

华创证券有限责任公司

关于

天马微电子股份有限公司

发行股份购买资产并募集配套资金

暨关联交易反馈意见回复

之

核查意见

独立财务顾问



二〇一七年十一月

华创证券有限责任公司关于 天马微电子股份有限公司发行股份购买资 产并募集配套资金暨关联交易反馈意见 回复之独立财务顾问核查意见

中国证券监督管理委员会：

贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》171930 号（以下简称“反馈意见”）已收悉。华创证券有限责任公司（以下简称“华创证券”、“独立财务顾问”）作为天马微电子股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，就反馈意见所提问题进行了逐条认真核查，现将核查情况回复如下，请予审核。

本核查意见已根据中国证监会的审核意见进行了细化补充和修订。

本核查意见所用的简称或名词的释义与《天马微电子股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》保持一致。

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。

目录

反馈问题 1.....	4
反馈问题 2.....	10
反馈问题 3.....	11
反馈问题 4.....	12
反馈问题 5.....	13
反馈问题 6.....	22
反馈问题 7.....	32
反馈问题 8.....	43
反馈问题 9.....	43
反馈问题 10.....	70
反馈问题 11.....	82
反馈问题 12.....	88
反馈问题 13.....	103
反馈问题 14.....	109
反馈问题 15.....	113
反馈问题 16.....	116
反馈问题 17.....	124
反馈问题 18.....	126
反馈问题 19.....	129
反馈问题 20.....	135
反馈问题 21.....	139
反馈问题 22.....	142
反馈问题 23.....	148
反馈问题 24.....	157
反馈问题 25.....	161
反馈问题 26.....	163
反馈问题 27.....	167

反馈问题 1

申请材料显示，1) 本次重组后，预计中航国际将直接和间接持有上市公司合计 31.02%的股权，仍为上市公司实际控制人。2) 金财产业将持有上市公司 18.05%股份，超过中航国际控股 13.51%的持股比例。请你公司：1) 参照《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》第三条的规定，补充披露本次重组对上市公司控制权稳定性的影响。2) 结合交易前后上市公司持股 5%以上股东、实际控制人持股情况或者控制公司情况，以及业务构成变化情况等，补充披露控股股东、实际控制人以及交易对方未来 60 个月内维持或变更控制权的具体安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、参照《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》第三条的规定，补充披露本次重组对上市公司控制权稳定性的影响

(一)《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》的相关规定

《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》第三条规定，“三、发行人及其保荐人和律师主张多人共同拥有公司控制权的，应当符合以下条件：

(一) 每人都必须直接持有公司股份和/或者间接支配公司股份的表决权；

(二) 发行人公司治理结构健全、运行良好，多人共同拥有公司控制权的情况不影响发行人的规范运作；

(三) 多人共同拥有公司控制权的情况，一般应当通过公司章程、协议或者其他安排予以明确，有关章程、协议及安排必须合法有效、权利义务清晰、责任明确，该情况在最近 3 年内且在首发后的可预期期限内是稳定、有效存在的，共同拥有公司控制权的多人没有出现重大变更；

(四) 发行审核部门根据发行人的具体情况认为发行人应该符合的其他条件。

发行人及其保荐人和律师应当提供充分的事实和证据证明多人共同拥有公司控制权的真实性、合理性和稳定性，没有充分、有说服力的事实和证据证明的，其主张不予认可。

相关股东采取股份锁定等有利于公司控制权稳定措施的，发行审核部门可将该等情形作为判断构成多人共同拥有公司控制权的重要因素。

如果发行人最近 3 年内持有、实际支配公司股份表决权比例最高的人发生变化，且变化前后的股东不属于同一实际控制人，视为公司控制权发生变更。发行人最近 3 年内持有、实际支配公司股份表决权比例最高的人存在重大不确定性的，比照前款规定执行。”

（二）本次交易不会影响中航国际对上市公司的控制权

本次交易完成后，虽然上市公司直接持股的第一大股东变更为金财产业，但鉴于金财产业已承诺不会谋求深天马的控制权（具体内容请见下文），本次交易完成前后，上市公司的实际控制人均为中航国际，不存在多人共同拥有上市公司控制权的情形，具体分析如下：

1、本次交易完成后，中航国际控制的上市公司股份比例不低于 31.02%，远高于金财产业控制的上市公司股份比例

本次交易，上市公司拟向金财产业、中航国际、中航国际深圳、中航国际厦门非公开发行股份购买厦门天马 100% 股权，向上海工投、张江集团非公开发行股份购买天马有机发光 60% 股权。本次交易标的资产依据评估值作价为 1,110,940.74 万元，按照 17.17 元/股的发行价格计算，本次发行股份购买资产拟发行股份数量为 64,702.4307 万股。同时上市公司拟向认购方发行股份募集配套资金 190,000.00 万元，按照发行价格为 17.17 元/股计算，公司拟向不超过 10 名符合条件的特定投资者发行不超过 11,065.8124 万股募集配套资金。

本次交易完成前后，上市公司主要股东的持股情况如下：

股东名称	本次交易前		发行股份购买资产完成后		发行股份购买资产并募集配套资金完成后	
	股份数量（万股）	持股比例	股份数量（万股）	持股比例	股份数量（万股）	持股比例
中航国际控股	29,156.7326	20.81%	29,156.7326	14.24%	29,156.7326	13.51%
湖北科投	13,268.2883	9.47%	13,268.2883	6.48%	13,268.2883	6.15%

股东名称	本次交易前		发行股份购买资产完成后		发行股份购买资产并募集配套资金完成后	
	股份数量（万股）	持股比例	股份数量（万股）	持股比例	股份数量（万股）	持股比例
中航国际深圳	8,107.5304	5.79%	17,421.6451	8.51%	17,421.6451	8.07%
中航国际	7,789.5877	5.56%	16,738.4432	8.17%	16,738.4432	7.75%
上海工投	159.4353	0.11%	2,710.0101	1.32%	2,710.0101	1.26%
张江集团	110.5939	0.08%	1,385.8816	0.68%	1,385.8816	0.64%
金财产业	-	-	38,961.0040	19.02%	38,961.0040	18.05%
中航国际厦门	-	-	3,652.5940	1.78%	3,652.5940	1.69%
募集配套资金认购对象	-	-	-	-	11,065.8124	5.13%
其他股东	81,517.7062	58.18%	81,517.7062	39.80%	81,517.7062	37.76%
总股本	140,109.8744	100.00%	204,812.3051	100.00%	215,878.1175	100.00%

注：上表中，本次交易前各股东的持股数量已根据截至 2017 年 10 月 31 日上市公司的股东名册更新。

本次交易前，中航国际直接并通过中航国际控股、中航国际深圳合计持有上市公司 45,053.8507 万股股票，合计持股比例为 32.16%，为上市公司的实际控制人。

本次交易完成后（考虑配套募集资金已经发行完成），预计中航国际直接并通过中航国际控股、中航国际深圳、中航国际厦门合计持有上市公司 66,969.4149 万股股票，预计合计持股比例约为 31.02%，比本次交易前所控制的比例略有下降，但下降比例较小（不超过 1.14%），且远高于金财产业 18.05% 的持股比例。因此，本次交易后，虽然上市公司直接持股的第一大股东变更为金财产业，但鉴于金财产业已承诺不会谋求深天马的控制权，上市公司的实际控制人仍为中航国际，本次交易前后未发生变更。

2、本次交易完成前后，中航国际可实际支配的深天马股份表决权均足以对深天马股东大会的决议产生重大影响，金财产业将不会采取不利于中航国际维持对深天马股东大会决议影响力的行为

如前所述，本次交易完成后，中航国际仍能够支配上市公司最多的表决权，且远高于金财产业。

根据交易对方金财产业出具的承诺函，金财产业认可并尊重中航国际作为深天马实际控制人的地位，且不通过任何方式单独或与其他方共同谋求对深天马的实际控制权；金财产业在采取增持深天马的股票（包括但不限于在二级市场增持、协议受让、参与定向增发等方式）、与其他深天马股东达成一致行动等行动时，将提前与中航国际沟通，以确保该等行为不会影响中航国际对深天马的实际控制权。

因此，本次交易完成后，金财产业不会采取任何谋求深天马实际控制权的行
为，中航国际控制的表决权仍足以对深天马股东大会的决议产生重大影响。

3、本次交易完成前后，中航国际通过实际支配深天马股份表决权能够决定深天马董事会半数以上成员选任，金财产业将不会采取不利于中航国际维持对深天马董事会半数以上成员选任的决定权的行为

截至本核查意见出具之日，深天马董事会由 9 名董事组成，其中非独立董事 6 名，独立董事 3 名，深天马本届（第八届）董事会的 6 名非独立董事中的 5 名由中航国际控制的企业提名，中航国际控制的企业提名的深天马非独立董事人数保持多数。金财产业在本次交易前不持有深天马股份，未向深天马推荐董事。

本次交易完成后，根据交易对方金财产业出具的承诺函，金财产业认可并尊重中航国际作为深天马实际控制人的地位，且不通过任何方式单独或与其他方共同谋求对深天马的实际控制权；金财产业在采取增持深天马的股票（包括但不限于在二级市场增持、协议受让、参与定向增发等方式）、与其他深天马股东达成一致行动等行动时，将提前与中航国际沟通，以确保该等行为不会影响中航国际对深天马的实际控制权。

因此，本次交易完成后，金财产业将不会采取影响中航国际在深天马董事会控制权的行为，中航国际对深天马董事会的控制权不受本次交易的影响，中航国际对深天马董事会的决议仍能产生重大影响。

4、本次交易完成前后，深天马经营管理层均由中航国际控制的企业推荐的人士提名并聘任

深天马《公司章程》第一百二十八条规定：“公司设经理 1 名，由董事会聘任或解聘。公司设副经理若干名，由董事会聘任或解聘。公司经理、副经理、财务负责人、董事会秘书为公司高级管理人员。”第一百三十二条规定：“经理对董事会负责，行使下列职权……（六）提请董事会聘任或者解聘公司副经理、财务负责人……”第一百零八条规定：“董事会行使下列职权……（十）聘任或者解聘公司经理、董事会秘书；根据经理的提名，聘任或者解聘公司副经理、财务负责人等高级管理人员，并决定其报酬事项和奖惩事项”。

公司现任总经理刘静瑜、董事会秘书戴颖由原董事长由镭提名，由镭经深天马控股股东中航国际控股推荐担任董事；公司现任副总经理曾章和、娄军、屈桂锦、孙永茂、赵军、财务负责人王彬由总经理刘静瑜提名并经董事会聘任。公司经营管理层均由中航国际控制的企业推荐的人士提名并聘任。

本次交易完成后，公司将严格按照有关法律法规、《公司章程》的规定并根据公司生产经营发展需要，提名、聘任有关高级管理人员。公司的高级管理人员不会因本次交易而发生重大变化。

综上，本次交易前后，上市公司实际控制人均为中航国际，虽然中航国际的持股比例由 32.16% 下降至不低于 31.02%，但是下降比例较小，且金财产业已经承诺认可并尊重中航国际作为深天马实际控制人的地位，且不通过任何方式单独或与其他方共同谋求对深天马的实际控制权，因此本次交易不会对上市公司控制权的稳定性造成重大影响。

二、结合交易前后上市公司持股 5%以上股东、实际控制人持股情况或者控制公司情况，以及业务构成变化情况等，补充披露控股股东、实际控制人以及交易对方未来 60 个月内维持或变更控制权的具体安排

（一）交易前后上市公司持股 5%以上股东、实际控制人持股情况或者控制公司情况

本次交易前后，上市公司持股 5%以上股东、实际控制人对上市公司的具体持股情况请参见本题第（1）问的回复。本次交易前后，预计上市公司的控制权不会发生变化，中航国际仍为上市公司的实际控制人。

（二）交易前后上市公司业务构成变化情况

本次交易前，上市公司主要从事显示器件及相关材料、产品的研发、设计、制造与销售。上市公司拟通过本次重组收购的厦门天马、天马有机发光亦主要从事显示器件及相关材料、产品的研发、设计、制造与销售，本次交易不会导致上市公司的主营业务发生变化。

同时，由于厦门天马、天马有机发光在 LTPS、AMOLED 领域拥有较大的先发优势，本次重组完成后，上市公司在中高端应用领域的产品、服务供给能力将得到进一步提升，有利于上市公司向在全球范围内提供显示解决方案和快速服务支持的创新型、科技型领先企业的战略目标加速迈进。

（三）控股股东、实际控制人以及交易对方未来 60 个月内维持或变更控制权的具体安排

1、上市公司控股股东中航国际控股针对未来 60 个月内维持深天马控制权承诺如下：“自本承诺函签署之日起至深天马本次重组完成后（无论配套募集资金是否成功实施）60 个月内，除相关锁定期安排之外，本公司及本公司控制的企业将在符合法律、法规及规范性文件的前提下，采取通过二级市场增持、协议受让、参与定向增发、延长锁定期等措施以维持本公司对深天马的控制权；自本承诺函签署之日起至本次重组完成后（无论配套募集资金是否成功实施）60 个月内，本公司将采取必要的措施，保持对本公司控制的所有持有深天马股份的企业控制权，包括但不限于对中国航空技术厦门有限公司等企业的控制权。”

2、上市公司实际控制人中航国际对未来 60 个月内维持深天马控制权承诺如下：“自本承诺函签署之日起至深天马本次重组完成后（无论配套募集资金是否成功实施）60 个月内，除相关锁定期安排之外，本公司及本公司控制的企业将在符合法律、法规及规范性文件的前提下，采取通过二级市场增持、协议受让、参与定向增发、延长锁定期等措施以维持本公司对深天马的实际控制地位；自本

承诺函签署之日起至本次重组完成后（无论配套募集资金是否成功实施）60 个月内，本公司将采取必要的措施，保持对本公司控制的所有持有深天马股份的企业控制权，包括但不限于对中航国际控股股份有限公司、中国航空技术深圳有限公司、中国航空技术厦门有限公司等企业的控制权。”

3、金财产业作为本次重组交易对方及本次重组完成后上市公司直接持股的第一大股东，作出承诺“中国航空技术国际控股有限公司（简称‘中航国际’）为深天马的实际控制人，本公司认可并尊重中航国际作为深天马实际控制人的地位，且不通过任何方式单独或与其他方共同谋求对深天马的实际控制权；除参与本次重组外，本公司（包括本公司控制的企业及其他一致行动人）采取如下行为时，将提前与中航国际沟通，以确保该等行为不会影响中航国际对深天马的实际控制权：增持深天马的股票（包括但不限于在二级市场增持、协议受让、参与定向增发等方式）、与其他深天马股东达成一致行动等。”

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）本次交易前后，上市公司实际控制人均为中航国际，虽然中航国际的持股比例将由 32.16% 下降至不低于 31.02%，但是下降比例较小，且金财产业已经承诺认可并尊重中航国际作为深天马实际控制人的地位，且不通过任何方式单独或与其他方共同谋求对深天马的实际控制权，因此本次交易不会对上市公司控制权的稳定性造成重大影响。

（2）上市公司控股股东、实际控制人及交易对方金财产业已经就未来 60 个月维持上市公司控制权不变作出了承诺，该等承诺的履行有利于保持上市公司控制权的稳定。

反馈问题 2

申请材料显示，本次交易方案设置了发行价格调整机制。其中，调价可触发条件未考虑个股股价变动情况。请你公司补充披露：1）前述调价触发条件是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的”的相关规定，以及调价触发条件是

否合理。2) 目前是否已经触发调价情形, 及上市公司拟进行的调价安排(如有)。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复:

一、深天马已取消本次发行股份购买资产项下发行价格调价机制的安排

深天马于 2017 年 11 月 14 日召开了第八届董事会第二十一次会议, 审议通过了《关于取消公司本次重组发行股份购买资产发行价格调价机制的议案》、《关于签订附生效条件的〈关于天马微电子股份有限公司发行股份购买资产协议之补充协议〉的议案》等议案, 同意取消本次发行股份购买资产中的发行价格调价机制, 除“在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间, 深天马如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项, 发行价格将进行调整”外, 本次交易发行股份购买资产的发行价格不设置其他任何价格调整机制。

2017 年 11 月 14 日, 深天马与交易对方签署了附条件生效的《关于天马微电子股份有限公司发行股份购买资产协议之补充协议》, 各方同意删除《关于天马微电子股份有限公司发行股份购买资产协议》中有关本次发行价格调价机制相关内容。

根据《重组管理办法》、中国证监会发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》, 深天马取消本次发行股份购买资产项下发行价格调价机制的安排, 不构成《重组管理办法》第二十八条所述对原交易方案的重大调整。

二、独立财务顾问核查意见

经核查, 独立财务顾问认为: 深天马取消本次发行股份购买资产项下发行价格调价机制的安排, 不构成《重组管理办法》第二十八条所述对原交易方案的重大调整, 调整后的本次交易方案内容符合《重组管理办法》等相关法律法规的规定。

反馈问题 3

申请材料显示, 公司控股股东中航国际控股、实际控制人中航国际及关联方中航国际深圳已就目前不存在参与认购本次募集配套资金的计划及如参与认

购的相关股份锁定安排出具承诺。请你公司补充披露上述安排是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、中航国际、中航国际控股、中航国际深圳已承诺不参与认购本次交易募集配套资金

根据《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条之规定，向上市公司的控股股东、实际控制人或其控制的关联人非公开发行股票的，“具体发行对象及其定价原则应当由上市公司董事会的非公开发行股票决议确定，并经股东大会批准；认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让”。

中航国际、中航国际控股、中航国际深圳已作出承诺：“本公司及本公司控制的企业将不参与认购本次募集配套资金。”

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：中航国际、中航国际控股、中航国际深圳已作出关于不参与认购本次重组募集配套资金的明确承诺，该等承诺不存在违反中国证监会规定的情形。

反馈问题 4

申请材料显示，本次重组为上市公司向其控股股东、实际控制人等发行股份购买资产。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露本次交易前上市公司控股股东、实际控制人持有上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的相关规定

《证券法》第九十八条规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的十二个月内不得转让。”

《上市公司收购管理办法》第七十四条规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后12个月内不得转让。

收购人在被收购公司中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述12个月的限制，但应当遵守本办法第六章的规定。”

二、本次交易前上市公司控股股东、实际控制人持有的上市公司股份的锁定期承诺

上市公司实际控制人中航国际、控股股东中航国际控股及关联方中航国际深圳已作出承诺：“1、在深天马本次发行股份购买资产发行股份完成之日起12个月内不以任何方式转让本次重组前所持有的深天马股份，也不由深天马回购该等股份；但本公司拥有的该等股份在深天马同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述12个月的限制。2、如本公司对上述股份的锁定期承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，本公司将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。”

上市公司实际控制人中航国际、控股股东中航国际控股及关联方中航国际深圳作出的承诺符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司实际控制人中航国际、控股股东中航国际控股及关联方中航国际深圳已就本次交易前持有的上市公司股份的锁定期作出承诺，该等承诺符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

反馈问题 5

申请材料显示，上市公司 2014 年向中航国际控股等 9 家公司发行股份购买相关资产，2016 年实施定向增发。请你公司补充披露：1) 本次交易是否符合 2014 年重组及 2016 年定向增发相关承诺。2) 前次重组业绩补偿是否已如期足额履行，是否已实施完毕，是否符合我会相关规定及双方协议约定，上述事项

对本次交易的影响。3) 上市公司及其控股股东、实际控制人是否存在未履行的公开承诺，上述事项对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易是否符合 2014 年重组及 2016 年定向增发相关承诺

(一) 2014 年重组过程中各方作出的承诺及履行情况

深天马 2014 年重组过程中，公司控股股东、实际控制人及交易对方的主要承诺及其履行情况如下表所示：

承诺类型	承诺方	主要承诺内容	履行情况
避免同业竞争的承诺	航空工业	<p>(1) 除本公司控制的上海中航光电子有限公司（以下简称“上海光电子”）、深圳中航光电子有限公司（以下简称“深圳光电子”）以及厦门天马微电子有限公司（以下简称“厦门天马”）外，本公司及本公司控制的其他企业目前与上市公司主营业务不存在同业竞争的情况。为避免同业竞争的影响，前述 3 家企业均已实际委托深天马或其子公司进行管理。深天马本次重组完成后，上海光电子及深圳光电子将成为深天马全资子公司，从而有效消除同业竞争。厦门天马因暂不符合上市条件仍将继续委托深天马或其子公司进行管理。本公司及本公司控制的其他企业同意自厦门天马正式投产后 5 年内将所持有的厦门天马股权注入深天马，对价的支付方式包括但不限于现金、非公开发行股份以及其他法律法规规定的合法方式。</p> <p>(2) 本公司具有上市公司控制权期间，将依法采取必要及可能的措施来避免发生与上市公司主营业务同业竞争及利益冲突的业务或活动，并促使本公司控制的其他企业避免发生与上市公司主营业务同业竞争及利益冲突的业务或活动。</p> <p>(3) 按照本公司整体发展战略以及本公司及本公司控制的其他企业的自身情况，如因今后实施的重组或并购等行为导致产生本公司及本公司控制的其他企业新增与上市公司形成实质性竞争的业务，本公司将在条件许可的前提下，以有利于上市公司的利益为原则，采取可</p>	正常履行中，不存在违反承诺的情形（本次重组将有利于彻底解决厦门天马与上市公司之间的同业竞争问题，有利于该等承诺的履行）

		行的方式消除同业竞争。	
中航国际	<p>(1) 除本公司控制的上海中航光电子有限公司（以下简称“上海光电子”）、深圳中航光电子有限公司（以下简称“深圳光电子”）以及厦门天马微电子有限公司（以下简称“厦门天马”）外，本公司及本公司控制的其他企业目前没有，将来也不从事与深天马及其控制的其他企业主营业务相同或相似的生产经营活动，本公司及本公司控制的其他企业也不会通过投资于其他经济实体、机构、经济组织从事或参与和深天马及其控制的其他企业主营业务相同的竞争性业务。为避免同业竞争的影响，前述3家企业涉及同业竞争的业务均已实际委托深天马或其子公司进行管理。本次重组完成后，上海光电子及深圳光电子将成为深天马全资子公司，将有效消除同业竞争。厦门天马仍将继续委托深天马或其子公司进行管理。本公司及本公司控制的其他企业同意自厦门天马正式投产后5年内将所控制的厦门天马股权注入深天马，并积极促使及推动厦门市金财投资有限公司（厦门天马持股比例最大股东）亦将其所持厦门天马股权注入深天马，以解决因厦门天马产生的同业竞争事宜，具体的注入的方式包括但不限于接受深天马支付的现金、认购深天马非公开发行的股份以及其他法律法规规定的合法方式。</p> <p>(2) 如果因本公司业务或深天马业务发展，而导致本公司及本公司控制的其他企业的业务与深天马的业务发生重合而可能构成同业竞争时，本公司及本公司控制的其他企业同意在届时明确的具体期限内解决由此产生的同业竞争问题。</p>	正常履行中，不存在违反承诺的情形（本次重组将有利于彻底解决厦门天马与上市公司之间的同业竞争问题，有利于该等承诺的履行）	
中航国际控股	<p>(1) 除本公司间接持有厦门天马微电子有限公司（以下简称“厦门天马”）6%股权外，本公司及本公司控制的其他企业目前没有，将来也不从事与深天马及其控制的其他企业主营业务相同或相似的生产经营活动，本公司及本公司控制的其他企业也不会通过投资于其他经济实体、机构、经济组织从事或参与和深天马及其控制的其他企业主营业务相同的竞争性业务。为避免同业竞争的影响，厦门天马目前已实际委托深天马或其子公司进行管理，并将继续委托深天马或其子公司进行管理。本公司及本公司控制的其他企业同意自厦门天马正式投产后5年内将所控制的厦门天马股权注入深天马，并</p>	正常履行中，不存在违反承诺的情形（本次重组将有利于彻底解决厦门天马与上市公司之间的同业竞争问	

		<p>积极促使及推动厦门市金财投资有限公司（厦门天马持股比例最大股东）亦将其所持厦门天马股权注入深天马，以解决因厦门天马产生的同业竞争事宜，具体的注入的方式包括但不限于接受深天马支付的现金、认购深天马非公开发行的股份以及其他法律法规规定的合法方式。</p> <p>（2）如果因本公司业务或深天马业务发展，而导致本公司及本公司控制的其他企业的业务与深天马的业务发生重合而可能构成同业竞争时，本公司及本公司控制的其他企业同意在届时明确的具体期限内解决由此产生的同业竞争问题。</p>	<p>题，有利于该等承诺的履行）</p>
规范和减少关联交易的承诺	航空工业	<p>（1）在本公司掌握上市公司控制权期间，将规范管理与上市公司之间的关联交易。对于无法避免或有合理原因及正常经营所需而发生的关联交易，本公司及本公司下属全资、控股子公司将遵循市场公开、公平、公正的原则，以公允、合理的市场价格进行，并根据有关法律、法规和规范性文件和上市公司章程规定履行关联交易的决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关审批程序。</p> <p>（2）在本公司掌握上市公司控制权期间，不会利用公司的控制地位作出损害上市公司及其他股东的合法利益的关联交易行为。</p>	<p>正常履行中，不存在违反承诺的情形</p>
	中航国际、中航国际控股	<p>（1）本公司将尽最大的努力减少与深天马及其控制的其他企业之间的关联交易。若与深天马及其控制的其他企业发生无法避免的关联交易，包括但不限于商品交易、相互提供服务或作为代理，本公司将与深天马依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律法规、部门规章、规范性文件以及深天马公司章程的有关规定履行批准程序；保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律法规及深天马公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；保证不利用关联交易非法转移深天马的资金、利润，不利用关联交易损害深天马及股东的利益。</p> <p>（2）本公司将不会要求深天马给予本公司与其在任何一项市场公平交易中给予独立第三方的条件相比更为优惠的条件。</p> <p>（3）本公司将忠实履行上述承诺，若不履行本承诺所赋予的义务和责任，本公司将依照相关法律法规、部门规章及规范性文件承担相应的法律责任。</p>	<p>正常履行中，不存在违反承诺的情形</p>

<p>保证上市公司独立性的承诺</p>	<p>航空工业</p>	<p>本公司将保证深天马在人员、资产、业务、财务、机构等方面的独立完整，切实保障深天马的独立性，使深天马具备完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。为保证深天马的独立性，本公司特作出以下承诺及保证：</p> <p>（1）保证上市公司人员独立</p> <p>①保证上市公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员均不在本公司及本公司控制的其他企业担任除董事、监事以外的职务，不在本公司及本公司控制的其他企业领薪。</p> <p>②保证上市公司的劳动、人事及工资管理与本公司及本公司控制的其他企业之间完全独立。</p> <p>（2）保证上市公司资产独立完整</p> <p>①保证上市公司具有与经营有关的业务体系和独立完整的资产。</p> <p>②保证上市公司不存在资金、资产被本公司及本公司控制的其他企业占用的情形。</p> <p>③保证上市公司的住所独立于本公司及本公司控制的其他企业。</p> <p>（3）保证上市公司的财务独立</p> <p>①保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度。</p> <p>②保证上市公司独立在银行开户，不与本公司及本公司控制的其他企业共用银行账户。</p> <p>③保证上市公司的财务人员不在本公司及本公司控制的其他企业兼职。</p> <p>④保证上市公司依法独立纳税。</p> <p>⑤保证上市公司能够独立作出财务决策，本公司及本公司控制的其他企业不干预上市公司的资金使用。</p> <p>（4）保证上市公司机构独立</p> <p>①保证上市公司建立健全法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。</p> <p>②保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。</p> <p>（5）保证上市公司业务独立</p> <p>①保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。</p>	<p>正常履行中，不存在违反承诺的情形</p>
---------------------	-------------	---	-------------------------

	<p>②保证上市公司与本公司及本公司控制的其他企业之间关联交易公平、公允。</p>	
<p>中航国际、中航国际控股</p>	<p>在本次深天马发行股份购买资产完成后，保证深天马的独立性符合《上市公司重大资产重组管理办法》关于“有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定”的要求，具体如下：</p> <p>(1) 保证深天马业务独立</p> <p>①保证深天马的业务独立于本公司及本公司控制的其他企业。</p> <p>②保证深天马拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。</p> <p>③保证本公司除通过行使股东超越董事会、股东大会直接或间接干预深天马的决策和经营。</p> <p>④保证本公司及控制的其他企业避免从事与深天马具有实质性竞争的业务。</p> <p>⑤保证尽量减少本公司及本公司控制的其他企业与深天马的关联交易；在进行确有必要且无法避免的关联交易时，依法签订协议，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行程序及信息披露义务。</p> <p>(2) 保证深天马的资产独立、完整</p> <p>①保证深天马及其控制的子公司拥有与经营有关的业务体系和相关的独立完整的资产。</p> <p>②除正常经营性往来外，本公司及本公司控制的其他企业不以任何方式违规占用深天马的资金、资产及其他资源；不以深天马的资产为公司及本公司控制的其他企业的债务提供担保。</p> <p>(3) 保证深天马的财务独立</p> <p>①保证深天马建立独立的财务部门和独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度。</p> <p>②保证深天马独立在银行开户，不与本公司及本公司控制的企业共用银行账户。</p> <p>③保证深天马的财务人员不在本公司及控制的其他企业兼职。</p> <p>④保证不干涉深天马依法独立纳税。</p> <p>⑤保证深天马能够独立做出财务决策，本公司不违法干</p>	<p>正常履行中，不存在违反承诺的情形</p>

		<p>预深天马的资金使用。</p> <p>(4) 保证深天马的人员独立</p> <p>①保证深天马的高级管理人员均不在本公司及本公司控制的其他企业担任除董事、 监事以外的职务或领取薪酬。</p> <p>②保证深天马的劳动、人事及薪酬管理与本公司及本公司控制的其他企业之间完全独立。</p> <p>③保证本公司推荐出任深天马董事、监事和高级管理人员的人选都通过合法的程序进行，本公司不干预深天马董事会和股东大会行使职权做出人事任免决定。</p> <p>(5) 保证深天马机构独立</p> <p>①保证深天马构建健全的公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构，并与本公司的机构完全分开；深天马与本公司及控制的其他企业之间在办公机构和生产经营场所等方面完全分开。</p> <p>②保证深天马的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。</p>	
关于上海光电子瑕疵资产的承诺	中航国际及中航国际深圳	<p>上海光电子瑕疵厂房面积较小，不会影响拟置入上市公司资产的整体性、完整性和正常经营，不会影响重组后上市公司的正常经营，亦不会损害上市公司股东利益。如该项瑕疵资产出现第三方主张权利和政府处罚等任何导致上市公司无法正常占有、使用、收益、处分该项瑕疵资产的情形，中航国际及中航国际深圳同意按原持有上海光电子股权的比例赔偿上市公司因此所遭受的损失。</p>	正常履行中，不存在违反承诺的情形
关于标的资产不存在权属纠纷的承诺	中航国际控股	<p>上海天马为依法设立且合法存续的有限责任公司，资产及业务完整、真实，业绩持续计算，主要资产权属清晰，不存在出资不实或影响其合法存续的情况，亦不存在未披露的影响本次交易的实质性障碍或瑕疵。</p> <p>本公司合法拥有所持上海天马的股份的完整权利，不存在股权被质押、司法冻结或其他权利受到限制的情形，也不存在委托持股、信托持股、其他利益输送安排及任何其他可能使本公司所持有上海天马的股权存在争议或潜在争议的情况。</p>	此次重大资产重组已于2014年9月实施完成，未发现中航国际、中航国际深圳、中航国际控股存在违反上述承诺的情形
	中航国际、中航国际深圳	<p>上海光电子、深圳光电子均为依法设立且合法存续的有限责任公司，资产及业务完整、真实，业绩持续计算，主要资产权属清晰，不存在出资不实或影响其合法存续的情况，亦不存在未披露的影响本次交易的实质性障碍或瑕疵。</p> <p>本公司合法拥有所持上海光电子、深圳光电子股份的完</p>	

		整权利，不存在股权被质押、司法冻结或其他权利受到限制的情形，也不存在委托持股、信托持股、其他利益输送安排及任何其他可能使本公司所持有上海光电子、深圳光电子的股权存在争议或潜在争议的情况。	
关于 NLT 公司的业绩承诺	中航国际、中航国际深圳	<p>2014 年 7 月 2 日，深天马与中航国际、中航国际深圳签署了《盈利预测补偿协议》，中航国际、中航国际深圳对 NLT 公司截至 2014 年末、2015 年末、2016 年末的累积净利润进行了承诺，具体补偿义务的实施以前次重大资产重组实施完毕为前提。</p> <p>根据该协议约定，在盈利补偿期间，若 NLT 公司截至当期期末归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的累积实际净利润小于资产评估报告中所列示的 NLT 公司截至当期期末归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的累积预测净利润，深天马可要求中航国际、中航国际深圳对差额做出补偿，中航国际、中航国际深圳按照所持深圳光电子的股权比例对公司进行逐年补偿，补偿方式为股份补偿。根据资产评估报告，NLT 公司 2014 年度、2015 年度及 2016 年度扣除非经常性损益后的净利润预测数分别为 3,252.66 万元、4,886.28 万元、9,563.29 万元。在盈利补偿期间届满时，深天马应对 NLT 公司做减值测试，若发生减值则相应履行补偿。</p>	已履行完毕（中航国际、中航国际深圳已实现对 NLT 公司的业绩承诺）
关于股份锁定的承诺	中航国际控股、中航国际、中航国际深圳	本公司在本次交易中认购的深天马股份，自股份上市之日起三十六个月内，本公司不转让或委托他人管理该部分股份，也不由深天马回购该部分股份。本次发行结束后，本公司基于本次认购而享有的深天马送红股、转增股本等股份，亦遵守上述锁定期的约定。	已履行完毕，不存在违反承诺的情形

（二）2016 年定增过程中各方作出的承诺及履行情况

深天马 2016 年定增过程中，交易对方作出的承诺及其履行情况如下表所示：

承诺类型	承诺方	主要承诺内容	履行情况
2016 年定向增发认购对方	宝盈基金管理有限公司等 7 家认购对象	自天马微电子股份有限公司本次非公开发行的股票上市之日起 12 个月内，不转让本公司所认购的上述股份。	已履行完毕，不存在违反承诺的情形

（三）本次交易符合 2014 年重组及 2016 年定向增发相关承诺

本次交易不违反 2014 年重组及 2016 年定向增发相关承诺，且本次交易将有利于彻底解决上市公司与控股股东、实际控制人之间的同业竞争问题，有利于

2014 年重组及 2016 年定向增发的相关承诺的履行。

二、前次重组业绩补偿已经达成，不涉及需业绩补偿的情形，符合中国证监会相关规定及双方协议约定

2014 年 7 月 2 日，深天马与中航国际、中航国际深圳签署了《盈利预测补偿协议》，中航国际、中航国际深圳对 NLT 公司截至 2014 年末、2015 年末、2016 年末的累积净利润进行了承诺，具体补偿义务的实施以前次重大资产重组实施完毕为前提。根据该协议约定，在盈利补偿期间，若 NLT 公司实现的归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的累积净利润小于资产评估报告中所预测的 NLT 公司归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的累积净利润，深天马可要求中航国际、中航国际深圳对差额做出补偿，补偿方式为股份补偿。根据资产评估报告，NLT 公司 2014 年度、2015 年度及 2016 年度扣除非经常性损益后的净利润预测数分别为 3,252.66 万元、4,886.28 万元、9,563.29 万元。在盈利补偿期间届满时，深天马应对 NLT 公司做减值测试，若发生减值则相应履行补偿。

根据普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《实际盈利数与利润预测数差异情况说明专项审核报告》（普华永道中天特审字[2015]第 0057 号）、《实际盈利数与利润预测数差异情况说明专项审核报告》（普华永道中天特审字[2016]第 0274 号），瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于 NLT Technologies,Ltd.实际盈利数与利润预测数差异情况说明专项审核报告》（瑞华核字[2017]01360004 号）以及上市公司提供的相关资料，中航国际、中航国际深圳已实现对 NLT 公司的业绩承诺，未出现中航国际、中航国际深圳因注入资产实际累计净利润达不到预测累计净利润而需要对上市公司进行补偿的情况。NLT 公司 2014 年、2015 年、2016 年的业绩承诺均已达成。

