

# 西南证券股份有限公司

## 关于深圳证券交易所《关于对创维数字股份有限公司 的重组问询函》的核查意见

### 深圳证券交易所公司管理部：

创维数字股份有限公司（以下简称“创维数字”或“上市公司”）于2016年1月14日披露了《创维数字股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书草案”），并于2016年1月19日收到贵部下发的《关于对创维数字股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函【2016】第4号），西南证券股份有限公司（以下简称“西南证券”或“独立财务顾问”）作为创维数字本次交易的独立财务顾问，对问询函所涉事项进行了分析、核查，现就相关问题的核查意见回复如下：

#### 一、关于交易方案

1、本次交易分为支付现金购买资产和发行股份购买资产两部分，当中，支付现金购买的创维液晶器件（深圳）有限公司（以下简称“液晶器件”）51%股权以现金实施业绩承诺补偿，发行股份购买的液晶显示49%股权以股份实施业绩补偿。请你公司说明业绩承诺补偿方案是否符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定，同时补充披露业绩承诺的履约风险和履约保障措施。独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

##### （1）关于业绩承诺补偿方案是否合规的说明

《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定，交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿。

本次交易分为支付现金购买资产交易和发行股份购买资产交易两个部分，即

上市公司通过下属公司才智商店支付现金购买液晶科技持有的液晶器件 51% 股权，并发行股份购买液晶器件剩余 49% 股权。支付现金购买资产不以发行股份购买资产的成功实施为前提条件，于相关议案通过上市公司董事会、股东大会审核后实施；发行股份购买资产在通过股东大会审核后，仍须履行证监会及商务部审核程序后方可实施。因此，两部分交易相对独立，两部分交易分别设置相应的业绩承诺补偿措施，业绩补偿方案符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定。

同时，由于发行股份购买资产交易在通过股东大会审核后能否实施仍存在一定不确定性，因此，分别就两部分交易设置相应的补偿措施，在出现支付现金购买资产交易成功实施而发行股份购买资产交易未能实施的情形时，可有效保护上市公司利益，避免了发行股份购买资产交易审核不确定性对支付现金购买资产交易相关业绩补偿措施的影响。

## **(2) 关于业绩承诺的履约保障措施**

根据《购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》的约定，本次交易关于业绩承诺的履约保障措施如下：

### **①交易对方取得的股份设置较长锁定期**

液晶科技于本次交易中取得的股份自该等股份上市之日起 36 个月内不得转让。此外，液晶科技承诺，本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，其持有公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。

### **②现金对价分期支付**

才智商店向液晶科技支付现金对价的支付方式及进度如下：

A.于标的股权第一次交割日后的 10 个工作日内支付现金对价总额的 50%。

B.于目标公司 2016 年度的专项审核报告出具之日后的 10 个工作日内支付现金对价总额的 30%。

C.于目标公司 2017 年度的专项审核报告出具之日后的 10 个工作日内支付现

金对价总额的 20%。

若才智商店在依据协议规定向液晶科技支付现金对价前，液晶科技根据《盈利预测补偿协议》约定应承担现金补偿义务的，才智商店有权扣减该等现金补偿金额后再行支付。

### ③现金补偿不足时的替代补偿措施

根据具体交易协议相关规定液晶科技应履行现金补偿义务时，上市公司应在协议约定的专项审核报告披露之日起的15个工作日内，书面通知液晶科技向才智商店支付其当期应补偿的现金（液晶科技应当在收到创维数字通知后15个工作日内将应补偿现金(包括银行转账)方式一次性支付给才智商店）或相应扣减才智商店依据《购买资产协议》约定的应于当期支付的现金对价款项。

若液晶科技在前述日期或上市公司另行同意的期限内未支付或未足额支付应补偿的现金，则液晶科技应以其所持标的股份（若有）继续进行补偿(应以股份继续补偿的股份数=当期未补偿的现金数额÷本次发行价格)，并按协议规定予以实施；若股份不足以补偿的，不足的部分液晶科技仍应继续以现金补偿。

### ④明确约定违约责任

交易各方在具体交易协议中明确约定了违约责任，协议签署后，除不可抗力外，任何一方违反、不履行或不完全履行协议项下的任何义务、保证、承诺或责任，给对方造成损失的，应承担全部违约责任。若液晶科技违反协议约定导致本次交易无法完整实施完毕的，上市公司有权要求交易对方赔偿上市公司因此遭受的损失。

## **(3) 关于补充披露业绩承诺的履约风险**

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”及“第十一章风险因素”章节补充披露了业绩承诺的履约风险，具体如下：

