不存在元盛电子通过与艾赋醍发生交易进而美化财务报表的情况。

（二）元盛电子（新加坡）有限公司

1、关联关系及业务必要性

新加坡元盛为元盛电子合营企业（持股比例 50%），因新加坡元盛的合营方在高端医疗设备用 FPC 运营上具有丰富的经验，元盛电子与其在 2015 年 9 月共同设立新加坡元盛，进入高端的医疗设备用 FPC 及 FPCA 市场。因此，与新加坡元盛的交易符合元盛电子的发展战略，有利于元盛电子拓展新的盈利点。

2、交易价格的公允性

项目（单位：万元）	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
医疗设备用 FPC	207.58	49.00%	673.66	50.46%	496.92	53.85%

新加坡元盛的主要客户包括飞利浦医疗（已进入合格供应商名单但尚未供货）、美敦力、豪洛捷医疗等知名医疗器械生产商。报告期内，元盛电子向新加坡元盛销售的产品主要为医疗设备用 FPC。由于最终面向高端医疗设备市场，FPC 的质量要求和技术难度较高，报告期内，元盛电子向新加坡元盛销售产品的毛利率分别为 53.85%、50.46%和 49.00%，高于现有的应用于液晶显示屏模组、触摸屏模组以及生物识别等消费电子类产品毛利率。

同时，经对新加坡元盛相关人员访谈，新加坡元盛主要从事医疗设备用 FPC 的（少量）研发和销售，不进行生产，其作为一家贸易型公司，报告期内毛利率分别为 37.63%、42.83%和 38.11%，亦处于较高水平。

新加坡元盛对外销售毛利率与元盛电子向其销售毛利率情况如下：

产品类别	2019年1-6月	2018年度	2017年度
元盛电子向新加坡元盛销售的毛利率	49.00%	50.46%	53.85%
新加坡元盛对外销售的毛利率	38.11%	42.83%	37.63%

综上，元盛电子与新加坡元盛的交易价格公允，不存在利益输送等情形。

（三）合并报表范围内的子公司之间的业务往来

1、惠州中京电子科技有限公司：中京电子的全资子公司，标的公司与其之间的关联交易在上市公司层面已合并抵消，根据业务发展需要及发挥双方之间的销售协同效应，标的公司向其销售 FPC，应用领域主要为 LCM，报告期内关联交易金额较小，且由于系集团内部交易，因此销售价格基本平进平出。

2、珠海中京电子电路有限公司：中京电子的全资子公司，标的公司与其之间的关联交易在上市公司层面已合并抵消，根据业务发展需要及发挥双方之间的研发优势，该关联交易系上市公司委托标的公司就 5G 通用刚柔结合板核心和关键技术研发项目产生的销售收入，报告期内关联交易金额较小，对应成本主要为研发人员工资、研发材料费用等，研发收入与标的公司研发支出相匹配。

二、采购商品和接受劳务的关联交易

关联方（单位：元）	关联交易内容	2019年1-6月	2018年度	2017年度
中山市立顺实业有限公司	热固字符油墨、	52,858.69	160,511.73	520,749.57

	干膜、洗网水等			
艾赋醍（上海）商贸有限公司	电子元器件	-	-	10,519,920.00
深圳清溢光电股份有限公司	掩膜版	-	-	26,324.79
元盛电子（新加坡）有限公司	电子元器件	99,411.62	390,603.64	223,094.41
惠州中京电子科技有限公司	覆铜板	19,869.22	29,789.47	-
关联采购金额合计		172,139.53	580,904.84	11,290,088.77

注：艾赋醍自 2016 年 7 月后已解除关联关系，为严格信息披露，将 2017 年度（解除关联关系后 12 个月）交易视为关联交易披露，2018 年度及 2019 年 1-6 月交易不再构成关联交易，交易金额分为 415.08 万元和 0 元，金额持续减少。

（一）中山市立顺实业有限公司：系原持有元盛电子 7.54% 股份的股东，目前持有元盛电子 3.40% 的股份，因业务发展需要，元盛电子向其采购热固字符油墨、干膜、洗网水等产品。报告期内，相关业务采购的交易金额较小，且经核查比较，相关价格与向独立第三方采购价格相比不存在差异，价格公允。

（二）艾赋醍（上海）商贸有限公司

由于艾赋醍对外销售的 LED 灯组产品主要应用于高端车型（宝马等）的车载显示屏，对于 LED 灯光均匀度、电阻可靠性要求较高，因此，元盛电子配套艾赋醍的 FPCA 产品部分元器件采用日本进口的高端材料（包括 NICHIA（日亚）LED、PANASONIC（松下）电阻等）。由于元盛电子对此类高端元器件的需求较小（基本仅用于艾赋醍产品），因此，自行采购此类元器件的成本较高，为保证产品质量和控制成本，故由艾赋醍（及其母公富国东海）发挥其渠道优势向日本供应商采购此类元器件后销售给元盛电子作为贴装的原材料。

元盛电子从艾赋醍采购的均为贴装工序所需元器件，搭载在元盛电子生产的 FPC 产品上，经贴装形成 FPCA 产品再销往艾赋醍。

元盛电子销售给艾赋醍的 FPCA 产品报价包含从艾赋醍采购的电子元器件成本以及配套的 FPC 产品价格及贴装费用。其中，电子元器件基本按照采购价平进平出，对产品利润无直接贡献。报告期内，元盛电子从艾赋醍采购的电子元器件价格保持稳定，采购价格对元盛电子产品毛利无贡献，故采购价格不存在显失公允之情形。

（三）深圳清溢光电股份有限公司：系元盛电子原独立董事庞春霖担任独立

董事的公司，由此两家公司形成关联关系。该公司主要从事掩膜版的生产和销售业务，产品主要应用于 LCM、CTP、半导体、印制电路板等行业，是国内为数不多的掩膜版专业服务提供商。因业务发展需要，元盛电子向其采购原材料掩膜版用于生产。报告期内，经核查比较，相关价格与向独立第三方采购价格相比不存在差异，价格公允。另外，2018 年 4 月后庞春霖不再担任元盛电子独立董事，元盛电子已于 2018 年与其解除关联关系。

（四）元盛电子（新加坡）有限公司

新加坡元盛对外销售的 FPCA 产品主要应用于高端医疗设备，全部采用日本进口的电子元器件。由于该类元器件质量要求高、单价高，为保证产品质量和控制成本，由新加坡元盛采购后销售给元盛电子，由元盛电子将该类元器件与自身生产的 FPC 贴装、形成 FPCA 组件后再销售给新加坡元盛，故承接新加坡元盛的订单后，需从新加坡元盛采购相关元器件用于贴装。

元盛电子销售给新加坡元盛的 FPCA 产品报价包含从新加坡元盛采购的电子元器件成本以及配套的 FPC 产品价格及贴装费用。其中，电子元器件基本按照采购价平进平出，对产品利润无直接贡献。报告期内，元盛电子从新加坡元盛采购的电子元器件价格与市场价相符，故采购价格不存在显失公允之情形。

（五）惠州中京电子科技有限公司：系中京电子的全资子公司，标的公司与其之间的关联交易在上市公司层面已合并抵消，根据业务发展需要及发挥双方之间采购协同效应，标的公司向其采购原材料覆铜板，报告期内关联交易金额较小，且与向独立第三方采购价格相比不存在差异，价格公允。

三、关联租赁

承租方名称 (单位：元)	租赁资产 种类	2019 年 1-6 月 确认的租赁收入	2018 年度 确认的租赁收入	2017 年度 确认的租赁收入
珠海富元电子科技有限公司	房屋建筑物	-	-	69,085.71

2014 年 6 月起，元盛电子将闲置的 A3 厂房 6 楼租赁予关联方富元电子。因配套京东方等核心客户业务量快速增长、生产负荷加大，生产经营场地紧张，元盛电子于 2017 年 7 月与富元电子解除了租赁协议。

2017年1月，元盛电子与富元电子续签租赁协议，租赁价格为每月12元/平方米，租赁期限为2年，并于2017年7月解除了租赁协议。报告期内，元盛电子厂房的租赁价格与周边厂房租赁价格对比情况如下：

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度
元盛电子厂房	-	-	每月12元/平方米
周边厂房	-	-	每月12元/平方米

注：可参考租赁厂房位于珠海市香洲区洪湾商贸物流中心香工路，毗邻元盛电子厂址，其价格具备可比性。

综上，上述厂房租赁价格基本参考周边同类型厂房租赁情况确定，不存在损害元盛电子利益的情形；且因租赁的房屋为闲置的6楼厂房，收取的租金金额较小，对报告期元盛电子的财务状况、经营成果不构成重大影响。

四、关联担保

截至2019年6月末，标的公司尚未履行完毕的关联担保情况如下：

担保方	担保金额 (单位：元)	担保 起始日	担保 到期日	担保是否已经 履行完毕
胡可、杨海燕	10,000,000.00	2019/4/18	2020/2/10	否
胡可、杨海燕	3,000,000.00	2018/10/15	2019/10/15	否
胡可、杨海燕	3,800,000.00	2018/10/31	2019/10/31	否
胡可、杨海燕	3,000,000.00	2018/11/6	2019/11/6	否
胡可、杨海燕	10,000,000.00	2018/11/16	2019/11/16	否
胡可、杨海燕	4,900,000.00	2018/11/21	2019/11/21	否
胡可、杨海燕	7,000,000.00	2018/11/23	2019/11/23	否
胡可、杨海燕	1,600,000.00	2018/11/29	2019/11/29	否
胡可、杨海燕	5,000,000.00	2018/12/6	2019/12/6	否
胡可、杨海燕	12,000,000.00	2018/12/14	2019/12/14	否
胡可、杨海燕	9,951,640.00	2018/8/16	2019/8/16	否
胡可、杨海燕	4,049,288.00	2018/8/28	2019/7/27	否
胡可、杨海燕	11,985,438.00	2018/9/10	2019/9/10	否
中京科技	5,000,000.00	2019/4/29	2020/4/29	否
中京科技	10,000,000.00	2019/5/14	2020/5/14	否
中京科技	6,000,000.00	2019/6/13	2020/6/13	否

关联方为元盛电子提供担保系基于贷款银行的要求进行，贷款资金可以增强元盛电子资金实力，促进生产经营，具有合理性。

五、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：报告期内元盛电子上述关联租赁、销售、采购、关联担保均系公司正常生产经营所需，符合公司的发展状况，交易价格均系按市场价格确定、合理公允。

六、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”中对上述事项进行了补充披露。

2) 交易完成后确保关联交易合规性和公允性的具体措施。

一、确保关联交易合规性和公允性的具体措施

1、未来可能存在的关联交易情况分析

(1) 由于业务发展需要，元盛电子与艾赋醍、中山立顺多年来保持着稳定的业务合作关系，艾赋醍及其母公司富国东海在汽车电子领域拥有一定的客户资源，有助于元盛电子未来继续拓展汽车电子用 FPC，元盛电子在价格公允条件下与艾赋醍、中山立顺将继续存在交易，但鉴于标的公司与其之间关联关系的解除，未来与艾赋醍、中山立顺之间的交易将不再构成关联交易。

(2) 元盛电子与新加坡元盛多年来保持稳定的业务合作关系，为拓展元盛电子在高端的医疗设备用 FPC 及 FPCA 市场，从双方合作的实际效果出发，标的公司在价格公允条件下将保持与新加坡元盛之间的关联交易。

(3) 鉴于业务发展需要及发挥上市公司与标的公司之间销售、采购及研发的协同效应，元盛电子与上市公司集团内其他子公司将会有持续的关联交易，该交易纳入上市公司的合并报表范围，属于同一控制下子公司之间的内部交易，在上市公司合并报表抵消。

2、内控制度和相关承诺的履行情况

其一，上市公司已依照《公司法》、《证券法》、中国证监会的相关规定，制定了关联交易的相关规定，对关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等进行了规定，建立并不断完善相关内控制度。

自上市以来，上市公司严格按照《关联交易管理制度》和有关法律法规及《公司章程》的要求执行决策程序，并对关联交易情况进行及时披露，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，以确保按照公平公允原则确定关联交易价格，不通过关联交易损害上市公司及中小股东的利益。

其二，为规范本次重组完成后与中京电子可能存在的关联交易，中京电子控股股东和实际控制人及交易对方分别出具承诺如下：

“1、本公司/本人及本公司/本人实际控制的企业将尽量避免和减少与上市公司及其下属子公司之间的关联交易，对于上市公司及其下属子公司能够通过市场与独立第三方之间发生的交易，将由上市公司及其下属子公司与独立第三方进行。本公司/本人及本公司/本人实际控制的企业将严格避免向上市公司及其下属子公司拆借、占用上市公司及其下属子公司资金或采取由上市公司及其下属子公司代垫款、代偿债务等方式侵占上市公司资金。

2、对于本公司/本人及本公司/本人实际控制的企业与上市公司及其下属子公司之间必需的一切交易行为，均将严格遵守市场原则，本着平等互利、等价有偿的一般原则，公平合理地进行。

3、本公司/本人及本公司/本人实际控制的企业与上市公司及其下属子公司之间的关联交易将严格遵守上市公司章程、关联交易管理制度等规定履行必要的法定程序。在上市公司权力机构审议有关关联交易事项时主动依法履行回避义务；对须报经有权机构审议的关联交易事项，在有权机构审议通过后方可执行。

4、本公司/本人及本公司/本人实际控制的企业保证不通过关联交易取得任何不正当的利益或使上市公司及其下属子公司承担任何不正当的义务。如果因

违反上述承诺导致上市公司或其下属子公司损失或利用关联交易侵占上市公司或其下属子公司利益的，上市公司及其下属子公司的损失由本公司负责承担。

5、本承诺函一经本公司签署即对本公司构成有效的、合法的、具有约束力的责任；本公司/本人保证严格履行本承诺函中的各项承诺，如因违反相关承诺并因此给上市公司造成损失的，本公司/人将承担相应的法律责任。”

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：上市公司实际控制人、控股股东、交易对方已经做出关于规范关联交易的承诺，进一步明确了交易完成后确保关联交易合规性和公允性的具体措施，具有可实现性，有利于规范本次交易完成后的关联交易。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”中对上述事项进行了补充披露。

3) 规范关联交易的相关承诺是否符合《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》的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、承诺事项具有可实现性

为规范本次重组完成后与中京电子可能存在的关联交易，中京电子控股股东、实际控制人、交易对方均出具了《规范关联交易的承诺函》，经核查，规范关联交易的相关承诺具有明确的履约时限，未使用“尽快”、“时机成熟时”等模糊性词语，上市公司已对承诺事项的具体内容、履约方式、履约时间和履约情况等内容在重组报告书中进行了充分的信息披露。承诺相关方在作出承诺前已分析论证承诺事项具有可实现性并公开披露相关内容，未承诺根据当时情况判断明显不可能实现的事项。

二、承诺各方已就关联交易承诺履行了相应义务

截至本反馈意见回复出具之日，独立财务顾问和律师查阅了相关承诺的承诺内容及《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》的要求，并核查了上市公司及承诺相关方的承诺履行情况，承诺相关方已按照《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》的要求履行承诺。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和律师认为：上市公司实际控制人、控股股东、交易对方已经做出关于规范关联交易的承诺，相关承诺符合《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》的规定。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”中对上述事项进行了补充披露。

问题 14、申请文件显示，目前，FPC 行业国内企业市场集中度不高，单个企业的市场占有率偏低。同时下游产业尤其是消费电子产业近几年产能扩张迅速，产品价格竞争激烈，厂商对产品成本控制逐步加强，下游产业的成本压力可能部分传递到 FPC 行业，而 FPC 行业向上游转嫁成本的能力不强。请你公司：

1) 补充披露标的资产所处行业竞争格局，并结合标的资产上下游行业情况，进一步补充披露是否存在影响标的资产持续盈利能力的重大不利影响事项。2) 结合财务指标、核心竞争力、市场占有率等，补充披露标的资产行业地位、相关竞争对手价格、技术、产品等方面的竞争策略对标的资产经营的具体影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

1) 补充披露标的资产所处行业竞争格局,并结合标的资产上下游行业情况,进一步补充披露是否存在影响标的资产持续盈利能力的重大不利影响事项。

一、FPC 行业竞争格局

(一) FPC 行业竞争格局及市场化程度

目前全球 FPC 市场由日、韩、美、台等企业占主导地位。其中,日资企业最早将 FPC 用于民用行业,且占据柔性覆铜板、覆盖膜等 FPC 原材料供应市场的主导地位,管理能力和技术水平世界领先,在全球 FPC 市场占有最大份额。韩国 FPC 企业则受惠于三星、LG 等电子厂商的崛起,发展迅速。中国台湾的 FPC 企业深受日资企业的影响,注重企业管理,技术及设备水平稍弱于日资、美资企业,综合实力优于中国大陆企业,并凭借其终端电子产品代工的区域优势,在中档 FPC 产品领域占有大量的市场份额。

近年来,国内 FPC 产业发展迅速,已涌现一批初具规模和技术领先的本土 FPC 生产企业,特别是中国大陆消费电子市场快速发展,良好的市场环境推动 FPC 行业成长,国内企业技术实力及设备水平得到快速提升,出现了一批直追日、韩、美、台等外资先进企业的新兴 FPC 民族企业。但由于产业发展时间较短,上下游供应链不完整、产业资金不足等原因,国内 FPC 企业规模普遍偏小,行业集中度不高,且与国际领先企业相比,综合竞争力仍然存在一定差距。

FPC 产品主要配套下游电子信息产业客户,不涉及生产许可、特许经营。元盛电子与下游有机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组、智能游戏机、汽车电子、激光读取头等领域生产企业按照市场化原则形成配套关系,不存在行政性壁垒,行业市场化程度高。

(二) 主要竞争对手

1、日本旗胜株式会社 (Mektron)

日本旗胜株式会社 (Mektron) 位于日本东京,成立于 1969 年,是全球最大的 FPC 生产商,全球市场份额超过 15%,具有深厚的企业底蕴,厂区遍布全球,2017 年度营业收入 31.98 亿美元。主要客户包括苹果、诺基亚、索尼、东芝等,产品应用以手机、相机等数码产品为主。

2、日本住友电气工业株式会社

日本住友电气工业株式会社位于日本大阪，成立于 1897 年，是全球最大的 FPC 生产商之一，以电线、电缆制造技术为基础，在汽车、信息通信、电子、电线等领域提供各类产品，2017 年度营业收入 10.97 亿美元。主要客户为日本及国际大型电子产品制造商，产品应用以数码相机等传统数码产品为主。

3、韩国永丰集团（Young Poong Group）

韩国永丰集团位于韩国，成立于 1949 年，是韩国最大的 FPC 生产商，2017 年度营业收入 17.15 亿美元。主要客户包括 LG、三星等韩国知名电子产品厂商。

韩国永丰集团的电子零组件事业部共设有 5 家子公司：KCC（Korea Circuit Company）主要生产 IC 载板及 HDI，Terranix 主要生产特殊 PCB 与多层板，华夏线路板（天津）有限公司、Interflex、永丰电子（Young Poong Electronics）主要生产 FPCB。

4、美国 MFLEX 集团（东山精密）

美国 MFLEX 集团位于美国加州硅谷，成立于 1984 年，是美国最大的 FPC 生产商，2017 年度营业收入 9.46 亿美元。主要客户包括苹果、三星、飞利浦等，产品应用于计算机/数据存储、便携式条码扫描器、个人计算机、可穿戴设备、医疗、汽车、工业及其他消费电子设备。2016 年，MFLEX 被苏州东山精密制造股份有限公司（股票代码：002384）收购，成为其控股子公司。

5、台郡科技股份有限公司

台郡科技股份有限公司位于中国台湾，成立于 1997 年，是台湾地区最大的 FPC 生产商之一，2017 年度营业收入 8.49 亿美元。产品主要应用于电脑、液晶显示器、消费性电子产品、电子设备及车载显示屏等。

6、嘉联益科技股份有限公司

嘉联益科技股份有限公司位于中国台湾，成立于 1992 年，是台湾地区最大的 FPC 生产商之一，2017 年度营业收入 4.25 亿美元。产品主要供给台湾知名手机制造商 HTC，苹果、黑莓、三星、LG 等也是其客户。

7、厦门弘信电子科技股份有限公司（弘信电子）

厦门弘信电子科技股份有限公司位于福建省厦门市，系深交所上市公司（股票代码：300657），成立于 2003 年，主要从事 FPC 的研发、设计、制造和销售，2018 年度营业收入 22.49 亿元。产品种类包括高精密度的柔性电路板及刚柔结合板等，并配有 SMT 组装线，主要客户包括京东方、欧菲光、天马、东山精密、比亚迪、联想等。

8、安捷利实业有限公司（安捷利实业）

安捷利实业有限公司位于中国香港，系香港联交所上市公司（股票代码：01639.HK），成立于 1994 年，主要从事柔性电路板、柔性电路封装基板的设计、制造与销售，2018 年度营业收入 12.24 亿港元。主要客户包括华为、中兴、TCL、三星、任天堂、LG、飞利浦等。

9、鹏鼎控股（深圳）股份有限公司（鹏鼎控股）

鹏鼎控股（深圳）股份有限公司位于广东省深圳市，系深交所上市公司（股票代码：002938），成立于 1999 年，主要从事各类印制电路板的设计、研发、制造与销售业务，2018 年度营业收入 258.55 亿元。产品种类包括柔性电路板、刚性电路板、HDI 等，主要客户包括苹果、谷歌、亚马逊、微软、索尼、任天堂、华为、OPPO、VIVO 等。

10、深圳市景旺电子股份有限公司（景旺电子）

深圳市景旺电子股份有限公司位于广东省深圳市，系上交所上市公司（股票代码：603228），成立于 1993 年，主要从事印制电路板的研发、生产和销售，2018 年度营业收入 49.86 亿元。产品种类包括覆盖刚性电路板、柔性电路板（含贴装）和金属基电路板（MPCB），主要客户包括华为、VIVO、霍尼韦尔、西门子、比亚迪、天马、谷歌、亚马逊等。

11、深南电路股份有限公司（深南电路）

深南电路股份有限公司位于广东省深圳市，系深交所上市公司（股票代码：002916），成立于 1984 年，主要从事印制电路板、封装基板及电子装联三项业

务，2018 年度营业收入 76.02 亿元。产品种类包括柔性线路板及刚柔结合板等，并配有 SMT 组装线，主要客户包括华为、中兴、霍尼韦尔、博世、通用电气、比亚迪、联想等。

12、深圳丹邦科技股份有限公司（丹邦科技）

深圳丹邦科技股份有限公司位于广东省深圳市，系深交所上市公司（股票代码：002618），成立于 2001 年，主要从事柔性印制电路板及材料制造业务，2018 年度营业收入 3.44 亿元。产品种类包括 FPC、COF 柔性封装基板、COF 产品及关键配套材料聚酰亚胺薄膜（PI 膜）等。主要客户包括索尼、松下、夏普、日立、日本竹菱等日系客户。

13、广东风华高新科技股份有限公司（风华高科）

广东风华高新科技股份有限公司位于广东省肇庆市，系深交所上市公司（股票代码：000636），成立于 1994 年，主要从事研制、生产、销售电子元器件、电子材料等，2018 年度营业收入 45.80 亿元。产品种类包括电子元器件系列产品和电子功能材料系列产品，其中电子元器件系列产品包括 MLCC、片式电阻器、片式电感器、陶瓷滤波器、半导体器件、厚膜集成电路、压敏电阻、热敏电阻、铝电解电容器、圆片电容器、集成电路封装、柔性电路板等。子公司奈电软性科技电子（珠海）有限公司从事柔性电路板业务，主要客户包括华为、小米、VIVO、OPPO、联想、欧菲光、丘钛、舜宇光学等。

二、上下游行业情况

（一）上游行业情况

FPC 的直接原材料主要包括柔性覆铜板、覆盖膜、金盐、屏蔽膜等。其中，柔性覆铜板是指在聚酯薄膜或聚酰亚胺薄膜等柔性绝缘材料的单面或双面，通过一定的工艺处理与铜箔粘接在一起所形成的覆铜板，其作为 FPC 的加工基材，是 FPC 最主要的原材料。

FPC 主要原材料柔性覆铜板和覆盖膜的生产集中度较高，且随着技术的不断发展，市场对 FPC 的技术要求越来越高，使得 FPC 对原材料质量提出新的要求。FPC 的主要原材料目前我国高品质的柔性覆铜板较为紧缺，大部分依赖进

口解决。为保证产品质量，国内厂商多选择进口原材料，生产在一定程度上受到上游原材料供应的限制。虽然已有部分国内厂商开始寻求与国外企业合作解决技术难题，但优质原材料在一定程度上依赖国外厂商的格局短期内无法改变。元盛电子主要通过集中采购进行规模议价，并与主要供应商进行战略合作，从而稳定原材料采购成本及供应量。

（二）下游行业情况

FPC 的下游行业广泛，包括有机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组、智能游戏机、汽车电子、激光读取头等众多领域，广泛的应用分布为 FPC 行业提供了巨大的市场空间。近年来，随着生活水平及消费水平的不断提高，以及有机发光显示、液晶显示、触摸屏、全面屏以及生物识别等技术的发展，电子产品的显示化、触控化、轻量化、智能化渐成趋势，产品更新率明显上升，消费电子、汽车电子等 FPC 下游产业蓬勃发展。

消费电子产品等更新换代加速，新技术、新材料、新设计的持续开发及快速应用，要求品牌厂商必须拥有强大的资金及技术研发实力，同时需要具备大规模组织生产及统一供应链管理的能力，导致 FPC 下游行业的品牌集中度日益提高，竞争维度不断提升。下游行业产品价格竞争激烈，厂商对产品成本控制逐步加强，FPC 行业随之会受到下游产业成本压力的影响。

三、元盛电子持续盈利能力较好、不存在重大不利影响事项

（一）FPC 行业是国家产业政策鼓励对象和行业发展重要方向

国家信息产业部（现已并入国家工业和信息化部）2006 年制定的《信息产业科技发展“十一五”规划和 2020 年中长期规划纲要》指出，重点围绕计算机、网络和通信、数字化家电、汽车电子、环保节能设备及改造传统产业等的需求，发展相关的“新型元器件技术”，将“多层、柔性、柔刚结合和绿色环保印制线路板技术”列为重点发展技术之一，是我国电子信息产业未来重点支持发展的领域。

根据国家发改委颁布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）（2013 年修正）》，高密度印刷电路板和柔性电路板被列入信息产业行业鼓励类目录。

根据国家发改委、科技部、商务部和知识产权局 2011 年联合发布的《当前

优先发展的高技术产业化重点领域指南（2011 年度）》，高密度多层印刷电路板和柔性电路板被列为重点优先发展的高技术产业化重点领域之一。

（二）元盛电子历史年度经营情况良好、报告期内业绩稳定增长

2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月，元盛电子净利润分别为 3,165 万元、4,040 万元、2,251.10 万元，盈利能力符合预期、稳中有升。若进一步拉长周期分析，元盛电子自 2009 年至 2018 年（十年间）经营业绩稳步提升，整体表现持续稳定，主营业务盈利能力（尤其是 EBITDA）呈现持续提升的态势。

（三）元盛电子已和下游客户形成相互依赖、互利共赢的关系

1、FPC 行业客户壁垒较高，客供关系长期稳定

FPC 下游客户主要是智能手机、平板电脑、智能游戏机等消费电子及汽车电子制造商。这些客户、尤其大客户对产品质量要求严格，对合格供应商遴选标准高、评审周期长，对供应商稳定性非常重视，一旦实现批量供货不会轻易更换，特别是日系、韩系等外资客户对供应商选择条件更加苛刻，客供关系更为稳定。一旦形成稳定的客供关系，往往订单会逐步放大，以保证产业链的稳定高效。

2、元盛电子产品和服务优质、核心客户均为细分领域龙头

元盛电子在多年经营过程中积累了丰富的客户资源，围绕有机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组、智能游戏机、汽车电子、激光读取头等下游应用领域形成以行业龙头企业为主的优秀客户群体。

其中，有机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组领域产品主要配套国内行业龙头京东方、欧菲光、天马、丘钛、紫文星等，最终应用于华为、三星、小米、OPPO、VIVO 等国内外知名消费电子品牌；智能游戏机领域产品主要配套香港下田，最终应用于任天堂 Switch 掌上游戏机；汽车电子领域产品，一是通过香港精电、艾赋醍最终配套路虎、宝马等全球著名整车厂，二是直接配套比亚迪等国内领先整车厂；激光读取头领域产品主要配套日立等企业。

大客户一旦与元盛电子形成稳定合作后，往往能带来量大且稳定的订单，保

证了元盛电子持续盈利能力，同时元盛电子也能依托核心客户加快新品开发推广、加快发展。

3、元盛电子已与客户形成相互依赖、互利共赢的关系

受到下游电子行业终端产品更新换代加速、品牌集中度日益提高的影响，FPC 制造厂商必须拥有领先的产品设计与研发实力、卓越的大批量供货能力及良好产品质量保证，才能不断满足大型品牌客户对供应商技术研发、品质管控及大批量及时供货的苛刻要求。