根据瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于天马微电子股份有限公司 2014 年重大资产重组标的资产减值测试的专项说明》（瑞华核字[2017]01360001 号），截至 2016 年 12 月 31 日，未发现 NLT 公司存在《企业会计准则第 8 号——资产减值》第五条所列的资产减值的迹象，没有发生减值。

综上，中航国际、中航国际深圳已实现对 NLT 公司的业绩承诺，符合中国证监会相关规定及双方协议约定。

三、上市公司及其控股股东、实际控制人是否存在未履行的公开承诺，上述事项对本次交易的影响

经核查上市公司相关公告文件，包括 2014 年重组、2016 年定增相关承诺公告或承诺履行情况公告、上市公司 2014 年至 2016 年年度报告，以及 NLT 公司实际盈利数与利润预测数差异情况说明及其专项审核报告等文件，上市公司及其控股股东、实际控制人不存在未履行的公开承诺。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）本次交易不违反上市公司控股股东、实际控制人及交易对方在 2014 年重组及 2016 年定向增发的相关承诺，且本次交易将有利于彻底解决上市公司与控股股东、实际控制人之间的同业竞争问题，有利于履行 2014 年重组及 2016 年定向增发关于避免同业竞争的相关承诺。

（2）中航国际、中航国际深圳已实现对 NLT 公司的业绩承诺，符合中国证监会相关规定及双方协议约定。

（3）上市公司及其控股股东、实际控制人不存在未履行的公开承诺。

反馈问题 6

申请材料显示，1) 本次交易拟募集配套资金总额不超过 190,000 万元，扣除相关费用后将用于厦门天马第 6 代低温多晶硅 (LTPS) TFT-LCD 及彩色滤光片 (CF) 生产线建设项目。2) 上市公司前次非公开发行募集资金总额 48 亿元，用于建设武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线项目。2) 截至 2017 年 4 月 30 日，上市公司现有货币余额为 201,733.45 万元，资产负债率为 39.35%，上市公司现有货币资金将按计划投资于武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线项目及日常经营周转和保持必要的流动性储备。请你公司：1) 结合本次交易募集资金的具体投资计划，补充披露本次交易募集资金是否用于标的资产相关项目中的预备费、贷款利息、铺底流动资金等，是否符合我会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关要求。2) 补充披露本次交易募投项目建设投资中涉及的房产、土地的具体性质，是否涉及新购置相关

房产、土地。3) 结合上市公司前次非公开发行募投项目的实施情况，进一步补充披露前次非公开发行募投项目截止目前的投产情况，预计还将投入的资金规模，是否符合前次非公开发行的相关承诺。4) 结合上市公司现有货币资金余额及具体使用用途、资产负债率等，进一步补充披露本次交易募集配套资金的必要性。5) 补充披露本次交易募投项目未来收益的具体测算情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、结合本次交易募集资金的具体投资计划，补充披露本次交易募集资金是否用于标的资产相关项目中的预备费、贷款利息、铺底流动资金等，是否符合中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关要求

根据《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，“考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务”。

本次交易募集配套资金扣除相关费用后将用于厦门天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线建设项目，并将全部用于该项目的固定资产投资支出，包括建筑工程费、设备购置及安装费等固定资产投资支出，募集资金具体用于哪些固定资产投资支出将根据相关款项的实际支出进度而定。

2017 年 3 月 10 日，上市公司召开了关于本次发行股份购买资产并募集配套资金的首次董事会，审议通过了本次交易方案。根据经审议的募集配套资金投资项目方案，本次募集资金到位前，公司可根据项目的实际进度、资金需求缓急等情况，以自筹资金支付项目所需款项，并在募集资金到位后按照相关法律法规规定的程序予以置换。截至 2017 年 3 月 10 日，厦门天马累计对厦门天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线建设项目的固定资产投资支出约为 76.56 亿元，未来尚需投入的固定资产投资支出约为 29.76 亿元，高于本次募集配套资金总额 19 亿元。因此，本次交易募集资金不会用于标的资产

相关项目中的预备费、贷款利息、铺底流动资金，上市公司未将募集配套资金用于补充标的公司流动资金、偿还债务，符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》关于募集配套资金用途的规定。

二、补充披露本次交易募投项目建设投资中涉及的房产、土地的具体性质，是否涉及新购置相关房产、土地

（一）本次交易募投项目建设投资中涉及的房产、土地的具体性质

公司本次募集资金投资项目为厦门天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线建设项目，相关房产为自建房产、土地为工业用地。

（二）是否涉及新购置相关房产、土地

厦门天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线建设项目需要新建用于生产厂房、生产配套等用途的房产，公司本次交易募集的部分配套资金将用于支付相关房产的建设支出。

截至本核查意见出具之日，厦门天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线对应的新建房屋建筑物尚未办理完毕竣工验收，厦门天马将在相关房屋建筑物的竣工验收完成办理相应的权属证书。

厦门天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线建设项目不需要新购置土地，公司本次交易募集配套资金不涉及用于土地开发相关支出的情形。

厦门天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线与厦门天马第 5.5 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线共用一块土地，相关土地使用权的基本信息如下：

序号	证书编号	权利人	取得方式	土地面积 (M ²)	宗地座落	土地用途	有效期	他项权利
1	闽（2015）厦门市不动产权第 0023233 号	厦门天马	出让	589,230.32	翔安区翔安西路 6999 号火炬（翔安）产业区内，翔安西路以西，万家春路以东，舩山西二路以南，海翔大道以北。	工业用地	2011/5/23 -2061/5/23	-

三、结合上市公司前次非公开发行募投项目的实施情况，进一步补充披露前次非公开发行募投项目截止目前的投产情况，预计还将投入的资金规模，是否符合前次非公开发行的相关承诺

（一）前次非公开发行股票募集资金投资项目的实施情况、投产情况以及预计还将投入的资金规模

公司前次非公开发行股票募集资金投资项目——武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线项目的总投资为 120 亿元，投资规模大，投资资金主要来源于银团贷款、公司前次非公开发行股票募集资金以及公司的自有资金。

2015 年 12 月，前次非公开发行股票的联合主承销商在扣除承销费用后向公司指定账户划转了前次非公开发行股票募集资金。2016 年 1 月，武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线主厂房桩基施工启动，2016 年 8 月，武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线的主体项目结构封顶完成。2017 年 4 月，武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线实现了首款产品点亮、投产，现正处于产能、良率提升阶段。

截至 2017 年 9 月 30 日，武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线尚需投入约 48.25 亿元的资金，公司前次募集资金已使用完毕，后续尚需投入的资金将主要来源于银团贷款和自筹资金。

（二）是否符合前次非公开发行股票的相关承诺

1、前次非公开发行股票的相关承诺的履行情况

公司前次非公开发行的相关承诺已履行完毕。公司前次非公开发行股票时，宝盈基金管理有限公司等 7 家认购对象承诺，“自天马微电子股份有限公司本次非公开发行的股票上市之日起 12 个月内，不转让本公司所认购的上述股份。”

公司前次非公开发行股票于 2016 年 1 月 15 日在深圳证券交易所上市，并于 2017 年 1 月 17 日解除限售。公司前次非公开发行股票解除限售之前，宝盈基金管理有限公司等 7 家认购对象未出现违反承诺的行为。

2、前次非公开发行股票的募集资金投资项目的实施情况未违反信息披露情况

（1）公司前次非公开发行股票的信息披露情况

根据公司前次非公开发行股票预案，前次募集资金投资项目的基本情况、项

目经济评价如下：

①项目基本情况

项目名称	第6代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD及彩色滤光片（CF）生产线项目
项目性质	新建
项目实施主体	武汉天马微电子有限公司
项目建设地点	武汉市东湖新技术开发区左岭新城
项目建设周期	约21个月
主要建设内容	新建阵列玻璃基板月投入量为3万张的第6代LTPS TFT-LCD及CF生产线，生产工序包括阵列、彩膜、成盒、模组等。建设工程包括生产及辅助生产设施、动力设施、环保设施、安全设施、消防设施、管理设施、员工倒班宿舍、生活服务设施以及相应的建（构）筑物
主要产品	5"、5.5"、6"及以上尺寸的显示面板及模组
目标市场	高端智能手机、差异化平板电脑、车载显示、工控显示等
项目投资总额	项目总投资为120亿元，其中：建设资金115亿元、流动资金5亿元

②项目经济评价

募集资金投资项目建成后，公司将新增年平均销售收入约1,002,185万元，新增年平均利润总额约111,959万元。本次募集资金投资项目的投资回收期为8.33年，内部收益率为10.43%，项目盈利能力较强，能够保证及时偿还贷款并在生产期内收回投资，抗风险能力较强。

(2) 前次募集资金投资项目的实施情况与信息披露情况对比

截至本核查意见出具之日，公司前次募集资金投资项目未发生变更，公司仅对项目后段生产线的部分设备进行优化，使该生产线成为以LTPS为驱动基板的AMOLED生产线，具体情况如下：

随着显示面板技术的发展，基于对行业技术趋势的系统性分析研究和市场调研验证，公司认为AMOLED将成为显示行业新的需求增长点。同时，由于LTPS技术可以作为AMOLED的驱动技术，2016年5月13日，公司召开董事会，审议通过将武汉天马第6代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD及彩色滤光片（CF）生产线项目后段生产线的部分设备进行优化，成为以LTPS为驱动基板的AMOLED生产线，上述优化不改变募集资金投资项目实施主体、实施方式、实施地点、投资总额和产品应用领域，不涉及募集资金用途变更。项目优化前后内容如下：

项目	优化前	优化后
项目名称	武汉天马第6代低温多晶硅(LTPS)	武汉天马第6代LTPS AMOLED

项目	优化前	优化后
	TFT-LCD 及彩色滤光片 CF 生产线项目	生产线项目
项目实施主体	武汉天马微电子有限公司	
项目实施方式	自建	
建设地点	武汉市东湖新技术开发区左岭新城	
项目投资总额	120 亿元	
项目建设周期	约 21 个月	
应用领域	均可应用于高端智能手机、差异化平板电脑、车载显示、工控显示等领域；在部分新兴应用领域，如智能穿戴、VR/AR、柔性显示等，AMOLED 具有应用优势。	

注：武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线项目的实际建设进度快于预期进度，自 2016 年 1 月桩基动工至 2017 年 4 月首款产品点亮仅用时 15 个月。

截至本核查意见出具之日，公司前次募集资金投资项目已实现投产，早于非公开发行股票预案中关于建设周期的预测。同时，前次募集资金投资项目的实施主体、实施方式、实施地点、投资总额和产品应用领域与信息披露情况一致。

截至本核查意见出具之日，前次募集资金投资项目尚未达产，不涉及未达预计经济效益的问题。此外，公司已在前次非公开发行股票预案中对“募集资金投资项目实施风险”披露如下：“本次非公开发行完成后，公司将使用募集资金投资建设第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线项目。虽然募集资金投资项目已经过严密的可行性论证，但在项目实施过程中还可能在对项目进程产生不利影响的不确定因素”，充分提示投资者关注投资风险。

综上，上市公司前次非公开发行股票的相关承诺已履行完毕，前次募集资金投资项目的实施情况未违反信息披露情况，不存在损害上市公司股东利益的情况。

四、结合上市公司现有货币资金余额及具体使用用途、资产负债率等，进一步补充披露本次交易募集配套资金的必要性

（一）上市公司现有货币资金余额无法满足厦门天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线项目的投资需求

截至 2017 年 9 月 30 日，上市公司现有货币资金余额为 314,408.31 万元（未经审计），其中 94,734 万元将按投资计划投入武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线项目，扣除上述已明确用途的货币资金后，剩余的 219,674.31 万元还需要用于日常经营周转和保持必要的流动性储备，以保证公司运营的稳健性，避免流动

性风险和财务风险的发生。

由于厦门天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线项目的总投资为 120 亿元，截至 2017 年 9 月 30 日，该项目尚需投入的资金约为 16.47 亿元，上市公司现有货币资金余额无法满足该项目的后续资金投入需求。

（二）上市公司的资产负债率高于同行业上市公司的平均水平

截至 2017 年 9 月 30 日，深天马与申银万国显示器件行业 III 分类下的同行业上市公司的资产负债率比较如下：

证券代码	证券简称	资产负债率（%）
000045.SZ	深纺织 A	14.96
000413.SZ	东旭光电	50.24
000536.SZ	华映科技	34.76
000725.SZ	京东方 A	56.15
000727.SZ	华东科技	47.39
002036.SZ	联创电子	57.88
002106.SZ	莱宝高科	21.19
002217.SZ	合力泰	46.80
002289.SZ	宇顺电子	33.24
002841.SZ	视源股份	55.60
002845.SZ	同兴达	65.53
002876.SZ	三利谱	50.90
300032.SZ	金龙机电	36.85
300076.SZ	GQY 视讯	8.02
300088.SZ	长信科技	43.78
300128.SZ	锦富技术	42.13
300319.SZ	麦捷科技	34.12
300331.SZ	苏大维格	23.94
300545.SZ	联得装备	31.01
600666.SH	奥瑞德	59.80
600707.SH	彩虹股份	94.91
行业平均值		43.29
000050.SZ	深天马 A	47.02

数据来源：Wind 资讯。

截至 2017 年 9 月 30 日，公司的资产负债率高于同行业可比上市公司的平均水平。由于厦门天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线的投资规模大，后续投入资金较多，若公司仅依靠自有资金及银行借款投

入该项目，将导致公司资产负债率上升，加大公司偿债风险。

综上，由于上市公司现有货币资金余额有既定的用途，无法满足厦门天马第6代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD及彩色滤光片（CF）生产线项目的投资需求，且上市公司的资产负债率高于同行业可比上市公司的平均水平，若上市公司仅依靠自有资金及银行借款投入该项目，将导致上市公司资产负债率上升，加大上市公司偿债风险，因此，上市公司本次募集配套资金用于厦门天马第6代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD及彩色滤光片（CF）生产线项目十分必要。

五、补充披露本次交易募投项目未来收益的具体测算情况

截至2017年7月，厦门天马第6代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD及彩色滤光片（CF）生产线已具备达成设计产能的能力，该生产线已于2017年7月转为固定资产。厦门天马管理层根据该生产线的最新情况更新了对未来收益的具体预测，具体如下：

（一）收入测算

厦门天马第6代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD及彩色滤光片（CF）生产线的设计产能规划为月加工3万张玻璃基板及月生产3万张彩色滤光片。该项目的建设期为15个月，项目投产后17个月内产能逐步释放完毕。

基于对显示面板行业未来市场发展情况及厦门天马行业地位及市场占有情况等估计，厦门天马管理层预计厦门天马第6代LTPS生产线销量的增长主要受该生产线产能释放状况的影响。厦门天马管理层根据预测市场需求、工艺设备生产能力及产品合格率等因素估算产量，参考国内外同类产品的销售价格及产品价格变化趋势估算产品销售价格。

根据厦门天马管理层的预测，厦门天马第6代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD及彩色滤光片（CF）生产线未来5年的主要产品包括LTPS-FHD模组、LTPS-INCELL模组、LTPS-平板模组、LTPS-WQHD模组以及彩色滤光片、LTPS玻璃基板等半成品。厦门天马第6代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD及彩色滤光片（CF）生产线预测期内主要产品的营业收入如下表所示：

单位：万元

序号	主要产品	2017年度	2018年度	2019年度及以后
1	LTPS-FHD模组	244,100.93	80,000.00	80,000.00

序号	主要产品	2017 年度	2018 年度	2019 年度及以后
2	LTPS-平板模组	-	150,000.00	150,000.00
3	LTPS-INCELL 模组	327.48	460,000.00	460,000.00
4	LTPS-WQHD 模组	-	310,000.00	310,000.00
5	LTPS-半成品	55,571.59	-	-
合 计		300,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00

注：根据厦门天马的会计政策，生产线在具备达到设计产能的能力以及达到目标良率的情况下达到转为固定资产的条件。根据企业会计准则的相关要求，试生产阶段生产的能够对外销售的产品，其发生的成本，计入在建工程成本，销售或转为库存商品时，按实际销售收入或按预计售价冲减工程成本。为方便对比分析，上表中的收入为营业收入，并未考虑厦门天马第 6 代 LTPS 生产线转固前实现的销售收入。

如上表所示，厦门天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线正常生产年（2018 年起）的预计销售收入约为 100 亿元。

（二）成本费用测算

项目的主要成本为生产材料费、直接燃料及动力费、工资及福利费、固定资产折旧费、期间费用等。

1、生产材料费

生产材料费根据各类产品的单位材料成本乘以销量确定。

2、直接燃料及动力费

根据投产后所需燃料及动力消耗量乘以单价所得，燃料及动力单价按当地最近期间实际单价测算，选取相对谨慎。

3、工资及福利费

工资及福利费根据预计项目需要的人数及公司人员工资水平进行估算。

4、固定资产折旧费

固定资产折旧费按固定资产分类折旧计算，厂房按平均 35 年折旧，生产设备按平均 10 年折旧，动力设备按平均 10 年折旧，残值率均按 5% 计算。

5、期间费用

销售费用、管理费用分别按照营业收入的一定比例计提，参考依据为厦门天马及可比同行业上市公司过去年度期间费用占营业收入的比例。财务费用按照预计的项目借款金额与同期银行贷款基准利率确定。

基于上述测算标准，厦门天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线正常生产年的预测成本和费用如下表所示：

序号	成本、费用名称	金额（万元）	占总成本费用的比例
1	生产材料费	551,500.00	60.51%
2	直接燃料及动力费	24,000.00	2.63%
3	工资及福利费	53,100.00	5.83%
4	制造费用	165,400.00	18.15%
5	管理费用（含研发费用）	81,500.00	8.94%
6	财务费用 ^注	26,400.00	2.90%
7	销售费用	9,500.00	1.04%
总成本费用		911,400.00	100.00%

注：根据厦门天马管理层的预测，该生产线相关的财务费用将逐年减少，至 2024 年达到稳定状态。

（三）项目经济效益测算

厦门天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线的各项盈利能力分析指标如下：

序号	指标名称	单位	数值
1	达产年的平均销售收入	万元	1,000,000.00
2	达产年的平均税后利润 ^注	万元	88,400.50
3	内部收益率（税前）	%	14.85
4	内部收益率（税后）	%	13.86
5	静态投资回收期（税后）	年	7.80
6	动态投资回收期（税后）	年	11.59

注 1：由于预测期内财务费用逐年减少，达产之后的预测税后利润由 2018 年的 7.86 亿元逐年增加至 2024 年的 9.26 亿元后进入稳定期。

注 2：厦门天马管理层在更新项目经济效益测算时，考虑了厦门天马已收到的与第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线相关的政府补助的影响。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）深天马本次交易募集资金不用于标的资产相关项目中的预备费、贷款利息、铺底流动资金等，符合中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关要求。

（2）深天马本次募集资金投资项目相关的房产为自建房产、土地为工业用地。深天马本次交易募集的部分配套资金将用于支付相关房产的建设支出，不涉及用于土地开发相关支出的情形。

（3）深天马已结合前次非公开发行股票募集资金投资项目的实施情况，补充披露了前次非公开发行股票募集资金项目目前的投产情况以及预计还将投入

的资金规模。截至本核查意见出具之日，深天马前次非公开发行股票的相关承诺已履行完毕，前次募集资金投资项目的实施情况未违反信息披露情况。

(4) 上市公司现有货币资金均有明确的用途，且上市公司的资产负债率高于同行业上市公司的平均水平，本次交易募集配套资金具备必要性。

(5) 本次交易募集资金投资项目未来收益的测算过程、测算结果合理。

反馈问题 7

申请材料显示，1) 标的资产所处行业为显示面板行业，主要产品包括 a-Si、LTPS、AMOLED 等。2) 厦门天马主要产品线为第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线，报告期内第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线尚处于试生产阶段，本次交易募投项目拟投资于厦门天马第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线。3) 天马有机发光主要产品线为第 5.5 代 AMOLED 量产线及其扩产线，其中量产线处于试生产阶段，扩产线处于设备搬入阶段。4) 上市公司前次非公开发行募集资金 48 亿元，承诺投资项目为武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线项目，截至期末投资进度为 99.86%，投资项目目前尚未达产。请你公司：1) 以通俗易懂的文字或图表补充披露上市公司及标的资产主要生产线第 5.5 代、第 6 代之间的主要区别，并结合同行业可比公司 LTPS 和 AMOLED 生产线的投产情况补充披露标的资产相关生产线的技术水平。2) 补充披露厦门天马目前在建第 6 代 LTPS TFT-LCD 生产线与本次交易募投项目是否为同一条生产线。3) 结合上市公司前次非公开发行建设武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线项目，目前该募投项目尚未达产的情况，补充披露本次交易再次收购天马有机发光主要资产为尚未达产的第 5.5 代 LTPS-TFT AMOLED 生产线的合理性。4) 补充披露目前上市公司及标的资产所有在建生产线项目预计达产时间、预计达产后的总体产能情况，并结合标的资产所处行业下游客户发展、预计未来的出货量情况、同行业可比公司存量及新建 LTPS 和 AMOLED 生产线等情况，进一步补充披露上市公司及标的资产未来产能消化措施。5) 进一步核查并补充披露上市公司 2015 年非公开发行募投项目的具体名称，相关募投项目涉及生产线信息与本次披露是否存在差异及其原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、以通俗易懂的文字或图表补充披露上市公司及标的资产主要生产线第 5.5 代、第 6 代之间的主要区别，并结合同行业可比公司 LTPS 和 AMOLED 生产线的投产情况补充披露标的资产相关生产线的技术水平

（一）上市公司及标的公司第 5.5 代、第 6 代生产线的区别

截至本核查意见出具之日，上市公司及标的公司拥有的第 5.5 代、第 6 代生产线的的基本情况如下表所示：

序号	运营主体	产线名称	产线状态
1	武汉天马	武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线	已投产
2	厦门天马	第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线	已达产
3		第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线	已达产
4	天马有机	第 5.5 代 AMOLED 量产线	已达产
5	发光	第 5.5 代 AMOLED 量产线之扩产线	设备搬入、安装

上表中，第 5.5 代、第 6 代指的是生产线的代次，行业内通常将生产线所应用的玻璃基板的尺寸作为划分生产线代次的依据。具体来说，5.5 代线所应用的玻璃基板尺寸一般为 1300mm×1500mm，6 代线所应用的玻璃基板尺寸一般为 1500mm×1850 mm。

由于中小尺寸显示市场的产品应用范围广泛、定制化程度较高、精度要求较高，不同世代线在筹建时侧重的显示技术、产品应用领域等均有所不同。在中小尺寸显示领域，6 代线为显示面板行业 LTPS、AMOLED 技术量产化应用的最高世代线。

（二）结合同行业可比公司 LTPS 和 AMOLED 生产线的投产情况补充披露标的资产相关生产线的技术水平

1、LTPS 生产线的相关情况

日韩的显示面板企业最早开始探索 LTPS 技术的量产化应用，日本的 JDI 公司、夏普以及韩国的 LGD 均较早开始投建 LTPS 生产线。随后，中国台湾的群创光电、友达光电也开始投建 LTPS 生产线，其中，较高世代（第 5.5 代、第 6 代）的 LTPS 生产线数量较少。

2014 年，厦门天马第 5.5 代 LTPS 生产线投产，代表国内显示面板企业在 LTPS 应用领域打破国际垄断。同时，该生产线也是国内第一条实现满产满销的 LTPS 生产线。2016 年，厦门天马第 6 代 LTPS 生产线实现中国大陆率先点亮并量产交

付，是中国大陆最早点亮并量产的 LTPS 领域的最高世代线。

根据公开资料，截至本核查意见出具之日，国内显示面板企业中，仅厦门天马、京东方、华星光电等少数企业拥有已投产的 LTPS 生产线，国内已投产的 LTPS 生产线数量较少、产能较小，厦门天马具备较大的先发优势。厦门天马 LTPS 生产线的整体技术水平国内领先、国际先进，主要产品的解析度、功耗、光学特性、良率等特征已达到行业领先水平。

2、AMOLED 生产线的相关情况

2007 年、2011 年、2016 年，三星先后有一条第 4.5 代 AMOLED 生产线、一条第 5.5 代 AMOLED 生产线和一条第 6 代 AMOLED 生产线投产。2012 年，LGD 有一条第 4.5 代 AMOLED 生产线投产。基于在 AMOLED 领域的领先布局以及持续性投入，韩国显示面板厂商在 AMOLED 面板市场拥有绝对性领先优势。

2010 年，上海天马投资建设国内第一条第 4.5 代 AMOLED 中试线，经过多年的探索，成功掌握了关键技术和工艺。2013 年，借鉴上海天马 AMOLED 中试线的经验，天马有机发光投资建设一条第 5.5 代 AMOLED 量产线，该生产线已于 2016 年投产，并已于 2017 年 10 月达产。

根据公开资料，截至本核查意见出具之日，国内显示面板企业中，仅上海天马、天马有机发光、武汉天马、和辉光电、维信诺/国显光电、京东方等少数企业拥有已投产的 AMOLED 生产线。国内已投产的 AMOLED 生产线数量较少、产能较小，天马有机发光具备先发优势，已向移动智能终端品牌大客户量产出货，技术水平国内领先、国际先进。

二、补充披露厦门天马目前在建第 6 代 LTPS TFT-LCD 生产线与本次交易募投项目是否为同一条生产线

本次拟募集资金投资的生产线与厦门天马第 6 代 LTPS TFT-LCD 生产线为同一条生产线。

三、结合上市公司前次非公开发行建设武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线项目，目前该募投项目尚未达产的情况，补充披露本次交易再次收购天马有机发光主要资产为尚未达产的第 5.5 代 LTPS-TFT AMOLED 生产线的合理性

（一）武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 尚未达产的情况

截至本核查意见出具之日，武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线项目已

点亮、投产，现正处于产能和良率提升阶段，尚未达产。

（二）本次交易收购天马有机发光的合理性

1、天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线已达产，并已向移动智能终端品牌大客户量产出货，预计第 5.5 代 AMOLED 量产线之扩产线将于 2018 年 6 月达产

截至本核查意见出具之日，天马有机发光共拥有两条 AMOLED 生产线，一条为第 5.5 代 AMOLED 量产线，该生产线的设计产能为月加工 1.5 万张（1/4 切割后）的蒸镀基板，已于 2017 年 10 月达产；另一条为第 5.5 代 AMOLED 量产线之扩产线，该生产线的设计产能亦是月加工 1.5 万张（1/4 切割后）的蒸镀基板，该生产线尚处于设备搬入、安装阶段，预计将于 2018 年 6 月达产。天马有机发光已向移动智能终端品牌大客户量产出货，拥有先发优势。

2、天马有机发光拥有宝贵的 AMOLED 生产线的运营经验，上市公司收购天马有机发光，有利于武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线借助天马有机发光的经验，进一步加快达产进度、提高运营效率并发挥一体化协同效应

AMOLED 生产线的达产进度与该生产线的产能利用率 and 产品良率密切相关，其中，产能利用率主要受生产运营规划以及设备稼动率的影响，产品良率主要受工艺技术的影响。AMOLED 产品的显示不均、亮点、暗点、混点等问题是行业内企业共同面临的技术难点，目前行业内 AMOLED 产品的良率仍有较大的提升空间。

天马有机发光是行业内较早开始探索 AMOLED 技术产业化的公司。2013 年，借鉴上海天马 AMOLED 中试线的经验，天马有机发光投资建设了一条第 5.5 代 AMOLED 量产线。天马有机发光已完成了 AMOLED 生产线的投产、量产、达产的全过程，积累了宝贵的 AMOLED 生产线的运营经验。截至本核查意见出具之日，天马有机发光已具备稳定的批量供货能力，量产产品的性能获得了移动智能终端品牌大客户的认可。

由于天马有机发光积累了大量的 AMOLED 量产技术和工艺能力，上市公司收购天马有机发光，有利于武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线借助天马有机发光的经验，进一步加快达产进度。

此外，本次交易完成后，天马有机发光将成为上市公司的全资子公司，上市

公司将根据资源共享和优势互补的原则，对各子公司进行合理定位和运营管控：一方面，考虑到天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线的产能相对较小，本次重组完成后，天马有机发光的产品将主要应用于定制化的智能手机、智能穿戴等领域，以更好地匹配客户需求；另一方面，本次交易完成后，上市公司将通过提升资源整合能力，实现各子公司之间业务的高效协同，例如：通过厦门天马、武汉天马向天马有机发光提供 LTPS 玻璃基板、厦门天马向上海光电子提供彩色滤光片、厦门天马向武汉天马提供背光模组等产品，进一步提高最终产品的质量和整体生产效率，增强上市公司综合竞争力。

3、相对于另外投资新建 AMOLED 生产线，收购天马有机发光有利于公司更好地把握 AMOLED 领域需求释放的战略机遇，快速抢占市场

目前高端显示领域的关键设备和原材料仍主要由日韩和欧美企业提供。以 AMOLED 生产线的核心设备蒸镀设备（能够通过真空蒸镀的方式将 OLED 发光材料附着在玻璃基板上）为例，由于其精度和定制化需求较高，具备稳定供应能力的设备厂商极少，且相关厂商的设备年产量低。另一方面，随着下游终端产品（例如苹果的 iPhone X）对 AMOLED 显示面板的需求的增加，显示面板厂商纷纷加快投建 AMOLED 生产线。蒸镀设备作为生产线的核心设备，供不应求的情况愈加突出，对于个别认可度较高的蒸镀设备，客户现在下单需要等 2 年才可以买到该设备。因此，核心设备成为影响新建 AMOLED 生产线投产时间的关键因素之一。

因此，基于对 AMOLED 将成为显示行业新的需求增长点的判断，公司将 AMOLED 技术的量产化应用作为重要发展战略。较之于在武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线尚未达产的情况下另外投资新建 AMOLED 生产线，收购天马有机发光有利于公司更好地把握 AMOLED 领域需求释放的战略机遇，快速抢占市场。

四、补充披露目前上市公司及标的资产所有在建生产线项目预计达产时间、预计达产后的总体产能情况，并结合标的资产所处行业下游客户发展、预计未来的出货量情况、同行业可比公司存量及新建 LTPS 和 AMOLED 生产线等情况，进一步补充披露上市公司及标的资产未来产能消化措施

（一）上市公司及标的公司目前所有在建生产线项目的预计达产时间、达

产后的总体产能

厦门天马第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线已于 2015 年 4 月达产，上市公司及标的公司截至 2017 年 4 月 30 日所有在建生产线项目的达产情况如下表所示：

序号	运营主体	产线名称	达产时间	达产后的产能
1	武汉天马	武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线	预计为 2019 年	月加工 3 万张 AMOLED 蒸镀基板
2	厦门天马	第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线	2017 年 7 月	月加工 3 万张 LTPS 玻璃基板、月加工 3 万张彩色滤光片
3	天马有机发光	第 5.5 代 AMOLED 量产线	2017 年 10 月	月加工 1.5 万张 AMOLED 蒸镀基板（1/4 切割）
4		第 5.5 代 AMOLED 量产线之扩产线	预计为 2018 年 6 月	月加工 1.5 万张 AMOLED 蒸镀基板（1/4 切割）

注：上表中，达产系以具备达成设计产能的能力来衡量。

截至本核查意见出具之日，标的公司厦门天马的第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线以及标的公司天马有机发光的第 5.5 代 AMOLED 量产线已达产。由于上述生产线已达到了预定可使用状态，上述生产线已从在建工程转入固定资产。

（二）结合标的资产所处行业下游客户发展、预计未来的出货量情况、同行业可比公司存量及新建 LTPS 和 AMOLED 生产线等情况，进一步补充披露上市公司及标的资产未来产能消化措施

1、标的公司所处行业的市场趋势分析

（1）需求趋势分析：下游客户发展情况

标的公司专注于中小尺寸显示面板行业，该行业的下游客户主要包括移动智能终端厂商以及汽车厂商及其供应商、医疗设备厂商、工控设备厂商等专业显示领域硬件厂商。同时，受下游市场应用需求驱动的影响，近年来，显示面板企业也开发了以 VR/AR 厂商、智能家居厂商等为代表的新兴领域客户。

①移动智能终端显示领域的下游客户分析

移动智能终端显示类产品的应用领域包括智能手机、平板电脑、智能穿戴等，其中，智能手机已占据移动智能终端第一大细分市场。根据 IHS 的统计，预计至 2020 年，智能手机出货量占全球手机出货量的比重将进一步提升至 96.5%，智能手机厂商是显示面板企业最主要的客户。

从整体需求上看，近年来，全球智能手机市场的市场容量继续保持增长，根据 IHS 的预测，预计至 2020 年，全球智能手机的年出货量将超过 21 亿台。同时，随着智能手机向大尺寸化、高分辨率、触控一体化、柔性显示等趋势发展，智能手机的换机需求将增加，有利于具有较强客户粘性的显示面板企业与下游客户共同成长。

从市场份额上看，以华为、OPPO、vivo、小米等为代表的中国本土品牌智能手机厂商快速崛起，先后成为仅次于三星和苹果的全球智能手机终端销售量前五大厂商。随着国产智能手机厂商市场份额的提升，国内显示面板企业将面临更大的发展机遇。

此外，除智能手机外，智能穿戴设备市场成为移动智能终端未来发展的重要领域之一。智能穿戴设备的应用领域主要包括智能手环、智能手表、头戴式显示器等，根据 IHS 的预测，预计至 2020 年，智能穿戴设备的市场规模将达 200 亿美元，市场空间较大，有利于显示面板企业进一步拓展增量市场。

②专业显示领域的下游客户分析

专业显示有三十多个细分市场，其中产值占比较高的三大细分市场为车载、医疗、工控市场，这三大细分市场贡献了专业显示市场将近 70% 的产值，也是目前标的公司锁定的重点目标市场。

在车载市场，随着汽车销量的快速增长，以及终端消费者对行车安全、车载娱乐、导航等显示需求的增加，汽车厂商及其供应商对车载显示器的数量和档次需求大幅提升。根据 TSR 的预测，预计至 2020 年，全球车载前装 TFT-LCD 显示器出货量将超过 1.75 亿台，2015 年至 2020 年的年均复合增长率约为 12%。

在工业显示市场（包含医疗显示），随着终端用户对与设备之间的交互需求的提升，医疗设备厂商、工控设备厂商等工业显示设备厂商对设备的智能化、显示信息多样化、大屏幕化等需求增加。根据 IHS、TSR 的分析，预计至 2020 年，工业显示领域的显示器市场规模将超过 30 亿美元。

③其他新兴显示领域的下游客户分析

目前，显示面板企业在其他新兴显示领域的下游客户主要为 VR/AR 厂商、智能家居厂商。

在 VR/AR 市场，随着技术的改进、价格的下降以及应用市场的开拓，VR/AR

应用有望成为全球性的产业趋势。据 Digi-Capital 预测，2020 年全球 VR/AR 市场规模将达 1,500 亿美元。

在智能家居市场，随着人们对生活品质要求的提高，以及“互联网+”逐步渗透日常生活，越来越多可视化、自动化、电子化、网络化的家居产品被应用，智能家居行业正处于快速发展期。根据 MarketsandMarkets 的分析，预计至 2022 年，智能家居系统的市场规模将达 782.7 亿美元，2016 年至 2022 年的年均复合增长率达 12.46%。

综上，VR/AR 领域、智能家居领域巨大的市场空间将为 VR/AR 厂商、智能家居厂商带来较大的发展机遇，也将同时带动显示面板行业需求的增长。

(2) 供给趋势分析：显示面板行业预计未来的出货量情况以及同行业可比公司存量及新建 LTPS 和 AMOLED 生产线等情况

①预计未来的出货量情况

根据 IHS 的预测，全球中小尺寸显示面板的出货量将总体保持稳定，预计至 2020 年，全球中小尺寸显示面板的出货量将达约 28 亿片，其中，应用于智能手机的显示面板数量将达约 20 亿片，智能手机领域的显示面板供给继续领跑各大应用领域。

从智能手机所应用的显示面板技术进一步分析，目前 a-Si 显示面板已无法满足智能手机对高端显示面板的需求，各大显示面板厂商正瞄准高端显示市场加速实现 LTPS、AMOLED 等先进面板技术的产业化。根据 IHS 的预测，预计至 2020 年，搭载 LTPS 和 AMOLED 技术的智能手机显示屏出货量占智能手机显示屏总出货量的比例将分别达 34.60%、36.30%，LTPS 技术和 AMOLED 技术是显示面板领域的主流显示技术。