“本次交易中，上市公司综合考虑了液晶器件业绩实现风险、业绩补偿可实现性、业绩承诺期间以及发行股份购买资产交易的审批程序等各方面因素，并经交易双方协商后，确定了现金及股份对价的分期支付及锁定方案，并与交易对方签署了《购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》。尽管《购买资产协议》、《盈利

预测补偿协议》约定的履约保障措施可以较大程度地保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但由于现金补偿的可执行性较股份补偿低、交易对方于本次交易取得的股份可能在业绩承诺补偿期最后一年专项审核报告及减值测试报告出具前解除限售，如液晶器件在承诺期内无法实现承诺业绩，仍可能出现业绩补偿承诺无法兑现的违约风险。”

#### **（4）独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：支付现金购买资产交易和发行股份购买资产交易相对独立，两部分交易分别设置相应的业绩承诺补偿措施，业绩补偿方案符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定。同时，在出现支付现金购买资产交易成功实施而发行股份购买资产交易未能实施的情形时，可有效保护上市公司利益。

**2、你公司董事会就发行股份购买资产作出决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日的公司股票交易均价分别为 12.32 元、15.56 元和 18.79 元，本次发行股份购买资产的市场参考价以董事会决议日前 20 个交易日的股票交易均价 12.32 元为基础，请你公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》（以下简称“26 号格式准则”）第五十四条第（一）款的规定，补充披露发行股份市场参考价的选择依据及理由，并进行合理性分析。独立财务顾问核查并发表明确意见。**

回复：

#### **（1）发行股份市场参考价的选择依据**

按照《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

审议本次交易事项的创维数字第九届董事会第十次会议决议公告前 20、60、

120 个交易日公司股票交易均价如下：

	前 20 个交易日	前 60 个交易日	前 120 个交易日
均价（元/股）	12.32	15.56	18.79
均价九折（元/股）	11.09	14.00	16.92
交易期间	2015 年 9 月 17 日 —2015 年 10 月 21 日	2015 年 7 月 21 日 —2015 年 10 月 21 日	2015 年 4 月 2 日 —2015 年 10 月 21 日

根据前述规定，本公司通过与交易对方的充分协商，兼顾各方利益，确定本次发行价格采用定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，并以定价基准日前 20 个交易日公司股票均价作为发行价格的基础，综合考虑本次重组停牌前一交易日 12.67 元的收盘价，经协商后确定本次发行股份购买资产价格为 12.32 元/股，符合《重组管理办法》第四十五条的规定。

### （2）发行股份市场参考价的合理性分析

本次拟购买的标的资产液晶器件所在行业前景广阔，标的资产在中小尺寸液晶显示模组及手机等数字设备及硬件委托加工领域具有较强的竞争优势和持续发展能力。收购完成后，上市公司将获得新的业绩增长点，资产质量、业务规模及盈利能力将得到大幅度提升。因此，本次重组选择恰当的发行价格，保证本次交易顺利实施，将有利于实现股东长远价值的提高。

此外，本次停牌前 120 日至停牌前 20 日，资本市场整体出现了剧烈波动，公司的股票价格亦随着整个市场的行情而呈现出大幅度波动。本次停牌前 20 日内，整体市场走势逐渐企稳，非理性上涨或下跌的情况减少。因此，采用前 20 日均价更能合理避免公司股票价格大幅度波动的影响。在与交易对方充分协商后，公司选取了不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票的交易均价作为本次交易发行股份的价格。

综上所述，本次发行股份购买资产的股份发行价格选取定价基准日前 20 个交易日股票均价作为市场参考价具有合理性。

### （3）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，本次重组选择恰当的发行价格，保证本次交易顺利实施，将有利于实现股东长远价值的提高；本次交易停牌前 20 日内，整

体市场走势逐渐企稳，非理性上涨或下跌的情况减少，采用前 20 日均价更能合理避免公司股票价格大幅度波动的影响，本次发行股份购买资产的股份发行价格选取定价基准日前 20 个交易日股票均价作为市场参考价具有合理性。

## 二、关于交易标的

### 1、对于权属瑕疵资产，请你公司补充披露：

(1) 存在权属瑕疵资产的账面价值、评估值及占对应资产类别总价值和评估值的比重，权属瑕疵资产对交易标的生产经营的重要程度。

回复：

权属瑕疵房产账面价值为 367.65 万元，占房屋建筑物类固定资产账面价值的比例为 4.96%，占总资产账面价值的比例为 0.62%；资产基础法评估中，权属瑕疵房产评估值为 783.88 万元，占房屋建筑物类固定资产评估值比例为 10.39%，占总资产评估值比例为 1.24%。从前述占比可以看出，瑕疵房产的账面价值和评估值占同类别资产及总资产的账面价值和评估值的比例均较小。

