证券日报 制作 曹秉琛
2020 年 7 月 17 日 星期五 电话:010-83251716 E-mail:zqrb9@zqrb.sina.net

信息披露 DISCLOSURE

(上接 C110 版)

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,独立财务顾问和律师认为:

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专业服务的物联网公司,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发能力

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,独立财务顾问和会计师认为:

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

截至本问询函回复出具之日,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,独立财务顾问和评估师认为:

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"本问询问题 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。

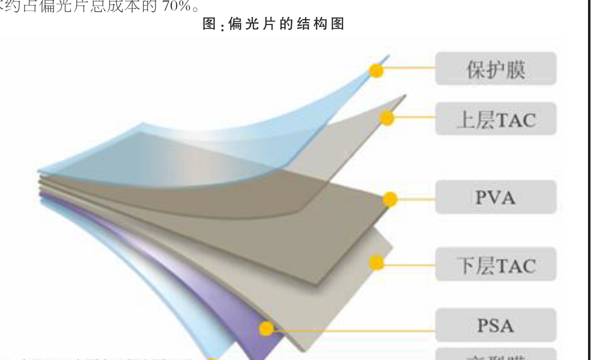
综上所述,标的资产在销售方面不存在对 LG Display 的重大依赖。

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,独立财务顾问和会计师认为:

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;

(下转 C112 版)