②同行业可比公司存量及新建 LTPS 和 AMOLED 生产线情况

A. 同行业可比公司存量及新建 LTPS 生产线情况

截至本核查意见出具之日，除厦门天马外，JDI 公司、夏普、LGD、群创光电、友达光电、鸿海集团、京东方、华星光电等同行业可比公司均拥有已投产的 LTPS 生产线，其中，JDI 公司、夏普、LGD 等日韩企业起步较早，总产能较高。

国内显示面板企业中，厦门天马的第 5.5 代 LTPS 生产线在国内率先实现满

产满销，第 6 代 LTPS 生产线实现中国大陆率先点亮并量产交付，具有较大的先发优势。

截至本核查意见出具之日，同行业可比公司暂未公告其他投产计划。

B. 同行业可比公司存量及新建 AMOLED（中小尺寸）生产线情况

截至本核查意见出具之日，除上海天马、武汉天马、天马有机发光外，三星、LGD、友达光电、和辉光电、维信诺/国显光电、京东方等同行可比公司均拥有已投产的 AMOLED 生产线，其中，三星、LGD 等韩国企业起步较早，总产能较高。

截至本核查意见出具之日，根据公开资料，三星、LGD、夏普、京东方、华星光电、和辉光电、维信诺/国显光电等同行可比公司大多均拥有在建的 AMOLED 生产线或新建 AMOLED 生产线的计划，预计相关生产线的产能将于 2018 年至 2020 年开始逐步释放，相关生产线的转固或达产速度与显示面板企业对产能利用率和良率的提升速度密切相关。

综上，随着显示技术的升级以及显示产品应用领域的拓展，LTPS 技术和 AMOLED 技术已成为显示面板领域的主流显示技术。虽然全球主要显示面板厂商纷纷加大、加快对 LTPS、AMOLED 技术的产业化布局，但由于相关生产线的产能释放需要一定的时间，预计短期内 LTPS、AMOLED 产品的出货量仍难以匹配快速增长的需求。

2、上市公司及标的公司未来产能消化措施

①深耕智能手机市场，维持客户粘性

本次交易前，上市公司和标的公司已与包括华为、vivo、OPPO、小米、联想、金立、华硕、中兴、HTC 等在内的多家国内外品牌智能手机厂商建立了稳定的深度合作关系，产品订单需求饱满。基于过硬的产品质量和优秀的质量管理能力，上市公司和标的公司在多家品牌智能手机厂商的供应商中整体质量排名第一，并配合多家品牌智能手机厂商完成多款产品的首发，客户基础好、客户粘性强。

本次交易完成后，上市公司和标的公司将继续深耕智能手机市场，紧跟品牌客户的需求，针对性地进行产品研发、改进产品性能，快速响应品牌客户的需求，提高品牌客户的满意度、维持品牌客户的粘性，与品牌客户共同成长，持续提高

在中高端市场的占有率。

②对各子公司进行合理定位，实现业务的高效协同

截至本核查意见出具之日，上市公司和标的公司的 LTPS、AMOLED 产品主要应用于中高端智能手机领域。本次交易完成后，上市公司将根据资源共享和优势互补的原则，对各子公司进行合理定位，提升资源整合能力，增加产品的多样性、实施差异化竞争。例如，考虑到天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线的产能相对较小，未来天马有机发光的主要产品将应用于定制化的智能手机、智能穿戴等领域。

同时，本次交易完成后，上市公司将通过提升资源整合能力，实现各子公司之间业务的高效协同，例如：通过厦门天马、武汉天马向天马有机发光提供 LTPS 玻璃基板、厦门天马向上海光电子提供彩色滤光片、厦门天马向武汉天马提供背光模组等产品，进一步提高最终产品的质量和整体生产效率。

③加强技术研发，提高核心竞争力

上市公司和标的公司始终坚持技术创新，并注重创新的实用性和可量产性。上市公司和标的公司已在 LTPS、AMOLED、触控一体化技术（On-cell、In-cell）、柔性显示、Force Touch、全面屏等方面取得了诸多积极成果，具备在细分领域主动引领市场的实力，例如：2017 年，厦门天马的全面屏产品在国内率先量产。同时，上市公司和标的公司拥有大量经验丰富的中外技术专家、研发人员以及运营人才，包括引进的长期从事显示领域业务的国际一流水平人才以及大量自身培养的本土优秀的技术人才和生产管理人才。

本次交易完成后，上市公司和标的公司将利用自身积累的技术优势和人才优势，紧密结合市场发展趋势，开发新技术、新产品与新工艺，持续提高产品附加值；同时，上市公司和标的公司还将持续提升工艺路线的制程能力，为客户提供多样化的技术和工艺备选方案，优化产品结构，提高核心竞争力。

④优化生产计划管理，提高量产能力

本次交易完成后，上市公司将及时根据市场需求和销售计划加强对下属企业（含标的公司）生产计划的管理，进一步提升对各子公司的高效管控能力，强化集团化、系统化的运营模式，全面提升集团化研发、销售、采购、运营平台对子公司的业务支持能力，开展精益生产相关的优化工作，以提高生产线的运转效率、

降低库存、缩短产品交付周期。同时，上市公司还将调动各方面的资源，协助下属企业提升设备的稼动率和生产线的产能，以提高上市公司整体的销售收入并降低成本。

五、补充披露上市公司 2015 年非公开发行募投项目的具体名称，相关募投项目涉及生产线信息与本次披露是否存在差异及其原因

根据公司 2015 年非公开发行股票预案，公司拟通过非公开发行股票募集资金不超过 480,000 万元，扣除发行费用后将全部用于武汉天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线项目。

2016 年 5 月，经公司董事会审议通过，公司对武汉天马第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线项目后段生产线的部分设备进行优化，成为以 LTPS 为驱动基板的 AMOLED 生产线，上述优化不改变募集资金投资项目实施主体、实施方式、实施地点、投资总额和产品应用领域，不涉及募集资金用途变更，具体情况请参见本核查意见关于反馈问题 6 第（3）问的回复。

本次重组报告书系根据优化后的前次募集资金投资项目名称进行披露，与 2015 年非公开发行股票预案披露的相关信息不存在实质性差异。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）上市公司已补充披露第 5.5 代、第 6 代生产线之间的主要区别，并已结合同行业可比公司 LTPS 和 AMOLED 生产线的投产情况补充披露了标的公司相关生产线的技术水平，补充披露内容充分。

（2）厦门天马第 6 代 LTPS TFT-LCD 生产线与本次交易募投项目是同一条生产线。

（3）由于天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线已达产，上市公司收购天马有机发光，有利于武汉天马第 6 代 LTPS AMOLED 生产线借助天马有机发光的经验，进一步加快达产进度。同时，相对于另外投资新建 AMOLED 生产线，收购天马有机发光有利于上市公司更好地把握 AMOLED 领域需求释放的战略机遇，快速抢占市场。因此，上市公司通过本次交易收购天马有机发光具备合理性。

（4）上市公司已补充披露了上市公司及标的资产所有在建生产线项目预计达产时间、预计达产后的总体产能情况，并结合标的资产所处行业下游客户发展、预计未来的出货量情况、同行业可比公司存量及新建 LTPS 和 AMOLED 生产线

等情况，进一步补充披露了上市公司及标的资产未来产能消化措施。随着显示技术的升级以及显示产品应用领域的拓展，LTPS 技术和 AMOLED 技术已成为显示面板领域的主流显示技术。虽然全球主要显示面板厂商纷纷加大、加快对 LTPS、AMOLED 技术的产业化布局，但由于相关生产线的产能释放需要一定的时间，预计短期内 LTPS、AMOLED 产品的出货量仍难以匹配快速增长的需求。上市公司及标的资产相关产能消化措施合理、可行。

(5)上市公司 2015 年非公开发行股票募集资金投资项目涉及的生产线信息与本次披露不存在实质性差异。

反馈问题 8

申请材料显示，本次交易选用资产基础法评估结果作为定价依据，其中厦门天马 100%股权资产基础法评估值为 1,045,250.68 万元，收益法评估值为 1,031,241.36 万元；天马有机发光 60%股权资产基础法评估值为 65,690.06 万元，收益法评估值为 64,832.97 万元。请你公司结合本次交易资产基础法及收益法的具体参数选取及结论选择考虑因素等，进一步补充披露资产基础法评估值高于收益法评估值的具体原因，标的资产是否存在经济性贬值，选取资产基础法评估结果作为定价依据的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、厦门天马资产基础法及收益法的具体参数选取及结论选择考虑因素

(一) 厦门天马资产基础法

厦门天马资产基础法评估汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
流动资产	404,814.22	408,126.81	3,312.59	0.82
非流动资产	1,679,003.22	1,719,122.46	40,119.24	2.39
其中：长期股权投资	-	-	-	
投资性房地产	-	-	-	
固定资产	721,346.52	689,297.01	-32,049.51	-4.44
其中：建筑物	147,968.03	136,567.58	-11,400.45	-7.70

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
设备	573,378.49	552,729.43	-20,649.06	-3.60
在建工程	915,158.53	927,268.29	12,109.76	1.32
无形资产	14,985.92	70,657.72	55,671.80	371.49
其中：土地使用权	10,942.72	30,588.12	19,645.40	179.53
其他无形资产	4,043.20	40,069.60	36,026.40	891.04
长期待摊费用	13,296.06	14,996.70	1,700.64	12.79
其他非流动资产	14,216.19	16,902.74	2,686.55	18.90
资产总计	2,083,817.44	2,127,249.27	43,431.83	2.08
流动负债	581,259.52	581,259.52	-	-
非流动负债	564,536.02	500,739.07	-63,796.95	-11.30
负债总计	1,145,795.54	1,081,998.59	-63,796.95	-5.57
净资产（所有者权益）	938,021.90	1,045,250.68	107,228.78	11.43

以 2016 年 9 月 30 日为评估基准日，经以资产基础法评估，厦门天马各资产、负债项目的评估值较账面值变动幅度较大的项目主要为房屋建筑物、设备、在建工程、无形资产、非流动负债（递延收益），相关评估参数选取情况如下：

1、房屋建（构）筑物的评估参数

房屋建筑物的评估值 = 重置全价 × 成新率

（1）重置全价由不含税建安造价、工程建设前期及其他费用、资金成本三部分组成。

①建安工程造价采用预（决）算调整法进行计算，按照建筑物工程量，套用《福建省建筑安装工程费用定额(2016 版)》、计算出定额直接费，再参照《厦门市建筑材料价格信息》（2016 第 9 期）的材料价格进行调整计算得出。

序号	名称	表达式
1	直接费	分部分项工程费
1.1	其中：人工费	
2	企业管理费	1*6.8%
3	风险费	(1+2)*2%
4	利润	(1+2)*6%
5	措施项目费	5.1+5.2
5.1	安全文明施工费	(1+2+3+4)*3.12%
5.2	其他总价措施费	(1+2+3+4)*0.4%
6	其他项目费	(1+2+3+4)*1.5%
7	规费	7.1+7.2
7.1	劳保费用	1.1*19.4%
7.2	危险作业意外保险费	(1+2+3+4+5+6)*0.19%

序号	名称	表达式
8	税金	$(1+2+3+4+5+6+7) * 11\%$
	含税建安工程造价	$1+2+3+4+5+6+7+8$
	不含税建安工程造价	$1+2+3+4+5+6+7$

②工程建设前期及其他费用包括的内容及取费标准见下表:

工程建设前期及其他费用综合费率表

序号	费用名称	取费基数	费率(含税)	费率(不含税)	取费参考依据
1	项目建设管理费	建安工程含税造价	0.74%	0.74%	财建[2016]504号
2	勘察设计费	建安工程含税造价	2.31%	2.179%	
3	工程建设监理费	建安工程含税造价	1.43%	1.349%	
4	招标代理服务费	建安工程含税造价	0.05%	0.047%	
5	环境评价费	建安工程含税造价	0.03%	0.028%	
6	白蚁防治费	建筑平方米	1-7元	0.94-6.6元	闽价费(2014)153号

③资金成本

资金成本=(建安工程含税造价+工程建设前期费用及其他费用)×贷款利率×建设工期×1/2。

厦门天马第5.5代LTPS TFT-LCD及CF生产线项目的合理建设期为2.33年,工程项目的贷款利率为中国人民银行1-3年期贷款利率4.75%。

(2)成新率

在本次评估过程中,按照建筑物的设计寿命、现场勘察情况预计建筑物尚可使用年限,用以计算其成新率。其公式如下:

成新率=尚可使用年限÷(实际已使用年限+尚可使用年限)×100%

本次评估范围内的房屋建筑物中,有10项为生产性用房,其他9项为门卫及配套宿舍等非生产性用房。生产性用房的设计寿命取50年,非生产性用房的设计寿命取60年。

2、机器设备的评估参数

评估值=重置全价×成新率

(1)机器设备重置全价由设备购置费、运杂费、安装工程费、其他费用和资金成本等部分组成。

①机器设备购置费的确定

截至评估基准日2016年9月30日,厦门天马固定资产中的机器设备均为第5.5代LTPS TFT-LCD及CF生产线的相关设备,其中88%的设备为进口设备,

以美元计价的设备金额占设备总金额的比例为 18%、以日元计价的设备金额占设备总金额的比例为 70%。对于进口设备，评估人员查询与该设备相同或类似的国外设备的现值或了解其设备价格的变化情况，以确定设备 CIF 价、设备进口的各种税费，同时考虑国内设备配套费以确定购置价。机器设备购置费的各项费率见下表：

序号	项目	计费基数	费率	计算公式
1	FOB 价			
2	海外运费及保险费	FOB 价	4%	基数*费率
3	到岸 CIF 价			1+2
4	FOB 人民币价			
5	CIF 人民币价	CIF 价	基准日外币汇率	基数*费率
6	关税		0	CIF 价*税率
7	增值税	CIF 价+关税	17%	(CIF 价+关税)*税率
8	银行财务费	FOB 价	0.5%	4*费率
9	商检费	FOB 价	0.15%	4*费率
10	外贸手续费	CIF 价	0.3%	5*费率

评估基准日 2016 年 9 月 30 日，美元对人民币汇率为 1 美元对人民币 6.6778 元，日元对人民币汇率为 1 日元对人民币 0.066012 元。

②运杂费的确定

设备运杂费是指从产地到设备安装现场的运输费用。运杂费率以设备购置价为基础，根据生产厂家与设备安装所在地的距离不同，按不同运杂费率计取。如供货条件约定由供货商负责运输和安装时（在购置价格中已含此部分价格），则不计运杂费。

③安装工程费的确定

参考《资产评估常用方法与参数手册》等资料，按照设备的特点、重量、安装难易程度，以含税设备购置价为基础，按不同安装费率计取。

对小型、无须安装的设备，不考虑安装工程费。

④资金成本的确定

资金成本=（设备购置价格[含税]+运杂费+安装调试费）×贷款利率×工期×1/2。

机器设备的工期取第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线项目合理建设期 2.33 年，贷款利率为中国人民银行 1-3 年期贷款利率 4.75%。

⑤设备购置所发生的增值税进项税额的确定

设备购置所发生的增值税进项税额=设备含税购置价×增值税率 / (1+增值税率)+运杂费×相应的增值税扣除率+安装调试费×相应的增值税扣除率

(2) 成新率的确定

在本次评估过程中，按照设备的经济使用寿命、现场勘察情况预计设备尚可使用年限，进而计算其成新率。其公式如下：

$$\text{成新率}=\text{尚可使用年限} \div (\text{实际已使用年限}+\text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

其中，经济使用寿命大致可分为以下几类：

序号	设备类型	经济使用寿命（年）	金额占比
1	主要生产设备	12	72%
2	配套系统及仪器仪表	10-15	26%
3	电力系统	20-25	2%

3、在建工程的评估参数

(1) 在建工程—土建工程

自 2016 年 5 月 1 日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税（以下简称营改增）试点，增值税一般纳税人 2016 年 5 月 1 日后发生的不动产在建工程，其进项税额分 2 年从销项税额中抵扣，第一年抵扣比例为 60%，第二年抵扣比例为 40%。本次评估的评估基准日为 2016 年 9 月 30 日，经核实，厦门天马基准日后有足额的销项税可抵扣在建工程的进项税额。

经核实，在建土建工程账面值中不含资金成本，截至评估基准日，厦门天马在建土建工程账面值 156,435.92 万元，取得的可抵扣增值税金额为 698.53 万元；基准日后各项在建工程的增值税率有 17%、11%、6% 及 3% 几种税率，根据金额权重计算综合增值税率约为 11%，故：

在建工程评估值=项目已支付工程款扣除增值税+项目的资金成本

其中：资金成本=在建工程含税账面值×贷款利率×工期×1/2。

贷款利率为中国人民银行 1-3 年期贷款利率 4.75%，工期为在建土建项目开工日期至基准日的时间。

(2) 在建工程-设备安装工程

在建工程-设备安装工程中，进口设备金额占设备采购金额 84%，其中，以

美元计价的设备金额占设备总金额的比例为 31%，以日元计价的设备金额占设备总金额的比例为 53%。经向供应商询价，设备的原币采购价基本保持稳定。由于近年内人民币对美元、日元的汇率波动较大，故评估时采用基准日汇率对机器设备的购置价进行了调整。

另外，前期及试生产费用中包含了在建工程-土建工程的资金成本及与形成专利及专有技术相关的研发成本，由于上述费用已纳入其他资产中评估，在在建工程-设备安装工程项中评估为零。

4、无形资产

(1) 土地使用权的评估参数

本次评估采用市场比较法和基准地价系数修正法进行估价，并采用两种估值结果的算术平均值作为待估宗地的土地使用权价格。

①市场比较法

市场比较法是指在求取一宗待估土地的价格时，根据替代原则，将待估土地与在较近时期内已经发生交易的类似土地实例进行对照比较，并根据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域以及个别因素等差别，修正得出待估土地的评估时地价的方法。

其计算公式为：待估宗地价格=比较实例宗地价格×待估宗地情况指数/比较实例宗地情况指数×待估宗地估价期日地价指数/比较实例宗地估价期日地价指数×待估宗地区域因素条件指数/比较实例区域因素条件指数×待估宗地个别因素条件指数/比较实例宗地个别因素条件指数。

本次评估中，评估人员选择了 3 宗符合以下要求的比较交易实例：

a.用途类型相同或相近——本次评估选取的交易案例与待估宗地均为工业用地。

b.交易类型相同——本次评估选取的交易案例与待估宗地均为挂牌成交。

c.属于正常交易——本次评估选取的交易案例与待估宗地均为正常交易。

d.地域及个别条件相近——本次评估选取的交易案例与待估宗地均位于厦门市翔安区高新技术产业基地内。

e.统一价格基础——本次评估选取的交易案例与待估宗地的地价统一为地面价。

根据可比实例与待估宗地的实际情况，评估人员选取基本设施、周围道路类型、距公共交通设施（公交、机场、码头）距离、环境质量、产业集聚度、规划控制等区域因素及宗地面积、临街状况、宗地形状等个别因素进行比较修正后得到委估宗地的比准价格。

②基准地价系数修正法

根据《厦门市城镇土地基准地价》（2016年3月1日实施），厦门天马土地用途为工业用地，评估设定用途为工业，对应的工业用地的基准地价标准为地面价400元/平方米。

a.交易期日修正系数

《厦门市城镇土地基准地价》实施日与评估基准日2016年9月30日相差0.58年。根据中国城市地价监测数据显示，厦门市2016年3季度工业用地地价水平比2016年1季度环比降低1.2%，交易期日修正系数=0.9880。

b.年期修正系数

委估宗地证载的土地使用权期限至2061年5月23日，本次评估设定该宗地土地使用年限为44.67年，年期修正系数 $K=[1-1/(1+r)^n]/[1-1/(1+r)^m]$

式中：r—土地还原利率，取5.03%；n—待估宗地土地使用年期，取44.67年；m—比较实例宗地土地使用年期，取50年。计算可得K=0.9719。

c.容积率修正系数

根据《厦门市地价征收管理若干规定》，工业用地（专用厂房）当容积率 ≥ 1 时，容积率修正系数=1。委估宗地的规划容积率为1.4，故容积率修正系数=1。

d.宗地基础设施配套程度修正

评估对象实际及设定开发程度均为“六通一平”（通路、通上下水、排污水、通电、通讯、通气、红线内场地平整），高于基准地价设定的“三通一平”（通路、通上下水、排污水、红线内场地平整），宗地基础设施配套程度需调整，需增加通电、通气和通讯的开发费用。宗地基础设施配套程度修正=70元/平方米。

e.确定区域因素、个别因素修正系数

按照评估对象的区域因素和个别因素条件建立待估宗地地价影响因素说明和修正系数表。

C.确定土地使用权价格

经过以上评估过程，市场法的评估结果为 512.2 元/平方米，基准地价系数修正法的评估结果为 495.34 元/平方米，两种不同方法的评估结果有一定差异。本次评估采用两种方法的算术平均值作为待估宗地的土地使用权价格，根据厦门市契税相关规定，契税适用税率为 3%，则：

土地使用权评估值=土地价格+契税=30,588.12 万元。

(2) 自主研发的专利及专有技术的评估参数

评估价值=专利及专有技术重置成本×(1-贬值率)

专利及专有技术重置成本 $P=C+R$

式中：C—专利及专有技术的开发成本。

R—专利及专有技术投资的机会成本。

$$C = (C_1 + \beta_1 V) / (1 - \beta_2)$$

式中：C₁ — 专利及专有技术研制开发中的物化劳动消耗，根据《厦门市 2016 年行业工资指导价位》研究和开发经理的年平均薪金水平，参考厦门天马研发人员薪酬水平确定技术人员平均薪酬水平后乘以有效研发时间后确定；

V — 专利及专有技术研制开发中的活劳动消耗，由于各专利研发时间不同，评估人员根据我国工业生产资料价格指数（PPI）对厦门天马申报的专利组材料费和其他费用进项调整后得出；

β_1 — 科研人员创造性劳动倍加系数，科研人员创造性劳动倍加系数由项目对研发人员受教育程度的要求以及项目对研发人员专业知识水平的要求等因素决定；评估人员选取了五个重要因素，对各因素进行打分计算；计算公式为：

$$\beta_1 = \sum \beta_i \div 100 + 1.00。$$

β_1 取值计算表

劳动创新倍数							
β_i	项目	极高	高	一般	低	很低	取值 (0-5)
β_1	项目对研发人员受教育程度的要求	5	4	3	2	1	4
β_2	项目对研发人员专业知识水平的要求	5	4	3	2	1	4
β_3	项目对研发人员开发类似项目的经验的要求	5	4	3	2	1	4
β_4	项目对研发人员创造性思维能力的要求	5	4	3	2	1	3
β_5	项目对研发人员团队协作能力的要求	5	4	3	2	1	3

β_1	$\beta_1 = \sum \beta_i / 100 + 1.0$	1.18
-----------	--------------------------------------	------

经分析计算，被评估专利技术的 $\beta_1=1.18$ 。

β_2 — 科研的平均风险系数；

对专利及专有技术组合投资而言，科研的平均风险系数由技术风险系数、市场风险系数、资金风险系数及管理风险系数之和确定。本次评估通过对各风险因素进行打分并结合专利及专有技术组合总体风险系数计算科研的平均风险系数。

专利及专有技术组合总体风险系数=行业平均净资产收益率 ROE-无风险报酬率

行业平均净资产收益率 ROE：选用专业技术服务行业上市公司 2015 年度 ROE 的平均值，经查询，行业平均净资产收益率 ROE=12.65%；

无风险报酬率：参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率的近似，经计算，无风险报酬率=4.03%。

则，专利及专有技术组合总体风险系数=12.65%-4.03%=8.62%。

无形资产平均风险系数

序号	分类风险项目	权重分值	风险系数	风险报酬率
A	技术风险	26	总体风险系数=行业平均净资产收益率 ROE- 无风险报酬率	2.24%
B	市场风险	12.36		1.07%
C	资金风险	60		5.17%
D	管理风险	20		1.72%
合计		118.36	8.62%	10.20%

故委估的专利技术的平均风险系数 $\beta_2=10.20\%$ 。

$$R = \sum C_i \xi$$

式中： C_i — 专利及专有技术开发过程中第 i 年的投资成本；

ξ — 机会成本报酬率。

机会成本报酬率一般可按照同期国债的收益率或社会、行业的平均资产收益率选取。本次评估中，评估人员选用深天马 2015 年投入资本回报率 ROIC 作为机会成本报酬率，经查询为 4.0003%。

本次专利及专有技术组合平均研发期约为 6 个月，即 0.5 年，假设资金均匀投入，则专利及专有技术组合的机会成本计算如下：

$R = \text{专利技术组的开发成本} \times \text{机会成本报酬率} \times \text{研发期} \times 1/2$

b. 贬值率 = 专利及专有技术已使用年限 / (专利及专有技术已使用年限 + 专利及专有技术尚可使用年限) $\times 100\%$

已使用年限：专利申请日至评估基准日的年限，厦门天马专利技术组截至评估基准日平均已使用 1.28 年。

尚可使用年限：根据专利产品特点并结合专家鉴定分析，确定专利及专有技术组预计自基准日起尚可使用年限为 7 年。

贬值率 = $1.28 \div (1.28 + 7) \times 100\% = 15\%$ (取整)

5、其他非流动负债—递延收益

截至 2016 年 9 月 30 日，厦门天马递延收益科目的账面余额为 75,055.23 万元，分类如下：

单位：万元

序号	补贴类别	账面余额	评估值
1	进口设备贴息	5,906.53	885.98
2	第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线项目相关补贴	8,148.70	1,222.31
3	第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线项目相关补贴	10,000.00	1,500.00
4	研发支持补贴	5,1000.00	7,650.00
合计		75,055.23	11,258.29

评估人员查阅了相关补贴文件、各项补贴的申请报告等资料，对各项补贴的真实性、到账情况、补贴用途是否符合相关规定进行核实，确认上述递延收益均无后续支付义务。由于厦门天马在收到上述补贴时即缴纳了相应的企业所得税并同时计提了递延所得税资产，故本次评估根据核实后的账面价值乘以 15% 的所得税计算相应的所得税金额确认评估值。

综上，厦门天马资产基础法评估增值主要来源于在建工程、无形资产的评估增值和递延收益的评估减值。(1) 由于在建工程之进口设备大多于 2014、2015 年采购，采购时的汇率低于评估基准日水平造成评估增值。(2) 无形资产评估增值主要来源于土地使用权及专利、专有技术的评估增值，由于厦门天马取得土地使用权时成本较低，近几年厦门城市配套发展较快，且厦门天马在土地上进行了较大强度投资等导致土地使用权评估增值较多；厦门天马自主研发的专利及专有技术未在账面记录，本次评估将其纳入评估范围内，导致其他无形资产评估增值

较大。(3)由于厦门天马递延收益有较大金额政府补助经确认无后续支付义务,仅以未来确认收入时需缴纳的所得税确认评估值,递延收益有较大金额的减值。

(二) 厦门天马收益法评估

本次收益法评估采用现金流折现方法(DCF)。

1、现金流测算主要参数

(1) 主营业务收入预测

2015年,厦门天马第5.5代LTPS生产线满产达到设计产能月加工3万张LTPS玻璃基板。2016年2月,厦门天马第6代LTPS生产线点亮及试生产。截至评估基准日2016年9月30日,厦门天马管理层预测,厦门天马第6代LTPS生产线将于2017年9月达产50%、2018年9月达到设计产能月加工3万张LTPS玻璃基板、2020年达到产能良率最大。

由于2016年10-12月的生产订单已确定,故2016年10-12月的收入根据实际生产排产计划确定。厦门天马管理层预测第6代LTPS生产线投产后即可达到满产满销,销量的增长主要受产能爬坡状况的影响;另外根据市场情况及技术投入程度测算,综合确定厦门天马2017年至2020年销售收入的增长率分别为6%、65%、30%、2%,自2021年起保持稳定。

厦门天马预测年度收入与增长率

单位:万元

项目名称	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年至稳定年
收入	192,143.04	740,381.54	1,220,139.64	1,581,990.86	1,615,927.16	1,615,927.16
收入增长率		6%	65%	30%	2%	0%

(2) 主营业务成本预测

厦门天马的主营业务成本中:工资薪金根据厦门天马未来产能的需要,按所需人员数量与平均工资计算;BOM材料消耗根据各类产品的单位材料成本乘以销量确定;固定资产折旧费根据企业折旧政策及未来固定资产规模确定;动力费用、维修费、检验检测费等变动制造费用根据期间各占主营业务收入的比例测算。

主营业务成本预测表

单位：万元

项目名称	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年至 稳定年
主营业务成本	165,444.27	605,428.46	1,001,074.82	1,294,948.04	1,318,406.40	1,318,406.40
主营业务毛利率	13.90%	17.60%	18.20%	19.00%	19.20%	19.20%

(3) 营业费用、管理费用估算

根据报告期营业费用、管理费用占营业收入的比例，结合固定费用和变动费用进行分析及预测，估算未来各年度的营业费用和管理费用。

(4) 财务费用估算

财务费用估算基于以下假设：①厦门天马产能持续扩大，至2018年一直有固定资产投资；②厦门天马的短期付息债务为筹集的生产经营性资金，以满足未来经营期内的持续需求，本次评估假设基准日的短期债务与收入的结构是合理的；③根据厦门天马制定的银行借款还款计划，长期借款在出现现金流结余后归还借款，现金流不足时通过短期借款补充，短期借款通过借新债还旧债更新。短期借款按央行公布的评估基准日贷款利率计算预测期内各年利息，长期借款以合同约定的利率计息。

(5) 扩大性资本支出估算

在本次评估中，厦门天马为扩大产能将持续进行固定资产投资至2018年，自2019年起固定资产规模保持稳定，收入与成本的构成基本保持稳定关系。厦门天马截至评估基准日在建的第6代LTPS TFT-LCD及CF生产线，需在2016年10月至2018年的分别增加新建资本性支出110,836.28万元、256,160.00万元、169,520.00万元。

2、折现率的计算参数

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ：

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (2)$$

式中：

①无风险收益率 r_f ：参照国家近五年发行的十年期以上国债利率平均水平确

定无风险收益率 r_f ，即 $r_f=4.03\%$ 。

②市场期望报酬率 r_m ：通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2016年9月30日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率，即： $r_m=10.50\%$ 。

③ β_e 值：首先，取沪深两市显示器件行业上市公司股票、以 2013 年 9 月至 2016 年 9 月 150 周的市场价格计算得到可比公司无杠杆市场风险系数 $\beta_u=0.7952$ ，评估对象于评估基准日的权益资本市场风险系数的估计值 $\beta_e=1.2608$ ，未来年度 β_e 见下表：

项目	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至 稳定年
权益 β_e	1.2915	1.3476	1.2938	1.2093	1.1151	1.0522	1.0042

④权益资本成本 r_e ：考虑到厦门天马在公司规模增长速度、融资条件、资本流动性以及治理结构和资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，本次评估设公司特性风险调整系数 $\epsilon=0.02$ ，最终得到评估对象基准日的权益资本成本 $r_e=0.0403+1.2608 \times (0.1050-0.0403)+0.02=0.1419$ 。

未来年度 r_e 见下表：

项目	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至 稳定年
权益资本成本 r_e	0.1439	0.1475	0.1440	0.1385	0.1324	0.1284	0.1253

⑤基准日的折现率 r ：根据预测的权益比和债务比，计算得到基准日的折现率 $r=r_d \times W_d+r_e \times W_e=0.0913$

未来年度折现率 r 见下表：

项目	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
折现率 r	0.0915	0.0985	0.0976	0.0990	0.1003	0.1020
项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年至 稳定年
折现率 r	0.1031	0.1048	0.1035	0.1040	0.1041	0.1044

3、预测期的确定

厦门天马已经正常运行，运营状况比较稳定。由于厦门天马有长期贷款至 2026 年完全归还，本次评估预测期自 2016 年 10 月-2027 年，稳定期自 2028 年至永续。

4、收益期的确定

由于厦门天马通过正常的固定资产等长期资产更新是可以保持长时间的运行的，故收益期按永续确定。

(三) 资产基础法和收益法评估结果及评估结论的选择的差异分析

1、资产基础法和收益法评估结果

本次评估采用资产基础法测算得出的厦门天马股东全部权益价值为 1,045,250.68 万元；本次评估采用收益法测算得出的厦门天马股东全部权益价值为 1,031,241.36 万元，比资产基础法的测算结果低 14,009.32 万元，差异率为 1.34%。

2、评估结论的选择

基于以下原因，本次选取资产基础法的评估结果作为深天马拟发行股份购买厦门天马 100% 股权项目的价值参考依据：

(1) 本次评估目的是非公开发行股票方式收购股权，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据。

(2) 厦门天马所在的显示器件行业具有资金密集、固定资产投资大等特点，关键资产价值在一定程度上反映了企业在行业内生产能力，采用资产基础法进行评估能够最直接反映企业资产价值。

(3) 从投资者角度来看，收益法评估对市场的依赖程度比较高，而显示器件终端市场需求变化快的特点要求上游供应商能够迅速反应及时调整产品结构、研发新技术新工艺等。随着市场需求变化、行业及标的公司技术水平的革新等，厦门天马未来产品结构亦可能发生一定变化，对收益法未来预测带来不确定性，相比之下资产基础法更为稳健。

二、天马有机发光资产基础法及收益法的具体参数选取及结论选择考虑因素

(一) 天马有机发光资产基础法

天马有机发光资产基础法评估汇总表

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	36,153.82	35,056.56	-1,097.26	-3.03
2	非流动资产	184,472.88	176,642.42	-7,830.46	-4.24
3	其中：长期股权投资	-	-	-	
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	30,366.24	28,008.49	-2,357.75	-7.76
6	其中：建筑物	28,694.69	26,319.66	-2,375.03	-8.28
7	设备	1,671.55	1,688.83	17.28	1.03
8	在建工程	123,377.22	108,878.31	-14,498.91	-11.75
9	无形资产	26,965.13	35,991.34	9,026.21	33.47
10	其中：土地使用权	26,571.98	28,068.02	1,496.04	5.63
11	其他无形资产	393.15	7,923.32	7,530.17	1,915.34
12	长期待摊费用	2,004.82	2,004.82	-	-
13	递延所得税资产	1,193.44	1,193.44	-	-
14	其他非流动资产	566.03	566.03	-	-
15	资产总计	220,626.70	211,698.98	-8,927.72	-4.05
16	流动负债	47,738.55	47,723.55	-15.00	-0.03
17	非流动负债	76,328.00	54,492.00	-21,836.00	-28.61
18	负债总计	124,066.55	102,215.55	-21,851.00	-17.61
19	净资产（所有者权益）	96,560.15	109,483.43	12,923.28	13.38

以 2016 年 9 月 30 日为评估基准日，经以资产基础法评估，天马有机发光各资产、负债项目的评估值较账面值变动幅度较大的项目主要为房屋建筑物、在建工程、无形资产、非流动负债（递延收益），相关评估参数选取情况如下：

1、房屋建（构）筑物的评估参数

房屋建筑物的评估值 = 重置全价 × 成新率

（1）重置全价由不含税建安造价、工程建设前期及其他费用、资金成本三部分组成。

①建安工程造价采用预（决）算调整法进行计算，按照建筑物工程量，套用《上海市建筑和装饰工程预算定额》（2000 年版）、《上海市安装工程预算定额》（2000 年版）、《上海市建设工程工程量清单计价应用规则》（沪建管〔2014〕872 号）、《关于实施建筑业营业税改增值税调整本市建设工程计价依据的通知》（沪建市管〔2016〕42 号）、《关于调整本市建设工程造价中社会保险费及住房公积

金费率的通知》(沪建市管[2016]43号),计算出定额直接费,再根据《上海市建设工程各类材料中含增值税率的折算率(试行)》、参考《上海市建筑工程造价信息》(2016年9月),计算出评估基准日材料价格进行调整后计算得出。

土建和装饰工程费取费表

序号	项目	计算式	费率
一	直接费	按定额计取	
二	其中:人工费	按定额计取	
三	企业管理费和利润	(二)×费率	30.98%
四	安全防护、文明施工措施费	[(一)+(三)]×费率	3.20%
五	施工措施费	(一)×费率	2.37%
六	规费	(七)+(八)	
七	社会保险费	(二)×费率	38.42%
八	住房公积金	(二)×费率	1.96%
九	税前工程造价	(一)+(三)+(四)+(五)+(六)	

