

中天国富证券有限公司
关于上海证券交易所
《关于对宁波杉杉股份有限公司重大资产购买预案信
息披露的问询函》
之
核查意见

独立财务顾问



二〇二〇年七月

上海证券交易所：

中天国富证券有限公司（以下简称“中天国富证券”或“独立财务顾问”）作为宁波杉杉股份有限公司（以下简称“杉杉股份”、“上市公司”或“公司”）本次重大资产购买的独立财务顾问，现就上海证券交易所下发的《关于对宁波杉杉股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函》（上证公函[2020]0764号）（以下简称“《问询函》”）中的相关问题进行了核查，并出具本核查意见。

如无特别说明，本核查意见的简称与《宁波杉杉股份有限公司重大资产购买预案（修订稿）》（简称“《预案（修订稿）》”）中的简称释义相同，具体详见公司于同日披露的相关公告。本核查意见中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

一、关于本次交易方案

1、预案披露，本次交易购买标的为 LG 化学旗下 LCD 偏光片业务及相关资产，上市公司现有主营业务为新能源业务和非新能源业务，主要包括锂电池正负极材料、电解液等。上市公司 2019 年度实现净利润 3.75 亿元，同比下降 69.93%，2020 年一季度亏损 9,491.36 万元。请公司补充披露：（1）本次跨境、跨行业资产购买的原因，交易必要性和合理性；（2）说明在主营业务下滑或亏损的情况下，本次交易完成后公司未来的经营布局及发展战略；（3）结合公司在 LCD 偏光片领域的资源、经验和管理能力，说明公司对标的资产在业务、人员、治理方面的整合方案，对标的资产是否能有效控制。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）本次跨境、跨行业资产购买的原因，交易必要性和合理性

① 本次跨境资产购买的原因、必要性和合理性

A. 国内偏光片供不应求，存在较大产能缺口

偏光片是生产 LCD 面板的重要部件，其主要作用是使光线通过显示屏或阻挡不必要的光线通过，从而使屏幕显示出图像。根据 IHS 的数据，2020-2022 年中国大陆偏光片产能约为 9.31 亿平方米（含 LCD 与 OLED），而同期中国偏光片总需求达到 11.54 亿平方米，存在较大产能缺口。其中，国内本土厂商在 2020-2022 年的产能分别为 9,300/11,700/13,800 万平方米，本土配套率较低，本次跨境收购完成后，国内偏光片本土配套率将有较大的提高。

B. 全球偏光片产能高度集中于日韩厂商

偏光片制造过程中需要综合运用包括光学、化学、化工等在内的多门技术，制造难度大，具有较高的资金壁垒和技术壁垒。目前全球偏光片的产能高度集中在 LG 化学、住友化学、日东电工等日韩厂商，中国内地厂商进入较晚，目前仅有三利谱、盛波光电等少数企业能够工业化生产 TFT-LCD 偏光片。本次跨境收购偏光片行业巨头，有利于填补国内 LCD 偏光片产业化短板，完善国内平板显示供应链布局。

C. LG 化学偏光片业务处于行业领先地位

LG 化学成立于 1947 年，是韩国最大的化学公司，业务覆盖新能源、石油化学、高端材料和生命科学四大垂直领域，偏光片业务隶属于 LG 化学的尖端材料事业部，近年来在行业内始终保持领先地位。根据 LG 化学披露的 2020 年一季度报告，2018 年、2019 年及 2020 年一季度其大型偏光片产品在全球的市场占有率分别为 27%、27%和 26%，市场份额超过全球四分之一。同时，由于偏光片行业具有较高的行业壁垒，日韩企业几乎垄断全球偏光片市场，中小厂商想要实现突破具有较高的难度。

D. 标的资产虽为境外资产，但主要经营活动在国内开展

本次交易的标的资产目前虽然在权属上属于境外资产，但其主要工厂、产线、设备、生产人员、销售客户等均位于国内，生产经营活动主要在国内开展。本次交易完成后，上市公司对标的资产生产经营的管理不存在障碍，上市公司的经营管理措施能够得到高效落实，有利于上市公司对标的资产进行良好的整合。

② 本次跨行业资产购买的原因、必要性和合理性

A. 响应国家政策号召，符合产业政策发展方向

随着我国信息化发展战略的持续推进，国家不断出台平板显示行业相关支持政策。2019 年 10 月，国家发改委公布了《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，将“薄膜场效应晶体管 LCD（TFT-LCD）、有机发光二极管（OLED）、电子纸显示、激光显示、3D 显示等新型平板显示器件、液晶面板产业用玻璃基板、电子及信息产业用盖板玻璃等关键部件及关键材料”列为鼓励类，明确 TFT-LCD 相关关键部件及关键材料是对经济社会发展有重要促进作用、有利于满足人民美好生活需要和推动高质量发展的技术和产品。2019 年 11 月，工信部发布《重点新材料首批次应用示范指导目录（2019 年版）》，将偏光片划分为新型显示类重点新材料。标的资产的主要产品为 LCD 偏光片，符合国家产业政策发展方向。

B. 本次交易有助于上市公司优化业务结构

上市公司目前的核心业务是锂电材料业务，通过本次交易，上市公司将得以在平板显示领域实现业务布局，新增市场需求较大、行业地位领先的 LCD 偏光

片业务。通过收购优质资产，上市公司将提高持续经营能力，降低锂电材料市场波动对公司经营业绩的影响。

C. 偏光片产业向大陆转移是行业发展趋势，标的资产迎来良好发展机遇

偏光片产业的转移主要是由显示面板产业转移所推动。近年来，中国大陆显示面板行业发展迅速，以京东方、华星光电等为代表的面板企业迅速崛起，中国大陆面板产能逐年提高，对上游偏光片等原材料的需求也不断提升。

标的资产作为行业龙头，其 LCD 偏光片产品的生产制造主要在中国大陆开展，近年来在南京、广州等地投产多条前、后端加工生产线，LCD 偏光片产能在中国大陆市场占据较高份额。未来标的资产将受益于偏光片产业向中国大陆转移的行业发展趋势，有利于标的资产维持其市场领先地位。

D. 标的资产拥有稳定现金流，收购后短期内无需上市公司大规模资金投入

根据 LG 化学提供的初步模拟且未经审计的相关数据，标的资产 2018 年及 2019 年的经营活动现金流量净额分别为 128,339.34 万元及 192,857.47 万元，能够满足自身生产经营的资金需求。同时，标的资产的主要产线已经完成建设并进入稳定的运营期，未来暂无新产线投建计划，后续收购完成后的一段时间内无需上市公司进行大规模的资本投入，不会给上市公司现有业务的开展造成资金压力。

E. 上市公司拥有丰富的跨行业经营管理经验

上市公司成立于 1992 年，成立之初主要从事服装行业，1996 年在上海证券交易所正式挂牌交易，成为我国服装行业的第一家上市公司。20 世纪末，公司谋求向锂电池领域的转型，经过多年的发展，公司目前已经成为国内唯一涵盖锂电池正极材料、负极材料和电解液的综合供应商，产能规模、技术水平、客户质量、市场份额均处于行业领先水平，是锂电材料行业的龙头企业。在由服装领域向锂电池材料领域转型的过程中，上市公司积累了丰富的跨行业经营管理经验，本次交易完成后上市公司有能力统筹推进跨行业业务的共同发展。

(2) 说明在主营业务下滑或亏损的情况下，本次交易完成后公司未来的经营布局及发展战略

上市公司目前核心业务为锂离子电池正极材料、负极材料和电解液的研发、生产和销售。2019 年公司经营业绩出现下滑，主要是由于公司变更了会计政策，原计入“投资收益”的股票抛售收益现直接转入归属股东的累计盈余所致，影响当期损益约 9.68 亿元。2019 年公司主营业务受上游原材料锂、钴等金属价格的大幅下滑、终端需求对成本控制更加严苛等因素影响，公司产品价格承压下行，盈利空间缩小。2020 年初新冠疫情爆发，公司经营情况遭到冲击，主营业务出现亏损。

本次交易完成后，上市公司将新增 LCD 偏光片业务，且该业务处于行业领先地位并占据较高的市场份额。对于现有锂电材料业务，公司短期内首要战略是加快提高产能利用率，稳步提高市场份额，巩固并不断提高公司在锂电材料行业的市场地位；对于新增 LCD 偏光片业务，公司将在交易完成后加快对标的资产的整合，充分调动标的资产以及公司的各方面资源，积极进行市场开拓，不断提高标的资产的效益。

（3）结合公司在 LCD 偏光片领域的资源、经验和管理能力，说明公司对标的资产在业务、人员、治理方面的整合方案，对标的资产是否能有效控制

① 公司对标的资产在业务、人员、治理方面的整合方案

上市公司后续对标的资产的整合方案如下（上市公司针对标的资产在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体详细整合计划，详见本回复第 8 题（1）相关回复内容）：

A. 业务整合方案

业务整合前，标的资产的研发、采购、生产和销售等完整业务环节主要受 LG 化学总部控制。上市公司拟通过完善标的资产业务体系、调整标的资产机构设置、优化标的资产资源配置等方式对标的资产进行业务整合。业务整合后，标的资产将完整拥有 LCD 偏光片业务的研究、生产、采购和销售体系，能够面向市场独立经营、独立决策、独立核算，独立承担责任和风险，具备独立开展相关业务和独立经营的能力。

B. 人员整合方案

人员整合前，标的资产的核心管理人员主要由 LG 化学委派，核心技术人员主要位于 LG 化学韩国总部，国内 LCD 偏光片业务的生产主要由 LG 化学韩国总部提供技术支持。同时 LG 化学总部采购部门还负责 LCD 偏光片业务供应商选择及采购商业谈判。LG 化学下属的中国乐金投资负责统筹 LCD 偏光片业务的销售。上市公司拟通过尽力保障标的资产现有人员留任以及市场化招聘相结合的方式对标的资产进行人员整合。人员整合后，标的资产将拥有研发、采购、生产和销售等完整业务环节所需的人员配置。

C. 治理整合方案

治理整合前，标的资产的管理机构主要分散在各经营主体，重大的经营决策主要由 LG 化学韩国总部决定。上市公司拟通过改组标的资产管理架构、完善制度建设、强化沟通机制、规范标的资产运作等方式对标的资产进行治理整合。治理整合后，标的资产将依法建立股东会、董事会、监事会等组织机构，按照《公司章程》和内部规章制度的相关规定建立健全内部经营管理机构、独立行使经营管理职权，与 LG 化学及其控制的其他企业间机构独立。

② 公司对标的资产是否能有效控制

本次交易完成后，上市公司将持有持股公司 70%的股权，在股权上实现绝对控制。上市公司将通过委派董事、高管参与持股公司的重大经营和财务决策，实现对标的资产的有效控制。同时，在保障标的资产原有经营管理团队和业务团队相对稳定的基础上，上市公司将通过委派相关管理人员和财务人员，参与标的资产的实际业务运营，以增强对标的资产的有效控制。上市公司通过实施上述切实可行的业务、人员、公司治理等整合方案，能够实现对标的资产的有效控制。

（4）补充披露说明

本次跨境、跨行业资产购买的原因，交易必要性和合理性已在《预案（修订稿）》之“第一节 本次交易概述/二、本次交易的目的”中补充披露。

本次交易完成后公司未来的经营布局及发展战略已在《预案（修订稿）》之“重大事项提示/六、本次交易对上市公司的影响/（三）对上市公司业务的影响”、“第七节 本次交易对上市公司的影响/一、本次交易对上市公司主营业务的影响”

中补充披露。

公司对标的资产的整合已在《预案（修订稿）》之“第一节 本次交易概述/九、标的资产的整合进度及上市公司对标的资产的整合计划”中补充披露。

（5）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

① 标的资产所处行业发展前景良好，符合国家产业政策方向，拟收购标的资产为行业龙头，本次交易具备必要性和合理性；

② 收购完成后上市公司将新增市场需求较大、行业地位领先的 LCD 偏光片业务，有利于上市公司优化业务结构；

③ 上市公司已制定相关整合方案，本次交易后对标的资产能够实现有效控制。

2、预案披露，本次交易为现金收购，交易初步定价 7.7 亿美元，约合 55 亿人民币。上市公司将通过自有资金、非公开发行股票募集资金、自筹资金等方式筹集交易价款。公司非公开发行拟向控股股东募集 31.36 亿元用于购买资产，本次重组交易的实施不以非公开发行为前提。公司 2020 年一季度末货币资金约为 22 亿元。请公司补充披露：（1）结合公司资产负债状况、抵押担保物情况及其他增信措施等，说明自筹资金的计划、来源、利率、时间和期限等，分析对公司财务状况和生产经营的具体影响；（2）结合控股股东及相关方的资产负债率、质押率等，说明其参与非公开发行的资金来源及付款能力；（3）若未能通过非公开发行募集到相应款项，公司的应对措施、筹资计划和下一步支付计划；（4）进一步说明若自筹资金无法按照计划到位，公司的应对措施，以及是否需要承担违约风险；（5）若重大资产购买无法继续推进，公司非公开发行事项是否继续推进。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）结合公司资产负债状况、抵押担保物情况及其他增信措施等，说明自筹资金的计划、来源、利率、时间和期限等，分析对公司财务状况和生产经营的具体影响

① 公司资产负债状况、抵押担保物情况及其他增信措施等

截至 2020 年 3 月 31 日，上市公司未经审计的合并口径资产总额 244.01 亿元，其中货币资金余额 22.42 亿元，负债总额 115.07 亿元，所有者权益 128.94 亿元，归属于母公司所有者权益 111.22 亿元，资产负债率为 47.16%。上市公司资产状况良好，主要资产均未被抵质押。

② 公司自筹资金的计划、来源、利率、时间和期限等

本次交易为现金收购，为满足本次交易所需资金，上市公司将综合利用自有资金、并购贷款等渠道筹集资金，优先支付本次资产重组对价。上市公司拟通过非公开发行方式募集资金 31.36 亿元用于收购标的资产，待募集资金到位后将对公司前期先行投入的自筹资金予以置换。

A. 自有资金

截至 2020 年 6 月 28 日，上市公司未经审计的货币资金余额 23.20 亿元（其中受限保证金 3.95 亿元，前次募集项目资金结余 7.22 亿元）。在保证日常经营所需资金的前提下，公司将以部分自有资金支付本次交易对价。

B. 并购贷款

针对本次重大资产重组，杉杉股份正与建行、工行、招行、中信等银行开展合作谈判，计划以银团形式申请并购贷款不超过 32 亿元，贷款期限预计为 5 至 7 年，利率预计不超过最近一期全国银行间同业拆借中心公布的 5 年期以上贷款市场报价利率（LPR）。截至本核查意见出具之日，招商银行宁波分行已就上述事宜出具了贷款意向书，确认有意向为公司本次交易提供不超过人民币 32 亿元贷款额度。其他银行关于公司本次并购贷款的意向正在洽谈中。

C. 金融机构授信额度

截至 2020 年 6 月 28 日，上市公司已获得金融机构授信额度 134.85 亿元，实际使用 76.65 亿元，剩余授信额度 58.20 亿元。上市公司与多家银行建立了合作关系，预计本次并购贷款新增不超过 32 亿元专项授信，不占用存量剩余授信额度，公司有能力从银行和其他金融机构筹集所需资金。

③ 对公司财务状况和生产经营的影响

A. 对公司财务状况的影响

针对本次交易，公司前期安排自有资金及银行贷款支付对价，待非公开发行募集资金到位后对公司前期先行投入的自筹资金予以置换，并计划保留不超过 16 亿元银行贷款作为长期借款。

假设非公开发行募集资金到位且完成对公司前期先行投入的自筹资金置换，本次交易导致公司新增中长期贷款 16 亿元，贷款利率按照不超过贷款市场报价利率（LPR）4.65%，基于上述假设，公司借款一年的利息费用金额为不超过 7,440 万元。

a. 对资产负债状况的影响

报告期内，标的资产及上市公司资产负债情况如下：

单位：万元

项目	2020年3月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
标的资产			
总资产	633,918.01	844,388.87	636,234.30
净资产	421,674.02	454,417.31	422,381.62
资产负债率	33.48%	46.18%	33.61%
上市公司			
总资产	2,440,098.13	2,501,582.72	2,344,882.10
净资产	1,289,369.62	1,362,045.22	1,252,227.12
资产负债率	47.16%	45.55%	46.60%

注：上述标的资产财务数据为 LG 化学提供的基于一定假设初步模拟的备考合并财务数据且未经审计，未来存在因国内外会计准则差异、假设条件调整等因素，导致经审计的财务数据发生重大调整的风险。

本次交易完成后，LCD 偏光片业务及相关资产将纳入上市公司合并报表范围。上市公司将在中国交割后的三年内，以固定价格分阶段收购 LG 化学持有的持股公司剩余 30% 股权，并将该剩余支付对价作为金融负债处理。假设非公开发行募集资金到位后对公司前期先行投入的自筹资金予以置换，保留借款余额为 16 亿元，以 2020 年 3 月 31 日的资产负债表进行合并，标的资产的可辨认净资产公允价值等于其账面价值，合并前后上市公司资产负债状况如下：

单位：万元

项目	2020年3月31日 (合并前)	2020年3月31日 (合并后)
总资产	2,440,098.13	3,399,799.40
总负债	1,150,728.51	1,796,841.52
净资产	1,289,369.62	1,602,957.88
资产负债率	47.16%	52.85%

虽然本次交易导致公司新增中长期贷款 16 亿元，交易完成后导致上市公司资产负债率有所提升，但总体变动相对较小。

b.对经营业绩的影响

报告期内，标的资产经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-3月	2019年度	2018年度
营业收入	219,533.52	988,583.87	1,035,021.93
EBIT	37,568.83	145,254.68	92,919.80

EBITDA	50,808.44	198,794.12	149,799.34
--------	-----------	------------	------------

注：上述财务数据为 LG 化学提供的基于一定假设初步模拟的备考合并财务数据且未经审计，未来存在因国内外会计准则差异、假设条件调整等因素，导致经审计的财务数据发生重大调整的风险。

本次交易完成后，标的资产将纳入上市公司合并报表范围。本次交易预计将给上市公司每年带来 7,440.00 万元的财务费用，但由上表可知，标的资产 2019 年 EBITDA 为 198,794.12 万元，财务费用占标的资产 2019 年 EBITDA 比例约为 3.74%，占比较小，因此本次筹资对上市公司经营业绩影响较小。

综上所述，交易完成后，上市公司的资产总额和净资产规模进一步提高、资产质量将得到提升，虽然短期内上市公司的负债规模将有所上升，财务费用有所增加，但从长远角度来看，标的资产将增强上市公司的经营能力，提高上市公司的抗风险水平。