此外，该等瑕疵房产中的护卫室、值班房、垃圾房、空调房、物料周转区等均为配套设施，与公司生产经营不直接相关。其余化学物存储室、加建厂房等房产，虽与公司的正常生产经营相关，但其所在地惠州仲恺高新区周边可替代性租赁房源充足，即使未来被要求拆除，液晶器件亦可以通过协调周边替代性生产厂房迅速恢复生产，避免可能带来的生产经营风险。

综上，经核查，本独立财务顾问认为：该等瑕疵房产不会对液晶器件的正常生产经营构成重大不利影响。

(2) 说明交易对手方与你公司是否就权属瑕疵资产的产权证办理期限及税费承担安排作出相关约定。

回复：

#### ① 权属瑕疵资产的基本情况

根据液晶器件出具的书面说明，截至目前，液晶器件无证房产的基本情况如下：

液晶器件仲恺分公司（位于惠州仲恺高新区陈江街道南华路 80 号）院内存在六处无证建筑物，分别为：变压器房（412 平方米）；化学物储存室（74.3 平方米）；垃圾房（41.8 平方米）；护卫室（32.1 平方米）；加建厂房（4,116 平方米）及值班房（115 平方米）。其中，前四项无证房产系液晶器件通过拍卖购得此块土地及厂房时便已存在。

液晶器件惠州分公司（位于惠州市惠城区陈江街道办大欣集团第九区的工业园内）搭建三处临时建筑，分别为：物料周转区（340 平方米）；临时空调房（1,344 平方米）；及临时货棚（212.5 平方米）。

此外，标的公司在惠州仲恺高新区陈江街道南华路 80 号有两栋加建厂房，共计 4,231 平方米，尚未办理房屋所有权证。

## ②关于未约定产权证办理期限及税费承担方式的说明

根据液晶器件出具的书面说明，上述无证房产取得权证的可能性较小，故交易对方液晶科技与上市公司未就产权证办理期限及税费承担方式作出相关约定。就瑕疵房产事项可能引致的相关损失，液晶科技已出具书面承诺，“本次交易后若上市公司、液晶器件因前述无证房产事项遭受任何损失的（包括被主管部门责令拆除、处以罚款引致的损失），该等损失由本公司实际承担，保证上市公司、液晶器件不会因此遭受实际损失”。

鉴于：a.液晶器件上述无证房产属标准化工业厂房或临时辅助设施，无特殊工业及配套要求，加建厂房内安置的主要设备均为轻型标准设备或组装设备，拆卸、组装和调试操作简单，搬迁周期短。b.目前该等无证房产所在惠州仲恺高新区周边可替代性租赁房源充足。因此，即使上述无证房产未来被要求拆除，液晶器件亦可以通过协调周边替代性生产厂房迅速恢复生产，避免可能带来的生产经营风险。c.交易对方液晶科技已出具承诺，承诺将实际承担由前述无证房产可能引致的法律风险和相应损失。据此，本独立财务顾问认为：瑕疵房产事项不会对本次交易造成实质性法律障碍。

**（3）说明交易对手方承担瑕疵资产相关损失的履约方式、履约保障措施以及不能履约时的制约措施。**

**回复：**

根据《购买资产协议》约定，对于因标的股权两次交割的交割日前的事项导致的、在交割日后产生的液晶器件的债务，包括但不限于创维液晶应缴但未缴的税费，应付但未付的员工薪酬、社会保险及住房公积金费用，因工伤而产生的抚恤费用，因违反与第三方的合同约定而产生的违约责任，因违反相关行政法规而产生的行政处罚，因交割日前未披露行为而引发的诉讼纠纷所产生的支出或赔偿，因交割日前提供担保而产生的担保责任等，在上述定义的债务发生时，将由液晶科技以现金方式分别向上市公司、才智商店补足。因此，在出现瑕疵房产相关损失时，交易对方应以现金方式分别向上市公司、才智商店补足。

如前所述，交易对方液晶科技已就瑕疵房产可能引致的任何损失作出兜底承诺。同时，《购买资产协议》同时明确约定了违约责任，除不可抗力外，任何一方违反、不履行或不完全履行协议项下的任何义务、保证、承诺或责任，给对方造成损失的，应承担全部违约责任。鉴于液晶科技的最终间接控股股东为香港联交所上市公司创维数码，以及创维数码的良好资信，交易对方液晶科技不能履行前述承诺的风险较小。

