



关于浙江盛洋科技股份有限公司现金收购资产事项的 问询函中有关评估事项的回复

上海证券交易所：

贵所下发的上证公函[2018]2546 号《关于对浙江盛洋科技股份有限公司现金收购资产事项的问询函》(以下简称“问询函”)奉悉。按照问询函的要求，浙江盛洋科技股份有限公司管理层研究后，已对相关材料进行了补充修改，本评估公司承办资产评估师已经认真复核，现将问询函中涉及资产评估方面的问题补充情况汇报如下：

一、关于业绩承诺及估值

2016 年 9 月 20 日，公司披露发行股份购买资产预案，拟以 6.7 亿元对价收购虬晟光电 100% 股权，交易对方承诺虬晟光电 2016-2018 年净利润不低于 3,800 万元、6,000 万元、6,900 万元。2016 年 11 月 19 日，公司披露称因发现标的方未达到预期业绩目标，且未能就重新定价事项达成一致终止重组。根据本次交易披露的数据，虬晟光电 2017 年和 2018 年 1-6 月净利润分别为 4,186 万元、1,332 万元，与前期预测差异较大。本次交易对方承诺 2018 年、2019 年、2020 年三年净利润总和不低于 1.2 亿元。且本次交易采用收益法估值，评估值为 5.20 亿元，溢价率为 618%。请补充披露：

(1) 结合行业发展和标的公司业务经营状况，分析其业务发展缓慢，业绩持续低于前期预期的原因，该影响是否具有持续性，及判断依据；(2) 本次估值报告预测 2018 年至 2020 年净利润分别为 3,596 万元、4,738 万元、5,494 万元，请说明在未达前次预测的情况下，判断标的资产未来业绩出现持续好转的事实依据，本次预测未来利润的审慎性和合理性；(3) 评估报告预测 2018 年至 2010 年净利润总和为 1.38 亿元，请说明业绩承诺低于预测净利润的合理性；(4) 细

化业绩补偿条款，并结合交易对手方履约能力、其他约定等说明业绩补偿的履约保障；(5) 鉴于本次交易产生的商誉较大，请公司董事、监事、高级管理人员说明是否有考虑标的资产业绩不及预期的可能，若业绩不达预期，甚至出现减值，可能对公司业绩等各方面产生的影响，以及对上述情形拟采取的保障中小股东和公司利益的应对措施；(6) 综合上述因素，结合市场可比交易和同行业公司情况，说明本次收购资产估值的合理性，请评估师发表意见；(7) 本次交易金额基于评估值确定，占盛洋科技净资产的 49.63%，接近重大资产重组标准，是否存在刻意规避重大资产重组相关流程和信息披露要求的考虑，是否有其他保障上市公司利益的相关措施。

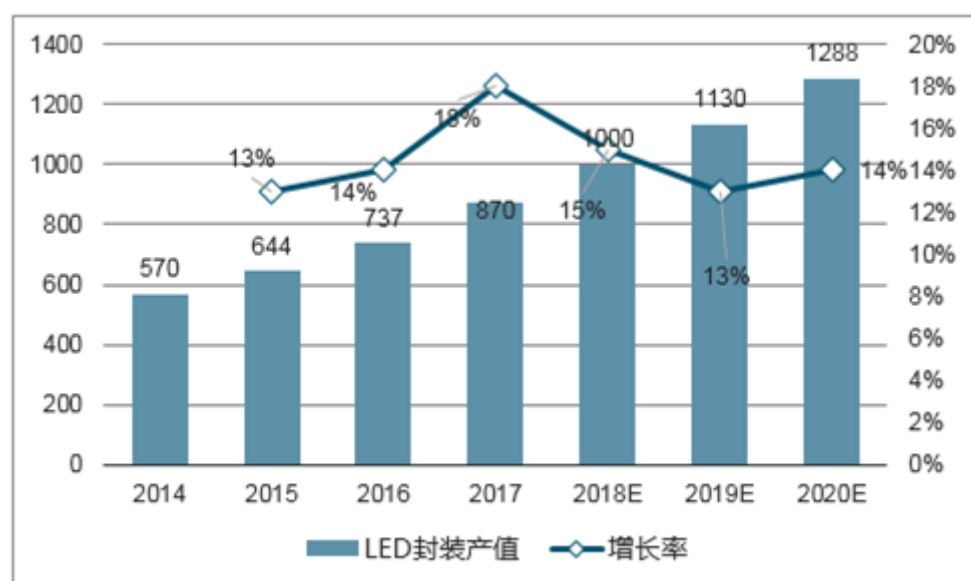
答复：

(6) 综合上述因素，结合市场可比交易和同行业公司情况，说明本次收购资产估值的合理性，请评估师发表意见。

1. 行业发展趋势

截至 2016 年，我国 LED 封装企业提供了全球 70% 的封装产量。受 LED 应用市场特别是 LED 照明市场的回暖，2017 年中国 LED 封装市场达到 870 亿元，同比增长 16%。此外，LED 照明市场需求不断提高，也将带动光电显示器件需求的持续增长。根据智研咨询的统计，未来几年中国 LED 封装行业产值将维持 13%—15% 的增速，预计 2020 年中国 LED 封装规模将进一步增长至 1,288 亿元。