B.对公司生产经营的影响

本次交易完成前，上市公司核心业务是锂电材料业务，本次交易完成后，上市公司将新增 LCD 偏光片业务。此次收购的标的业务与公司原有业务分属不同的行业，业务方面互不影响。a.对价支付方面，上市公司资产状况良好，具有一定的自有资金，同时上市公司与多家银行建立了合作关系，银行授信额度充裕，偿债能力较强。同时前述的融资计划，也充分考虑并保障了公司原本生产经营的资金需求，不会发生资金挤压；b.后续运营方面，本次交易导致上市公司新增中长期贷款 16 亿元，公司借款一年的利息费用金额为不超过 7,440.00 万元。而上市公司 2018 年和 2019 年经审计的经营活动现金流量净额分别为 5.40 亿元及 8.86 亿元，可以覆盖本次筹集资金的利息费用。同时，根据 LG 化学提供的初步模拟且未经审计的财务数据，标的资产 2018 年和 2019 年经营活动现金流量净额分别为 12.83 亿元及 19.29 亿元，因此，本次筹集资金的本金及利息的偿还可来源于标的资产及上市公司经营活动现金流，本次筹集资金对公司生产经营的影响较小。

综上所述，公司通过收购著名跨国公司的先进制造业务，对公司的知名度和信誉、信用评级产生积极影响，并有利于公司提升管理水平和企业营运水平，提高经营效益。但本次重大资产重组仍然可能对公司的经营模式和管理水平提出一定的挑战，且本次以自有资金及银行贷款等自筹方式支付交易对价，可能对公司

经营资金的流动性造成一定影响。关于资金筹措及违约风险公司已在《预案（修订稿）》之“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险/（三）资金筹措及违约风险”及“第八节 风险因素/一、与本次交易相关的风险/（三）资金筹措及违约风险”及中补充披露。关于跨行业经营风险公司已在《预案（修订稿）》之“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险/（九）跨行业经营风险”、“第八节 风险因素/一、与本次交易相关的风险/（九）跨行业经营风险”中补充披露。

（2）结合控股股东及相关方的资产负债率、质押率等，说明其参与非公开发行的资金来源及付款能力

本次非公开发行股票认购对象为杉杉集团、朋泽贸易及鄞州捷伦，其中，鄞州捷伦拟出资 5 亿元参与认购本次非公开发行，杉杉集团与朋泽贸易拟出资 26.36 亿元参与认购本次非公开发行。朋泽贸易参与本次非公开发行的认购资金来源于其控股股东杉杉集团，鄞州捷伦参与本次非公开发行的认购资金来源于其控股股东杉杉控股。

① 杉杉集团及朋泽贸易的情况

A.资产负债率、质押率等情况

截至 2020 年 3 月 31 日，杉杉集团未经审计的合并口径的资产负债率为 58.87%，净资产为 1,657,206.82 万元，货币资金 328,517.72 万元；母公司口径的资产负债率为 74.04%，净资产为 421,448.38 万元，货币资金 87,301.47 万元。截至 2020 年 7 月 10 日，杉杉集团持有杉杉股份 53,225.73 万股股票，持股占比 32.69%，股票账面价值 662,660.34 万元，未将所持杉杉股份股票用于融资质押，质押率为 0%。

截至 2020 年 3 月 31 日，朋泽贸易未经审计的净资产为 1.04 万元，资产负债率为 0%，为杉杉集团的全资子公司，未持有杉杉股份股票。

B.外部投资者入资

2020 年 6 月，张家港市悦丰金创投资有限公司（以下简称“悦丰金创”）与杉杉集团的股东签订了合资合同，悦丰金创拟向杉杉集团进行现金增资。

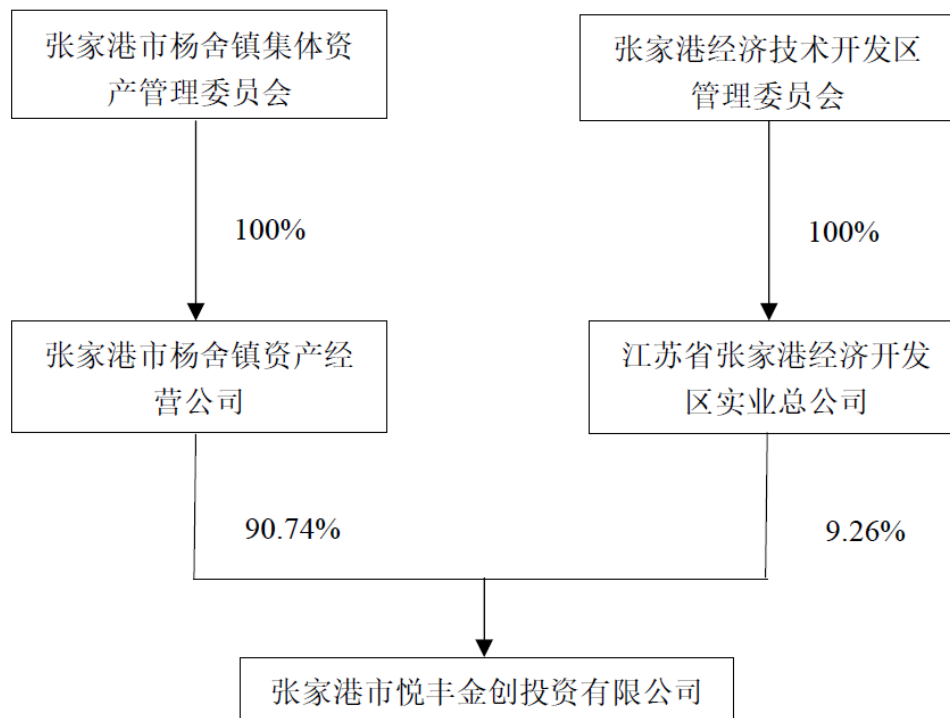
a. 悦丰金创基本情况

悦丰金创基本情况如下：

公司名称	张家港市悦丰金创投资有限公司
统一社会信用代码	91320582MA1R9Q2Y46
注册资本	270,000 万元人民币
成立时间	2017 年 10 月 11 日
营业期限	长期
注册地址	江苏省张家港市经济技术开发区悦丰大厦 802 室
法定代表人	席国平
经营范围	利用自有资金从事股权投资，投资管理、投资咨询。（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）

b. 悦丰金创股权结构

悦丰金创股权结构图如下：



根据悦丰金创与杉杉集团的股东签订的合资合同，悦丰金创拟向杉杉集团现金增资 25 亿元。截至本核查意见出具之日，杉杉集团已收到悦丰金创的 15 亿元的增资款，预计 2020 年 7 月底前 25 亿增资款将全部到位。

C. 相关方承诺

杉杉集团、朋泽贸易均出具承诺函：“本公司将以合法的自有资金或自筹资金认购本次非公开发行的股票，本公司承诺上市公司不存在直接或通过利益相关

方向本公司参与认购本次非公开发行的股票提供财务资助或补偿的情形。”

悦丰金创出具承诺函：“本公司在《杉杉集团有限公司合资合同》项下以现金形式向杉杉集团已缴付的人民币 15 亿元以及拟缴付的 10 亿元均为合法的自有资金或自筹资金；就本公司向杉杉集团增资事宜，宁波杉杉股份有限公司不存在直接或间接提供资金的情形。”

此外，杉杉集团针对朋泽贸易参与认购本次非公开发行，做出以下承诺：

“a.朋泽贸易的认购资金来源于朋泽贸易的自有资金或合法自筹资金，资金来源合法合规；

b.本公司将依法合规对朋泽贸易认购本次非公开提供资金支持，包括资本金出资及其他形式的财务资助，资金来源于本公司自有资金或合法自筹资金，且认购资金来源合法；

c.本公司对朋泽贸易的出资不存在代他人出资受托持股、信托持股及其他任何代持情形；

d.本公司承诺上市公司不存在直接或通过利益相关方向朋泽贸易参与认购本次非公开发行的股票提供财务资助或补偿的情形。”

综上所述，朋泽贸易参与本次非公开发行的认购资金来源于其控股股东杉杉集团，杉杉集团及朋泽贸易拟共出资 26.36 亿元认购本次非公开发行，杉杉集团所持杉杉股份股票均未质押，将以部分自有资金及收到的外部投资款参与本次非公开发行，具备参与本次非公开发行的资金实力及付款能力。

② 杉杉控股及鄞州捷伦的情况

A.资产负债率、质押率等情况

截至 2020 年 3 月 31 日，杉杉控股未经审计的合并口径的资产负债率为 63.29%，净资产为 2,011,235.71 万元，货币资金 772,316.63 万元；母公司口径的资产负债率为 74.14%，净资产为 263,763.64 万元，货币资金 75,220.92 万元。杉杉控股为上市公司间接控股股东，截至 2020 年 7 月 10 日，持有杉杉股份 11,691.22 万股股票（其中流通股 2,944.45 万股，由于对外担保及与合同纠纷被司法冻结

8,746.77 万股)，持股占比 7.18%，股票账面价值 145,555.69 万元（其中流通部分账面价值 36,658.40 万元），未将所持杉杉股份股票用于融资质押，质押率为 0%。杉杉控股未计划对所持杉杉股份股票进行处置，其所持杉杉股份部分股票被冻结未对杉杉控股正常生产经营及为鄞州捷伦提供定增款构成影响。

截至 2020 年 3 月 31 日，鄞州捷伦未经审计的净资产为 375.99 万元，资产负债率为 25.01%，为杉杉控股的全资子公司，未持有杉杉股份股票。鄞州捷伦参与本次非公开发行的认购资金来源于其控股股东杉杉控股。杉杉控股的资金来源主要为其自筹或自有资金。在自筹资金无法按计划到位的情况下，杉杉控股可动用随时可变现的金融资产，为鄞州捷伦提供定增款支持。截至 2020 年 7 月 10 日，杉杉控股持有可随时出售的金融资产 39.54 亿元，其中包括华创阳安(600155) 12,483.63 万股，账面价值 19.78 亿元，申通快递（002468）11,318.83 万股，账面价值 19.76 亿元。若本次杉杉控股承担合同纠纷 13 亿元的赔偿金，扣除该部分赔偿金后，杉杉控股仍能足额支付本次 5 亿元的定增认购款项。

B.相关方承诺

鄞州捷伦出具承诺函：“本公司将以合法的自有资金或自筹资金认购本次非公开发行的股票，本公司承诺上市公司不存在直接或通过利益相关方向本公司参与认购本次非公开发行的股票提供财务资助或补偿的情形。”

此外，杉杉控股对鄞州捷伦参与认购本次非公开发行，做出以下承诺：

“a.鄞州捷伦的认购资金来源于鄞州捷伦的自有资金或合法自筹资金，资金来源合法合规；

b.本公司将依法合规对鄞州捷伦认购本次非公开提供资金支持，包括资本金出资及其他形式的财务资助，资金来源于本公司自有资金或合法自筹资金，且认购资金来源合法；

c.本公司对鄞州捷伦的出资不存在代他人出资受托持股、信托持股及其他任何代持情形；

d.本公司承诺上市公司不存在直接或通过利益相关方向鄞州捷伦参与认购本次非公开发行的股票提供财务资助或补偿的情形。”

综上所述，鄞州捷伦参与本次非公开发行的认购资金来源于其控股股东杉杉控股，鄞州捷伦拟出资 5 亿元参与认购本次非公开发行。杉杉控股具备参与本次非公开发行的资金实力及付款能力。

(3) 若未能通过非公开发行募集到相应款项，公司的应对措施、筹资计划和下一步支付计划

① 若未能通过非公开发行募集到相应款项，公司的应对措施、筹资计划

杉杉股份本次重大资产购买交易不以非公开发行核准为生效条件。上市公司将优先使用自有资金及自筹资金支付本次交易对价，待非公开发行股票募集资金到位后对前期投入资金进行置换。如本次未能通过非公开发行募集到相应款项，不影响前期公司对本次交易支付对价。

在符合相关法律法规及上市公司监管要求的条件下，上市公司可以通过出售部分金融资产以及向控股股东借款等方式，弥补未能通过非公开发行募集到相应款项的资金缺口。

② 下一步支付计划

上市公司将优先使用自有资金及自筹资金支付本次交易对价，待非公开发行股票募集资金到位后对前期投入资金进行置换。如本次未能通过非公开发行募集到相应款项，不影响前期公司对本次交易支付对价，公司将按原计划对本次重大资产重组进行支付，具体支付计划如下：

A. 银行保函与保证金

上市公司股东大会审议通过《框架协议》后 20 个工作日内，杉杉股份向 LGCCI 提供担保银行开具的银行保函，担保金额为 1.54 亿美元；银行保函签发后三个月，杉杉股份向 LGCCI 支付保证金，保证金金额为 1.54 亿美元，此保证金支付后，银行保函失效。

B. 对持股公司增资（即，支付交易对价）

在中国大陆交割日，杉杉股份向持股公司支付初始认购价格的 80%（即 6.16 亿美元）；持股公司收到后，LGCCI 将保证金（即 1.54 亿美元）全额退还给杉杉

股份；杉杉股份在收到退还的保证金后，向持股公司支付初始认购价格的 20%（即 1.54 亿美元）。

（4）进一步说明若自筹资金无法按照计划到位，公司的应对措施，以及是否需要承担违约风险

公司将综合利用多种渠道进一步筹集资金，包括公司自有货币资金、可供出售金融资产、申请银行并购贷款、向外部机构借款等方式，保证本次交易顺利开展。预计自筹资金无法按照计划到位的可能性较低，若自筹资金仍无法按照计划到位，公司将采取如下措施，以满足本次交易的资金需求。

① 出售部分金融资产

截至 2020 年 6 月 28 日，公司持有可随时出售以及预计在交割支付前到期解禁的金融资产 19.88 亿。其中包括宁波银行（002142.SZ）6,458 万股股票，账面价值 16.88 亿元，以及银行结构性存款（2020 年 12 月 24 日到期）3 亿元。宁波银行账面价值 16.88 亿元中，其中可随时处置或质押的股票 11.92 亿元，限售期股票（2020 年 11 月 15 日解禁）4.96 亿元。

此外，截至 2020 年 6 月 28 日，公司通过子公司宁波创投持有洛阳钼业 47,120.42 万股，账面价值为 17.43 亿元，其中未质押股票账面价值 1.94 亿元，质押股票账面价值 15.49 亿元（该质押股票对应银行贷款余额为 8.31 亿元）。如考虑全部减持子公司宁波创投持有的洛阳钼业股票并结清银行贷款，公司可筹措资金约 9 亿元。

若自筹资金无法按计划到位，在符合相关法律法规及上市公司监管要求的条件下，公司可出售部分金融资产，用以支付本次交易对价。

② 股东借款

在上市公司出售部分金融资产后仍无法筹集足够资金的情况下，在符合相关法律法规及上市公司监管要求的条件下，上市公司可以通过向股东借款的方式筹集剩余资金，以满足杉杉股份本次重大资产重组的资金需求。

若上市公司最终违约，按照合同约定，将承担违约责任，将向 LG 化学支付相当于初始认购价格的百分之二十（20%）的违约赔偿金，即 1.54 亿美元（约合人民币 10.74 亿元）。关于该违约风险已在《预案（修订稿）》之“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险/（三）资金筹措及违约风险”及“第八节 风险因素/一、与本次交易相关的风险/（三）资金筹措及违约风险”中补充披露。

（5）若重大资产购买无法继续推进，公司非公开发行事项是否继续推进

由于本次非公开发行股票募集资金的用途全部用于本次收购资产，若重大资产购买无法继续推进，公司将取消本次非公开发行事项。

（6）补充披露说明

本次交易自筹资金的计划、来源、利率、时间和期限以及对公司财务状况和生产经营的具体影响已在《预案（修订稿）》之“重大事项提示/一、本次交易方案概述/（五）本次交易的对价支付方式及资金来源”、“第一节 本次交易概述/四、本次交易的方案概述/（五）本次交易的对价支付方式及资金来源”中补充披露。跨行业经营风险已在《预案（修订稿）》之“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险/（九）跨行业经营风险”、“第八节 风险因素/一、与本次交易相关的风险/（九）跨行业经营风险”中补充披露。

控股股东及相关方参与非公开发行的资金来源及付款能力已在《预案（修订稿）》之“重大事项提示/一、本次交易方案概述/（五）本次交易的对价支付方式及资金来源”、“第一节 本次交易概述/四、本次交易的方案概述/（五）本次交易的对价支付方式及资金来源”中补充披露。

若未能通过非公开发行募集到相应款项，公司的应对措施、筹资计划和下一步支付计划已在《预案（修订稿）》之“重大事项提示/一、本次交易方案概述/（五）本次交易的对价支付方式及资金来源”、“第一节 本次交易概述/四、本次交易的方案概述/（五）本次交易的对价支付方式及资金来源”中补充披露。

若自筹资金无法按照计划到位，公司的应对措施已在《预案（修订稿）》之“重大事项提示/一、本次交易方案概述/（五）本次交易的对价支付方式及资金来源”、“第一节 本次交易概述/四、本次交易的方案概述/（五）本次交易的对

价支付方式及资金来源”中补充披露。若自筹资金无法按照计划到位的违约风险已在《预案（修订稿）》之“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险/（三）资金筹措及违约风险”、“第八节 风险因素/一、与本次交易相关的风险/（三）资金筹措及违约风险”中补充披露。

（7）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

① 公司将综合利用多种渠道筹集资金，包括公司自有货币资金、并购贷款等。上市公司资产状况良好，银行授信额度充裕，偿债能力较强，本次交易筹集资金，短期内将导致上市公司的负债规模大幅上升。目前对标的资产的尽职调查和审计工作仍在持续进行中，从 LG 化学提供的基于一定假设初步模拟的且未经审计备考合并财务数据来看，标的资产将增强上市公司的经营能力，提高上市公司的抗风险水平。本次交易筹集资金不会对上市公司的生产经营产生较大影响；

② 控股股东及相关方具备参与本次非公开发行的资金实力及付款能力；

③ 上市公司将优先使用自有资金及自筹资金支付本次交易对价，待非公开发行股票募集资金到位后对前期投入资金进行置换。如本次未能通过非公开发行募集到相应款项，不影响前期公司对本次交易支付对价，上市公司可以通过出售部分金融资产以及向控股股东借款等方式，弥补未能通过非公开发行募集到相应款项的资金缺口；

④ 若自筹资金无法按照计划到位，杉杉股份可处置其部分金融资产及向控股股东借款的方式筹集资金，用以支付本次交易对价。若最终违约，上市公司将承担违约责任，将向 LG 化学支付相当于初始认购价格的百分之二十的违约赔偿金（约合人民币 10.74 亿元）。关于该违约风险已在《预案（修订稿）》之“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险/（三）资金筹措及违约风险”、“第八节 风险因素/一、与本次交易相关的风险/（三）资金筹措及违约风险”中补充披露；