经核查，本独立财务顾问认为：在出现瑕疵房产相关损失时，交易对方将以现金方式分别向上市公司、才智商店补足；本次交易已通过交易对方液晶科技出具兜底承诺、约定违约责任等方式设置了履约保障措施，可较好地保护上市公司利益；此外，鉴于液晶科技的最终间接控股股东为香港联交所上市公司创维数码，以及创维数码的良好资信，交易对方液晶科技不能履行前述承诺的风险较小。

**（4）补充披露交易标的近三年是否存在因经营资质、质量问题发生过纠纷和诉讼事项及其整改情况（如有）。**

**独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**回复：**

根据液晶器件出具的书面声明，以及工商、税务、安监、质监、社保、公积金等政府主管部门出具的证明文件，并经查询全国企业信用信息公示系统、全国被执行人信息网站等网站，截至目前，液晶器件不存在尚未了结和正在进行的对

其持续生产经营或对本次重组具有重大影响的诉讼、仲裁以及行政处罚案件，创维器件近三年不存在因经营资质、质量问题发生诉讼、仲裁事项，亦未因前述事项遭受相关主管部门的行政处罚。

经核查，本独立财务顾问认为：液晶器件近三年不存在经营资质、质量问题相关诉讼、仲裁事项。

### 三、关于评估与作价

1、液晶显示在报告期内进行了业务出售，将电视液晶模组业务及相关的全部资产、负债出售给你公司控股股东创维 RGB，上述资产、负债的账面净值约为 3,064.71 万元，以评估报告为基础协商确定的交易对价为 3,415.93 万元。请你公司补充披露选取的评估方法、评估过程、评估值、增值率、最终选取的评估结果、评估结果的合理性及定价公允性。独立财务顾问对评估结果的合理性及定价公允性进行核查并发表意见。

回复：

#### (1) 评估方法

对液晶器件出售的电视液晶模组业务资产组采用资产基础法及收益法进行了评估，具体评估方案介绍如下：

##### ①资产基础法

##### A、流动资产和其他资产的评估方法

##### a、货币资金

货币资金是由银行存款和其他货币资金两部分组成。对于银行存款和其他货币资金进行核实，经核实无误后，以账面值确认评估值。对外币存款，以核实后账面值乘以中国人民银行公布的基准日外汇汇率确认评估值。

##### b、应收票据

对于应收票据，评估人员核对了账面记录，查阅了应收票据登记簿，并对票据进行了盘点核对，对于部分金额较大的应收票据，还检查了相应销售合同和出

库单（发货单）等原始记录。经核实确认无误的情况下，以核实后的账面值确认评估值。

### c、应收款项

各种应收款项在抽查核实无误的基础上，分别按下列情况确定：

如有确凿证据证明有损失的，按实际损失金额确认坏账损失；如无确凿证据证明有损失，则参照会计计提坏账政策估算预计损失。

### d、存货

液晶器件的存货为原材料、产成品、在产品及发出商品。

原材料：对于库存时间短、流动性强、市场价格变化不大的外购原材料，以核实后的账面价值确定评估值；对于库存时间长、流动性差、市场价格变化大的外购存货按基准日有效的公开市场价格确定评估值。

在产品：对完工程度较高的在产品、自制半成品，折算为产成品的约当量，采用产成品评估方法进行评估。对于完工程度较低的在产品、自制半成品，由于工料费用投入时间较短，价值变化不大，按账面值确认。

产成品：产成品主要为企业待售的各种规格型号的 LCM 模组。本次评估根据其出厂销售不含税价格扣减销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值。其评估值计算公式为：产成品评估值=该产品不含税销售单价×[1-销售费用/销售收入-销售税金及附加/销售收入-所得税额/销售收入-销售利润率×(1-所得税税率)×净利润折减率]×该产品库存数量。其中净利润折减率为一定的比率，畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%。

发出商品：发出商品主要为企业已发给客户尚未验收确认收入的各种规格型号的 LCM 模组。本次评估根据其出厂销售不含税价格扣全部税金确定评估值。其评估值计算公式为：发出商品评估值=该产品不含税销售单价×[1-销售税金及附加/销售收入-所得税额/销售收入]×该产品库存数量

## B、非流动资产的评估方法

### a) 器设备的评估方法

根据评估人员在现场收集到的资料，本次评估采用成本法对机器设备、运输设备、电子办公设备进行评估。

评估值=重置全价×综合成新率

#### b)无形资产的评估方法

专利权分外购和自创两种，委估专利技术为液晶器件自主研发。因液晶器件电视液晶模组业务涉及的资产组目前盈利情况较差，用收益法无法合理分出无形资产的贡献及价值，无法合理使用收益法；由于无形资产的独特性，可比案例不容易搜寻，而且有关交易的具体条件往往是非公开的，很难在市场上找到与此次我们所评估的无形资产相类似的参照物及交易情况。因此，本次评估不采用收益法及市场法进行无形资产评估。专利权分外购和自创两种，委估专利技术为液晶器件自主研发。专利所耗的人工成本、物质消耗等客观成本可以量化，适宜采用成本法进行评估。公式如下：