经过多年的发展，元盛电子作为优质和不断进取的 FPC 制造厂商，通过与行业下游大客户的同步开发和稳定合作，最终配套知名品牌商，或者直接与知名品牌商进行合作，不断提高自身竞争力和持续盈利能力。在合作过程中，下游大客户或知名品牌商一方面需要元盛电子密切配合、快速联动、保证供货，一方面需要部分依靠元盛电子的同步研发和快速制造能力，匹配和应对下游市场的变化。因此，元盛电子与下游客户通过相互协作、相互依赖，形成良性发展趋势。

（四）元盛电子具备一定的主动调整客户和产品结构的能力

报告期内，元盛电子根据下游行业情况对客户和产品结构进行主动调整，从而进一步提高了毛利率水平，增强了盈利能力。同时，元盛电子紧跟下游行业技术迭代升级和市场变化，持续不断拓展新客户，在产业链上具有较高的自主性。

2017 年度，元盛电子对主要客户京东方、欧菲光的销售产品主要系双面板中的 FPCA 产品，由于 2018 年度电子元器件价格上升较多，贴装业务毛利率走低，元盛电子主动减少需贴装元器件的 FPCA 业务，将更多产能用于香港下田及昆山丘钛等客户的 FPC 生产，使公司毛利率明显提升。

另外，2019 年度起元盛电子开始对京东方 OLED 项目供货，1-6 月已实现销售收入 5,359.21 万元，对京东方集团实现销售收入 11,123.62 万元；2017 年度成功开发紫文星（国内领先生物识别模组制造商）并于 2019 年度实现量产，1-6 月实现销售收入 1,725.06 万元；2019 年度开始对天马下游终端新产品供货，1-6 月实现销售收入 2,933.36 万元。

综上，尽管国内 FPC 厂商的发展受到上下游两头压力的格局尚未根本改变，

但考虑到 FPC 行业是国家产业政策鼓励对象和行业发展重要方向，且元盛电子历史年度经营情况良好、报告期内业绩稳定增长，已和下游客户形成相互依赖、互利共赢的关系，行业内客户壁垒较高；同时，元盛电子在产业链上具有较高的自主性，能够根据下游情况主动进行客户和产品结构调整。

因此，元盛电子持续盈利能力较好，不存在重大不利影响事项。

四、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问认为：尽管国内 FPC 厂商的发展受到上下游两头压力的格局尚未根本改变，但考虑到 FPC 行业是国家产业政策鼓励对象和行业发展重要方向，且元盛电子历史年度经营情况良好、报告期内业绩稳定增长，已和下游客户形成相互依赖、互利共赢的关系，行业内客户壁垒较高；同时，元盛电子在产业链上具有较高的自主性，能够根据下游情况主动进行客户和产品结构调整。因此，元盛电子持续盈利能力较好，不存在重大不利影响事项。

五、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“六、交易标的主营业务发展情况”中补充披露标的资产所处行业竞争格局、上下游行业情况、在“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司的行业特点和经营情况”中补充披露上述情况对标的资产持续盈利能力的影响。

2) 结合财务指标、核心竞争力、市场占有率等，补充披露标的资产行业地位、相关竞争对手价格、技术、产品等方面的竞争策略对标的资产经营的具体影响。

一、元盛电子的市场占有率及行业地位

（一）市场占有率

根据 PCB 行业研究机构 PrismaMark 预测，2019 年度全球 PCB 产值约 658 亿美元（其中中国大陆约占 53%）、FPC 产值约 132 亿美元，市场巨大。

由于国内 FPC 行业发展时间较短，上下游供应链不完善、产业资金不足等

原因，导致国内 FPC 企业规模普遍偏小，行业集中化程度较低，单家企业市场占有率均较低。2017 年度及 2018 年度，元盛电子与部分同行业可比公司 FPC（含 FPCA）收入对比情况如下：

证券代码	公司名称	2018 年度	2017 年度	数据来源
300657.SZ	弘信电子	133,910 万元	91,386 万元	年报
01639.HK	安捷利实业	12.24 亿港元	11.19 亿港元	CPCA 百强榜
603228.SH	景旺电子	15 亿元	未披露	CPCA 百强榜
000636.SZ	风华高科	72,879 万元	73,821 万元	年报
002618.SZ	丹邦科技	6,036 万元	5,012 万元	年报
标的公司（FPC/FPCA）		53,196 万元	70,042 万元	

注：上表系根据公开资料获得的部分同行业可比公司 FPC 收入数据，其他同行业可比公司由于未单独披露 FPC 收入故无法取得相关数据。

由上表可知，除丹邦科技规模较小以外，元盛电子和弘信电子、安捷利实业、景旺电子、风华高科等同行可比上市公司相比，在 FPC 产值规模方面差异不大。各厂商市场占有率（全球）介于 0.5%至 2%之间、总体均较低。

（二）行业地位

元盛电子连续多年位列中国电子电路行业协会（CPCA）评选的中国印制电路行业百强企业，综合实力位居国内 FPC 行业前列。

1、在可靠性、精度要求高的激光读取头、汽车电子以及有机发光显示模组、液晶显示模组等高端市场领域，元盛电子和日、韩企业形成竞争：配套日立等日系客户的激光读取头用 FPC；配套香港精电的用于路虎、宝马电路系统的高可靠性汽车电子用 FPC；配套京东方的 OLED、LCM 用 FPC；配套香港下田、用于制造任天堂 Switch 掌上游戏机的全套 FPC。

2、在国内的中高端产品市场，元盛电子系机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组行业龙头企业京东方、欧菲光、天马、丘钛、紫文星等消费电子制造商的主要供应商，产品质量较好。

3、在体现模组化水平的 FPCA 产品综合能力上，元盛电子具有较强的 SMT（表面贴装技术）加工能力、加工精度以及组装测试能力。

二、元盛电子的核心竞争力

（一）技术及研发优势

元盛电子目前已拥有与主要产品相关的有效发明专利 11 项、实用新型专利 26 项，参与制定了 4 项国际标准和 3 项行业标准，研发成果获得广东省科学技术进步奖二等奖等重要奖项，拥有较为丰富的技术储备。同时，元盛电子已建立省级工程技术研发中心、省级企业技术中心及“电子薄膜与集成器件国家重点实验室”珠海分实验室、企业科技特派员工作站、珠海国家高新技术开发区博士后科研工作站元盛电子分站。

在工艺流程方面，为提升模组化精度、可靠性、效率以及良品率，更好地满足核心客户对 FPCA 产品的需求，元盛电子通过引进超高精度贴片机，实现了微间距 POP 工艺制程，并研究攻克了 LGA 贴装及焊接技术上的多个难点，突破日、韩企业的技术垄断，成功量产 0.15mm Pitch BGA 的 FPCA 产品。目前，元盛电子积极开发各类工序自动化设备，已陆续完成电气功能自动测试、高速高精度胶纸贴附、高速自动喷码等工艺流程及自动化开发，SMT 生产工艺自动化程度、可靠程度在国内具有较好的竞争力。

因此，元盛电子在技术研发上已经达成对客户需求进行快速可定制化的运作机制，能够根据市场最新需求开发和生产新品，提高核心竞争力。

（二）客户及定制化快速反应优势

元盛电子服务于有机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组、智能游戏机、汽车电子、激光读取头等下游应用领域，已与多家优秀客户群体建立了良好的合作关系，其主要配套国内行业龙头京东方、欧菲光、天马、丘钛、紫文星等；智能游戏机领域产品主要配套香港下田，最终用于任天堂 Switch 掌上游戏机；在汽车电子市场中，主要通过香港精电、艾赋醒等直接或间接配套宝马、路虎、比亚迪等著名整车厂。因此在众多模组以及行业板块当中，元盛电子始终瞄准实力强、资信良好的客户展开业务，有效的防范了呆账、坏账等信用风险，并依托此类核心客户加快新产品的推广及开发，巩固了市场地位。与此同时，元盛电子通过建立快速响应机制，向京东方、欧菲光、香

港下田等大客户配置定制化优质服务资源，优化业务流程、加快产品研发、提高研发与制造效率，进一步稳固客户，保证和提升市场份额。

（三）管理优势

FPC 厂商普遍面临外部环境多变、内部工序繁杂引致的管理压力，高效管理对 FPC 厂商持续健康发展至关重要。加之下游行业本身发展变化快、市场需求变化大，对 FPC 厂商提出了更高的管理要求。经过多年发展，元盛电子积极适应市场环境和客户需求变化，已形成一套较为高效的管理模式：（1）核心管理团队稳定，从业经验丰富，核心管理人员均具有 20 年以上的 FPC 行业经验；（2）元盛电子精耕 FPC 行业多年，具有丰富的 FPC 行业生产经营管理经验；（3）引入内部竞争机制，生产经营实行双事业部制，各事业部享有相对独立的生产、销售权利，既有竞争亦有协作，事业部人员收入直接与绩效挂钩。

（四）品牌与区位优势

元盛电子坐落于电子信息产业发达的珠江三角洲地区，该地区拥有我国 FPC 产业完整的产业链和大量的技术人才，同时毗邻港澳地区，为原材料及设备采购和产品销售、出口奠定了良好的区位优势。元盛电子连续多年位列中国电子电路行业协会（CPCA）评选的中国印制电路行业百强企业，产品、商标被评为广东省名牌产品、广东省著名商标。因产品质量稳定、交货及时、配套服务较好，在行业内具有良好品牌形象和市场认可度。

三、竞争对手的竞争策略对标的公司经营的具体影响

（一）下游领域蓬勃发展，既带来行业机遇又加剧行业竞争

一方面，随着生活水平及消费水平的不断提高，以及有机发光显示、液晶显示、触摸屏、全面屏以及生物识别等技术的发展，电子产品的显示化、触控化、轻量化、智能化渐成趋势，产品更新率明显上升，应用领域不断拓展，消费电子、汽车电子、医疗电子等 FPC 下游产业蓬勃发展，为 FPC 行业带来新的发展机遇。

另一方面，电子产品更新换代加速，新技术、新材料、新设计的持续开发及快速应用，要求品牌厂商必须有较强的资金及技术研发实力，同时需要具备大规模组织生产及统一供应链管理的能力，导致 FPC 下游行业（例如智能手机）的

品牌集中度日益提高，竞争维度不断提升，导致 FPC 行业竞争程度进一步加剧。

目前，国内 FPC 厂商在价格、技术、产品等方面同质化程度较高，随着部分 FPC 行业龙头厂商与下游客户逐步形成相互依赖、互利共赢的客供关系，进而形成较高的客户壁垒，对于中小型 FPC 厂商的挤压趋势愈盛，导致 FPC 行业竞争更加激烈。

（二）行业内主要竞争对手的竞争策略

1、同行业主要可比公司业务发展策略

行业内主要竞争对手由于各家业务有不同的侧重，产品结构与元盛电子并不完全一致，因此在竞争策略上也有不同的侧重点，具体如下：

公司名称	竞争策略	具体情况
弘信电子 (300657.SZ)	集中化战略	专注于 FPC 业务，主要客户包括京东方、欧菲光、天马、东山精密、比亚迪、联想，客户方面和元盛电子重合度较高
景旺电子 (603228.SH)	横向一体化战略	在传统优势产品刚性电路板基础上，拓展柔性电路板、金属基电路板等产品，形成较全面的电路板产品组合
丹邦科技 (002618.SZ)	纵向一体化战略	在 FPC 产业链布局较为广泛，产品覆盖上游 PI 膜材料、中游 FPC 及下游 COF 柔性封装基板等
东山精密 (002384.SZ)	多元化战略	主营业务覆盖多种类的电子元器件产品，通过收购兼并布局 FPC 业务

前次收购前，元盛电子竞争策略和弘信电子类似，精耕 FPC 业务，紧跟下游消费电子、汽车电子、医疗电子等行业的蓬勃发展趋势，持续、稳定地服务于有机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组、智能游戏机、汽车电子、激光读取头等下游应用领域。

前次收购完成后，元盛电子成为上市公司的控股子公司，上市公司已形成覆盖刚性电路板（多层板和 HDI 为核心）、柔性电路板（单双面板、多层板、刚柔结合板）的全系列 PCB 产品组合，上市公司竞争策略和景旺电子类似，通过横向一体化战略做大做强，深度绑定核心客户、增强用户黏性的同时提高议价能力。

2、行业内 FPC 厂商主要竞争策略

（1）FPC 厂商与下游客户构建相互依赖、互利共赢的客供关系

FPC 下游客户主要是智能手机、平板电脑、智能游戏机等消费电子产品及汽车电子制造商，具有市场变化快、研发周期短、产品个性化程度高等特点，因此在产品设计和开发的早期，下游厂商就会让 FPC 企业参与进来，对产品的设计和研发提供专业意见，以保证研发的效率和产品最终的品质和功能的实现。

同时，FPC 厂商也会不断提高自身的研发和生产能力，延伸自身产业链，从而进一步提高技术水平，与下游客户紧密配合、快速联动，以应对下游需求的不断更迭和升级，继而提高产品的综合竞争力。

最终，FPC 厂商如果能够与下游客户构建相互依赖、互利共赢的良性稳定的关系，则将形成较高的客户壁垒及用户黏性。

(2) FPC 厂商紧跟下游客户最新需求、提前布局研发及产业化项目

下游电子行业产品技术不断升级、应用领域不断拓宽、功能不断增加，为 FPC 厂商也提供了更多的发展可能性，也增强了 FPC 产品在下游产品中的重要性。对于 FPC 厂商而言，紧跟下游客户最新需求、提前布局最新技术方向的研究及产业化，有利于提高 FPC 产品价格、保证毛利率水平。

比如，目前智能手机 FPC 单机用量大约 10-15 片，主要用于主板、显示屏、触摸屏、按键、摄像头模组、指纹识别模组、麦克风、扬声器、USB、传感器、天线、SIM 卡等，几乎所有手机零部件都需要通过 FPC 与主板进行连接，FPC 已经成为智能手机技术升级中不可或缺的一部分。而随着无线充电、柔性 OLED 显示屏、折叠屏、5G 等新技术的引进，FPC 的单机用量将不断提升，同时产品单价也将得到提高，提前布局相关领域能够有效保障 FPC 产品的毛利率水平。

(三) 行业内竞争对手的竞争策略对元盛电子的具体影响

其一，面对 FPC 行业较为激烈的竞争环境，元盛电子通过充分发挥自身技术及研发优势、客户及定制化快速反应优势、管理优势、品牌与区位优势，已逐步和核心客户形成相互依赖、互利共赢的客供关系。未来，元盛电子将继续发挥自身竞争优势以及和上市公司的协同优势，进一步绑定核心客户。

其二，面对下游电子行业日新月异的技术升级及应用领域拓宽，元盛电子积极响应客户需求、提前布局研发，最近两年形成了配套京东方用于华为 P30 Pro

的 OLED 屏幕用 FPC、配套天马用于传音手机的 OLED 屏幕用 FPC、配套香港下田用于任天堂 Switch 掌上游戏机的智能终端用 FPC 等产业化新项目。未来，元盛电子将依托上市公司的平台优势，继续加大研发投入，挖掘 5G、可穿戴设备、新能源电池等新兴应用领域的 FPC 产业化机遇。

其三，前次收购完成后，元盛电子成为上市公司的控股子公司，上市公司已形成覆盖刚性电路板、柔性电路板、刚柔结合板的全系列 PCB 产品组合；通过本次收购，上市公司将继续推进横向一体化战略，通过向客户提供全系列 PCB 产品组合，增强用户黏性的同时提高议价能力，不断增强核心竞争力。

综上，面对激烈的行业竞争环境，一方面，元盛电子通过与下游客户构建相互依赖、互利共赢的客供关系，以及紧跟下游客户最新需求、提前布局研发及产业化，在巩固核心客户客供关系的同时，不断拓展新客户、新项目，提升持续盈利能力；另一方面，上市公司通过本次收购进一步推进横向一体化战略，实现 PCB 主业的做大做强。

四、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问认为：

（1）国内 FPC 行业集中度不高，FPC 厂商在价格、技术、产品等方面同质化程度较高，行业竞争较为激烈；

（2）元盛电子连续多年位列 CPCA 评选的中国印制电路行业百强企业，依托其技术及研发优势、客户及定制化快速反应优势、管理优势、品牌与区位优势，综合实力位居国内 FPC 行业前列；

（3）面对激烈的行业竞争环境，一方面，元盛电子通过与下游客户构建相互依赖、互利共赢的客供关系，以及紧跟下游客户最新需求、提前布局研发及产业化，在巩固核心客户客供关系的同时，不断拓展新客户、新项目，提升持续盈利能力；另一方面，上市公司通过本次收购进一步推进横向一体化战略，实现 PCB 主业的做大做强。

五、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“六、交易标的主营业务发展情况”中补充披露标的资产行业地位以及相关竞争对手价格、技术、产品等方面的竞争策略对标的资产经营的具体影响。

问题 15、请你公司：1) 补充披露元盛电子与报告期前五大客户业务合作背景及开始时间，向前五大客户销售的产品内容、金额、定价模式等。2) 补充披露报告期京东方既是元盛电子第一大客户，又是 2017 年第一大供应商的具体原因及合理性。3) 补充披露 2018 年 SHIMODALIMITED 既是元盛电子第一供应商，又是第二大客户的具体原因及合理性。4) 补充披露元盛电子客户集中度与同行业公司相比是否处于合理水平，是否存在业务依赖及其应对措施。5) 结合标的资产对主要客户销售集中度较高的情况，补充披露标的资产未来营业收入是否具备可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

1) 补充披露元盛电子与报告期前五大客户业务合作背景及开始时间，向前五大客户销售的产品内容、金额、定价模式等。

一、报告期内，元盛电子前五大客户销售情况

2019 年 1-6 月，元盛电子前五大客户销售情况如下：

序号	客户	销售额（万元）	占主营业务收入比例	是否关联方
1	京东方科技集团股份有限公司	11,123.62	39.10%	否
2	SHIMODA (HONG KONG) LIMITED	3,752.03	13.19%	否
3	天马微电子股份有限公司	2,933.36	10.31%	否
4	欧菲光集团股份有限公司	1,878.92	6.60%	否
5	广东紫文星电子科技有限公司	1,725.06	6.06%	否
合计		21,413.00	75.27%	-

注：前五大客户销售额均包含各客户子公司数据，下同。

2018 年度，元盛电子前五大客户销售情况如下：

序号	客户	销售额（万元）	占主营业务 收入比例	是否关联方
1	京东方科技集团股份有限公司	14,986.17	27.27%	否
2	SHIMODA (HONGKONG) LIMITED	10,596.92	19.28%	否
3	昆山丘钛微电子科技有限公司	6,293.08	11.45%	否
4	欧菲光集团股份有限公司	5,626.70	10.24%	否
5	Hitachi-LG Data Storage, Inc.	3,598.98	6.55%	否
合计		41,101.86	74.79%	-

2017 年度，元盛电子前五大客户销售情况：

序号	客户	销售额（万元）	占主营业务 收入比例	是否关联方
1	京东方科技集团股份有限公司	30,467.19	41.72%	否
2	欧菲光集团股份有限公司	13,797.12	18.89%	否
3	Hitachi-LG Data Storage, Inc.	5,797.85	7.94%	否
4	天马微电子股份有限公司	4,740.06	6.49%	否
5	伯恩光学（惠州）有限公司	3,408.19	4.67%	否
合计		58,210.40	79.71%	-

二、元盛电子与报告期内各期的前五大客户业务合作情况

序号	客户（同一控制下企业）	开始时间	合作背景	定价模式	产品内容
1	京东方科技集团股份有限公司	2012 年开始	自主开发	招投标定价	FPC/FPCA
2	SHIMODA (HONGKONG) LIMITED	2017 年开始	自主开发	招投标定价	FPC/FPCA
3	天马微电子股份有限公司	2013 年开始	自主开发	招投标定价	FPC/FPCA
4	欧菲光集团股份有限公司	2012 年开始	自主开发	招投标定价	FPC/FPCA、客供软 板加工
5	广东紫文星电子科技有限公司	2017 年开始	自主开发	招投标定价	FPC/FPCA、客供软 板加工
6	昆山丘钛微电子科技有限公司	2016 年开始	自主开发	招投标定价	FPC/FPCA
7	Hitachi-LG Data Storage, Inc.	2004 年开始	自主开发	招投标定价	FPC
8	伯恩光学（惠州）有限公司	2014 年开始	自主开发	招投标定价	FPC/FPCA

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：元盛电子与报告期前五大

客户业务合作背景真实，向前五大销售的产品内容和金额真实准确，定价模式合理。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“六、交易标的主营业务发展情况”中补充披露元盛电子与报告期前五大客户业务合作背景及开始时间，向前五大客户销售的产品内容、金额、定价模式。

2) 补充披露报告期京东方既是元盛电子第一大客户，又是 2017 年第一大供应商的具体原因及合理性。

一、报告期京东方既是元盛电子第一大客户，又是 2017 年第一大供应商的具体原因分析

（一）FPCA 业务产生的背景

报告期内，元盛电子部分客户同时是其供应商，主要系行业经营模式所致，即元盛电子采购特定客户元器件用于贴装生产 FPCA 产品，再销售给该等客户。

元盛电子自设立以来，始终专注从事柔性印制电路板（FPC）研发、生产和销售。下游终端客户采购 FPC 后，自行或委托专业的 SMT（贴装）厂商完成将各类元器件（如电容、电阻、连接器、IC 等）贴装到 FPC 裸板。近年来，终端客户为提高贴装后产品整体的良品率和一致性，逐步将贴装环节前移至 FPC 厂商。因此，元盛电子为满足客户模组化供货需求，大力发展 SMT（贴装）技术，拓展贴装业务，产品由 FPC 延伸至 FPC 及其组件（FPCA）。

（二）元盛电子 FPCA 业务具体运行情况及会计核算情况

按照用于贴装的元器件采购模式的不同分类，元盛电子 FPCA 业务模式可分为两大类：自行采购元器件模式、客户提供元器件模式。对于自行采购元器件模式，按照供应商是否由客户指定来分类，又可细分为自主选择供应商采购模式、向客户指定供应商采购模式；对于客户提供元器件模式，按照元器件是否采购结算，又可细分为购买模式（香港下田、2018 年以前京东方即采用此种模式）、客

供模式（2019年起成都京东方及天马即采用此种模式）。具体情况如下：

元器件采购模式		业务运行情况	会计核算
自行采购 元器件	自主选择供应商采购	对元器件进行采购结算，FPCA 销售收入	元器件计入采购成本，按销售总额确认 FPCA 销售收入
	向客户指定供应商采购	包含元器件价格	
客户提供 元器件	购买模式	对元器件进行采购结算，FPCA 销售收入包含元器件价格，元器件的相关风险报酬由元盛电子承担	
	客供模式	不对元器件进行采购结算，仅进行实物管理，元器件的相关风险报酬由客户承担	

注：由于用于 FPCA 贴装的元器件品类、型号繁杂，因此对于特定客户的特定产品，FPCA 业务模式可能采用以上一种模式，也可能采用多种模式的组合。

对于精度要求不高、通用性较强的元器件，元盛电子一般采用自行采购元器件模式；对于高精密、专用性强的元器件，考虑到通过大客户集中采购能够有效降低成本，且大客户具有丰富、畅通的采购渠道，因此结合客户品质管理的具体要求，此类元器件元盛电子一般采用客户提供元器件模式。

根据客户选择元器件是否采购结算（相关风险报酬是否转移），客户提供元器件模式又分为购买模式和客供模式，具体如下：

1、购买模式：在这种模式下，元盛电子依照客户要求向其采购相应的元器件，将元器件贴装至元盛电子自产 FPC 上后，最终以包含上述元器件成本的 FPCA 产品销售给客户，满足客户 FPCA 产品的模组化供货需求。香港下田、2018 年度以前京东方即采用购买模式。

购买模式下，元盛电子对元器件进行采购交易结算，元器件采购成本结转计入 FPCA 产品成本，FPCA 产品价格也包含了元器件采购成本，FPCA 产品销售收入按包含元器件价值的总额确认，主要系：（1）购买模式的元器件，采购、入库后，风险报酬已转移至元盛电子，在向客户出售 FPCA 产品前，元盛电子已取得了元器件的控制权；（2）元盛电子通过 FPC 的生产、元器件的 SMT 贴装等重大生产、加工工序后，组合产出 FPCA 产品后转让给客户。（3）元盛电子对客户进行 FPCA 的模组化供货，在交易时是主责任人而非代理人，在转让商品之前承担 FPCA 产品的存货风险以及元器件在加工使用中的风险；（4）元盛

电子有权与客户协商确定 FPCA 产品的价格，获得合理收益。因此，购买模式下按照总额法确认收入，符合企业会计准则的相关规定。

在购买模式下，由元盛电子作为采购方购买客户提供的元器件，客户则成为元盛电子的供应商。故京东方既是元盛电子第一大客户、又是 2017 年第一大供应商具有真实交易背景及其合理性，相关处理亦符合《企业会计准则》的规定。

2、客供模式：在这种模式下，元盛电子无需进行采购交易结算，仅对客供元器件进行实物管理。客户向元盛电子提供相应的元器件后，元盛电子将元器件贴装至自产 FPC 上，并最终将贴装上述元器件的 FPCA 产品销售给客户，客供元器件不计入采购成本及销售金额。2019 年起京东方、天马主要采用客供模式。

“购买模式”、“客供模式”的差异主要在于元器件的相关风险报酬是否由客户转移至元盛电子。在“购买模式”下，元器件灭失、跌价的风险主要由元盛电子承担，购买元器件同时占用了元盛电子一定的流动资金。近年来，随着元盛电子和主要核心客户的合作关系日益稳固，基于互利双赢的良好客供关系，部分客户（如京东方、天马）主动从“购买模式”为主变更至“客供模式”为主，以帮助元盛电子降低资金压力、减少元器件相关成本。

综上，京东方既是客户又是供应商产生的原因主要系 FPCA 模组化供货趋势所致，具有真实交易背景及其合理性，相关处理亦符合《企业会计准则》的规定；随着京东方从“购买模式”为主变更至“客供模式”为主，未来京东方将不再是元盛电子主要供应商。

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：

（1）报告期京东方既是元盛电子第一大客户，又是 2017 年第一大供应商主要系 FPCA 模组化供货趋势所致，具有真实交易背景及其合理性，相关处理亦符合《企业会计准则》的规定；

（2）随着京东方从“购买模式”为主变更至“客供模式”为主，未来京东方将不再是元盛电子主要供应商

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“六、交易标的主营业务发展情况”中补充披露报告期京东方既是元盛电子第一大客户，又是2017年第一大供应商的具体原因及合理性。

3) 补充披露 2018 年 SHIMODA LIMITED 既是元盛电子第一供应商，又是第二大客户的具体原因及合理性。

一、2018 年 SHIMODA LIMITED（香港下田）既是元盛电子第一供应商，又是第二大客户的具体原因分析

如本题 2) 中回复，报告期内，元盛电子部分客户同时是其供应商，主要系行业经营模式所致，即元盛电子采购特定客户元器件用于贴装生产 FPCA 产品，再销售给该等客户。

报告期内，元盛电子对香港下田销售产品基本为 FPCA 产品。为提高贴装后产品整体的良品率和一致性，香港下田要求元盛电子将电子元器件（如电容、电阻、连接器、IC 等）贴装到 FPC 裸板。用于贴装的元器件，小部分由元盛电子自主采购，大部分由香港下田提供，并按照“购买模式”进行结算。

综上，香港下田既是客户又是供应商产生的原因主要系模组化供货趋势所致，元盛电子与香港下田不存在关联关系，交易定价公允。

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：2018 年香港下田既是元盛电子第一供应商，又是第二大客户主要系 FPCA 模组化供货趋势所致，具有真实交易背景及其合理性，相关处理亦符合《企业会计准则》的规定。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“六、交易标的主营业务发展情况”中补充披露 2018 年香港下田既是元盛电子第一供应商，又是第二大客户的具体原因及合理性。

4) 补充披露元盛电子客户集中度与同行业公司相比是否处于合理水平，是否存在业务依赖及其应对措施。

一、元盛电子与同行业公司客户集中度对比

报告期内，元盛电子与同行业公司前五大客户收入占比情况如下：

证券代码	公司名称	2018 年度	2017 年度
300657.SZ	弘信电子	86.11%	84.65%
01639.HK	安捷利实业	65.00%	78.00%
002938.SZ	鹏鼎控股	83.22%	81.19%
603228.SH	景旺电子	23.95%	23.68%
002916.SZ	深南电路	42.17%	39.79%
002384.SZ	东山精密	46.54%	52.13%
000636.SZ	风华高科	13.19%	15.38%
002618.SZ	丹邦科技	73.54%	66.29%
中位数		55.77%	59.21%
标的公司	元盛电子	74.79%	79.71%

如上表所示，2017 年度、2018 年度，元盛电子前五大客户收入占主营业务收入比例分别 79.71%、74.79%，与同行业整体水平相比略高，但较弘信电子、安捷利实业、鹏鼎控股、丹邦科技等公司相仿或更低，处于合理水平。2019 年 1-6 月，元盛电子前五大客户收入占比为 75.27%，变化不大。

二、元盛电子客户集中度较高，但不存在对客户的单方面业务依赖

（一）下游消费电子行业集中度不断提高，导致元盛电子客户集中度较高

下游消费电子行业产品更新换代加速，新技术、新材料、新设计的持续开发及快速应用，要求品牌厂商必须拥有强大的资金及技术研发实力，同时需要具备大规模组织生产及统一供应链管理的能力，导致 FPC 下游行业的品牌集中度日益提高，竞争维度不断提升。下游行业优质客户集中度不断增加，使得实施优质大客户战略的元盛电子客户集中度相对较高。