⑤ 若重大资产购买无法继续推进，公司将取消本次非公开发行事项。

3、预案披露，本交易双方签署附条件生效的《框架协议》，LG 化学将在中国境内以现金出资 30%设立一家持股公司，上市公司以增资的形式取得该持股公司 70%的股权，双方实缴资本用于收购交易标的。请公司补充披露：（1）结合《框架协议》具体内容，说明 LG 化学在中国境内设立持股公司的安排，包括但不限于设立时间、地点、出资金额、出资方式、实缴期限等；（2）公司拟对持股公司的增资时间安排、每股增资价格及评估依据，是否以 LG 化学实缴资本到位为前提；（3）预案披露，公司未来三年拟继续购买持股公司剩余 30%的股权，请说明继续购买的原因和考虑、时间进程、交易定价等安排，与本次交易是否构成一揽子安排。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（1）结合《框架协议》具体内容，说明 LG 化学在中国境内设立持股公司的安排，包括但不限于设立时间、地点、出资金额、出资方式、实缴期限等

根据交易各方签署的《框架协议》相关条款约定，LG 化学在中国境内设立持股公司的基本安排情况如下：

① 设立时间及地点

上市公司股东大会审议通过《框架协议》后 20 个工作日内，上市公司应向中国乐金投资开具银行保函。在银行保函开具后可行的最短时间内，LG 化学应在江苏省张家港市或交易各方另行约定的地点设立持股公司。

② 出资金额及出资方式

持股公司初始注册资本金额为 3.30 亿美元，LG 化学将以现金出资。

③ 实缴期限

在持股公司及新南京子公司、新广州子公司和新张家港子公司向本次交易对方付清中国初始转让价格的第一期付款后的二十个工作日内，LG 化学应现金向持股公司付清认缴的初始注册资本 3.30 亿美元。

（2）公司拟对持股公司的增资时间安排、每股增资价格及评估依据，是否以 LG 化学实缴资本到位为前提

LG 化学将在中国境内设立一家持股公司，上市公司以增资的形式取得该持股公司 70%的股权，LG 化学持有剩余 30%的股权。此次增资具体安排如下：

序号	时间	增资安排
1	上市公司股东大会审议通过《框架协议》后 20 个工作日内	上市公司向中国乐金投资开具银行保函，担保金额 1.54 亿美元（本次交易 7.7 亿美元基准购买价的 20%）
2	银行保函开具后可行的最短时间内	LG 化学设立持股公司，初始注册资本金额为 3.30 亿美元（标的资产 11 亿美元基准购买价的 30%），LG 化学以现金方式全额认缴
3	上市公司股东大会审议通过 后 3 个月内	上市公司向中国乐金投资全额支付保证金 1.54 亿美元；此保证金支付后，银行保函失效
4	中国大陆交割日（或之前） （中国大陆交割日为中国大陆交割先决条件均已满足或得到豁免的第五个工作日）	（1）上市公司向持股公司以认缴方式现金增资 7.7 亿美元，认缴完成后，上市公司取得持股公司 70%的股权，LG 化学持有剩余 30%的股权，此时，双方均未实缴 （2）上市公司向持股公司以实缴出资方式支付本次交易基准购买价（7.7 亿美元）的 80%，即 6.16 亿美元 （3）持股公司收到上述增资款后，中国乐金投资将前述保证金 1.54 亿美元全额退还给上市公司 （4）上市公司在收到退还的保证金（1.54 亿美元）后，向持股公司以实缴出资方式支付本次交易基准购买价（7.7 亿美元）的 20%，即 1.54 亿美元，至此，上市公司认缴的持股公司 70%股权部分全部实缴，总金额为 7.7 亿美元 （5）持股公司收到上市公司的全部实缴出资后，全部金额用于向中国乐金投资支付北京乐金股权转让款的 70%以及通过新南京子公司、新广州子公司、新张家港子公司向南京乐金、广州乐金、LG 化学支付初始转让价格的 70%
5	前述 4（5）完成后的 20 个工作日内	LG 化学以现金向持股公司付清其认缴的注册资本 3.30 亿美元，至此，持股公司 11 亿美元注册资本全部实缴
6	前述 5 完成之后	持股公司收到 LG 化学全部实缴出资后，全部金额用于向中国乐金投资支付北京乐金股权转让款的 30%以及通过新南京子公司、新广州子公司、新张家港子公司向南京乐金、广州乐金、LG 化学支付初始转让价格的 30%

本次交易每 1 美元注册资本的增资价格为 1 美元，不以资产评估结果为依据。公司对持股公司的增资和 LG 化学实缴出资存在先后顺序，但根据《框架协议》

约定，本次交易的最终完成需要双方实缴资本均到位，因此，公司对持股公司的增资与 LG 化学对持股公司的实缴出资互为前提。

(3) 预案披露，公司未来三年拟继续购买持股公司剩余 30%的股权，请说明继续购买的原因和考虑、时间进程、交易定价等安排，与本次交易是否构成一揽子安排

① 剩余 30%股权继续购买的原因

上市公司的最终目的是完整收购 LCD 偏光片业务。公司本次交易先购买持股公司 70%的股权，在未来三年继续购买持股公司剩余 30%股权主要基于如下原因：

LG 化学保留少数股权，有助于现有 LCD 偏光片业务的平稳过渡，保障标的资产上下游的供应商和客户的业务衔接以及现有经营团队的稳定。上市公司未来三年收购 LG 化学持有的剩余 30%股权，有助于公司进一步增强对标的资产的管控力度，推进公司发展战略、提高决策效率，符合上市公司整体发展战略规划，有助于实现股东利益最大化。

② 剩余 30%股权继续购买的时间进程及交易定价

根据交易各方签署的《框架协议》相关内容，上市公司在中国交割后的三年内，以固定价格分阶段收购 LG 化学持有的持股公司剩余 30%股权，即在中国交割的第一个周年日，上市公司应收购 LG 化学持有的持股公司 5%的股权；在中国交割的第二个周年日，上市公司应收购 LG 化学持有的持股公司 10%的股权；在中国交割的第三个周年日，上市公司应收购 LG 化学持有的持股公司剩余 15%的股权。剩余 30%股权继续购买的时间进程及交易定价具体约定如下：

A. 在中国交割日的第 1 个周年日，LG 化学应将其在持股公司中持有的 5%的股权转让给上市公司（以下简称“一期持股公司股权转让”）。一期持股公司股权转让价格应根据以下公式进行计算。

a. 如台湾交割已在台湾最后期限日或之前发生：

一期持股公司股权转让价格=持股公司届时的注册资本×5%×(1+10%)。

b. 如台湾交割未在台湾最后期限日或之前发生：

一期持股公司股权转让价格=(持股公司届时的注册资本-LGCTW 股权初始转让价格) $\times 5\% \times (1+10\%)$ +LGCTW 股权初始转让价格 $\times 30\% \times (1+10\%)$ 。

B. 在中国交割日的第 2 个周年日, LG 化学应将其在持股公司中持有的 10% 的股权转让给上市公司（以下简称“二期持股公司股权转让”）。二期持股公司股权转让价格应根据以下公式进行计算。

a. 如台湾交割已在台湾最后期限日或之前发生：

二期持股公司股权转让价格=持股公司届时的注册资本 $\times 10\% \times (1+20\%)$ 。

b. 如台湾交割未在台湾最后期限日或之前发生：

二期持股公司股权转让价格=(持股公司届时的注册资本-LGCTW 股权初始转让价格) $\times 10\% \times (1+20\%)$ 。

C. 在中国交割日的第 3 个周年日, LG 化学应将其在持股公司中持有的 15% 的股权转让给上市公司（以下简称“三期持股公司股权转让”）。三期持股公司股权转让价格应根据以下公式进行计算。

a. 如台湾交割已在台湾最后期限日或之前发生：

三期持股公司股权转让价格=持股公司届时的注册资本 $\times 15\% \times (1+30\%)$ 。

b. 如台湾交割未在台湾最后期限日或之前发生：

三期持股公司股权转让价格=(持股公司届时的注册资本-LGCTW 股权初始转让价格) $\times 15\% \times (1+30\%)$ 。

③ 与本次交易是否构成一揽子安排

本次交易购买持股公司 70%股权与未来三年继续购买持股公司剩余 30%股权构成一揽子交易。

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第五十一条规定，符合下列一种或多种情况，通常表明应将多次交易事项作为一揽子交易进行会计处理：

A.这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的。B.这些交易整体才能

达成一项完整的商业结果。C.一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生。
D.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。

本次交易购买持股公司 70%股权与未来三年继续购买持股公司剩余 30%股权构成一揽子交易，主要原因是根据交易各方签署的《框架协议》，上市公司在未来三年继续购买持股公司剩余 30%股权是基于本次交易中国交割已经完成，属于上述“同时考虑了彼此影响的情况下订立的，一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生”等情形。

上市公司收购持股公司 100%股权采取了分期收购的方式，本次重大资产重组收购持股公司 70%的股权，同时通过《框架协议》约定了对剩余 30%股权购买的价格、方式以及时间安排等，属于远期购买协议。根据金融工具准则规定，上市公司应在购买日就远期协议形成的购买义务确认相关金融负债。上市公司购买持股公司 70%股权的交易与后续取得持股公司剩余 30%股权的交易应作为一揽子交易进行会计处理。因此，根据金融工具准则规定，上市公司预计在 70%股权收购完成之日，合并报表即将以 100%股权纳入上市公司财务报表，LG 化学所持的 30%股权不再列报为少数股东权益。

（4）补充披露说明

LG 化学在中国境内设立持股公司的具体安排已在《预案（修订稿）》之“重大事项提示/一、本次交易方案概述/（三）交易方式”、“第一节 本次交易概述/四、本次交易方案概述/（三）交易方式”中补充披露。

上市公司拟对持股公司增资具体事项已在《预案（修订稿）》之“重大事项提示/一、本次交易方案概述/（四）交易的定价原则及交易价格”、“第一节 本次交易概述/四、本次交易方案概述/（四）交易的定价原则及交易价格”中补充披露。

上市公司未来三年拟继续购买持股公司剩余 30%的股权相关事项已在《预案（修订稿）》之“重大事项提示/十三、对交易标的剩余股权的安排或者计划”、“第一节 本次交易概述/八、对交易标的剩余股权的安排或者计划”中补充披露。

（5）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

①《框架协议》已就 LG 化学在中国境内设立持股公司和后续增资事项做出明确安排；

② 公司对持股公司的增资与 LG 化学对持股公司的实缴出资互为前提；

③上市公司未来三年拟继续购买持股公司剩余 30%的股权与本次交易构成一揽子交易。本次交易会计师认为，上市公司未来三年拟继续购买持股公司剩余 30%的股权与本次交易将作为一揽子交易进行相应会计处理。

4、预案披露，交易双方合同就韩国、中国大陆、中国台湾等多地股权和资产设定了交割先决条件，请公司补充披露：（1）使用通俗易懂、简明扼要的语言列示合同主要条款，包括对交割先决条件、支付安排、人员安排、协议生效及争议解决等事项；（2）补充披露公司、LG 化学及其他相关方在中国大陆、韩国、中国台湾的股权或业务交割的分步骤推进计划、尚需达成或签署的约定和协议、时间安排、需要取得的批准或者授权等；（3）预案披露本次交易涉及保函安排，请补充披露签发和交付保函的担保方、具体条款、担保范围和违约责任等，明确是否存在其他第三方担保的情况。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（1）交割先决条件、支付安排、人员安排、协议生效及争议解决等《框架协议》主要条款

① 交割先决条件

根据《框架协议》相关约定，本次交易共两次交割，分别为中国大陆交割和中国台湾交割。

其中，中国大陆交割涵盖交易对方位于中国大陆和韩国的业务，具体包括北京乐金 100%股权、南京乐金 LCD 偏光片业务、广州乐金 LCD 偏光片业务、LG 化学在韩国直接持有的 LCD 偏光片资产及与 LCD 偏光片有关的知识产权。中国台湾交割涵盖交易对方位于中国台湾的 LCD 偏光片业务。中国台湾交割以中国大陆交割为前提。具体情况如下：

A. 中国大陆交割

a.交易进程方面

交易对方完成对 LCD 偏光片业务和资产的重组，各新设公司取得业务所需证照、拥有生产必需的房产；LGCKR 与持股公司签署特定原材料供应合同；各项附属协议签署完成；上市公司交付银行保函、杉杉控股支付保证金。

b.协议履行方面

上市公司及交易对方基于《框架协议》的相关保证在所有重要方面真实、准

确；各方履行并遵守《框架协议》的约定和义务。

c. 审核批准方面

交易各方取得其决策机构的审批和授权，以及获得本次交易所必需的政府审批或备案。

B. 中国台湾交割

a. 交易进程方面

中国大陆交割已经发生且上市公司已根据《框架协议》约定支付中国重组部分价款；中国台湾重组完成。

b. 协议履行方面

上市公司及交易对方基于《框架协议》的相关保证在所有重要方面真实、准确；持股公司、LGCKR 以及新台湾子公司在台湾交割日之前履行并遵守了《框架协议》的约定和义务。

c. 审核批准方面

持股公司、LGCKR 以及新台湾子公司已经取得其各自决策机构的书面批准或授权；持股公司以及相关主体已经获得必需的政府审批或备案。

② 支付安排

《框架协议》约定了本次交易的支付安排，主要如下：

A. 银行保函与保证金

上市公司股东大会审议通过《框架协议》后 20 个工作日内，杉杉股份向 LGCCI 提供担保银行开具的银行保函，担保金额为 1.54 亿美元；银行保函签发后三个月，杉杉股份向 LGCCI 支付保证金，保证金金额为 1.54 亿美元，此保证金支付后，银行保函失效。

B. 杉杉股份对持股公司增资（即，支付交易对价）

在中国大陆交割日，杉杉股份向持股公司支付初始认购价格的 80%；持股公

司收到后，LGCCI 将保证金全额退还给杉杉股份；杉杉股份在收到退还的保证金后，向持股公司支付初始认购价格的 20%。

C. LGCKR 对持股公司增资

LGCKR 在持股公司、新南京子公司、新广州子公司和新张家港子公司付清中国初始转让价格的第一期付款后的 20 个工作日内，以现金向持股公司付清其认缴的注册资本。

D. 交易对价调整

在中国大陆交割日/中国台湾交割日后 10 个工作日内，LGCKR 向杉杉股份提供中国大陆交割账目和交割后说明/中国台湾交割账目和交割后说明；双方将根据杉杉股份认可的该等账目和说明，确认中国最终转让价格和新台湾子公司股权最终转让价格，并将根据该等最终转让价格，对支付价格进行相应调整。

③ 人员安排

《框架协议》相关条款约定了本次交易的人员安排，主要如下：

A. 雇佣合同的签署

根据《框架协议》约定的条件和期限，交易对方与其各自的业务人员签订终止雇佣关系的协议，并促使这些业务人员与持股公司或其新设子公司签订雇佣合同；交易对方应尽最大努力促使关键业务人员的转移，但对此不作出任何保证。

B. 离职补偿

交易对方全权负责根据终止协议终止业务人员雇佣关系，并负责支付因此而产生的经济补偿金、离职补偿金和类似费用（若有）；如果业务人员选择由持股公司或其新设子公司承继服务年限（包括 LGCBJ 的留任员工），则相应的离职补偿金额应从杉杉股份支付的最终转让价格中扣除；上市公司或持股公司及其新设子公司不负责承担交割日之前交易对方未支付的补偿或激励。

C. 薪酬福利及工作限制

上市公司同意促使持股公司或其新设子公司在交割日后不短于 3 年的期间

里支付的薪酬和福利不低于留用人员待遇的相关现有标准；在交割日后，持股公司及其新设子公司已聘用的业务人员不得以任何方式向 LGCKR 或其关联方提供任何工作或劳务。

④ 协议生效及争议解决

《框架协议》约定该协议于以下事项发生日期中最晚者生效：A. 该协议由各方法定或授权代表签署并加盖公章；B. 该协议经 LGCKR 董事会及所有出让方决策机构批准；C. 该协议由杉杉股份股东大会审议批准。

《框架协议》相关条款约定了管辖法律及争议解决事项，主要为：A. 该协议由中国法律管辖；B. 关于该协议的存在、有效性、违约或终止的任何问题，应由新加坡国际仲裁中心根据申请仲裁时有效的《新加坡国际仲裁中心仲裁规则》通过仲裁予以最终解决，该等仲裁规则应被视为通过援引纳入本协议，且仲裁地应为新加坡，所有仲裁程序应以中英文进行，仲裁费用（包括一方的律师费用及其他费用）应由败诉方承担。

（2）公司、LG 化学及其他相关方在中国大陆、韩国、中国台湾的股权或业务交割的分步骤推进计划、尚需达成或签署的约定和协议、时间安排、需要取得的批准或者授权等

① 股权或业务交割分步骤推进计划、时间安排

本次交易标的为 LGCKR 旗下在中国大陆、中国台湾和韩国的 LCD 偏光片业务及相关资产，具体包括：（1）北京乐金 100%股权（“标的 1”）；（2）南京乐金 LCD 偏光片业务（“标的 2”）；（3）广州乐金 LCD 偏光片业务（“标的 3”）；（4）台湾乐金 LCD 偏光片业务（“标的 4”）；（5）LG 化学直接持有的 LCD 偏光片资产（“标的 5”）；（6）LG 化学直接持有的与 LCD 偏光片有关的知识产权（“标的 6”）。根据《框架协议》相关约定，本次交易进程主要分为交割前重组和交割两大步骤。

A. 交割前重组

LGCKR 在中国境内设立持股公司，持股公司或其设立的子公司与上述资产持有方签订股权转让协议（针对标的 1）、业务转让协议（针对标的 2、3）以及

资产转让协议（针对标的 5、6），由该持股公司或其设立的子公司受让上述交易标的；LGCKR 在台湾设立新台湾子公司，新台湾子公司与 LGCTW 签订业务转让协议（针对标的 4）。

B. 交割

本次交易分为两次交割，分别为中国大陆交割（针对标的 1、2、3、5、6）及中国台湾交割（针对标的 4），中国台湾交割以中国大陆交割为前提，具体内容包括：上市公司对持股公司进行初始增资并实缴，成为持有持股公司 70%股权的股东；LGCKR 将新台湾子公司股权转让给持股公司，持股公司成为持有新台湾子公司 100%股权的股东。

具体推进计划及时间安排如下：

时间安排及计划	具体事项
2020 年 6 月 8 日	完成《框架协议》的签署
《框架协议》签署后	开展相应审计、评估及法律尽调等工作
通过交易对方相关决策机构批准、通过杉杉股份股东大会审议	《框架协议》生效
上市公司股东大会审议通过《框架协议》后 20 个工作日内	杉杉股份指定的担保银行开具保函
交易对方收到银行保函后	LGCKR 设立持股公司以及下属子公司，包括新南京子公司、新广州子公司、新张家港子公司；LGCKR 设立新台湾子公司
持股公司及下属子公司设立后	a. 进行交割前重组，签订相应股权/业务/资产转让协议
	b. 杉杉股份向持股公司实缴增资款，取得持股公司 70%股权，由持股公司或其下属子公司向交易对方支付资产转让价款的 70%
持股公司或其下属子公司支付 70% 资产转让价款后的 20 个营业日	LGCKR 以现金形式向持股公司实缴 30% 注册资本，持股公司支付资产转让价款的 30%
交易各方满足交割先决条件后 5 个工作日	进行中国大陆交割和中国台湾交割
交割后	根据《框架协议》确定最终价格，根据最终价格进行相应的支付价格调整
中国大陆交割日后三年内	杉杉股份分阶段收购 LGCKR 持有的持股公司剩余 30% 股权，实现持有持股公司 100% 股权