无形资产=重置成本-无形资产的贬值

c)长期待摊费用、递延所得税资产在抽查核实账簿，原始凭证的基础上，以被评估单位应享有的资产或权利价值确定评估值。

#### C、负债的评估方法

各类负债在抽查核实的基础上，根据被评估单位实际需要承担的负债金额确定评估值。

#### ②收益法

##### A、计算公式

本次将权益现金流作为企业预期收益的量化指标。

权益现金流量是归属于股东的现金流量，是扣除还本付息以及用于维持现有生产和建立将来增长所需的新资产的资本性支出和营运资金变动后剩余的现金流量，其计算公式如下：

权益现金流量=税后净利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额+（新增有息负债-偿还有息负债本金）

=营业收入-营业支出+营业外收支净额-所得税+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额+（新增有息负债-偿还有息负债本金）

## B、折现率的确定

根据收益额与折现率匹配的原则，采用国际通常使用的 CAPM 模型作为折现率，即：

$$r = R_f + RPM \times \beta + R_c$$

公式中：Rf：目前的无风险利率

RPM：市场风险溢价

$\beta$ ：权益的系统风险系数

Rc：企业特定风险调整系数

### （2）评估过程

根据评估准则的规定，评估过程如下：

#### ①接受委托阶段

初步了解项目情况后，我公司与委托方签订了评估业务约定书，明确了评估目的、评估对象及范围和评估基准日。

根据项目特点编制评估计划，安排确定项目组成员。

#### ②现场调查及评估资料收集阶段

评估人员根据项目统一要求指导被评估单位清查资产、填报资产评估申报表、准备评估资料。

在被评估单位如实申报并进行全面自查的基础上，评估人员对纳入评估范围的资产和负债进行了清查核实、现场调查。收集评估所需资料。

#### ③评定估算阶段

评估人员依据评估各项准则及国家相关的法律法规，结合委估资产情况及评估资料收集情况确定评估方法，根据各类资产的作价方案，明确评估参数和价格标准，收集相关作价资料，进行评定估算工作。

#### ④编制提交报告阶段

完成评估初步结果后，按照我公司内部复核程序，对项目组提供的评估明细表、评估说明、评估报告及相关的工作底稿进行了全面审核并提出具体的审核修改意见和建议。

各级审核工作结束后，项目组根据各级审核意见和建议对评估明细表、评估说明、评估报告进行了相应的修改、补充和完善，复核通过后评估机构将评估报告征求意见稿提供给委托方交换意见。

将评估结果与委托方沟通后，正式出具评估报告。

### (3) 评估结果

#### ①资产基础法评估结果

评估基准日资产组净资产账面值 3,064.71 万元，评估值 3,415.93 万元，评估增值 351.22 万元，增值率 11.46%。

#### ②收益法评估结果

用收益法对液晶器件拟出售电视液晶模组业务涉及的资产组市场价值评估值为 916.66 万元，评估值较账面净资产评估减值 2,148.05 万元，减值率 70.09%。

本次评估采用资产基础法的评估结果。液晶器件出售电视液晶模组业务所涉及的资产组价值评估值为 3,415.93 万元，评估值较账面净资产增值 351.22 万元，增值率 11.46%。

### (4) 评估结果的合理性及定价公允性

收益法与资产基础法评估结论差异额为 2,499.27 万元，差异率 73.17%，差异的主要原因：

资产基础法评估是以液晶器件资产负债表为基础，对账面资产及负债的公允价值的加总，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值以求得企业股东权益价值的方法；收益法是基于预期理论，以收益预测为基础计算企业价值，收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力。

液晶器件电视液晶模组业务所涉及的产品主要为电视机液晶模组，其下游产业主要为电视机产业。近年，由于电视技术不断进步，行业竞争越来越激烈，终端电视产品的销售价格呈逐渐下降的趋势。下游电视品牌为了保证一定的利润率，不断压低上游液晶模组的售价，造成液晶模组生产企业毛利率较低。

另外，液晶器件为挂靠 TV 品牌整机生产厂家的经营模式。液晶器件主要挂靠关联方暨本次收购方深圳创维—RGB 电子有限公司，深圳创维—RGB 电子有限公司为液晶器件的主要销售客户，销售量达 90% 以上。深圳创维—RGB 电子有限公司拥有 TV 模组厂，与液晶器件形成竞争关系，深圳创维—RGB 电子有限公司的模组厂费用单一，不计研发和职能平台费用，故造成对液晶器件的采购价格偏低，上述原因均导致液晶器件的毛利较低。因此，收益法结果偏低。