（二）元盛电子已和下游客户形成相互依赖、互利共赢的关系

受到下游电子行业终端产品更新换代加速、品牌集中度日益提高的影响，

FPC 制造厂商必须拥有领先的产品设计与研发实力、卓越的大批量供货能力及良好产品质量保证，才能不断满足大型品牌客户对供应商技术研发、品质管控及大批量及时供货的苛刻要求。

经过多年的发展，元盛电子作为优质和不断进取的 FPC 制造厂商，通过与行业下游大客户的同步开发和稳定合作，最终配套知名品牌商，或者直接与知名品牌商进行合作，不断提高自身竞争力和持续盈利能力。在合作过程中，下游大客户或知名品牌商一方面需要元盛电子密切配合、快速联动、保证供货，一方面需要部分依靠元盛电子的同步研发和快速制造能力，匹配和应对下游市场的变化。因此，元盛电子与下游客户通过相互协作、相互依赖，形成良性发展趋势。

（三）元盛电子具备一定的主动调整客户结构的能力

元盛电子根据下游市场变化情况具备一定的主动调整客户结构的能力，在产业链上具有较高的自主性。例如，考虑到 2018 年电子元器件价格上升较多，元盛电子主动减少针对京东方、欧菲光客户中需要贴装工序的 FPCA 产品销售，将更多产能服务于香港下田及昆山丘钛等客户，使公司毛利率明显提升。

综上，元盛电子客户集中度较高系下游行业集中度不断提高所致，具有典型的行业特点，与同行业的弘信电子、安捷利实业、鹏鼎控股、丹邦科技等公司相比，客户集中度并无显著异常，处于合理水平；同时，元盛电子和核心客户已形成相互依赖、互利共赢的关系，不存在对客户的单方面业务依赖。

三、元盛电子客户集中度较高的应对措施

（一）不断优化传统消费电子类核心客户的产品结构，提升竞争能力

元盛电子和京东方、天马、欧菲光、紫文星、丘钛等众多消费电子产业链行业巨头保持着多年的良好合作，并且合作长期稳定，已经形成了较高的客户壁垒，使得元盛电子在消费电子领域客户中占有的市场份额较为稳定，能够对经营业绩提供有力支撑。与此同时，鉴于近年来消费电子终端产品竞争激烈，元盛电子仍将保持现有产能规模、维持现有战略客户。以此为基础，通过不断改善工艺、提高管理水平等方式修炼内功，保持企业发展活力和动力，提升竞争能力。

（二）持续开拓传统消费电子类客户以外的新客户

报告期内，元盛电子持续开拓传统消费电子类客户以外新领域，包括配套京东方用于华为 P30Pro 的 OLED 屏幕用 FPC；配套香港下田的用于任天堂 Switch 掌上游戏机的智能终端用 FPC；配套香港精电用于路虎、宝马电路系统的汽车电子用 FPC；配套新加坡元盛的用于美敦力、豪洛捷的医疗设备用 FPC。

元盛电子在保持传统消费电子类客户市场份额的同时，将持续开拓 OLED 等新产品以及非消费电子类客户，通过优化产品和客户结构，助力企业稳健发展。

（三）并购协同效应为增加客户多样性、降低客户集中度带来新的助力

本次交易系同行业公司之间整合，上市公司与标的公司之间存在显著的客户拓展、原材料采购、SMT 业务、刚柔结合板生产、财务融资等协同效应。

本次交易能够帮助上市公司和元盛电子扩大销售规模、增强产品竞争力，实现直接增利：（1）通过本次交易，公司能够迅速补齐业务短板、丰富 PCB 产品组合，实现产品和客户的互补，快速提高产品组合的核心竞争力；（2）通过向现有客户集中化组合销售刚性、柔性 PCB，提升现有客户的边际收入贡献；（3）增强品牌及产品组合的综合影响力，进一步挖掘、开拓新客户，有效切入日益扩大的国内国际电子消费领域的市场，抓住市场机遇。

综上，元盛电子客户集中度较高具有典型的行业特点，与同行业的弘信电子、安捷利实业、鹏鼎控股、丹邦科技等公司相比，客户集中度并无显著异常，处于合理水平；元盛电子和核心客户已形成相互依赖、互利共赢的关系，不存在对客户的单方面业务依赖；同时，元盛电子针对客户集中度较高也采取了应对措施。

四、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：元盛电子客户集中度较高具有典型的行业特点，与同行业的弘信电子、安捷利实业、鹏鼎控股、丹邦科技等公司相比，客户集中度并无显著异常，处于合理水平；元盛电子和核心客户已形成相互依赖、互利共赢的关系，不存在对客户的单方面业务依赖；同时，元盛电子针对客户集中度较高也采取了应对措施。

五、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“六、交易标的主营业务发展情况”中补充披露元盛电子客户集中度与同行业公司相比合理性分析和不存在业务依赖分析，以及相应的应对措施。

5) 结合标的资产对主要客户销售集中度较高的情况，补充披露标的资产未来营业收入是否具备可持续性。

元盛电子报告期内对主要客户销售集中度较高，主要是因为下游消费电子行业集中度不断提高、行业客户壁垒较高、产业链上下游之间的匹配要求较高、与下游客户形成相互依赖、互利共赢的关系等所致，是行业发展趋势特征、元盛电子业务模式选择和行业地位发展的结果，具有一定合理性，且与同行业公司相比保持合理水平。同时，元盛电子能够根据上下游情况变化主动调整产品和客户结构、在产业链上具有一定的主动权。因此，元盛电子不存在对下游客户的单方面业务依赖情况，未来营业收入具备可持续性。

一、维护传统消费电子类客户是元盛电子经营业绩的护城河

一方面，元盛电子和京东方、天马、欧菲光、紫文星、丘钛等众多消费电子产业链重要公司保持多年良好合作，鉴于下游消费电子厂商对产品质量要求极为严格，因此对合格供应商（包括一级、二级供应商等）的遴选评审周期较长，对供应商稳定性非常重视，一旦实现批量供货不会轻易更换。综上，元盛电子在消费电子领域客户中占有的市场份额较为稳定，能够对经营业绩提供有力支撑。

另一方面，消费电子行业整体更新换代较快、对上游电子元器件的需求持续旺盛，元盛电子与消费电子领域重要公司保持长期合作关系，在消费电子行业内良好的口碑有利于拓展其他领域客户。因此，虽然面临激烈的竞争和 FPC 行业毛利率波动的风险，元盛电子仍将继续保持现有产能规模、服务好现有战略客户。并以此为基础，不断通过改善工艺、提高管理水平等方式修炼内功，保持企业发展活力和动力，持续提升市场份额。

二、下游市场持续发展是元盛电子业绩增长的主要动力

报告期内，元盛电子持续开拓传统消费电子类客户以外的新领域，包括配套京东方的用于华为 P30Pro 的 OLED 屏幕用 FPC；配套香港下田的用于任天堂 Switch 掌上游戏机的智能终端用 FPC；配套香港精电的用于路虎、宝马电路系统的汽车电子用 FPC；配套新加坡元盛的用于美敦力、豪洛捷的医疗设备用 FPC。下游市场的持续发展、产品更迭是元盛电子业绩增长的主要动力。

鉴于 OLED 等新产品以及非消费电子类客户对初始价格具有一定承受力，更加注重产品品质、交货及时性以及供货稳定性，因此配套上述客户的毛利率总体较高，逐渐成为元盛电子业绩增长的主要动力。以元盛电子 2017 年度成功开发的香港下田（国际游戏机巨头任天堂的供应商）为例，其 2018 年度和 2019 年 1-6 月均为仅次于京东方的第 2 大客户，2018 年和 2019 年 1-6 月，分别实现销售额约为 10,597 万元和 3,752 万元，毛利率分别为 26.56%和 22.89%。

三、本次收购协同效应是元盛电子业绩持续增长的有力保证

本次交易系同行业公司之间的整合，上市公司与标的公司之间存在显著的客户拓展、原料采购、SMT 业务、刚柔结合板生产、财务融资和研发等协同效应。

本次交易能够帮助上市公司和元盛电子扩大销售规模、增强产品竞争力，实现直接增利：（1）通过本次交易，公司能够迅速补齐业务短板、丰富 PCB 产品组合，实现产品和客户的互补，快速提高产品组合的核心竞争力；（2）通过向现有客户集中化组合销售刚性、柔性 PCB，提升现有客户的边际收入贡献；（3）增强品牌及产品组合的综合影响力，进一步挖掘、开拓新客户，有效切入日益扩大的国内国际电子消费市场，抓住市场机遇。

前次收购完成后，标的公司和上市公司之间的协同效应较好，上市公司助力标的公司获得纬创（2018 年第 9 大客户、实现 753 万销售额）、比亚迪（已进入合格供应商名单）等新增客户（均为上市公司持续合作的核心客户）、巩固京东方（包括开拓 OLED 产品合作）等老客户，未来协同效应有望得到进一步释放。

综上，元盛电子对主要客户销售集中度较高具有一定合理性，且与同行业相比保持合理水平，不存在对少数客户重大依赖的情况，未来营业收入具备可持续

性。

四、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：

（1）元盛电子报告期内对主要客户销售集中度较高，主要是因为下游消费电子行业集中度不断提高、行业客户壁垒较高、产业链上下游之间的匹配要求较高、与下游客户形成相互依赖、互利共赢的关系等所致，是行业发展趋势特征、元盛电子业务模式选择和行业地位发展的结果，具有一定合理性，且与同行业公司相比保持合理水平；

（2）同时，元盛电子能够根据上下游情况变化主动调整产品和客户结构、在产业链上具有一定的主动权。

因此，元盛电子不存在对少数客户重大依赖的情况，未来营业收入具备可持续性。

五、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“六、交易标的主营业务发展情况”中补充披露标的资产对主要客户销售集中度较高的原因分析，以及标的资产未来营业收入具备可持续性的分析。

问题 16、请你公司结合报告期前五名供应商的具体采购情况，补充披露标的资产报告期前五名供应商出现较大变动的的原因，与主要供应商合作的稳定性及其对未来生产经营的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、报告期内，元盛电子前五名供应商及其变动分析

2019年1-6月，元盛电子前五大供应商情况如下：

序号	供应商	采购内容	采购额（万元）	占比	是否关联方
1	广州松润电子科技有限公司	软板覆铜板、覆盖膜、胶膜	1,217.15	6.45%	否
2	深圳台虹电子有限公司	软板覆铜板、覆盖膜、胶膜	979.93	5.19%	否
3	SHIMODA (HONG KONG) LIMITED	电子元器件	897.73	4.76%	否
4	西安东旺精细化学有限公司	外协加工	882.90	4.68%	否
5	广州方邦电子股份有限公司	电磁屏蔽膜	809.48	4.29%	否
合计			4,787.19	25.38%	

2018 年度，元盛电子前五大供应商情况如下：

序号	供应商	采购内容	采购额（万元）	占比	是否关联方
1	SHIMODA (HONGKONG) LIMITED	电子元器件	3,697.85	10.27%	否
2	深圳台虹电子有限公司	软板覆铜板、覆盖膜、胶膜	2,612.39	7.26%	否
3	东洋科技有限公司	导电胶、电磁膜	1,397.45	3.88%	否
4	昆山东威电镀设备技术有限公司	电镀设备	1,278.79	3.55%	否
5	广州松润电子科技有限公司	软板覆铜板、覆盖膜、胶膜	1,046.94	2.91%	否
合计			10,033.42	27.88%	

2017 年度，元盛电子前五大供应商情况如下：

序号	供应商	采购产品	采购额（万元）	占比	是否关联方
1	京东方科技集团股份有限公司	电子元器件	5,675.63	11.15%	否
2	深圳台虹电子有限公司	软板覆铜板、覆盖膜、胶膜	1,991.83	3.91%	否
3	广州松润电子科技有限公司	软板覆铜板、覆盖膜、胶膜	1,753.66	3.45%	否
4	深圳市宇正达科技有限公司	SMT 设备	1,500.80	2.95%	否
5	深圳市三惠科技有限公司	导电胶、电磁膜	1,388.07	2.73%	否
合计			12,309.99	24.18%	

注 1：前五大供应商采购额均包含各供应商子公司；

注 2：采购总额按照主要原材料、外协加工费、设备合计数进行计算。

如上表所示，元盛电子向主要供应商采购的商品主要系电子元器件、软板覆铜板、覆盖膜、胶膜、导电胶、电磁膜及机器设备等。

对于软板覆铜板、覆盖膜核心原材料采购，报告期内始终为深圳台虹电子有限公司和广州松润电子科技有限公司两家供应商，较为稳定。

对于电子元器件供应商的变化，主要是因为 2018 年度，元盛电子对京东方 FPCA 产品销售有所减少，导致向京东方元器件采购相应减少。随着大批量供货的开始，2018 年度香港下田成为元盛电子第二大客户，由于销售的大部分为 FPCA 产品，导致元盛电子向香港下田采购较大金额的电子元器件，其成为 2018 年度第一大供应商。

另外，导电胶、电磁膜供应商的变化，主要是由于深圳市三惠科技有限公司为材料代理商，东洋科技有限公司系日本材料生产商，2018 年度元盛电子直接向东洋科技有限公司进行采购，有利于降低采购成本。

综上，元盛电子报告期内前五大供应商变化主要系业务调整以及降低采购成本需要所致，且主要供应商保持稳定，不存在异常。

二、与主要供应商合作的稳定性及其对未来生产经营的影响

报告期内，元盛电子向主要供应商采购的商品主要包括电子元器件、软板覆铜板、覆盖膜、胶膜、导电胶、电磁膜等主要原材料，以及根据业务发展所需要的机器设备等。

软板覆铜板、覆盖膜等核心原材料供应商，在报告期内保持稳定。

电子元器件供应商的选择，主要是受模组化供货趋势影响所致。近年来，随着下游部分大客户对模组化供货要求的提升，尤其是在购买模式（关于“购买模式”的具体分析详见问题 15 第 2）小问之回复）下，需要元盛电子向客户采购元器件，待加工完成后，再将含元器件价格的 FPCA 卖给该等客户，因此，在元盛电子根据上下游情况主动调整产品和客户结构时，电子元器件供应商也会发生相应变化。

导电胶、电磁膜等原材料供应商的变化，主要是考虑降低采购成本而做出的主动改变。

综上，报告期内元盛电子核心原材料供应商保持稳定，其他供应商变动主要是由于顺应业务模式变化、降低采购成本以及业务发展需要等因素所做出的主动选择，具有合理性，且符合其经营模式，不会对未来生产经营产生重大负面影响。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：报告期内元盛电子核心原材料供应商保持稳定，其他供应商变动主要是由于顺应业务模式变化、降低采购成本以及业务发展需要等因素所做出的主动选择，具有合理性，不存在异常，且符合其经营模式，不会对未来生产经营产生重大负面影响。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“六、交易标的主营业务发展情况”中补充披露标的资产报告期前五名供应商出现较大变动的原因，与主要供应商合作的稳定性及其对未来生产经营的影响。

问题 17、申请材料显示，2018 年度元盛电子对主要客户京东方及欧菲光的 PPCA 产品销售收入下降幅度较大，其中：京东方 FPCA 产品收入报告期内为 21,235.63 万元、6,415.83 万元；欧菲光 FPCA 产品收入报告期内为 10,461.53 万元、2,995.18 万元。请你公司：1) 补充披露标的资产报告期 FPCA 产品销售收入下降的影响因素是否消除，相关业务是否存在重大不利变化。2) 结合行业运行整体情况、周期，京东方及欧菲光终端类产品销售情况，新客户拓展情况，补充披露标的资产盈利能力的可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

1) 补充披露标的资产报告期 FPCA 产品销售收入下降的影响因素是否消除，相关业务是否存在重大不利变化。

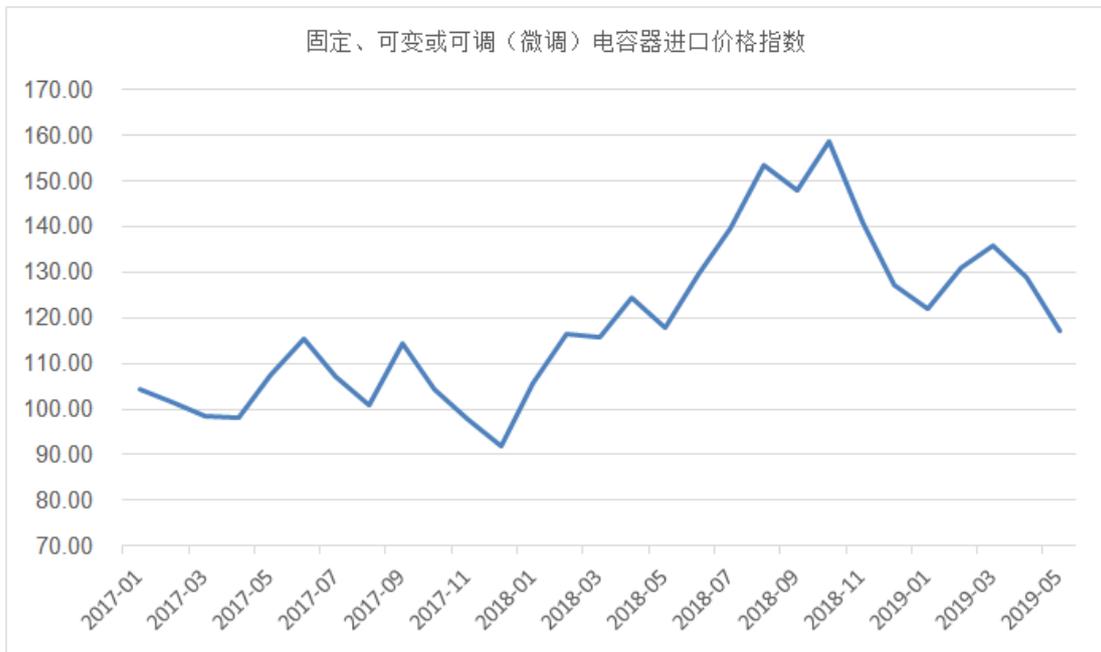
一、标的公司 2018 年度 FPCA 产品销售收入下降的影响因素

(一) 2018 年度电子元器件价格上涨

根据标的公司的业务模式和客户需求，标的公司生产的 FPCA 需根据客户要求贴装不同数量的 IC、连接器、电容、电阻等元器件，大部分 FPCA 产品所

需元器件采用向客户购买模式（关于“购买模式”的具体分析详见问题 15 第 2）小问之回复），再将贴好元器件的 FPCA 销售给客户。标的公司 FPCA 采用按客户订单生产的生产模式，因此标的公司在向下游客户报价时，会综合考虑元器件采购成本等因素。2018 年度以电容为代表的电子元器件价格的迅速上升，大大提高了 FPCA 产品的生产成本，而客户定价方面未能及时跟进，为提高经营效益，元盛电子主动放弃了这部分订单，导致 2018 年度元盛电子对主要客户京东方、欧菲光 FPCA 产品销售收入的下降。

报告期内，以电容为代表的电子元器件价格波动趋势如下：



数据来源：wind

（二）产品结构调整

元盛电子 2018 年度 FPCA 产品销售收入 2.57 亿元，较 2017 年度 4.47 亿元下降 1.90 亿元，主要受到以下核心客户 FPCA 产品销售额变化的影响：

序号	客户	2018 年度销售额（万元）	2017 年度销售额（万元）	变化金额（万元）
1	京东方科技集团股份有限公司（京东方）	6,415.83	21,235.63	-14,819.80
2	SHIMODA (HONG KONG) LIMITED（香港下田）	10,583.84	797.12	9,786.72
3	欧菲光集团股份有限公司（欧菲光）	2,995.18	10,461.53	-7,466.35

4	天马微电子股份有限公司（天马）	1,509.53	4,743.21	-3,233.68
5	伯恩光学（惠州）有限公司（伯恩）	392.70	3,374.02	-2,981.32
合计		21,897.08	40,611.51	-18,714.4

元盛电子 FPCA 产品的主要核心客户包括京东方、香港下田、欧菲光、天马及伯恩，其中对香港下田 2018 年 FPCA 产品销售收入增长约 9,786.72 万元，对京东方、欧菲光等 4 家客户 2018 年 FPCA 产品销售收入下降约 2.85 亿元，系元盛电子当年 FPCA 销售收入变动的主要影响因素。具体情况如下：

1、京东方与欧菲光：随着液晶显示模组（LCM）和触摸屏（CTP）模组等下游应用领域的市场竞争逐渐加剧，京东方及欧菲光受终端类产品降价幅度较大的影响，要求上游 FPC（或 FPCA）厂商降价，导致元盛电子贴装业务毛利率较低。为提高经营效益，元盛电子 2018 年度主动减少该部分产品的订单，加大对其他高毛利产品的生产销售。

2、天马：元盛电子对天马销售的产品最终应用于手机终端市场，受天马下游应用手机的机型变化影响，2018 年度对天马 FPCA 产品的销售额下降 3,233.68 万元。

3、伯恩：2018 年度由于触摸屏（CTP）模组的市场竞争逐渐加剧，伯恩放弃 CTP 业务，使得元盛电子对伯恩的 FPCA 产品的销售额下降约 2,981.32 万元。

4、香港下田：2018 年对香港下田销售增长，主要系元盛电子 2017 年度成功开发香港下田（国际游戏机巨头任天堂的供应商），配套香港下田的用于任天堂 Switch 掌上游戏机的智能终端用 FPC/FPCA，并在 2018 年度实现了大批量供货，销售收入增长较快。

二、FPCA 产品收入下降的主要影响因素已经消除、业务不存在不利变化

（一）元器件涨价的影响及其可持续性

元器件涨价主要受短期内供求不平衡的外部因素影响。2017 年以来，新能源汽车、物联网等新兴领域发展迅速，以及苹果手机新机型所需贴装的电子元器件数量越来越多，导致电容等被动元器件供给严重不足。同时，渠道商趁势囤货

炒价，下游客户也在涨价预期下提前备货，加剧了供求失衡，电容等被动元器件价格在 2018 年初开始大幅上涨。

元器件涨价促使厂商扩张产能，并在 2018 年下半年开始释放，同时元器件下游客户的前期备货也有利于缺货问题的改善。自 2018 年第三季度开始，元器件涨价趋于缓和并开始回落。

针对电容等元器件大幅涨价的情况，元盛电子通过多渠道化解原材料涨价压力，例如，通过一级代理商牵线直接与原厂协商，获得一定量的低价供应；与京东方等大客户协商，由客户直接购买用于 SMT 的电容，以确保供货且不会出现购销价格倒挂的状况；扩充采购渠道，争取获得更多价格相对较低的供应链资源。

综上，元器件涨价主要受短期内供求不平衡的外部因素影响，经过上游厂商的产能扩张，供求状况得到改善，价格开始回落，影响因素不具有可持续性。

（二）产品及客户结构调整的影响

元盛电子的 FPC/FPCA 产品应用于国产智能手机显示模组领域的占比较高。随着 FPC 行业的迅速发展，消费电子、汽车电子、医疗电子等领域的需求正大量涌现，为元盛电子带来了重大发展机遇。为此，元盛电子在持续服务战略客户、优化产品结构的同时，通过技术创新和新品开发，不断拓展新的优质客户，2017-2019 年成功开发香港下田（国际游戏机巨头任天堂的供应商）、深圳国显（国内领先液晶显示模组制造商）、江西盛泰（国内领先摄像模组制造商）、紫文星（国内领先屏下指纹识别模组制造商）等新客户以及京东方 OLED（配套华为 P30 Pro）、天马 OLED（配套传音旗下 Tecno 品牌）等存量客户的新项目，进而提升业务盈利水平。标的公司 FPC 下游应用领域的拓展，将会降低下游市场波动风险，拓展标的公司产品市场空间，提升标的公司盈利能力。

报告期内按产品类型分类的主营业务收入构成如下：

项目（单位：万元）		2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
FPC	单面板	5,897.13	20.73%	12,051.03	21.93%	15,654.38	21.44%
	双面板	7,164.88	25.18%	15,036.23	27.36%	9,378.97	12.84%
	刚柔结合板及	80.80	0.28%	365.77	0.67%	332.32	0.46%

	多层板						
小计		13,142.81	46.20%	27,453.03	49.96%	25,365.67	34.73%
FPCA	单面板	2,672.27	9.39%	8,520.26	15.50%	411.25	0.56%
	双面板	12,393.32	43.56%	16,795.48	30.56%	44,162.59	60.47%
	刚柔结合板及多层板	217.20	0.76%	427.46	0.78%	102.73	0.14%
小计		15,282.79	53.72%	25,743.20	46.85%	44,676.58	61.18%
客供软板加工		24.31	0.09%	1,756.48	3.20%	2,986.26	4.09%
主营业务收入合计		28,449.90	100.00%	54,952.73	100.00%	73,028.51	100.00%

2019年1-6月，元盛电子实现主营业务收入28,449.90万元，占2018年度收入的51.77%，其中对京东方成都OLED项目供货实现销售收入达到5,359.21万元，对存量客户新品配套能力、调整优化产品结构能力持续提升。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：

(1) 2018年度电容等被动元器件涨价迅速，为了避免原材料价格异常波动的不利影响，元盛电子主动调整产品结构、减少需贴装元器件的FPCA业务；

(2) 随着液晶显示模组(LCM)及触摸屏模组(CTP)等FPCA下游应用领域技术成熟及市场竞争逐步加剧，2018年度相关FPCA产品的毛利率有所下降，因此元盛电子主动调整产品及客户结构、减少LCM及CTP业务；

(3) 元盛电子2018年度FPCA收入下降主要系主动调整产品及客户结构所致，FPCA相关业务不存在不利变化。元盛电子在持续服务战略客户、优化产品结构的同时，也在不断地拓展新的优质客户及新的下游应用领域，随着京东方OLED等项目的供货及对新客户的收入放量，盈利能力稳步提高。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”中对上述问题进行了补充披露。

2) 结合行业运行整体情况、周期，京东方及欧菲光终端类产品销售情况，新客户拓展情况，补充披露标的资产盈利能力的可持续性。

一、行业整体情况及周期

元盛电子主要从事柔性印制电路板（FPC）及其组件（FPCA）的研发、生产和销售。按线路层数划分，元盛电子产品主要分为单面板、双面板、多层板以及刚柔结合板。按下游应用领域划分，元盛电子产品主要应用于有机发光显示模组（OLED）、液晶显示模组（LCM）、触摸屏模组（CTP）、生物识别模组、摄像头模组、智能游戏机、汽车电子、医疗电子、激光读取头等下游应用领域。

元盛电子主要产品应用领域的使用寿命情况如下：

下游应用	产品类型	首次开发时间	主要客户 批量供货时间	生命周期/ BCG 矩阵	下游情况	标的公司计划
有机发光显示模组	双面	2018年6月	京东方（2018年10月） 天马（2019年3月）	成长期 明星	华为、三星、VIVO 已推出 OLED 旗舰机型，其他手机厂商也在跟进，OLED 屏幕系未来大趋势，预计市场增长潜力巨大	紧跟京东方、天马等大型下游客户，以及华为等大型终端客户的生产、研发需求（目前已通过京东方配套华为 P30 Pro、通过天马配套传音旗下 Tecno 品牌），抓住市场机遇，巩固并提高市场份额
液晶显示模组	双面为主	2012年3月	京东方（2012年12月） 天马（2013年6月）	成熟期 现金牛	液晶显示技术目前非常成熟，高端手机领域未来 OLED 将快速替代 LCM，中低端手机领域及其他领域（电脑/电视/工业仪表等） LCM 预计仍将保有一定的市场	持续服务京东方、天马等 LCM 客户，并不断挖掘其 OLED 产品需求，提高显示模组（OLED 及 LCM）整体份额的同时优化细分产品结构
触摸屏模组	双面	2011年10月	京东方（2012年12月） 欧菲光（2012年4月） 伯恩（2014年3月） 莱宝（2011年11月）	成熟期 现金牛	目前主要采用电容式触摸屏技术，非常成熟，CTP 行业集中度非常低，导致对 FPC 的价格非常敏感、而不重视 FPC 厂的生产能力及实力，预计市场需求比较稳定、但价格竞争剧烈	鉴于 CTP 市场价格竞争剧烈，标的公司 2018 年已主动减少这块业务，未来将根据行业供需关系、价格情况等因素动态调整 CTP 业务布局
生物识别模组	双面	2014年10月	欧菲光（2014年12月） 紫文星（2016年12月） 丘钛（2016年8月）	成熟期 现金牛	随着全面屏手机的推广，目前主要采用光学指纹识别技术，非常成熟，预计市场需求比较稳定	持续服务欧菲光、紫文星、丘钛等核心客户，巩固市场份额
摄像头	多层/	2014年11月	欧菲光（2015年1月）	成长/成熟期	目前主流旗舰手机的趋势是不断地升级	持续服务欧菲光、江西盛泰等核心客户，并不