② 尚需达成或签署的约定和协议

根据《框架协议》相关约定，交易各方尚需达成或签署的约定和协议主要如

下：

约定/协议类别	主要约定/协议
与《框架协议》及公司设立相关	A. 持股公司、新广州子公司、新南京子公司、新张家港子公司和新台湾子公司分别签署的《加入协议》
	B. 由公司和 LGCKR 议定担保银行签发的银行保函
	C. 公司、LGCKR 和持股公司之间关于公司向持股公司支付初始认购价格的《初始增资协议》
	D. 公司和 LGCKR 之间关于分期受让持股公司剩余 30%股权而分别签署的《股权转让协议》
	E. 公司和 LGCKR 之间关于持股公司的《合资合同》及持股公司的《章程》
与业务及资产转移相关	A. 相关方关于股权/资产/业务/知识产权转让或授权许可使用的《股权/业务/资产转让协议》、《知识产权转让/许可协议》
	B. 相关方关于人员安排的《终止雇佣协议格式》和《劳动合同格式》
其他附属协议	A. 相关方关于南京厂房租赁的《LGCNJ 厂房租赁协议》或《转租协议》
	B. 持股公司和 LGCKR 之间就 LGCKR 及其关联方向新南京子公司、新广州子公司和新张家港子公司供应特定产品材料的《长期供应合同》
	C. 持股公司和 LGCTW 和/或新台湾子公司之间就自中国交割日至台湾交割日期间或公司与 LGCKR 约定的其他期限内向持股公司或其关联方提供加工、销售和其他服务的《台湾服务协议》
	D. 公司和 LGCKR 之间关于在一个或多个领域提供、接受服务的一份或多份《服务协议》
	E. LGCKR、LGCNJ 和 LGCGI 与持股公司、LGCBJ、新南京子公司、新广州子公司和新张家港子公司（如适用）之间就 LGCKR 及其关联方向持股公司及其子公司提供特定服务以为促进中国业务平稳过渡的一份或多份《过渡期服务协议》

③ 需要取得的批准或者授权

本次交易已取得的批准或授权如下：

A. 2020 年 6 月 9 日，公司第十届董事会第二次会议审议通过了本次交易的相关议案；

B. 2020 年 6 月 15 日，LG 化学董事会及所有其他出让方的相关决策机构审议通过了本次 LCD 偏光片业务及相关资产出售事宜。

根据相关适用法律、法规、规范性文件的规定以及《框架协议》约定，本次交易尚需取得的批准或授权主要如下：

编号	尚需取得的批准或授权	大致安排
----	------------	------

1	上市公司再次召开董事会审议通过本次交易的相关议案	本次重大资产购买的审计、评估工作完成后
2	本次交易尚需上市公司股东大会审议通过	上市公司董事会审议通过本次交易相关议案后
3	本次交易尚需中国国家市场监督管理总局有关经营者集中事项的备案（如有）	上市公司股东大会审议通过《框架协议》后开始进行申请
4	本次交易尚需韩国公平贸易委员会有关经营者集中事项的批准（如有）	上市公司股东大会审议通过《框架协议》后开始进行申请
5	本次交易中涉及台湾乐金 LCD 偏光片业务部分尚需中国台湾经济部投资审议委员会的批准（如有）、	新台湾子公司设立后，持股公司收购新台湾子公司股权项目实施前
6	本次交易中涉及中国台湾相关经营者集中事项的批准或备案（如有）；	上市公司股东大会审议通过《框架协议》后开始进行申请
7	本次交易尚需商务部门及发改委等政府主管部门的备案	对于持股公司和各相关新设公司设立，需要在设立时依据相关法律法规要求进行商务部门和/或发改委备案 对于台湾乐金 LCD 偏光片业务部分涉及的境外投资，在持股公司收购新台湾子公司股权项目实施前进行商务部门和发改委的境外投资备案
8	国家外汇管理部门完成外汇登记手续	在依据相关法律法规完成商务部门和发改委的境外投资备案手续之后进行
9	其他必须的审批、备案或授权（如有）	依据相关法律法规的要求和项目具体进展进行

本次交易涉及的需有权监管机构审批或授权事项将在上市公司股东大会审议通过《框架协议》后根据本次交易进展情况陆续开展。

（3）本次交易涉及的保函安排，包括签发和交付保函的担保方、具体条款、担保范围和违约责任等，以及其他第三方担保的情况

根据《框架协议》及杉杉控股为本次交易提供担保而签署的协议的相关约定，本次交易的担保及第三方担保事项为杉杉控股向 LGCCI 支付交易保证金、杉杉股份向 LGCCI 提供担保方签发的银行保函以及杉杉控股向 LGCKR 出具保证书。

杉杉控股向 LGCCI 支付的交易保证金为《框架协议》签署到上市公司股东大会审议通过《框架协议》期间的担保措施，杉杉股份向 LGCCI 提供担保方签发的银行保函为上市公司股东大会审议通过《框架协议》后支付价款的担保措施，杉杉控股向 LGCKR 出具保证书为杉杉股份收购持股公司剩余 30% 股权的担保措施。根据杉杉控股出具的说明及承诺：杉杉控股系基于 LGCKR 对本次交易确定

性的要求而无偿为公司就本次交易提供担保，杉杉控股与 LGCKR 或其关联方不存在其他交易或往来。

本次交易涉及的担保及第三方担保具体安排如下：

① 杉杉控股向 LGCCI 支付交易保证金

根据杉杉控股为本次交易提供担保而签署的协议，杉杉控股在签署协议生效之日起 5 个工作日内向 LGCCI 支付人民币 10.80 亿元现金作为交易保证金。在上市公司股东大会审议通过《框架协议》、杉杉控股向 LGCKR 出具保证书以及 LGCCI 收到担保方签发的银行保函后，LGCCI 将向杉杉控股返还此交易保证金。

② 杉杉股份向 LGCCI 提供担保方签发的银行保函

根据《框架协议》相关条款约定，在上市公司股东大会审议通过《框架协议》后 20 个工作日内，上市公司将向 LGCCI 提供由担保方签发的银行保函；担保方为中国银行、中国建设银行、中国农业银行和中国工商银行中由公司选定的一家；银行保函的格式、内容由公司和 LGCKR 在《框架协议》签署后达成一致，目前尚未最终确定；保函项下，担保方应向 LGCCI 担保一笔 1.54 亿美元的款项，如果上市公司未履行且在收到 LGCCI 书面索赔要求后的 5 个工作日内，担保方应在上述担保金额范围内向 LGCCI 支付任何一笔或多笔人民币付款。该 1.54 亿美元款项支付后，银行保函失效。

③ 杉杉控股向 LGCKR 出具保证书

杉杉控股在上市公司股东大会审议通过《框架协议》后 5 个工作日内，将向 LGCKR 出具公司保证书，担保范围为：如果中国交割按照上市公司签署的《框架协议》的约定发生，上市公司应完全遵守《框架协议》项下每次、任何持股公司股权转让，购买 LGCKR 持有的持股公司的约定份额的股权。杉杉控股出具的保证书的担保金额等于上市公司应付或将应付给 LGCKR 的持股公司未来 30% 股权转让价格以及因为上市公司违反被担保义务而产生的任何违约金、赔偿金或对 LGCKR 的损失的全部金额。

（4）补充披露说明

本次交易的交割先决条件、支付安排、人员安排、协议生效、争议解决、转让计划、时间安排、保函安排及第三方担保已在《预案（修订稿）》之“第六节 本次交易的主要合同”中补充披露；

本次交易尚需达成或签署的约定和协议、需要取得的批准或者授权已在《预案（修订稿）》之“重大事项提示/七、本次交易的决策过程和批准情况/（二）本次交易尚需履行的程序”、“第一节 本次交易概述/三、本次交易的决策过程和批准情况/（二）本次交易尚需履行的程序”中补充披露。

（5）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

① 《框架协议》已约定本次交易的交割先决条件、支付安排、人员安排、协议生效及争议解决等事项；

② 本次交易进程主要分为交割前重组和交割两大步骤，《框架协议》已明确具体推进计划及时间安排；本次交易尚需达成或签署相关约定和协议，并需取得相关批准或授权；

③ 本次交易涉及保函安排，杉杉控股基于 LGCKR 对本次交易确定性的要求而无偿为公司就本次交易提供担保。

二、关于标的资产经营及财务情况

5、预案披露，2019 年度标的资产总资产、净资产同比分别增加 35%、9.2%，但 2020 年一季度总资产期末较期初减少 15%。请公司补充披露：（1）标的资产报告期内经营活动现金流、毛利率、产销量、主要客户和供应商等情况；（2）分析总资产等财务数据各期波动较大的原因和合理性；（3）结合偏光片行业的风险现状、发展趋势、终端消费需求变化、竞争对手情况，分析标的资产盈利能力情况和核心竞争能力；（4）交易标的涉及正在整合的业务和资产，说明交易标的目前整合进度和预计整合完成时间，相关业务和资产是否具有独立性，是否符合《重大资产重组管理办法》的条件。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）标的资产报告期内经营活动现金流、毛利率、产销量、主要客户和供应商等情况

① 经营活动现金流、毛利率、产销量

根据 LG 化学提供的初步模拟且未经审计的相关数据，标的资产报告期内经营活动现金流量净额及产销量情况如下：

项目	2020 年 1-3 月	2019 年	2018 年
经营活动现金流量净额（万元）	-	192,857.47	128,339.34
毛利率（%）	19.23	16.99	11.28
产量（万平方米）	2,330.31	11,399.55	12,959.99
销量（万平方米）	2,478.86	10,473.32	10,184.34

注1：LG化学尚未编制标的资产2020年1-3月经营活动现金流量表，按照中国会计准则报表格式编制的财务报表也正在准备中，2020年1-3月经营活动现金流量净额等相关财务数据将在重组报告书中进行补充披露。

注2：上述标的资产财务数据为LG化学提供的基于一定假设初步模拟的备考合并财务数据且未经审计，未来存在因国内外会计准则差异、假设条件调整等因素，导致经审计的财务数据发生重大调整的风险。

② 主要客户和供应商情况

A. 主要客户情况

LG 化学提供的标的资产报告期内主要客户包括京东方、LG Display、华星

光电、中国电子、群创光电，销售占比约为 80%，主要客户情况如下：

a. 京东方

京东方科技集团股份有限公司是一家为信息交互和人类健康提供智慧端口产品和服务的物联网公司，核心业务涉及端口器件、智慧物联和智慧医工等领域。

b. LG Display

LG Display 是一家生产薄膜晶体管、液晶显示器（TFT-LCD）面板、OLED 和柔性显示器等的制造商，目前提供应用于不同科技（IPS，OLED 和柔性技术）的多种尺寸、规格的显示面板，并积极开拓包括电视、手机、IT 产品、商用显示等多种产品的市场。

c. 华星光电

TCL 华星光电技术有限公司是一家专注于半导体显示领域的创新型科技企业，并积极布局 Mini-LED、Mirco-LED、OLED、印刷显示等先进显示技术，产品覆盖大中小尺寸面板及触控模组、电子白板、拼接墙、车载、电竞等高端显示应用领域。

d. 中国电子

中国电子信息产业集团有限公司以提供电子信息技术产品与服务为主营业务，承担军事电子装备与系统集成、武器平台电子装备、军用软件和电子基础产品的研制、生产；国防电子信息基础设施与保障条件的建设等。

e. 群创光电

群创光电股份有限公司是拥有完整大中小尺寸 LCD 面板、及触控面板的一条龙全方位显示器提供者，提供显示器整合方案，包括 3D 裸眼、IGZO、LTPS、AMOLED、OLED、以及触控解决方案等。

B. 主要供应商情况

LG 化学提供的标的资产报告期内主要供应商包括 LG 化学、Fuji film

corporation、Marubeni Corporation 、The Nippon Synthetic Chemical Indus 及 Konica Minolta, Inc，采购占营业成本的比例约为 60%，主要供应商情况如下：

a. LG 化学

LG 化学是一家韩国化学品制造商。LG 化学及其控制的其他主体的主营业务涉及石油化工、能源解决方案、先进材料、生命科学、化肥和农药等领域，其中先进材料业务的产品种类包括偏光片、半导体材料、显示用光刻胶、电池材料、OLED 薄膜和 OLED 材料等电子化学材料。

b. Fuji film corporation

Fuji film corporation 是一家总部位于日本的跨国公司，业务范围包括商业文档解决方案的开发、生产、销售和服务，医学成像和诊断设备、化妆品、再生医学、干细胞、生物制品制造，用于平板显示器的光学膜、光学设备、复印机和打印机、数码相机、彩色胶片、彩色纸、照相洗印加工设备等。

c. Marubeni Corporation

Marubeni Corporation 总部位于日本东京，业务涉及钢铁、信息技术、公用事业和基础设施、能源、食品、金属和矿产资源、开发和建筑、工业机械以及化工等领域。

d. The Nippon Synthetic Chemical Indus

The Nippon Synthetic Chemical Indus 生产和销售各种化学产品，产品包括聚乙烯醇和精细化学品等。

e. Konica Minolta, Inc

Konica Minolta, Inc 成是一家总部位于东京的日本跨国技术公司，该公司生产用于商业印刷市场的商业和工业成像产品，及光学器件等。

（2）分析总资产等财务数据各期波动较大的原因和合理性

2019 年，广州乐金新增 2 条 LCD 偏光片生产线，使得长期资产显著上升的同时，配套的应收账款、应付账款等营运资本均上升，因此，2019 年末总资产

及总负债均有显著上升。

随着产业结构及发展规划的调整, LG 化学推动产品线从 LCD 转向其他领域, 同时拟出售其 LCD 偏光片业务, 2020 年初关停了韩国梧仓工厂的生产线并拟出售, 导致总体产能利用率降低, 收入及存货有所减少。加之 2020 年一季度, 受春节假期和新冠疫情影响, 标的资产开工复产率不足, 应收账款、应付账款等营运资本均有所下降, 使得总资产及总负债均有回落。

(3) 结合偏光片行业的风险现状、发展趋势、终端消费需求变化、竞争对手情况, 分析标的资产盈利能力情况和核心竞争能力

① 偏光片行业的风险现状、发展趋势、终端消费需求变化及竞争对手情况

A. 偏光片行业的风险现状

偏光片的生产涉及产品结构设计、化学材料配方、光学性能测试、高精密关键装备设计、自动化工艺技术与控制等各方面相关技术, 包含化学、光学、物理、机械、功能材料及自动化控制等领域的高端知识, 是高度集成与高科技含量的先进制造产业。随着下游终端产品需求的日益多样化, 偏光片的技术开发和应用也进入到新的阶段, 行业内企业需及时准确的把握市场发展趋势, 持续进行技术创新, 否则将无法市场满足市场对技术和产品进行升级换代的需求, 进而导致市场份额与行业地位下滑。

B. 偏光片行业的发展趋势

目前偏光片行业的整体发展趋势是产业向中国大陆转移, 行业处于国产化替代进程中。

从偏光片产业发展历史来看, 其产业国际转移路径经历了日本-韩国-中国台湾-中国大陆。近年来随着中国大陆显示面板和终端产品的快速发展和扩张, 偏光片需求正逐步转移至中国大陆, 根据申万宏源的数据, 预计国内偏光片需求在 2024 年有望达到 4.47 亿平米, 2019-2024 年的年化复合增长率约为 12%。同时由于物流运输成本低, 国内偏光片厂商对面板厂商的响应更加及时, 能够更好的配合面板厂商进行研发生产, 因此偏光片国产化配套需求强烈。

C. 偏光片行业终端消费需求变化

偏光片行业所处产业链的最下游为消费电子行业，终端产品包括电视、手机、平板电脑等，其中电视是 LCD 面板最重要的应用领域。

大屏化是带屏幕的消费类电子终端产品的主流趋势，在电视和智能手机端，更是开始追求“窄边框”的全面屏来提升屏幕面积。以电视为例，随着人们收入水平的提高和电视价格的下降，消费者不断追求更好的显示效果，电视的平均尺寸也不断增长。根据群智咨询的数据，2014 年电视面板平均尺寸在 0.47 平方米，相当于 41.4 英寸屏幕大小；而 2019 年电视面板平均尺寸达到 0.58 平方米，相当于 45.9 英寸屏幕大小。

终端产品的大屏化也倒逼偏光片产业不断提高生产线宽度，未来对超宽幅偏光片的生产能力也将决定偏光片厂商的市场竞争力。

D. 竞争对手情况

偏光片行业的区域性比较明显。全球主要以日本、韩国及中国台湾三大区域为主导，主要生产厂家有 LG 化学、日东电工、住友化学、奇美材料等；中国大陆以珠三角为主要聚集区域，主要生产厂家有三利谱、盛波光电等。其中，LG 化学的偏光片业务处于行业龙头地位，根据前瞻产业研究院的数据，2017 年 LG 化学偏光片业务市场份额达到 25%，位居全球第一，紧随其后的分别是日东电工和住友化学，市场份额分别为 21%和 20%。

LG 化学在偏光片领域的主要竞争对手简要情况如下：

序号	公司名称	国家/地区	主要经营业务情况
1	日东电工	日本	成立于 1918 年，主要产品涉及汽车及其他运输设备、住宅设备、社会基础设施、材料、电子设备、显示器、电子元器件、医疗、日常必需品等多个领域。
2	住友化学	日本	成立于 1913 年，是日本大型综合化学公司之一，公司主营业务主要包括石油化学、情报电子化学、能源/功能材料、健康/农业、医药品等五大板块，其中偏光片产品隶属于情报电子化学板块。
3	奇美材料	中国台湾	成立于 2005 年，公司主要从事液晶显示器上游光学膜类材料与组件生产，并专注于偏光片领域。

4	明基材料	中国台湾	成立于 1998 年，公司专注于材料科学领域发展，以延伸、高分子、精密涂布、射出与押出、光学、配方、精密雕刻及卷对卷制程等为研发及制造核心技术，持续发展相关产业之应用产品与组件，主要产品包括偏光片、光学膜等薄膜材料。
5	三利谱	中国大陆	成立于 2007 年，公司主要从事偏光片产品的研发、生产和销售，2017 年于深交所上市，股票代码 002876.SZ。
6	盛波光电	中国大陆	成立于 1995 年，是深纺织 A（000045.SZ）的子公司，主要从事 LCD 用偏光片的研发、生产、销售和技术服务。