综上，对液晶器件拟出售的电视液晶模组业务涉及的资产组评估选择资产基础法评估结果是合理的。

#### **(5) 独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为，评估机构对液晶器件拟出售的电视液晶模组业务涉及的资产组评估选择资产基础法评估结果是合理的，出售价格为沃克森评估出具的《创维液晶器件（深圳）有限公司拟出售电视液晶模组业务涉及的资产组市场价值评估报告》（沃克森评报字[2015]第 0911 号）确定的评估结果 3,415.93 万元，定价公允。

**2、收益法评估情况显示，液晶显示 2016 年主营业务收入预计增长 36.53%；**另外，在液晶模组 ODM 业务的主要原材料 2015 年 1-9 月平均单价同比出现增长的情况下，该业务单位成本 2016-2020 年期间预计将保持稳定。请你公司按照《信息披露业务备忘录第 6 号—资产评估相关事宜》的规定，详细说明收益法

评估下上述参数的选择过程、依据及其合理性。独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

**(1) 液晶器件 2016 年主营业务收入预计大幅增长的原因**

根据评估收益法预测，液晶器件 2016 年的营业收入为 80,944.34 万元，较 2015 年全年增加 21,658.45 万元，增长 36.53%，主要是由于公司液晶模组业务 2016 年营业收入较 2015 年增加 22,444.32 万，增长 71.05%，关于液晶模组业务增长较快的原因主要有两方面，即销量和单价，具体分析如下：

①销量：2016 年液晶模组销量比 2015 年销量预计增长 33.53%，主要依据如下：

创维液晶于 2015 年 5 月成为三星集团液晶模组 ODM 业务供应商，并于 2015 年 7 月开始正式出货，第三季度累计出货量为 171 万片，四季度累计出货量 208 万片。三星集团三、四季度销量占公司 2015 年全年液晶模组 ODM 业务销量比例为 40%。2016 年销量预测中，三星集团销量根据 2015 年 7-11 月的月均销量确定；原有其他客户销量根据 2015 年销量及行业等增长情况确定，因此 2016 年液晶模组 ODM 销量较 2015 年增长约 33.53%。

②单价：2016 年液晶模组 ODM 销售单价主要根据 2015 年 10-11 月实际销售单价确定，较 2015 年平均单价增长 28.01%，主要依据如下：

液晶模组 2014 年平均销售单价为 13.23 元/片，2015 年 1-9 月平均销售单价为 21.39 元/片，10-12 月平均销售单价为 33.15 元/片（根据 10-11 月实际平均销售单价确定）。2016 年预测销售单价较 2015 年大幅上升，主要原因是由于液晶模组的大屏化及高清化导致（以 2015 年 11 月统计的销售单价来看，2.4 寸液晶模组平均销售单价为 14.66 元/片，5.0 寸平均销售单价为 45.84 元/片）；另外，三星集团平均销售单价相对公司原有客户及产品较高，如销售给天津三星通信技术有限公司的液晶模组 2.4 寸平均单价为 2.93 美元/片，5.0 寸为 9.49 美元/片，比原有客户平均单价高 30% 以上。

综上所述，因标的公司 2015 年新增三星集团客户及原有客户的自然增长，

使液晶模组 2016 年销量较 2015 年增长 33.53%；因公司液晶模组的大屏化及高清化等原因，使液晶模组 2016 年平均销售单价较 2015 年增长 28.01%。销量及销售单价的同时增长，使得 2016 年液晶模组 ODM 业务预测收入较 2015 年大幅增长，增长率达到 71.05%。

## (2) 主要材料采购单价变化情况

报告期内，液晶器件主要原材料报告期内单价变动情况如下表所示：

项目	2015 年 1-9 月		平均采购 单价变动	2014 年度		平均采购 单价变动	2013 年度	
	占 1-9 月材 料成本比	均价 (元/pcs)		占全年材 料成本比	均价 (元 /pcs)		占全年材料 成本比	均价 (元/pcs)
液晶面板	42.02%	5.65	69.16%	39.47%	3.34	7.74%	37.23%	3.1
控制芯片	17.07%	2.32	30.34%	19.70%	1.78	1.71%	20.58%	1.75
偏光片	5.06%	0.34	41.67%	5.28%	0.24	20.00%	4.80%	0.2
柔性电路板	3.42%	0.46	31.43%	4.10%	0.35	9.38%	3.90%	0.32
背光源	21.84%	3.11	45.33%	23.02%	2.14	8.08%	22.67%	1.98
合计	89.41%	-	47.32%	91.57%	-	6.69%	89.18%	-