模组	刚柔		江西盛泰（2016年4月）	明星	摄像头模组（一方面技术升级，包括像素、清晰度等，另一方面增加摄像头数量），预计市场增长潜力巨大	断挖掘新的下游客户，紧跟终端手机厂商研发需求及行业技术更新换代趋势，巩固并提高市场份额
智能游戏机	单面为主	2015年12月	香港下田（2017年5月）	成熟期 现金牛	任天堂 Switch 游戏机自 2017 年 3 月上市以来，市场反应火爆，截至 2019 年 6 月末已累计销售 3,687 万台，市场容量巨大	通过香港下田紧跟任天堂产品研发需求，保证对香港下田（毛利率较高的优质客户）供货效率及产品质量，巩固和任天堂的良好合作关系
汽车电子	单面为主	2003年1月	香港精电（2003年6月） 艾赋醍（2011年9月） 永昶（2012年9月）	成长期 明星	随着汽车智能化、清洁化、轻量化的趋势，汽车电子市场增长潜力巨大，同时汽车电子具有重视产品质量、对价格不敏感的特点	一方面，服务好香港精电、艾赋醍、永昶等核心客户；另一方面，通过和中京电子协同，开拓优质整车及客户零部件客户，目前已成功进入比亚迪的合格供应商名单
医疗电子	单面为主	2015年4月	通过新加坡元盛供货： 美敦力 2016年10月 豪洛捷 2017年11月	成长期 明星	随着医疗器械系统集成化、智能化、自动化的趋势，医疗电子市场增长潜力巨大，同时医疗电子具有重视产品质量、对价格不敏感的特点	通过联营企业新加坡元盛（联营方具有丰富的医疗器械领域专业能力及行业资源），持续开拓医疗电子方面的高端客户
激光读取头	单面	2003年12月	三洋电机（2003年9月） 日立视听（2004年12月）	衰退期 瘦狗	激光读取头不符合笔记本电脑轻薄化的趋势，同时，随着下载速度的不断提升、虚拟光驱等技术的应用，物理光驱的实用性及必要性愈发降低，预计将在 3-5 年内逐步萎缩	巩固现有市场份额、服务好现有客户，争取和现有客户在其他下游应用领域开展合作

如上所示，除激光读取头以外，元盛电子产品主要下游应用领域均处于成长期或成熟期，未来市场需求较大，随着元盛电子不断跟进主要核心客户的生产、研发需求，其盈利能力将持续提升。

具体来看，元盛电子下游终端产品主要包括智能手机、智能游戏机、汽车电子、医疗电子等：（1）随着智能手机技术不断升级，以及国产手机品牌华为、小米、OPPO、VIVO、传音等市场份额不断的提高，为智能手机用 FPC 市场带来了较大的增长动力；（2）任天堂 Switch 游戏机自 2017 年 3 月上市以来市场反应火爆，为智能游戏机用 FPC 带来了较大的市场；（3）随着汽车智能化、清洁化、轻量化的趋势，汽车电子市场增长潜力巨大；（4）随着医疗器械系统集成化、智能化、自动化、便携化的趋势，医疗电子市场增长潜力同样巨大。

二、标的公司对京东方及欧菲光终端类产品销售情况

根据应用领域划分，报告期内，元盛电子对京东方及欧菲光的销售情况如下：

项目（单位：万元）		终端产品	2019年1-6月		2018年度		2017年度	
			收入	占比	收入	占比	收入	占比
京东方	有机发光显示模组	手机	5,359.21	48.18%	-	-	-	-
	液晶显示模组	手机 电脑	4,195.41	37.72%	10,470.00	69.86%	23,752.78	77.96%
	触摸屏模组	手机	177.50	1.60%	635.98	4.24%	2,899.02	9.52%
	汽车电子	汽车	1,391.51	12.51%	3,880.19	25.89%	3,815.39	12.52%
合计		-	11,123.63	100.00%	14,986.17	100.00%	30,467.19	100.00%
欧菲光	生物识别模组	手机	1,856.19	98.79%	5,452.71	96.91%	13,254.53	96.07%
	触摸屏模组	手机	22.73	1.21%	174.00	3.09%	444.36	3.22%
	摄像头模组	手机	-	-	-	-	31.27	0.23%
	汽车电子	汽车	-	-	-	-	60.49	0.44%
合计		-	1,878.92	100.00%	5,626.70	100.00%	13,797.12	100.00%

注：以上收入系 FPC 及 FPCA 产品的合计销售收入。

如上表所示，2017 及 2018 年度，元盛电子对京东方的销售收入主要应用于液晶显示模组（LCM）、触摸屏模组（CTP）及汽车电子领域，终端应用于手机及汽车产品，随着 LCM 及 CTP 下游应用领域的市场竞争逐渐加剧，元盛电

子主动减少该部分产品销售收入；2019 年度起，元盛电子开始对京东方 OLED 项目供货，该产品主要应用于华为 P30 Pro 的 OLED 屏幕，使得 2019 年度 OLED 项目收入大幅增加。

元盛电子对欧菲光的销售收入主要应用于生物识别及 CTP 领域，终端均用于手机产品，受欧菲光自身生物识别领域市场份额下降影响，报告期内标的公司对欧菲光的销售收入呈下降趋势。通过新开发丘钛及紫文星两家新客户（均为国内领先生物识别模组制造商），有效维持了标的公司在生物识别模组领域的销售收入。

三、标的公司新客户拓展情况

2018 年度，面对消费电子用产品市场竞争加剧的情况，元盛电子凭借较高的产品和服务质量，一方面通过实施优质大客户战略，持续推动传统业务规模增长，维持盈利能力；另一方面积极开拓非消费电子类高端市场，通过产品结构的优化升级降低对消费电子市场的依赖度，拓展竞争维度、提升竞争实力和盈利水平，包括配套京东方用于华为 P30 Pro 的 OLED 屏幕用 FPC，配套天马用于 OLED 屏幕用 FPC，配套香港下田的用于任天堂 Switch 掌上游戏机的智能终端用 FPC，配套香港精电用于路虎、宝马电路系统的汽车电子用 FPC，配套新加坡元盛的用于美敦力、豪洛捷的医疗设备用 FPC。

2017-2019 年度，元盛电子成功开发香港下田（国际游戏机巨头任天堂的供应商）、深圳国显（国内领先液晶显示模组制造商）、江西盛泰（国内领先摄像模组制造商）、紫文星（国内领先屏下指纹识别模组制造商）等新客户以及京东方 OLED（配套华为 P30 Pro）、天马 OLED（配套传音旗下 Tecno 品牌）等存量客户的新项目，降低市场波动风险、提升业务盈利水平。

四、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：

（1）元盛电子产品主要应用于有机发光显示模组（OLED）、液晶显示模组（LCM）、触摸屏模组（CTP）、生物识别模组、摄像头模组、智能游戏机、汽车电子、医疗电子、激光读取头等下游应用领域，除激光读取头以外均处于成长

期或成熟期，未来市场需求较大；

(2) 元盛电子在维护京东方及欧菲光等核心客户、并根据毛利率情况适当调整客户结构及产品结构的同时，不断开发新客户——包括 2016 年度成功开发丘钛（生物识别模组）、2017 年度成功开发香港下田（配套任天堂 Switch）、紫文星（生物识别模组）、2018 年度成功开发京东方 OLED 业务、2019 年度成功开发天马 OLED 业务，通过合理配置资源、持续提高效益，因此元盛电子盈利能力具有可持续性。

五、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”中对上述问题进行了补充披露。

问题 18、申请材料显示，2018 年 FPC 收入小幅度上涨的同时占比大幅度上升；报告期内，FPC 毛利率分别为 32.61%、30.74%。请你公司：结合同行业可比公司情况、标的资产销售情况，补充披露报告期内 FPC 收入和毛利率变动的的原因及其合理性，以及对标的资产未来盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、FPC 收入和毛利率变动的原因

(一) FPC 收入变动原因

项目（单位：万元）		2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
FPC	单面板	5,897.13	44.87%	12,051.03	43.90%	15,654.38	61.71%
	双面板	7,164.88	54.52%	15,036.23	54.77%	9,378.97	36.98%
	刚柔结合板及多层板	80.80	0.61%	365.77	1.33%	332.32	1.31%
小计		13,142.81	100.00%	27,453.03	100.00%	25,365.67	100.00%

1、2018 年度，FPC 销售收入较 2017 年度增加 2,087.36 万元，增幅 8.23%，主要系随着下游行业消费电子、汽车电子的持续发展，标的公司报告期内持续加大力度开发优质客户。其中，丘钛及紫文星均系国内领先生物识别模组制造商，由于对两家公司的销售以 FPC 为主，导致 2018 年度 FPC 收入呈上升趋势。

2019 年 1-6 月，FPC 销售收入占 2018 年度收入的 44.87%，总体变动不大。

2、从收入结构上看，2018 年度 FPC 产品中单面板销售收入减少，主要系受 2018 年度激光读取头市场整体下降影响，标的公司对日立激光读取头销售收入减少；双面板销售收入增加，主要系对丘钛及紫文星的销售收入增长所致。

（二）FPC 毛利率变动原因

项目（单位：万元）		2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度	
		毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
FPC	单面板	1,896.21	32.15%	3,866.53	32.08%	5,333.87	34.07%
	双面板	1,885.73	26.32%	4,491.41	29.87%	2,818.63	30.05%
	刚柔结合板及多层板	16.93	20.95%	82.00	22.42%	118.42	35.63%
小计		3,798.87	28.90%	8,439.94	30.74%	8,270.92	32.61%

报告期内，FPC 毛利率分别为 32.61%、30.74%及 28.90%。其中：

2018 年度 FPC 毛利率较 2017 年度下降 1.87 个百分点，主要系 2017 年度配套京东方的大屏幕 LCM 新产品销售价格在 2018 年度有所下降（新品刚推出时定价水平较高、量产后整体价格有所下降），以及配套日立激光读取头的产品市场竞争激烈，也部分带动了毛利下降。

2019 年 1-6 月，FPC 毛利率较 2018 年度下降 1.84 个百分点，主要受双面板毛利率下降影响，2018 年度 LCM 及生物识别市场竞争逐渐加剧，导致 LCM 及生物识别类终端产品降价幅度较大，倒逼上游 FPC 供应商降价，使毛利率有所下降。

二、同行业可比公司情况

印制电路板行业较为细分，同行业不同公司可能覆盖覆铜板、柔性电路板、刚性电路板、HDI 板、刚柔结合板等不同产品组合，元盛电子主营产品为

柔性印制电路板（FPC）及其组件（FPCA），与同行业可比上市公司完全重合的情形较低，基本情况如下：

证券代码	公司名称	FPC	FPCA	PCB	HDI	刚柔结合板	覆铜板	其他
300657.SZ	弘信电子	●	●	-	-	●	-	背光模组
01639.HK	安捷利实业	●	●	-	-	-	-	封装基板
002938.SZ	鹏鼎控股	●	●	●	●	●	-	-
603228.SH	景旺电子	●	●	●	●	●	●	-
002916.SZ	深南电路	●	●	●	●	●	●	封装基板、 电子联装
002384.SZ	东山精密	●	●	●	-	-	-	基站天线精密钣 金零部件
000636.SZ	风华高科	●	●	-	-	-	-	片式电容器及电 阻器
002618.SZ	丹邦科技	●	●	-	-	-	-	COF 柔性封装基 板及 COF 产品
标的公司	元盛电子	●	●	-	-	●	-	客供软板加工

（一）同行业可比公司收入对比

股票代码	项目（单位：万元）		2018 年度	2017 年度	增长幅度
300657.SZ	弘信电子	FPC/FPCA 收入	133,910.42	91,385.66	46.53%
01639.HK	安捷利实业		108,476.00	104,843.00	3.47%
002938.SZ	鹏鼎控股		2,585,478.03	2,392,083.69	8.08%
603228.SH	景旺电子		491,115.82	412,696.80	19.00%
002916.SZ	深南电路		537,931.32	389,386.03	38.15%
002384.SZ	东山精密		102,3472.38	638,998.01	60.17%
000636.SZ	风华高科		72,879.22	73,824.17	-1.28%
002618.SZ	丹邦科技		6,036.06	5,011.88	20.44%
可比 FPC 公司平均增长率			-	-	24.32%
标的公司 FPC/FPCA 收入			53,196.23	70,042.25	-24.05%

注 1：以上数据均来自上市公司披露的各年度报告，安捷利实业系香港上市公司，单位为万港元；

注 2：由于以上同行业可比上市公司部分业务为 FPC（含 FPCA），弘信电子、安捷利实业、风华高科、丹邦科技数据系通过其公开披露的 FPC 类别产品的营业收入获取；

注 3：由于景旺电子、鹏鼎控股、深南电路未单独披露 FPC 类别产品收入，故鹏鼎控股收入取自主营业务

收入数据，东山精密、景旺电子及深南电路取自印制电路板类别产品收入数据；

注 4：由于同行业可比上市公司未分别列示 FPC 及 FPCA 产品类别收入，故将标的公司 FPC 及 FPCA 收入合并后与同行业可比上市公司进行比对。

由上表可知，2017 至 2018 年度，除风华高科外，其他上市公司的 FPC 业务均呈上升趋势。元盛电子收入有所下降，主要系受元器件价格上涨，为提高经济效益，元盛电子在 2018 年度放弃部分低毛利业务（主要客户京东方和欧菲光），以及主动调整产品结构的影响。具体分析详见问题 17 之回复。

（二）同行业可比公司毛利率对比

证券代码	公司名称	2018 年度	2017 年度
300657.SZ	弘信电子	11.26%	12.77%
01639.HK	安捷利实业	12.42%	19.68%
002938.SZ	鹏鼎控股	23.19%	17.89%
603228.SH	景旺电子	30.88%	31.61%
002916.SZ	深南电路	23.04%	22.33%
002384.SZ	东山精密	18.39%	13.49%
000636.SZ	风华高科	13.29%	21.86%
002618.SZ	丹邦科技	39.05%	34.53%
中位数		20.72%	20.77%
标的公司（FPC/FPCA）		23.67%	17.50%

注 1：数据均来自各公司披露的各年度报告；

注 2：由于以上同行业可比上市公司部分业务为 FPC（含 FPCA），弘信电子、安捷利实业、风华高科、丹邦科技数据系通过其公开披露的 FPC 类别产品的营业收入和营业成本数据计算得知；

注 3：由于景旺电子、鹏鼎控股、深南电路未单独披露 FPC 类别产品收入，故鹏鼎控股毛利率取自整体主营业务收入毛利率数据，东山精密、景旺电子及深南电路取自印制电路板类别产品收入毛利率数据；

注 4：由于同行业可比上市公司未分别列示 FPC 及 FPCA（经贴装元器件之后的 FPC）产品类别收入的毛利率，故将标的公司 FPC 及 FPCA 收入合并后的毛利率与同行业可比上市公司进行对比。

由上表可知，由于上市公司各自产品结构不一，其毛利率区间及变动方向和幅度差异较大。总体来看，元盛电子与可比上市公司平均毛利率较为接近，不存在明显差异。由于 FPC 属于订制产品，其毛利率会受到应用领域、生产工艺、下游客户等多个因素的影响而有所差异，具体情况如下：

1、应用领域的影响

FPC 应用领域涵盖手机、平板电脑等消费电子领域，同时覆盖了汽车电子、智能游戏机、医疗电子等各个领域，不同应用领域对 FPC 产品的质量、稳定性、不同特性等要求不一，因此对其价格容忍度存在差异，从而对上游 FPC 行业的毛利率产生影响。由于标的公司应用于显示模组领域的 FPC 产品毛利率相对较低，而标的公司上述产品收入在 2017 年度占比较高，从而影响了毛利率。

2、生产工艺的影响

根据业务模式和客户需求的不同，FPCA 产品需要贴装不同规格和数量的电容、电阻等元器件。FPCA 的价格不仅包含裸板价格，还包含元器件金额及 SMT 加工费，因此，随着需要 SMT 的 FPC 占比提高，相同销售收入的毛利空间会下降，从而拉低毛利率。2017 年度，标的公司 FPCA 产品占比较高，从而导致毛利率较低；2018 年度，由于电子元器件价格上升较多，元盛电子主动减少针对京东方、欧菲光客户中需要贴装工序的 FPCA 产品销售，使公司毛利率有所提升。

3、下游客户的影响

标的公司 FPC/FPCA 产品的业务市场主要为国产手机供应链，2017 年以来，国产智能手机市场增速趋缓，竞争激烈，进而对上游产品产生降价压力，影响了标的公司 FPC 的毛利率。同行业上市公司对应的下游客户不同，也会导致毛利率差异。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：报告期内，标的公司 FPC 产品销售收入较为稳定，毛利率有所下降，但整体变动幅度不大，主要受下游客户竞争加剧要求降价的影响，面对消费电子用产品市场竞争加剧的情况，元盛电子凭借较高的产品和服务质量，一方面通过实施优质大客户战略，持续推动传统业务规模增长，维持盈利能力；另一方面积极开拓非消费电子类高端市场，通过产品结构的优化升级降低对消费电子市场的依赖度，拓展竞争维度、提升竞争实力和盈利水平，元盛电子盈利能力总体较为良好。与同行业可比上市公司相比，FPC 收入及毛利率变动具有可比性。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”中补充披露标的资产 FPC 收入和毛利率变动的原因及其合理性。

问题 19、申请材料显示，报告期内，标的资产收入主要来源于 FPCA 和 FPC 产品，其中 FPCA 毛利率分别为 8.92%和 16.12%，FPC 毛利率分别为 32.61%和 30.74%，报告期内，标的资产主营业务综合毛利率水平分别为 17.77%和 23.36%。报告期内，主要原材料为元器件、柔性覆铜板、胶纸等，元器件的单价上涨 55.54%，柔性覆铜板单价上涨 3.75%，主要原材料采购价格呈上涨趋势。请你公司：1) 补充披露 2018 年生产人员人数大幅度减少的原因及合理性，以及对标的资产未来持续盈利的影响。2) 结合标的资产主要产品销售价格变动情况、采购成本变动、产品结构变动、行业竞争情况、可比公司情况等，分产品补充披露报告期内标的资产毛利率水平的合理性及上涨的原因，对未来标的资产持续盈利能力的影响及应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

1) 补充披露 2018 年生产人员人数大幅度减少的原因及合理性，以及对标的资产未来持续盈利的影响。

一、生产人员大幅减少的原因

2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月生产人员平均人数对比表如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度
生产员工人数-直接(年平均, 人)	1,655	1,455	1,943
生产员工人数-间接(年平均, 人)	205	189	217
合计	1,860	1,644	2,160

报告期各期，元盛电子生产员工平均人数分别为 2,160 人、1,644 人和 1,860 人，存在一定的波动情况。其中：2018 年平均人数较 2017 年减少 516 人，主要原因系：其一，2018 年度元盛电子主动调整业务结构，FPCA 业务订单有所

减少、而 FPC 业务收入维持稳定增长，使得标的公司整体的生产规模有所缩减，部分工序的生产人员有所减少；其二，为提高自动化水平，适应未来竞争需求、提升工艺水平及稳定性，购买自动化设备实现全自动化贴片，使 FPCA 生产工序所需人员明显下降，在大幅降低人工成本的同时提高了生产效率。

2019 年 1-6 月，标的公司平均人数较 2018 年度增加 216 人，主要系本期开始对成都京东方 OLED 项目供货，生产工艺较为复杂，所需生产人员增加。

二、生产人员大幅度减少对标的资产未来持续盈利的影响

报告期内，元盛电子生产人员存在一定波动，主要系业务结构调整和提升自动化水平所致，均系根据市场需求、订单类型及未来竞争发展趋势的主动调整行为，有利于提升竞争实力和盈利能力，不会对持续盈利能力造成不利影响。

另外，珠海地区产业工人资源较为丰富，标的公司具有较为通畅的招聘渠道，如遇项目订单大幅增长确需增补人员的情形，能够根据实际情况尽快增补到位各类生产人员，保障标的公司生产经营的正常开展，不会对标的资产未来持续盈利能力造成潜在的不利影响。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：元盛电子 2018 年生产人员减少，主要是调整业务结构和提高自动化水平所致，均系主动调整行为，有利于提升竞争实力和盈利能力，对标的资产未来持续盈利能力具有积极影响。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”中补充披露标的资产 FPC 收入和毛利率变动的原因及其合理性。

2) 结合标的资产主要产品销售价格变动情况、采购成本变动、产品结构变动、行业竞争情况、可比公司情况等，分产品补充披露报告期内标的资产毛利率水平的合理性及上涨的原因，对未来标的资产持续盈利能力的影响及应对措施。

一、主要产品的销售价格、成本及产品结构对毛利率的影响分析

报告期内，元盛电子的主营业务收入为各类 FPC、FPCA 的销售收入及客供软板加工收入，其中 FPC 和 FPCA 销售收入占比超过 95%。

(一) 报告期内标的资产主要产品毛利率和收入实现情况

项目 (单位: 万元)	2019年 1-6月			2018年度			2017年度		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
FPC	13,142.81	46.20%	28.90%	27,453.03	49.96%	30.74%	25,365.67	34.73%	32.61%
FPCA	15,282.79	53.72%	18.45%	25,743.20	46.85%	16.12%	44,676.58	61.18%	8.92%
客供软板加工	24.31	0.09%	-1.14%	1,756.48	3.20%	14.15%	2,986.26	4.09%	24.11%
合计	28,449.90	100.00%	23.26%	54,952.73	100.00%	23.36%	73,028.51	100.00%	17.77%

标的公司 FPC 的毛利率在 30%左右、高于 FPCA 毛利率。报告期内，标的公司主营业务(综合)毛利率上升主要系：FPCA 销售占比下降(销售结构调整)、FPCA 产品的毛利率提升(单品毛利率提高)两方面原因所致。具体如下：

1、报告期内，标的公司的 FPC 业务销售收入稳步增长，FPC 的毛利率略有下降但基本较为稳定，具体分析详见问题 18 之回复。

2、报告期内，标的公司的收入结构发生一定变化，FPCA 业务收入占比从 2017 年度的 61.18%下降到 2018 年度的 46.85%，主要系元盛电子主动减少部分低毛利率客户(如：京东方、欧菲光等)供货和增加高毛利率客户(如：香港下田)供货，引起销售收入下降所致；同时，FPCA 的高毛利率客户销售比重的提升使得 FPCA 产品的毛利率有所提升。核心客户 FPCA 的销售情况如下：

公司名称 (单位: 万元)	2019年 1-6月		2018年度		2017年度	
	销售收入	毛利率	销售收入	毛利率	销售收入	毛利率
京东方	7,373.25	18.73%	6,415.83	4.82%	21,235.63	5.96%
欧菲光	349.09	10.42%	2,995.18	5.77%	10,461.53	12.84%
香港下田	3,520.89	21.22%	10,583.84	26.53%	797.12	15.54%
天马	2,800.71	12.76%	1,509.53	13.66%	4,743.21	1.51%
伯恩	-	-	392.70	0.30%	3,374.02	15.58

其中，2018 年度，标的公司从自身产能配置、生产效率、资金占用及研发

投入等多分因素进行分析，主动调整 FPCA 客户（收入）结构，降低毛利率较低的项目订单承担——对京东方、欧菲光等 4 家客户 FPCA 销售收入下降约 2.85 亿元，对香港下田 FPCA 销售收入增长约 9,786.72 万元；2019 年 1-6 月，由于京东方成都 OLED 项目毛利率较高，元盛电子对其销售收入增长到 5,359.21 万元，表明公司具备一定的主动调整优化产品结构和客户结构的能力。

（二）主要产品销售单价变动情况

项目	2019 年 1-6 月			2018 年度		
	收入 (万元)	面积 (平方米)	单价 (元/平方米)	收入 (万元)	面积 (平方米)	单价 (元/平方米)
FPC	13,142.81	163,777.98	802.48	27,453.03	350,464.04	783.33
FPCA	15,282.79	146,027.05	1,046.57	25,743.20	182,277.74	1,412.31

接上表

项目	2018 年度			2017 年度		
	收入 (万元)	面积 (平方米)	单价 (元/平方米)	收入 (万元)	面积 (平方米)	单价 (元/平方米)
FPC	27,453.03	350,464.04	783.33	25,365.67	323,129.89	785.00
FPCA	25,743.20	182,277.74	1,412.31	44,676.58	354,825.12	1,259.12

注：以上 FPC 及 FPCA 中的双面板、刚柔结合板及多层板面积均已折合成单面板面积进行计算。

报告期内，FPC 的单位价格基本稳定，说明标的公司产品竞争力较强。

报告期内，FPCA 价格存在一定波动，主要系其价格由 FPC+电子元器件+SMT 加工费用组成。其中：FPC 价格和 SMT 加工费用两部分价格基本稳定，而由于电子元器件成本的变动，使得各期 FPCA 价格存在一定波动。

2018 年度因采购元器件价格上升，导致 FPCA 单价上升，由 2017 年的 1,259.12 元/平方米上升至 1,412.31 元/平方米，上涨 12.17%；2019 年 1-6 月单价下降，主要系京东方项目 FPCA 产品所需电子元器件以客供模式为主，导致 FPCA 产品中所含电子元器件金额减少，带动产品单价下降。

（三）主要材料采购成本变动情况

项目（单位：元）	2019年1-6月		2018年度		2017年度
	单价	增幅	单价	增幅	单价
元器件（元/个）	0.12	-14.29%	0.14	55.56%	0.09
软板覆铜板（元/平方米）	87.63	-6.99%	94.22	3.74%	90.82
胶膜（元/平方米）	106.98	17.10%	91.36	-20.89%	115.49
覆盖膜（元/平方米）	17.60	-12.44%	20.10	11.30%	18.06
五金钢片（元/片）	0.14	7.69%	0.13	-50.00%	0.26
金盐（元/克）	173.22	6.37%	162.85	-1.72%	165.70
托盘（元/片）	1.32	14.78%	1.15	-0.86%	1.16
胶纸（元/片）	0.20	33.33%	0.15	0.00%	0.15
银膜（元/平方米）	70.07	-17.72%	85.16	-5.70%	90.31

相较 2017 年度，由于电容等被动元器件价格在 2018 年初开始大幅上涨，2018 年度元器件平均价格同比上涨达到 55.56%。由于当时元盛电子大部分 FPCA 产品采用（元器件）购买模式（关于“购买模式”的具体分析详见问题 15 第 2）小问之回复），需要承担元器件价格波动的风险，并对 FPCA 成品的销售价格和毛利率产生较大影响。

报告期内，FPCA 产品成本构成如下：

项目（单位：万元）	2019年1-6月	2018年度	2017年度
直接材料	7,123.76	13,357.99	23,816.86
其中：直接材料-元器件	2,954.32	8,715.39	14,196.19
职工薪酬	3,121.47	4,323.91	7,301.11
制造费用	2,217.49	3,911.50	9,573.45
合计数	12,462.72	21,593.40	40,691.43
元器件成本占总成本比	23.71%	40.36%	34.89%

2018 年度，元器件成本占 FPCA 产品成本的 40.36%，元器件成本上升对 FPCA 总成本上升的影响数约为 22.38%（元器件成本占比×元器件采购单价变动率），故在元器件成本上涨导致销售单价上升 12.17%的情况下，京东方、欧菲光等主要客户的毛利率同比下降（其中：京东方由 2017 年度的 5.96%下降至 2018 年度的 4.82%，欧菲光由 2017 年度的 12.84%下降至 2018 年度的 5.77%）。

二、行业竞争地位

由于产业发展时间较短，上下游供应链不完整、产业资金不足等原因，国内 FPC 企业规模普遍偏小，行业集中度不高，竞争较为激烈（关于行业竞争情况及元盛电子行业地位的分析详见问题 14 第 2）小问之回复）。

元盛电子连续多年位列中国电子电路行业协会（CPCA）评选的中国印制电路行业百强企业，综合实力位居国内 FPC 行业前列。

1、在可靠性、精度要求高的激光读取头、汽车电子以及有机发光显示模组、液晶显示模组等高端市场领域，元盛电子和日、韩企业形成竞争：配套日立等日系客户的激光读取头用 FPC；配套香港精电的用于路虎、宝马电路系统的高可靠性汽车电子用 FPC；配套京东方的 OLED、LCM 用 FPC；配套香港下田、用于制造任天堂 Switch 掌上游戏机的全套 FPC。

2、在国内的中高端产品市场，元盛电子系机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组行业龙头企业京东方、欧菲光、天马、丘钛、紫文星等消费电子制造商的主要供应商，产品质量较好。

3、在体现模组化水平的 FPCA 产品综合能力上，元盛电子具有较强的 SMT（表面贴装技术）加工能力、加工精度以及组装测试能力。

三、对未来标的资产持续盈利能力的影响及应对措施

（一）对未来标的资产持续盈利能力的影响

通过报告期内标的资产收入结构及相关产品毛利率变动分析可见：在 FPC 业务方面，元盛电子收入稳定增长、毛利率基本稳定，具有市场竞争力较强；在 FPCA 方面，由于产品受到电子元器件价格波动影响，相关业务收入存在一定波动，但标的公司能够化被动为主动，通过客户（项目）结构调整，加大研发投入和新品开发，优化收入结构并提升业务盈利能力，说明标的公司持续盈利能力较强。

其一，2018 年度电容等被动元器件涨价迅速，为避免原材料价格异常波动的不利影响，元盛电子主动调整产品结构、减少需贴装元器件的 FPCA 业务；

其二，随着显示屏（LCM）模组及触摸屏（CTP）模组等下游应用领域的

市场竞争逐渐加剧，京东方、欧菲光等客户对上游 FPC 厂商提出更高的成本要求，伯恩甚至主动放弃 CTP 业务，元盛电子主动调整产品结构、减少 CTP 业务；

其三，在减少毛利率较低业务同时，元盛电子不断开发新客户，包括 2016 年度成功开发丘钛（生物识别模组）、2017 年度成功开发香港下田（配套任天堂 Switch）、紫文星（生物识别模组）、2018 年度成功开发京东方 OLED 业务、2019 年度成功开发天马 OLED 业务。通过合理配置资源，元盛电子实现了减收增利，未来标的资产持续盈利能力具有可持续性。