② 标的资产的盈利能力情况和核心竞争力

A. 标的资产的盈利能力情况

标的资产主营产品为 LCD 偏光片，属于显示面板行业中的细分领域，从产业政策来看属于国家鼓励发展的行业，市场容量大、发展潜力高。随着下游 LCD 面板行业产能持续扩张，中国大陆将成为 LCD 面板的生产和制造中心之一，从而将不断提升对上游包括偏光片在内的原材料的需求。综合来看，标的资产所处行业具有良好的发展前景。

标的资产在偏光片行业发展起步较早，在行业内居于领先地位，具有明显的规模优势、技术优势以及下游客户资源优势。标的资产的主要产线均位于中国大陆，未来随着 LCD 面板产业向中国大陆转移，标的资产作为偏光片领域龙头将受益于大陆 LCD 产能扩张以及国家产业政策支持。

综上所述，标的资产所处行业发展前景良好，且标的资产于行业内占据较为稳固的领先地位。根据 LG 化学提供的初步模拟且未经审计的财务相关数据，标的资产 2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-3 月的 EBITDA 分别为 149,799.34 万元、198,794.12 万元及 50,808.44 万元，具备盈利能力。

B. 标的资产的核心竞争力

a. 标的资产是偏光片市场领导者，在超宽幅领域优势明显

近年来终端消费电子产品的屏幕呈现出大屏化发展趋势，对上游偏光片的尺寸也提出了更高的要求。标的资产是超宽幅（超过 1,960mm）偏光片领域的市场领导者，早在 2009 年就已投产使用超宽幅生产线，成为业内首家使用超宽幅生

产线的公司。

偏光片生产线的宽度是决定偏光片生产商整体产品最大尺寸的决定性因素，对于大尺寸面板而言，超宽幅生产线的生产效率最高，更宽的生产线有利于增强成本竞争力。目前标的资产拥有 4 条 2,300mm 生产线、1 条 2,600mm 生产线，其超宽幅生产线的产品产能处于行业领先地位。

b. 标的资产拥有领先的研究能力

标的资产是偏光片领域的龙头，拥有较强的研发实力，目前在韩国、中国、日本、美国等全球多个国家拥有 1,079 项已申请/注册的 LCD 偏光片相关专利，已掌握多项偏光片制备关键技术，并不断拓展针对高端 LCD 面板市场的偏光片创新技术。在偏光片终端市场需求日益多样化的趋势下，标的资产有能力根据市场实际需求持续进行技术创新。

（4）交易标的涉及正在整合的业务和资产，说明交易标的目前整合进度和预计整合完成时间，相关业务和资产是否具有独立性，是否符合《重大资产重组管理办法》的条件

① 交易标的目前整合进度和预计整合完成时间

本次交易标的为 LG 化学旗下在中国大陆、中国台湾和韩国的 LCD 偏光片业务及相关资产，具体包括：（1）北京乐金 100%股权；（2）南京乐金 LCD 偏光片业务，主要包括南京乐金 LCD 偏光片前端生产线四条（含土地）和后端生产线（含 RTP、RTS、裁切机等）；（3）广州乐金 LCD 偏光片业务，主要包括广州乐金 LCD 偏光片前端生产线两条和后端生产线（含 RTP、RTS 等）；（4）台湾乐金 LCD 偏光片业务，主要包括台湾乐金后端生产线（裁切机等）；（5）LG 化学直接持有的 LCD 偏光片资产，主要包括 LG 化学在韩国梧仓的 LCD 偏光片前端生产线两条；（6）LG 化学直接持有的与 LCD 偏光片相关的知识产权，主要包括 LG 化学 LCD 偏光片业务相关专有技术和已在全球申请/注册的 LCD 偏光片专利 1,079 项。

上述 LCD 偏光片业务及资产包含标的资产生产经营所需的厂房、生产机器、办公设备、车辆等各类固定资产以及 LCD 偏光片相关专有技术、发明专利、土

地、办公软件等无形资产。根据 LG 化学提供的初步模拟且未经审计的财务相关数据,截至 2020 年 3 月 31 日,标的资产的固定资产账面价值为 366,568.63 万元,无形资产账面价值为 1,957.00 万元(不含本次交易转让的专利及专有技术价值,相关专利及专有技术在本次交易中将按评估值或公允价值入账)。标的资产与 LG 化学电池业务、高端材料业务等非偏光片业务的共用资产或公共资源包括变电站、冷水供应、废水处理、福利设施、防灾中心等,相应资产的所有权安排将根据其所在土地、厂房的分割情况进行划分。同时,未来交易双方将基于市场化原则签署服务协议,对共用资产或公共资源的使用安排进行约定。LG 化学直接持有的与 LCD 偏光片相关的知识产权包括了与 OLED 共用的相关专利,交易完成后标的资产将授予 LG 化学 OLED 等相关业务使用许可,标的资产后续与 LCD 偏光片业务相关的运营则将无需 LG 化学的专利授权。标的资产 LCD 偏光片业务相关人员将按照“人随资产走”的原则进行相应员工转移,由持股公司及各下属分子公司与留用人员签署劳动合同,建立新的雇佣关系。本次交易详细人员转移安排正在协商过程中,涉及员工转移数量以《框架协议》相关约定为准,具体如下:

员工转移主体	人数
南京乐金	1,077
广州乐金	430
北京乐金	224
台湾乐金	60
中国乐金投资	42
LG 化学	40
合计	1,873

目前, LG 化学针对本次交易已经成立专门的工作小组,就相关标的资产进行整合,包括但不限于对 LCD 偏光片业务相关固定资产、无形资产、存货等资产的清查盘点、对 LCD 偏光片业务的财务账目进行梳理、对 LCD 偏光片业务与其他主营业务共享资源/成本费用进行划分,对 LCD 偏光片业务相关人员进行转移准备,对现有 LCD 偏光片业务上下游供应商客户协商合同转移事宜等。相关整合正在进行中,预计将于《框架协议》签署日后一年内完成。

② 业务和资产的独立性

本次交易标的为 LG 化学旗下在中国大陆、中国台湾和韩国的 LCD 偏光片

业务及相关资产。

A. 本次交易前，交易标的的业务和资产不存在完全的独立性，主要存在如下影响独立性情形：

本次交易前，标的资产的研发、采购、生产和销售等完整业务环节主要受 LG 化学控制，交易标的核心原材料 PVA 膜、TAC 膜主要由 LG 化学总部采购部门负责供应商选择及采购商业谈判。交易标的的销售主要由 LG 化学旗下 LGCCI 统筹进行，按比例收取销售佣金。本次交易标的的生产所使用的 LCD 偏光片相关专利及技术等主要由 LG 化学所控制，同时多处标的资产和其他非交易范围内的资产原本属于同一公司的不同部门，因此在资产独立性方面存在问题。

B. 本次交易后，标的资产将纳入上市公司体内，由杉杉股份实际控制，在业务、资产、人员、财务、机构等方面具备相应的独立性。

a. 业务独立性

本次交易后，标的资产相关业务和资产将脱离现有 LG 化学管控，相关职能部门人员将与持股公司及新设主体重新建立聘用关系。标的资产将完整拥有 LCD 偏光片业务的研发、生产、采购和销售体系，能够面向市场独立经营、独立决策、独立核算，独立承担责任和风险，具备独立开展相关业务和独立经营的能力。

b. 资产独立性

本次交易后，标的资产将拥有独立的办公、研发和生产经营场所，具备独立开展业务所必需的人员、资金、专利、技术、设备和配套设施等，其资产独立于原 LG 化学及其控股子公司。

c. 人员独立性

本次交易后，标的资产核心管理人员、核心技术团队成员以及普通员工将与标的资产各公司签署劳动合同，与 LG 化学及其关联方相互独立，不得再以任何方式向 LG 化学的任何关联方提供任何工作或劳务。

d. 财务独立性

本次交易后，标的资产将设置独立的财务部门，配备相关财务人员，建立独立的财务核算体系，并制订较为完善的财务会计制度和财务管理制度，按照标的资产章程规定独立进行财务决策，不存在 LG 化学干预资金使用的情形；标的资产各公司将开设独立的银行账户并独立纳税，将不存在与 LG 化学及其控制的其他企业共用银行账户的情形。

e. 机构独立性

本次交易过后，标的资产将依法建立股东会、董事会、监事会等组织机构，按照《公司章程》和内部规章制度的相关规定建立健全内部经营管理机构、独立行使经营管理职权，与 LG 化学及其控制的其他企业间机构独立。

(5) 补充披露说明

标的资产报告期内经营活动现金流已在《预案（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况/三、主要财务指标”中补充披露。

标的资产报告期内产销量情况已在《预案（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况/二、标的资产情况/（三）标的资产的产能、产销量及产能利用率情况/1、标的资产的产能、产销量情况”中补充披露。

标的资产报告期内主要客户和供应商等情况已在《预案（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况/二、标的资产情况/（一）业务情况介绍/3、主要客户和供应商等情况”中补充披露。

总资产等财务数据各期波动较大的原因和合理性已在《预案（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况/三、主要财务指标”中补充披露。

偏光片行业的风险现状、发展趋势、终端消费需求变化、竞争对手情况已在《预案（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况/二、标的资产情况/（三）标的资产所处行业现状”中补充披露。

标的资产盈利能力情况和核心竞争能力已在《预案（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况/二、标的资产情况/（四）标的资产的盈利能力与核心竞争力”中补充披露。

标的资产目前整合进度和预计整合完成时间已在《预案（修订稿）》之“第一节 本次交易概述/九、标的资产的整合进度及上市公司对标的资产的整合计划”中补充披露。

标的资产的业务和资产独立性已在《预案（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况/二、标的资产情况/（一）业务情况介绍/2、标的资产业务和资产的独立性”中补充披露。

（6）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

① 目前对标的资产的尽职调查与审计工作仍在持续进行中，对标的资产报告期内经营活动现金流的具体核查情况将在重组报告书阶段落实并予以披露；

② 2019 年标的资产新增 2 条 LCD 偏光片生产线，2020 年 1 季度，因韩国梧仓工厂停产，以及标的资产经营业务受春节假期和新冠疫情影响，使得标的资产总资产等财务数据各期波动较大；

③ 标的资产所处行业发展前景良好。作为行业龙头，标的资产在超宽幅偏光片生产技术、客户资源等方面具有竞争优势；根据 LG 化学提供的初步模拟且未经审计的财务相关数据，标的资产具备盈利能力。中介机构将在重组报告书披露前持续对标的资产的盈利能力情况进行尽职调查，并在重组报告书阶段落实并详细披露该项内容；

④ LG 化学目前正在对标的资产进行相应整合，预计将在《框架协议》签署日后一年内完成。标的资产在本次交易后将在业务和资产等方面保持独立，符合《重大资产重组管理办法》相关条件。

6、预案披露，标的资产基准购买价为 7.7 亿美元，最终购买价基于基准购买价和多项调整因素确定。目前审计、评估工作尚未完成，预案未披露标的资产预估值情况。请公司补充披露：（1）交易最终购买价与标的资产评估值之间的关系，交易是否以评估结果为定价依据；（2）结合标的资产以往评估或作价情况，以及市场可比交易情况，说明本次交易定价的合理性和公允性；（3）目前是否已有标的资产的预估值金额或范围区间，如有，请予以披露。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

（1）交易最终购买价与标的资产评估值之间的关系，交易是否以评估结果为定价依据

本次交易为市场化收购，在综合考虑资源稀缺性、标的资产市场地位等多种因素的情况下，上市公司与交易对方在公平合理原则基础上进行协商并形成本次交易的基准购买价及其调整方式。上市公司已聘请具有从事证券期货业务资格的评估机构对交易标的进行评估，评估目的主要为上市公司股东就本次交易提供决策参考，本次交易不以评估结果作为定价依据。

（2）结合标的资产以往评估或作价情况，以及市场可比交易情况，说明本次交易定价的合理性和公允性

截至本核查意见出具之日，针对本次交易完整标的资产并无以往评估或作价情况。本次交易标的为 LG 化学旗下在中国大陆、中国台湾和韩国的 LCD 偏光片业务及相关资产。国内 A 股上市公司仅有三利谱、深纺织 A（旗下盛波光电）从事偏光片的生产和销售。除盛波光电于 2016 年引入战略投资者锦江集团外，A 股市场不存在偏光片业务的同类可比交易。

① LCD 行业可比交易情况

近几年，国内资本市场 LCD 行业相关股权交易情况如下：

上市公司简称	标的资产	交易对价（万元）	定价采用的评估方法	评估基准日	股东全部权益价值（万元）	评估基准日净资产（万元）	市净率（PB）	经营范围或核心技术
--------	------	----------	-----------	-------	--------------	--------------	---------	-----------

TCL 科技	武汉华星 39.95% 股权	442,000.00	收益法	2019 年 12 月 31 日	1,106,165.39	936,787.99	1.18	是一家专注于半导体显示领域的创新型科技企业，在国内液晶面板领域具有核心竞争力
维信诺	江苏维信诺显示科技有限公司 44.80%股权	316,070.37	资产基础法	2018 年 3 月 31 日	682,605.67	579,725.57	1.18	新型平板显示产品及设备的研发、生产、销售、技术咨询、技术服务
金龙机电	兴科电子（东莞）有限公司 100%股权	110,185.28	收益法	2016 年 12 月 31 日	110,185.28	44,887.09	2.45	掌握运用硅胶、塑胶、金属、油墨、尼龙等多种材料进行复合材质结构件精密制造的核心技术
经纬辉开	新辉开科技（深圳）有限公司 100%股权	124,128.97	收益法	2016 年 7 月 31 日	124,128.97	32,395.60	3.83	多年从事触摸屏和液晶显示产品的开发与生产，对于触控和液晶显示领域的核心工艺技术有着深刻的理解和掌握
飞凯材料	江苏和成显示科技股份有限公司 100%股权	106,400.00	收益法	2016 年 6 月 30 日	103,467.41	21,816.54	4.74	是一家专业从事液晶显示材料及节能相关材料的研发、生产与销售的高新技术企业
深纺织 A	盛波光电 40%股权	135,264.00	收益法	2016 年 4 月 30 日	202,895.88	147,848.86	1.37	专业从事液晶显示器（LCD）用偏光片的研发、生产和技术服务
深天马 A	厦门天马微电子有限公司 100%股权	1,045,250.68	资产基础法	2016 年 9 月 30 日	1,045,250.68	938,021.90	1.11	公司自主掌握包括 LTPS-TFT、Oxide-TFT、AM-OLED 显示技术、柔性显示、透明显示、3D 显示以及 IN-CELL/ON-CELL 一体式触控等技术
	上海天马有机发光显示技术有限公司 60%股权	65,690.06	资产基础法	2016 年 9 月 30 日	109,483.43	96,560.15	1.13	有机发光显示器的研发、设计、生产、销售，有机发光技术、从事信息科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让，自有设备租赁，从事货物及技术的进出口业务
平均（剔除负值）							2.13	
杉杉股份	LG 化学 LCD 偏光片业务 70%股权	545,791.40		2020 年 3 月 31 日	779,702.00	440,215.37	1.77	

注 1：可比交易市净率=股东全部权益价值/评估基准日净资产；

注 2：本次交易标的在评估基准日的财务数据为 LG 化学提供的初步模拟且未经审计的财务相关数据；换算汇率为评估基准日中国人民银行人民币汇率中间价人民币 1 元兑 172.47 韩元；

注 3：杉杉股份购买标的资产的基准购买价为 11 亿美元，本次交易的基准购买价为 7.7 亿美元，假设股东全部权益价值等于本次标的资产的基准购买价，换算汇率为协议签署日 2020 年 6 月 8 日中国人民银行人民币汇率中间价 1 美元兑 7.0882 元人民币。

对比上述 LCD 行业股权交易相关案例情况，本次交易上市公司收购标的资产的市净率（PB）指标为 1.77 倍，低于上述交易案例的平均市净率（PB）指标 2.13 倍，本次交易定价合理公允。

② 同行业上市公司估值情况

截至 2020 年 3 月 31 日，国内同行业上市公司估值情况如下：

估值指标	三利谱（002876.SZ）	深纺织 A（000045.SZ）	平均值
PB(MRQ)	4.51	1.28	2.90

对比上述国内同行业上市公司估值情况，本次交易上市公司收购标的资产的市净率（PB）指标为 1.77 倍，低于同行业上市公司的平均市净率（PB）指标 2.90 倍，本次交易定价合理公允。

综上所述，根据 LG 化学提供的初步模拟且未经审计的财务相关数据，参考市场可比交易情况，本次交易作价合理、公允。上市公司已聘请具有从事证券期货业务资格的评估机构对交易标的进行评估，为上市公司股东就本次交易提供决策参考。

（3）目前是否已有标的资产的预估值金额或范围区间，如有，请予以披露

目前资产评估工作尚在进行中，尚无标的资产的预估值金额或范围区间。

（4）补充披露说明

本次交易最终购买价与标的资产评估值之间的关系以及本次交易定价的合理性和公允性分析已在《预案（修订稿）》之“重大事项提示/五、本次交易评估情况”、“第五节 标的资产的评估和定价情况”中进行了补充披露。

（5）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

① 上市公司聘请评估机构对交易标的进行评估的目的主要为上市公司股东就本次交易提供决策参考，本次交易不以评估结果作为定价依据；

② 根据 LG 化学提供的初步模拟且未经审计的财务相关数据，对比国内 LCD 行业市场可比交易情况及偏光片同行业上市公司估值情况，本次交易定价

具有合理性和公允性；

③ 目前资产评估工作尚在进行中，尚无标的资产的预估值金额或范围区间。

7、预案披露，标的公司下游客户主要为 LG Display 等 LCD 制造商。请公司：（1）说明标的资产是否具备独立性，是否与 LG 集团存在大额关联交易或存在供应商、客户依赖等情况；（2）本次交易交割条件中涉及与 LG 化学之间签订长期供应合同，说明签订相关合同的期限和产品供应定价的公允性；（3）长期供应合同是否影响标的资产独立性，标的资产是否因此新增关联交易，标的资产是否对 LG 化学产生重大依赖，充分分析合同到期后标的资产是否具备持续经营能力；（4）本次交易完成后，标的资产是否存在现有大客户流失的风险，以及公司的应对措施。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）说明标的资产是否具备独立性，是否与 LG 集团存在大额关联交易或存在供应商、客户依赖等情况

① 交易完成前，标的资产不具备独立性；交易完成后，标的资产将具备独立性

交易完成前，业务方面，标的资产的研发、采购、生产和销售等完整业务环节主要受 LG 化学控制；人员方面，标的资产的部分核心管理人员由 LG 化学直接委派；财务方面，标的资产的资金主要由 LG 化学统筹管理；资产方面，LCD 偏光片相关专利及技术等资产所有权为 LG 化学所有。因此，交易完成前，标的资产在业务、人员、财务及资产方面不具备独立性。