中国 LED 封装市场规模及增长率



数据来源：智研咨询

综上，LED 行业市场规模的持续增长对虬晟光电公司业务的开展产生了积极的正面作用。

2. 公司历史经营情况

项目	2016 年 3-12 月	2017 年	2018 年 1-6 月
营业收入	43,608.08	36,725.19	18,204.99
营业成本	31,188.07	23,270.10	11,900.43
利润总额	4,389.14	5,656.88	1,814.45
净利润	3,241.65	4,185.83	1,332.68

由上表可见，虬晟光电公司 2016 年 3-12 月、2017 年、2018 年 1-6 月的营业收入分别为 43,608.08 万元、36,725.19 万元和 18,204.99 万元，2017 年营业收入较 2016 年下降较多的主要原因系 2016 年虬晟光电公司的主营业务包括 LED 小尺寸显示屏、VFD 小尺寸显示屏以及贸易三类业务，随着市场环境及虬晟光电公司经营情况的变化，虬晟光电公司 2016 年末开始不再进行贸易类业务，专注于 LED 小尺寸显示屏和 VFD 小尺寸显示屏业务的开展。故 2017 年和 2018 年 1-6 月，虬晟光电公司的主营业务仅包括 LED 小尺寸显示屏、VFD 小尺寸显示屏业务。因此，剔除产品结构变化的影响，虬晟光电公司的营业收入保持持续增长。

2016 年 3-12 月未经审计的贸易类业务营业收入为 14,104.86 万元，如剔除该业务板块的影响，2017 年虬晟光电公司营业收入较 2016 年 3-12 月增长 7,221.96 万元，增长率为 24.48%。

虬晟光电公司 2016 年 3-12 月、2017 年、2018 年 1-6 月的净利润分别为 3,241.65 万元、4,185.83 万元和 1,332.68 万元，2018 年 1-6 月净利润减少较多的主要原因系客户中南京东百电子有限公司由于实际控制人失联导致应收款项难以尽快收回因此对相应应收账款 729.07 万元全额计提了坏账准备。虬晟光电针对南京东百电子有限公司的相关业务最终主要为 LG 公司进行供货，相关业务已由南京乐金熊猫电器有限公司转接，因此对于后续相关业务的开展影响已消除。

如剔除该全额计提坏账的影响，虬晟光电公司 2018 年 1-6 月的净利润为 2,061.75 万元，达到 2017 年全年净利润的 50%左右，由于传统制造业受到中国春节假期的影响，会存在一定的季节性，下半年经营业绩会高于上半年的经营业绩，故虬晟光电公司 2018 年 1-6 月经营业绩呈现了一定的增长。

3. 在手订单情况

虬晟光电公司预测期的营业收入主要来源于 LED 显示屏和 VFD 显示屏业务，公司的生产模式系根据客户订单安排生产。

1) LED 显示屏业务订单情况

根据虬晟光电公司统计，截至 2018 年 9 月 30 日，LED 小尺寸显示屏在手订单金额约为 9,120 万元（含税）：其中 7 月份的订单约为 2,760 万元，8 月份的订单约为 3,360 万元，9 月份的订单约为 3,000 万元，每个月的订单维持在 3,000 万左右，以此推测，预计在 2018 年 10-12 月可确认收入约为 7,758.62 万元。

2) VFD 显示屏业务订单情况

根据虬晟光电公司统计，截止 2018 年 9 月 30 日，VFD 显示屏业务在手订单金额为 866.70 万元（含税）。根据未经审计的 2018 年 7-9 月财务报表显示，VFD 显示屏每月销售额约为 350.00 万元（含税），以此推测，预计在 2018 年 10-12 月可确认收入约为 905.17 万元。

因此，我们认为虬晟光电公司 2018 年预测营业收入的可实现性较大。

4. 公司客户拓展情况

虬晟光电公司在小尺寸 LED 显示屏生产工艺上一直保持着行业领先的技术水平，积极参与合作研发，可以为客户提供整体技术解决方案，获得了下游大客户的一致认可，在下游客户中具有较高的认可度。公司经过多年的发展，积累了一批如松下电器、韩国 LG、惠而浦等国际家电行业巨头，以及青岛海尔、美的电器和格力电器等国内知名企业，并与其建立了长期稳定的合作关系，产品应用主要涉及空调、冰箱、洗衣机和炉具等。同时，公司通过 2016 年和 2017 年两年的定位布局，在以前未能突破的重点客户上取得了非常好的成果。公司 2017-2018 年新开发的重点客户包括：三菱空调、大金空调、伊莱克斯冰箱、方太电器和 GE 等。至此，在国内销售排名前十大的空调生产厂商中，有九家成为公司的客户；在前十大冰箱生产厂商中，有九家为公司的客户；在前十大洗衣机生产厂商中，有九家为公司的客户；在前十大炉具生产厂商中，有六家为公司的客户。虬晟光电公司已经成长为国内家电行业小尺寸电子显示屏的主要供应商之一，在细分行业内处于领先地位，如下图所示：