（二）应对措施

1、优化客户结构，拓展新的产品应用领域

元盛电子的 FPC/FPCA 产品应用于国产智能手机显示模组领域的占比较高。随着 FPC 行业的迅速发展，消费电子、汽车电子、医疗电子等领域的需求正大量涌现，为元盛电子带来了重大发展机遇。为此，元盛电子在持续服务战略客户、优化产品结构的同时，通过技术创新和新品开发，不断拓展新的优质客户。未来，标的公司将紧随下游市场发展，持续拓展 FPC 新的应用领域，降低下游市场波动引致的风险，提升盈利能力。

2、化解原材料涨价压力

针对电容等元器件大幅涨价的情况，标的公司未来将通过多渠道化解原材料涨价压力，例如，通过一级代理商牵线直接与原厂协商，获得一定量的低价供应；与京东方等大客户协商，由客户直接购买用于 SMT 的电容、采用客供模式进行生产，以确保供货且不会出现购销价格倒挂的状况；扩充采购渠道，争取获得更多价格相对较低的供应链资源。

3、持续改善生产工序及提升设备自动化水平，提升效率，降低人工成本

标的公司加强了对生产成本的管控，优化组织配置，推行精细化管理降低成本，开展生产工序优化和设备自动化提升，节省人工成本。标的公司卷对卷产线日趋成熟，FPC 各生产工序效率持续改善。同时，2018 年新增的自动化设备经过磨合运行后进入稳定状态，标的公司在自动在线测试、打孔、喷码等多个工序提升了设备自动化水平，大幅度节约了人力成本。

四、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：元盛电子毛利率与同行业可比上市相比不存在明显异常，处于合理水平。2018 年度毛利率较 2017 年度有所增长，主要系 FPCA 销售占比下降、毛利率提升所致，是标的公司围绕核心客户、高端市场推进产品结构、客户结构调整的结果。新重点客户的开拓和订单投产有利于元盛电子持续维持盈利能力。

五、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”中补充披露标的资产 FPC 收入和毛利率变动的原因及其合理性。

问题 20、申请文件显示,1)报告期内,FPCA 产品毛利率分别为 8.92%、16.12%。2) 毛利率上升的主要原因系 2018 年度标的资产主动调整产品结构,一方面增加毛利率较高的 FPCA 单面板销量,另一方面减少毛利率较低的 FPCA 双面板(主要客户为京东方和欧菲光)销量。3) FPCA 双面板毛利率为 8.63%、10.27%;FPCA 单面板毛利率为 39.65%、25.91%。请你公司:1) 结合可比公司可比产品毛利率水平,补充披露报告期标的资产毛利率的合理性。2) 补充披露报告期内 FPCA 双面板和 FPCA 单面板产品毛利率变动的原因、是否与行业趋势一致、报告期各期毛利率与同行业公司同类型业务的毛利率是否存在较大差异,如是,请说明原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的公司毛利率和同行业可比公司相比具有合理性

由于同行业可比上市公司未分别列示 FPC 及 FPCA（经贴装元器件之后的 FPC）产品类别收入的毛利率，故将标的公司 FPC 及 FPCA 收入合并后的毛利率与同行业可比上市公司进行对比，可知元盛电子毛利率与同行业可比上市相比不存在明显异常，处于合理水平，具体分析详见问题 19 之回复。

二、FPCA 双面板和单面板产品毛利率变动的原因、是否与行业趋势一致

报告期内，元盛电子 FPCA 产品毛利率变动情况如下：

项目	2019年1-6月				2018年度				毛利率变动
产品名称	收入 (万元)	毛利率	单价 (元/m ²)	单位成本 (元/m ²)	收入 (万元)	毛利率	单价 (元/m ²)	单位成本 (元/m ²)	
单面板	2,672.27	24.16%	1,970.35	1,494.35	8,520.26	25.91%	1,938.08	1,435.90	-1.75%
双面板	12,393.32	17.06%	946.04	784.69	16,795.48	10.27%	1,226.71	1,100.75	6.79%
刚柔结合板 及多层板	217.20	27.97%	1,485.01	1,069.60	427.46	50.97%	3,053.19	1,497.09	-23.00%
合计	15,282.79	18.45%	1,046.57	853.45	25,743.20	16.12%	1,412.31	1,184.62	2.33%

接上表

项目	2018年度				2017年度				毛利率变动
产品名称	收入 (万元)	毛利率	单价 (元/m ²)	单位成本 (元/m ²)	收入 (万元)	毛利率	单价 (元/m ²)	单位成本 (元/m ²)	
单面板	8,520.26	25.91%	1,938.08	1,435.90	411.25	39.65%	2,841.25	1,714.81	-13.74%
双面板	16,795.48	10.27%	1,226.71	1,100.75	44,162.59	8.63%	1,251.22	1,143.20	1.64%
刚柔结合板 及多层板	427.46	50.97%	3,053.19	1,497.09	102.73	9.15%	2,441.18	2,217.80	41.82%
合计	25,743.20	16.12%	1,412.31	1,184.62	44,676.58	8.92%	1,259.12	1,146.80	7.20%

注：以上 FPC 及 FPCA 中的双面板、刚柔结合板及多层板面积均已折合成单面板面积进行计算。

（一）FPCA 单面板毛利率高于双面板毛利率的原因

其一，是生产工艺成熟度，单面板主要采用 Roll to Roll 工艺（即卷对卷工艺，柔性覆铜板通过成卷连续的方式进行 FPC 制作的工艺技术），生产技术工艺先进、自动化水平高，因此良品率较高，而双面板生产工序较为复杂，增加了钻孔、黑孔镀铜等工序，导致良品率低于单面板，生产良品率直接影响了毛利水平，单面板的高良品率相应提高了毛利率水平。

其二，是产品主要应用领域有所不同，受下游客户影响，由于单面板主要配套高端市场，如配套香港下田的任天堂游戏机用 FPCA，终端产品价格较高，市场竞争较少，毛利率水平较高，双面板主要配套消费电子市场，下游客户的价格

敏感性较高，毛利率水平相对较低，导致双面板毛利率低于单面板毛利率。

（二）单面板毛利率变动分析

报告期内，FPCA 单面板毛利率分别为 39.65%、25.91%及 24.16%，2018 年度下降幅度较大，主要原因如下：（1）2017 年度 FPCA 单面板销量较小，主要客户为新加坡元盛，由于销售给新加坡元盛的产品面向高端医疗市场，技术难度较高，产品单价较高导致毛利率较高，但整体规模较小；（2）2018 年度，FPCA 单面板的销量增长明显，收入达到约 8,500 万元，增量主要来自于香港下田，对香港下田销售毛利率低于新加坡元盛，使得 2018 年度 FPCA 单面板毛利率下降。

与 2018 年度相比，2019 年 1-6 月 FPCA 单面板毛利率未发生较大变动。

（三）双面板毛利率变动分析

报告期内，FPCA 双面板毛利率分别为 8.63%、10.27%及 17.06%，呈上升趋势，主要原因如下：（1）2017 年度，FPCA 双面板主要客户系京东方及欧菲光，主要应用于传统的消费电子领域，由于下游市场竞争激烈，毛利率较低；（2）2018 年度，受电子元器件价格上涨影响，元盛电子主动调整产品结构，减少毛利率较低的 FPCA 双面板（主要为京东方和欧菲光）销量，导致 2018 年度毛利率有所提高；（3）2019 年 1-6 月，元盛电子对京东方 OLED 项目开始供货并实现量产，该产品用于华为 P30 Pro 的 OLED 屏幕，工艺复杂导致毛利率较高，使得 2019 年 1-6 月毛利率呈上升趋势。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：标的公司毛利率与同行业可比上市相比不存在明显异常，处于合理水平。FPCA 单面板毛利率变动，主要系前期重点开发客户（香港下田）在 2018 年度实现量产，带动毛利率下降；双面板毛利率变动主要是标的公司围绕核心客户、高端市场推进产品结构、客户结构调整的结果。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”中补充披露标

的资产 FPCA 双面板和 FPCA 单面板产品毛利率变动的原因。

问题 21、申请材料显示，目前，由于生产线的部分环节工序已达到产能瓶颈，在销售旺季或订单量大、交货期短的情况下，为保证核心客户和附加值高的产品及时供货，元盛电子将部分技术、工艺、精度要求不高的工序委托合格第三方加工。请你公司补充披露：标的资产报告期内外协加工的金额具体内容、是否对外协方存在重大依赖，标的资产与外协方是否存在关联关系，交易价格是否公允。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、标的公司外协加工的具体情况

（一）外协加工的基本情况

2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-6 月，元盛电子外协加工金额分别为 6,334.71 万元、3,025.48 万元和 2,007.43 万元，占当期营业成本比例分别为 10.47%、7.12%、9.10%。具体情况如下：

2019 年 1-6 月，前五大外协加工厂商情况如下：

序号	外协加工厂商	加工内容	加工金额 (万元)	占外协 总额比例	是否 关联方
1	西安东旺精细化学有限公司	FPC 前段制程	874.76	43.58%	否
2	中山市卓凯达电子科技有限公司	SMT 贴装元件	259.43	12.92%	否
3	深圳市旭达丰科技有限公司	表面处理（镀金）	224.00	11.16%	否
4	珠海德景电子有限公司	钻孔	152.46	7.59%	否
5	深圳市贝加电子材料有限公司	孔金属化（镀铜）	129.98	6.48%	否
合计			1,640.63	81.73%	

注：西安东旺精细化学有限公司的外协工厂位于广东省中山市。

2018 年度，前五大外协加工厂商情况如下：

序号	外协加工厂商	加工内容	加工金额 (万元)	占外协 总额比例	是否 关联方
1	西安东旺精细化学有限公司	FPC 前段制程	863.76	28.55%	否
2	深圳市旭达丰科技有限公司	表面处理（镀金）	560.84	18.54%	否
3	珠海市精亿菲林广告设计有限公司	菲林（模具）制作	240.00	7.93%	否
4	珠海德景电子有限公司	钻孔	199.31	6.59%	否
5	深圳市贝加电子材料有限公司	孔金属化（镀铜）	186.77	6.17%	否
合计			2,050.68	67.78%	

2017 年度，前五大外协加工厂商情况如下：

序号	外协加工厂商	加工内容	加工金额 (万元)	占外协 总额比例	是否 关联方
1	深圳市旭达丰科技有限公司	表面处理（镀金）	667.05	10.53%	否
2	珠海双赢柔软电路有限公司	FPC 前段制程	605.42	9.56%	否
3	西安东旺精细化学有限公司	FPC 前段制程	589.76	9.31%	否
4	深圳市聚芯影像有限公司	SMT 贴装元件	571.68	9.02%	否
5	东莞勇曜电子有限公司	SMT 贴装元件	516.98	8.16%	否
合计			2,950.89	46.58%	

报告期内，元盛电子与外协加工厂商均不存在关联关系，相关业务具有真实交易背景，外协加工金额按市场价确定，定价依据合理，交易价格公允。

（二）外协加工的业务模式

- 1、元盛电子收集有资质、有能力承做的外协厂商信息，并向外协厂商索取产品样品及相关资料；
- 2、品质部对委外加工产品的质量及外协厂商环境管理体系进行验证；
- 3、工艺部对委外加工产品与公司工艺要求的符合性进行验证；
- 4、经过上述程序后，将合格的外协厂商纳入元盛电子备选的合格外协厂商名单，以供选择。

（三）外协加工的原因

一方面，元盛电子将部分技术含量较低的非核心工序（例如钻孔、孔金属化

工序的镀铜环节、表面处理工序的镀金环节等)，部分委托合格第三方外协厂商进行外协加工。

另一方面，元盛电子在销售旺季或订单量大、交货期短等特殊情况下，综合考虑成本、产能配置等因素，将部分少量订单的多个前段制作工序（主要包括开料钻孔、图形转移、压覆盖膜、表面处理等，元盛电子产品工序图详见问题 29 之回复）委托给合格专业的外协厂商进行生产。其中，西安东旺精细化学有限公司（外协厂位于广东省中山市）主要受托生产 FPC 单面板产品（报告期各期单面板产能利用率基本饱和）；2017 年度，珠海双赢柔软电路有限公司主要受托生产 FPC 双面板产品（2017 年度双面板产能利用率基本饱和）。

由于珠三角地区电子产业链上下游配套齐全，元盛电子可供选择的外协加工厂商数量众多，不存在对单一外协厂商的重大依赖；由于外协工序主要系非核心工序，元盛电子生产经营对外协加工也不存在重大依赖。

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问认为：

（1）报告期内，元盛电子与外协加工厂商均不存在关联关系，相关业务具有真实交易背景，外协加工金额按市场价确定，定价依据合理，交易价格公允。

（2）元盛电子针对产能面临瓶颈的部分工序，以及在销售旺季或订单量大、交货期短等特殊情况下，将部分工序（主要是技术、工艺、精度要求不高的工序）委托给合格外协厂商生产，元盛电子对其外协加工厂商不存在重大依赖。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“六、交易标的主营业务发展情况”中补充披露标的资产报告期内外协加工的金额、具体内容、关联关系、定价公允性，以及不存在对外协加工方重大依赖。

问题 22、申请文件显示，元盛电子的产品销售包括出口和内销两种形式，以内销为主。直接出口的主要地区为香港、日本，内销主要地区为华南、华东及华北地区。2017 年-2018 年，外销收入金额分别为 1.23 亿元和 2.09 亿元，占主营业务收入的比例分别为 16.83%和 38.19%。请独立财务顾问和会计师补充披露针对标的资产境外销售真实性核查情况，包括但不限于标的资产与主要客户、供应商是否存在关联关系、收入确认政策是否符合会计准则的规定等，并就核查范围、核查手段和核查结论发表明确意见。另请你公司补充披露标的资产报告期内外销收入大幅增长的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

1) 请独立财务顾问和会计师补充披露针对标的资产境外销售真实性核查情况，包括但不限于标的资产与主要客户、供应商是否存在关联关系、收入确认政策是否符合会计准则的规定等，并就核查范围、核查手段和核查结论发表明确意见。

一、核查范围及核查手段

1、获取报关出口明细表等，并将其与元盛电子提供的销售明细账进行互相比对，以确认两者数据是否具有匹配性，是否存在重大差异；

2、通过公开信息查询主要外销客户的基本情况，包括工商注册信息、股东结构、经营范围、主要产品应用等，核查是否与元盛电子及其股东、董事、监事、高级管理人员等存在关联关系；

3、实施销售环节的穿行测试，抽取外销合同（或订单）、记账凭证、发货单、销售发票，以及回款银行进账单等进行核对，以确认销售收入的真实性和完整性，以及相关内控制度的有效性；

4、进行访谈，了解元盛电子开展外销的基本情况、主要外销客户与元盛电子的业务合作情况（包括业务承接、开展、定价等情况），未来持续合作意向等情况；以及与外销客户的销售和结算模式，收入确认原则等。

报告期内，针对元盛电子外销收入执行访谈程序的统计情况如下：

项目	2017年度	2018年度	2019年1-6月
外销收入总额（万元）	12,287.06	20,986.64	7,624.40
访谈总额（万元）	11,371.82	19,556.96	7,386.30
访谈比例	92.55%	93.19%	96.88%

5、进行函证，以确认外销收入、应收账款的真实性和准确性。

报告期内，针对元盛电子外销收入执行函证程序的统计情况如下：

项目	2017年度	2018年度	2019年1-6月
外销收入总额（万元）	12,287.06	20,986.64	7,624.40
发函总额（万元）	10,452.32	18,883.39	7,178.71
发函率	85.06%	89.97%	94.16%
有效回函总额（万元）	10,452.32	18,883.39	7,178.71
有效回函率	100.00%	100.00%	100.00%

二、核查情况及结论

1、报关收入与外销收入具有匹配性，不存在重大差异。

2、通过对报告期各期全部前五大外销客户执行访谈及函证程序、对元盛电子管理层内部访谈等，并结合公开信息查询，主要外销客户均为行业内知名企业，且与元盛电子合作关系稳定，除新加坡元盛为元盛电子关联方外，其余主要外销客户与元盛电子均不存在关联关系。具体情况如下所示：

2019年1-6月，元盛电子外销收入前五大客户情况如下：

序号	客户	销售额（万元）	占外销收入比例	是否关联方
1	SHIMODA (HONG KONG) LIMITED	3,752.03	49.21%	否
2	Varitronix Limited	1,376.90	18.06%	否
3	Hitachi-LG Data Storage, Inc.	1,368.30	17.95%	否
4	鸿海精密工业股份有限公司	681.48	8.94%	否
5	新加坡元盛	207.58	2.72%	是
合计		7,386.30	96.88%	

2018年度，元盛电子外销收入前五大客户情况如下：

序号	客户	销售额（万元）	占外销收入比例	是否关联方
1	SHIMODA (HONG KONG) LIMITED	10,596.83	50.49%	否
2	Varitronix Limited	3,935.51	18.75%	否
3	Hitachi-LG Data Storage, Inc.	3,598.10	17.14%	否
4	纬创资通（泰州）有限公司	752.86	3.59%	否
5	新加坡元盛	673.66	3.21%	是
合计		19,556.96	93.19%	

2017 年度，元盛电子外销收入前五大客户情况如下：

序号	客户	销售额（万元）	占外销收入比例	是否关联方
1	Hitachi-LG Data Storage, Inc.	5,797.85	47.19%	否
2	Varitronix Limited	3,857.41	31.39%	否
3	SHIMODA (HONG KONG) LIMITED	797.62	6.49%	否
4	新加坡元盛	496.92	4.04%	是
5	东芝信息机器（杭州）有限公司	422.59	3.44%	否
合计		11,372.39	92.55%	

注 1：Varitronix Limited 为京东方下属子公司；

注 2：东芝信息机器（杭州）有限公司于 2019 年成为鸿海精密工业股份有限公司下属企业，故 2019 年 1-6 月，元盛电子对鸿海精密工业股份有限公司的销售额包含对东芝信息机器（杭州）有限公司的销售额。

3、元盛电子外销产品收入确认需满足以下条件：公司已根据合同约定将产品报关，取得提单，且产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量。在实际执行过程中，元盛电子外销商品以海关报关单作为收入确认的核心依据。元盛电子外销商品主要采用 FOB 价格（离岸价）进行结算，在将商品装箱报关交付后，即将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方。符合《企业会计准则第 14 号——收入》中的相关规定。同时，销售环节的内部控制有效。

4、通过对销售环节进行穿行测试，并对主要外销客户相关收入、应收账款进行函证，确认外销收入真实准确，相关应收账款真实准确，回款情况正常，与外销相关的内控有效。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：元盛电子外销客户真实，

除新加坡元盛外，主要外销客户与元盛电子及其股东、董事、监事、高级管理人员等不存在关联关系，外销收入的确认政策符合会计准则的规定，与外销业务相关的内部控制具有有效性。

2) 请你公司补充披露标的资产报告期内外销收入大幅增长的原因。

一、元盛电子报告期内外销收入大幅增长原因分析

报告期内，元盛电子主要采用直接面向客户销售的模式实施对境外销售，向主要外销客户销售的产品均为 FPC/FPCA 产品，均为定制化产品，按照客户订单生产，且境外销售区域主要为香港和日本。报告期内，具体销售情况如下：

2017 年、2018 年、2019 年 1-6 月，元盛电子外销收入分别为 12,287.06 万元、20,986.64 万元、7,624.40 万元，其中，2018 年外销收入同比增幅较大、达到 70.80%，主要是因为 2017 年度元盛电子成功开发香港下田（国际游戏机巨头任天堂的供应商），并在 2018 年度实现了大批量供货，向其销售的产品主要用于任天堂 Switch 游戏机的生产。2018 年和 2019 年 1-6 月，元盛电子向香港下田分别实现销售 10,596.83 万元和 3,752.03 万元。

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：元盛电子 2018 年度外销收入大幅增长主要是因为 2017 年度元盛电子成功开发香港下田（国际游戏机巨头任天堂的供应商），并在 2018 年度实现了大批量供货，向其销售的产品主要用于任天堂 Switch 游戏机的生产，收入增长具有合理性。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司的行业特点和经营情况”中补充披露标的资产报告期内外销收入大幅增长的原因。

问题 23、申请材料显示，元盛电子 2017 年末及 2018 年末存货账面价值分别为 11,887.39 万元、11,720.05 万元，其中，库存商品分别为 3,730.39 万元、4,255.65 万元。请你公司：1) 结合标的资产报告期内营业收入、销量均同比下降的情况，补充披露存货保持稳定以及库存商品上涨的合理性。2) 结合存货构成、库龄等情况，补充披露跌价准备计提是否充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

1) 结合标的资产报告期内营业收入、销量均同比下降的情况，补充披露存货保持稳定以及库存商品上涨的合理性。

一、存货保持稳定以及库存商品上涨的合理性

项目（单位：万元）	2019年6月30日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原材料	1,617.96	12.51%	2,286.89	19.51%	2,483.43	20.89%
在产品	3,278.85	25.35%	2,219.66	18.94%	2,678.23	22.53%
库存商品	4,722.17	36.51%	4,255.65	36.31%	3,730.39	31.38%
发出商品	3,314.48	25.63%	2,957.85	25.24%	2,916.36	24.53%
委托加工物资	-	-	-	-	78.97	0.66%
合计	12,933.46	100.00%	11,720.05	100.00%	11,887.39	100.00%

报告期各期末，标的公司存货余额基本稳定，2019年6月末存货规模略有增长。具体来看：与2017年末相比，2018年末元盛电子原材料及在产品金额均有所下降，发出商品余额较为稳定，库存商品余额有所上升；与2018年末相比，2019年6月末元盛电子原材料有所下降，在产品、库存商品及发出商品余额略有上升。

报告期内，元盛电子制订生产计划管理制度、存货管理制度等内控制度，并结合在手订单规模、发货计划、生产周期、资金使用情况、备件等具体情况，编制采购及生产计划，确定合理库存的规模。

1、在原材料方面，元盛电子对主要原材料均设置安全库存，在库存量接近安全库存时会及时预警，采购部根据预警提前进行原材料采购，以保证及时交货

和正常生产，并保持原材料的合理储备。由于元盛电子与主要原材料供应商合作稳定，原材料供应及时、充足，无需进行超额备料。2018年末，原材料余额呈下降趋势，主要系2018年度FPCA产品销售收入降低，元盛电子对电子元器件的采购减少所致。2019年6月末，原材料余额进一步下降，一方面系标的公司为控制原材料规模，加大采购频率，减少单次采购的数量；另一方面系2019年1-6月标的公司对主要客户京东方销售的FPCA产品所需的电子元器件以客供模式为主，无需进行采购结算，元器件采购金额的减少导致原材料整体规模下降。

2、库存商品和在产品均系按订单实施生产的结果，相关余额主要受期末订单量及单位产品成本影响。

2018年末，元盛电子库存商品金额有所上升，主要原因是：（1）截至2018年末，元盛电子未结订单不含税金额为12,562.00万元，随着期末订单数量的增加及京东方OLED项目的开展，及预计外销订单发货计划增加，考虑到国外购买元器件备货周期较长，元盛电子适度增加备货；（2）2019年第一季度业务较为饱满，为保证春节期间正常供货和发货，元盛电子对主要客户京东方、天马、香港下田的长线大订单产品进行了策略性备货。

2018年末，元盛电子库存商品对应主要客户情况如下：

序号	客户	库存商品金额 (万元)	占比
1	京东方科技集团股份有限公司	897.37	21.09%
2	天马微电子股份有限公司	375.65	8.83%
3	下田（香港）有限公司	293.08	6.89%
4	惠州硕贝德无线科技股份有限公司	289.19	6.80%
5	Hitachi-LG Data Storage, Inc	237.40	5.58%
合计		2,092.69	49.17%

2019年6月末，元盛电子库存商品对应前五大客户情况如下：

序号	客户	库存商品金额 (万元)	占比
1	京东方科技集团股份有限公司	1,171.43	24.81%
2	天马微电子股份有限公司	535.53	11.34%

3	惠州硕贝德无线科技股份有限公司	246.57	5.22%
4	昆山丘钛微电子科技有限公司	228.46	4.84%
5	下田（香港）有限公司	225.51	4.78%
合计		2,407.50	50.98%

如上表所示，标的公司期末库存商品系对主要客户的备货。截至 2019 年 6 月末，元盛电子未结订单不含税金额为 1.09 亿元，期末库存商品均有相应订单支持。

3、标的公司销售收入严格按客户最终验收并对账后的金额确认。

2018 年末，元盛电子发出商品对应主要客户及期后结算情况如下：

序号	客户	发出商品金额 (万元)	占比	2019 年 1-6 月 结转金额 (万元)
1	京东方科技集团股份有限公司	1,213.14	41.01%	1,040.37
2	天马微电子股份有限公司	634.52	21.45%	600.92
3	广东紫文星电子科技有限公司	287.23	9.71%	287.23
4	惠州硕贝德无线科技股份有限公司	188.85	6.38%	188.85
5	欧菲光集团股份有限公司	156.97	5.31%	60.35
前五大合计		2,480.70	83.87%	2,177.71
发出商品总计		2,957.85	89.76%	2,654.80

除期末在运送途中的发出商品外，其余主要系存放于客户仓库、等待客户验收确认的产成品。2019 年 1-6 月，2018 年末的发出商品结转金额为 2,654.80 万元，占期末发出商品金额的 89.76%，说明发出商品的结算情况符合订单实际。

2019 年 6 月末，元盛电子发出商品对应前五大客户情况如下：

序号	客户	发出商品金额 (万元)	占比
1	京东方科技集团股份有限公司	1,485.21	44.81%
2	天马微电子股份有限公司	807.86	24.37%
3	惠州硕贝德无线科技股份有限公司	268.13	8.09%
4	欧菲光集团股份有限公司	157.52	4.75%
5	广东紫文星电子科技有限公司	127.32	3.84%

合计	2,846.04	85.87%
----	----------	--------

如上表所示，标的公司 2019 年 6 月末发出商品对应的客户均为元盛电子的主要客户，与收入规模相匹配。

综上，元盛电子存货余额与现有订单销售方式相适应，其中库存商品规模上升主要受期末尚未履行订单备货影响，存货规模和结构较为合理。

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：元盛电子报告期期末存货结构及期末余额具有合理性。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”中补充披露标的资产存货保持稳定以及库存商品上涨的合理性。

2) 结合存货构成、库龄等情况，补充披露跌价准备计提是否充分。

一、报告期各期末，存货各项目库龄情况

项目（单位：万元）		2019 年 6 月末	2018 年末	2017 年末
原材料	0-6 个月	520.15	1,396.04	1,887.48
	6-12 个月	351.63	195.52	204.95
	1-2 年	436.00	483.82	190.54
	2-3 年	202.59	149.63	89.29
	3 年以上	107.59	61.87	111.17
	小计	1,617.96	2,286.89	2,483.43
库存商品	0-6 个月	3,855.18	3,424.58	2,823.92
	6-12 个月	387.50	412.93	340.45
	1-2 年	405.37	389.33	495.94
	2-3 年	60.71	16.29	59.58
	3 年以上	13.42	12.52	10.51
	小计	4,722.17	4,255.65	3,730.39

在产品	1年以内	3,278.85	2,219.66	2,678.23
委托加工物资	1年以内	-	-	78.97
发出商品	1年以内	3,314.48	2,957.85	2,916.36
合计		12,933.46	11,720.05	11,887.39

二、存货跌价准备计提情况

(一) 元盛电子制定了严谨的存货跌价准备计提政策

元盛电子的存货采用成本与可变现净值孰低的原则进行计量，按照存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。考虑元盛电子行业特征，并综合考虑技术更新导致的影响，按存货库龄及类别进行综合减值计提。

元盛电子存货跌价准备计提政策如下：(1)针对原材料，对库龄为1-2年、2-3年及3年以上的原材料分别按照10%、20%及50%比例计提跌价准备；(2)针对在产品，按照在产品期末账面金额计提2%的跌价准备；(3)针对产成品，对库龄为6个月以内、6-12个月及1年以上的产成品分别按照期末账面金额2%、20%及50%比例计提跌价准备。对于发出商品，按照可变现净值与账面成本孰低原则计提跌价准备。

(二) 报告期各期末存货跌价准备的计提情况

项目(单位:万元)	2017年12月31日	本期计提	本期转回或转销	2018年12月31日	本期计提	本期转回或转销	2019年6月30日
原材料	92.50	16.74	-	109.24	28.67	-	137.92
在产品	79.18	-	61.45	17.74	6.77	-	24.51
库存商品	468.28	469.51	578.19	359.60	88.65	55.23	393.02
发出商品	119.36	135.80	106.27	148.89	100.76	117.27	132.38
委托加工物资	0.24	-	0.24	-	-	-	-
合计	759.56	622.05	746.15	635.47	224.86	172.50	687.83

2018年度计提的存货跌价准备金额为622.05万元，转回或转销的存货跌价准备金额为746.15万元，2019年1-6月计提的存货跌价准备金额为224.86万元，转回或转销的存货金额为172.50万元，元盛电子存货跌价准备计提充