本次交易中，根据《框架协议》的约定，LG 化学将对标的资产进行整合，包括业务、人员、财务及资产等，具体的整合情况参见“问题 5（4）”回复。整合后的标的资产具备独立运营的能力，并将在业务、人员、财务及资产等方面保持独立性。

② 标的资产与 LG 集团存在大额关联交易情况

报告期内，标的资产与 LG 集团存在的主要关联交易情况如下：

A. 关联销售情况

报告期内，标的资产与 LG 集团的主要关联销售为向 LG Display 销售 LCD

偏光片。LG Display 与标的资产同受 LG 集团控制，主营业务为显示面板的研发、生产和销售，是一家在纽约证券交易所及韩国证券交易所同时上市的上市公司。根据 LG 化学提供的初步模拟且未经审计的数据，最近两年一期标的资产对 LG Display 的销售金额占销售收入的比例分别为 36.61%、33.95%和 25.53%，呈逐年下降的趋势。

由于 LG 化学和 LG Display 均为独立的上市公司，其销售和采购均需符合韩国证券交易所的独立性和公允性原则，因此双方的交易均根据市场化交易原则进行，不存在利益输送的情况。

同时，随着下游 LCD 面板产业向大陆转移，标的资产加大了对京东方等国内下游巨头的市场开发力度，不断优化客户结构，报告期内对 LG Display 的销售金额及销售占比呈逐年下降趋势。此外，根据行业研报及相关报导，在下游 LCD 行业产能向中国大陆转移、中国大陆 LCD 高世代产线陆续投产等行业背景下，LG 集团及下属公司调整产业结构及发展规划，推动产品线从 LCD 转向其他领域。随着 LGD 逐渐退出 LCD 业务，标的资产对 LGD 的销售金额及销售占比将进一步下降。

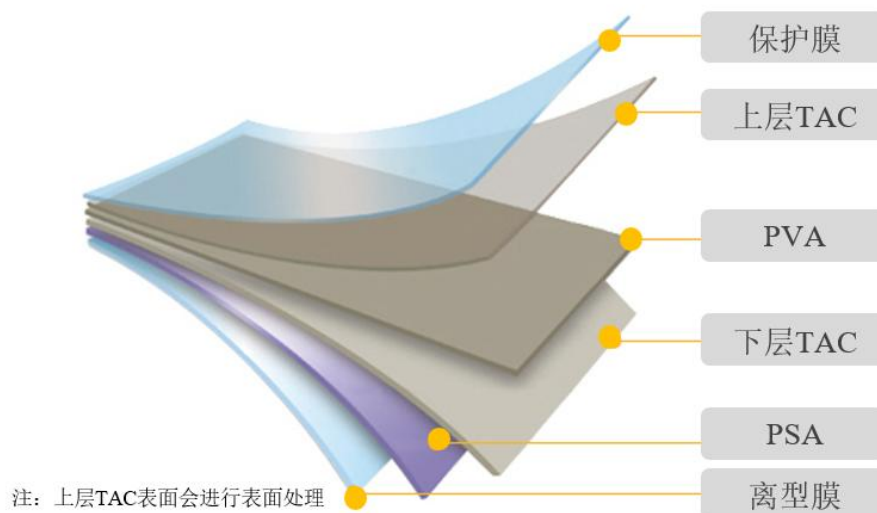
综上所述，标的资产在销售方面不存在对 LG Display 的重大依赖。

B. 关联采购情况

根据 LG 化学提供的初步模拟且未经审计的数据，最近两年一期标的资产向 LG 化学的采购金额占营业成本的比例分别为 40.62%、42.64%及 38.59%。如仅考虑 LG 化学提供的表面处理服务，不考虑表面处理所使用的基膜成本，标的资产向 LG 化学采购的主要原材料约占偏光片总成本的 15%-20%。

报告期内，标的资产与 LG 集团的主要关联采购为向 LG 化学采购保护膜、表面处理膜、PSA 等原材料。偏光片主要由 PVA 膜、TAC 膜等光学膜材复合制成，原材料成本约占偏光片总成本的 70%。

图：偏光片的结构图



保护膜是指贴合在偏光片上用以保护偏光片本体不受外力损伤的膜材，具有高强度、透明性好、防静电等特点；表面处理膜是指经过表面处理的上层 TAC 膜等光学膜材，具有防眩光（AG）、抗反射/低反射（AR/LR）等功能（LG 化学不生产 TAC 膜等基膜，仅对上层 TAC 膜等基膜进行表面处理，因此标的资产实质上是向 LG 化学采购表面处理服务）；PSA 是使偏光片能够贴合在 LCD 面板上的胶材，其决定了偏光片的粘着性能及贴片加工性能。

从材料功能来看，保护膜、表面处理膜及 PSA 等并非偏光片最核心的组成部分，偏光片中最核心的是 PVA 膜，其主要起到对光的偏振作用，决定着偏光片的偏光性能、透过率、色调等关键光学指标。

从采购金额来看，标的资产向 LG 化学采购的保护膜、表面处理膜、PSA 等主要原材料占偏光片总成本的比例约为 15%-20%（仅考虑 LG 化学提供的表面处理服务，不考虑 LG 化学表面处理所使用的基膜成本），占比较低。

上述原材料并非由 LG 化学独家垄断，市场上生产偏光片保护膜的厂商还包括 FUJIMORI、Sun A. Karen 等，生产表面处理膜的厂商还包括 DNP、TOPPAN 等，生产 PSA 的厂商还包括 Soken 等，标的资产可以就前述原材料在市场上找到其他替代供应商，但出于产品品质稳定性方面的考虑，标的资产将优先延续采用 LG 化学的相关原材料。此外，标的资产的偏光片业务在市场上占据重要地位，未来将成为 LG 化学上述材料的主要客户，LG 化学亦需要对标的资产进行上述原材料的销售以消化其产能。为保证本次交易前后双方供销关系的稳定性，交易

双方拟签署《长期供应合同》，约定在 LG 化学的原材料产品具备市场竞争力的情况下，标的资产向 LG 化学采购的产品材料总量不低于前三年期间的采购年平均量，同时约定 LG 化学向标的资产提供的产品材料价格不高于其在同等条件下向第三方提供的价格，以确保在五年内，对于交易双方在上述原材料的采购或销售上均具备稳定性和公允性。

综上所述，标的资产在采购方面不存在对 LG 化学的重大依赖。

③ 标的资产不存在客户、供应商依赖的情况

A. 主要客户情况

根据 LG 化学提供的初步模拟且未经审计的数据，2018 年至 2020 年 1-3 月，标的资产向前五大客户销售的合计金额分别为 794,208.74 万元、851,385.77 万元和 188,660.45 万元，具体占比情况如下：

单位：%

序号	主要客户	2020 年 1-3 月	2019 年	2018 年
1	京东方	34.54	31.85	25.54
2	LG Display	25.53	33.95	36.61
3	华星光电	12.47	8.43	7.80
4	中国电子	9.96	6.97	1.11
5	群创光电	3.44	4.93	5.67
合计		85.94	86.12	76.73

注 1：上述财务数据为 LG 化学提供的基于一定假设初步模拟的备考合并财务数据且未经审计，未来存在因国内外会计准则差异、假设条件调整等因素，导致经审计的财务数据发生重大调整的风险。

注 2：“占比”指标的资产各期销售金额占营业收入的比例。

标的资产的主要产品为 LCD 偏光片，下游客户主要为京东方、华星光电、LG Display 等 LCD 面板制造商。LCD 面板行业具有高集中度的特点，根据 DisplaySearch 的资料，全球前 7 名面板厂商的产能合计占比接近 90%。因此，标的资产报告期内前五大客户占比较高符合行业特点。同时，标的资产对每家客户的销售占比均低于 50%，不存在客户依赖情况。

B. 主要供应商情况

根据 LG 化学提供的初步模拟且未经审计的数据，2018 年至 2020 年 1-3 月，标的资产向前五大供应商采购的合计金额分别为 568,898.13 万元、477,134.79 万

元和 96,757.75 万元，具体占比情况如下：

单位：%

序号	主要供应商	2020 年 1-3 月	2019 年	2018 年
1	LG Chem Ltd.	38.59	42.64	40.62
2	FUJI FILM CORPORATION.	8.32	9.09	9.49
3	Marubeni Corporation	4.56	4.02	4.96
4	The Nippon Synthetic Chemical Indus	-	0.46	4.37
5	KONICA MINOLTA, INC.	3.09	1.93	2.52
合计		54.57	58.14	61.96

注 1：上述财务数据为 LG 化学提供的基于一定假设初步模拟的备考合并财务数据且未经审计，未来存在因国内外会计准则差异、假设条件调整等因素，导致经审计的财务数据发生重大调整的风险。

注 2：“占比”指标的资产各期采购金额占营业成本的比例。

本次交易完成前，标的资产生产 LCD 偏光片所需的保护膜等原材料主要向 LG 化学采购，虽然标的资产对 LG 化学的采购相对其他供应商而言占比较大，但占比均未超过 50%。本次交易完成后，标的资产向 LG 化学采购原材料业务将在一定程度上有所延续，双方均有意愿基于市场化定价原则为基础，使原有业务模式保持相对稳定，但交易价格将按照市场化定价原则由双方协商确定，且公司可以向其他供应商采购生产所需原材料，因此不存在供应商依赖情况。

综上所述，标的资产不存在客户、供应商依赖的情况。

（2）本次交易交割条件中涉及与 LG 化学之间签订长期供应合同，说明签订相关合同的期限和产品供应定价的公允性

根据《框架协议》约定，长期供应合同应根据以下原则最终确定：①合同期限不得低于五年；②新南京子公司、新广州子公司和新张家港子公司在合同期内每年采购的产品材料总量不得低于签署日前三年期间内 LGCNJ、LGCGI 为业务所采购、LGCKR 为业务所自用的相同产品材料的年平均量；③向新南京子公司、新广州子公司和新张家港子公司提供的产品材料价格不得高于 LGCKR 及其关联方在同等条件下向非 LGCKR 关联方的第三人提供的价格；④LGCKR 可根据市场情况考虑向新南京子公司、新广州子公司和新张家港子公司提供折扣。

综上，LG 化学向持股公司提供的产品材料价格基于市场化定价原则确定，且不高于 LG 化学及其关联方在同等条件下向非 LG 化学关联方的第三人提供的价格。因此，从《框架协议》约定来看，产品供应定价不存在不公允和损害上市公司利益的情形。

(3) 长期供应合同是否影响标的资产独立性，标的资产是否因此新增关联交易，标的资产是否对 LG 化学产生重大依赖，充分分析合同到期后标的资产是否具备持续经营能力

① 长期供应合同不影响标的资产独立性，标的资产不因此新增关联交易，不对 LG 化学产生重大依赖

长期供应合同非排他性的约定，并未限制杉杉股份向其他供应商采购相关原材料，因此长期供应合同的签订不影响标的资产的独立性。同时，长期供应合同约定的采购内容主要为偏光片保护膜和经表面处理后的膜材，在长期供应合同签订前标的资产便存在向 LG 化学采购此类原材料的情形，长期供应合同签署的目的主要是交易双方为了更好的保证原有业务的平稳过渡，不会因此而导致新增关联交易，标的资产亦不会对 LG 化学产生重大依赖。

综上所述，标的资产不存在对 LG 化学的重大依赖。

② 长期供应合同到期后标的资产具备持续经营能力

长期供应合同约定的采购内容主要为偏光片保护膜和表面处理膜，该原材料非 LCD 偏光片的核心原材料。LCD 偏光片的核心光学材料为 PVA 膜等，而该 PVA 膜等材料并不由 LG 化学供货。

LCD 偏光片与上游原材料行业均具有寡头垄断的特点，因此上下游间的供销关系稳定，合作关系轻易不会发生变更。同时，偏光片保护膜及表面处理膜属于 LG 化学自行生产的偏光片业务膜，但并非由 LG 化学独家垄断，市场上生产偏光片保护膜的厂商还包括 FUJIMORI、Sun A. Karen 等，生产表面处理膜的厂商还包括 DNP、TOPPAN 等，即使长期供应合同到期后 LG 化学不再与标的资产继续合作，标的资产仍可以较为容易的寻找到替代供应商，不会对标的资产的持续经营能力造成不利影响。

（4）本次交易完成后，标的资产是否存在现有大客户流失的风险，以及公司的应对措施

本次交易完成后，标的资产将在业务等方面与 LG 集团保持独立，存在客户流失的潜在风险。为保持交割后 LCD 偏光片业务的稳定持续发展，杉杉股份制定如下具体应对措施：

① 与 LG 化学合作，保障公司平稳过渡

为了更好的保证标的资产的平稳过渡，本次交易完成后，LG 化学将持有持股公司 30% 股权，并在三年内逐步退出，在该期间内，LG 化学将从供货产品的品质和产能的维持、供应商和客户的业务衔接等方面给予合作和帮助。从而，促进标的资产的业务整合，保障标的资产上下游的供应商和客户的业务持续以及现有经营团队的稳定。

② 与现有客户维持合作，增加客户粘性

偏光片行业下游的显示屏制造客户市场上可选的供应商较少，该下游行业供销关系特点表现为供应商寡头垄断，因此，下游客户可选供应商余地较为有限，尤其是在超宽幅的产品供应上，标的资产的产品性能及产能都具有较高的行业地位和份额，下游客户要找到类似供应商并不容易。

同时对于大客户，如 LG Display、京东方等，标的资产目前普遍采用 RTP 技术，即整卷半成品出货，后道产线直接和客户的面板产线相连，工艺上完成贴合再行开裁，因此客户更换供应商的难度较大，可能性较低。另一方面，公司在产品规格、工艺等方面按照客户定制要求进行研制开发，满足客户自身的独特需求，从而维持现有稳定客户资源。

③ 积极开拓国内市场及拓展新客户

中国国内 LCD 偏光片供不应求，而同行业公司数量较少，产能有限，国内偏光片存在较大的产能缺口。因此，国内 LCD 面板产能增长与偏光片产能之间的供应缺口为公司未来拓展国内市场提供了良好机遇。为满足国内液晶显示屏的需求，公司将积极拓展国内市场，挖掘现有中小客户潜力，增加对中小客户的销售，以降低大客户在销售中的比重。

本次交易完成后，尽管存在标的资产现有大客户流失的潜在风险，但由于偏光片行业国内市场供不应求、客户粘性高等特征，客户流失的潜在风险相对较低。而且，公司将积极采取措施，包括与 LG 化学合作、增加客户粘性、开拓市场等，以降低该风险。

（5）补充披露说明

关于现有客户流失的潜在风险已在《预案（修订稿）》之“重大风险提示/二、与标的资产相关的风险/（六）现有客户流失风险”、“第八节 风险因素/二、与标的资产相关的风险/（六）现有客户流失风险”中补充披露。

（6）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

① 本次交易完成前，标的资产不具备独立性，但本次交易完成后，标的资产将在业务、人员、财务及资产等方面保持独立性，满足独立性的基本要求；

本次交易完成前，采购及销售大部分来自 LG 集团内部；本次交易完成后，在一段时期内，标的资产与 LG 集团会继续发生交易，但交易价格将按照市场化定价原则由双方协商确定，不存在客户、供应商依赖情况；

② 截至本核查意见出具之日，长期供应合同尚未签署，但根据《框架协议》相关约定，长期供应合同期限不低于 5 年，产品供应定价不存在不公允和损害上市公司利益的情形；

③ 长期供应合同不影响标的资产独立性，并不因此新增关联交易，标的资产亦不对 LG 化学产生重大依赖，合同到期后标的资产仍具备持续经营能力；

④ 本次交易完成后，标的资产存在现有大客户流失的潜在风险，但由于偏光片行业国内市场供不应求、客户粘性高等特征，客户流失的风险相对较低。关于现有客户流失的潜在风险已在《预案（修订稿）》之“重大风险提示/二、与标的资产相关的风险/（六）现有客户流失风险”、“第八节 风险因素/二、与标的资产相关的风险/（六）现有客户流失风险”中补充披露。

8、预案披露，本次交易存在标的资产人才流失风险，请补充披露：（1）标的资产核心技术团队的具体人员、技术情况，公司对标的资产在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划；（2）标的资产高管、核心技术人员是否有留任安排以及竞业禁止安排，公司在维护经营稳定方面的应对措施。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）标的资产核心技术团队的具体人员、技术情况，公司对标的资产在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

① 标的资产核心技术团队的具体人员、技术情况

A. 核心技术团队构成

据 LG 化学介绍，标的资产核心技术团队在 LCD 偏光片行业内具有多年的从业经验，研发和技术能力突出，对产品研发有着深刻的理解，具有核心竞争优势。截至本核查意见出具之日，针对本次交易的现场尽职调查相关工作尚在进行中，标的资产核心技术团队具体情况将在重组报告书中予以披露。

B. 核心技术情况

据 LG 化学介绍和公开信息查询，LG 化学作为全球三大 LCD 偏光片制造企业，掌握有 LCD 偏光片业务的核心生产工艺，具备突出的研发和技术能力，尤其是在超宽幅偏光片的研发和生产方面处于领先地位，是全球少数几家有能力开发并有效使用超宽幅生产线的企业之一。偏光片生产工艺需要汇集高分子材料、微电子、光电子、薄膜、高纯化学及计算机控制等多种应用技术，具有较高的技术含量和技术壁垒。LG 化学自 1997 年成立偏光片业务部门以来，持续对偏光片技术进行研发投入，至今已有 20 余年，目前在韩国、中国、日本、美国等全球多个国家拥有 1,079 项已申请/注册的 LCD 偏光片相关专利。LG 化学目前掌握有 LCD 偏光片业务多项创新关键技术，比如改进偏振技术、针对非 TAC 膜的紫外线贴合技术、针对高端 LCD 面板市场的偏光片技术、为 IPS 模式面板设计的 RF 偏光片产品、为 VA 模式偏光片开发新型延迟材料等等。

截至本核查意见出具之日，针对本次交易的现场尽职调查相关工作尚在进行中，标的资产核心技术情况将在重组报告书中予以披露。

② 公司对标的资产在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

上市公司对标的资产在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划如下：

A. 业务整合计划

本次业务整合前，标的资产的研发、采购、生产和销售等完整业务环节主要受 LG 化学总部控制。标的资产的研发主要集中在韩国，生产所需的核心原材料如 PVA 膜、TAC 膜等主要由 LG 化学总部采购部门负责供应商选择及采购商业谈判。交易标的的销售主要由 LG 化学旗下 LGCCI 统筹进行，按比例收取销售佣金。