安装工程费取费表

序号	项目	计算式	费率
一	直接费	按定额计取	
二	其中:人工费	按定额计取	
三	企业管理费和利润	(二)×费率	36.20%
四	安全防护、文明施工措施费	[(一)+(三)]×费率	3.20%
五	施工措施费	(一)×费率	2.37%
六	规费	(七)+(八)	
七	社会保险费	(二)×费率	38.42%
八	住房公积金	(二)×费率	1.96%
九	税前工程造价	(一)+(三)+(四)+(五)+(六)	

②工程建设前期及其他费用的确定

工程建设前期及其他费用包括项目建设管理费、勘察设计费、工程建设监理费、招标代理服务费、环境影响评价费、新型墙体材料专项基金等,具体取费明细如下:

工程建设前期及其他费用费率表

序号	费用名称	取费基数	费率	取费参考依据
1	项目建设管理费	含税建安工程造价	0.75%	财建[2016]504号

序号	费用名称	取费基数	费率	取费参考依据
2	勘察设计费	含税建安工程造价	2.28%	计价格[2002]10号
3	工程建设监理费	含税建安工程造价	1.40%	发改价格[2007]670号
4	招标代理服务费	含税建安工程造价	0.05%	计价格[2002]1980号
5	环境影响评价费	含税建安工程造价	0.03%	计价格[2002]125号
6	新型墙体材料专项基金	建筑平方米	10元	沪府发[2012]3号

③资金成本

资金成本=(建安工程含税造价+工程建设前期费用及其他费用)×贷款利率×建设工期×1/2。

天马有机发光厂区的合理建设期为1.5年，工程项目的贷款利率为中国人民银行1-3年期贷款利率4.75%。

(2) 成新率

在本次评估过程中，按照建筑物的设计寿命、现场勘察情况预计建筑物尚可使用年限，用以计算其成新率，计算公式如下：

成新率=尚可使用年限÷(实际已使用年限+尚可使用年限)×100%

本次评估范围内的房屋建筑物中均为生产性用房，设计寿命取50年。

2、在建工程的评估参数

(1) 在建工程—土建工程

自2016年5月1日起，在全国范围内全面推开营改增试点，增值税一般纳税人2016年5月1日后发生的不动产在建工程，其进项税额分2年从销项税额中抵扣，第一年抵扣比例为60%，第二年抵扣比例为40%。经核实，截至评估基准日，虽然天马有机发光处于试生产阶段尚未产生营业收入，但已实际对外销售产品并形成一定的销项税，管理层预计未来的销项税能够足额抵扣在建工程的进项税额。

经核实，在建土建工程账面值中不含资金成本，截至评估基准日，天马有机发光在建土建工程账面价值为13,610.29万元，取得的可抵扣增值税金额为4.67万元，基准日后各项在建工程的增值税率有17%、11%、6%及3%几种税率，故：

在建工程评估值=项目已支付工程款扣除增值税+项目的资金成本

其中：资金成本=在建工程含税账面值×贷款利率×工期×1/2。

贷款利率为中国人民银行1-3年期贷款利率4.75%，工期为在建土建项目开

工日期至评估基准日的时间。

(2) 在建工程-设备安装工程

在建工程-设备安装工程中，进口设备金额占设备采购金额 80%，其中，以美元、日元计价的设备金额占设备总金额的比例各为 40%。经向供应商询价，设备的原币采购价基本保持稳定。由于近年内人民币对美元、日元的汇率波动较大，评估时采用基准日汇率对机器设备的购置价进行了调整。

另外，前期及试生产费用中包含了在建工程-土建工程的资金成本及与形成专利及专有技术相关的研发成本，由于上述费用已纳入其他资产中评估，在在建工程-设备安装工程项中评估为零。

3、无形资产

(1) 土地使用权的评估参数

本次评估采用市场比较法和成本逼近法进行估价，最终选取市场法评估结果作为待估宗地的土地使用权价格。

市场比较法的评估方法请参见本题第（1）问的相关回复。

本次评估中，评估人员选择了 3 宗符合以下要求的比较交易实例：

a.用途类型相同或相近——本次评估选取的交易案例与待估宗地均为工业用地。

b.交易类型相同——本次评估选取的交易案例与待估宗地均为挂牌成交。

c.属于正常交易——本次评估选取的交易案例与待估宗地均为正常交易。

d.地域及个别条件相近——本次评估选取的交易案例与待估宗地均位于上海市浦东新区内。

e.统一价格基础——本次评估选取的交易案例与待估宗地的地价统一为地面价。

根据可比实例与待估宗地的实际情况，选取基本设施、周围道路类型、距公共交通设施（公交、机场、码头）距离、环境质量、产业集聚度、规划控制等区域因素及宗地面积、临街状况、宗地形状、投资强度等个别因素进行比较修正后得到委估宗地的比准价格。

经过以上评估过程，市场法的评估结果为 2220.00 元/平方米。根据上海市契税相关规定，契税适用税率为 3%，则：

土地使用权评估值=土地价格+契税= 28,068.02 万元。

(2) 自主研发的专利及专有技术的评估参数

评估价值=专利及专有技术重置成本×(1-贬值率)

专利及专有技术的重置成本 $P=C+R$

式中：C—专利及专有技术的开发成本。

R—专利及专有技术投资的机会成本。

$$C = (C_1 + \beta_1 V) / (1 - \beta_2)$$

式中： C_1 —专利及专有技术研制开发中的物化劳动消耗；根据《上海市 2015 年行业工资指导价位》研究和开发经理的年平均薪金水平，参考天马研发人员薪酬水平确定技术人员平均薪酬水平后乘以有效研发时间后确定；

V — 专利及专有技术研制开发中的活劳动消耗，由于各专利研发时间不同，评估人员根据我国工业生产资料价格指数（PPI）对天马有机发光申报的专利组的材料费和其他费用进项调整后得出；

β_1 — 科研人员创造性劳动倍加系数，科研人员创造性劳动倍加系数由项目对研发人员受教育程度的要求以及项目对研发人员专业知识水平的要求等因素决定；评估人员选取了五个重要因素，对各因素进行打分计算；计算公式为：

$$\beta_1 = \sum \beta_i \div 100 + 1.00。$$

β_1 取值计算表

劳动创新倍数							
β_i	项目	极高	高	一般	低	很低	取值 (0-5)
β_1	项目对研发人员受教育程度的要求	5	4	3	2	1	3
β_2	项目对研发人员专业知识水平的要求	5	4	3	2	1	3
β_3	项目对研发人员开发类似项目的经验的要求	5	4	3	2	1	3
β_4	项目对研发人员创造性思维能力的要求	5	4	3	2	1	3
β_5	项目对研发人员团队协作能力的要求	5	4	3	2	1	3
β_1		$\beta_1 = \sum \beta_i / 100 + 1.0$					1.15

经分析计算，被评估专利技术的 $\beta_1=1.15$ 。

β_2 — 科研的平均风险系数；

对专利及专有技术组合投资而言，科研的平均风险系数由技术风险系数、市场风险系数、资金风险系数及管理风险系数之和确定。本次评估通过对各风险因素进行打分并结合专利及专有技术组合总体风险系数计算科研的平均风险系数。

专利及专有技术组合总体风险系数=行业平均净资产收益率 ROE-无风险报酬率

行业平均净资产收益率 ROE：选用专业技术服务行业上市公司 2015 年度 ROE 的平均值，经查询，行业平均净资产收益率 ROE=12.65%；

无风险报酬率：参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率的近似，经计算，无风险报酬率=4.03%。

则，专利及专有技术组合总体风险系数=12.65%-4.03%=8.62%。

无形资产平均风险系数

序号	分类风险项目	权重分值	风险系数 (%)	风险报酬率 (%)
A	技术风险	32.8	总体风险系数	2.83
B	市场风险	13.44		1.16
C	资金风险	20		1.72
D	管理风险	20		1.72
合计		86.24	8.62	7.43

故委估的专利技术的平均风险系数 $\beta_2=7.43\%$ 。

$$R=\sum C_i \xi$$

式中： C_i — 专利及专有技术开发过程中第 i 年的投资成本；

ξ — 机会成本报酬率。

机会成本报酬率一般可按照同期国债的收益率或社会、行业的平均资产收益率选取。本次评估中，评估人员选用深天马 2015 年投入资本回报率 ROIC 作为机会成本报酬率，经查询为 4.0003%。

本次专利及专有技术组合平均研发期约为 6 个月，即 0.5 年，假设资金均匀投入，则专利及专有技术组合的机会成本计算如下：

$$R=\text{专利技术组的开发成本} \times \text{机会成本报酬率} \times \text{研发期} \times 1/2$$

b. 贬值率=专利及专有技术已使用年限/（专利及专有技术已使用年限+专利及专有技术尚可使用年限） $\times 100\%$

已使用年限：专利申请日至评估基准日的年限，天马有机发光专利技术组截至评估基准日平均已使用 1.23 年。

尚可使用年限：根据专利产品特点并结合专家鉴定分析，确定专利及专有技术组预计自基准日起尚可使用年限为 11 年。

贬值率= $1.23 \div (1.23+11) \times 100\% = 10\%$ (取整)

4、其他非流动负债—递延收益

截至 2016 年 9 月 30 日,天马有机发光递延收益科目的账面余额为 23,328.00 万元,分类如下:

单位:万元

序号	补贴项目	金额	评估值
1	AMOLED 整合式触控屏制程工艺关键技术	224.00	56.00
2	第 5.5 代有机发光显示(蒸镀及后段工序)生产线	20,000.00	-
3	国家重大产业项目配套款	2,000.00	500.00
4	面向未来真柔性显示的新材料及器件制造基础研究	480.00	480.00
5	有机发光显示薄膜封装工艺技术开发和产品验证	400.00	400.00
6	张江高科技园区科技配套专项	224.00	56.00
	合计:	23,328.00	1,492.00

评估人员查阅了相关补贴文件、各项补贴的申请报告等资料,对各项补贴的真实性、到账情况、补贴用途是否符合相关规定进行核实:确认第 2 项基准日后无后续支付义务及纳税义务,评估为零;第 1 项、第 3 项、第 6 项补贴基准日后除所得税纳税义务外无其他支付义务,但天马有机发光在收到时即缴纳了相应的企业所得税并同时计提了递延所得税资产,故本次评估根据核实后的账面价值乘以 25%的所得税计算相应的所得税金额确认评估值;由于合同约定天马有机发光在基准日后对第 4 项、第 5 项研发补贴对应的项目有资金配套义务及成果验收义务,第 4 项、第 5 项研发补贴以核实后账面值确定评估值。

综上,天马有机发光资产基础法评估增值主要是因无后续义务的政府补贴导致递延收益评估减值。

(二) 天马有机发光收益法评估参数

本次收益法评估采用现金流折现方法(DCF)。

1、现金流测算主要参数

(1) 主营业务收入预测

截至至评估基准日,天马有机发光拥有一条第 5.5 代 AMOLED 量产线,设计产能为月加工 1.5 万张蒸镀基板,截至评估基准日该生产线处于试生产阶段,

产品良率处于爬坡阶段。天马有机发光管理层预计第 5.5 代 AMOLED 量产线将于 2017 年初进入调试期，于 2017 年 10 月 31 日转固定资产，11 月 1 日正式投产。根据天马有机发光的生产经营计划，2017 年，天马有机发光将投建第 5.5 代 AMOLED 量产线之扩产线。

基于 AMOLED 产品的市场需求，天马有机发光管理层预计天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线及其扩产线投产后即可达到满销状态；销量的增长主要受产能释放状况的影响，未来年度产品销售单价主要根据目前市场情况和技术投入进行预测。

天马有机发光预测年度收入与增长率

单位：万元

项目名称	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至永 续
主营业务收入合计	-	12,461.05	160,487.06	187,462.73	196,396.45	200,601.02
主营业务增长率	-		1187.91%	17%	5%	2%

(2) 主营业务成本预测

天马有机发光的主营业务成本中：工资薪金根据企业未来产能的需要按所需人员数量与平均工资计算；BOM 材料消耗根据各类产品的单位材料成本乘以销量确定；固定资产折旧费根据企业折旧政策及未来固定资产规模确定；辅助材料费、动力费、维修费、运输费等变动制造费用根据期间各占主营业务收入的的比例测算。

主营业务成本预测表

单位：万元

项目名称	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至永 续
主营业务成本	-	14,303.37	129,631.14	147,607.86	152,697.66	155,570.02
主营业务毛利率		-15%	19%	21%	22%	22%

(3) 其他业务收入和成本

天马有机发光的其他业务收入主要为技术服务收入，本次评估根据天马有机发光与武汉天马的已签订的技术服务合同进行预测。天马有机发光的其他业务成本主要为技术服务人员的工资奖金及差旅费等。

其他业务收入及成本预测表

单位：万元

项目名称	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
其他业务收入：技术服务	-	7,000.00	7,000.00	-	-	-
其他业务成本	-	1,000.00	1,000.00	-	-	-
其他业务收入合计	-	7,000.00	7,000.00	-	-	-
其他业务成本合计	-	1,000.00	1,000.00	-	-	-

（4）营业费用、管理费用估算

根据报告期各营业费用、管理费用占营业收入的比例，结合固定费用和变动费用进行分析及预测，估算未来各年度的营业费用和管理费用。

（5）财务费用的估算

财务费用估算基于以下假设：①天马有机发光产能持续扩大，至2018年一直有固定资产投入；②天马有机发光的短期付息债务为筹集的生产经营性资金，以满足未来经营期内的持续需求；③根据天马有机发光制定的银行借款还款计划，长期借款在出现现金流结余后归还借款，现金流不足时通过短期借款补充，短期借款通过借新债还旧债更新，在收入达到稳定年的短期债务与收入的结构参考同行业公司的水平确定。短期借款按央行公布的评估基准日贷款利率计算预测期内各年利息，长期借款以合同约定的利率计息。

（6）扩大性资本支出估算

目前天马有机发光拥有一条第5.5代AMOLED量产线，截至评估基准日第5.5代AMOLED量产线尚处于试生产阶段，尚未结转为固定资产，相应的配套工程款和设备款尚未完全支付。另外，根据天马有机发光的生产经营计划，2017年，天马有机发光将投建第5.5代AMOLED量产线之扩产线。因此，预计天马有机发光需要在2016年10月-12月、2017年、2018年分别增加资本性支出12,506.19万元、83,232.22万元、16,000.00万元。

2、折现率的计算参数

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ：

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (2)$$

式中：

①无风险收益率 r_f ：参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f ，即 $r_f=4.03\%$ 。

②市场期望报酬率 r_m ：通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2016 年 9 月 30 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率，即： $r_m=10.50\%$ 。

③ β_e 值：首先，取沪深两市显示器件行业上市公司股票、以 2013 年 9 月至 2016 年 9 月 150 周的市场价格计算得到可比公司无杠杆市场风险系数 $\beta_u=0.7952$ ，评估对象于评估基准日的权益资本市场风险系数的估计值 $\beta_e=\beta_e=1.1330$ ，未来年度 β_e 见下表：

项目	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 永续
权益 β_e	1.2599	1.7371	1.6695	1.4401	1.2037	1.0159

④权益资本成本 r_e ：本次评估考虑到评估对象在公司规模增长速度、融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\epsilon=0.03$ ，最终得到评估对象基准日的权益资本成本 $r_e=0.0403+1.1330\times(0.1050-0.0403)+0.03=0.1436$ 。

未来年度 r_e 见下表：

项目	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 至永续
权益资本成本 r_e	0.1518	0.1827	0.1783	0.1635	0.1482	0.1360

⑤基准日的折现率 r ，根据预测的权益比和债务比，计算得到基准日的折现率 $r=r_d\times W_d+r_e\times W_e=0.1038$

未来年度折现率 r 见下表：

项目	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 至稳定 年
折现率 r	0.1001	0.0913	0.0917	0.0949	0.1004	0.1076	0.1081

3、预测期的确定

天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线已点亮，目前处于试生产阶段，预计该生产线在 2017 年 10 月生产线转固、2018 年满产，2018 年后运营将比较稳

定。由于天马有机发光有长期贷款至 2022 年完全归还，本次评估预测期自 2016 年 10 月-2022 年，稳定期自 2023 年至永续。

4、收益期的确定

由于天马有机发光通过正常的固定资产等长期资产更新是可以保持长时间的运行的，故收益期按永续确定。

(三) 资产基础法和收益法评估结果及评估结论的选择的合理性

1、资产基础法和收益法评估结果

本次评估采用资产基础法测算得出的天马有机发光股东全部权益价值为 109,483.43 万元；本次评估采用收益法测算得出的天马有机发光股东全部权益价值为 108,054.95 万元，比资产基础法的测算结果低 1,428.48 万元，差异率为 1.30%。

2、评估结论的选择合理性

基于以下原因，本次选取资产基础法的评估结果作为深天马拟发行股份购买天马有机发光 60% 股权项目的价值参考依据：

(1) 本次评估目的是非公开发行股票方式收购股权，资产基础法从企业购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据。

(2) 天马有机发光所在的显示器件行业具有资金密集、固定资产投入大等特点，关键资产价值在一定程度上反映了企业在行业内生产能力，采用资产基础法进行评估能够最直接反映企业资产价值。

(3) 从投资者角度来看，收益法评估对市场的依赖程度比较高，而显示器件终端市场需求变化快的特点要求上游供应商能够迅速反应及时调整产品结构、研发新技术新工艺等。由于天马有机发光截至评估基准日尚处于试生产阶段，产能良率均属于爬坡阶段，未来收益情况存在一定的不确定性，相比之下资产基础法更为稳健。

三、资产基础法评估值高于收益法评估值的具体原因，标的资产不存在经济性贬值

(一) 资产基础法评估值高于收益法评估值的具体原因

本次评估采用资产基础法测算得出的厦门天马股东全部权益价值为

1,045,250.68 万元；本次评估采用收益法测算得出的厦门天马股东全部权益价值为 1,031,241.36 万元，比资产基础法的测算结果低 14,009.32 万元，差异率为 1.34%。

本次评估采用资产基础法测算得出的天马有机发光股东全部权益价值为 109,483.43 万元；本次评估采用收益法测算得出的天马有机发光股东全部权益价值为 108,054.95 万元，比资产基础法的测算结果低 1,428.48 万元，差异率为 1.30%。

本次评估中，厦门天马和天马有机发光的收益法评估结果均略低于资产基础法评估结果，主要原因是标的公司管理层对未来盈利情况进行预测时比较谨慎：

1、厦门天马管理层预测与期后情况对比

厦门天马管理层预测 2017 年营业收入为 740,381.54 万元、毛利率为 18.2%。经核查，厦门天马 2017 年 1-4 月经审计的收入为 248,094.92 万元，毛利率为 21.9%，高于预测毛利率 18.2%。

厦门天马管理预测第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线将于 2018 年 9 月达到设计产能。经核查，2017 年 7 月，第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线已完成转固，比预测转固时间提前，2017 年全年的营业收入预计将超过预期 30 亿元。

2、天马有机发光管理层预测与期后情况对比

基于谨慎性原则，天马有机发光管理层未预测基准日后可能的相关政府补贴。经核查，2016 年 11 月，天马有机发光新增政府进口设备贴息补贴 1,659.66 万元。

基于天马有机发光管理层对 AMOLED 技术难度的审慎估计，本次收益法评估折现率中特性风险系数的取值为 3%，较为稳健。

(二) 标的资产不存在经济性贬值

资产的经济性贬值是指由于外部条件的变化引起资产闲置、收益下降，进而造成的资产价值损失。

经核查，截至本核查意见出具之日，标的公司的外部条件较评估基准日未发生重大不利变化。天马有机发光有 31,197.25m² 土地已规划作为二期项目用地，由于天马有机发光尚未正式开展二期项目建设规划，该片土地暂时作为天马有机发光的溢余性资产。除上述情况外，标的公司不存在资产闲置的情况。标的公司

厦门天马 2015 年、2016 年、2017 年 1-4 月的净利润分别为 30,150.17 万元、46,574.42 万元、24,673.43 万元，盈利能力逐年提升；天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线已达产，该量产线之扩产线尚未达产，截至本核查意见出具之日，不存在导致其未来收益下降的外部重大不利因素。

此外，评估人员以 2017 年 4 月 30 日为基准日对厦门天马和天马有机发光进行了加期评估，根据加期评估结果，厦门天马、天马有机发光经以资产基础法和收益法评估的股东全部权益价值均略高于厦门天马、天马有机发光截至 2016 年 9 月 30 日的资产基础法评估结果，标的资产未发生减值。

综上，截至本核查意见出具之日，标的资产不存在经济性贬值。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）上市公司已结合本次交易资产基础法及收益法的具体参数选取及结论选择考虑因素等，进一步补充披露了资产基础法评估值高于收益法评估值具有合理性。

（2）截至本核查意见出具之日，标的资产不存在经济性贬值。

（3）选取资产基础法评估结果作为上市公司拟发行股份收购厦门天马 100% 股权、天马有机发光 60% 股权的定价依据是合理的。

反馈问题 9

申请材料显示，1) 本次加期评估中，厦门天马 100% 股权以 2017 年 4 月 30 日为基准日的资产基础法评估结果为 1,098,288.87 万元，收益法评估结果为 1,081,131.55 万元；天马有机发光 60% 股权资产基础法评估结果为 68,761.54 万元，收益法评估结果为 67,513.72 万元。2) 本次加期评估结果不作为作价依据，未经有权国有资产监督管理部门（或其授权单位）备案。请你公司：1) 对比两次评估的具体情况，补充披露两次评估之间相关评估假设、评估参数、评估结论是否出现重大变化，并进一步说明加期评估较前一次评估增值的具体原因及合理性。2) 补充披露相关加期评估是否需要经过相关国有资产监督管理部门备案。请独立财务顾问、评估师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、对比两次评估的具体情况，补充披露两次评估之间相关评估假设、评估参数、评估结论是否出现重大变化，并进一步说明加期评估较前一次评估增值的具体原因及合理性

截至本核查意见出具之日，评估人员分别对标的资产进行了两次评估，其中，以2016年9月30日为评估基准日的评估系为了对本次交易中标的资产的作价提供依据（以下简称“定价评估”），以2017年4月30日为评估基准日的评估系为了对本次交易中标的资产作价的公允性和合理性进行验证（以下简称“加期评估”），加期评估并不作为本次交易中标的资产的作价依据。

（一）厦门天马两次评估的具体情况

厦门天马两次评估均选择资产基础法的评估结果作为评估结论。

1、资产基础法的评估情况对比

（1）评估假设的变化情况

厦门天马两次评估中，资产基础法的评估假设无变化。

（2）主要评估参数的变化情况

厦门天马两次评估中，关于基准日汇率、厦门市工业地价水平的评估参数发生了变化，具体情况如下：

①基准日汇率的变化情况

评估基准日	美元汇率	日元汇率
2016年9月30日	6.6778	0.066012
2017年4月30日	6.8931	0.062023
变动幅度（下跌“-”）	3%	-6%

如上表所示，2017年4月30日，美元对人民币的汇率较2016年9月30日上涨了3%，日元对人民币的汇率下跌了6%。

②厦门市工业地价水平的变化情况

评估基准日	选取的地价水平时间	工业地价水平（元/平方米）
2016年9月30日	2016年第三季度	909
2017年4月30日	2017年第一季度	889
变动幅度（下跌“-”）	-	-2.2%

如上表所示，以2017年4月30日为评估基准日进行评估时，评估人员采用的工业地价水平较以2016年9月30日为评估基准日进行评估时所采用的工业地价水平下跌2.2%。

(3) 评估结论的变化情况及主要原因

经采用资产基础法评估，厦门天马截至 2016 年 9 月 30 日和 2017 年 4 月 30 日的股东全部权益价值评估结果如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 9 月 30 日			2017 年 4 月 30 日		
	账面价值	评估价值	增值率 (%)	账面价值	评估价值	增值率 (%)
1 流动资产	404,814.22	408,126.81	0.82	441,943.46	453,060.38	2.52
2 非流动资产	1,679,003.22	1,719,122.46	2.39	1,986,194.93	2,041,402.68	2.78
3 固定资产	721,346.52	689,297.01	-4.44	1,005,734.34	982,745.99	-2.29
4 其中：建筑物	147,968.03	136,567.58	-7.70	334,976.89	343,372.90	2.51
5 设备	573,378.49	552,729.43	-3.60	670,757.45	639,373.09	-4.68
6 在建工程	915,158.53	927,268.29	1.32	892,394.90	900,251.19	0.88
7 无形资产	14,985.92	70,657.72	371.49	61,722.93	130,016.01	110.64
8 其中：土地使用权	10,942.72	30,588.12	179.53	57,266.19	76,993.93	34.45
9 其他无形资产	4,043.20	40,069.60	891.04	4,456.74	53,022.08	1,089.71
10 长期待摊费用	13,296.06	14,996.70	12.79	16,737.69	18,150.47	8.44
11 其他非流动资产	14,216.19	16,902.74	18.90	9,605.08	10,239.02	6.60
12 资产总计	2,083,817.44	2,127,249.27	2.08	2,428,138.39	2,494,463.06	2.73
13 流动负债	581,259.52	581,259.52	-	720,316.87	720,316.87	-
14 非流动负债	564,536.02	500,739.07	-11.30	733,904.71	675,857.32	-7.91
15 负债总计	1,145,795.54	1,081,998.59	-5.57	1,454,221.58	1,396,174.19	-3.99
16 净资产	938,021.90	1,045,250.68	11.43	973,916.81	1,098,288.87	12.77

经核查，两次评估中，厦门天马主要资产、负债项目的增值率变动原因如下：

①流动资产评估增值率高于前次评估主要是由于 2017 年 4 月显示面板的价格较 2016 年有所上涨，产品毛利率升高，进而存货评估增值率升高所致；

②房屋建筑物评估增值率高于前次评估主要是由于 2017 年 4 月末钢材价格较 2016 年 9 月末有较大幅上涨，以及人工成本有所上升所致；

③设备评估减值率较前次评估增加、在建工程评估增值率较前次下降的主要是由于设备和在建设设备大多采用日元和美元采购，日元的采购金额高于美元的采购金额，且 2017 年 4 月末日元汇率较 2016 年 9 月末的汇率下降幅度较大所致；

④土地使用权评估增值率较前次评估有所下降主要是由于厦门天马于 2017

年 2 月取得一宗土地使用权，成本 4.7 亿元，造成账面金额增加，该宗土地因转让受限以账面值列示；原宗地的评估值仅略有变化，因土地账面值增加较多，导致增值率降低；

⑤其他无形资产评估增值率较前次评估有所上升主要是由于账面未记录专利及专有技术增加约 384 项，账面未记录专利及专有技术评估值有所上升所致；

⑥长期待摊费用、其他非流动资产评估增值率较前次评估有所下降，主要是由于长期待摊费用、其他非流动资产主要核算模具和预付设备款，由于模具和设备款大多采用日元和美元采购结算，日元的采购金额高于美元的采购金额，2017 年 4 月末较 2016 年 9 月末日元汇率下降幅度较大所致；

⑦非流动负债评估减值率较前次评估有所降低，主要是由于截至 2017 年 4 月 30 日递延收益占比较小，而两次评估均以未来确认收入时所需缴纳的企业所得税作为递延收益的评估值，因此造成减值率有变化。

综上，两次评估的评估方法和主要参数的取值方法是一致的，加期评估的评估结果较定价评估的评估结果发生增值的主要原因是 2017 年 4 月 30 日厦门天马账面净资产较 2016 年 9 月 30 日账面净资产增加，以及评估人员根据实际情况对汇率、工业地价水平等主要评估参数进行了调整。

2、收益法的评估情况对比

(1) 评估假设的变化情况

根据定价评估的评估报告，评估假设中特殊假设的第 10 条为：“评估对象在建的第 6 代低温多晶硅（LTPS）TFT-LCD 及彩色滤光片（CF）生产线目前处于试生产阶段，根据目前生产线的试生产状态，管理层预计将于 2017 年 9 月和 2018 年 9 月分 2 次入转固定资产，2019 年生产线达到满产阶段”。

由于加期评估报告出具日前，厦门天马的第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线已转固，故加期评估根据实际情况进行预测，不再对转固时间进行假设。

除该项假设外，两次评估中，其他评估假设无变化。

(2) 主要评估参数的变化情况

①盈利预测的变化情况

单位：万元

基准日	项目	2017年 5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
2016/9/30	收入预	-	740,381.54	1,220,139.64	1,581,990.86	1,615,927.16	1,615,927.16
2017/4/30	测	825,203.93	1,073,298.85	1,561,969.30	1,631,887.13	1,643,308.27	1,645,202.03
2016/9/30	毛利率	-	18.2%	18.0%	18.1%	18.4%	18.4%
2017/4/30		17.7%	18.7%	19.8%	20.3%	20.3%	20.4%
2016/9/30	销售费	-	0.91%	0.86%	0.83%	0.83%	0.83%
2017/4/30	用率	1.05%	1.08%	0.95%	0.98%	0.98%	0.98%
2016/9/30	管理费	-	8.80%	9.00%	8.44%	8.41%	8.41%
2017/4/30	用率	8.24%	8.39%	8.15%	8.49%	8.50%	8.49%

A. 收入预测的变化情况

两次评估中，厦门天马 2017 年、2018 年收入预测变化的原因主要是由于两次评估报告出具前厦门天马第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线的运营状态不同：定价评估时，该生产线尚处于试生产状态；加期评估时，该生产线已达产转固。

两次评估中，厦门天马 2019 年、2020 年、2021 年收入预测变化的原因主要是厦门天马自 2016 年开始销售的 WQHD 产品在 2017 年的实际销售价格高于 2016 年的预测价格，加期评估时，厦门天马管理层对该产品的预测销售价格进行了调整。

B. 毛利率的变化情况

由于 2017 年厦门天马的主要原材料成本的降幅高于主要产品销售价格的降幅，加期评估时，厦门天马管理层对预测毛利率进行了调整，导致加期评估时厦门天马预测期的毛利率高于定价评估时厦门天马预测期的毛利率。

②折现率的变化情况

A. 无风险收益率、市场期望报酬率及可比公司的无杠杆市场风险系数的变化情况

由于市场环境的变化，两次评估所使用的无风险收益率、市场期望报酬率及可比公司的无杠杆市场风险系数均有变化，具体如下表所示：

评估基准日	无风险收益率	市场期望报酬率	可比公司的无杠杆市场风险系数 β_u
2016 年 9 月 30 日	4.03%	10.50%	0.7952
2017 年 4 月 30 日	3.95%	10.55%	0.8047

B. 权益比和债务比的变化情况

由于两次评估基于的收入预测发生变化，两次评估所使用的预测年度的权益

比和债务比略有变化，具体如下表所示：

评估基准日	项目	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至永续
2016/9/30	权益比 We	0.5766	0.5502	0.5755	0.6201	0.6787	0.7245	0.7638
	债务比 Wd	0.4234	0.4498	0.4245	0.3799	0.3213	0.2755	0.2362
2017/4/30	权益比 We	-	0.5226	0.5446	0.6163	0.6548	0.6952	0.7395
	债务比 Wd	-	0.4774	0.4554	0.3837	0.3452	0.3048	0.2605

C. 折现率的变化情况

由于以上两方面因素的变化，两次评估所使用的折现率略有变化，具体如下表所示：

基准日	项目	2016年 10-12月	2017年/2017 年5-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
2016/9/30	折现率 r	0.0915	0.0985	0.0976	0.0990	0.1003	0.1020
2017/4/30		-	0.0931	0.0978	0.1008	0.1007	0.1021

基准日	项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年至 稳定年
2016/9/30	折现率 r	0.1031	0.1048	0.1035	0.1040	0.1041	0.1044
2017/4/30		0.1036	0.1053	0.1051	0.1054	0.1055	0.1054

(3) 评估结论的变化及主要原因

经采用收益法评估，厦门天马截至 2016 年 9 月 30 日和 2017 年 4 月 30 日的股东全部权益价值评估结果分别为 1,031,241.36 万元、1,081,131.55 万元，两次评估中，收益法评估结果发生变化的主要原因如下：

①厦门天马第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线的转固时间较定价评估时预计的时间提前；

②2017 年，显示面板行业的市场状况好于预期，厦门天马主要产品的实际销售价格高于定价评估时的预测价格，主要原材料的实际成本低于定价评估时的预测成本，加期评估时，厦门天马管理层相应调整了预测期的毛利率水平。

综上，两次收益法评估的评估方法和主要参数的取值方法是一致的，加期评估的评估结果较定价评估的评估结果发生增值的主要原因是厦门天马管理层根据实际情况对厦门天马的预测收入、毛利率等主要评估参数进行调整。

(二) 天马有机发光

天马有机发光两次评估均选择资产基础法的评估结果作为评估结论。

1、资产基础法的评估情况

(1) 评估假设的变化情况

天马有机发光两次评估中，资产基础法的评估假设无变化。

(2) 主要评估参数的变化情况

天马有机发光两次评估中，关于基准日汇率、上海市工业地价水平的评估参数发生了变化，具体情况如下：

①基准日汇率的变化情况

评估基准日	美元汇率	日元汇率
2016年9月30日	6.6778	0.066012
2017年4月30日	6.8931	0.062023
变动幅度（下跌“-”）	3%	-6%

如上表所示，2017年4月30日，美元对人民币的汇率较2016年9月30日上涨了3%，日元对人民币的汇率下跌了6%。

②上海市工业地价水平的变化情况

评估基准日	选取的地价水平时间	工业地价水平（元/平方米）
2016年9月30日	2016年第三季度	2,324
2017年4月30日	2017年第一季度	2,406
变动幅度（下跌“-”）	-	3.5%

如上表所示，以2017年4月30日为评估基准日进行评估时，评估人员采用的工业地价水平较以2016年9月30日为评估基准日进行评估时所采用的工业地价水平下跌上涨3.5%。

(3) 评估结论的变化及主要原因：

经采用资产基础法评估，天马有机发光截至2016年9月30日和2017年4月30日的股东全部权益价值评估结果如下表所示：

单位：万元

项 目	2016年9月30日			2017年4月30日		
	账面价值	评估价值	增值率（%）	账面价值	评估价值	增值率（%）
1 流动资产	36,153.82	35,056.56	-3.03	27,349.38	27,349.38	-
2 非流动资产	184,472.88	176,642.42	-4.24	244,025.40	240,184.76	-1.57
3 其中：长期股权投资	-	-	-	-	-	-
4 投资性房地产	-	-	-	-	-	-
5 固定资产	30,366.24	28,008.49	-7.76	29,803.93	27,605.96	-7.37

项 目		2016年9月30日			2017年4月30日		
		账面价值	评估价值	增值率 (%)	账面价值	评估价值	增值率 (%)
6	其中:建筑物	28,694.69	26,319.66	-8.28	28,226.59	25,934.58	-8.12
7	设备	1,671.55	1,688.83	1.03	1,577.34	1,671.38	5.96
8	在建工程	123,377.22	108,878.31	-11.75	156,185.01	140,718.26	-9.90
9	无形资产	26,965.13	35,991.34	33.47	26,549.74	39,611.80	49.20
10	其中:土地使用权	26,571.98	28,068.02	5.63	26,184.47	29,079.48	11.06
11	其他无形资产	393.15	7,923.32	1,915.34	365.27	10,532.32	2,783.44
12	长期待摊费用	2,004.82	2,004.82	-	2,004.82	2,004.82	-
13	递延所得税资产	1,193.44	1,193.44	-	1,627.73	1,627.73	-
14	其他非流动资产	566.03	566.03	-	27,854.16	28,616.21	2.74
15	资产总计	220,626.70	211,698.98	-4.05	271,374.78	267,534.15	-1.42
16	流动负债	47,738.55	47,723.55	-0.03	69,525.65	69,510.65	-0.02
17	非流动负债	76,328.00	54,492.00	-28.61	106,543.66	83,420.92	-21.70
18	负债总计	124,066.55	102,215.55	-17.61	176,069.31	152,931.56	-13.14
19	净资产	96,560.15	109,483.43	13.38	95,305.47	114,602.58	20.25