序号	空调厂商	冰箱厂商	洗衣机厂商	炉具厂商
----	------	------	-------	------

1	格力	√	海尔	√	LG	√	西门子	√
2	美的	√	西门子	√	惠而浦	√	惠而浦	√
3	海尔	√	惠而浦	√	伊莱克斯	√	LG	√
4	志高	√	美的	√	日立	√	伊莱克斯	
5	海信	√	LG	√	海尔	√	海尔	√
6	大金		海信	√	三洋	√	方太	√
7	三菱	√	三星		松下	√	格兰仕	
8	松下	√	伊莱克斯	√	夏普	√	三星	
9	奥克斯	√	松下	√	三星		GE	√
10	三星	√	美菱	√	美的	√		

目前公司正在积极与土耳其综合型家电巨头阿塞利克洽谈合作计划，预计2019年初验厂，2020年供货。

综上所述，虬晟光电公司与国内外知名家电企业建立了良好的合作关系，客户关系稳定，为公司未来可持续发展打下了坚实的基础。

5. 可比同行业上市公司市盈率、市净率

截至评估基准日2018年6月30日，与虬晟光电公司主营业务相同或相近的同行业可比上市公司市盈率、市净率情况如下表：

序号	证券代码	证券名称	市盈率 (2018.6.30)	市净率 (2018.6.30)
1	300269.SZ	联建光电	25.35	0.79
2	300296.SZ	利亚德	56.00	4.55
3	002587.SZ	奥拓电子	46.00	3.35
4	300232.SZ	洲明科技	37.41	3.74
5	002449.SZ	国星光电	29.23	2.04
6	600363.SH	联创光电	35.84	1.76
平均值			38.31	2.70
虬晟光电公司			14.47	7.18

注 1：数据来源于同花顺 iFind；

注 2：市盈率=可比上市公司2018年6月底收盘价/2018年1-6月每股收益；

注 3：市净率=可比上市公司2018年6月底收盘价/2018年6月底每股净资产；

注 4：虬晟光电公司市盈率=股权价值 /2018年度预测净利润；

虬晟光电公司市净率=股权价值/2018年6月30日净资产。

根据上表，可比同行业上市公司的平均市盈率为 38.31 倍，平均市净率为 2.70 倍。根据虬晟光电公司 2018 年预测净利润计算，虬晟光电公司的市盈率为 14.47 倍，市净率为 7.18 倍，市盈率低于行业平均水平，但市净率高于行业平均水平，主要原因系虬晟光电公司基准日净资产低。2014 年 9 月 4 日，浙江京东方显示技术有限公司(以下简称“浙江京东方公司”)股东会作出决议，由浙江

京东方公司新设分立出虬晟光电公司。由于浙江京东方公司前期累积的亏损较大，导致分立时虬晟光电公司的净资产为负数且负数金额较大。另外，虬晟光电公司于2016年3月才开始生产经营，虽然2016年至今一直保持盈利，但截至评估基准日虬晟光电公司的净资产相比于同行业上市公司仍然较小。

6. 可比交易案例估值情况

由于虬晟光电公司所处的行业较为细分，未能获取上市公司通过现金方式收购资产的公开案例，故选取近几年上市公司以发行股份购买资产的方式收购与虬晟光电公司业务相近的公司的案例进行分析对比，其市盈率情况如下表：

序号	证券代码	证券名称	标的公司	评估基准日	业绩预测期前一年市盈率	业绩预测期内平均市盈率
1	300120.SZ	经纬电材	新辉开	2016年7月31日	18.66	11.50
2	600552.SH	凯盛科技	国显科技	2014年8月31日	31.77	8.06
3	002600.SZ	江粉磁材	帝晶光电	2014年12月31日	17.11	11.63
4	300032.SZ	金龙机电	博一光电	2013年12月31日	16.31	8.12
5	002289.SZ	宇顺电子	雅视科技	2013年6月30日	23.30	12.71
平均值					21.43	10.40
虬晟光电公司					12.43	11.29

注1：数据来源上市公司公告数据；

注2：预测利润为标的公司的业绩预测数；

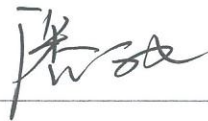
注3：市盈率=标的公司股权价值/预测净利润。

由上表可见，虬晟光电公司业绩预测期前一年的市盈率低于行业平均水平，业绩预测期内平均市盈率略高于行业平均水平，但处于当前同行业可比交易案例定价区间范围内，市盈率水平较为合理。

综上所述，结合行业情况、目前业绩发展趋势、在手订单情况、公司客户拓展情况，以及通过分析比对同行业上市公司的市盈率和市净率，和同行业可比交易案例的估值情况，评估师认为本次预测的净利润具有谨慎性，收购资产的估值具有合理性。

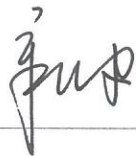
本页无正文，为《关于浙江盛洋科技股份有限公司现金收购资产事项的问询函中有关评估事项的回复》之签字盖章页

评估机构负责人：



潘文夫

经办资产评估师：



章 波



潘文夫