分，与中京电子存货跌价准备计提政策一致。

(三) 与同行业可比公司存货跌价准备计提比例对比情况

证券代码	公司名称	2018年12月31日	2017年12月31日
300657.SZ	弘信电子	6.79%	8.82%
01639.HK	安捷利实业	10.71%	14.57%
002938.SZ	鹏鼎控股	5.72%	3.61%
603228.SH	景旺电子	3.57%	3.25%
002916.SZ	深南电路	6.88%	7.78%
002384.SZ	东山精密	2.11%	1.18%
000636.SZ	风华高科	16.14%	16.59%
002618.SZ	丹邦科技	1.43%	0.00%
中位数		6.26%	5.70%
标的公司		5.42%	6.39%

总体来看，元盛电子与可比上市公司平均存货跌价准备计提比例较为接近，不存在明显差异。

综合来看，元盛电子主要产品毛利率水平呈上升趋势，盈利水平较好，元盛电子在计提存货跌价准备时，已综合在手订单和期后销售价格，判断产成品期后的销售可实现情况，对长库龄产成品的跌价准备，也进行了谨慎计提，计提方法与公司业务模式相一致，存货跌价准备计提充分。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：元盛电子的存货跌价准备计提充分，符合实际情况。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”中补充披露标的资产存货跌价准备计提充分的分析说明。

问题 24、报告期各期末，元盛电子机器设备账面价值分别为 17,647.93 万元、21,309.20 万元，请你公司：结合报告期营业收入规模及产能情况，补充披露报告期内机器设备账目价值同比增长的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、报告期内元盛电子机器设备账面价值变动原因分析

报告期内，元盛电子营业收入、产能、机器设备变动情况如下：

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度
主营业务收入（万元）	28,449.90	54,952.73	73,028.51
毛利率	23.29%	23.36%	17.77%
产能（万平方米/年）	71.30	71.30	71.30
期末机器设备原值（万元）	39,403.15	36,648.21	31,347.30
期末机器设备账面价值（万元）	23,014.45	21,309.20	17,647.93

2017年末、2018年末、2019年6月末，元盛电子机器设备账面价值分别为 17,647.93 万元、21,309.20 万元、23,014.45 万元，增幅分别为 20.75%和 8.00%；机器设备原值分别为 31,347.30 万元、36,648.21 万元、39,403.15 万元，增幅分别为 16.91%、7.52%。机器设备具体变动情况如下：

项目（单位：万元）	2019年1-6月	项目（单位：万元）	2018年度
2018年末末机器设备原值	36,648.21	2017年末机器设备原值	31,347.30
本期增加：	2,977.68	本期增加：	6,056.54
（1）购置	1.68	（1）购置	4,602.23
（2）在建工程转入	2,976.00	（2）在建工程转入	1,454.31
本期减少：	222.73	本期减少：	755.64
（1）处置或报废	222.73	（1）处置或报废	755.64
2019年6月末机器设备原值	39,403.15	2018年末机器设备原值	36,648.21

2018年度和2019年上半年，元盛电子机器设备原值（包括购置和在建工程转入）分别增加 6,056.54 万元和 2,977.68 万元，主要系生产用设备更新、自动化生产需求采购设备。

2018 年度，元盛电子根据下游市场情况变化主动进行了产品及客户结构调整，降低部分低毛利率客户（如：京东方、欧菲光等）供货，增加对高毛利率客户的供货，比如对香港下田的销售收入增长约 9,786.72 万元（主要是单面板 FPCA）；2018 年度成功开发京东方 OLED 业务，并于 2019 年起对该项目供货，1-6 月实现销售收入 5,359.21 万元，对京东方集团实现销售收入 11,123.62 万元；2017 年度成功开发紫文星（国内领先生物识别模组制造商），并于 2019 年度实现量产，1-6 月实现销售收入 1,725.06 万元；2019 年度开始对天马下游终端新产品供货，主要是手机 LCM 领域，涉及终端品牌包括小米、联想、佳音、龙旗等，1-6 月实现销售收入 2,933.36 万元。

新客户和新产品均对机器设备精密度、稳定性、自动化程度要求较高，为配合销售策略调整，进一步提升生产效率和维持良品率，2018 年度元盛电子新增机器设备，用于生产线自动化升级，置换部分产能（原有产能保持不变），因此导致机器设备金额增加。

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：2018 年度元盛电子新增机器设备主要原因为配合销售策略调整，用于生产线自动化升级、提高生产精度和稳定性，置换部分产能（原有产能保持不变），具有合理性。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司的行业特点和经营情况”中补充披露报告期内机器设备账面价值同比增长的原因及合理性分析。

问题 25、申请文件显示，2018 年末上市公司流动比率和速动比率分别为 1.00 和 0.73，本次交易后预计降至 0.97 和 0.72，流动比率和速动比率处于相对较低的水平，公司的短期偿债能力一般。2018 年末公司的资产负债率为 57.10%，本次交易后预计增加至 59.14%，资产负债率处于相对较高的水平。请你公司：1)

结合 2018 年末各项备考偿债能力指标均低于备考前的情况，补充披露本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况。2) 补充披露交易完成后上市公司改善偿债能力、应对偿债风险的具体措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

1) 结合 2018 年末各项备考偿债能力指标均低于备考前的情况，补充披露本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况。

一、本次交易有利于改善上市公司财务状况及盈利能力

根据上市公司备考合并财务报表，假设本次交易于 2018 年 1 月 1 日完成，本次交易前后上市公司财务状况、盈利能力的变化情况如下：

(一) 财务状况

项目(单位:万元)	2019年6月30日			2018年12月31日		
	交易前	交易后	变动	交易前	交易后	变动
资产总计	283,233.52	283,233.52	0.00%	278,995.64	278,995.64	0.00%
负债合计	158,774.37	164,474.37	3.59%	159,301.32	165,001.32	3.58%
净资产合计	124,459.15	118,759.15	-4.58%	119,694.33	113,994.33	-4.76%
归母净资产合计	104,939.19	118,759.15	13.17%	101,046.93	113,994.33	12.81%

本次交易前，上市公司已持有标的公司 55% 股权，2018 年末及 2019 年 6 月末已对标的公司并表，因此本次交易对上市公司总资产不会产生影响；本次交易需支付现金对价 3,000 万元及定向发行可转换公司债券 2,700 万元，故交易后上市公司总负债增加 5,700 万元，但规模相对较小。同时，本次交易后上市公司净资产略有下降，但归母净资产将增厚较多，对上市公司财务状况具有明显改善作用。同时，本次并购元盛电子的少数股东持有的股权，不会新增商誉，不会对上市公司未来持续经营形成潜在风险或不利影响。

(二) 盈利能力

项目(单位:万元)	2019年6月30日			2018年12月31日		
	交易前	交易后	变动	交易前	交易后	变动
营业收入	93,688.92	93,688.92	0.00%	176,133.72	192,861.84	9.50%

利润总额	7,238.03	7,238.03	0.00%	10,752.83	11,470.07	6.67%
净利润	6,410.90	6,410.90	0.00%	9,356.59	9,885.76	5.66%
归属于母公司所有者的净利润	5,538.96	6,410.90	15.74%	8,155.80	9,885.76	21.21%
基本每股收益	0.15	0.16	6.67%	0.22	0.25	13.64%

注 1：上市公司于 2018 年 4 月底对标的公司并表，因此“交易前”2018 年度上市公司利润表仅合并标的公司 2018 年 5-12 月收入、利润，而“交易后”合并 2018 年全年收入、利润；

注 2：“交易前”标的公司纳入上市公司合并报表的比例为 55%，“交易后”纳入合并报表的比例为 100%，因此“交易后”上市公司归属于母公司所有者的净利润将增厚。

本次交易完成后，上市公司持有标的公司的股权将由 55% 上升至 100%，营收能力和盈利能力将得到提升：2018 年度营业收入将增加 9.50%，归属于母公司所有者的净利润将增加 21.21%，基本每股收益将上升 13.64%。2019 年 1-6 月归属于母公司所有者的净利润将增加 15.74%，基本每股收益将上升 6.67%。

二、本次交易后公司偿债能力指标变化情况

项目(单位:万元)	2019年6月30日			2018年12月31日		
	交易前	交易后	变动	交易前	交易后	变动
资产负债率 (合并口径)	56.06%	58.07%	2.01%	57.10%	59.14%	2.04%
流动比率	0.98	0.96	-2.04%	1.00	0.97	-3.00%
速动比率	0.72	0.70	-2.78%	0.73	0.72	-1.37%

由于本次交易前上市公司已持有标的公司 55% 股权，2018 年末已对标的公司并表，本次备考报表考虑本次交易需现金支付对价 3,000 万元及定向发行可转换公司债券 2,700 万元，使得交易完成后，上市公司合并报表的资产负债率有一定上升，流动比率及速动比率有所下降，但不会出现重大不利的变化。

另外，本次购买资产发行的 2,700 万元可转债设置有条件强制转股条款、转股价格向下修正条款，募集配套资金发行的 2.4 亿元可转债设置转股价格向下修正条款，相关条款均有利于促进可转债持有人积极转股，因此本次发行可转债具有较强的转股预期——尤其是购买资产发行的可转债，由于强制转股条款的存在，最终转股的可能性极高。

假设本次购买资产发行的可转债全部转股（即 2,700 万元），募集配套资金发行的可转债 75%转股（即 1.8 亿元），则本次交易前后上市公司财务结构变化情况如下：

项目(单位:万元)	2019年6月30日			2018年12月31日		
	交易前	交易后	变动	交易前	交易后	变动
资产总计	283,233.52	304,233.52	7.41%	278,995.64	299,995.64	7.53%
负债合计	158,774.37	164,774.37	3.78%	159,301.32	165,301.32	3.77%
净资产合计	124,459.15	139,459.15	12.05%	119,694.33	134,694.33	12.53%
资产负债率 (合并口径)	56.06%	54.16%	-1.90%	57.10%	55.10%	-2.00%

如果本次发行的可转债最终能够顺利转股（全部或部分），则上市公司净资产规模将得到较大幅度提高，上市公司财务状况及偿债能力将得到改善。

三、本次交易有利于丰富产品组合、提升产品竞争力、提高抗风险能力

上市公司（不包括元盛电子）主要从事 PCB 的研发、生产和销售与服务，产品全部为刚性电路板；元盛电子主要从事柔性印制电路板（FPC）及其组件（FPCA）的研发、生产和销售，产品全部为柔性电路板及相关产品。

前次收购完成后，元盛电子成为上市公司的控股子公司，上市公司已形成覆盖刚性电路板（多层板和 HDI 为核心）、柔性电路板（单双面板、多层板、刚柔结合板）的全系列 PCB 产品组合。

本次收购完成后，元盛电子将成为上市公司的全资子公司，双方将进一步发挥全系列 PCB 产品组合的优势，提升公司整体竞争力，在满足客户多种需求的同时，进一步分散公司的经营风险、提高公司抗风险的能力。

四、本次收购有利于提高管理决策效率、提升盈利能力

前次收购完成后，上市公司成为元盛电子的控股股东，虽然能够决定元盛电子的财务和生产经营政策，但鉴于元盛电子仍存在较多的少数股东，上市公司在行使管理决策权力时仍需适当考虑元盛电子及其全体股东的利益，无法完全站在上市公司集团利益的层面统筹规划。

因此，本次收购元盛电子少数股权有利于提高管理决策效率，并进一步发挥双方在客户开拓、原材料采购、产品研发、技术及工艺优化、财务融资等方面的协同效应。

同时，元盛电子 2018 年度实现收入 5.56 亿元、净利润 4,040 万元，2019 年 1-6 月实现收入 2.89 亿元、净利润 2,251 万元，前次收购完成后经营情况良好、业绩符合预期，且 FPC 下游消费电子、汽车电子等行业蓬勃发展，OLED 柔性屏、5G 手机等新兴应用领域不断带来新的增长点，因此元盛电子经营前景良好、本次收购有利于提升公司的盈利能力。

综上，（1）本次交易有利于改善上市公司财务状况及盈利能力，有利于上市公司丰富产品组合、提升产品竞争力、提高抗风险能力，有利于上市公司提升行业知名度、为客户提供一体化全面服务，有利于上市公司做大做强、实现规模效应，有利于提高上市公司管理决策效率、提升盈利能力；（2）虽然交易完成后短期内上市公司资产负债率将上升，但由于标的资产营运能力良好，银行授信充足，且部分流动负债短期内不会要求偿付，故资产负债率的上升不会导致上市公司短期内的流动性风险，上市公司可按正常生产经营计划开展业务；（3）本次发行的可转债具有较强的转股预期，顺利转股后上市公司净资产规模将得到较大幅度提高，上市公司财务状况及偿债能力将得到改善。

五、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。

六、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”中补充披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力的分析。

2) 补充披露交易完成后上市公司改善偿债能力、应对偿债风险的具体措施。

根据公司整体状况及资金筹措安排，上市公司拟通过以下措施降低财务风险，包括但不限于：以公司自有资金（含经营活动现金净流入结余）归还部分银行贷款，加强客户回款管理、及时收回应收账款，强化财务预算、严格控制超预算采购及支出，利用银行长期、稳定的融资支持及其他债务融资等方式降低财务风险。

一、自有资金及公司经营活动现金净流量的增加

截至 2019 年 6 月 30 日，公司账面货币资金为 1.48 亿元，现金结存比较充裕、能够满足公司日常经营的流动性需求。近几年上市公司规模快速发展，流动资金占用比较高，报告期内，中京电子经营情况较好，经营现金流持续为正，且经营活动现金流量净额始终高于净利润。除满足必要的投融资活动安排和股东现金分红的需求外，经营活动现金净流量的结余部分为公司流动资金提供了有力支持，可以适当降低财务风险。

二、银行长期、稳定的融资支持

截至 2019 年 6 月 30 日，公司账面银行借款主要系为了收购元盛电子承担的 2.14 亿元并购贷款、其他银行借款约 2.21 亿元及应付银行承兑 2.67 亿元，元盛电子账面约 1.09 亿元借款及应付银行承兑 0.60 亿元。同时，截至 2019 年 6 月 30 日，公司已取得未使用的银行授信额度情况如下：

银行名称（单位：万元）	取得授信日期	授信额度	已使用额度
建设银行	2018.9.19	35,000.00	30,294.97
平安银行	2018.8.27	10,000.00	-
浦发银行	2019.5.30	14,100.00	4,815.43
兴业银行	2019.1.23	15,000.00	11,647.12
民生银行	2018.7.18	4,000.00	-
招商银行	2019.3.15	10,000.00	2,050.90
工商银行	2018.12.11	1,000.00	-
交通银行	2019.4.14	14,000.00	10,729.00
农业银行	2018.11.13	200.00	200.00
合计	-	103,300.00	59,737.42

在多年的经营合作过程中，上市公司与众多商业银行建立了良好的业务合作

关系。除已取得未使用的银行授信额度外，尚有华兴银行、交通银行等多家银行已就向公司提供授信额度开始接洽或已进入其审批流程。银行长期、稳定的融资支持可以为公司流动资金提供有利保障，适当降低财务风险。

三、加强账款回收及强化财务预算

公司客户资源较为优质，主要为京东方、欧菲光、TCL、比亚迪、LG 电子、普联技术、光宝科技、纬创资通、霍尼韦尔、闻泰科技等国内外知名企业，客户信誉度良好。公司 6 个月以内应收账款占比在 90%以上，且回款情况较好。

对即将到期的债务，公司将采取加强客户回款管理、及时收回应收账款，强化财务预算、严格控制超预算采购及支出，做好月度资金预算及日常资金头寸管理等工作，提高公司资产使用效率，合理安排资金支出，确保按期偿还到期债务。

四、其他融资方式

公司近年来业务规模增长较快，资本市场认可度较高，可通过多种融资工具解决公司的资金需求。本次募集配套资金拟通过定向发行可转债偿还部分贷款，如果本次募集配套资金能获批，定向可转换债券发行后部分贷款将从中短期债务置换为中长期债务且具有转股预期，转股后公司负债规模将整体下降，资本规模将得到增厚，整体偿债能力将得到提高。

一方面，如果本次募集配套资金能够获批、定向可转换债券发行并逐步转股，公司资本规模将得到增厚，债券余额占净资产的比例将明显下降；另一方面，随着经营成果的积累，公司业绩稳步增加，公司还可以根据需要启动股权融资和不同形式的债权融资，以增加公司流动资金，降低财务风险。

五、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和会计师认为：

(1) 虽然交易完成后短期内上市公司资产负债率将上升，但由于标的资产营运能力良好，银行授信充足，且部分流动负债短期内不会要求偿付，故资产负债率的上升不会导致上市公司短期内的流动性风险，不会对交易完成后上市公司的偿债能力及生产经营能力造成不利影响；

(2) 本次发行的可转债具有较强的转股预期，顺利转股后上市公司净资产规模将得到较大幅度提高，上市公司财务状况及偿债能力将得到改善。

六、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”中补充披露本次交易完成后上市公司改善偿债能力、应对偿债风险的具体措施。

问题 26、申请材料显示，元盛电子报告期营业收入为 73,679.32 万元和 55,550.71 万元，同比下降 24%。预测期 2019 年至 2024 年的预测收入增长率为 15.85%、11.21%、10.15%、9.00%和 7.43%。其中，元盛电子预计 FPC 双面板在预测期将按照 12%至 4%的水平增长，FPCA 双面板在预测期将按照 30%至 4%的水平增长。请你公司：1) 结合最新经营情况，补充披露标的资产 2019 年营业收入实现的完成进度。2) 结合标的资产报告期内营业收入下降的实际情况，以及所处行业的未来市场需求、技术替代风险、行业竞争加剧对销售单价的影响、主要竞争对手情况、自身的主要技术水平和竞争优势、客户的维持和开发情况等，补充披露标的资产预测期预测营业收入持续增长的具体依据及可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

1) 结合最新经营情况，补充披露标的资产 2019 年营业收入实现的完成进度。

一、元盛电子 2019 年营业收入实现的完成进度

2019 年 1-6 月，元盛电子实现收入 2.89 亿元、较 2018 年同期同比增长 10.73%，上半年实现收入占 2019 年全年预测收入的 44.96%。2019 年上半年实现净利润 2,251.10 万元、较 2018 年同期同比增长 2.50%，已实现净利润占 2019 年全年预测净利润的 52.81%；当期综合毛利率为 23.74%，与 2018 年全年综合毛利率 23.48%基本处于同一水平。综上，元盛电子 2019 年上半年总体

经营情况良好、符合预期。

截至 2019 年 6 月末，元盛电子已实现销售收入及在手订单（约 1.09 亿元，不含税）合计约 3.98 亿元，占 2019 年全年预测收入的 61.85%。考虑到元盛电子下游智能手机、智能游戏机、汽车电子、医疗电子等行业发展趋势良好，因此预计下半年及预测期内营业收入将会保持稳定增长，标的公司能够实现本次收益法评估预测的营业收入。

因此，标的公司在 2019 年上半年的经营情况及在手订单情况良好，相较于 2019 年度盈利预测的完成进度基本符合预期。

二、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和评估师认为：元盛电子在 2019 年上半年的经营情况及在手订单情况良好，2019 年上半年实现营业收入相较于 2019 年度盈利预测的完成进度基本符合预期。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第六节 本次交易标的资产评估情况”之“二、标的资产评估具体情况”中补充披露 2019 年营业收入实现的完成进度。

2) 结合标的资产报告期内营业收入下降的实际情况，以及所处行业的未来市场需求、技术替代风险、行业竞争加剧对销售单价的影响、主要竞争对手情况、自身的主要技术水平和竞争优势、客户的维持和开发情况等，补充披露标的资产预测期预测营业收入持续增长的具体依据及可实现性。

一、元盛电子 2018 年度营业收入下降的原因分析

元盛电子 2018 年度营业收入 5.56 亿元，较 2017 年度 7.37 亿元下降 1.81 亿元。根据问题 18 之回复，报告期内 FPC 的销售收入和毛利率较为稳定，其收入下降主要系 FPCA 产品的影响所致。具体来看，元盛电子 2018 年度 FPCA 产品销售收入 2.57 亿元，较 2017 年度 4.47 亿元下降 1.90 亿元，主要受到以下核心客户 FPCA 产品销售额变化的影响：

序号	客户	2018年度销售额（万元）	2017年度销售额（万元）	变化金额（万元）
1	京东方科技集团股份有限公司（京东方）	6,415.83	21,235.63	-14,819.80
2	SHIMODA (HONG KONG) LIMITED（香港下田）	10,583.84	797.12	9,786.72
3	欧菲光集团股份有限公司（欧菲光）	2,995.18	10,461.53	-7,466.35
4	天马微电子股份有限公司（天马）	1,509.53	4,743.21	-3,233.68
5	伯恩光学（惠州）有限公司（伯恩）	392.70	3,374.02	-2,981.32
	合计	21,897.08	40,611.51	-18,714.43

元盛电子 FPCA 产品的主要核心客户包括京东方、香港下田、欧菲光、天马及伯恩，其中对香港下田 2018 年 FPCA 产品销售收入增长约 9,786.72 万元，对京东方、欧菲光等 4 家客户 2018 年 FPCA 产品销售收入下降约 2.85 亿元，系元盛电子当年 FPCA 销售收入变动的主要影响因素。具体情况如下：

（1）京东方与欧菲光：随着液晶显示模组（LCM）和触摸屏（CTP）模组等下游应用领域的市场竞争逐渐加剧，京东方及欧菲光受终端类产品降价幅度较大的影响，要求上游 FPC（或 FPCA）厂商降价，导致元盛电子贴装业务毛利率较低。为提高经营效益，元盛电子 2018 年度主动减少该部分产品的订单，加大对其他高毛利产品的生产销售。

（2）天马：元盛电子对天马销售的产品最终应用于手机终端市场，受天马下游应用手机的机型变化影响，2018 年度对天马 FPCA 产品的销售额下降 3,233.68 万元。

（3）伯恩：2018 年度由于触摸屏（CTP）模组的市场竞争逐渐加剧，伯恩放弃 CTP 业务，使得元盛电子对伯恩的 FPCA 产品的销售额下降约 2,981.32 万元。

（4）香港下田：2018 年对香港下田销售增长，主要系元盛电子 2017 年度成功开发香港下田（国际游戏机巨头任天堂的供应商），配套香港下田的用于任天堂 Switch 掌上游戏机的智能终端用 FPC/FPCA，并在 2018 年度实现了大批量供货，销售收入增长较快。

综上所述，元盛电子报告期内收入下降主要系元盛电子主动调整产品和客

户结构的结果，是元盛电子为了更好地应对市场风险做出的积极反应。

二、元盛电子预测期预测营业收入持续增长的具体依据及可实现性

元盛电子根据主营业务以及产品的市场需求、在手订单、客户采购计划和2019年度销售规划综合确定2019年营业收入，并结合企业历史年度销售情况、行业竞争情况、企业发展规划、行业发展前景和变化趋势、行业增长水平综合确定预测期收入水平。预测营业收入可持续发展的可实现性分析如下：

（一）市场需求以及行业发展前景

1、元盛电子目前的下游应用领域发展趋势良好

元盛电子 FPC 产品目前的下游应用领域主要包括智能手机、智能游戏机、汽车电子、医疗电子等：（1）随着智能手机技术不断升级，及国产手机品牌市场份额不断提高，元盛电子的智能手机用 FPC 业务发展较好；（2）任天堂 Switch 游戏机市场销量较大，元盛电子通过香港下田实施配套 FPC 业务，收入增长和盈利情况均较好；（3）汽车电子市场增长潜力较大，元盛电子已开始为多家整车企业提供 FPC 产品、未来市场潜力较大；（4）医疗电子市场增长潜力较大，元盛电子通过联营企业向美敦力等国际高端客户提供 FPC 产品。

关于下游应用领域发展趋势的分析详见问题 1 第 3）小问之回复。

2、OLED 市场容量巨大，元盛电子通过配套龙头面板厂商已取得先发优势

（1）OLED 市场容量巨大。OLED（有机发光显示）技术广泛应用于智能手机、电视、电脑、平板、可穿戴设备、VR 等，其中智能手机系最大应用领域，占比超过 70%。2017 年以来，主流手机生产商纷纷推出全面屏手机，由于 OLED 显示技术具有自发光、广视角、较高对比度、较低电耗、极高反应速度等优点，因此高度适配全面屏手机。根据面板行业研究机构 DSCC（Display Supply Chain Consultant）数据，全球智能手机 OLED 面板出货量 2018 年达到 4.76 亿片，2019 年预计将达到 7.70 亿片、同比增长 62%，市场容量巨大、增长迅速。

（2）OLED 相关产品毛利水平较好。相对于传统的 LCD（液晶显示）面板，OLED 面板的技术及品质要求更高、全球产能更为有限，因此对于面板厂商（京

东方)以及产业链供应商(元盛电子等)而言,毛利率更高、盈利能力更强。

(3)元盛电子具备先发优势。国际 OLED 市场基本由三星、LG 两家韩企垄断,目前京东方已在成都、绵阳、重庆、福州等地投资建厂,投资规模达千亿,逐步打破韩国企业 OLED 市场的垄断地位,其中成都工厂已于 2018 年实现量产,主要供应华为 P30 Pro、P40、P40 Pro 等机型。目前,元盛电子已成为京东方 OLED 用 FPC 的主要供应商之一,具体情况如下:

京东方 对应项目	开始提供 样品时间	开始量产时间	占京东方该项目 FPC 采购额比例	2019 年 1-6 月 实现收入	2019 年全年 预计收入	2020 年全年 预计收入
华为 P30 Pro	2018 年 7 月	2018 年 12 月	100%	5,057 万元	7,000 万元	-
华为 P40	2019 年 7 月	2019 年 11 月 (E)	预计 30%左右	-	400 万元	4,000 万元
华为 P40 Pro	2019 年 7 月	2019 年 11 月 (E)	预计 60%左右	-	600 万元	6,000 万元

注:华为 P30 系列将于 2020 年初升级换代为 P40 系列,因此 2019 年下半年产量较 2019 年上半年将下降

此外,元盛电子已于 2019 年 5 月成功实现通过天马配套传音旗下 Tecno 品牌的 OLED 用 FPC 供货,该项目 2019 年 1-6 月实现收入 50 万元,2019 年全年预计收入 500 万元、2020 年全年预计收入 1,000 万元。

随着京东方、天马等国内龙头面板厂商加大 OLED 生产线的投入及产能扩张,国内厂商有望大规模形成对三星、LG 等韩企的进口替代,元盛电子通过配套龙头面板厂商已取得先发优势。随着本次募投项目(柔性印制电路板(FPC)自动化生产线技术升级项目)投产,元盛电子将进一步提高 OLED 用 FPC 的产能及生产效率。通过充分发挥和下游面板龙头厂商的良好客供关系优势,以及和中京电子协同开发客户的集团化协同效应,元盛电子有望进一步提高 OLED 用 FPC 的市场份额,和下游面板厂商及终端手机厂商实现互利共赢、共同成长。

3、存量市场以外的潜在市场容量巨大

(1) 5G 技术、万物互联助力行业扩容升级

随着三大运营商在 5G 研发、测试、产业链和应用上的加码布局,5G 商用已经进入全面冲刺期。随着 5G 商用期临近,将带动相关产业市场规模急剧扩大,作为手机重要组成元件的 FPC 产业也将获得巨大发展契机,并有望迎来新一轮大规模扩容升级。

此外，5G 通信技术是打开万物互联时代的钥匙。根据中国信息通信研究院发布的《5G 经济社会影响白皮书》预测，到 2030 年 5G 有望带动我国直接经济产出 6.3 万亿元人民币、经济增加值 2.9 万亿元人民币。5G 技术所带来的物联网硬件市场空间的巨大增长，物联网硬件包括可穿戴设备（智能手表、智能手环、颈环和移动医疗设备）、智能家居、车联网和工业及智慧城市等，而这一切都离不开 FPC 柔性线路板技术的支持。FPC 具有配线密度高、重量轻、厚度薄，能够显著缩小硬件体积等优点，其需求将随物联网硬件市场高速增长。目前智能手表、智能眼镜中大量使用了 FPC 柔性电路板，如 PSVR 中就采用了约 9 片 FPC，可穿戴市场特别是 VR、AR 技术的崛起，将大幅拉动对轻薄型 FPC 需求。

（2）汽车行业传感技术应用带动行业发展

以汽车行业为例，随着传感器技术应用的增加和互联网对汽车行业的逐步渗透，汽车的电子化趋势越来越明显，尤其是在电动车市场。以最新的特斯拉 MODEL3 为例，其用超大液晶仪表盘取代了传统的指针仪表盘以及按键旋钮，达到了驾驶舱的高度电子化。同时特斯拉通过在车身周围安装毫米波雷达和超声波探测装置的方式探测车身周围的障碍物，从而达到汽车 L2 级别自动驾驶能力。未来随着汽车自动化、联网化、电动化趋势的加深，汽车电子占整车成本的比例有望超过 50%。据 PCB 行业研究机构 Prismark 预测，到 2021 年全球汽车电子领域的 FPC 产值将达 8.5 亿美元。