经核查，两次评估中，天马有机发光主要资产、负债项目的增值率变动原因如下：

①流动资产增值率高于前次评估，主要原因是：本次评估各流动资产科目均按账面值确认；前次评估流动资产中包含了产成品、在产品和发出商品等存货，而该部分资产评估减值；

②固定资产增值率变化是由于企业固定资产账面值没有较大变化，但主要固定资产本次评估的成新率较前次评估有所下降；

③在建工程增值率变化是由对前次评估基准日至本次评估基准日新增入账的土建工程和设备安装工程的评估造成的；

④土地使用权增值率变化是由于基准日上海市地价水平有所变化，本次评估是根据最新的地价水平进行年期修正；

⑤其他无形资产增值率变化是由于前次评估范围专利及专有技术为 362 项，本次评估范围专利及专有技术为 602 项，本次天马有机发光根据新增专利及专有

技术申报了新增的研发投入；

⑥非流动负债增值率变化是由于截至 2017 年 4 月 30 日递延收益占比较小，而两次评估均以未来确认收入时所需缴纳的企业所得税作为递延收益的评估值，因此造成增值率有变化。

综上，两次评估的评估方法和主要参数的取值方法是一致的，加期评估的评估结果较定价评估的评估结果发生增值的主要原因是：（1）评估人员根据实际情况对汇率、工业地价水平等主要评估参数进行了调整；（2）加期评估时，天马有机发光自主研发的专利及专有技术增加较多；（3）天马有机发光新增政府补助 1,659.66 万元，天马有机发光按补助的金额核算为递延收益，而评估时仅以需缴纳的企业所得税确认评估结果。

2、收益法的评估情况对比

（1）评估假设的变化情况

根据定价评估的评估报告，评估假设中特殊假设的第 9 条为：“评估对象在建的 5.5 代 AM-OLED 量产线（一期）生产线目前处于试生产阶段，根据目前生产线的试生产状态，管理层预计将于 2017 年 10 月转固定资产，2018 年生产线达到满产阶段”。

由于加期评估报告出具日前，天马有机发光的第 5.5 代 AMOLED 量产线之扩产线无法按预期时间转固，故加期评估报告将上述评估假设修改为：“评估对象在建的 5.5 代 AM-OLED 量产线（一期）生产线共有 2 条，其中第一条生产线处于试生产阶段，第二条生产线处于设备搬入阶段。根据管理层预计，第一条生产线将于 2017 年 10 月转固定资产，第二条生产线将于 2018 年 6 月转固定资产。产线投产后即可达到满销状态”。

除该项假设外，两次评估中，其他评估假设无变化。

（2）主要评估参数的变化情况

①盈利预测的变化情况

单位：万元

基准日	项目	2017 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
2016/9/30	收入预测		12,461.05	160,487.06	187,462.73	196,396.45	200,601.02
2017/4/30		12,461.04	12,461.04	120,365.30	187,462.73	196,396.45	204,687.39
2016/9/30	毛利率		-14.8%	19.1%	21.0%	22.0%	22.2%

基准日	项目	2017年 5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
2017/4/30		-14.8%	-14.8%	19.1%	21.0%	22.0%	22.2%
2016/9/30	销售费		1.9%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%
2017/4/30	用率	2.0%	2.0%	1.5%	1.5%	1.4%	1.4%
2016/9/30	管理费		31%	9.16%	8.23%	8.14%	7.97%
2017/4/30	用率	21%	21%	11.48%	8.01%	7.93%	7.88%

A. 收入预测的变化情况

两次评估中，天马有机发光收入预测变化的原因主要是由于进行加期评估时，天马有机发光管理层推迟了第 5.5 代 AMOLED 量产线之扩产线的预计转固时间，并根据更新后的生产计划相应调整了收入预测数据。

B. 2017 年、2018 年管理费用率的变化情况

由于第 5.5 代 AMOLED 量产线之扩产线的预计转固时间推迟，管理层预测时下调了 2017 年、2018 年的预测管理费用。同时，由于 2018 年预测收入下降，且下降的幅度高于 2018 年预测管理费用的下降幅度，加期评估时，2018 年的预测管理费用率有所提高。

②折现率的变化情况

A. 无风险收益率、市场期望报酬率及可比公司的无杠杆市场风险系数的变化情况

由于市场环境的变化，两次评估所使用的无风险收益率、市场期望报酬率及可比公司的无杠杆市场风险系数均有变化，具体如下表所示：

评估基准日	无风险收益率	市场期望报酬率	可比公司的无杠杆市场风险系数 β_u
2016年9月30日	4.03%	10.50%	0.7952
2017年4月30日	3.95%	10.55%	0.8047

B. 权益比和债务比变化情况

由于两次评估基于的收入预测发生变化，两次评估所使用的预测年度的权益比和债务比略有变化，具体如下表所示：

评估基准日	项目	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年至永续
2016/9/30	权益比 W_e	0.5620	0.3877	0.4055	0.4804	0.5935	0.7298	0.7298	0.7298
	债务比	0.4380	0.6123	0.5945	0.5196	0.4065	0.2702	0.2702	0.2702

评估基准日	项目	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年至永续
	Wd								
2017/4/30	权益比 We		0.3884	0.3735	0.4119	0.4974	0.6064	0.7056	0.7377
	债务比 Wd		0.6116	0.6265	0.5881	0.5026	0.3936	0.2944	0.2623

C. 折现率的变化情况

由于以上两方面因素的变化，两次评估所使用的折现率略有变化，具体如下表所示：

基准日	项目	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年至稳定年
2016/9/30	折现率	0.1001	0.0913	0.0917	0.0949	0.1004	0.1076	0.1081	0.1081
2017/4/30	r		0.0920	0.0951	0.0916	0.0972	0.1025	0.1078	0.1095

(3) 评估结论的变化及主要原因

经采用收益法评估，天马有机发光截至 2016 年 9 月 30 日和 2017 年 4 月 30 日的股东全部权益价值评估结果分别为 108,054.95 万元、112,522.86 万元，两次评估中，收益法评估结果变化的主要原因如下：

①天马有机发光管理层预计 2024 年稳定年的净利润较定价评估时的预测增加 570 万元，天马有机发光整体盈利能力较定价评估时有所提升；

② 由于 2 次评估采用的收益模型均为永续模型，故扩产线在产生的收益不变的情况下，加期评估时收益折现后的价值大于定价评估时收益折现后的价值；

③2016 年 9 月 30 日至 2017 年 4 月 30 日天马有机发光新增政府进口设备贴息补贴 1,659.66 万元；

④土地使用权加期评估时较定价评估时增值更多，溢余土地也有一定的增值。

综上，加期评估收益法估值高于定价评估收益法的估值是合理的。

二、补充披露相关加期评估是否需要经过相关国有资产监督管理部门备案

(一) 定价评估的评估结果已经有权国有资产监督管理部门（或其授权单位）备案

根据《中华人民共和国资产评估法》《国有资产评估管理办法》（国务院令 第 91 号）、《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委、财政部第 32 号令）、《企业国有资产评估管理暂行办法》（国务院国资委令 第 12 号）等规定，国有产权转让应对标的资产进行评估并经有权国有资产监督管理部门核准或备案。

为了对本次交易中标的资产的作价提供依据，深天马和交易对方共同聘请中联评估对标的公司厦门天马、天马有机发光截至 2016 年 9 月 30 日的全部股东权益价值进行评估。评估完成后，中联评估分别出具了中联评报字【2016】第 2358 号、中联评报字【2016】第 2364 号资产评估报告。2017 年 8 月 17 日，国务院国资委出具了备案编号为 20170044 号《国有资产评估项目备案表》，对中联评报字【2016】第 2358 号评估报告所列示的厦门天马全部股东权益价值的评估结果予以备案。2017 年 8 月 22 日，上海市国盛（集团）有限公司出具了《上海市国有资产评估项目备案表》，对中联评报字【2016】第 2364 号评估报告所列示的天马有机发光全部股东权益价值的评估结果予以备案。

因此，本次交易中，标的资产的评估结果已经有权国有资产监督管理部门（或其授权单位）备案。

（二）加期评估是为了验证相关资产定价的合理性和公允性，不作为本次交易标的资产的定价依据，不需要经过相关国有资产监督管理部门备案

本次交易系以截至 2016 年 9 月 30 日标的资产的评估结果作为定价依据，相关评估报告的有效期止于 2017 年 9 月 29 日。由于本次交易在上述评估报告到期之前尚未完成，深天马聘请中联评估以 2017 年 4 月 30 日为评估基准日，对厦门天马和天马有机发光全部股东权益再次进行评估，以验证标的资产作价的合理性和公允性。加期评估完成后，中联评估分别出具了加期评估报告（中联评报字【2017】第 1571 号、中联评报字【2017】第 1573 号）。

根据加期评估报告，标的资产以 2017 年 4 月 30 日为基准日的评估结果与 2016 年 9 月 30 日为基准日的评估结果接近，且未出现减值，本次交易仍选用以 2016 年 9 月 30 日为评估基准日的评估结果作为定价依据。加期评估结果未经有权国有资产监督管理部门（或其授权单位）备案，不存在违反相关法律法规的情形，

对本次重组不会构成实质影响。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）上市公司已根据两次评估的具体情况，补充披露了两次评估之间相关评估假设、评估参数、评估结论的变化情况以及加期评估较前一次评估增值的具体原因及合理性。

（2）本次重组中，标的资产的评估结果已取得了国有资产监督管理部门或其授权单位的备案。加期评估是为了验证相关资产定价的合理性和公允性，加期评估结果不作为本次交易标的资产的定价依据，不需要经过相关国有资产监督管理部门备案。

反馈问题 10

申请材料显示，报告期各期，厦门天马前五大客户销售金额占比分别为**73.30%、65.84%和 74.87%**，前五大供应商采购金额（含试生产部分的原材料采购）占总采购金额的**45.98%、49.74%和 40.17%**。请你公司补充披露：1）厦门天马报告期前五大客户的具体情况、销售金额及其占比，主要客户与厦门天马是否存在关联关系。2）厦门天马报告期前五大供应商的具体情况、主要采购内容、采购金额及占比，主要供应商与厦门天马是否存在关联关系。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、厦门天马报告期前五大客户的具体情况、销售金额及其占比，主要客户与厦门天马是否存在关联关系

报告期各期，厦门天马的主要客户包括华为终端有限公司、摩托罗拉（武汉）移动技术通信有限公司、联想移动通信科技有限公司、浪潮乐金数字移动通信有限公司、LG Electronics Inc.、维沃通信科技有限公司、东莞金卓通信科技有限公司、小米科技有限责任公司、东莞市金铭电子有限公司、ASUSTeK Computer Inc.、深天马等。

2015 年、2016 年、2017 年 1-9 月，厦门天马对前五大客户的销售金额分

别为 295,833.23 万元、470,882.69 万元、555,625.35 万元，占当期营业收入的比例分别为 73.30%、66.31%、74.16%。

二、厦门天马报告期前五大供应商的具体情况、主要采购内容、采购金额及占比，主要供应商与厦门天马是否存在关联关系

报告期各期，厦门天马的主要供应商包括深天马、Shanghai Nitto Optical CO.,LTD、伯恩光学（惠州）有限公司、厦门弘信电子科技股份有限公司、南昌欧菲光显示技术有限公司、东莞鹏龙光电有限公司、SHANGHAI NAGASE TRADING CO.,LTD、UNITED LINK TECHNOLOGY CORP.等，厦门天马与上述主要供应商之间不存在关联关系。

报告期内，厦门天马向前五大供应商采购的原材料主要为 a-Si 显示面板等半成品、偏光片、电容式触摸屏、LENS、柔性印刷电路板组件、电容式触摸屏、背光模组、集成电路等。2015 年、2016 年、2017 年 1-9 月，厦门天马向前五大供应商采购采购金额分别为 149,249.69 万元、283,368.24 万元、183,335.68 万元，占当期营业收入的比例分别为 45.98%、49.74%、32.46%。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）报告期内，厦门天马的主要客户为品牌智能手机厂商，厦门天马主要向其销售显示模组。报告期各期，厦门天马对其前五大客户的销售收入占比较高，厦门天马与其前五大客户均不存在关联关系。

（2）报告期内，厦门天马向主要供应商采购偏光片、电容式触摸屏、集成电路等关键原材料。报告期各期，厦门天马向前五大供应商采购的金额（含试生产部分的原材料采购）占总采购金额的比例分别为 45.98%、49.74%和 32.46%，除深天马与厦门天马同受中航国际控制外，厦门天马与其前五大供应商不存在关联关系。

反馈问题 11

申请材料显示，1) 2014 年上市公司前次重组购买上海天马 70%股权，截至 2014 年 8 月 28 日，上市公司直接持有上海天马 100%股权。2) 根据厦门天

马与上海天马分期签署的《委托经营管理协议》，厦门天马委托上海天马对其资产、负债、人员、项目建设、生产及业务等事项行使管理权限。报告期各期，厦门天马支付给上海天马托管费用分别为 2,987.42 万元、2,122.64 万元、628.93 万元。请你公司：1) 结合上述《委托经营管理协议》的具体条款，进一步补充披露上市公司在前次重组完成后至目前是否将厦门天马纳入合并报表范围及相关会计处理的具体依据。2) 补充披露上市公司前次重组购买上海天马 70%的过程中，是否已充分披露上述厦门天马委托经营的情况，上述委托经营在上市公司前次重组过程中是否作为重大资产重组进行信息披露。3) 补充披露上述托管费用的具体计算依据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合上述《委托经营管理协议》的具体条款，进一步补充披露上市公司在前次重组完成后至目前是否将厦门天马纳入合并报表范围及相关会计处理的具体依据

根据《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》的规定，合并财务报表的合并范围应当以控制为基础予以确定。控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

根据上述规定，上市公司将厦门天马纳入合并报表范围的前提条件是上市公司对厦门天马存在控制。由于上海天马托管厦门天马并不能导致上市公司控制厦门天马，上市公司未将厦门天马纳入合并报表范围。具体理由如下：

（一）上市公司不拥有对厦门天马的权力

1、委托经营管理的目的

根据上海天马与厦门天马分期签订的《委托经营管理协议》，托管的目的在于上海天马可将其在显示面板领域的工艺生产技术、研发成果、客户群及销售渠道、供应链运营系统等资源进行整合，给予厦门天马第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线、第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线在项目规划、工艺设计、项目建设和管理、技术开发、营销和运营方面的支持。

因此，上海天马托管厦门天马的主要目的在于为厦门天马提供生产线建设及运营等方面的支持，不在于获得厦门天马的控制权。

2、委托经营管理的内容

根据上海天马与厦门天马分期签订的《委托经营管理协议》，托管期间，上海天马就厦门天马经营管理中的重大事项，须遵照厦门天马《公司章程》，取得厦门天马董事会或股东会书面同意后方可实施。基于上述规定，上海天马对厦门天马无重大事项决策权，也不存在其他合同安排产生的权力。

因此，从托管目的和托管内容来看，上市公司未因子公司上海天马托管厦门天马而拥有对厦门天马的控制权或重大事项决策权等权力。

(二) 上海天马向厦门天马收取的托管费与厦门天马主要生产线的总投资额相关，上市公司不享有厦门天马的主要可变回报

上海天马向厦门天马收取的托管费主要是以厦门天马第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线、第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线总投资额的一定比例为基础，由上海天马和厦门天马协商确定。

由于厦门天马第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线项目的总投资额为 70 亿元，厦门天马第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线项目的总投资额为 120 亿元，经双方协商，上海天马受托管理厦门天马期间，上海天马累计收取的托管费用约为上述项目总投资额的 0.8%，即 15,000 万元。

因此，上海天马向厦门天马收取的托管费与厦门天马主要生产线的总投资额相关，上市公司未因子公司上海天马托管厦门天马而享有厦门天马的主要可变回报。

综上所述，上市公司未因子公司上海天马托管厦门天马而拥有对厦门天马的控制权、重大事项决策权等权力，或享有厦门天马的主要可变回报，因此，上市公司不拥有对厦门天马的控制权，不应将厦门天马纳入合并财务报表范围。

二、上市公司前次重组购买上海天马 70%的过程中，是否已充分披露上述厦门天马委托经营的情况，上述委托经营在上市公司前次重组过程中是否作为重大资产重组进行信息披露

(一) 上市公司前次重组购买上海天马 70%股权的过程中，已充分披露上述厦门天马委托经营的情况

在上市公司 2014 年重组过程中，上市公司已在重组报告书中披露了厦门天马委托经营的相关情况，包括委托经营的背景和原因、当时有效的委托管理协议约定的托管期限、托管费用的金额和收款情况以及航空工业、中航国际、中航国际控股关于彻底解决厦门天马与上市公司之间同业竞争的承诺等。

(二) 上述委托经营在上市公司前次重组过程中未作为重大资产重组进行信息披露

根据当时有效的《上市公司重大资产重组管理办法》第二条第一款的规定，“本办法适用于上市公司及其控股或者控制的公司在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易达到规定的比例，导致上市公司的主营业务、资产、收入发生重大变化的资产交易行为（以下简称重大资产重组）”；第十四条的规定，“本办法第二条所称通过其他方式进行资产交易，包括：（一）与他人新设企业、对已设立的企业增资或者减资；（二）受托经营、租赁其他企业资产或者将经营性资产委托他人经营、租赁；（三）接受附义务的资产赠与或者对外捐赠资产；（四）中国证监会根据审慎监管原则认定的其他情形。上述资产交易实质上构成购买、出售资产，且按照本办法规定的标准计算的相关比例达到 50%以上的，应当按照本办法的规定履行信息披露等相关义务并报送申请文件。”

在 2014 年重组过程中，公司未将厦门天马委托经营作为重大资产重组进行信息披露，原因如下：

1、上市公司并未因子公司受托管理厦门天马而享有厦门天马的所有权、主要可变回报的分配权和重大事项的经营决策权

2006 年 4 月，上海天马设立，深天马持有上海天马 30%的股权。2007 年 2 月，因深圳中航实业（中航国际控股前身，持有上海天马 21%股权）将向上海天马董事会推荐董事和董事长候选人的权利授予深天马，从而深天马通过董事会实

际控制上海天马的经营决策，深天马自此将上海天马纳入合并报表范围。截至本核查意见出具之日，上海天马一直是深天马的并表子公司。

上海天马受托管理厦门天马是基于特殊的历史背景形成的。由于 LTPS 生产线的建设投资较大，且从建设到量产出货需要较长的时间，为维护上市公司以及投资者的权益，在公司控股股东、实际控制人以及厦门市政府的支持下，2011年3月，厦门天马由中航国际、中航国际深圳、中航国际厦门以及厦门市财政局下属公司联合投资设立。为顺利推进厦门天马 LTPS 生产线建设，并避免厦门天马与上市公司之间的同业竞争对上市公司股东利益的不利影响，2011年5月，厦门天马与上海天马首次签署委托管理协议，厦门天马委托上海天马提供管理服务，同时，该协议约定，托管期届满，双方可另行商议签署协议将托管期限顺延。

2013年9月，公司启动前次重大资产重组。由于当时厦门天马处于建设期，尚未实现盈利，不适合注入上市公司。为彻底解决上市公司与厦门天马之间的同业竞争，中航国际、中航国际深圳承诺，自厦门天马正式投产后5年内将所持有的厦门天马股权注入深天马，对价的支付方式包括但不限于现金、非公开发行股份以及其他法律法规规定的合法方式，并积极推动厦门市金财投资有限公司（当时厦门天马的第一大股东）将其所持厦门天马股权注入深天马。由于厦门天马在满足一定的条件后将注入深天马，在注入前继续由上海天马进行托管，有利于厦门天马实现更高效的发展，进而有利于维护上市公司股东的权益。因此，厦门天马与上海天马首次签署的托管协议到期后，厦门天马与上海天马续签了托管协议，将托管期限延长至2016年2月29日。此次签署的托管协议到期后，厦门天马与上海天马又将托管期限顺延至2019年2月28日。

根据厦门天马与上海天马历次签署的托管协议，上海天马对厦门天马的项目建设、公司运营等相关事项进行管理，包括提供技术许可、项目建设管理、研发管理、营销管理、运营管理等配套服务。托管期间内，上海天马按照委托管理协议约定的固定金额分期向厦门天马收取管理费，除此以外，上市公司及其下属子公司未持有厦门天马的股权，不享有对厦门天马主要可变回报的分配权，亦不享有对厦门天马重大事项的经营决策权。

2、上海天马对厦门天马的受托管理行为是自始连续的，深天马之子公司上海天马受托管理厦门天马未构成重大资产购买

自厦门天马与上海天马首次签署托管协议以来，上海天马持续履行受托管理义务并根据托管协议的约定收取托管费，且厦门天马的全体股东、深天马、上海天马均认可相关的托管安排，从托管行为的实施情况上看，上海天马对厦门天马的托管是连续的，即上海天马因受托经营厦门天马所构成的资产交易发生在2011年5月，前次重组期间，上市公司及上市公司的子公司并未实施除购买已披露的标的资产之外的购买、出售资产或通过其他方式进行的资产交易。

截至2011年5月，厦门天马正处于项目建设期，尚未实现营业收入。2010年末，上市公司的资产总额为797,151.43万元、净资产为249,067.97万元。截至2011年4月30日，厦门天马的资产总额为56,071.12万元、净资产为55,983.07万元，占上市公司2010年末资产总额、净资产的比例均低于50%。

此外，本次重组完成后，上市公司全部托管或联营的资产将被纳入上市公司的合并报表范围，通过本次重组，上市公司将彻底解决同业竞争的问题。

综上，深天马之子公司上海天马受托管理厦门天马，不适用需要作为重大资产重组进行信息披露的情形。

三、补充披露上述托管费用的具体计算依据

上海天马向厦门天马收取的托管费用的具体计算依据请参见本题第（1）问的相关回复。

托管期间，上海天马、厦门天马结合上海天马的管理投入、技术投入等因素确定每年的托管费用，具体如下：

单位：万元

托管期限		托管费（含税）
2011/5/17	2012/2/29	1,000.00
2012/3/1	2013/2/28	1,000.00
2013/3/1	2014/2/28	1,000.00
2014/3/5	2015/2/28	1,500.00
2015/3/5	2016/2/29	3,500.00
2016/3/1	2017/2/28	2,000.00
2017/3/1	2018/2/28	2,000.00
2018/3/1	2019/2/28	3,000.00
合计		15,000.00

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）上市公司未因子公司上海天马托管厦门天马而拥有对厦门天马的控制权、重大事项决策权等权力，或享有厦门天马的主要可变回报，因此，上市公司不拥有对厦门天马的控制权，不应将厦门天马纳入合并财务报表范围。

（2）上市公司前次重组购买上海天马 70%的过程中，已充分披露厦门天马的委托经营情况，相关委托经营情况不适用需要作为重大资产重组进行信息披露的情形。

（3）上海天马向厦门天马收取的托管费用是以厦门天马第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线、第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线总投资额的 0.8% 为基础，由上海天马和厦门天马协商确定。

反馈问题 12

申请材料显示，1) 报告期内厦门天马委托上海天马对其进行托管。2) 从厦门天马的采购模式来看，对于背光模组等核心原材料，厦门天马主要通过深天马及其下属公司进行集中采购。3) 从厦门天马的销售模式来看，对于已纳入深天马集团销售平台管理的客户，由深天马及其子公司承接销售订单，深天马统筹安排制定生产计划，生产完成后通过深天马及其子公司代销给终端客户。4) 从厦门天马的研发模式来看，厦门天马与深天马体系内企业建立了深入的技术合作关系，厦门天马境内专利权共有 252 项，其中大部分的专利权人同时包括厦门天马和深天马。请你公司：1) 结合厦门天马和深天马与无关第三方的交易价格，进一步补充披露厦门天马报告期关联交易定价的公允性。2) 补充披露厦门天马通过深天马及其下属公司进行集中采购及代销的金额、是否存在资金代收代付的情况，如存在，进一步补充披露资金代收代付的金额与原采购、销售价格是否存在重大差异、是否存在通过代收代付占用厦门天马资金的情况。3) 结合相关销售合同条款，补充披露厦门天马与深天马及其下属公司之间主要的代销合同义务关系、通过深天马及其下属公司进行代销的收入确认的具体时点

及依据，厦门天马确认上述代销销售收入时将深天马及其下属公司还是最终客户作为销售客户确认。4) 结合深天马及其下属公司从事的具体业务情况，补充披露深天马及其下属公司与厦门天马之间是否存在相同或相似的业务，两者之间的业务是否存在竞争性关系，深天马统筹安排生产计划的具体原则，是否存在与厦门天马之间输送利益的情况。5) 进一步补充披露厦门天马主要专利权的具体情况，主要专利权的专利权人同时包括厦门天马和深天马的具体原因及合理性。6) 结合上述情况，进一步补充披露厦门天马在资产、人员、财务、机构、业务上是否独立于深天马，以及厦门天马及深天马针对独立性及关联交易的主要内部控制措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合厦门天马和深天马与无关第三方的交易价格，进一步补充披露厦门天马报告期关联交易定价的公允性

(一) 报告期内，厦门天马与深天马关联交易基本情况

报告期内，厦门天马与深天马关联交易的具体情况如下：

单位：万元

序号	关联交易内容	产品、服务类型	2017年1-9月	2016年度	2015年度
1	采购半成品、原材料	a-Si 显示面板等半成品	71,113.52	158,760.94	71,419.84
2	销售商品、原材料	彩色滤光片(CF)、背光模组及 LTPS 显示面板等	71,566.93	48,858.52	25,166.43
3	接受劳务	集采集销服务、技术开发服务	7,336.13	3,867.27	3,066.90
4	设备租赁	黏贴机、柔性电路板压着机等设备	-	1.17	33.69
5	委托经营管理	委托经营管理	1,415.09	2,122.64	2,987.42

从总体上看，如上表所示，报告期内，厦门天马向深天马及其子公司采购的主要产品是 a-Si 显示面板，销售的主要产品是彩色滤光片（CF）、背光模组、LTPS 显示面板等，厦门天马接受的劳务主要为集采集销服务、技术开发服务及上海天马的委托经营管理，租赁的设备主要为黏贴机、柔性电路板压着机等设备等，对于上述关联交易，厦门天马均未向无关联第三方采购或销售相同产品、接受相同劳务或租赁相同设备等。深天马及其子公司存在向无关联第三方采购彩色

滤光片（CF）、背光模组等，不存在向无关联第三方提供集采集销服务、技术开发服务、托管服务及租赁设备等。

同时，为应对客户的紧急需求，报告期内，深天马及其子公司与厦门天马之间存在临时性的原材料购销，对于其中的部分原材料，存在厦门天马向无关联第三方采购的情形。

（二）报告期内主要产品的关联交易与独立第三方的购销价格对比

由于显示面板、显示模组多为定制化产品，应客户需求的不同，其尺寸大小、技术性能、所使用的原材料等均存在一定差异，各产品之间价格一般不具有可比性。厦门天马向深天马及其子公司采购的显示面板价格多根据显示模组的市场价格反推得出。

以原材料信号处理基板为例，2017 年第一季度，厦门天马同时向深天马和芜湖雅葆轩电子科技股份有限公司采购 CON-PCBA-信号处理基板，采购均价均为 104.88 元/片，定价公允，具体如下表所示：

单位：元/片

供应商	类型	价格
深天马	CON-PCBA-信号处理基板	104.88
芜湖雅葆轩电子科技股份有限公司	CON-PCBA-信号处理基板	104.88

（三）关联交易定价的公允性分析

深天马及厦门天马通过下述方式保证关联交易定价的公允性：

1、严格遵守《关联交易管理制度》的相关规定

深天马及厦门天马均已建立《关联交易管理制度》，制度已明确各部门的职责及权限，关联交易的定价原则、决策机制及披露程序，并在实际操作中按照关联交易管理制度的规定严格执行。

2、制定并执行关联交易的具体定价政策

（1）商品、材料的购销

在效率优先或成本较低的前提下，以市场化为原则，双方均在参考国内外市场公允价格的情况下，结合实际成本、运费、报关价以及合理收益等因素确定最终交易价格，并根据公平、公正的原则签订合同。

显示屏（LCD）的具体定价政策：以显示模组（LCM）目标价格作为参考，反推显示屏的价格，显示屏价格=售价-贴合全制费-售价*（运费率+资金成本+佣

金率) -TP 材料成本/TP 良率, 其中: 运费率、佣金率为厦门天马上一年度的平均水平, 资金成本为根据销售款账期计算的应收账款的资金成本。

其他商品、材料的具体定价政策: 参照市场价格定价。

(2) 委托销售及委托采购

委托销售: 参照市场价格及同行业实际情况, 按照委托内销销售额的 0.1% 向深天马支付内销佣金, 按委托外销销售额的 1% 向深天马支付外销佣金。

委托采购: 参照市场价格及同行业实际情况, 按照委托采购金额的 0.1% 向深天马支付采购佣金。

(3) 委托管理: 以厦门天马第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线、第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线总投资额的一定比例为基础, 由上海天马和厦门天马协商确定。

(4) 其他关联交易: 参照市场价格, 或以成本及一定市场利润率作为定价基础。

(四) 本次重组有利于减少关联交易

本次重组完成后, 厦门天马将成为深天马全资子公司, 厦门天马与深天马之间的关联交易将作为内部交易抵消, 深天马的关联交易金额将大幅缩减。本次重组完成前后, 深天马与购销商品及劳务相关的关联交易金额的变化情况如下表所示:

单位: 万元

项目	2017 年 1-9 月		2016 年度	
	交易前	交易后 (备考)	交易前	交易后 (备考)
采购商品/接受劳务	76,655.36	6,072.27	55,049.46	7,396.10
销售商品/提供劳务	81,629.81	2,704.67	165,821.75	1,049.98

二、补充披露厦门天马通过深天马及其下属公司进行集中采购及代销的金额、是否存在资金代收代付的情况, 如存在, 进一步补充披露资金代收代付的金额与原采购、销售价格是否存在重大差异、是否存在通过代收代付占用厦门天马资金的情况

为提高销售、采购的效率以及对行业上下游企业的议价能力, 进而增强品牌效应、提升综合竞争力, 深天马建立了以深天马 (母公司)、香港天马、日本天

马为主体的集采集销平台，为深天马及其子公司、厦门天马、天马有机发光提供销售、采购服务。

深天马及其下属公司通过集采集销平台为厦门天马代销不属于买断式销售，厦门天马不确认对深天马及其下属公司的销售收入，深天马及其下属公司通过“受托代销商品-集中销售”科目进行核算。深天马及其下属公司通过集采集销平台为厦门天马采购属于委托采购，深天马及其下属公司不确认对厦门天马的销售收入，深天马及其下属公司通过“受托代销商品-集中采购”科目进行核算。在集采集销模式下，为提高效率，深天马及其下属公司直接与供应商、客户进行资金结算，厦门天马与深天马及其下属公司间进行资金结算，因此存在深天马及其下属公司为厦门天马代收代付资金的情况。

(一) 报告期内厦门天马通过深天马及其下属公司进行集中采购的情况

1、集中采购下，深天马与厦门天马、供应商间的结算账期不存在重大差异

根据《委托采购合同》的约定，厦门天马按每月采购入库金额于采购入库日后第三个月 20 号以银行转账方式支付货款给深天马或其下属公司；根据深天马及其下属公司与供应商签订的采购合同约定，深天马及其下属公司与主要供应商的采购结算账期主要为月结 60 天。在集中采购模式下，厦门天马与深天马、深天马与供应商间的结算账期不存在重大差异。

2、报告期内厦门天马通过深天马及其下属公司进行集中采购的情况

报告期各期，厦门天马委托深天马及其下属公司进行集中采购的金额以及相关的资金收付情况如下表所示：

单位：万元

厦门天马委托深天马及其下属公司集中采购金额				
集采平台	币种	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
		原币	原币	原币
深天马（母公司）	CNY	528,774.15	353,187.69	15,631.02
香港天马	USD	10,966.86	7,595.36	77.00
日本天马	JPY	11,905.64	733.50	--
厦门天马向深天马及其下属公司支付的委托采购资金金额				
集采平台	币种	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
		原币	原币	原币

深天马（母公司）	CNY	540,940.95	367,648.99	-
香港天马	USD	8,446.61	5,531.69	-
日本天马	JPY	9,931.34	-	-

注 1：厦门天马委托深天马及其下属公司集中采购金额为不含税的交易金额；厦门天马向深天马（母公司）支付的委托采购资金金额为委托采购金额加 17% 的增值税；厦门天马向香港天马、日本天马支付的委托采购资金金额为委托采购金额。

注 2：厦门天马自 2015 年四季度开始委托深天马及其下属公司集中采购，由于与最终供应商之间存在结算账期，2015 年度，厦门天马与深天马及其下属公司不存在与集中采购相关的资金代收代付情形。

报告期各期，厦门天马委托深天马及其下属子公司进行集中采购的金额与厦门天马向深天马及其下属公司支付的委托采购资金金额之间的差额如下表所示：

单位：万元

集采平台	币种	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
		原币	原币	原币
深天马（母公司）	CNY	66,431.46	38,957.78	15,631.02
香港天马	USD	2,520.25	2,063.67	77.00
日本天马	JPY	1,974.30	733.50	0.00

注：通过深天马（母公司）进行集中采购的，已将厦门天马向深天马（母公司）支付的委托采购资金金额换算为不含税的金额。

如上表所示，报告期各期，厦门天马委托上市公司进行集中采购的金额大于厦门天马向上市公司支付的委托采购资金金额：一方面，上市公司与主要供应商的账期为月结 60 天，部分应付账款尚未到结算期，上市公司未向供应商支付相关款项、厦门天马亦未向上市公司支付相关款项，不存在因资金代收代付产生资金占用的情形；另一方面，部分款项上市公司已支付给供应商、厦门天马尚未支付给上市公司，这是厦门天马与上市公司之间、上市公司与供应商之间结算账期的差异导致的，不存在上市公司因资金代收代付占用厦门天马资金的情况。同时，根据厦门天马与上市公司签订的《委托采购合同》，对于委托采购服务，上市公司的服务内容包括代付资金，即报告期各期厦门天马向上市公司支付的委托采购佣金中包含了上市公司为厦门天马代付资金的费用，上市公司为厦门天马代付资金未损害上市公司及上市公司股东的利益。

（二）报告期内厦门天马通过深天马及其下属公司进行集中代销的情况

1、集中代销下，深天马与厦门天马、客户间的结算账期不存在重大差异

根据《委托销售合同》的约定，深天马及其下属公司应按每月销售明细金额于销售出库日后的第三个月 20 号以银行转账方式支付货款给厦门天马；根据深天马及其下属公司与客户签订的采购合同约定，深天马及其下属公司与主要客户的销售结算账期主要为月结 60 天、90 天。在集中销售模式下，深天马与厦门天马、客户间的结算账期不存在重大差异。

2、报告期内厦门天马通过深天马及其下属公司进行集中销售的情况

报告期各期，厦门天马委托深天马及其下属公司进行集中销售的金额以及相关的资金收付情况如下表所示：

单位：万元

厦门天马委托深天马及其下属公司集中销售金额				
集销平台	币种	2017 年 1-9 月	2016 年	2015 年
		原币	原币	原币
深天马（母公司）	CNY	578,425.27	461,541.28	23,749.48
香港天马	USD	27,466.34	24,403.92	1,490.80
深天马及其下属公司向厦门天马支付的受托销售资金金额				
集销平台	币种	2017 年 1-9 月	2016 年	2015 年
		原币	原币	原币
深天马（母公司）	CNY	452,687.38	504,391.19	-
香港天马	USD	14,384.16	20,461.64	-

注 1：厦门天马委托深天马及其下属公司集中销售金额为不含税的交易金额；深天马（母公司）向厦门天马支付的受托销售资金金额为集中销售金额加 17% 的增值税；香港天马向厦门天马支付的受托销售资金金额为集中销售金额。

注 2：厦门天马自 2015 年四季度开始委托深天马及其下属公司集中销售，由于与最终客户之间存在结算账期，2015 年度，厦门天马与深天马及其下属公司不存在与集中销售相关的资金代收代付情形。

报告期各期，厦门天马委托深天马及其下属公司进行集中销售的金额与深天马及其下属子公司向厦门天马支付的受托销售资金金额之间的差额情况如下表所示：

单位：万元

集销平台	币种	2017 年 1-9 月	2016 年	2015 年
		原币	原币	原币
深天马（母公司）	CNY	191,512.98	30,437.70	23,749.48
香港天马	USD	13,082.18	3,942.28	1,490.80