报告期内，液晶器件主要原材料的平均单位成本整体呈现上升趋势，主要与液晶模组定制化的产品结构升级有关，随着智能化移动产品的发展，客户对于液晶显示屏的要求向更大尺寸、高清和超薄等方向发展，对产品性能和技术规格要求更高，因此对原材料的要求更严格，从而导致平均采购单价的上升。2015 年，液晶器件开始采用 ODM 模式为三星定制生产的液晶模组产品，由于三星对其产品性能和品质要求更高，使得液晶器件 2015 年 1-9 月的原材料平均采购单价也大幅上升。

此外，因供应商产能充足，技术进步较快且竞争激烈，促使同种同型号材料采购单价呈现下降趋势，就同种材料相同规格型号的材料而言，报告期内采购单价是呈下降趋势。以公司报告期内相同型号的材料为例，2015 年 1-9 月采购单价较 2014 年下降，具体见下表：

类型	型号	2015 年 1-9 月		2014 年度		变动 幅度
		采购量	均价 (元/pcs)	采购量	均价 (元/pcs)	
液晶面 板	Y8003-T02401CY4S	1,435,797	\$1.00	1,398,738	\$1.10	-9.36%
	Y8003-A01776BY0S	420,420	1.716	2,216,760	1.738	-1.27%

控制芯片	Y4700-CST7789V0S	2,876,230	\$0.30	1,599,707	\$0.30	-0.33%
	Y4700-CST7735S0S	442,416	\$0.19	1,704,749	\$0.19	-2.60%
偏光片	Y8001-D0240G005S	1,622,699	0.301	1,345,281	0.319	-5.64%
	Y8001-B0240Z002S	3,730,600	0.586	1,314,610	0.67	-12.54%
柔性电路板	Y5800-P02401024S	1,099,724	0.418	1,033,118	0.464	-9.91%
	YFPCA-SBT24001012S	1,755,150	2.158	597,411	3.172	-31.97%
背光源	Y7500-LS0424026S	1,350,872	2.517	1,199,367	2.718	-7.40%
	Y7500-LS0424010S	1,692,046	2.79	612,210	3.123	-10.66%

注：如无特别标注，采购均价单位均为元/pes

### (3) 液晶模组 ODM 业务历史年度单位材料成本变动分析

2012年-2015年9月，液晶模组单位材料成本、单位成本及毛利率情况如下：

项目	2015年度 1-9月	2014年度	2013年度	2012年度
销售单价（元/片）	21.39	13.23	11.34	7.41
增长率	62%	17%	53%	-
单位成本（元/片）	19.31	12.32	10.92	6.21
增长率	57%	13%	76%	-
单位材料成本（元/片）	14.79	9.31	9.14	4.89
增长率	59%	2%	87%	-
毛利率	9.70%	6.90%	3.70%	16.29%
销售数量（万片）	754.71	1,058.52	1,088.50	178.57

现对历史年度售价及单位成本变化情况及原因分析如下：

①2012年-2013年：标的公司2012年5月份开始投产中小尺寸液晶模组业务，当年销量较低，且为POS机、MP3播放器等产品占比较高，单位售价、单位材料成本及单位成本等均较低。2013年随着液晶器件通过认证成为部分手机厂商的供应商，相应生产规模扩大、销量大幅增加。同时，2012-2013年也是手机由功能机快速向智能机转化的一年，造成材料成本结构性上涨，如2.4寸液晶面板比例下降而4.0-5.0寸液晶面板上升，从而导致单位材料成本上涨较快。在手机液晶模组和智能机液晶模组数量及比重增长的因素综合影响下，公司销售单价、单位材料成本及单位成本也大幅增长。

②2013-2014年：随着标的公司销量和产品结构的逐步稳定，液晶模组售价及材料成本等也相对稳定，单位售价、单位成本及单位材料成本的上涨幅度不大，仍主要是产品结构变化导致。全球及国内智能手机增长率均有所放缓。因此，液

晶器件单位售价及单位材料成本的上涨幅度受智能手机的增长率下降影响，增长幅度下降。

③2014年-2015年1-9月：2015年，液晶器件开始采用ODM模式为三星定制生产的液晶模组产品，并于2015年7月开始出货。三星集团平均销售单价相对液晶器件原有客户产品较高，由于三星对其产品性能和品质要求更高，使得液晶器件2015年1-9月的原材料平均采购单价也大幅上升。而公司原有客户产品大屏化也使售价及材料成本有所升高。公司产品大屏化及新增客户三星集团两方面因素使2015年1-9月销售单价及单位材料成本、材料平均采购成本均有大幅度上升。