上市公司针对标的资产的业务整合计划如下：

a. 根据《框架协议》约定的相关安排，在本次交易交割之前，交易对方将会对标的资产进行重组和业务整合，将原 LCD 偏光片业务相关的资产、人员整合成立单独的公司，并对机构设置、业务体系等进行调整，使持股公司独立且完整拥有 LCD 偏光片的生产经营能力。上市公司将新设偏光片应用研究院，整合标的资产现有核心技术团队，在现有技术基础上持续对偏光片产品和技术进行研发投入。

b. 鉴于目前国内偏光片仍需大量进口的现状，上市公司将发挥并利用好标的资产现有的技术优势、人才优势、产品质量及营销优势，在服务好各大面板厂商的基础上，进一步优化资源配置，提升标的资产各条生产线的良品率及稼动率，以满足客户的快速供货需求。上市公司和 LG 化学将就特定产品材料签署不低于五年的长期供应合同，以保证标的资产的平稳过渡。

c. 为实现上市公司现有业务与偏光片业务发展的经营目标，公司将按照上市公司的发展战略以及标的资产的业务发展规划，继续保持原有偏光片业务板块的稳定运营，并授予标的资产较大程度的自主权和灵活性。同时，基于标的资产的市场领先地位，公司将积极探索与标的资产在资源、资金等方面的整合，并结

合自身的产业管理及资本市场融资优势，进一步提升上市公司整体产业价值。

本次业务整合后，标的资产的研发、采购、生产和销售等完整业务环节将脱离现有 LG 化学管控。标的资产将完整拥有 LCD 偏光片业务的研发、生产、采购和销售体系，能够面向市场独立经营、独立决策、独立核算，独立承担责任和风险，具备独立开展相关业务和独立经营的能力。

B. 资产整合计划

本次资产整合前，标的资产 LCD 偏光片相关资产分布在 LG 化学、南京乐金、广州乐金、北京乐金、台湾乐金等经营主体，并与 LG 化学电池业务、高端材料业务、基础材料与化学品等业务共同经营，共享相关资源设备，共用生产经营场所等，标的资产并不具备完全的独立性。

上市公司针对标的资产的资产整合计划如下：

a. 根据《框架协议》约定的相关安排，在本次交易交割之前，交易对方将会对标的资产进行资产整合，针对标的资产存在的与 LG 化学电池业务、高端材料业务、基础材料与化学品等业务共同经营的问题，上市公司将协同交易对方对 LG 化学现有 LCD 偏光片业务与其他业务进行切割划分，包括共用的厂房、办公楼、设备、土地、人员等等。比如对南京乐金厂房土地的产权分割，如分割不能在中国大陆交割日前完成，则南京乐金应向新南京子公司出租南京 LCD 厂房二十年；对广州乐金租赁科学城的厂房与土地，由新广州子公司与科学城签署协议，同意新广州子公司继续租赁或使用广州厂房进行 LCD 偏光片业务运营。新广州子公司与广州乐金签署转租协议，约定由新广州子公司将部分广州厂房向广州乐金转租以用于其他业务等。

b. 上市公司将保持标的资产的资产独立性，确保标的资产拥有与日常经营有关的设备、配套设施及独立的管理系统。持股公司将承接本次交易所涉及的 LCD 偏光片相关知识产权，并对标的资产下属公司实施知识产权使用许可。新设的张家港子公司将承接 LG 化学在韩国梧仓的两条 LCD 偏光片前端生产线，并负责后续的产线搬迁改造及后续的生产运营。

c. 标的资产将在上市公司董事会授权范围内行使其正常生产经营相关的购

买或出售权利，标的资产如发生关联交易及对外担保等重大事项，应当与上市公司共同遵照《上市规则》、《公司章程》、《关联交易管理办法》等，并履行相应程序。上市公司将对现有的资产资源进行整合，充分利用双方的资产价值，实现股东价值最大化。

本次资产整合后，标的资产将拥有独立的办公、研发和生产经营场所，具备独立开展业务所必需的人员、资金、专利、技术、设备和配套设施等，其资产独立于原 LG 化学及其控股子公司。

C. 财务整合计划

本次财务整合前，北京乐金作为法人主体独立进行财务核算，南京乐金的 LCD 偏光片业务、广州乐金的 LCD 偏光片业务、台湾乐金的 LCD 偏光片业务以及 LG 化学在韩国直接持有的 LCD 偏光片资产、与 LCD 偏光片有关的知识产权与 LG 化学其他业务在各经营主体内进行财务核算。

上市公司针对标的资产的财务整合计划如下：

a. 上市公司将标的资产纳入合并报表范围后，标的资产将接受上市公司统一财务管控。上市公司将向标的资产派驻财务总监及财务人员，以实现更加规范的公司财务治理。

b. 标的资产将设置独立的财务部门，配备相关财务人员，建立独立的财务核算体系，并制订较为完善的财务会计制度和财务管理制度，按照标的资产章程规定独立进行财务决策，不存在 LG 化学干预资金使用的情形。

c. 标的资产各公司将开设独立的银行账户并独立纳税，将不存在与 LG 化学及其控制的其他企业共用银行账户的情形。

本次财务整合后，上市公司将标的资产纳入合并财务报表范围。一方面，标的资产进入上市公司平台，可以获得国内资本市场的融资能力，为未来业务拓展、技术研发、人员培养提供资金保障。另一方面，上市公司会将自身的财务管理、内控建设模式引入到标的资产中实现整体财务管控，有助于标的资产提高资金运用效率、提升风险管控能力。

D. 人员整合计划

本次人员整合前，标的资产的核心管理人员主要由 LG 化学委派，核心技术人员主要位于 LG 化学韩国总部，国内 LCD 偏光片业务的生产主要由 LG 化学韩国总部提供技术支持。同时 LG 化学总部采购部门还负责 LCD 偏光片业务供应商选择及采购商业谈判。LG 化学下属的中国乐金投资负责统筹 LCD 偏光片业务的销售。

上市公司针对标的资产的人员整合计划如下：

a. 上市公司充分认可标的资产的管理团队、技术团队及其他业务团队。本次交易完成后，上市公司将尽力保障标的资产原有经营管理团队和业务团队的相对稳定，促成标的资产核心管理团队成员与核心技术人员的继续留任，形成明确的管控机制和授权体系。标的资产作为 LCD 偏光片业务的行业龙头，市场占有率高，行业技术领先，核心管理团队成员与核心技术人员留任的可能性较大，技术人员流失的风险较小。同时，上市公司也可以通过市场化招聘，补充潜在的人员流失。

b. 上市公司将根据标的资产的实际生产运营情况，逐步优化人员结构与管理体系，通过制定合理的薪酬福利待遇，提供优良的工作生活环境以及良好的分序列职业晋升通道，建立朝鲜族员工与韩籍骨干人员的固定联络员机制，加强双方企业文化的交流与融合等措施，促进标的资产人员的进一步整合。

c. 公司将标的资产纳入上市公司系统内，并根据标的资产的实际情况，结合公司现有的组织绩效、员工绩效考评体系等，逐步修订完善标的资产的绩效考核体系，以提高标的资产业务团队的管理效率，促进员工的有效整合。

本次人员整合后，标的资产将拥有研发、采购、生产和销售等完整业务环节所需的人员配置，上市公司将保障标的资产原有经营管理团队和业务团队的相对稳定，促成标的资产核心管理团队成员与核心技术人员的继续留任。同时，上市公司也可以通过市场化招聘，补充潜在的人员流失。

E. 机构整合计划

本次机构整合前，标的资产的管理机构主要分散在各经营主体，重大的经营

决策主要有 LG 化学韩国总部决定。

上市公司针对标的资产的机构整合计划如下：上市公司将充分借鉴 LG 化学对标的资产的优秀管理经验，改组标的资产管理架构，并通过完善制度建设、强化沟通机制、规范标的资产运作等方式，持续推进已有的整合计划。同时，上市公司未来将根据市场变化情况，适时调整战略目标、业务开展和整合计划，保障交易完成后的整合顺利实施，以适应上市公司未来的发展要求。

本次机构整合后，标的资产将依法建立股东会、董事会、监事会等组织机构，按照《公司章程》和内部规章制度的相关规定建立健全内部经营管理机构、独立行使经营管理职权，与 LG 化学及其控制的其他企业间机构独立。

（2）标的资产高管、核心技术人员是否有留任安排以及竞业禁止安排，公司在维护经营稳定方面的应对措施

① 标的资产主要管理人员和核心技术人员的留任安排

本次重组的交易双方将尽力保障标的资产原有经营管理团队和业务团队的相对稳定，促成标的资产管理人员及核心技术人员的继续留任。公司与交易对方在《框架协议》中约定：“出让方应尽商业上合理的努力准备业务人员的转移。LG 化学、中国乐金投资、北京乐金、南京乐金、广州乐金、台湾乐金与其每一位留用人员签订终止协议，终止雇佣关系，并促使每一位留用人员与持股公司或其下属子公司签订雇佣合同。”

② 标的资产主要管理人员和核心技术人员的竞业禁止安排

A. 《框架协议》附属协议的签署情况

公司及交易对方将在《框架协议》签署后的 30 天内签署附属协议，其中包括“终止雇佣协议格式”和“劳动合同格式”及具体内容。交割期内，交易对方将与标的资产业务人员签署“终止雇佣协议”，上市公司将与标的资产留用人员签署“劳动合同”。目前附属协议尚未完成签署。

B. 上市公司将尽最大努力促使未留用员工签署“竞业限制协议”或作出相关条款安排

截至本核查意见出具之日，本次交易《框架协议》的附属协议尚未签署，本次交易未经股东大会审议通过，相关业务人员尚未实施转移。若主要管理人员和核心技术人员均能够顺利留用，上市公司将与其签署“竞业限制协议”，若部分管理人员和核心技术人员未能留用，则上市公司将尽最大努力促使未留用人员签署“竞业限制协议”或在未留用人员签署的“终止雇佣协议”中作出约定，以保护公司的商业利益和技术秘密。

③ 公司在维护经营稳定方面的应对措施

上市公司计划在保证锂电材料业务独立和稳定的前提下，对标的资产进行整合，具体维护经营稳定的措施包括：

A. 业务发展方面：结合行业发展趋势及下游市场需求，合理制定标的资产的业务发展规划，保持偏光片业务板块管理和业务的连贯性；

B. 采购方面：上市公司和 LG 化学将就特定产品材料签署不低于五年的长期供应合同，以保证标的资产的平稳过渡；

C. 销售方面：充分发挥标的资产的产品性能及产能优势，通过后端产线增强与下游客户的粘性，同时积极开拓国内市场及拓展新客户；

D. 经营管理方面：借鉴 LG 化学的优秀管理经验，改组标的资产管理架构，对标的资产董事会、监事会进行必要的调整；

E. 资金支持方面：将偏光片业务与上市公司管理及资本市场融资优势相结合，提升上市公司整体产业价值；

F. 人力资源方面：保障标的资产原有经营管理团队和业务团队的相对稳定，通过提供稳定的薪酬和福利等措施促成标的资产核心管理团队成员的继续留任，并委派人员参与标的资产的实际业务运营，以增强对标的资产的有效控制；

除上述措施之外，本次重组完成后 LG 化学仍将拥有标的资产 30%的权益，并将在交割后未来期间实现退出。此安排有利于公司加强与 LG 化学的合作关系，有助于偏光片业务的平稳过渡和经营落地。

(3) 补充披露说明

标的资产核心技术团队的具体人员和技术情况已在《预案（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况/二、标的资产情况/（六）标的资产核心技术团队的具体人员、技术情况、留任安排及竞业禁止安排”中补充披露。

上市公司对标的资产在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、竞业禁止安排及公司维护经营稳定的措施已在《预案（修订稿）》之“第一节 本次交易概述/九、标的资产的整合进度及上市公司对标的资产的整合计划”中补充披露。

（4）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

① 经公开信息查询和 LG 化学介绍，标的资产核心技术团队在 LCD 偏光片行业内具有多年的从业经验，研发和技术能力突出。截至本核查意见出具之日，针对本次交易的现场尽职调查相关工作尚在进行中，标的资产核心技术团队与核心技术具体情况将在重组报告书中予以披露。上市公司已拟定对标的资产在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，并将动态调整，以实现本次交易过后对标的资产的有效控制；

② 上市公司及交易对方能够尽商业上合理的努力促使每一位留用人员与持股公司或其下属子公司签订雇佣合同，上市公司相关维护经营稳定措施合理、有效。

9、预案披露，标的资产涉及在韩国、中国大陆、中国台湾等多地的业务和资产，请补充披露各项标的资产权属是否存在瑕疵，是否存在诉讼、行政处罚、大股东资金占用、债权债务纠纷等问题，以及对本次交易推进的影响。请独立财务顾问和律师发表意见。

回复：

（1）标的资产的权属状况

根据交易各方签署的《框架协议》，本次交易的标的资产包括：（1）北京乐金 100%股权；（2）南京乐金 LCD 偏光片业务；（3）广州乐金 LCD 偏光片业务；（4）台湾乐金 LCD 偏光片业务；（5）LG 化学直接持有的 LCD 偏光片资产；（6）LG 化学直接持有的与 LCD 偏光片有关的知识产权。

关于标的资产权属状况的尽职调查工作尚在进行中，将在完成尽职调查工作之后在重组报告书中予以补充披露。

截至本核查意见出具之日，通过查阅北京乐金的工商档案资料、历次实缴出资的验资报告、设立及变更的相关批复、部分主管部门出具的证明，查询国家企业信用信息公示系统，查阅北京乐金的股东 LG 化学和中国乐金投资在《框架协议》中对北京乐金股权权属状况的保证，对北京乐金股权的权属状况进行了核查。

① 北京乐金的设立及股权历史沿革

经核查，北京乐金的设立及股权历史沿革合法合规。

② 北京乐金股权质押等权利限制情况

经核查，北京乐金股权不存在质押等权利限制情况。

③ 股东关于北京乐金股权权属状况的保证

LG 化学和中国乐金投资已在《框架协议》中对北京乐金股权的权属状况作出如下保证：LG 化学和中国乐金投资分别是北京乐金 90%、10%股权的合法实益所有人，有权将其拥有的北京乐金股权及其附带的所有权利和义务转让给持股公司，且该等北京乐金股权不附带任何留置权、质押、担保、优先购买权或任何

其他类型的权利负担或第三方权利。

综上，截至本核查意见出具之日，北京乐金的设立及股权历史沿革合法合规，股权权属清晰，不存在质押等权利限制，不存在权属瑕疵。

（2）标的资产存在的诉讼、债权债务纠纷

关于标的资产的尽职调查工作尚在进行中，对于标的资产是否存在诉讼、债权债务纠纷，将在完成尽职调查工作之后在重组报告书中予以补充披露。

截至本核查意见出具之日，对北京乐金股权、南京乐金 LCD 偏光片业务、广州乐金 LCD 偏光片业务涉及诉讼、债权债务纠纷事项的核查情况如下：

① 北京乐金存在的诉讼、债权债务纠纷

根据网络公开渠道检索、相关机构的回函和北京乐金出具的书面说明，北京乐金存在一项正在发生的诉讼事项，具体情况如下：

前员工李某因不满工作内容和职务调整以及北京乐金出具《劳动合同解除通知书》，向北京经济技术开发区劳动争议仲裁委员会申请仲裁，要求北京乐金支付违法解除劳动合同赔偿金及话费补助款合计 128,897.62 元。2020 年 2 月 14 日，北京经济技术开发区劳动争议仲裁委员会出具《北京经济技术开发区劳动争议仲裁委员会申请仲裁裁决书》（京开劳人仲字[2019]第 3212 号），裁定北京乐金向李某支付话费补助 197.7 元，驳回李某的其他申请请求。李某不服该劳动仲裁裁决，遂向北京市大兴区人民法院提起诉讼，并请求法院判决北京乐金支付劳动合同赔偿金、话费补以及工资差额共计 148,828.83 元。北京市大兴区人民法院予以受理，该案案号为（2020）京 0115 民初 8309 号。该案尚在审理之中。

前述诉讼事项标的金额较小，不会对本次交易的推进构成重大不利影响。

② 南京乐金正在发生的与 LCD 偏光片业务相关的诉讼、债权债务纠纷

根据网络公开渠道检索、相关机构的回函和南京乐金出具的声明，截至本核查意见出具之日，未发现南京乐金存在正在发生的、与 LCD 偏光片业务相关的诉讼、债权债务纠纷。

③ 广州乐金正在发生的与 LCD 偏光片业务相关的诉讼、债权债务纠纷

根据网络公开渠道检索、相关机构的回函和广州乐金出具的声明，截至本核查意见出具之日，未发现广州乐金存在正在发生的、与 LCD 偏光片业务相关的诉讼、债权债务纠纷。

（3）标的资产报告期内受到的行政处罚

关于标的资产的尽职调查工作尚在进行中，对于标的资产报告期内是否存在受到行政处罚情况，将在完成尽职调查工作之后在重组报告书中予以补充披露。

截至本核查意见出具之日，对北京乐金股权、南京乐金 LCD 偏光片业务、广州乐金 LCD 偏光片业务报告期内受到的行政处罚的核查情况如下：

① 北京乐金报告期内的行政处罚情况

根据网络公开渠道检索、部分主管部门出具的证明文件和北京乐金出具的书面说明，自 2018 年 1 月 1 日至本核查意见出具之日，北京乐金存在一项行政处罚事项，具体情况如下：

处罚文号	京经关缉违字[2018]013 号
处罚机关	中华人民共和国北京经济技术开发区海关
处罚时间	2018 年 11 月 29 日
处罚依据	《中华人民共和国海关行政处罚实施条例》第十五条第（四）项
处罚事由	作为收货人，在商品原说明书遗失的情况下，未对商品的功能进行准确核实，导致商品税则号列申报错误，构成税则号列申报不实的违规行为
处罚结果	罚款 17,000 元
罚款缴纳	已于 2018 年 12 月 4 日缴清罚款

根据《中华人民共和国海关行政处罚实施条例》以及其他相关规定，结合前述行政处罚的具体内容以及被处罚行为的具体情节，前述行政处罚罚款金额较小且相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形，因此前述违法行为不属于重大违法行为，不会对本次交易的推进构成重大不利影响。

② 南京乐金报告期内的行政处罚情况

根据网络公开渠道检索、部分主管部门出具的证明文件和南京乐金出具的声明，截至本核查意见出具之日，未发现南京乐金报告期内存在与 LCD 偏光片业务相关的行政处罚。

③ 广州乐金报告期内的行政处罚情况

根据网络公开渠道检索、部分主管部门出具的证明文件和广州乐金出具的声明，自 2018 年 1 月 1 日至本核查意见出具之日，广州乐金存在一项行政处罚事项，具体情况如下：

处罚文号	深光公（南凤）行罚决字[2019]37070 号
处罚机关	深圳市公安局光明分局
处罚时间	2019 年 10 月 4 日
处罚依据	《易制毒化学品管理条例》第三十八条第一款
处罚事由	未经许可、备案购买易制毒化学品甲基乙基酮（丁酮）10 瓶（每瓶 1L）
处罚结果	罚款 16,000 元，收缴甲基乙基酮（丁酮）10 瓶
罚款缴纳	已于 2019 年 10 月 19 日缴清罚款