注：通过深天马（母公司）进行集中销售的，已将深天马及其下属子公司向厦门天马支付的受托销售资金金额换算为不含税的金额。

如上表所示，报告期各期，厦门天马委托上市公司进行集中销售的金额大于上市公司向厦门天马支付的受托销售资金金额：一方面，上市公司与主要客户的账期为月结 60 天、90 天，部分应收账款尚未到结算期，最终客户未向上市公司支付相关回款、上市公司亦未向厦门天马支付相关回款，不存在因资金代收代付产生资金占用的情形；另一方面，部分款项上市公司已支付给厦门天马、最终客户尚未支付给上市公司，这是厦门天马与上市公司之间、上市公司与最终客户之间结算账期的差异导致的，不存在上市公司因资金代收代付占用厦门天马资金的情况。同时，根据厦门天马与上市公司签订的《委托销售合同》，对于委托销售服务，上市公司的服务内容包括代收资金，即报告期各期厦门天马向上市公司支付的委托销售佣金中包含了上市公司为厦门天马代收资金的费用，上市公司为厦门天马代收资金未损害上市公司及上市公司股东的利益。

三、结合相关销售合同条款，补充披露厦门天马与深天马及其下属公司之间主要的代销合同义务关系、通过深天马及其下属公司进行代销的收入确认的具体时点及依据，厦门天马确认上述代销销售收入时将深天马及其下属公司还是最终客户作为销售客户确认

（一）厦门天马与深天马及其下属公司之间主要的代销合同义务关系

根据厦门天马与深天马及其下属公司签订的《委托采购合同》、《委托销售合同》中对委托事项、双方权利义务、委托业务操作模式的约定，双方为代理关系。具体如下：

1、委托事项

（1）深天马及其下属公司在厦门天马授权范围内与供应商/客户签订订单或合同；（2）深天马及其下属公司接受厦门天马的指令和委托，向厦门天马提供服务；（3）厦门天马向深天马及其下属公司支付委托事项佣金。

2、双方的权利、义务

（1）深天马及其下属公司无独立采购/销售定价权，其与供应商/客户所约定的产品价格须经厦门天马事先书面确认；（2）深天马及其下属公司在厦门天马

授权范围内采购/销售的商品所涉及的产品本身的风险由厦门天马自行承担，包括产品质量瑕疵、侵权风险等。

3、委托业务模式

代理采购：厦门天马将采购需求告知深天马及其下属公司，深天马及其下属公司按照厦门天马的采购需求与供应商签订订单或合同。

代理销售：客户向深天马及其下属公司下达采购订单后，深天马及其下属公司在收到采购订单后 24 小时内将客户的采购需求通知厦门天马，厦门天马根据实际情况就是否能满足客户的采购需求做出回复，深天马及其下属公司根据厦门天马回复的产品数量、交期、价格等信息与客户确定订单。

(二) 厦门天马通过深天马及其下属公司进行代销的收入确认的具体时点及依据

由于深天马及其下属公司通过集采集销平台为厦门天马代销不属于买断式销售，而是通过收取佣金提供代销服务，因此，厦门天马通过深天马及其下属公司代销时，在代销产品相关的风险和所有权由厦门天马转移至终端客户时确认收入。

深天马及其下属公司与终端客户签订的年度销售框架协议对风险转移和所有权的约定如下：

“当货物交到买方指定的交货地点后发生的灭失和损坏由买方负责，在此之前的货物灭失与损坏由供方负责……在货物交付给买方后，买方享有货物所有权”。

因此，厦门天马在终端客户验收合格且签收产品后，根据经终端客户签收的送货单或装箱单，按照与终端客户签署的合同或协议约定的价款确认销售收入。厦门天马的收入确认时点与依据符合《企业会计准则第 14 号-收入》的相关规定。

(三) 厦门天马确认代销销售收入时按照最终客户确认

根据代理合同义务关系、代销收入确认的具体时点及依据，厦门天马确认代销销售收入时将最终客户作为销售客户确认。

四、结合深天马及其下属公司从事的具体业务情况，补充披露深天马及其下属公司与厦门天马之间是否存在相同或相似的业务，两者之间的业务是否存在竞争性关系，深天马统筹安排生产计划的具体原则，是否存在与厦门天马之间输送利益的情况

(一) 深天马及其下属公司与厦门天马之间业务情况

从总体上看，深天马及其下属公司与厦门天马均主要从事显示面板及模组的研发、生产、销售，但由于现有主要产品的市场定位和技术类型有所不同，报告期内，二者之间的业务不存在直接竞争关系。

具体来说，深天马及其下属公司与厦门天马的主要产品如下：

公司名称	主要市场定位及主要产品的技术类型
深天马（母公司）	专业显示市场，主要产品为 TN-LCD、STN-LCD 等显示模组
武汉天马	中高端消费显示市场，主要产品为 a-Si TFT-LCD 显示模组。武汉天马的 LTPS AMOLED 生产线尚处于试生产阶段，该生产线量产后，LTPS AMOLED 显示模组将成为武汉天马的主要产品。
上海光电子	专业显示市场以及中高端消费显示市场，主要产品为 a-Si TFT-LCD 显示模组。
上海天马	专业显示市场
成都天马	专业显示市场
日本天马	专业显示市场
厦门天马	中高端消费类显示市场，主要产品为 LTPS TFT-LCD 显示模组。

如上表所示，深天马及其下属公司中，除武汉天马主要定位于中高端消费显示市场、上海光电子主要定位于专业显示市场以及中高端消费显示市场之外，深天马（母公司）及其他子公司主要定位于专业显示市场。由于细分市场的定位不同、面向的客户类型不同，厦门天马与深天马（母公司）及其除武汉天马、上海光电子之外的其他子公司之间不存在竞争关系。

从市场定位上看，武汉天马、上海光电子与厦门天马均从事消费类显示模组的生产及销售，但是，从产品的技术类型和供应能力上看，由于武汉天马的 LTPS AMOLED 生产线尚处于试生产阶段，暂时不具备批量化供应产品的能力，而上海光电子的主要产品为 a-Si TFT-LCD 显示模组，无法满足尖端消费类产品对显示性能的要求，因此，报告期内，武汉天马、上海光电子与厦门天马不存在直接竞争关系。

（二）深天马统筹安排生产计划的具体原则以及是否存在与厦门天马之间输送利益的情况

由于中小尺寸显示行业的下游终端产品定制化程度高，每款产品均有对应的显示模组的规格要求，大多数客户在与显示面板厂商建立正式的合作关系之前需要对显示面板厂商实施供应商认证。因此，客户在下单时通常会根据终端产品的配置要求来明确告知显示面板厂商应提供的产品类型，如 a-Si TFT-LCD 显示屏、LTPS TFT-LCD 显示屏或 AMOLED 显示屏，甚至明确要求提供符合哪家经认证的供应商研发和生产的具体的产品类型，如符合厦门天马技术规格的 LTPS TFT-LCD 显示屏、符合武汉天马技术规格的 a-Si TFT-LCD 显示屏等。

由于深天马及其下属公司与厦门天马现有主要产品的市场定位和技术类型有所不同，深天马主要根据下游客户的具体产品需求统筹安排生产计划。

由于深天马及其下属子公司、托管公司中，仅厦门天马能具备供应 TFT-LCD 显示屏的能力，实际深天马在统筹安排生产计划之时，不存在与厦门天马之间输送利益的情况。

五、进一步补充披露厦门天马主要专利权的具体情况，主要专利权的专利权人同时包括厦门天马和深天马的具体原因及合理性

（一）厦门天马主要专利权的具体情况

截至 2017 年 4 月 30 日，厦门天马已取得境内已授权专利合计 252 项，其中 34 项为厦门天马单独持有，其他 218 项为厦门天马与深天马共同持有。上述专利主要应用于 LTPS 产品等显示器件的开发及性能优化等方面。

（二）厦门天马与深天马共同持有专利的具体原因及合理性

1、厦门天马与深天马均具有开发 LTPS 相关技术的现实需求

厦门天马与深天马所处的显示面板行业为技术密集型行业，领先的技术实力是企业发展的关键因素。LTPS 技术作为新型显示行业终端产品升级的主力技术路径，且 LTPS 技术是 AMOLED 最主要的背板驱动技术，若能领先实现 LTPS 技术的产业化应用，将有利于厦门天马、深天马提升行业竞争力、加快实现战略目标，双方均具有开发 LTPS 相关技术的现实需求。

2、厦门天马与深天马的开发资源优势互补，共同开发有利于提升 LTPS 技术的研发和应用的效率

深天马深耕中小尺寸显示领域三十余年，拥有经验丰富的研发团队，掌握了大量显示领域的基础性技术和前瞻性技术；厦门天马投资建设了国内第一条 LTPS 生产线，在 LTPS 产品的工艺经验和量产试制方面具有较大的优势，为提高 LTPS 技术的研发和应用的效率，深天马和厦门天马基于各自的资源优势，共同开发了大量专利，并共同申请享有相关专利权。

因此，基于上述原因及事实，深天马与厦门天马共同持有专利具备合理性。

六、结合上述情况，进一步补充披露厦门天马在资产、人员、财务、机构、业务上是否独立于深天马，以及厦门天马及深天马针对独立性及关联交易的主要内部控制措施

（一）厦门天马在资产、人员、财务、机构、业务上均独立于深天马

1、资产独立

厦门天马独立、合法拥有与生产经营有关的主要生产系统、辅助生产系统和配套设施，与生产经营有关的主要土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，相关资产独立完整、权属清晰。厦门天马在资产上独立于深天马。

2、人员独立

厦门天马的总经理、副总经理、财务负责人等高级管理人员的产生符合《公司法》等法律、法规、规范性文件以及公司章程的有关规定，未在深天马及其控制的其他企业担任高级管理人员或领取薪酬。厦门天马的财务部人员在厦门天马专职工作并领取薪酬，未在深天马及其控制的其他企业中兼职。厦门天马在人员上独立于深天马。

3、财务独立

厦门天马设置了独立的财务部门，建立了独立的财务核算体系，制定了规范的财务会计制度，能够独立进行财务核算，独立作出财务决策。厦门天马开设了独立的银行开户，不存在与深天马及其控制的其他企业共用银行账户的情形；厦

门天马依法独立申报纳税和履行缴纳税款义务。厦门天马在财务上独立于深天马。

4、机构独立

厦门天马拥有功能健全、独立于深天马的董事会、经理层及相应的管理机构，并独立行使经营管理职权。厦门天马拥有机构设置自主权，且各职能部门独立运作，与深天马不存在混合经营、合署办公的情形。厦门天马在机构上独立于深天马。

5、业务独立

厦门天马拥有独立的产、供、销系统，拥有独立的生产经营场所，可以独立实施完整的业务流程。为提高销售、采购的效率以及对行业上下游企业的议价能力，报告期内，厦门天马存在通过深天马集采集销平台进行采购和销售的情形。由于厦门天马的采购、销售并非必须通过深天马的集采集销平台进行，且厦门天马需要向深天马支付集采集销的佣金，厦门天马的采购、销售不存在对深天马的重大依赖。

截至本核查意见出具之日，厦门天马主要产品的市场定位和技术类型与深天马及其下属公司有所不同，厦门天马与深天马及其下属公司的业务不存在竞争性关系。同时，厦门天马与深天马之间的关联交易主要参照市场价格进行，双方不存在通过显示公平的关联交易相互输送利益的情形。

因此，厦门天马在业务上独立于深天马。

综上，厦门天马在生产、人员、财务、机构、业务上均独立于深天马。

(二) 厦门天马及深天马针对独立性及关联交易采取的内部控制措施

1、厦门天马及深天马针对独立性采取的内部控制措施

(1) 深天马子公司上海天马严格遵守《委托经营管理协议》的约定对厦门天马实施托管，保证厦门天马独立性

根据《委托经营管理协议》的约定，上海天马对厦门天马实施托管，并就厦门天马经营管理中的重大事项，遵照厦门天马《公司章程》取得其董事会或股东会书面同意后实施。同时，厦门天马通过董事会对上海天马的管理行为进行监督，当上海天马的托管行为影响厦门天马公司形象及经营活动或损害其合法权益时，厦门天马有权制止，直至解除托管协议。

截至本核查意见出具之日，深天马子公司上海天马严格按照上述《委托经营管理协议》授权的范围对厦门天马实施托管，未擅自干预厦门天马生产经营中的重大事项决策，未擅自干预厦门天马董事会的选聘、经营管理层的任免等事项，以保证厦门天马的独立性。

(2) 厦门天马建立了完善的治理结构及内部管理制度，保证独立性

厦门天马按照法律、法规的相关规定，建立了包括股东会、董事会、监事会以及高级管理人员在内的治理结构，明确了决策、执行、监督的职责权限；设置了与业务经营相匹配的内部管理机构，并制定了完善的采购管理制度、销售管理制度、生产管理制度、资产管理制度、财务管理制度、关联交易管理制度等内部管理制度。日常经营中，厦门天马严格按照公司治理机制与内部管理制度的约定，合法规范运作，保证独立性。

2、厦门天马及深天马针对关联交易采取的内部控制措施

深天马与厦门天马均按照法律、法规的相关规定，制定了《关联交易管理制度》，对关联方及关联交易的认定、关联交易的审批权限与决策程序以及责任追究等事项作了明确规定。根据深天马及厦门天马现时有效的《关联交易管理制度》的规定，深天马及厦门天马关联交易审批权限及决策程序主要如下：

“第十五条 公司与关联自然人发生的交易金额在 30 万元以上的关联交易，应当提交董事会审议并及时披露。

第十六条 公司与关联法人发生的交易金额在 300 万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值的 0.5% 以上的关联交易，应当提交董事会审议并及时披露。

第十七条 上市公司与关联人发生的交易（上市公司获赠现金资产和提供担保除外）金额在 3,000 万元以上，且占上市公司最近一期经审计净资产绝对值 5% 以上的关联交易，除应当及时披露外，还应当比照《上市规则》9.7 条的规定聘请具有执行证券、期货相关业务资格的中介机构，对交易标的进行评估或审计，并将该交易提交股东大会审议。

《上市规则》10.2.11 条所述与日常经营相关的关联交易所涉及的交易标的，可以不进行审计或评估。”

此外，深天马及厦门天马现时有效的《关联交易管理制度》还规定，董事会审议关联交易事项时，关联董事应当回避表决，也不得代理其他董事行使表决权，股东大会审议关联交易事项时，关联股东应当回避表决。

报告期内，深天马及厦门天马严格执行关于关联交易的认定、定价原则、审批权限、回避表决等方面的控制措施，能够对关联交易的协商、审议、表决和协议订立各环节实施有效措施，保证关联交易符合公开、公平和公正原则。报告期内，厦门天马与深天马之间的关联交易均已履行了各自必要的内部决策程序。

七、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）报告期内，厦门天马与深天马之间的关联交易定价公允。

（2）深天马已补充披露了厦门天马通过深天马及其下属公司进行集中采购及代销的金额等信息。厦门天马通过深天马及其下属公司进行集中采购及代销时，深天马及其下属公司存在为厦门天马代收代付资金的情形，相关代收代付资金的金额与原采购、销售的价格不存在重大差异，深天马不存在通过代收代付占用厦门天马资金的情形。

（3）深天马已结合相关销售合同条款，补充披露了厦门天马与深天马及其下属公司之间主要的代销合同义务关系等信息。厦门天马通过深天马及其下属公司进行代销时，在代销产品相关的风险和所有权由厦门天马转移至终端客户时，将最终客户作为销售对象确认收入。

（4）深天马已结合深天马及其下属公司从事的具体业务情况，补充披露了深天马及其下属公司与厦门天马之间的主要市场定位及主要产品的技术类型。截至本核查意见出具之日，深天马及其下属公司与厦门天马实质上不存在直接竞争关系。深天马根据下游客户的具体产品需求统筹安排生产计划，不存在与厦门天马之间输送利益的情形。

（5）深天马已补充披露了厦门天马主要专利权的具体情况以及主要专利权的专利权人同时包括厦门天马和深天马的具体原因。由于厦门天马与深天马均具有开发 LTPS 相关技术的现实需求，且双方的开发资源优势互补，共同开发有利于提升 LTPS 技术的研发和应用的效率，双方共同持有专利具备合理性。

(6) 厦门天马在资产、人员、财务、机构、业务上独立于深天马，厦门天马及深天马已针对独立性及关联交易采取了有效的内控措施。

反馈问题 13

申请材料显示，厦门天马报告期 2015 年至 2017 年 1-4 月营业收入出现大幅增长，其中主营业务收入分别为 39.9 亿元、70.0 亿元和 24.8 亿元，主营业务毛利率分别为 17.39%、14.01%和 22.09%。请你公司：1) 结合厦门天马主要产品的产销情况，进一步补充披露报告期厦门天马营业收入出现大幅增长的具体原因及合理性。2) 结合厦门天马各主要产品的销售价格、原材料采购价格、主营业务成本构成变化情况及同行业可比公司相关产品的毛利率变动趋势，进一步补充披露厦门天马报告期毛利率出现波动的具体原因及合理性。3) 核查并补充披露本次交易报告书第 150 页与第 344 页关于报告期内厦门天马主要产品销售价格是否存在重大变化的披露是否一致。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合厦门天马主要产品的产销情况，进一步补充披露报告期厦门天马营业收入出现大幅增长的具体原因及合理性

2015 年 1-3 月，厦门天马第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线部分设备处于试生产阶段；2017 年 7 月，厦门天马第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线完成转固，转固前，厦门天马第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线部分设备处于试生产阶段。为确保数据的准确性、可理解性，在分析报告期内厦门天马的产销情况、营业收入及其构成、营业成本及其构成、毛利率等情况时，仅对厦门天马当期已转固的产线对应的数据进行分析。

报告期各期，厦门天马的主营业务收入分别为 398,812.59 万元、700,060.69 万元、749,185.47 万元。报告期内，厦门天马的主营业务收入大幅增长，增长的主要原因是厦门天马产能利用率的提升、主要产品销量的增长以及因产品结构调整导致的高技术附加值产品的销售占比的提高，具体分析如下：

1、厦门天马产能利用率的提升

单位：万张

产品	报告期	设计产能	产量	产能利用率
玻璃基板 (1300mm×1500m m)	2015 年度	31.50	24.03	76.29%
	2016 年度	36.00	27.10	75.28%
	2017 年 1-9 月	27.00	23.06	85.41%
玻璃基板 (1500mm×1850m m)	2017 年 1-9 月	7.50	7.09	94.53%

2015 年度、2016 年度厦门天马产能利用率分别为 76.29%、75.28%，2017 年 1-9 月，厦门天马第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 产线产能利用率为 85.41%、第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 产线产能利用率为 94.53%，整体呈逐步提升趋势。

2、厦门天马产品总销量的增长以及高技术附加值产品的销售占比的提高

(1) 报告期各期，厦门天马主要产品的销量

报告期各期，厦门天马主要规格的显示模组的销售情况如下表所示：

单位：万片

产品名称	2017 年 1-9 月		2016 年度		2015 年度	
	销量	占 LCM 销量的比重	销量	占 LCM 销量的比重	销量	占 LCM 销量的比重
LTPS-FHD 产品	3,288.40	52.06%	3,522.15	46.75%	1,908.39	44.13%
LTPS-HD 产品	3.71	0.06%	204.09	2.71%	574.64	13.29%
a-Si 产品	1,337.88	21.18%	3,072.11	40.78%	1,458.04	33.72%
LTPS In-Cell 产品	1,294.95	20.50%	569.45	7.56%	-	-

如上表所示，报告期内，厦门天马主要产品的销量整体呈增长趋势，同时，从结构上看，附加值相对较高的 LTPS-FHD 产品和 LTPS In-Cell 产品的销量增长较快。厦门天马主要产品销量的快速增长，带动了厦门天马营业收入的快速增长。

(2) 报告期各期，厦门天马主要产品的销售收入占比

单位：万元

产品名称	2017 年 1-9 月		2016 年度		2015 年度	
	收入	占营业收入的比重	收入	占营业收入的比重	收入	占营业收入的比重
LTPS-FHD 产品	345,828.05	45.43%	324,495.79	45.69%	191,640.67	47.49%

产品名称	2017年1-9月		2016年度		2015年度	
	收入	占营业收入的比重	收入	占营业收入的比重	收入	占营业收入的比重
LTPS-HD 产品	779.08	0.10%	14,021.37	1.97%	58,297.70	14.45%
a-Si 产品	112,878.94	14.83%	227,353.41	32.01%	132,493.10	32.83%
LTPS In-Cell 产品	181,962.61	23.90%	79,404.48	11.18%	-	-

如上表所示，从营业收入的构成上看，随着 LTPS In-Cell 等产品产销量的提升，高技术附加值产品（如 LTPS In-Cell 产品）对营业收入的贡献率逐步提高。

综上，报告期内，随着市场需求的提升，厦门天马供给能力的提高，以及产品结构的调整，厦门天马营业收入实现快速增长。

二、结合厦门天马各主要产品的销售价格、原材料采购价格、主营业务成本构成变化情况及同行业可比公司相关产品的毛利率变动趋势，进一步补充披露厦门天马报告期毛利率出现波动的具体原因及合理性

报告期各期，厦门天马的主营业务毛利率如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
主营业务收入	749,185.47	700,060.69	398,812.59
主营业务成本	606,737.46	601,954.17	329,446.72
主营业务毛利率	19.01%	14.01%	17.39%

报告期各期，厦门天马主营业务毛利率分别为 17.39%、14.01%、19.01%。2016 年度，厦门天马的主营业务毛利率较 2015 年度有所下降，2017 年 1-9 月，厦门天马的主营业务毛利率较 2016 年度大幅上升。

报告期内，厦门天马的毛利率主要受主要产品的销售价格、主要原材料和主要能源的采购价格、制造费用等因素影响，具体分析如下：

（一）报告期各期厦门天马主要产品的销售价格

报告期各期，厦门天马主要产品销售价格的变化情况如下表所示：

主要产品名称	2017年1-9月		2016年度		2015年度
	销售均价 (元/片)	变化幅度	销售均价 (元/片)	变化幅度	销售均价 (元/片)
LTPS-FHD 产品	105.17	14.15%	92.13	-8.26%	100.42
LTPS-HD 产品	210.12	205.85%	68.70	-32.28%	101.45

主要产品名称	2017年1-9月		2016年度		2015年度
	销售均价 (元/片)	变化幅度	销售均价 (元/片)	变化幅度	销售均价 (元/片)
a-Si 产品	84.37	19.28%	70.73	-19.38%	87.73
LTPS In-Cell 产品	140.52	0.77%	139.44	-	-

注：2017年1-9月，LTPS-HD产品销售均价较高，主要是由于2017年1-9月LTPS-HD销量较少，为满足客户产品定制化需求，该产品所搭载的某款核心器件价格较高，导致产品销售均价较高。

如上表所示，2016年度，厦门天马试制的LTPS In-Cell等新产品和经技术升级的产品尚未实现大批量出货，主营产品仍为LTPS-FHD、a-Si类产品，与2015年度基本一致。受市场供求的影响，LTPS-FHD产品平均价格由2015年度的100.42元/片下降至2016年度的92.13元/片，a-Si类产品平均价格由2015年度的87.73元/片下降至2016年的70.73元/片，主营产品价格的下降导致厦门天马主营业务毛利率有所下降。

2017年1-9月，厦门天马根据市场变化主动调整产品结构，降低LTPS-FHD、a-Si及LTPS-HD类产品占比，提升高技术附加值类产品如LTPS In-Cell产品占比。LTPS-FHD、a-Si类产品销售收入占比由2015年的80.32%、2016年的77.70%下降至2017年1-9月的60.26%；而LTPS In-Cell产品的销售收入占比则从2016年的11.18%上升至23.90%。同时，受终端产品与技术升级对显示面板需求增加因素的影响，显示面板价格总体有所提升。

（二）报告期各期厦门天马主要产品的成本情况

1、报告期各期厦门天马主营业务成本构成情况

单位：万元

项目	2017年1-9月		2016年度		2015年度	
	金额	占主营业务成本的比重	金额	占主营业务成本的比重	金额	占主营业务成本的比重
直接材料	488,459.84	80.51%	478,794.21	79.54%	252,750.55	76.72%
直接人工	28,370.95	4.68%	26,452.43	4.39%	14,302.28	4.34%
制造费用	89,906.67	14.82%	96,707.53	16.07%	62,393.89	18.94%
合计	606,737.46	100.00%	601,954.17	100.00%	329,446.72	100.00%

报告期内，随着规模效应的显现及生产管理效率的提升，厦门天马主营业务成本中直接材料成本占比呈上升趋势，直接人工基本稳定，制造费用占比均呈下

降趋势。

2、报告期各期厦门天马主营业务成本的主要影响因素分析

(1) 主要原材料价格变动趋势

厦门天马生产所需的主要原材料包括玻璃基板、背光模组、偏光板、IC 和触摸屏等。报告期内，厦门天马主要原材料价格变动情况如下：

原材料名称	单位	2017年1-9月		2016年度		2015年度
		采购均价	变化幅度	采购均价	变化幅度	采购均价
玻璃基板	元/张	230.12	4.25%	220.73	9.67%	201.27
背光模组	元/片	16.84	2.56%	16.42	-8.37%	17.92
偏光板	元/片	3.08	-0.32%	3.09	-4.04%	3.22
IC	元/片	8.55	9.34%	7.82	20.31%	6.5
触摸屏	元/片	31.16	3.42%	30.13	-0.66%	30.33
柔性印刷电路板组件	元/片	4.97	6.42%	4.67	-20.17%	5.85
液晶	元/克	42.53	11.02%	38.31	28.69%	29.77

如上表所示，2016年度，厦门天马的玻璃基板、IC、液晶等主要原材料的采购均价上升，背光模组、偏光板、触摸屏、柔性印刷电路板组件的主要原材料的采购均价下降。结合主要原材料的采购额占比分析，从总体上看，2016年度，厦门天马的采购成本略低于2015年度。

2017年1-9月，厦门天马主要原材料（除偏光板外）的采购均价较2016年度略有上升。

(2) 主要能源价格变动情况

项目	2017年1-9月均价	2016年度均价	2015年度均价
电力（元/度）	0.48	0.56	0.56
燃气（元/立方米）	3.06	3.10	3.10
水（元/立方米）	3.25	3.25	3.25

报告期各期，厦门天马能源采购价格保持稳定，不存在重大变化的情形。

(3) 其他成本情况

报告期各期，厦门天马人工成本占营业成本的比重维持在4%-5%之间，略有提升，不存在重大变化情形。

报告期内，厦门天马制造费用占营业成本的比重从2015年度的18.94%下降至2017年1-9月的14.82%，主要是随着规模效应的显现及生产管理效率的提升，

制造费用中部分固定性成本（如资产折旧摊销）摊薄所致。

（三）同行业可比上市公司的毛利率分析

厦门天马主要从事中小尺寸显示面板与显示模组的研发、生产与销售，参考申银万国显示器件行业III分类，选取同行业可比公司京东方 A、华映科技、深天马 A、宇顺电子进行对比分析，具体情况如下：

公司名称	2016 年度	2015 年度
京东方 A (000725.SZ)	17.70%	20.14%
华映科技 (000536.SZ)	15.02%	13.50%
深天马 A (000050.SZ)	19.86%	15.92%
宇顺电子 (002289.SZ)	6.99%	12.35%
行业平均值	14.89%	15.48%
厦门天马	14.01%	17.39%

报告期内，厦门天马的主营业务毛利率与同行业可比上市公司的主营业务毛利率平均接近，且变化趋势一致。

综上，报告期内，受厦门天马主要产品供求关系的变化、产品结构升级、主要原材料价格下降、制造费用下降等因素的影响，厦门天马的主营业务毛利率呈现先降后升的趋势。同时，报告期内，厦门天马主营业务毛利率的变动趋势与同行业可比上市公司主营业务毛利率平均水平接近，且变动趋势保持一致，毛利率变动趋势合理。

三、核查并补充披露本次交易报告书第 150 页与第 344 页关于报告期内厦门天马主要产品销售价格是否存在重大变化的披露是否一致

重组报告书第 150 页与第 344 页关于报告期内厦门天马主要产品销售价格是否存在重大变化的披露一致。

重组报告书第 150 页关于报告期内主要产品销售价格的变化情况描述如下：“报告期内，厦门天马主要产品销售价格不存在重大变化。”重组报告书第 344 页关于厦门天马 2016 年度毛利率较 2015 年度有所下降的原因描述如下：“受市场供求的影响，主营产品销售价格下调”。由于前者主要着眼于厦门天马主要产品销售价格在报告期内的整体变化情况，后者主要着眼于分析厦门天马 2016 年度毛利率较 2015 年度下降的具体原因，二者的着眼点不同，表述上并不存在矛

盾。具体来说，虽然 LTPS-FHD 产品、a-Si 产品 2016 年度的销售均价较 2015 年度分别下降了 8.26%、19.38%，但是上述销售均价的下降仅是暂时性的下降，2017 年 1-9 月，相关产品的销售均价已回升至与 2015 年度的销售均价相近的水平。另外，虽然 LTPS-HD 产品 2016 年度的销售均价较 2015 年度下降了 32.28%，但由于该产品的收入占比仅为 2.00%，且 2017 年之后仅以定制化形式少量销售该产品，该产品的销售均价变化对厦门天马整体销售均价的变化不存在重大影响。

因此，重组报告书第 150 页与第 344 页关于报告期内厦门天马主要产品销售价格是否存在重大变化的披露是一致的。

为方便投资者理解，公司已将重组报告书原第 150 页关于厦门天马报告期内主要产品销售价格的变化情况更新披露为：“报告期内，厦门天马主要产品销售价格总体上不存在重大变化。受市场供求关系以及厦门天马产品结构等因素变化的影响，报告期各期，厦门天马主要产品销售价格呈现小幅波动。”

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）报告期内，厦门天马的主营业务收入大幅增长，增长的主要原因是厦门天马产能利用率的提升、主要产品销量的增长以及因产品结构调整导致的高技术附加值产品的销售占比的提高，厦门天马的主营业务收入增长具备合理性。

（2）受产品供求关系的变化、产品结构升级、原材料价格总体下降、制造费用下降等因素的影响，厦门天马的主营业务毛利率呈现先降后升的趋势。报告期内，厦门天马主营业务毛利率的变动趋势与同行业可比上市公司主营业务毛利率的变动趋势保持一致，毛利率变动趋势合理。

（3）重组报告书第 150 页与第 344 页关于报告期内厦门天马主要产品销售价格是否存在重大变化的披露一致。

反馈问题 14

申请材料显示，深天马及其下属公司的部分 a-Si 显示面板向厦门天马销售，由厦门天马进行模组贴合，并向终端客户销售。由于厦门天马的贴合产能优先

用于满足自身的模组贴合需求，报告期内，厦门天马存在委托其他具备贴合能力的厂商为厦门天马向深天马及其下属公司采购的部分 a-Si 显示面板进行全贴合的情形。请你公司：1) 补充披露厦门天马报告期各期外协加工采购金额及占比，外协加工主要涉及的步骤，是否为厦门天马核心加工步骤。2) 进一步补充披露上述厦门天马委托其他具备贴合能力的厂商为厦门天马向深天马及其下属公司采购的部分 a-Si 显示面板进行全贴合的具体情况，上述业务模式的合理性及所产生的营业收入及毛利占比。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露厦门天马报告期各期外协加工采购金额及占比，外协加工主要涉及的步骤，是否为厦门天马核心加工步骤

显示模组的组装以及盖板玻璃、触摸屏和显示屏的贴合属于劳动密集型的工序，显示面板企业通常会选择将模组组装和贴合工序外包，以降低人力成本、提高生产效率。

厦门天马拥有具备全贴合能力的模组生产线，为更好地满足部分终端客户的需求，深天马及其下属公司的部分 a-Si 显示面板向厦门天马销售，由厦门天马进行模组贴合，并向终端客户销售。由于厦门天马的贴合产能优先用于满足自身的模组贴合需求，报告期内，厦门天马存在委托其他具备贴合能力的厂商为厦门天马向深天马及其下属公司采购的部分 a-Si 显示面板进行全贴合的情形，上述委外加工的模式主要为：由厦门天马提供原材料，配发到外协方做加工，双方按照实际加工数量结算加工费。

（一）厦门天马报告期各期外协加工采购金额及占比

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
外协加工费金额(不含税)	6,385.00	4,439.15	-
占当期采购总额比重	1.13%	0.78%	-

注：占当期采购总额比重=外协加工费金额（不含税）/当期采购总额

2016年度、2017年1-9月，厦门天马外协加工采购金额分别为4,439.15万元、6,385.00万元，占当期采购总额的比例分别为0.78%、1.13%，占比较低。

（二）厦门天马外协加工涉及的主要步骤以及是否为厦门天马的核心加工步骤

厦门天马产品生产的主要制程包括面板工序和模组工序。面板工序是显示产品生产的核心工序，分为彩色滤光片（CF）制造工艺、TFT 阵列（ARRAY）工艺、成盒（CELL）工艺；模组工序属于后端制程，主要为劳动密集型工序，主要分为柔性电路板绑定（CFOG）、封胶、测试、组装、贴合、检验等工序。

厦门天马报告期内委托外部厂商加工的工序为全贴合工序，该工序是模组工序的最后一道组装工序，即将触控屏（或盖板）与显示模组贴合组装在一块，形成最终成品，不构成核心加工步骤。

二、进一步补充披露上述厦门天马委托其他具备贴合能力的厂商为厦门天马向深天马及其下属公司采购的部分 a-Si 显示面板进行全贴合的具体情况，上述业务模式的合理性及所产生的营业收入及毛利占比

（一）厦门天马委托其他具备贴合能力的厂商为厦门天马向深天马及其下属公司采购的部分 a-Si 显示面板进行全贴合的具体情况及其合理性

深天马及其下属子公司 a-Si 产线建设较早，未建设配套的全贴合产线。随着显示技术的发展和下游应用市场需求的变革，为增加产品技术附加值、提高生产效率，厦门天马建设了一条全贴合生产线。为避免重复建设，厦门天马投建全贴合产线后，深天马及其下属子公司未再投建全贴合产线。因此，厦门天马的全贴合产线在满足自身 LTPS 产品产能需求的同时，利用部分剩余产能为深天马及其下属子公司 a-Si 显示面板进行全贴合，在厦门天马因临时排产等原因导致全贴合产能不足时，会将部分 a-Si 显示面板委托外协厂商进行全贴合加工，同时厦门天马完成产品测试、贴附胶带、成品包装等工序。

（二）上述业务模式产生的营业收入及毛利占比

报告期各期，厦门天马对从深天马及其下属公司采购的部分 a-Si 显示面板进行加工并销售所产生的营业收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
自行加工产品收入	36,748.25	196,765.11	132,493.10
委外加工产品收入	72,554.22	24,779.72	-

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
该类业务产生的营业收入合计	109,302.47	221,544.84	132,493.10
该类业务产生的营业收入占当期营业收入的比重	14.36%	31.20%	32.83%
该类业务产生的毛利	10,873.98	23,361.20	15,272.19
该类业务产生的毛利占当期毛利的比重	7.56%	23.42%	21.64%

报告期各期，上述业务模式产生的营业收入分别为 132,493.10 万元、221,544.84 万元、109,302.47 万元，占厦门天马当期总收入的比重分别为 32.83%、31.20%、14.36%；上述业务模式产生的毛利分别为 15,272.19 万元、23,361.20 万元、10,873.98 万元，占厦门天马当期毛利总额的比重分别为 21.64%、23.42%、7.56%。报告期内，上述业务模式产生的营业收入及毛利占比逐年降低，厦门天马的盈利对上述业务模式不存在重大依赖。

报告期内，上述业务模式产生的收入、毛利及占比变动主要与厦门天马全贴合生产线的自用率有关。厦门天马的全贴合生产线系与面板生产线配套建设，且其产能与良率的提升速度快于面板生产线。2016 年度，厦门天马第 6 代 LTPS 生产线处于产能与良率逐步提升阶段，全贴合生产线的产能在满足自身需求的同时尚有较大剩余，为提高产能利用率，厦门天马向深天马及下属公司采购的 a-Si 显示面板增加。在深天马及下属公司 a-Si 显示面板的全贴合需求较为紧急时，厦门天马存在委托外部厂商进行少量加工的情形，因此，2016 年度，厦门天马上述业务模式产生的收入及毛利较 2015 年度有所提升。2017 年 1-9 月，随着厦门天马第 5.5 代 LTPS 生产线满产满销的推进以及第 6 代 LTPS 生产线产能的快速提升，厦门天马的全贴合生产线的自用率相应提高，厦门天马向深天马及下属公司采购的显示面板的数量有所减少，且主要为委托外部厂商进行贴合加工，上述业务模式产生的收入、毛利及其占比大幅下降。根据厦门天马的整体规划，预计未来厦门天马该业务模式产生的收入、毛利及其占比将继续维持在较低水平。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）上市公司已补充披露了厦门天马报告期各期外协加工采购金额及占比、外协加工主要涉及的步骤以及外协加工的步骤是否为厦门天马核心加工步骤。厦门天马报告期内委托外部厂商加工的工序为全贴合

工序，该工序是模组工序的最后一道组装工序，即将触控屏（或盖板）与显示模组贴合组装在一块，形成最终成品，不构成厦门天马的核心加工步骤。

（2）上市公司已补充披露了厦门天马委托其他具备贴合能力的厂商为厦门天马向深天马及其下属公司采购的部分 a-Si 显示面板进行全贴合的具体情况以及相关业务模式的合理性及所产生的营业收入及毛利占比。厦门天马委托其他厂商为厦门天马向深天马及其下属公司采购的部分 a-Si 显示面板进行全贴合具有合理性，相关业务模式产生的营业收入及毛利占比逐年降低，厦门天马的盈利对上述业务模式不存在重大依赖。

反馈问题 15

申请材料显示，报告期 2015 年至 2017 年 1-4 月，厦门天马国外收入金额分别为 144,383.07 万元、165,131.64 万元和 51,100.75 万元，占比分别为 36.20%、23.59%和 20.60%。请你公司补充披露：1）厦门天马主要外销客户的简要情况及所处国家或地区。2）针对厦门天马外销情况的具体核查情况，包括但不限于外销业务的真实性，主要外销客户与厦门天马是否存在关联关系等。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、厦门天马主要外销客户的简要情况及所处国家或地区

（一）报告期主要外销客户的销售情况

报告期内，厦门天马将以外币结算的销售收入划分为国外销售收入，厦门天马符合上述条件的主要销售客户为华硕（AsusTek Computer Inc.）、小米科技有限责任公司、HTC Corporation、NOKIA（Microsoft Mobile Oy）、联想（Lenovo PC HK Limited）。报告期各期，厦门天马向上述客户销售的产品主要为显示模组，厦门天马对上述客户确认的外销收入占全部外销收入的比例分别为 89.51%、94.77%、95.80%

（二）报告期主要外销客户的简要情况及所处国家和地区

报告期内，厦门天马主要外销客户所处的国家和地区及其简要情况如下：

外销客户	所处国家/地区
华硕（AsusTek Computer Inc.）	台湾

外销客户	所处国家/地区
小米科技有限责任公司	中国
HTC Corporation	台湾
NOKIA (Microsoft Mobile Oy)	越南
联想 (Lenovo PC HK Limited)	香港/大陆

1、AsusTek Computer Inc.