（3）原材料价格波动以及环保监管致行业供给侧改革，利好行业龙头企业长期发展

FPC 行业上游铜箔，环氧树脂，油墨等原材料价格波动向厂商传导成本压力。同时，中央大力进行环保督察，落实环保政策，施加成本压力，有效抑制了违规小厂的生产。在原材料价格波动与环保督察趋严的大背景下，FPC 行业洗牌带来集中度提升。因小厂商在原材料涨价周期中对下游议价能力弱，将会因为利润空间的不断收窄而退出，此外在技术上的劣势和环保设施投入上的压力将增大其生产成本，甚至可能直接面临关厂风险；而内资龙头公司拥有技术、资金优势，有望通过扩充产能、收购兼并、产品升级等方式实现规模扩张，以及获得多层面的支持。内资龙头直接受益行业集中度提升，行业有望回归理性，产业链持

续健康发展。

(二) FPC 产品目前基本不存在被完全替代的风险

FPC 是以柔性覆铜板为基材制成的一种具有高度可靠性、绝佳可柔性的印制电路板。作为 PCB 的一种重要类别，具有配线密度高、重量轻、厚度薄、可折叠弯曲、三维布线等其他类型电路板无法比拟的优势，在现阶段电子产品应用上，被替代的可能性很小。

目前，行业内领先的 FPC 企业可以根据基材材质和厚度、客户要求的线宽和线间距的大小及精度、产品结构及客户指定的其他特殊要求，结合自身的技术特点，进行个性化设计并生产。元盛电子具备较强的研发能力及技术储备，已建立省级工程技术研发中心、省级企业技术中心及“电子薄膜与集成器件国家重点实验室”珠海分实验室、企业科技特派员工作站、珠海国家高新技术开发区博士后科研工作站元盛电子分站，在产品研发上，保持适度超前，紧密跟进行业技术前沿、客户新品开发需求以及未来应用新领域，注重前瞻性产品开发、设计，未来年度仍将保持一定规模研发投入，且研发投入的规模将逐步上升，元盛电子的研发能力能够保障产品的市场竞争力和预测期营业收入持续增长。

(三) 竞争对手情况以及元盛电子竞争优势

1、主要竞争对手概况

元盛电子主要竞争对手情况详见问题 14 之回复。现对国内市场主要竞争对手中的上市公司分析如下：

证券代码	证券名称	主要产品/服务	2018 年度收入规模	主要客户	竞争对手优势简析
002618.SZ	丹邦科技	FPC、COF 柔性封装基板、COF 产品、PI 膜	3.44 亿元	索尼、松下、夏普、日立、日本竹菱等日系客户	FPC 产业链布局较为广泛，包括上游 PI 膜材料及下游 COF 产品
000636.SZ	风华高科	各类电子元器件及电子材料(包括柔性印制电路板)	45.80 亿元	华为、小米、VIVO、OPPO、联想、欧菲光、丘钛、舜宇光学等	电子类产品结构较为丰富，通过收购奈电科技进军柔性电路板业务
002384.SZ	东山精密	印制电路板、通信设备、LED 电子器件	198.25 亿元	苹果、三星、飞利浦等	通过收购美国 MFLX 公司、美国 FLEX 公司分别布局柔性、刚性电路板业务，产品组合较为丰富

603228.SH	景旺电子	各类印制电路板，包括刚性、柔性、金属基电路板	49.86 亿元	华为、VIVO、霍尼韦尔、西门子、比亚迪、天马、谷歌、亚马逊等	PCB 产品组合非常丰富，是目前国内少数 PCB 产品线齐全的厂家之一
300657.SZ	弘信电子	柔性电路板、刚柔结合板	22.49 亿元	京东方、欧菲光、天马、东山精密、比亚迪、联想等	专注于 FPC 业务，在自动化生产、高精密度产品方面有较深的积累
002916.SZ	深南电路	印制电路板、封装基板、电子装联	76.02 亿元	华为、中兴、霍尼韦尔、博世、通用电气、比亚迪、联想	以印制电路板业务为基础，大力发展与其“技术同根”的封装基板业务及“客户同源”的电子装联业务
002938.SZ	鹏鼎控股	各类印制电路板，包括刚性电路板、柔性电路板	258.55 亿元	苹果、谷歌、亚马逊、微软、索尼、任天堂、华为、OPPO、VIVO 等	连续多年位居中国电子电路行业协会评选的中国印制电路行业百强企业之首，具有规模及品牌优势
01639.HK	安捷利实业	柔性电路板、柔性电路封装基板	12.24 亿港元	华为、中兴、TCL、三星、任天堂、LG、飞利浦等	柔性电路板及下游柔性电路板封装基本协同发展

近年来，国内市场智能手机、4G 通信、LED 照明产品等市场发展迅速，促进了 FPC 行业的技术进步，对 FPC 产品的层数、弯折性、厚度等提出了更高的要求。由于 FPC 行业作为国家鼓励发展的高新技术产业，具有典型的技术密集型特征，存在技术壁垒、客户认可度壁垒、规模壁垒、资金壁垒等，新竞争者较难进入，因此 FPC 行业的竞争态势短期难以改变，并会逐步向龙头制造商集中。元盛电子充分利用自身的技术水平和竞争优势，及时适应市场更新变化，通过较好的产品质量、客户认可度、规模优势以及技术研发优势，可望保持预测期营业收入持续增长。

2、元盛电子竞争优势

经过多年的发展和积累，元盛电子在技术以及研发、客户资源以及定制化快速反应、企业管理、品牌与区位等方面均具备较强的竞争优势，详见问题 14 第 2) 小问之回复。

3、行业竞争加剧对销售单价影响

从国内市场竞争格局来看，目前行业竞争对手主要集中在国内几家大型生产厂商之间，由于 FPC 行业存在技术壁垒、客户认可度壁垒、规模壁垒、资金壁垒等，新竞争者较难短时间内进入 FPC 行业，因此行业格局较为稳定，传统的 FPC 产品毛利率基本趋于稳定。由于元盛电子具备较强的竞争优势，尤其是具备开展前瞻性技术研究的能力，为元盛电子 FPC 产品的研发和生产提供更有利

保障，确保公司持续拥有较强的议价能力从而保证毛利率的稳步增长。例如在 OLED 产品方面，由于元盛电子及早布局研发，2018 年度成功开发京东方 OLED 项目（配套华为 P30Pro），并 2019 年初进入大批量供货。

（四）客户维护以及开发情况

元盛电子产品广泛用于消费电子、汽车电子、计算机、通讯设备、医疗设备等众多领域，其核心客户主要包括京东方、欧菲光、天马、丘钛、紫文星、香港下田等细分行业龙头企业。近年前五大客户及变化如下表所示：

2019 年 1-6 月 前五大客户名称	2019 年 1-6 月销售 额（万元）	占主营业 务收入比 例	2018 年 前五大客户名称	2018 年 销售额 （万元）	占主营 业务收 入比例
京东方科技集团股份有限公司	11,123.62	39.10%	京东方科技集团股份有限公司	14,986.17	27.27%
SHIMODA(HONGKONG)LIMITED	3,752.03	13.19%	SHIMODA(HONGKONG)LIMITED	10,596.92	19.28%
天马微电子股份有限公司	2,933.36	10.31%	昆山丘钛电子科技有限公司	6,293.08	11.45%
欧菲光集团股份有限公司	1,878.92	6.60%	欧菲光集团股份有限公司	5,626.70	10.24%
广东紫文星电子科技有限公司	1,725.06	6.06%	Hitachi-LGDataStorage,Inc.	3,598.98	6.55%
合计	21,413.00	75.27%	合计	41,101.86	74.79%

元盛电子和京东方、天马、欧菲光、紫文星、丘钛等众多消费电子产业链行业巨头保持良好合作，并且合作长期稳定，已经形成了较高的客户壁垒，使得元盛电子在消费电子领域客户中拥有较强的知名度、美誉度和竞争力，对经营业绩提供有力支撑。

同时，元盛电子通过宣传网站、客户介绍、行业展会、与中京电子协同等途径了解新客户产品特点及市场需求，积极开拓客户。2017-2019 年成功开发香港下田（国际游戏机巨头任天堂的供应商）、深圳国显（国内领先液晶显示模组制造商）、江西盛泰（国内领先摄像模组制造商）、紫文星（国内领先屏下指纹识别模组制造商）等新客户以及京东方 OLED（配套华为 P30Pro）、天马 OLED（配套传音旗下 Tecno 品牌）等存量客户的新项目。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和评估师认为：从 FPC 市场特点以及未

来发展情况来看，FPC 行业存在技术及研发壁垒、客户认可度壁垒、规模壁垒、资金壁垒等，这些因素导致 FPC 行业竞争态势短期难以改变，并会逐步向龙头制造商集中。元盛电子充分利用自身的技术水平和竞争优势，及时适应市场更新变化，通过较好的产品质量、客户认可度、规模优势以及技术研发优势，可望保持预测期营业收入持续增长，其未来年度收入预测合理。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第六节 本次交易标的资产评估情况”之“二、标的资产评估具体情况”中补充披露元盛电子预测期预测营业收入持续增长的依据及可实现性。

问题 27、申请文件显示，1) 元盛电子 2016-2018 年综合毛利率水平分别为 20.14%、17.91%和 23.48%。预测期毛利率分别为 22.49%、22.55%、22.83%、22.92%、22.73%。2) 2017 年毛利率有所下滑主要系基板、铜箔等主要原材料及部分元器件市场出现缺货涨价现象，以及部分大客户的产品进入成熟期、需求量大，故适当让利所致。预测期单位材料成本参考 2018 年度单位材料成本水平确定。请你公司：1) 结合上述情况，补充披露预测期单位材料成本的合理性。2) 结合报告期主要产品的毛利率水平，未来年度原材料采购成本、预计产品销售价格变化情况、市场竞争情况等，补充披露标的资产各业务板块预测毛利率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

1) 结合上述情况，补充披露预测期单位材料成本的合理性。

一、2017 年度及 2018 年度单位材料成本水平的变动趋势及变动原因

按产品结构分类，元盛电子 2017 年度主营业务成本构成如下：

项目（单位：万元）	2017年主营业务成本分析					
	主营业务成本		FPC成本		FPCA成本	
	金额	占比	金额	FPC占比	金额	FPCA占比
直接材料	32,965.27	54.89%	8,170.38	47.79%	24,794.89	57.72%
元器件	15,170.07	25.26%	-	0.00%	15,170.07	35.31%
软板覆铜板	4,265.34	7.10%	2,142.13	12.53%	2,123.21	4.94%
胶膜	1,434.83	2.39%	720.60	4.22%	714.23	1.66%
覆盖膜	1,429.67	2.38%	718.01	4.20%	711.66	1.66%
金盐	1,246.33	2.08%	625.93	3.66%	620.40	1.44%
托盘	465.59	0.78%	60.73	0.36%	404.86	0.94%
胶纸	1,198.07	2.00%	8.10	0.05%	1,189.97	2.77%
银膜	1,240.55	2.07%	623.03	3.64%	617.53	1.44%
其他	6,514.81	10.85%	3,271.86	19.14%	3,242.96	7.55%
直接人工	11,829.08	19.70%	4,235.86	24.78%	7,593.22	17.68%
制造费用	15,258.12	25.41%	4,688.51	27.43%	10,569.62	24.60%
合计	60,052.48	100.00%	17,094.75	100.00%	42,957.73	100.00%

2018年度主营业务成本构成如下：

项目（单位：万元）	2018年主营业务成本分析					
	主营业务成本		FPC成本		FPCA成本	
	金额	占比	金额	FPC占比	金额	FPCA占比
直接材料	23,527.24	55.87%	9,482.14	49.87%	14,045.11	60.80%
元器件	9,401.80	22.32%	-	0.00%	9,401.80	40.70%
软板覆铜板	3,576.98	8.49%	2,548.67	13.40%	1,028.31	4.45%
胶膜	1,414.43	3.36%	1,007.81	5.30%	406.62	1.76%
覆盖膜	1,211.00	2.88%	862.86	4.54%	348.14	1.51%
金盐	922.43	2.19%	657.25	3.46%	265.18	1.15%
托盘	485.97	1.15%	105.10	0.55%	380.86	1.65%
胶纸	491.45	1.17%	8.80	0.05%	482.65	2.09%
银膜	677.92	1.61%	483.03	2.54%	194.89	0.84%
其他	5,345.28	12.69%	3,808.62	20.03%	1,536.66	6.65%
直接人工	9,301.62	22.09%	4,644.72	24.43%	4,656.90	20.16%
制造费用	9,285.16	22.05%	4,886.24	25.70%	4,398.92	19.04%

合计	42,114.02	100.00%	19,013.10	100.00%	23,100.93	100.00%
----	-----------	---------	-----------	---------	-----------	---------

2017 和 2018 年度，元盛电子直接材料在主营业务成本中的占比分别为 54.89%和 55.87%，直接材料占主营业务成本较大。其中，软板覆铜板、元器件、胶膜、覆盖膜、金盐等原材料的成本占比较高，其价格走势对主营业务成本的影响较大。

二、预测期单位材料成本的合理性

2016 年度以来以及整个预测期间，元盛电子直接材料占主营业务收入、主营业务成本的比例如下表所示：

项目（单位： 万元）	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
	历史年度			预测期				
直接材料	30,140.41	32,965.27	23,527.24	27,905.22	31,414.46	34,994.09	38,535.99	41,833.46
主营业务收入	71,532.51	73,679.32	55,550.71	64,353.84	71,566.76	78,832.88	85,928.94	92,316.57
占主营业务收入比例	42.14%	44.74%	42.35%	43.36%	43.90%	44.39%	44.85%	45.32%
主营业务成本	57,123.91	60,480.14	42,509.30	49,883.72	55,424.89	60,835.22	66,231.75	71,335.79
占主营业务成本比例	52.76%	54.51%	55.35%	55.94%	56.68%	57.52%	58.18%	58.64%

2018 年元盛电子调整产品结构和销售策略，主动放弃部分低毛利率产品，对外持续优化产品结构，开拓高毛利客户。随着元盛电子产品结构和销售策略的调整和稳定，以及新入员工熟练度的增加、元盛电子管理逐步规范和加强，2018 年原材料占收入及成本的比例具备较强的参考性，因此预测期单位材料成本参考 2018 年度单位材料成本水平确定，具有合理性。

三、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和评估师认为：报告期内标的公司原材料占主营业务收入和主营业务成本的比重较为稳定，2018 年原材料占收入及成本的比例具备较强的参考性，预测期单位材料成本参考 2018 年度单位材料成本水平确定，具有合理性。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第六节 本次交易标的资产评估情况”之“二、标的资产评估具体情况”中补充披露元盛电子预测期单位材料成本的合理性。

2) 结合报告期主要产品的毛利率水平，未来年度原材料采购成本、预计产品销售价格变化情况、市场竞争情况等，补充披露标的资产各业务板块预测毛利率的合理性。

一、2017年度及2018年度主要产品及其毛利率水平

2017年度及2018年度，元盛电子的主营业务收入主要为FPC、FPCA的销售收入及客供软板加工收入，其中FPC和FPCA销售收入占比超过95%。主营业务毛利率情况如下：

项目（万元）	2018年度			2017年度		
	收入	毛利率	毛利	收入	毛利率	毛利
FPC	27,453.03	30.74%	8,439.06	25,365.67	32.61%	8,271.74
FPCA	25,743.20	16.12%	4,149.80	44,676.58	8.92%	3,985.15
客供软板加工	1,756.48	14.15%	248.54	2,986.26	24.11%	719.99
合计	54,952.73	23.36%	12,838.70	73,028.51	17.77%	12,976.04

1、根据问题18之回复，报告期内FPC销售收入和毛利率均较为稳定，毛利率保持在30%左右，且远高于FPCA的毛利率；

2、报告期内，FPCA的销售收入从2017年度的4.47亿下降至2018年度的2.57亿，收入占比从61.18%下降到46.85%，主要系元盛电子主动降低部分低毛利率客户（如：京东方、欧菲光等）供货和提高高毛利率客户（如：香港下田）供货，引起销售收入下降所致；同时，FPCA的毛利率有所提升；

3、以上两个因素的共同作用，导致标的公司的毛利率从2017年度的17.77%上升至2018年度的23.36%。

因此，报告期内元盛电子FPC毛利率相对稳定，FPCA毛利率提高主要系主动调整产品和客户结构所致。

二、未来年度原材料采购成本情况

项目	2019年1-6月		2018年度		2017年度
	单价	增幅	单价	增幅	单价
元器件（元/个）	0.12	-14.29%	0.14	55.56%	0.09
软板覆铜板（元/平方米）	87.63	-6.99%	94.22	3.74%	90.82
胶膜（元/平方米）	106.98	17.10%	91.36	-20.89%	115.49
覆盖膜（元/平方米）	17.60	-12.44%	20.10	11.30%	18.06
五金钢片（元/片）	0.14	7.69%	0.13	-50.00%	0.26
金盐（元/克）	173.22	6.37%	162.85	-1.72%	165.70
托盘（元/片）	1.32	14.78%	1.15	-0.86%	1.16
胶纸（元/片）	0.20	33.33%	0.15	0.00%	0.15
银膜（元/平方米）	70.07	-17.72%	85.16	-5.70%	90.31
设备配件（元/个）	76.18	291.27%	19.47	-51.57%	40.20

在原材料中，软板覆铜板、元器件、胶膜、覆盖膜、金盐等主要原材料的成本占比较高，其价格走势对元盛电子生产成本的影响较大。上表显示，在主要原材料中，除元器件采购单价变动较大外，其他主要原材料价格报告期内涨跌互现，但总体较为平稳。具体变动情况如下：

1、电子元器件价格变动。2018年度，元盛电子采购元器件的平均单价上涨幅度较大。作为贴装工序的主要原料，主要包括电容、IC、LED灯、连接器等；其中，电容为基础性元器件，消耗量较大，其他功能性元器件则视产品特性使用。报告期内，受市场环境的影响，2018年初元器件价格大幅上涨。2018年3季度起，元器件涨价趋于缓和并开始回落，所以2019年1-6月元器件价格呈下降趋势。

2、胶膜价格变动。胶膜主要包括导电胶及热固胶产品。2017年度，元盛电子主要向深圳市三惠科技有限公司采购胶膜产品，该公司系日本拓自达品牌代理商，2018年度，为降低采购成本，元盛电子直接向日本东洋科技公司采购胶膜产品，因产品品牌差异，导致2018年度胶膜单价下降较多。因导电胶单价高于热固胶，2019年1-6月受导电胶使用数量增加影响，导致胶膜单价呈上升趋势。

3、五金钢片价格变动。2018年度，由于工艺升级，所使用的五金钢片型号发生变化，所使用的五金钢片更加轻薄，单价更低，导致2018年度五金钢片单价呈下降趋势。

4、胶纸价格变动。由于胶纸型号较多，2019年起，元盛电子开始对成都京东方 OLED 项目供货（配套华为 P30 Pro），由于该产品面积较大导致使用的胶纸单价更高，导致 2019 年 1-6 月胶纸单价呈上升趋势。

5、设备配件价格变动。由于设备配件种类繁多，且各配件之间的价格差异较大，受配件采购种类不同影响，报告期内配件单价变化幅度较大。

元盛电子连续多年位列中国电子电路行业协会（CPCA）评选的中国印制电路行业百强企业，综合实力位居 FPC 行业前列，与主要原材料供应商合作稳定。在本次收购完成后，将协同中京电子采取集团采购方略，逐步实现在集团层面制定采购及研发计划，充分发挥双方在材料采购方面的协同效应，进一步稳定原材料供应、平抑采购价格。

综上所述，结合 2019 年 1-6 月原材料采购单价情况、与主要原材料供应商的合作稳定性、元盛电子对原材料供应商的议价能力等分析，加之历史年度材料成本率相对较为平稳，因此预测未来年度原材料价格具有稳定性。

三、预计产品销售价格变化情况

（一）报告期产品均价较为稳定

报告期内，元盛电子 FPC 产品和 FPCA 产品销售价格及变动情况如下：

项目	2019年 1-6月		2018年度		2017年度
	单价 (元/平方米)	变动	单价 (元/平方米)	变动	单价 (元/平方米)
FPC	802.48	2.44%	783.33	-0.21%	785.00
FPCA	1,046.57	-25.90%	1,412.31	12.17%	1,259.12

1、报告期内，FPC 产品均价较为稳定、略有上升，其毛利率也相对稳定，保持在 30%左右，表明元盛电子具备较强的议价能力和盈利能力；

2、按照客户的不同需求，FPCA 产品需要在 FPC 上贴装不同规格和数量的电容、电阻等元器件。报告期内，元盛电子大部分 FPCA 产品采用（元器件）购买模式（关于“购买模式”的具体分析详见问题 15 第 2）小问之回复），因此，随着贴装电容、电阻等元器件规格和数量的不同，FPCA 的售价差异较大。

2018 年度，因采购元器件价格上升，FPCA 销售单价由 2017 年的 1,259.12 元/平米上升至 1,412.31 元/平米，上涨 12.17%。2019 年 1-6 月 FPCA 单价下降，主要系本年度京东方项目 FPCA 产品所需的电子元器件以客供模式为主，导致 FPCA 产品中所含电子元器件金额减少，带动产品单价下降。

（二）标的公司下游行业的发展趋势较好

元盛电子的产品主要应用于智能游戏机、有机发光显示模组（OLED）、液晶显示模组（LCM）、触摸屏模组（CTP）、生物识别模组、摄像头模组、医疗电子、汽车电子、激光读取头（计算机、DVD 光驱）等九方面的下游领域，主要涉及智能手机等通信设备和智能游戏机、平板电脑、液晶电视、数码相机、笔记本电脑等消费电子产品、计算机、医疗电子以及汽车电子等。

近年来，消费电子、医疗电子、汽车电子等 FPC 下游产业发展迅猛，显示化、触控化、轻量化、智能化趋势则进一步加速了上述行业产品的更新换代，下游产业的发展支持并推动了 FPC 行业的快速发展。与元盛电子相关的下游 FPC 市场情况较好，客户整体质量较高，业务空间较大；同时，元盛电子亦能紧跟客户需求、持续新品开发，并有效转化为自身业务，故下游产业的发展较好地支持并推动了其 FPC 业务的发展。

（三）较强的研发能力及技术储备能够保障预测期产品销售价格的稳定

元盛电子具备较强的研发能力及技术储备，已建立省级工程技术研发中心、省级企业技术中心及“电子薄膜与集成器件国家重点实验室”珠海分实验室、企业科技特派员工作站、珠海国家高新技术开发区博士后科研工作站元盛电子分站。在产品研发上，保持适度超前，紧密跟进行业技术前沿、客户新品开发需求以及未来应用新领域，注重前瞻性产品开发、设计，未来年度仍将保持一定规模研发投入，且研发投入的规模将逐步上升，元盛电子的研发能力能够保障产品的市场竞争力。

综上，元盛电子下游智能手机、智能游戏机、汽车电子、医疗电子等行业发展趋势良好，是未来产品销售价格维持平稳的有利保障；元盛电子较强的研发能力及技术储备也进一步保障了预测期产品销售价格的稳定。

四、市场竞争情况

鉴于行业特征，客户在遴选合格供应商时，评审周期较长且要求较高，一般需要经过半年以上时间的严格考核。只有长期合作、质量稳定、供货及时的供应商才能获配较大份额。一旦实现大批量供货，即与下游客户形成相对稳固的合作关系。下游客户通常遴选 3-4 家供应商，在无重大质量事故、无供货不及时等情形下，一般不轻易更换、添加供应商，特别是日系、韩系等外资客户对供应商选择条件更加苛刻，供应商与客户稳定性更高。

FPC 行业具有典型的技术密集型特征，存在技术壁垒、客户认可度壁垒、规模壁垒、资金壁垒等，新竞争者较难进入，因此 FPC 行业的竞争态势短期难以改变，并会逐步向龙头制造商集中。鉴于元盛电子在多年经营过程中积累了丰富的客户资源，围绕有机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组、智能游戏机、汽车电子、激光读取头等下游应用领域形成以行业龙头企业为主的优秀客户群体。面对 FPC 行业市场竞争加剧的情况，凭借较高的产品和服务质量，一方面通过实施优质大客户战略，持续推动传统业务规模增长，维持盈利能力；另一方面积极开拓非消费电子类高端市场，通过产品结构的优化升级降低对消费电子市场的依赖度，拓展竞争维度、提升竞争实力和盈利水平。因此，行业竞争加剧预计不会对预测期营业收入持续增长以及毛利率水平带来重大不利影响。

五、各业务板块预测毛利率的合理性

（一）预测期各业务板块预测毛利率情况

元盛电子的业务板块主要分为 FPC、FPCA，预测期的毛利率水平如下：

项目（单位：万元）	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
FPC	29,870.90	32,198.95	34,356.87	36,266.78	37,566.86
FPC 毛利率	29.94%	30.31%	30.97%	31.37%	31.41%
FPCA	33,794.91	38,593.25	43,613.19	48,712.01	53,718.26
FPCA 毛利率	15.70%	15.89%	16.24%	16.45%	16.47%
主营业务收入	63,665.81	70,792.20	77,970.06	84,978.79	91,285.12
主营业务毛利率	22.38%	22.45%	22.73%	22.82%	22.62%

(二) 从元盛电子自身情况分析，毛利率水平具备进一步提高的基础，预测毛利率水平具有合理性和可实现性

元盛电子具有较强的技术优势和竞争优势，具有良好的品牌信誉优势，综合实力位居 FPC 行业前列，产品质量、性能优势明显，在同行业内具有竞争优势，主要客户稳定，在手订单充足。元盛电子在行业内良好品牌形象和市场认可度已形成较强的综合竞争力，有利于实现预测期毛利率水平。

元盛电子预测期毛利率与同行业可比上市公司平均水平基本一致，并略低于标的公司 2018 年实际毛利率 23.67%，具有合理性。

(三) 同行业可比上市公司毛利率情况

印制电路板行业较为细分，同行业不同公司可能覆盖覆铜板、柔性电路板、刚性电路板、HDI 板、刚柔结合板等不同产品组合，元盛电子主营产品为柔性印制电路板（FPC）及其组件（FPCA），与同行业上市公司完全重合的情形较低，由于各自产品结构不一，可比上市公司毛利率区间及变动方向和幅度也不一致。同行业可比上市公司毛利率水平如下所示：

证券代码	公司名称	2018 年度	2017 年度
300657.SZ	弘信电子	11.26%	12.77%
01639.HK	安捷利实业	12.42%	19.68%
002938.SZ	鹏鼎控股	23.19%	17.89%
603228.SH	景旺电子	31.78%	32.51%
002916.SZ	深南电路	23.13%	22.40%
002384.SZ	东山精密	18.39%	13.49%
000636.SZ	风华高科	13.29%	21.86%
002618.SZ	丹邦科技	39.05%	34.53%
中位数		20.76%	20.77%
标的公司（FPC/FPCA）		23.67%	17.50%

总体来看，元盛电子与可比上市公司平均毛利率较为接近，不存在明显差异。标的公司预测期综合毛利率为 22.38%至 22.82%之间，与同行业可比上市公司平均水平基本一致，表明元盛电子在产品结构调整和成本控制方面具有一定的竞争优势。未来年度毛利率预测总体呈下降趋势，趋近行业平均水平，具有合理性。

六、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和评估师认为：标的公司预测毛利率在可比同行业公司毛利率范围内，趋近于行业的平均水平，并略低于标的公司 2018 年实际毛利率（23.67%），具有合理性。

七、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第六节 本次交易标的资产评估情况”之“二、标的资产评估具体情况”中补充披露元盛电子各业务板块预测毛利率的合理性。

问题 28、申请材料显示，1)本次收益法评估预测标的资产在 2019 年至 2023 年的销售费用率为 2.4%、2.37%、2.35%、2.31%、2.28%，2016-2018 年销售费用率为 1.98%、2.16%、2.48%，预测管理费用率分别为 6.75%、6.28%、5.91%、5.62%、5.47%，2016-2018 年管理费用率为 10.31%、5.61%、7.65%。2)本次收益法评估预测标的资产在 2019 年至 2023 年的研发费用率低于报告期研发费用率并逐年减少。请你公司：1)结合标的资产报告期期间费用率的变化情况和同行业可比公司期间费用率情况，补充披露预测期标的资产销售费用率和管理费用率逐年下降的具体依据及合理性。2)补充披露预测研发费用与研发计划、研发人员的匹配性，研发计划是否足以支撑未来收入增长。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

1)结合标的资产报告期期间费用率的变化情况和同行业可比公司期间费用率情况，补充披露预测期标的资产销售费用率和管理费用率逐年下降的具体依据及合理性。

一、2017 年度及 2018 年度期间费用率的变化情况

（一）元盛电子 2017 年度、2018 年度的销售费用、管理费用基本情况

销售费用项目（单位：万元）	2018年度	占比	2017年度	占比
职工薪酬	768.77	55.79%	760.76	47.85%
车辆运输费	349.22	25.34%	567.15	35.67%
业务招待费	95.95	6.96%	131.40	8.26%
差旅费	40.93	2.97%	59.11	3.72%
报关费	29.08	2.11%	18.48	1.16%
折旧费	0.87	0.06%	0.94	0.06%
其他	93.06	6.75%	52.17	3.28%
合计	1,377.88	100.00%	1,590.00	100.00%

元盛电子的销售费用主要包括职工薪酬、运输费用、折旧与摊销、业务招待费、办公、交通及差旅费等。报告期内职工薪酬以及车辆运输费用占比较高，合计平均占销售费用的 82.33%。