#### (4) 液晶模组 ODM 业务预测期材料成本及毛利率分析

项目	2015年1-9月	2015年10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
液晶模组销售量（万片）	754.71	4.66	16,300	17,44.10	18,66.19	19,96.8,2	21,36.60
单位售价	21.39	33.15	33.15	33.15	33.15	33.15	33.15
变动率	62%	55%	-	-	-	-	
单位成本（元/片）	19.31	28.24	28.69	28.80	28.91	29.05	29.19
变动率	56.74%	46.25%	28.24%	0.42%	0.38%	0.45%	0.48%
单位材料成本（元/片）	9.14	9.31	14.79	24.35	24.35	24.35	24.35
变动率	58.86%	64.45%	32.05%	-	-	-	-
毛利率	9.7%	14.8%	13.5%	13.1%	12.8%	12.4%	11.9%

##### ①预测期内，单位材料成本变动情况分析

A、2016年液晶模组单位售价不变的前提下，预测材料成本较快上涨，较为谨慎

三星大屏、高清液晶模组ODM业务在2015年7月量产，产品结构的变化导致从而导致2015年该等产品售价及成本大幅上升，预计2016年全年放量后，三星的液晶模组销量占比将进一步大幅提高，在此基础上，预测2016年ODM业务单位售价不变，液晶模组单位成本较2015年增长28.24%，手机单位材料成本较2015年增长32.05%，体现了预测的谨慎性。

B、2016以后年度，液晶模组单位材料成本与售价均保持稳定

2016 年以后三星出货量占液晶器件总出货量比重基本稳定，液晶器件总体出货量逐年略有增长。从手机行业发展的角度来看，国内功能机到智能机的转换到 2015 年已基本完成，而从全球市场看，功能机到智能机的转换尚未完全完成，尤其是东南亚、印度、非洲等未来手机出货量增长较快的地区。在此基础上预测液晶模组材料也会受结构性上涨和行业内，因产能扩张、市场竞争及技术进步等因素导致同类材料价格逐年下降的双重影响。综合考虑前述因素，预计 2016 年以后年度销售单价及平均材料成本在 2016 年的基础上保持不变，但单位成本稳中有升。

单位材料成本在预测期内与单位售价的变化趋势保持一致，符合历史情况。

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
销售单价（元/片）	21.39	13.23	11.34	7.41
增长率	<b>62%</b>	<b>17%</b>	<b>53%</b>	-
单位销售成本	19.31	12.32	10.92	6.21
增长率	<b>57%</b>	<b>13%</b>	<b>76%</b>	-
单位直接材料成本	14.79	9.31	9.14	4.89
增长率	<b>59%</b>	<b>2%</b>	<b>87%</b>	-

通过上表可知，报告期内，单位销售成本、单位直接材料成本与销售单价变化趋势基本一致，变化幅度较接近。除 2013 年外，单位销售成本和单位直接材料成本增长率均低于销售单价增长率。材料成本在预测期内与单位售价的变化趋势一致，与历史年度的变动情况吻合。

## ②预测期内液晶模组 ODM 业务毛利率呈下降趋势

产品名称	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
ODM 液晶模组	14.81%	13.45%	13.12%	12.79%	12.37%	11.95%

从毛利率看，2015 年 10-12 月，受三星集团产品价格较高影响，ODM 业务毛利率较 2015 年 1-9 月有较大幅度增长，2016 年以后，随着公司整体液晶模组出货量的稳定增长，毛利率在预测期内呈逐年下降的趋势，预测相对谨慎。

综上，液晶模组 ODM 业务的单位材料成本在 2016-2020 年期间预计保持稳定是合理的，因单位人工成本的上涨，单位成本预测期仍有小幅的上涨。从毛利率因素看，单位成本在 2016-2020 年保持稳定略有增长是合理的。

## (5) 独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司已按照《信息披露业务备忘录第6号—资产评估相关事宜》的规定，补充披露了收益法评估下公司 ODM 业务单位材料成本预测涉及的参数选择过程、依据及其合理性，综合考虑过往年度单位材料成本及单位售价的变动关系、未来产品结构升级带来的售价和成本的上涨及同一产品的售价和成本下降等因素，评估机构预测中小尺寸液晶模组 ODM 业务单位成本在 2016-2020 年期间保持稳定是合理的。

（本页无正文，为西南证券股份有限公司关于深圳证券交易所《关于对创维数字股份有限公司的重组问询函》的核查意见之盖章页）

西南证券股份有限公司

2016年1月21日