AsusTek Computer Inc. (华硕计算机股份有限公司) 成立于 1990 年 4 月 2 日, 公司代表人 (董事长) 为施崇棠, 注册资本金为 475.00 亿元新台币, 公司住所位于台北市北投区立德路 150 号 4 楼, 公司经营范围为电子零组件制造、计算机及其外围设备制造等。

2、小米科技有限责任公司

小米科技有限责任公司成立于 2010 年 3 月 3 日, 公司类型为有限责任公司 (自然人投资或控股), 法定代表人为雷军, 注册资本金 18.50 亿元人民币, 公司住所位于北京市海淀区清河中街 68 号华润五彩城购物中心二期 13 层, 公司经营范围为手机技术开发; 手机生产、手机服务等。

3、HTC Corporation

HTC Corporation (宏达国际电子股份有限公司) 成立于 1997 年 5 月 15 日, 公司代表人 (董事长) 为王雪红, 注册资本金为 100.00 亿元新台币, 住所位于台湾桃园市桃园区兴华路 23 号, 经营范围为电子零组件制造、计算机及其外围设备制造等。

4、Microsoft Mobile Oy

2014 年, 微软完成对诺基亚手机部门的收购, 并成立子公司 Microsoft Mobile Oy (微软移动设备有限公司), 主要从事手机等的生产、销售等。

5、Lenovo PC HK Limited

Lenovo PC HK Limited 为联想集团旗下公司, 联想为香港联合交易所上市公司 (股票代码: 00992.HK), 为用户提供安全及高品质的产品组合和服务, 包括个人电脑、工作站、服务器、存储、智能电视以及智能手机 (包括摩托罗拉品牌)、平板电脑和应用软件等一系列移动互联产品等。

二、针对厦门天马外销情况的具体核查情况, 包括但不限于外销业务的真实性, 主要外销客户与厦门天马是否存在关联关系等

(一) 关于外销业务真实性的核查情况

关于厦门天马外销业务的真实性，独立财务顾问执行了以下核查程序：

1、查阅了厦门天马与主要外销客户签署的销售合同，复核其中有关收入确认条件、退换货条件、款项支付条件等条款能否证明与商品所有权相关的主要风险和报酬已经发生转移，判断厦门天马主营业务收入的确认条件、方法是否符合企业会计准则，报告期内是否一致。

2、访谈了厦门天马主管销售业务的负责人，了解厦门天马外销业务的基本情况。

3、对报告期内厦门天马要客户进行函证。对于部分未及时回函客户采取抽查销售合同、报关单据及回款单据等替代测试予以确认。

4、对于厦门天马主要外销客户进行细节测试，抽取了包括销售合同、销售订单、销售发票、货运提单、出口报关单以及会计凭证等在内的相关原始单据。同时，执行截止性测试以核查报告期内收入是否存在跨期情况。

5、核查出口业务回款资金流情况，抽查相关银行收款单据。

6、取得厦门天马增值税免抵退汇总表及纳税申报表并与账面数据比对。

7、对主要外销客户进行实地走访程序，走访过程中主要对上述客户真实性及其与厦门天马的合作履历、销售规模等。

经核查，报告期内，厦门天马的外销业务具备真实性。

（二）关于主要外销客户与厦门天马是否存在关联关系的核查情况

关于主要外销客户与厦门天马是否存在关联关系，独立财务顾问执行了以下核查程序：

1、通过公开资料查询厦门天马报告期内主要外销客户的基本情况、股权结构、管理层信息等。

2、访谈厦门天马相关销售负责人，并取得厦门天马关于与主要外销客户不存在关联关系的说明函。

3、对主要外销客户进行实地走访程序，走访过程中主要对上述客户是否与厦门天马存在关联关系进行了确认。

经核查，报告期内，厦门天马主要外销客户均为行业内知名度较高的民营或外资企业，与厦门天马之间不存在关联关系。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，厦门天马将以外币结算的销售收入划分为国外销售收入，相关客户主要为华硕、小米等知名企业，厦门天马外销业务收入真实，主要外销客户与厦门天马不存在关联关系。

反馈问题 16

申请材料显示，1) 报告期 2015 年至 2017 年 1-4 月，厦门天马非经常性损益净额分别为 27,897.11 万元、33,191.17 万元和 7,414.61 万元，占净利润比例分别为 93%、71%和 30%，其中主要为计入当期损益的政府补助。2) 报告期 2015 年至 2017 年 4 月 30 日，厦门天马计入递延收益的政府补助分别为 64,624.46 万元、66,813.81 万元和 68,291.04 万元。请你公司：1) 补充披露厦门天马报告期内主要政府补助项目的具体信息，包括政府补助的项目及补助对象、金额、与资产相关还是与收益相关、政府补助发放的相关政府部门等，并进一步补充披露厦门天马主要政府补助项目的会计处理方式，如确认为递延收益的，补充披露预计确认为损益的期间。2) 结合厦门天马所处行业的具体情况、政府补助发放部门及相关的产业政策的持续性，进一步补充披露相关政府补助未来的可持续性以及对厦门天马未来持续盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露厦门天马报告期内主要政府补助项目的具体信息，包括政府补助的项目及补助对象、金额、与资产相关还是与收益相关、政府补助发放的相关政府部门等，并进一步补充披露厦门天马主要政府补助项目的会计处理方式，如确认为递延收益的，补充披露预计确认为损益的期间

(一) 报告期内厦门天马主要政府补助项目情况

报告期各期，厦门天马计入当期损益的政府补助分别为 32,568.15 万元、40,210.24 万元、26,601.38 万元，具体如下表所示

单位：万元

类别	2017年1-9月	2016年	2015年
递延收益转入	25,491.28	38,668.30	30,839.54
其中：与收益相关	24,000.00	37,100.00	30,000.00
与资产相关	1,491.28	1,568.30	839.54
直接计入当期损益（与收益相关）	1,110.10	1,541.94	1,728.61
合计	26,601.38	40,210.24	32,568.15

1、确认为递延收益的政府补助项目

单位：万元

项目	发放部门	补助对象	应发放金额	截至2017.9.30已到账	截至2017.9.30已结转	递延收益余额	与资产相关/收益相关
厦门市财政局技术开发补贴	厦门市财政局	厦门天马技术研发	40,000.00	40,000.00	40,000.00	-	与收益相关
2012年工业基础设施建设扶持基金	厦门市经济发展局 厦门市财政局	第5.5代LTPS TFT-LCD及CF生产线	190.00	190.00	71.25	118.75	与资产相关
2013年省工商发展资金战略性新兴产业专项资金	厦门市经济发展局 厦门市财政局	第5.5代LTPS TFT-LCD及CF生产线	200.00	200.00	43.33	156.67	与资产相关
2016年厦门市产业转型升级资金技术改造专项补助资金计划	厦门市经济和信息化局 厦门市财政局	柔性显示技术开发及产业化项目	607.00	607.00	10.12	596.88	与资产相关
2013年度进口贴息资金	财政部、商务部	第5.5代LTPS TFT-LCD及CF生产线	3,000.00	3,000.00	1,025.00	1,975.00	与资产相关
2014年度进口贴息资金	财政部、商务部	第5.5代LTPS TFT-LCD及CF生产线	3,000.00	3,000.00	650.00	2,350.00	与资产相关
2015年度进口贴息资金	财政部、商务部	第5.5代LTPS TFT-LCD	424.00	424.00	91.87	332.13	与资产相关

项目	发放部门	补助对象	应发放金额	截至2017.9.30已到账	截至2017.9.30已结转	递延收益余额	与资产相关/收益相关
		及CF生产线					
2016年度进口贴息资金	财政部、商务部	第6代LTPS TFT-LCD及CF生产线	250.65	250.65	4.18	246.47	与资产相关
2017年度进口贴息资金	财政部、商务部	第6代LTPS TFT-LCD及CF生产线	6,000.00	6,000.00	50.76	5,949.24	与资产相关
其他补助	-	-	148,869.00	138,869.00	73,271.62	65,597.38	-
合计			202,540.65	192,540.65	115,218.13	77,322.52	-

注：截至2017年9月30日，厦门天马已到账的政府补助中，有约14.89亿元的政府补助由于补助内容及补助金额涉及国家机密或已签署保密协议，相关内容不在本核查意见中详细披露。

2、直接计入当期损益的政府补助

单位：万元

用途	补助部门	2015年度	2016年度	2017年1-9月	与资产相关/收益相关
2015年上半年税收返还（土地使用税，房产税）	厦门火炬高技术产业开发区管理委员会	666.13	-	-	与收益相关
直供区省级制造业龙头企业调峰生产奖励金	厦门市财政局	318.18	-	-	与收益相关
社保补贴	厦门火炬高技术产业开发区管理委员会	245.57	255.45	117.29	与收益相关
专家经费补助	厦门市外国专家局	109.00	100.00	-	与收益相关
企业增产增效用电奖励资金	厦门市财政局	71.00	240.00	-	与收益相关
劳务协作奖励	厦门火炬高技术产业开发区管理委员会	37.00	86.40	44.45	与收益相关
专利补助	厦门火炬高技术产业开发区管理委员会	6.16	47.52	-	与收益相关
2014年度工业企业增产多销产奖励金	厦门市财政局	226.60	-	-	与收益相关

用途	补助部门	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-9 月	与资产相关 /收益相关
技改“机器换人”专项资金	厦门市财政局	28.00	-	-	与收益相关
厦门知识产权局专利申请费用资助	厦门市知识产权局	10.46	-	-	与收益相关
专利申请资助	厦门市翔安区财政国库支付中心	5.00	-	-	与收益相关
厦门市知识产权局优企培育资金	厦门市知识产权局	5.00	-	-	与收益相关
翔安人力资源和社会保障局 招聘补贴	翔安人力资源和社会保障局	0.51	-	-	与收益相关
厦门市工业企业灾后重建补助预拨资金	厦门火炬高技术产业开发区管理委员会	-	200.00	-	-
企业研发经费补助	厦门市科学技术局	-	172.19	480.00	与收益相关
失业保险稳岗补贴	厦门市社会保险管理中心	-	156.64	181.65	与收益相关
科技政策定额扶持资金	厦门市财政局	-	80.00	-	与收益相关
2015 年度大户企业扩大生产奖励	厦门市财政局	-	69.70	-	与收益相关
增值多效用电补贴	厦门市翔安区财政国库支付中心	-	59.50	-	与收益相关
2016 年湖里区第二批市级专利资助国内发明专利专项资金	厦门火炬高技术产业开发区管理委员会	-	47.20	-	与收益相关
科技保险补贴	厦门市科学技术局	-	23.84	-	与收益相关
专利补助	厦门市湖里区科学技术局	-	2.50	12.70	与收益相关
研发补贴	厦门市湖里区科学技术局	-	1.00		与收益相关
2016 年厦门市科技奖一等奖	厦门市财政局	-	-	25.00	与收益相关
厦门市 2016 年专利奖奖金	厦门市财政局	-	-	10.00	与收益相关
个税奖励	厦门火炬高技术产业开发区管理委员会	-	-	39.01	与收益相关
翔安区企业研发经费补助资金	厦门市翔安区财政国库支付中心	-	-	200.00	与收益相关
合计		1,728.61	1,541.94	1,110.10	-

(二) 厦门天马主要政府补助项目的会计处理方式以及递延收益项目预计确认为损益的期间

厦门天马严格按照《企业会计准则第 16 号-政府补助》规定，对政府补助进行相应会计处理，其中，与资产相关的政府补助，确认为递延收益，并在相关资产使用寿命内平均分配，计入当期损益；按照名义金额计量的政府补助，直接计入当期损益。与收益相关的政府补助，用于补偿以后期间的相关费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关费用的期间，计入当期损益；用于补偿已发生的相关费用或损失的，直接计入当期损益。

厦门天马确认为递延收益的政府补助项目，预计确认为损益的期间如下表所示：

单位：万元

项目	报告期末 余额	2017 年 10-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及 以后
2012 年工业基础设施建设扶持基金	118.75	4.75	19.00	19.00	19.00	57.00
2013 年省工商发展资金战略性新兴产业专项资金	156.67	5.00	20.00	20.00	20.00	91.67
2016 年厦门市产业转型升级资金技术改造专项补助资金计划	596.88	15.17	60.70	60.70	60.70	399.61
2013 年度进口贴息资金	1,975.00	75.00	300.00	300.00	300.00	1,000.00
2014 年度进口贴息资金	2,350.00	75.00	300.00	300.00	300.00	1,375.00
2015 年度进口贴息资金	332.13	10.60	42.40	42.40	42.40	194.33
2016 年度进口贴息资金	246.47	6.27	25.06	25.06	25.06	165.03
2017 年度进口贴息资金	5,949.24	152.29	609.18	609.18	609.18	3,969.41
其他补助	65,597.38	18,471.73	32,786.90	1,886.90	1,886.90	10,564.96
合计	77,322.52	18,815.81	34,163.24	3,263.24	3,263.24	17,817.01

注：截至 2017 年 9 月 30 日，厦门天马已确认为递延收益的政府补助中，有约 6.56 亿元的政府补助由于补助内容及补助金额涉及国家机密或已签署保密协议，各项补助预计未来确认损益的具体情况不在本核查意见中详细披露。

二、结合厦门天马所处行业的具体情况、政府补助发放部门及相关的产业政策的持续性，进一步补充披露相关政府补助未来的可持续性以及对厦门天马未来持续盈利能力的影响

（一）厦门天马所处的新型显示行业为国家加快培育和发展的战略新兴产业之一

根据《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，新型显示是国家加快培育和发展的战略新兴产业之一，国家通过加大财政支持力度、完善税收激励政策、鼓励金融机构加大信贷支持、积极发挥多层次资本市场的融资功能等多方面对战略新兴产业进行支持。

厦门天马所处的新型显示行业是支撑我国信息产业持续发展的战略性新兴产业，产业链较长，对上下游产业具有明显的带动性、且辐射范围广，对整个信息产业转型升级、产业结构优化、经济增长方式转变等都具有重要意义。同时，新型显示行业资金、技术和人才高度密集，投资规模大、研发投入大、建设和量产周期较长。因此，在产业发展过程中，国内外骨干显示面板企业通常会获得政府的大力支持。目前，全球显示面板产业已形成日本、韩国、中国台湾、中国大陆“三国四地”鼎力的产业格局，“三国四地”显示面板企业的崛起和发展离不开国家和地方政府的大力支持。日本是最早在政府支持下实现显示面板产业化的国家，因起步较早，在技术研发尤其是高端应用方面具有明显的优势；韩国显示面板厂商在韩国政府的支持下，通过政府补助与大规模生产迅速抢占市场，市场份额较高。中国台湾在显示面板产业链中亦占据重要地位，属于显示面板技术较强与产业化程度较高的地区。

（二）厦门天马取得政府补助的发放部门

报告期内，厦门天马政府补助发放部门包括国家相关部门及地方政府相关部门，主要为财政部、商务部、厦门市财政局、厦门火炬高技术产业开发区管理委员会、厦门市发展改革委、厦门市经济和信息化局、厦门市科学技术局等部门。

（三）厦门天马所处的新型显示产业政策具有持续性

作为战略性新兴产业之一，国家产业政策积极扶持显示面板行业的发展。《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》提出“培育集成电路产业体系，培育人工智能、智能硬件、新型显示、移动智能终端、第五代移动通

信（5G）、先进传感器和可穿戴设备等成为新增长点”。同时，国家《“十三五”国家科技创新规划》、《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》（2016版）、《智能硬件产业创新发展专项行动（2016-2018年）》、《关于实施制造业升级改造重大工程包的通知》等规划、政策均指出将新型显示产业作为未来发展重点。

同时，新型显示产业是厦门市重点推进建设的产业之一，为引领产业结构优化升级，抢占未来产业发展制高点，厦门市各部门给予了一定的政策支持。《厦门市工业投资与技术改造“十三五”发展规划》指出“着力培育新一代光电显示终端及核心设备，突破面板前段工艺、整机模组一体化设计等关键技术，开发 OLED、3D 显示、柔性显示等新型显示技术……推动电气硝子基板玻璃、厦门天马 TFT 二期、三安光电等项目加快建设，策划引进高世代面板龙头项目，加快推进火炬同安、翔安产业基地。”《厦门市“十三五”战略性新兴产业发展规划》指出“以面板生产为核心，向上下游产业链延伸，大力发展上游高世代面板、OLED 面板，以及彩色滤光片、偏光片、ITO 靶材、驱动 IC 等配套材料项目，提升显示模组、背光模组及配套环节技术水平和生产规模，发展下游平板电脑、智能手机等智能显示终端，并推进向基于互联网的应用服务延伸。”

国家及地方政府出台的一系列产业政策为我国新型显示产业的发展创造了有利的条件，由于新兴显示产业是国家战略性新兴产业，预计未来相关产业政策具有持续性。

（四）政府补助未来的可持续性分析

1、已确认递延收益的政府补助项目在特定期间内具备持续性

厦门天马截至 2017 年 9 月 30 日的递延收益余额为 77,322.52 万元，均为政府补助，将在以后年度根据会计准则要求分期确认损益，在特定期间内具备持续性。

2、协议约定未来可收到的政府补助在特定期间内具有持续性

根据相关投资协议约定，地方政府同意对厦门天马给予研发支持补贴等政府补助，相关政府补助在特定期间内具有持续性。

3、其他非经常性损益具有不确定性

新型显示是战略性新兴产业和信息产业中的基础性产业，国家对新型显示行

业给予了长期的政策支持。随着中国显示面板企业赶超国际同行的关键机遇期来临，预计国家和地方政府还将对国内显示面板骨干企业进行持续的产业扶持。

然而，由于报告期内厦门天马确认的政府补助收入大多与其项目建设和研发投入相关，而厦门天马未来的研发投入和项目建设的金额尚具有不确定性，相关政府补助金额亦具有不确定性。

（五）扣除非经常性损益后净利润的稳定性分析

近年来，厦门天马作为国内显示面板领域的龙头企业之一，取得了国家和各级政府的大力支持，政府补助金额较高，有力推动了厦门天马第 5.5 代、第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线的建设，对厦门天马盈利能力产生了积极影响。预计未来政府补助将具有一定持续性，有利于提升厦门天马持续盈利能力。

同时，随着厦门天马产能、良率以及产品附加值的提升，厦门天马的自主盈利能力将得以增强，营业利润和扣除非经常性损益后的净利润呈现上升趋势。报告期各期，厦门天马的主要盈利数据如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	761,256.82	710,177.42	403,570.80
营业利润	74,340.09	12,050.45	1,246.20
利润总额	74,617.23	51,098.88	34,066.32
净利润	66,236.34	46,574.42	30,150.17
扣除非经常性损益的净利润	43,389.60	13,383.25	2,253.06

报告期内，随着厦门天马第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 生产线产能和良率的逐步提升，产品附加值的提高，以及客户渗透率的提升并最终实现满产满销，厦门天马的自主盈利能力快速增强，营业利润快速提升，扣除非经常性损益后的净利润亦明显增长。报告期内，厦门天马营业收入和营业利润主要为第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 生产线产生的收入和利润，截至 2017 年 7 月末，厦门天马第 6 代 LTPS TFT-LCD 生产线已完成转固，预计厦门天马的营业收入和营业利润将得到大幅提升。

同时，厦门天马还将把握市场机会，通过加快新产品新技术转化、加快将新技术导入量产、持续提升产品附加值、优化产品结构、强化客户合作等措施进一

步提高和保障持续盈利能力，实现内涵式增长。本次重组完成后，厦门天马将成为深天马的全资子公司，有利于厦门天马借助深天马的集团化管理和一体化运营平台进一步提高管理和经营效率，分享协同效应和规模效应带来的经营红利，进一步强化未来持续盈利能力，促使扣除非经常性损益后的净利润实现稳定增长。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）上市公司已补充披露了厦门天马报告期内主要政府补助项目的具体信息以及相关的会计处理方式、预计确认为损益的期间，相关补充披露内容与厦门天马的实际情况相符。

（2）厦门天马所处的新型显示行业是支撑我国信息产业持续发展的战略性新兴产业，预计未来新型显示行业的产业支持政策具有持续性。厦门天马已确认递延收益的政府补助项目在特定期间内具备持续性、协议约定未来可收到的政府补助在特定期间内具有持续性，其他非经常性损益具有不确定性，具备持续性的两类政府补助将有利于提升厦门天马持续盈利能力。同时，随着厦门天马产能、良率以及产品附加值的提升，厦门天马的自主盈利能力逐步增强。

反馈问题 17

申请材料显示，厦门天马报告期 2015 年至 2017 年 4 月 30 日应收账款金额分别为 191,304.06 万元、151,565.23 万元和 280,548.01 万元，报告期末应收账款出现较大幅度上升。请你公司结合厦门天马主要客户的信用期情况、2017 年 1-4 月营业收入情况等，进一步补充披露厦门天马报告期末应收账款出现较大幅度上升的具体原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、厦门天马主要客户的信用期情况

（一）厦门天马主要客户信用期情况

厦门天马的主要客户为品牌智能手机厂商，如华为、vivo、OPPO、小米、联想等，厦门天马对主要客户的信用期主要为 60 天、90 天等。报告期内，厦门

天马主要客户的信用期未发生重大变化。

(二) 厦门天马应收账款账龄情况

截至 2017 年 4 月末及 9 月末，厦门天马应收账款账龄情况如下表所示：

单位：万元

账龄	2017 年 9 月 30 日			2017 年 4 月 30 日		
	账面余额	坏账准备	账面价值	账面余额	坏账准备	账面价值
0-30 天	123,401.23	4,667.80	364,841.36	102,685.19	3,249.04	274,983.52
31-60 天	156,914.66			96,579.18		
61-90 天	67,192.27			73,395.65		
91-180 天	21,807.73			5,572.54		
181-360 天	193.26			-		
1 年以内小计	369,509.15	4,667.80	364,841.36	278,232.56	3,249.04	274,983.52
1-2 年	612.47	61.25	551.23	2,833.68	283.37	2,550.31
2-3 年	2,493.30	373.99	2,119.30	3,546.09	531.91	3,014.18
3 年以上	1,647.17	823.59	823.59	-	-	-
总计	374,262.10	5,926.62	368,335.47	284,612.33	4,064.32	280,548.01

截至 2017 年 4 月末、2017 年 9 月末，厦门天马应收账款的账龄均主要为 0-90 天，账龄为 0-90 天的应收账款账面余额合计分别达到 272,660.02 万元、347,508.16 万元，占应收账款总余额的 95.80%、92.85%。

二、2017 年 1-4 月及 2017 年 1-9 月营业收入情况

2017 年 1-4 月，厦门天马营业收入主要来自于第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线的产品销售收入，试生产收入主要为第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线的产品销售收入，根据企业会计准则的相关要求，第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线转固前与试生产相关的收入及成本、费用计入在建工程。2017 年 1-4 月，厦门天马第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线实现营业收入 253,462.62 万元(不含增值税)，第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线实现试生产收入 73,578.79 万元（不含增值税），含税总销售额为 368,113.83 万元，大于账龄为 1 年以内的应收账款金额 278,232.56 万元。

2017 年 1-9 月，厦门天马实现营业收入 711,967.69 万元（含增值税），实现

试生产收入 163,000.80 万元（含增值税），含税总销售额为 874,968.49 万元，大于账龄为 1 年以内的应收账款金额 369,509.15 万元。

三、厦门天马报告期末应收账款出现较大幅度上升的具体原因及合理性

2017 年 4 月末，厦门天马应收账款净额为 280,548.01 万元，较 2016 年末的 151,565.23 万元增长约 85.10%；2017 年 9 月末，厦门天马应收账款净额为 368,335.47 万元，较 2016 年末的 151,565.23 万元增长约 143.02%，主要是由于(1) 2017 年 7 月前厦门天马第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线的部分设备尚处于试生产阶段，其产能利用率和产品良率不断提升，而试生产收入未计入营业收入，但其对应的应收款项计入应收账款核算；同时，随着第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 产线实现满产满销，营业收入不断增长，报告期末，厦门天马应收账款有较大幅度上升。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：厦门天马客户的信用期主要为 60 天、90 天；且由于报告期内厦门天马第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线尚处于试生产阶段，虽其相关销售收入未计入营业收入，但其应收客户款项计入应收账款核算，报告期各期末厦门天马应收账款有较大幅度提升具有合理性。

反馈问题 18

申请材料显示，厦门天马报告期末 2017 年 4 月 30 日，在建工程中包含限价商品房项目 17,918.32 万元。另外厦门天马报告期末 2017 年 4 月 30 日无形资产出现大幅上升，主要系厦门天马因人才引进需求以 46,700.00 万元取得 2016XP07 号宗地，用于限价商品房的建设所致。请你公司补充披露：1) 上述限价商品房的具体情况。2) 厦门天马是否具备商品房开发相关资质，上述限价商品房尚需取得的相关资质、审批事项进展、取得是否存在实质性障碍。3) 上述限价商品房建成后的具体用途及后续会计处理方式。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述限价商品房的具体情况

根据厦门天马提供的资料，2017年2月28日，依据《2016XP07地块国有建设用地使用权拍买出让竞买结果通知书》，厦门天马与厦门市国土资源与房产管理局、厦门火炬集团有限公司、厦门火炬高技术产业开发区管理委员会签署了《厦门市国有建设用地使用权出让合同》，确认厦门天马受让位于厦门市翔安区13-12B新店片区洪钟大道与西岩路交叉口西北侧的2016XP07地块（含地块上的在建工程，即厦门天马限价商品房），在建工程的转让由厦门天马与第三方厦门火炬集团有限公司另行签署协议约定。

同日，厦门天马与厦门火炬集团有限公司签署了《2016XP07地块在建工程项目移交协议书》，双方同意根据2016XP07地块出让文件的约定将该地块上在建工程项目（即厦门天马限价商品房）转让给厦门天马，该地块上总建筑面积71,673.27平方米，按照移交时建筑物结算的建安工程费为17,918.3175万元，厦门天马应当于成交之日起五个工作日内付清。根据《2016XP07地块在建工程项目移交协议书》约定，厦门火炬集团有限公司应当完成部分相关房产整体竣工验收、竣工备案手续，协助厦门天马办理竞得部分土地房屋权证，相关费用由厦门天马承担。

根据《厦门市国有建设用地使用权出让合同》的约定，厦门天马限价商品房，属于高新技术企业限价商品房，厦门天马受让后应整体自持，不得转让，不得分割抵押，未来转让对象应当属于引进的未享受过厦门市人才住房优惠政策的人才，其转让、出租对象及退出均应符合厦门市人才管理部门及有关方认定的人才条件且资格经过审核，转让、出租价格需报有关方同意。

二、厦门天马系整体受让限价商品房工程，并未进行房地产开发建设，无需办理相关房地产开发资质

根据前述合同约定，厦门天马限价商品房的开发建设单位为厦门火炬集团有限公司。厦门天马限价商品房属于2016XP07地块地上在建工程，被一并转让给厦门天马，该商品房的开发建设审批手续的申请人均为原开发建设单位厦门火炬集团有限公司，其取得的具体审批程序如下：

序号	审批环节	审批单位	批复文件名称及文号	批复日期	主要内容
1	立项批复	厦门市翔安区发展和改革委员会	《厦门市翔安区发展和改革委员会关于翔安文教区安置房项目的批复》（翔发计[2005]194号）	2005.12.21	同意厦门火炬集团有限公司报批的《厦门火炬集团有限公司关于申请办理文教区安置房建设项目立项的请示》（厦炬集[2005]116号）
2	建设用地规划许可	厦门市规划局	《建设用地规划许可证》编号：（2006）厦规翔用地第0068号	2006.4.30	规划项目用地面积
3	环境影响评价批复	厦门市环境保护局	《厦门市环境保护局关于翔安洪前村城市化改造安置房项目环境影响报告书的批复》（厦环监[2007]32号）	2007.3.15	同意厦门火炬集团有限公司报批的《翔安洪前村城市化改造安置房项目环境影响报告书》
4	建设用地批复	厦门市人民政府	《厦门市人民政府关于翔安文教区安置房一期项目建设用地的批复》（厦府地[2007]234号）	2007.6.5	划拨位于翔安文教区的土地作为文教区安置房一期项目建设用地
5	建设工程规划许可	厦门市规划局	《建设工程规划许可证》编号：（2007）厦规翔建设第0132号	2007.12.26	对翔安洪前村城市化改造安置房A区项目的建设工程规划作出许可
6	建设工程施工许可	厦门市建设与管理局	《建筑工程施工许可证》编号 350213201011100101 编号 350213201104190201	2010.11.10 2011.4.19	分别对厦门翔安文教区安置房项目洪前社A1组团，洪前社A2组团的建设工程施工作出许可
7	环境保护验收批复	厦门市环境保护局翔安分局	《关于厦门火炬集团有限公司翔安洪前村城市化改造安置房项目土建工程竣工环境保护验收的函》	2015.11.10	同意翔安洪前村城市化改造安置房项目通过竣工环境保护验收

厦门天马限价商品房工程转让后，厦门天马并未进行房地产开发建设，而是在厦门火炬集团有限公司的协助下办理相关竣工验收手续及权属登记。厦门天马已向厦门火炬集团有限公司足额支付了建安工程费，目前厦门天马正在其协助下办理前述限价商品房工程的竣工验收工作。根据厦门天马的书面确认及本独立财务顾问核查，厦门天马办理完成限价商品房竣工验收手续并取得权属证书不存在

实质性法律障碍。

三、上述限价商品房建成后的具体用途及后续会计处理方式

根据《土地出让合同》约定，上述限价商品房建成后，将作为厦门天马引进未享受过厦门市人才住房优惠政策人才的居住用房。厦门天马应整体自持，不得转让，不得分割抵押，自房屋建成并取得土地房屋权证之日起满七年后方可分割转让。

上述限价商品房自房屋建成后满七年内应整体自持，不得转让，七年后有权分割转让给引进人才。因此房屋建成后，厦门天马应将其由在建工程转为固定资产，并按照平均年限法开始计提折旧。满七年后，如涉及分割转让的房产，应根据经厦门火炬高技术产业开发区管理委员会批准的转让价格与固定资产账面价值确认处置损益。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 厦门天马受让的限价商品房工程已经履行了所必须的审批程序。

(2) 厦门天马取得限价商品房工程后，在出让方即开发建设单位的协助下办理竣工验收手续及取得权属证书，未从事房地产开发业务，无需持有相关房地产开发资质。厦门天马办理完成限价商品房竣工验收手续并取得权属证书不存在实质性法律障碍。

(3) 厦门天马限价商品房的持有方式符合相关法律规定，限价商品房会计处理符合《企业会计准则》相关规定。

反馈问题 19

申请材料显示，厦门天马和天马有机发光非流动资产中主要由固定资产和在建工程构成，报告期末二者账面价值之和占总资产比例分别为 78.17% 和 68.53%。请你公司补充披露：1) 标的资产主要在建工程的建设进度。2) 标的资产在建工程确认的具体依据，是否存在将费用化项目在在建工程中确认的情

况。3) 标的资产在建工程是否存在延迟转固的情况。请独立财务顾问和会计师补充披露针对标的资产主要在建工程和固定资产建造成本、工程建设进度、转固时点等的核查情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、标的资产主要在建工程的建设进度

(一) 厦门天马主要在建工程建设进度

报告期末，厦门天马的在建工程主要包括第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线项目、第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线项目、背光厂项目、限价商品房等 4 个项目，各项目建设进度如下：

报告期末，厦门天马在建工程各项目建设进度如下：

单位：万元

项目名称	预算数	截至 2017 年 9 月 30 日累计投入	截至 2017 年 9 月 30 日账面价值	截至 2017 年 9 月 30 日完工进度	截至本核查意见签署之日项目进展
第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线	-	-	38,846.67	100.00%	已转固，余额系新购置的零星机器设备尚未完成安装验收
第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线	1,200,000.00	1,128,522.82	111,796.53	94.04%	已转固
背光厂项目	38,707.00	55,993.03	27,907.75	144.66%	已转固
限价商品房	18,919.00	18,261.30	18,261.30	96.52%	正在办理验收手续

注：背光厂项目的预算数未包含试生产费用。

(二) 天马有机发光主要在建工程建设进度

报告期末，天马有机发光的在建工程主要为第 5.5 代 AMOLED 量产线及其扩产线，各项目建设进度如下：

报告期末，天马有机发光主要在建工程建设进度如下：

单位：万元

项目名称	预算数	截至 2017 年 9 月 30 日累计投入	截至 2017 年 9 月 30 日账面价值	截至 2017 年 9 月 30 日完工进度	截至本核查意见签署之日项目进展
第 5.5 代 AMOLED 量产线	155,000.00	184,588.18	184,588.18	100.00%	已转固
第 5.5 代 AMOLED 量产线之扩产线	90,000.00	10,513.04	10,513.04	11.68%	设备搬入、安装阶段

二、标的资产在建工程确认的具体依据，是否存在将费用化项目在在建工程中确认的情况

（一）标的资产在建工程建造成本确认的具体依据

1、《企业会计准则》相关规定

根据《企业会计准则》及其相关规定，相关会计处理如下：

（1）外购固定资产的成本，包括购买价款、相关税费、使固定资产达到预定可使用状态前所发生的可归属于该项资产的运输费、装卸费、安装费和专业人员服务费等。

（2）企业以出包方式建造固定资产，其成本由建造该项固定资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成，包括发生的建筑工程支出、安装工程支出以及需分摊计入各固定资产价值的待摊支出。