根据广州乐金于 2020 年 6 月 30 日出具的声明，广州乐金深圳分公司在收到上述处罚决定书后，在限期之内缴纳了相关罚款，对违规行为进行了整改。

根据《易制毒化学品管理条例》以及其他相关规定，结合前述行政处罚的具体内容以及被处罚行为的具体情节，前述行政处罚罚款金额较小且相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形，因此前述违法行为不属于重大违法行为，不会对本次交易的推进构成重大不利影响。

（4）标的资产存在的大股东资金占用情况

经核查，报告期内，北京乐金为提高公司资金使用效率，降低融资成本，参与了大股东 LG 化学及其国内相关关联公司的资金归集协议，存在与中国乐金投资及 LG 化学国内相关关联公司的资金往来。

北京乐金与中国乐金投资、LG 化学国内相关关联公司、汇丰银行（中国）有限公司北京分行，分别于 2012 年 6 月 29 日、2013 年 1 月 20 日签署《外汇资金集中管理协议》和《流动资金管理主协议》。该两份协议分别对北京乐金及上述公司的美元账户和人民币账户进行集中归集管理。两份协议中的主代理行均为汇丰银行（中国）有限公司北京分行，共同代理人即借贷归集人均为中国乐金投资。根据北京乐金提供的未经审计的相关数据，截至 2020 年 3 月 31 日，北京乐金美元账户期末贷出余额为 85,361.78 美元，人民币账户期末贷出余额为 73,523,470.25 元。

除上述资金归集协议外，2018 年 6 月 22 日，北京乐金与中国乐金投资、LG

化学国内相关关联公司签订《委托贷款协议》，美国银行上海分行作为主代理行，中国乐金投资为借贷归集人。根据北京乐金提供的未经审计的相关数据，截至2020年3月31日，北京乐金期末贷出余额为0.16元。

根据LG化学的书面确认，北京乐金退出前述资金归集协议在法律方面可行，结清相关债权债务不存在限制，该事项不会对本次交易的推进构成重大不利影响。

（5）补充披露说明

标的资产权属情况已在《预案（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况/一、标的资产基本情况/（七）标的资产权属状况”中补充披露；

标的资产存在的诉讼、债权债务纠纷已在《预案（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况/二、标的资产情况/（八）标的资产存在的诉讼、仲裁、债权债务纠纷”中补充披露；

标的资产报告期内受到的行政处罚已在《预案（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况/二、标的资产情况/（九）标的资产报告期内受到的行政处罚”中补充披露；

标的资产存在的大股东资金占用情况已在《预案（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况/二、标的资产情况/（十）标的资产的大股东资金占用情况”中补充披露。

（6）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

① 北京乐金的设立及股权历史沿革合法合规，股权权属清晰，不存在质押等权利限制，不存在权属瑕疵；

② 北京乐金存在一项正在发生的诉讼，鉴于诉讼标的金额较小，不会对本次交易的推进构成重大不利影响；截至本核查意见出具之日，未发现南京乐金、广州乐金存在正在发生的与LCD偏光片业务相关的诉讼、债权债务纠纷；

③ 北京乐金和广州乐金深圳分公司报告期内各存在一项行政处罚，鉴于相关行政处罚罚款金额较小且相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形，该

等情形不会对本次交易的推进构成重大不利影响；截至本核查意见出具之日，未发现南京乐金报告期内存在与 LCD 偏光片业务相关的行政处罚；

④ 报告期内，北京乐金通过集团资金归集协议，存在关联方资金借贷行为，LG 化学已书面确认，北京乐金退出前述资金归集协议在法律方面可行，结清相关债权债务不存在限制，该事项不会对本次交易的推进构成重大不利影响；

⑤ 关于标的资产的尽职调查工作尚在进行中，将在完成尽职调查工作之后在重组报告书中予以补充披露。

10、根据预案，2020 年我国偏光片产能供需存在缺口。请公司补充披露：

（1）标的资产现有不同宽幅产线的数量和满载情况下的产能面积，未来的产线投建计划，以及对估值的影响；（2）标的资产两年一期产能利用率情况，说明是否符合行业趋势。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）标的资产现有不同宽幅产线的数量和满载情况下的产能面积，未来的产线投建计划，以及对估值的影响

① 标的资产现有不同宽幅产线情况

截至 2020 年 3 月 31 日，标的资产的固定资产账面价值为 366,568.63 万元，主要为 8 条 LCD 偏光片前端加工生产线，具体包括 3 条 1,490mm 产线、4 条 2,300mm 产线以及 1 条 2,600mm 产线。截至 2020 年 3 月 31 日，各产线满载情况下的产能情况如下：

序号	产线地点	产线名称	产线宽幅(mm)	满载情况产能（万平米/年）
1	南京	南京 1 号线	2,300	1,440.00
2	南京	南京 2 号线	1,490	1,440.00
3	南京	南京 3 号线	2,300	1,440.00
4	南京	南京 4 号线	1,490	1,320.00
5	广州	广州 1 号线	1,490	1,200.00
6	广州	广州 2 号线	2,600	1,440.00
7	韩国梧仓	梧仓 1 号线	2,300	960.00
8	韩国梧仓	梧仓 2 号线	2,300	960.00
合计				10,200.00

注 1：满载情况产能（万平米/年）指前端加工生产线偏光片卷材每年的最大生产长度，相应数据由 LG 化学提供，尚需进一步确认，提请投资者注意相应风险。

注 2：广州 2 号线于 2020 年 3 月底投产，当月实际产量较小。

注 3：上述标的资产财务数据为 LG 化学提供的基于一定假设初步模拟的备考合并财务数据且未经审计，未来存在因国内外会计准则差异、假设条件调整等因素，导致经审计的财务数据发生重大调整的风险。

② 未来产线投建计划及对估值的影响

标的资产未来暂无产线投建计划，不会对本次交易的估值造成影响。

（2）标的资产两年一期产能利用率情况，说明是否符合行业趋势

① 标的资产两年一期产能利用率情况及变动原因

标的资产主要产线产能利用率变动情况如下：

单位：%

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度
南京乐金产线	80.99	86.63	92.35
广州乐金产线	56.00	28.00	-
韩国梧仓工厂产线	-	67.97	95.73
总产能利用率	63.94	81.01	93.24

注 1：上表数据为 LG 化学提供，尚需进一步确认，提请投资者注意相应风险；

注 2：上表中所列产能利用率为标的资产前端产线的产能利用率；

注 3：广州乐金的 1 号产线于 2019 年下半年投产，广州乐金的 2 号产线于 2020 年 3 月底投产；

注 4：韩国梧仓工厂的产线于 2019 年末停产；

注 5：北京乐金、台湾乐金的产线主要为后端生产线，不涉及产能、产量及产能利用率的统计。

报告期内，标的资产的产能利用率分别为 93.24%、81.01%、63.94%，总体呈下降趋势。

根据行业研报及相关报导，在下游 LCD 行业产能向中国大陆转移、中国大陆 LCD 高世代产线陆续投产、小尺寸偏光片利润率降低、大尺寸偏光片利润率较高且需求持续增长等行业背景下，LG 集团及下属公司调整产业结构及发展规划，推动产品线从 LCD 转向其他领域，同时拟出售其 LCD 偏光片业务。基于上述行业背景及 LG 集团调整规划，LG 化学为优化利润结构，对标的资产的发展规划进行了调整，导致了产能利用率的下降，具体如下：A. 战略性放弃了部分小宽幅偏光片的市场份额并重点转向大宽幅偏光片（65 寸及以上）的生产；B. 关停韩国梧仓工厂的生产线并拟出售；C. 投产广州乐金的 2 条生产线。此外，受疫情影响，标的资产部分产线在 2020 年 2 月、2020 年 3 月期间未完全开工，也对产能利用率造成了影响。综上所述，标的资产两年一期产能利用率呈下降的趋势。

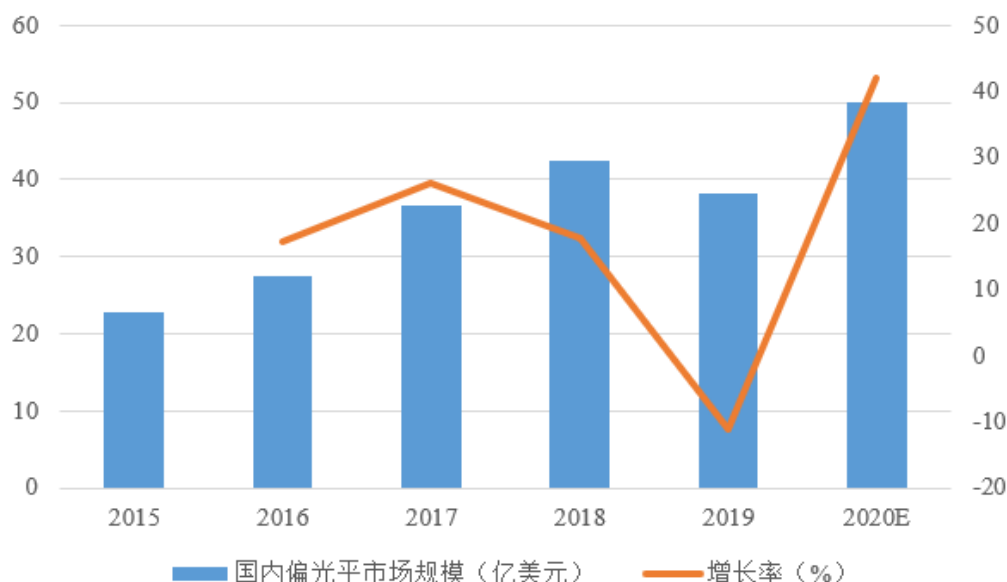
② 行业发展趋势及同行业公司产能利用率变化情况

A. 国内偏光片市场规模增长

国内随着 LCD 面板高世代线的先后建立，LCD 面板产能快速增长，本土偏光片需求不断增加。预计 2021 年前后中国将逐渐取代韩国，成为全球第一的 LCD

面板生产国，中国偏光片需求也将进入高速增长阶段。根据研报预测，预计 2020 年国内偏光片市场规模将接近 50 亿美元，增速达 41.9%。

2015 年-2020 年国内偏光片市场规模



资料来源：民生证券，《国产替代势在必行，偏光片先行者蓄势待发》，2019 年 5 月。

B. 大尺寸是下游 LCD 行业的主流发展方向，将带动 LCD 偏光片向大宽幅发展

屏幕的大尺寸化顺应消费升级的趋势，已成为 LCD 电视的主流发展方向。根据相关研报对 LCD 电视尺寸数据的统计，2019 年全球 LCD 电视面板的出货平均尺寸达到了 45.3 英寸，增长 1.4 英寸；其中，65 英寸及以上的面板比重增幅明显，65 英寸的占比达到 7.4%，增长 2.2%，75 英寸占比达到 1.7%，增长约 1%；预计 2020 年全球 LCD 电视面板平均尺寸将维持约 1.3 英寸的增长。偏光片作为 LCD 电视面板不可或缺的光学元件，也将随着下游面板的大尺寸化向大宽幅发展。

C. 同行业公司产量、产能利用率呈上升趋势

a. 三利谱

根据网络公开资料，三利谱 2018 年、2019 年偏光片产品的产销量情况如下：

单位：万平米

项目	2019 年	2018 年
销售量	1,159.00	677.00

生产量	1,464.00	809.00
-----	----------	--------

根据网络公开资料，三利谱的偏光片产能利用率变动情况如下：

单位：%

项目	2019 年 1-9 月	2018 年度
产能利用率	78.36	48.15

2018 年-2019 年 1-9 月期间，随着合肥三利谱新产线产能释放（合肥三利谱共两条产线，宽幅分别为 1490mm、1330mm），并实现对惠科、华星光电、京东方等 LCD 面板客户批量供货，偏光片产品需求增加，三利谱产能利用率呈上升趋势。根据 2019 年 12 月三利谱的公告，当时三利谱生产线最宽的宽幅为 1490mm，无法经济生产 43 寸以上产品，三利谱在 2020 年 6 月完成非公开发行，募投项目为 2500mm 生产线，截至本核查意见出具之日该募投项目的投建情况尚无进一步披露。综上，结合标的资产偏光片产品向大宽幅转变的战略性调整计划，可合理推断，三利谱销量及产能利用率的上升与标的资产放弃部分小宽幅偏光片市场份额存在一定关系。

b. 深纺织 A

深纺织 A 偏光片业务主要在其子公司深圳市盛波光电科技有限公司，根据网络公开资料，深纺织 A 未披露其 2018 年、2019 年偏光片业务的产能利用率变化情况，其产销量情况如下：

单位：万平米

项目	2019 年	2018 年
销售量	1,797.10	1,079.20
生产量	1,806.66	1,110.26

深纺织 A 2018 年、2019 年的产销量呈上涨趋势，主要原因为盛波光电新生产线在 2018 年下半年投产，产能在 2019 年释放，同时偏光片销售面积增加。盛波光电 2018 年下半年投产的 6 号线宽幅为 1490mm，根据盛波光电 2019 年度年报，其已开工建设宽幅 2500mm 偏光片 7 号生产线，除 7 号生产线外，盛波光电无 1490mm 以上宽幅的生产线。综上，结合标的资产偏光片产品向大宽幅转变的战略性调整计划，可合理推断，盛波光电销量及产能利用率的上升与标的资产放弃部分小宽幅偏光片市场份额存在一定关系。

综上所述，同行业公司随着国内下游行业对偏光片产品需求的增加，产能利用率及产销量呈上升趋势。标的资产 LCD 偏光片产品由小宽幅向大宽幅转变的发展规划符合行业发展趋势，但两年一期的产能利用率的变化情况与同行业可比公司存在一定差异，主要原因为 LG 化学战略性放弃部分小宽幅偏光片市场并转向大宽幅偏光片市场、LG 集团发展规划调整、韩国梧仓工厂生产线关停、广州新产线的投产以及疫情影响等。

（3）补充披露说明

标的资产现有产线的数量和产能情况、未来投建计划、对估值的影响，标的资产产能利用率情况及与行业趋势的匹配程度，已在《预案（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况/二、标的资产情况/（三）标的资产的产能、产销量及产能利用率情况”中补充披露。

（4）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

① 标的资产未来暂无产线投建计划，不会对本次交易的估值造成影响；

② 标的资产 LCD 偏光片产品由小宽幅向大宽幅转变的发展规划符合行业发展趋势，两年一期产能利用率变化情况与同行业可比公司存在差异，主要由于战略性放弃部分小宽幅偏光片市场、LG 集团发展规划调整、韩国生产线关停、广州新产线投产及疫情影响等原因。

11、预案披露，本次交易部分标的资产的生产经营位于中国台湾、韩国，请补充披露：（1）中介机构进行境外尽职调查是否存在困难，以及相关应对措施；（2）标的资产相关指标是否触及经营者集中申报标准，如是，请提示相关不确定性风险。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）中介机构进行境外尽职调查是否存在困难，以及相关应对措施

本次交易部分标的资产位于中国台湾和韩国，各中介机构拟对境外标的资产实地开展尽职调查，但受新冠病毒疫情的影响，各中介机构无法按照原计划抵达中国台湾和韩国，境外尽职调查存在一定困难。

法律方面，上市公司已聘请中国台湾和韩国当地的律师事务所，针对境外标的资产开展法律方面的尽调工作；审计方面，对位于中国台湾的标的资产，拟进行远程审计，通过获取相应资料、函证以及对台湾乐金在中国大陆的存货进行实地盘点等方式开展审计工作，对位于韩国的标的资产，已委托韩国当地的致同会计师事务所（特殊普通合伙）开展审计工作，并计划以收集底稿、函证等方式作为替代程序；评估方面，对位于中国台湾的标的资产，已委托台湾安永会计师事务所对相关不动产和设备进行盘点和估算，对位于韩国的标的资产，计划以收集底稿、取得致同会计师事务所（特殊普通合伙）的工作资料等方式作为替代程序。除上述安排之外，相关中介机构计划在疫情缓解后，前往现场对尽调结果进行补充确认。此外，相关中介机构与 LG 化学管理层保持了良好合作关系，能够就本次重大资产重组所涉及事项进行及时沟通。

对于境外标的资产的尽职调查，上市公司及相关中介机构聘请和委托的境外机构均为具备执业能力的专业机构，与本次交易的相关方不存在关联关系或聘任关系；上市公司及相关中介机构与境外机构保持密切的沟通，能够保障境外机构的勤勉尽责。综上，境外标的资产尽调的替代程序合理、有效，尽调工作能够做到公允、独立。

（2）标的资产相关指标是否触及经营者集中申报标准，如是，请提示相关不确定性风险

根据《中华人民共和国反垄断法》《国务院关于经营者集中申报标准的规定》《经营者集中申报办法》《关于经营者集中申报的指导意见》等法律法规，上市公司作为本次交易的受让方，参与集中的经营者营业额应为上市公司、杉杉集团有限公司、杉杉控股有限公司、宁波青刚投资有限公司及前述公司直接或间接控制的公司的营业额合计，LG 化学作为本次交易的出让方，其营业额应为拟出售的标的资产的营业额。

杉杉股份 2019 年度相关财务指标如下：

单位：万元

项目	2019 年度
中国境内营业额	693,644.77
中国境外营业额	174,346.33
合计	867,991.10

LG 化学提供的初步模拟且未经审计的标的资产相关财务指标如下：

单位：万元

项目	2019 年度
营业额	988,583.87
其中：中国境内营业额	857,770.22

鉴于① 杉杉股份和标的资产 2019 会计年度在全球范围内的营业额合计已超过 100 亿元人民币；② 杉杉股份 2019 会计年度在中国境内的营业额超过 4 亿元人民币；③ 标的资产 2019 会计年度在中国境内的营业额超过 4 亿元人民币。本次交易很可能符合“参与集中的所有经营者上一会计年度在全球范围内的营业额合计超过 100 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币”或“参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过 20 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币”的判断标准。因此，经初步判断，本次交易触及经营者集中的申报标准。

本次交易涉及经营者集中审查的申报工作计划在上市公司股东大会审议通过《框架协议》后根据本次交易进展情况开展。截至本核查意见出具之日，标的资产审计工作正在进行中，上市公司及各中介机构将在重组报告书中披露经营者集中的相关情况。

（3）补充披露说明

关于经营者集中申报的风险提示已在《预案（修订稿）》之“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险/（一）审批风险”、“第八节 风险因素/一、与本次交易相关的风险/（一）审批风险”中补充披露。

（4）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

① 本次交易开展境外尽职调查存在一定困难，通过替代程序进行尽调的方式合理、有效，尽调工作能够做到公允、独立；

② 本次交易很可能触及经营者集中的申报标准，关于经营者集中审查的申报工作将在上市公司股东大会审议通过《框架协议》后根据本次交易进展情况开展。

（本页无正文，为《中天国富证券有限公司关于上海证券交易所<关于对宁波杉杉股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函>之核查意见》之签章页）