管理费用项目（单位：万元）	2018年度	占比	2017年度	占比
职工薪酬	1,106.08	26.01%	999.99	24.17%
流动资产损失	917.76	21.58%	562.69	13.60%
修理费	639.71	15.04%	532.14	12.86%
环境保护费	346.03	8.14%	325.20	7.86%
差旅费	220.55	5.19%	297.25	7.19%
办公费	97.48	2.29%	109.39	2.64%
业务招待费	204.58	4.81%	282.44	6.83%
折旧与摊销	147.70	3.47%	158.75	3.84%
咨询费	59.14	1.39%	271.10	6.55%
董事会经费	33.23	0.78%	39.77	0.96%
租赁费	30.19	0.71%	29.50	0.71%
股权激励成本	24.06	0.57%		0.00%
其他	425.74	10.01%	528.27	12.77%
合计	4,252.24	100.00%	4,136.49	100.00%

元盛电子的管理费用主要包括职工薪酬、折旧与摊销、业务招待费、办公、交通及差旅费、租金及物业费、环保费、修理费及流动资产损失等。报告期内，管理职工薪酬以及流动资产损失占比较高，两项合计平均占管理费用 42.68%。

（二）元盛电子 2017 年度、2018 年度销售费用、管理费用变动分析

项目(单位:万元)	2018年度	2017年度	变化情况	增幅
营业收入	55,550.71	73,679.32	-18,128.61	-24.60%
销售费用	1,377.88	1,590.00	-212.12	-13.34%
管理费用	4,252.24	4,136.49	115.75	2.80%
销售费用率	2.48%	2.16%	0.32%	-
管理费用率	7.65%	5.61%	2.04%	-

元盛电子报告期销售费用下降的主要原因系2018年度公司主动调整产品结构,引发营业收入的下降,间接造成相关运输费用的降低。销售费用占营业收入比例升高的原因在于元盛电子在营业收入降低的情况下,为进一步拓展市场、维护现有客户、增强市场服务能力,依然保持现有销售人员配比,销售人员职工薪酬基本与以往年度持平,因此销售费用占营业收入的比重有所上升。

报告期内管理费用有所上升,主要系流动资产损失增加,而2018年度营业收入有所下降,收入的下降对于管理费用的波动相关性不大,因此管理费用占营业收入的比重上升。

二、同行业可比公司期间费用率对比情况

报告期内同行业可比公司销售费用率情况如下:

证券代码	证券简称	销售费用率 (2017年)	销售费用率 (2018年)	管理费用率 (2017年)	管理费用率 (2018年)
002618.SZ	丹邦科技	1.83%	1.68%	14.03%	14.78%
000636.SZ	风华高科	2.53%	2.03%	7.09%	6.27%
002384.SZ	东山精密	2.05%	1.92%	2.94%	3.00%
603228.SH	景旺电子	3.38%	3.50%	4.18%	4.84%
300657.SZ	弘信电子	1.33%	1.23%	2.47%	1.99%
002916.SZ	深南电路	1.99%	2.06%	4.56%	4.28%
002938.SZ	鹏鼎控股	1.11%	1.18%	2.97%	3.52%
01639.HK	安捷利实业	1.50%	1.59%	3.27%	3.37%
行业中位数		1.91%	1.80%	3.73%	3.90%
标的公司		2.16%	2.48%	5.61%	7.65%

注:上市公司2017年度管理费用中已扣除研发费用。

报告期内,元盛电子销售费用率、管理费用率和同行业上市公司相比较,比较高,

主要系收入规模和同行业上市公司相比较小导致费用率偏高。

三、预测期销售费用率和管理费用率逐年下降的具体依据及合理性

预测期销售费用率、管理费用率情况如下所示：

项目（单位：万元）	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
营业收入	64,353.84	71,566.76	78,832.88	85,928.94	92,316.57
销售费用	1,544.20	1,696.58	1,854.63	1,981.83	2,103.67
管理费用	4,340.87	4,492.72	4,662.22	4,832.94	5,047.37
销售费用率	2.40%	2.37%	2.35%	2.31%	2.28%
管理费用率	6.75%	6.28%	5.91%	5.62%	5.47%

预测期内销售费用率逐年降低的主要原因系：销售费用中运输费用、交通及差旅费与营业收入有较强的相关性，未来按以前年度费用占收入的比例预测。职工薪酬与标的公司营业收入的关联性较强且占比较大，短期内销售职工薪酬不会有较大涨幅。但随着未来收入的增长，职工薪酬整体增长率不会高于收入增长率，因此导致预测期的销售费用率呈下降趋势。

预测期内管理费用率逐年降低的主要原因系：管理费用中的职工薪酬、办公、交通及差旅费、业务招待费、租金及物业费等大部分费用与营业收入的关联性较低，对收入的变动不敏感。在预测期内，标的公司也将积极控费，加强内部控制管理，保证管理费用的平稳支出。在未来收入增长的趋势下，整体管理费用的增加幅度低于收入增长幅度，故管理费用与收入之比整体呈现明显的下降趋势。预计随着市场进一步扩大，收入规模进一步提高，管理的规模效应会进一步体现出来，对管理费用率下降的趋势判断也较为合理。

四、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和评估师认为：报告期内，元盛电子销售以及管理费用整体稳定，随着市场不断扩大以及产业链协同效应，预测期销售及管理费用率将呈下降趋势，具有其合理性。

五、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第六节 本次交易标的资产评估情况”之“二、

标的资产评估具体情况”中补充披露元盛电子预测期内期间费用率下降的合理性。

2) 补充披露预测研发费用与研发计划、研发人员的匹配性，研发计划是否足以支撑未来收入增长。

一、标的公司未来研发计划情况介绍

FPC 的下游包括有机发光显示模组、液晶显示模组、触摸屏模组、生物识别模组、摄像头模组、智能游戏机、汽车电子、激光读取头等众多领域，应用分布广泛。随着 FPC 市场的不断更新迭代，以及有机发光显示、液晶显示、触摸屏、全面屏以及生物识别等技术的发展，消费电子、汽车电子等 FPC 下游产业的增长，电子产品的显示化、触控化、轻量化、智能化渐成趋势，产品更新率明显上升。面对不断更新的 FPC 下游市场，元盛电子未来将在 5G、车载、医疗器械应用等 FPC 下游行业的开展较为针对性的研究，为元盛电子 FPC 产品的研发和生产提供更有利保障，保持标的公司的核心竞争优势。

目前元盛电子研发项目情况如下：

（一）新能源电池加热片用 FPC 研发

该技术解决锂离子电池低温特性差的主要方法为在低温环境下使用加热片给电池加热，现主要使用的加热片为硅胶加热片、聚酯加热片和环氧板加热片，此三种加热片各有优点，但在使用过程中因其固有的厚度、导热速率、绝缘性能等因素会制约各自的使用范围。

标的公司前期通过自身大量投入，采用 FPC 和硅胶材料、导电线复合而成的制作方式，兼具了硅胶加热片和聚酯加热片两者的优点，其具有机械强度高、厚度薄、导热性能好，放气性极低等优点，同时具有优异的抗化学腐蚀性能，抗菌性，抗潮性，攻克了加热片使用过程中厚度空间不足、导热速率差等方面困难。

FPC 新能源电池加热片的研发成功，将打破锂电池低温性能差的缺陷，促进整个新能源动力电池的可持续发展，带来更广阔的市场空间。

（二）刚柔一体 OLED-FPC 的研发

中国 OLED 产业前景非常广阔，业内企业也正在努力积累发展经验，但国内产业链上游环节薄弱，行业的配套能力欠缺等因素为广大厂商制造了比较大的发展障碍；本项目提出 OLED 显示屏用刚柔一体 FPC 研发，通过攻克解决刚柔一体 FPC 在生产制作过程中可能遇到的难题，从而为标的公司实现大批量生产提前做好准备。

OLED 显示屏用刚柔一体 FPC 研发成功，将打破国外在高端印制电路产品领域的技术封锁和垄断，增加标的公司产品种类，拓展下游市场。

（三）弹性 FPC 制造技术的研发

随着机器人、体表装置、穿戴电子时代的到来，对柔性电路板的可伸缩性及卷曲性要求越来越高，而柔性电路板的常规生产工艺及材料并不能满足伸缩与卷曲的需求，在拉伸时，其线路容易产生断裂或出现裂纹，使阻值上升，导致电子讯号传输不稳定。本项目将柔性板设计成波浪状（高低起伏状），形成一个个周期，通过设有通孔可以有效释放 FPC 单层弯折区的弹性应力，保证弯折效果，波浪形的连接端部有效分散所受的外力，避免 FPC 发生断裂，提高整个显示模组的可靠性。

（四）5G 通信用 LCP（液晶聚合物）多层板盲孔生产技术的研发

本项目通过对 LCP 多层柔性盲孔板研发使用的材料和叠层、盲孔结构进行测试研究，提升 LCP 多层柔性盲孔板的产品合格率并做出相应样品的基础上，攻克在小试、中试中所出现的技术、工艺、检测、材料等问题，研发出达到本项目技术指标的相应生产工艺流程和工艺规范，最终攻克 LCP 多层柔性盲孔板。

（五）5G 通用刚柔结合板核心和关键技术研究

5G 手机高清摄像头用 RFPC 印刷电路板关键技术的攻关，解决软硬结合板涨缩的稳定性，软硬结合板内外层钻导通孔孔位一致性，避免内外板有破孔层偏现象、镍钯金制作和打金线能力的稳定性：镍钯金打线能力满足客户要求，金线拉力 $\geq 7g$ ，金球推力 $\geq 17g$ ，解决软硬结合板 PP 溢胶量的控制方法，软硬结合板关键平整度的控制方法，解决软硬板外形锣型到 mark 点 $\pm 0.10mm$ 精密公差的

控制方法,努力攻克 5G 手机高清摄像头用 RFPC 印刷电路板在批量生产各阶段所出现的技术、工艺、检测以及标准化等问题。

二、研发计划及研发人员与预测研发费用的匹配性分析

元盛电子的研发费用主要包括职工薪酬、直接投入、折旧费、其他费用,报告期内元盛电子的研发费用情况如下:

项目(单位:万元)	2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例
职工薪酬	1,786.41	64.06%	1,953.43	65.88%
直接投入	828.13	29.69%	832.00	28.06%
折旧费	132.9	4.77%	177.01	5.97%
其他费用	41.35	1.48%	2.60	0.09%
合计	2,788.79	100.00%	2,965.05	100.00%

2017年2018年度,元盛电子研发费用分别为2,965.05万元、2,788.79万元,占营业收入的比例分别为4.02%、5.02%,整体保持稳定。标的公司研发费用主要为职工薪酬和直接投入费用,合计占比超过90%,其中职工薪酬占比约为65%,由标的公司的业务模式特点可知,研发费用预测主要参照标的公司未来研发计划投入及所需研发人员数量确定。

元盛电子预测期研发费用以及占比如下表所示:

项目/年份 (单位:万元)	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年 及以后
研发费用	2,957.02	3,097.01	3,266.08	3,420.80	3,583.44	3,583.44
占营业收入比例	4.59%	4.33%	4.14%	3.98%	3.88%	3.88%
职工薪酬	1,876.12	1,970.46	2,091.60	2,196.00	2,305.80	
研发人员人数	178.00	178.00	180.00	180.00	180.00	
人均年薪酬	10.54	11.07	11.62	12.20	12.81	
人均薪酬年增长率	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	
直接投入费用	869.54	913.02	958.67	1,006.60	1,056.93	
年增长率	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	
折旧和摊销	167.94	167.94	167.94	167.94	167.94	

其他费用	43.42	45.59	47.87	50.26	52.77	
年增长率	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	

标的公司在未来几年内会持续研发 FPC 相关技术，尤其是在 5G 以及医疗器械应用方面。目前标的公司研发团队结构合理、研发水平稳定，标的公司在预测期内会根据研发规划稳健增加研发投入，在注重研发的同时加强研发过程中的成本管理，因此，标的公司在预测期内的研发费用呈现小幅度增长趋势，研发费用的增长速度将会略小于收入的增长速度。

其次，元盛电子未来年度的研发投入及研发人员增加计划如下表所示：

项目/年份	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年及以后
研发费用（万元）	2,957.02	3,097.01	3,266.08	3,420.80	3,583.44	3,583.44
研发人员（人）	178.00	178.00	180.00	180.00	180.00	180.00
人均研发费用（万元）	16.61	17.40	18.14	19.00	19.91	19.91

元盛电子预计未来年度的研发费用逐年增长，研发人员人数也略有增加，因此研发计划与研发人员数量的增长趋势基本相符。由于研发人员薪酬系标的公司研发费用的主要构成部分，预测期人均研发费用稳步上升，也说明元盛电子预测研发费用与研发计划及研发人员具有匹配性。

三、研发计划能够支撑未来收入增长的原因

（一）元盛电子研发费用与同行业上市公司对比情况

报告期内同行业可比公司研发费用率情况如下：

证券代码	证券名称	2017 年度 研发费用率%	2018 年度 研发费用率%
002618.SZ	丹邦科技	4.12	6.18
000636.SZ	风华高科	3.90	3.87
002384.SZ	东山精密	2.70	2.4
603228.SH	景旺电子	4.74	4.64
300657.SZ	弘信电子	4.32	3.73
002916.SZ	深南电路	5.15	4.56
002938.SZ	鹏鼎控股	4.27	4.73

01639.HK	安捷利实业	7.14	5.21
行业平均		4.54	4.42
行业中位数		4.30	4.60
标的公司		4.02	5.02

元盛电子预测期研发费用率水平如下表所示：

项目\年份	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
预测研发费用（万元）	2,957.02	3,097.01	3,266.08	3,420.80	3,583.44	3,583.44
预测营业收入（万元）	64,353.84	71,566.76	78,832.88	85,928.94	92,316.57	92,316.57
预测研发费用率	4.59%	4.33%	4.14%	3.98%	3.88%	3.88%

根据上表数据，最近 2 年，同行业可比公司研发费用率水平分别为 4.42% 及 4.54%。与同行业可比公司研发费用率相比，预测期元盛电子研发费用率水平虽然呈逐年降低的趋势，但预测期研发费用总额、研发人员处于上升趋势，能够为元盛电子的持续快速发展储备相关技术，提高核心竞争力，支撑收入增长。

（二）研发能力及技术优势助力预测期营业收入的增长

元盛电子具备较强的研发能力及技术储备，已建立省级工程技术研发中心、省级企业技术中心及“电子薄膜与集成器件国家重点实验室”珠海分实验室、企业科技特派员工作站、珠海国家高新技术开发区博士后科研工作站元盛电子分站。元盛电子目前已拥有与主要产品相关的有效发明专利 11 项、实用新型专利 26 项，参与制定了 4 项国际标准和 3 项行业标准，研发成果获得广东省科学技术进步奖二等奖等重要奖项；拥有较为丰富的技术储备。

在研发方向来看，元盛电子始终可以抓住市场需求，有的放矢。重点研发方向在 OLED-FPC 以及 5G 应用方面，在行业中保持相对优势，紧跟技术前沿。未来，元盛电子计划稳步增加研发投入费用，保证元盛电子的研发能力足够支持产品的市场竞争力和预测期营业收入持续增长。

因此，元盛电子预测期研发费用率虽然逐年下降，但研发费用绝对金额逐年增加，且目前元盛电子具备较强的研发能力及技术储备，为未来收入的增长提供了有利支撑和保障。

四、中介机构核查意见

综上所述，经核查，独立财务顾问和评估师认为：

(1) 报告期内，标的公司研发费用整体保持稳定，随着业务规模的扩展，预测期研发费用与人均研发费用呈逐渐增长趋势，研发费用与研发计划及研发人员具有匹配性；

(2) 随着预测期内研发投入规模逐步上升，元盛电子的研发能力足够保障产品的市场竞争力和预测期营业收入持续增长。

五、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第六节 本次交易标的资产评估情况”之“二、标的资产评估具体情况”中补充披露元盛电子研发以及人员匹配性的相关内容。

问题 29、申请材料显示，目前生产线的部分环节工序已达到产能瓶颈，预测期 2021 年后扩张性资本性支出为 0。请你公司结合现有产能及未来销售情况，补充披露标的资产预测资本性支出的合理性。

【回复】

一、标的公司现有产能情况

(一) 标的公司按照产品分类的产能情况

按线路层数划分，元盛电子的电路板分为单面板、双面板、多层板以及刚柔结合印制电路板。截至本反馈意见回复出具之日，元盛电子各产品产能情况如下：

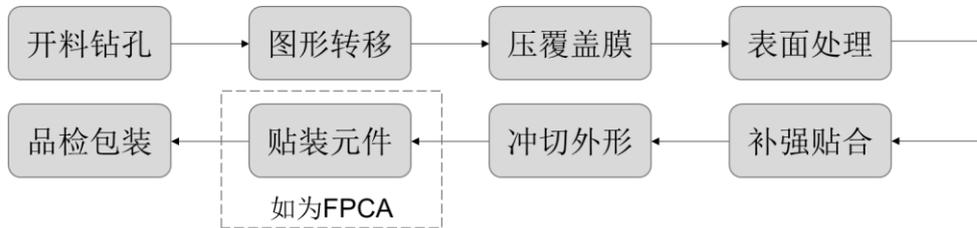
项目（单位：万平方米/年）	产能	折合单面板产能
单面板	20.00	20.00
双面板	21.00	42.00
多层及刚柔结合板	2.00	9.30
折合单面板合计产能		71.30

注：每平方米双面板设计产能折合 2 平方米单面板产能，每平方米多层及刚柔结合板设计产能（平均）约

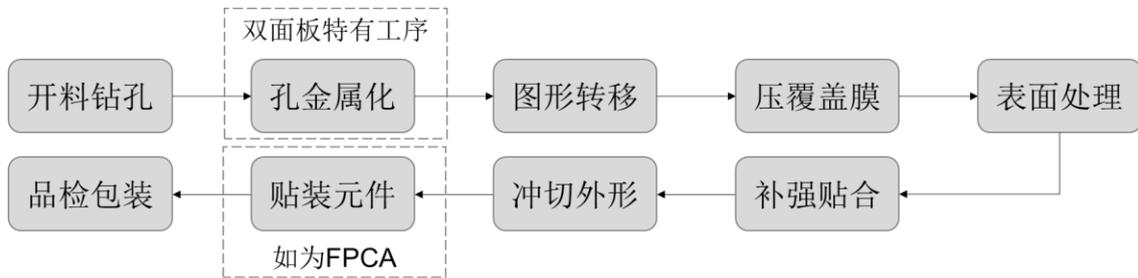
折合 4.65 平方米单面板产能。

(二) 标的公司按照生产工序分类的产能情况

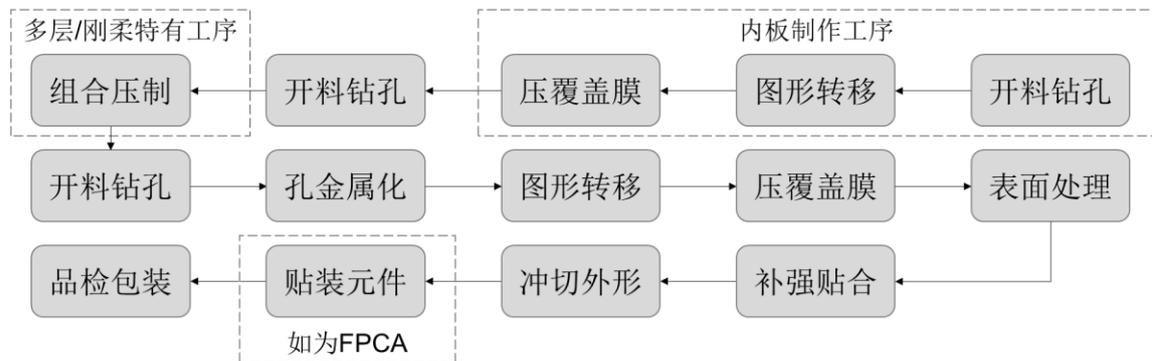
元盛电子单面板产品的主要生产工序如下：



元盛电子双面板产品的主要生产工序如下：



元盛电子多层及刚柔结合板产品的主要生产工序如下：



元盛电子单面板、双面板、多层及刚柔结合板产品有 8 道相同工序（开料钻孔、图形转移、压覆盖膜、表面处理、补强贴合、冲切外形、贴装原件、品检包装），此等工序设备基本可以通用，根据企业订单情况在单面板、双面板、多层及刚柔结合板之间灵活调配；双面板相较单面板多 1 道“孔金属化”特有序序；多层及刚柔结合板相较双面板多 1 道“组合压制”特有序序。

截至本反馈意见回复出具之日，元盛电子各生产工序产能情况如下：

生产工序	涉及产品	产能
开料钻孔	单面板、双面板、多层及刚柔结合板	折合单面板 71.30 万平方米/年
图形转移	单面板、双面板、多层及刚柔结合板	折合单面板 76.00 万平方米/年
压覆盖膜	单面板、双面板、多层及刚柔结合板	折合单面板 76.00 万平方米/年
表面处理	单面板、双面板、多层及刚柔结合板	折合单面板 71.30 万平方米/年
补强贴合	单面板、双面板、多层及刚柔结合板	折合单面板 76.00 万平方米/年
冲切外形	单面板、双面板、多层及刚柔结合板	折合单面板 80.00 万平方米/年
贴装元件	单面板、双面板、多层及刚柔结合板	20 万点元器件/年
品检包装	单面板、双面板、多层及刚柔结合板	折合单面板 80.00 万平方米/年
孔金属化	双面板、多层及刚柔结合板	折合单面板 51.30 万平方米/年
组合压制	多层及刚柔结合板	2.00 万平方米多层及刚柔结合板/年

（三）标的公司报告期内产能利用率情况

元盛电子报告期内各产品产能利用率以及综合产能利用率情况如下：

项目（单位：万平方米）		2019年1-6月	2018年度	2017年度
单面板	产能	10.00	20.00	20.00
	产量	7.96	20.30	19.45
双面板	产能	10.50	21.00	21.00
	产量	12.94	18.32	25.27
多层及刚柔结合板	产能	1.00	2.00	2.00
	产量	0.08	0.23	0.16
综合产能利用率（折合单面板）	产能	35.65	71.30	71.30
	产量	33.92	58.07	70.63
	产能利用率	95.15%	81.44%	99.06%

注：每平方米双面板设计产能/实际产量折合 2 平方米单面板产能/产量；每平方米多层及刚柔结合板设计产能（平均）约折合 4.65 平方米单面板产能，实际产量（根据产品类别不同）约折合 4-5 平方米单面板产量。

分析可知，元盛电子 2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月折合单面板总产量分别为 70.63 万平方米、58.07 万平方米、33.92 万平方米。结合前述元盛电子目前各生产工序产能情况，元盛电子于报告期内（尤其是 2017 年度及 2019 年上半年）在开料钻孔、表面处理、孔金属化 3 个生产工序已接近产能瓶颈。

二、标的公司预测未来销售情况

（一）标的公司预测未来销售情况及产能瓶颈

根据元盛电子管理层预测，以及金证通评估出具的评估报告，元盛电子各产品在预测期内的预计未来销售情况（折合单面板数量）如下：

项目 (单位：万平方米)	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年 及以后
单面板	19.74	20.51	21.32	22.16	22.70	22.70
双面板	40.14	44.15	47.68	50.54	52.57	52.57
多层及刚柔结合板	0.66	0.68	0.70	0.72	0.73	0.73
折合单面板合计	60.54	65.34	69.70	73.43	76.00	76.00

结合前述元盛电子目前各生产工序产能情况，元盛电子在 2023 年以后在开料钻孔、表面处理、孔金属化 3 个生产工序将超过目前的产能瓶颈，主要生产瓶颈分别在于开料钻孔工序的钻孔环节、表面处理工序的镀金环节、孔金属化工序的镀铜环节，均为技术含量较低的非核心工序。基本情况如下：

生产工序	涉及产品	目前产能	2023年及以后 预测销量	产能缺口	产能缺口/ 预测销量
开料钻孔	单面板、双面板、 多层及刚柔结合板	折合单面板 71.30 万平方米/年	折合单面板 76.00 万平方米/年	折合单面板 4.70 万 平方米/年	6.20%
表面处理	单面板、双面板、 多层及刚柔结合板	折合单面板 71.30 万平方米/年	折合单面板 76.00 万平方米/年	折合单面板 4.70 万 平方米/年	6.20%
孔金属化	双面板、多层及刚 柔结合板	折合单面板 51.30 万平方米/年	折合单面板 53.30 万平方米/年	折合单面板 2.00 万 平方米/年	3.75%

（二）预测期内的产能瓶颈拟主要通过委外加工方式填补

元盛电子于报告期内（尤其是 2017 年度）在开料钻孔、表面处理、孔金属化 3 个生产工序已接近产能瓶颈，再结合生成订单季节性特点（主要由下游消费电子行业特性决定）、部分客户对于供货速度的要求较高，元盛电子已经逐步将部分开料钻孔、表面处理、孔金属化工序委托合格外协厂加工。由于珠三角地区相关产业配套齐全，元盛电子可供选择的外协加工厂商数量众多，不存在外协厂商不足或对外协厂商形成重大依赖的风险。

考虑到钻孔、镀金、镀铜环节的设备投入较大、但设备更新迭代速度较快，同时该等环节具有技术含量较低、附加值较低的特点，因此元盛电子未来仍拟主

要通过外协方式满足该等环节的产能缺口。

根据公开资料及元盛电子管理层了解到的行业情况，景旺电子、弘信电子等同行业竞争对手在钻孔、镀金、镀铜环节也存在外协的情况，考虑到成本效益及固定资产投资风险，将部分非核心工序委外加工系 FPC 行业的惯例。

三、标的公司预测未来资本性支出情况及其合理性

（一）更新性资本性支出

更新性资本性支出系现有固定资产、无形资产和长期待摊费用等长期资产在未来经济使用年限届满后，为了维持持续经营而必须投入的更新支出。

更新性资本性支出除包括评估基准日现有长期资产的更新性支出，也包括未来新增的长期资产的后续更新性支出。

元盛电子的更新性资本性支出主要包括房屋建筑物、机器设备、车辆和电子设备、无形资产和长期待摊费用的更新支出等。预测期内对房屋建筑物的更新性资本性支出主要系为保障企业维持生产经营持续状态的相关支出；对机器设备的更新性资本性支出主要系为优化企业产品结构、提高生产效率的相关支出；对车辆和电子设备的更新性资本性支出主要系为保障企业维持生产经营持续状态对折旧期满可能报废的资产进行必要更新补充的相关支出；对无形资产和长期待摊费用的更新性资本性支出主要为保障企业维持生产经营状态对摊销期满可能报废的资产进行必要更新补充的相关支出。

（二）扩张性资本性支出

扩张性资本性支出系为扩大再生产而新增的固定资产、无形资产和长期待摊费用等长期资产投入，包括评估基准日账面在建工程和开发支出的后续新增投入。

根据元盛电子管理层计划，虽然元盛电子于预测期内在开料钻孔之钻孔、表面处理之镀金、孔金属化之镀铜等工序将面临产能缺口，但考虑到①相关工序非核心工序、②产能缺口总体较小（不超过 6.20%）、③自行投入设备相较外协不具有成本优势、④将非核心工序委外加工系 FPC 行业惯例，因此上述产能缺口

拟主要通过委外加工方式填补、不进行扩张性资本性支出。

根据元盛电子管理层计划，预测期内扩张性资本性支出的投向主要为 FPC 自动化生产线设备投入，以提高生产效率和良品率，从而持续满足 OLED 用 FPC 等新型产品的更高需求，预计投入情况如下：

项目（单位：万元）	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年以后
扩张性资本性支出	2,271.25	991.15	0.00	0.00	0.00	0.00

综上，元盛电子预测期内资本性支出预测情况如下：

项目（单位：万元）		2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年以后
调整前资本性支出	扩张性	2,271.25	991.15	0.00	0.00	0.00	0.00
	维护性	3,386.43	3,460.77	3,460.77	3,460.77	3,460.77	3,673.89
减：其他非流动资产中预付款结转		754.46	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
调整后资本性支出		4,903.22	4,451.92	3,460.77	3,460.77	3,460.77	3,673.89

综上：（1）元盛电子预测期内的产能瓶颈主要集中在开料钻孔之钻孔、表面处理之镀金、孔金属化之镀铜等非核心工序，产能缺口总体较小（不超过 6.20%），拟主要通过委外加工方式填补；（2）元盛电子已采取适当的措施管理委外加工业务，将非核心工序委外加工具有成本优势，也符合 FPC 行业惯例；（3）根据元盛电子管理层计划，预测期内不会对上述工序进行扩张性资本性支出，预测期内扩张性资本性支出的投向主要为 FPC 自动化生产线设备投入，因此本次收益法评估预测未来资本性支出具有其合理性。

四、关于标的公司预测未来资本性支出合理性的补充披露

上市公司已在《重组报告书》之“第六节 本次交易标的资产评估情况”之“二、标的资产评估具体情况”中补充披露标的公司预测未来资本性支出的合理性。

（本页无正文，为《惠州中京电子科技股份有限公司关于发行可转换公司债券、股份及支付现金购买资产并募集配套资金一次反馈意见的回复（修订稿）》之盖章页）

惠州中京电子科技股份有限公司

2019年 月 日