待摊支出是指在建设期间发生的，不能直接计入某项固定资产价值、而应由所建造固定资产共同负担的相关费用，包括为建造工程发生的管理费、可行性研究费、临时设施费、公证费、监理费、应负担的税金、符合资本化条件的借款费用、建设期间发生的工程物资盘亏、报废及毁损净损失，以及负荷联合试车费等。其中，征地费是指企业通过划拨方式取得建设用地发生的青苗补偿费、地上建筑物、附着物补偿费等。

2、标的资产在建工程确认方法

在建工程按实际发生的成本计量。实际成本包括建筑成本、安装成本、符合资本化条件的借款费用以及其他为使在建工程达到预定可使用状态所发生的必要支出。在建工程在达到预定可使用状态时，转入固定资产并自次月起开始计提

折旧。当在建工程的可收回金额低于其账面价值时，账面价值减记至可收回金额。

标的资产在建工程建造成本按照在安装工程、待摊支出及试生产费用三类归集。

(1) 报告期各期末，厦门天马在建工程的构成如下表所示：

单位：万元

类别	2017年9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
在安装工程	158,624.43	751,562.50	306,638.59
待摊支出	24,661.92	210,645.01	96,774.78
试生产费用	13,525.89	70,358.72	-
合计	196,812.25	1,032,566.22	403,413.37

(2) 报告期各期末，天马有机发光在建工程的构成如下表所示：

单位：万元

类别	2017年9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
在安装工程	74,068.06	64,165.80	54,845.92
待摊支出	8,268.70	6,723.10	5,851.96
试生产费用	112,764.46	66,235.47	23,917.95
合计	195,101.22	137,124.37	84,615.82

(3) 在安装工程、待摊支出及试生产费用具体确认方法

①在安装工程：包括房屋建筑物、工程设备、机器设备、电子设备、进口关税及其他支出等，成本直接按照项目归集。

A.房屋建筑物成本，按照合同金额，并考虑现场签证，根据施工进度归集建造成本，竣工后按照竣工结算书确认建造完工成本；

B.设备采购成本，按照采购合同、发票、报关单等相关资料所载金额确认；

C.其他支出主要系项目招标费用、工程监理费、造价咨询费等，按照合同、发票及完成成果情况归集相关成本。

②待摊支出：包括符合资本化条件的借款费用以及其他为使在建工程达到预定可使用状态所发生的必要支出等，按照各项目的完工状态确定资本化或费用化。各项费用的具体分摊原则如下：

A.利息资本化是指短期借款、长期借款及国开发展基金有限公司提供的委托贷款，借款均为项目专门借款，利息费用可按照项目直接归集；

B.其他必要支出包括人力费用、材料费用、动力费用、模具费、新品试验费

等，对于人力费用、直接材料、新品试验费等按项目归集，辅料、动力费用、开模费用等按照各项目研发占用产能比由制造费用分摊转入。

③试生产费用：是指生产线在达到设定良率和产能利用率的销售收入、成本费用及领用的材料等，包括试生产收入、试生产成本、试生产费用、试生产存货等。

A.试生产收入，可以根据销售订单归集到对应项目；

B.试生产成本，仅包括生产线发生的直接材料成本，按照生产线领用情况归集；

C.试生产费用，包括人工成本、材料费用、动力费用、维保费用及其他费用。涉及到各项费用在各在建项目间分摊，按照各项目的完工状态确定资本化或费用化。其中：

- a. 人工成本根据员工所在部门或所服务的项目直接归集，不涉及分摊；
- b. 材料费用主要指辅料、低值易耗品，根据各项目领用情况直接归集；
- c. 动力费用包括电费、水费和气费等，其中电费占动力费用总额的 90%以上，按照各生产线电表读数分摊；
- d. 维保费用包括备品备件和设备维保费，备品备件按照生产线领用情况归集，设备维保是按照生产线签订的维保合同，维保费直接按项目归集。

D.试生产存货，包括在建项目试生产领用的原材料、生产过程中的在产品等。按照各项目领用情况直接归集。

综上，报告期内标的资产固定资产和在建工程确认的相关会计政策符合《企业会计准则》规定，不存在将费用化项目在在建工程中确认的情况。

三、标的资产在建工程是否存在延迟转固的情况

（一）标的资产在建工程转固标准

厦门天马及天马有机发光在建工程除限价商品房项目外，均为生产线。判断该生产线是否达到预定可使用状态时，厦门天马及天马有机发光主要考虑的因素包括：

- 1、该生产线的实体建造（包括设备安装等）已经基本完成；
- 2、该生产线目前已经基本达到正常的设计产能；
- 3、目前的产品合格率与设计要求的合格率之间不存在重大差异；

4、在目前的过渡期间，不再进行大量的根据试生产情况调试设备、检测问题、排除故障的工作，相关整改不需发生大额的支出；

5、按照行业惯例，参照同行业的转固标准。

因此，标的资产生产线转固标准为：（1）生产线生产产品的综合良率连续三个月达到行业水平；且（2）生产线具备达成设计产能的能力。

（二）标的资产在建工程具体转固情况

截至报告期末，厦门天马第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线、背光厂项目一期工程已达到上述条件并转固；第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线产品的综合良率和产能利用率尚未达到转固标准，但该生产线所在厂房作为一项单独确认的固定资产，其达到预定可使用状态与生产线的状态应无直接关系，已于 2017 年 2 月转固；限价商品房项目尚在更新改造中。2017 年 7 月，厦门天马第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线完成转固。

截至报告期末，天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线、第 5.5 代 AMOLED 量产线之扩产线尚在建设中，未达到转固条件。2017 年 10 月，天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线达到转固条件并转固。

四、针对标的资产主要在建工程和固定资产的建造成本、工程建设进度、转固时点等的核查程序

对标的资产主要在建工程和固定资产的建造成本、工程建设进度、转固时点等的核查程序如下：

1、获取相关项目可研报告、项目预概算及内部立项文件，核对开工时间、预计完工时间、预计总投资等信息与相关项目实际情况是否一致；

2、根据获取的在建工程资料、实地查看在建工程状态、与相关人员沟通了解资产移交的预计时间等分析在建工程是否已到达转固状态；尤其对时间较长的在建工程，详细了解和记录该资产情况，判断未予转固的合理性；

3、取得相关项目产品综合良率和产能利用率相关的统计资料及会议纪要，判断相关项目是否已达到转固标准；关注是否存在以“转固前试生产”的名义进行实际上的正常商业生产的情况；

4、获取在建工程、固定资产明细，对报告期新增项目，进行大额抽样测试，记录详细信息，检查相关项目当期新增成本的真实性、必要性，是否符合企业会

计准则规定的构成项目成本（初始计量金额）的条件，是否存在少计当期成本费用的情况。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）截至本核查意见出具之日，厦门天马第 5.5 代、第 6 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线项目、背光厂项目一期均已转固，限价商品房项目尚未转固；天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线项目已转固，第 5.5 代 AMOLED 量产线之扩产线项目尚未转固。

（2）报告期内，标的资产固定资产和在建工程确认的相关会计政策符合《企业会计准则》规定，不存在将费用化项目在在建工程中确认的情况，不存在延迟转固的情形。

反馈问题 20

申请材料显示，天马有机发光主要生产线第 5.5 代 AMOLED 量产线尚处于试生产阶段，报告期 2015 年至 2017 年 1-4 月营业收入均为 0，净利润均为负数。请你公司：1）进一步补充披露本次交易收购天马有机发光的必要性。2）结合截至目前天马有机发光的业绩情况，补充披露天马有机发光目前是否开始实现收入和利润，如否，未来预计产生收入的时间。3）进一步补充披露本次交易收购天马有机发光是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的相关规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易收购天马有机发光的必要性

（一）上市公司通过本次重组收购天马有机发光的控制权，有利于上市公司优化重组后的业务布局、提升资源整合效率和效果、更好地发挥协同效应，从而有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

1、在中小尺寸显示行业下游应用市场需求变革的驱动下，为把握赶超国际同行的关键机遇期，中国显示面板企业加快布局 AMOLED 产业已十分紧迫。天马有机发光的技术和量产能力在国内处于领先地位，收购天马有机发光有利

于上市公司优化重组后的业务布局

中小尺寸显示行业的下游应用市场主要包括移动智能终端市场和专业显示市场，其中，移动智能终端市场主要以智能手机市场为代表，技术革新速度快、竞争激烈。随着中高端智能手机的市场渗透率不断提高，移动智能终端厂商对显示面板的高分辨率、大尺寸、触控一体化、柔性显示等能力等提出了更高的要求。

AMOLED 技术作为下一代的新型显示技术，具备多重独特的技术优势，将引领新一轮高端显示面板的发展，获得了包括三星、苹果等全球领先智能手机厂商的青睐。近年来，三星、LGD、京东方等面板厂商纷纷宣布投资建设多条 AMOLED 产线。为把握赶超国际同行的关键机遇期，深天马加快布局 AMOLED 产业已十分紧迫。

然而，由于 AMOLED 产线从投资建设到实现量产需要接近两年的时间，且未来两到三年是全球显示面板企业在高端显示领域战略卡位的关键时期，因此，对于深天马而言，在拥有合适的标的公司的前提下，相较于投资新建产线，高效的并购更有利于公司加速实现全球领先的战略。

天马有机发光于 2013 年底开始投资建设一条第 5.5 代 AMOLED 量产线，经过几年的发展，天马有机发光在技术、工艺等方面积累了丰富的经验和资源。截至本核查意见出具之日，天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线已达产，并向移动智能终端品牌大客户稳定批量供货。此外，天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线之扩产线正处于设备搬入、安装阶段，随着未来该生产线的量产爬坡，天马有机发光将进一步拓展客户范围和业务领域。在以 AMOLED 等为代表的高端显示领域，天马有机发光的技术和量产能力在国内处于领先地位。

上市公司通过本次重组收购天马有机发光的控制权，将新增一条已达产的第 5.5 代 AMOLED 产线以及一条在建的第 5.5 代 AMOLED 量产线之扩产线，预计至 2018 年将新增月加工 3 万张 AMOLED 蒸镀基板产能，有利于进一步优化上市公司在中高端显示领域的业务布局。

2、上市公司通过本次重组收购天马有机发光控制权，有利于上市公司根据资源共享和优势互补的原则，进一步优化对各子公司定位和运营管控，有利于天马有机发光早日实现盈利，从而提升上市公司整体的资源整合效率和效果

本次重组完成后，上市公司将根据资源共享和优势互补的原则，进一步优化

对各子公司进行定位和运营管控。天马有机发光将定位于中高端移动智能终端显示领域，并依托上市公司集团化、系统化运营平台，全面提高研发、采购、生产、销售等领域的运营与管理效率，降低运营成本，有利于天马有机发光早日实现盈利。同时，本次重组后，天马有机发光的经营决策将由深天马统一安排，天马有机发光的扩产、融资及担保等重大事项的决策效率将大幅提升，有助于天马有机发光把握战略机遇快速完成市场卡位。

另一方面，本次重组有利于上市公司整合天马有机发光的研发、运营、采购、市场、客户等资源，包括将天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线的相关经验在武汉天马（深天马之全资子公司）正在进行产能、良率提升的第 6 代 AMOLED 生产线上快速复制，有利于上市公司提升整体的资源整合效率和效果，有利于上市公司保持并且进一步扩大领先优势。

3、上市公司通过本次重组收购天马有机发光控制权，有利于上市公司充分发挥重组后的协同效应，有利于上市公司加速实现全球显示领域领先企业的战略目标

天马有机发光的 AMOLED 和厦门天马的 LTPS 是公认的驱动未来显示面板业务发展的双引擎，且二者在工艺和制程上具有一定的重合度，天马有机发光和深天马、厦门天马在技术、业务、客户、运营等方面具备较强的协同效应。本次重组完成后，厦门天马的 LTPS 生产线能够为天马有机发光的 AMOLED 生产线提供稳定、可靠的 LTPS 玻璃基板，同时深天马、厦门天马与下游终端厂商积累的长期的、深度的合作关系也有利于缩短相应下游终端厂商对天马有机发光 AMOLED 产品的认证周期，巩固优质客户资源，从而有利于天马有机发光增强综合竞争力，尽快提升盈利能力。

同时，上市公司通过本次重组收购天马有机发光控制权有利于丰富上市公司的产品结构，增强下游客户粘性，有利于上市公司加速实现全球显示领域领先企业的战略目标。

综上，本次重组收购天马有机发光控制权，有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。

（二）本次重组收购天马有机发光控制权，有利于上市公司减少关联交易
本次重组前，上市公司与天马有机发光之间存在部分的关联交易。同时，由

于天马有机发光主要向厦门天马购买 LTPS 玻璃基板，若上市公司本次重组仅收购厦门天马，将增加上市公司与天马有机发光之间的潜在关联交易。因此，上市公司通过本次重组购买天马有机发光控制权，有利于上市公司减少关联交易，增强规范运作水平。

二、目前天马有机发光的业绩情况、是否开始实现收入和利润

天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线已于 2017 年 10 月达产、2017 年 10 月转固。2017 年 10 月，天马有机发光的营业收入为 2,645 万元（未经审计），当月尚未盈利。

截至本核查意见出具之日，天马有机发光已取得中兴、华硕等品牌客户的供应商认证。经访谈天马有机发光管理层，并查阅相关订单确认，截至 2017 年 10 月 31 日，天马有机发光的在手订单金额约为 5,000 万元。

随着天马有机发光第 5.5 代量产线产能的释放以及第 5.5 代量产线之扩产线的达产，根据天马有机发光管理层的预测，天马有机发光将于 2018 年起实现盈利。

三、本次交易收购天马有机发光符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的相关规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第一条，上市公司发行股份购买资产，应当“充分说明并披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性”。

如前所述，上市公司通过本次重组收购天马有机发光的控制权是十分必要的。同时，由于天马有机发光已于 2017 年 10 月开始实现收入，预计将于 2018 年实现盈利，上市公司通过本次交易收购天马有机发光，有利于上市公司提高资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的规定。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，（1）上市公司通过本次重组收购天马有机发光

的控制权，有利于上市公司优化重组后的业务布局、提升资源整合效率和效果、更好地发挥协同效应，从而有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，上市公司通过本次交易收购天马有机发光具有必要性。

(2) 天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线已于 2017 年 10 月转固。2017 年 10 月，天马有机发光已开始实现收入，预计将于 2018 年实现盈利。

(3) 上市公司通过本次交易收购天马有机发光符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的相关规定。

反馈问题 21

申请材料显示，1) 报告期各期末厦门天马存货账面余额分别为 45,082.52 万元、49,624.56 万元和 73,184.92 万元，计提存货跌价准备分别为 1,808.04 万元、3,951.68 万元和 5,071.82 万元。2) 本次交易截至评估基准日 2016 年 9 月 30 日，厦门天马资产基础法评估中，流动资产评估增值 3,312.59 万元，主要系存货评估增值。请你公司补充披露：1) 厦门天马报告期存货账面余额和跌价准备出现上升的具体原因，存货出现减值的具体原因，存货跌价准备计提是否充分，主要存货是否存在重大减值风险。2) 厦门天马资产基础法评估中存货评估增值的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、厦门天马报告期存货账面余额和跌价准备出现上升的具体原因，存货出现减值的具体原因，存货跌价准备计提是否充分，主要存货是否存在重大减值风险

(一) 报告期各期末，厦门天马存货账面余额和跌价准备情况

厦门天马存货主要包括原材料、在产品、库存商品及发出商品等。其中，原材料主要包括偏光片、玻璃基板、驱动电路、部分外购的背光模组等；在产品主要为自用的彩色滤光片、正在加工但尚未完工的显示面板及模组等；库存商品及发出商品主要为加工完毕的显示面板、模组，对外销售的背光模组及彩色滤光片等。报告期各期末，厦门天马存货构成及存货跌价准备计提情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年9月30日			2016年12月31日			2015年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面净值	账面余额	跌价准备	账面净值	账面余额	跌价准备	账面净值
原材料	33,458.32	3,118.59	30,339.73	12,543.13	2,262.81	10,280.32	17,210.74	746.14	16,464.61
在产品	55,685.20	1,441.28	54,243.93	17,534.09	770.14	16,763.95	12,977.55	715.17	12,262.38
库存商品	20,643.32	2,100.25	18,543.06	8,035.75	918.73	7,117.02	11,309.59	346.73	10,962.85
发出商品	7,114.96	-	7,114.96	11,511.59		11,511.59	3,584.64		3,584.64
合计	116,901.80	6,660.12	110,241.68	49,624.56	3,951.68	45,672.88	45,082.52	1,808.04	43,274.48

(二) 报告期各期末，厦门天马存货账面余额上升的原因分析

报告期各期末，随着市场需求提升，为满足生产经营所需，厦门天马第 5.5 代 LTPS TFT-LCD 及 CF 生产线的产能利用率随之提升，厦门天马存货账面余额逐年增长。同时报告期各期，厦门天马存货周转率维持在较高水平，存货流动性未出现异常，存货周转率情况如下表所示：

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
存货周转率（次/年）	7.92	13.73	7.70

注：上表中 2017 年 1-9 月数据未做年化处理。

(三) 报告期各期末，存货跌价准备账面余额上升的原因分析

1、存货跌价准备计提方法

厦门天马存货减值准备按存货成本高于其可变现净值的差额计提，当存货成本低于可变现净值时，存货按成本计量；当存货成本高于可变现净值时，存货按可变现净值计量，同时按照成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备，计入当期损益。确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有目的以及资产负债表日后事项的影响。资产负债表日，存货的可变现净值以其估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额计量。

报告期内，厦门天马存货减值的主要原因为第三方客户取消订单或无限期推迟订单导致产成品、以及对应的定制化原材料和在产品等无法对外销售或折价销售发生减值。

2、报告期各期末，存货跌价准备余额情况

报告期各期末，厦门天马存货跌价准备账面余额分别为 1,808.04 万元、3,951.68 万元、6,660.12 万元，存货跌价准备余额有所上升，主要原因是随着厦门天马业务规模的扩大，存货规模有所上升所致。同时，报告期各期末，厦门天

马存货跌价准备余额占存货账面余额的比例分别为 4.01%、7.96%、5.70%，未出现大幅波动。

综上，根据厦门天马存货减值计提方法，对厦门天马存货减值测试过程进行复核，厦门天马存货跌价准备计提充分，主要存货不存在重大减值风险。

二、厦门天马资产基础法评估中存货评估增值的合理性

截至评估基准日2016年9月30日，厦门天马各项存货的具体增值情况如下：

单位：万元

存货分类	审计后账面金额			评估价值			评估增值率
	账面金额	存货跌价准备	账面净额	非正常周转/销售品	正常周转/销售品	评估值	
材料采购	1,106.04	0.00	1,106.04	0.00	1,106.04	1,106.04	-
原材料	22,837.18	1,356.03	21,481.15	1,744.50	19,736.64	21,481.14	-
产成品	11,550.65	702.71	10,847.94	1,885.63	10,128.72	12,014.35	10.75%
在产品	14,016.02	311.20	13,704.82	76.01	14,941.26	15,017.27	9.58%
发出商品	3,361.59	-	3,361.59	-	4,195.33	4,195.33	24.80%
合计	52,871.48	2,369.94	50,501.54	3,706.14	50,107.99	53,814.13	6.56%

其中，账面计提存货跌价准备的存货的评估情况：

单位：万元

项目	计提跌价准备的存货账面金额	评估价值	评估减值	账面计提的跌价准备金额	评估减值与计提跌价准备的差额
原材料	3,100.53	1,744.50	1,356.03	1,356.03	-
产成品	2,517.81	1,885.63	632.18	702.71	-70.53
在产品	349.56	76.01	273.55	311.20	-37.65
合计	5,967.90	3,706.14	2,261.76	2,369.94	-108.18

由上表可知，账面计提跌价准备的存货，评估时亦出现减值，减值金额与存货跌价金额相当。其中原材料的减值金额与存货跌价准备相等，在产品与产成品的评估减值金额略少于计提的跌价准备。

正常周转/销售的存货的评估增值情况如下表所示：

单位：万元

项目	正常周转/销售 品账面金额	评估价值	评估增值	增值率
材料采购	1,106.04	1,106.04	-	-
原材料	19,736.64	19,736.64	-	-
产成品	9,032.84	10,128.72	1,095.88	12.13%
在产品	13,666.47	14,941.26	1,274.79	9.33%
发出商品	3,361.59	4,195.33	833.74	24.80%
合计	46,903.58	50,107.99	3,204.41	6.83%

截至评估基准日 2016 年 9 月 30 日，厦门天马存货评估值为 53,814.13 万元，存货跌价准备评估值为 0，存货评估增值 3,312.59 万元，增值率为 6.56%，主要原因是企业可正常销售产成品、在产品、发出商品等的市场销售价格扣除销售费用、产品销售税金及附加费、企业所得税及一定的产品销售利润后仍有一定利润，因此造成存货的评估增值。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）报告期各期末，厦门天马报告期存货账面余额和跌价准备增加主要系厦门天马业务规模的扩大导致的。存货减值的主要原因为第三方客户取消订单或无限期推迟订单造成产成品、以及对应的定制化原材料和在产品无法对外销售等。厦门天马存货跌价准备计提充分，主要存货不存在重大减值风险。

（2）由于评估对于账面中已计提减值准备的积压不可消耗的原材料及产成品、在产品的评估减值与存货账面计提的跌价准备金额相当，截至 2016 年 9 月 30 日，厦门天马可正常销售产成品、在产品、发出商品等的市场销售价格在扣除销售费用、产品销售税金及附加费、企业所得税及一定的产品销售利润后仍有一定利润，导致存货评估存在增值，存货的评估增值是合理的。

反馈问题 22

申请材料显示，1）本次交易截至评估基准日 2016 年 9 月 30 日，厦门天马资产基础法评估中，非流动资产评估增值 40,119.24 万元，其中固定资产评估减

值 32,049.51 万元、在建工程评估增值 12,109.76 万元、长期待摊费用评估增值 1,700.64 万元、其他非流动资产评估增值 2,686.55 万元。2) 上述非流动资产中, 涉及房屋建筑物类资产及土建工程的评估增减值主要是由于营业税改征增值税试点造成, 涉及设备等相关资产主要由于日元等外币汇率波动较大造成。请你公司: 1) 补充披露厦门天马资产基础法评估过程中, 相关固定资产中房屋建筑物及在建工程中的土建项目的账面价值中包含的主要的税费的内容, 并进一步补充披露评估出现减值的合理性。2) 结合相关设备进口涉及的日元等外币汇率波动具体情况, 进一步补充披露厦门天马资产基础法评估过程中设备等相关资产评估出现增减值的原因及合理性, 固定资产中设备类资产评估出现减值而在建工程中设备安装工程评估出现增值的合理性。3) 补充披露相关固定资产及在建工程在资产基础法评估中出现减值, 会计处理中对相关资产是否进行减值测试, 减值准备计提是否充分。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、补充披露厦门天马资产基础法评估过程中, 相关固定资产中房屋建筑物及在建工程中的土建项目的账面价值中包含的主要的税费内容, 并进一步补充披露评估出现减值的合理性

(一) 房屋建筑物及在建工程中的土建项目的账面价值中包含的主要税费内容

截至评估基准日 2016 年 9 月 30 日, 厦门天马房屋建筑物和在建工程中的土建工程账面价值中包含的主要税费为营业税, 营业税率分为 3% 和 5% 两种税率。

(二) 房屋建筑物及在建工程中的土建项目的账面价值评估价值的合理性

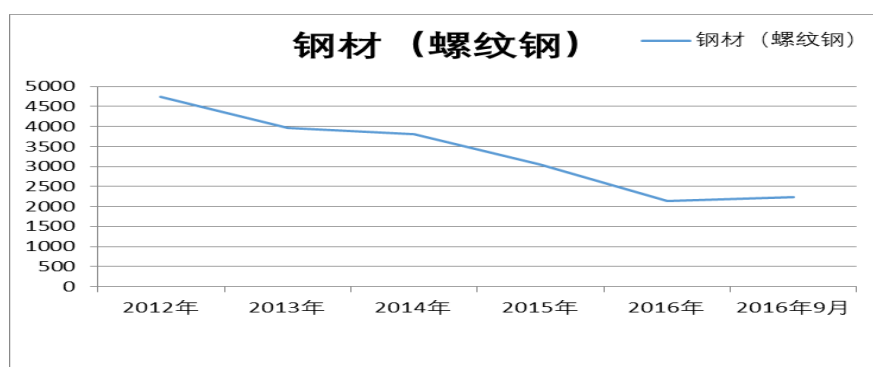
1、厦门天马房屋建筑物评估减值的主要原因及合理性

截至评估基准日 2016 年 9 月 30 日, 厦门天马房屋建筑物类资产账面价值为 147,968.03 万元, 评估值为 136,567.58 万元, 评估减值-11,400.45 万元, 减值率为 7.70%。评估减值的主要原因如下:

一是, 根据财政部、国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36 号) 及国家税务总局《不动产进项税额分期抵扣暂行办法》, 自 2016 年 5 月 1 日起, 在全国范围内全面推开营改增试点, 建筑业、房地

产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，纳入试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。增值税一般纳税人（以下称纳税人）2016年5月1日后取得并在会计制度上按固定资产核算的不动产，以及2016年5月1日后发生的不动产在建工程，其进项税额分2年从销项税额中抵扣，第一年抵扣比例为60%，第二年抵扣比例为40%。本次评估基准日为2016年9月30日，且被评估单位有足额的销项税可抵扣在建工程的进项税额。因此在新法规下，本次评估房屋建筑物的重置全价为不含增值税的价值；

二是，经测算，在工程直接费用不变的情况下，按税制调整前后的税费取费定额分别计算，调整后的含税造价高于调整前约3.6%。厦门天马建筑物的施工时间在2012年至2014年间，至评估基准日建筑主材中钢材价格的降幅较大(见下图)，由于钢材占工程造价的比例较高，综合考虑人工及其他材料的上涨后工程直接费用仍有一定幅度的下降。



三是，构筑物账面值中包含土地红线以外市政工程的通电、通天然气、通讯等基础设施费用，评估时在土地使用权的评估值中体现，未在构筑物中评估。

综合以上因素，本次评估房屋建筑物类固定资产出现评估减值。

2、厦门天马在建工程中的土建工程评估减值的主要原因及合理性

截至评估基准日2016年9月30日，厦门天马在建工程中的土建工程账面价值为156,435.92万元，评估值为146,584.85万元，评估减值9,851.07万元，减值率为6.30%，减值的主要原因：

一是，在新的法规下，本次评估的在建工程中的土建工程的重置全价为不含增值税的价值；

二是，由于材料占工程造价的比例较高，且厦门天马在建工程主要为2014年至2015年构建，至评估基准日建筑主材中钢材价格降幅较大。

三是，评估基准日后后续工程均需开具增值税票，增值税税率有 17%、11%、6%、3%等多种税率，因此本次在建工程中的土建工程评估时在综合考虑上述材料费用下降及定额综合税费取费的变化后，以企业账面金额扣减 11%的综合增值税率加上合理的资金成本后确定重置价格。

综合以上因素，本次评估在建工程中的土建项目出现评估减值。

二、结合相关设备进口涉及的日元等外币汇率波动具体情况，进一步补充披露厦门天马资产基础法评估过程中设备等相关资产评估出现增减值的原因及合理性，固定资产中设备类资产评估出现减值而在建工程中设备安装工程评估出现增值的合理性

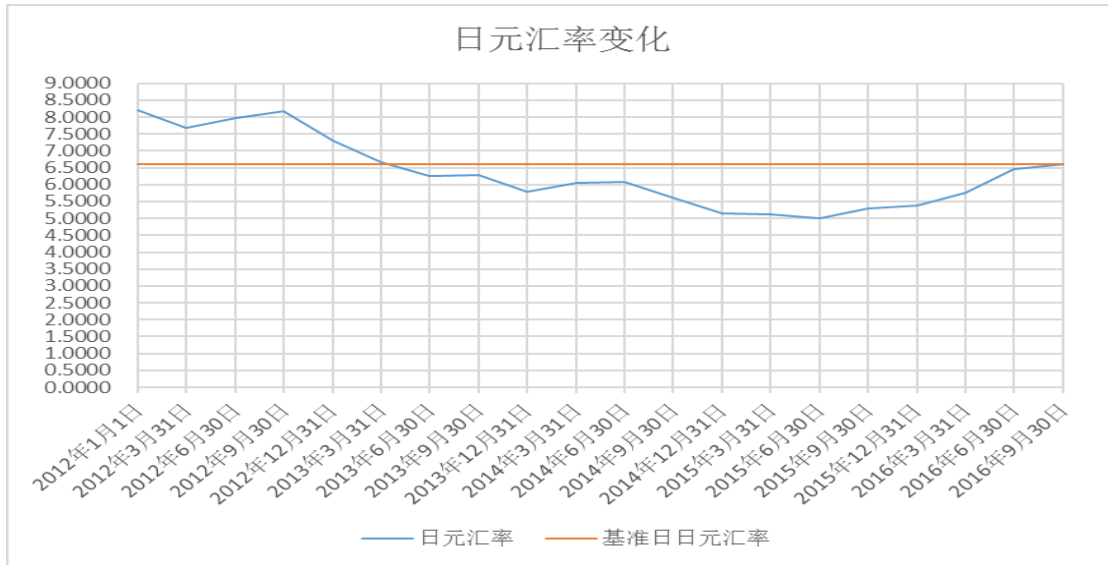
（一）设备类资产评估减值的原因及合理性

本次评估设备类资产评估值为 552,729.43 万元，评估减值 20,649.06 万元，减值率为 3.60%，主要原因如下：厦门天马机器设备大部分为进口，采购时间主要在 2012 年-2013 年。经询价，设备的原币采购价格在原设备性能升级的情况下售价保持稳定，但由于机器设备中 70%金额的设备为日元采购，18%为美元采购，2012 年-2013 年期间日元汇率自 0.081103 降至 0.057771，美元汇率自 6.3009 降至 6.0969。评估基准日日元汇率为 0.066012，美元汇率为 6.6778，日元汇率整体较采购时降幅较大，美元汇率有所上升，且以日元采购设备金额占比较高，造成机器设备评估减值。

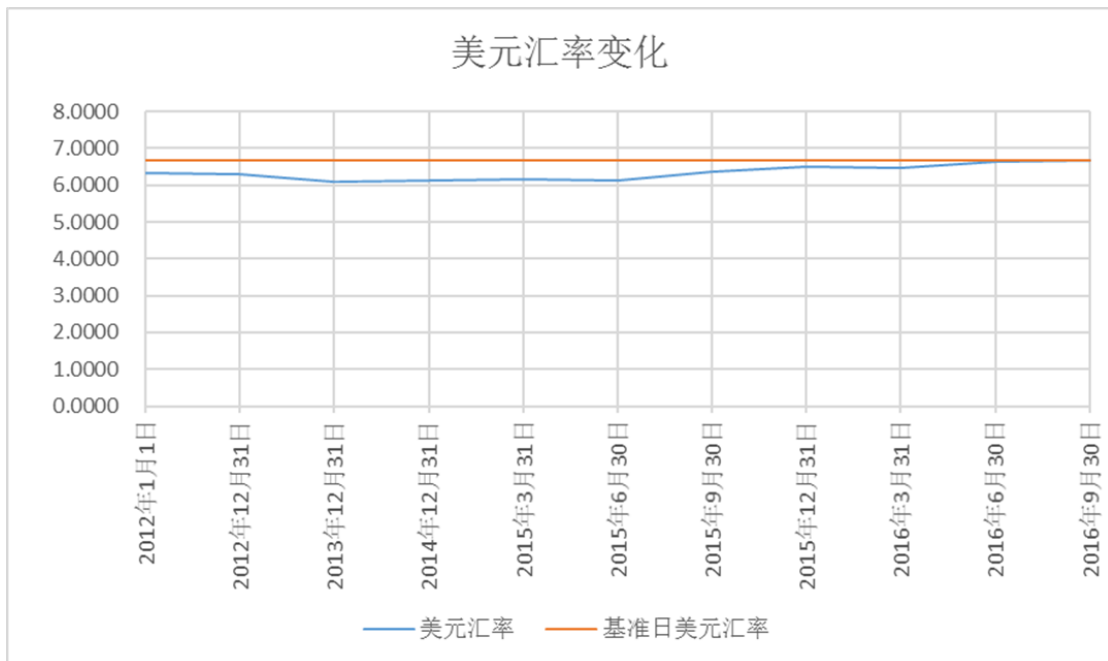
（二）在建工程-设备安装工程评估增值的原因及合理性

本次评估在建工程-设备安装工程评估值为 780,683.44 万元，评估增值 21,960.82 万元，增值率为 2.89%，主要原因如下：在安装设备大部分为美元或日元采购的进口设备，采购时间主要为 2014 年-2015 年，其中占比 53%金额的设备为日元采购，31%为美元采购，采购期间日元汇率自 0.057771 降至 0.053875，美元汇率自 6.0969 升至 6.4936。评估基准日日元汇率为 0.066012，美元汇率为 6.6778，日元、美元汇率均存在一定上升，导致设备重置全价上升所致。

2012 年—2016 年 9 月 30 日日元汇率变动情况



2012年—2016年9月30日美元汇率变动情况



(三) 设备类资产评估减值而在建工程-设备安装工程评估增值的原因及合理性

固定资产中设备类资产出现评估减值而在建工程中设备安装工程出现评估增值的主要原因是：设备类资产和在建工程-设备安装工程的采购时点不同，采购时点的汇率不同，设备类资产采购时点的汇率总体高于基准日汇率、在建工程-设备安装工程的采购时点汇率总体低于基准日汇率。

三、补充披露相关固定资产及在建工程在资产基础法评估中出现减值，会计处理中对相关资产是否进行减值测试，减值准备计提是否充分

经测试，截至 2016 年 9 月 30 日，厦门天马固定资产、在建工程均不存在减值迹象，不需计提减值准备。

截至 2016 年 9 月 30 日，固定资产和在建工程中的某一个或某几个资产不能单独产生现金流，不能单独对某一个或某几个资产进行减值测试，因此，将整个资产作为一个资产组进行减值测试。根据中联评估出具的中联评报字【2016】第 2358 号《资产评估报告》列示收益法评估结果，截至 2016 年 9 月 30 日，厦门天马的股东全部权益价值为 103.12 亿元，净资产账面价值 93.80 亿元，资产组不存在减值迹象。因此，厦门天马的固定资产和在建工程不存在减值迹象，不需要减值准备。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）上市公司已补充披露了截至 2016 年 9 月 30 日，厦门天马房屋建筑物及在建工程—土建项目的账面价值中包含的主要税费的内容，并补充披露了房屋建筑物及在建工程—土建项目评估减值的合理性。本次评估房屋建筑物及在建工程—土建工程评估减值的主要原因一是营改增的影响，厦门天马房屋建筑物及在建工程—土建项目的账面价值包含营业税，而评估值为不含增值税的价值；二是基准日建筑钢材价格下降幅度较大。

（2）上市公司已补充披露了截至 2016 年 9 月 30 日，厦门天马机器设备出现评估减值的原因及合理性，以及在建工程—设备安装工程出现评估增值的原因及合理性。本次评估机器设备评估减值和在建工程—设备安装评估增值主要是由于大部分机器设备为日元采购，日元汇率波动所致。机器设备评估减值是由于该部分设备采购时间主要是 2012 年-2013 年，采购时平均汇率高于基准日汇率水平，造成评估减值；在安装设备的采购时间主要是 2014 年-2015 年，采购时平均汇率低于基准日汇率水平，造成评估增值。

（3）会计处理中已对厦门天马固定资产、在建工程进行减值测试。经测试，厦门天马固定资产、在建工程不存在减值迹象，不需要计提减值准备。

反馈问题 23

申请材料显示，1) 本次交易截至评估基准日 2016 年 9 月 30 日，厦门天马资产基础法评估中无形资产评估增值 55,671.80 万元，其中土地使用权增值 19,645.40 万元、其他无形资产增值 36,026.40 万元，主要为自主研发的专利及专有技术。2) 厦门天马申报评估的未在账面核算的 828 项专利及专有技术中，52 项专利及专有技术厦门天马单独所有，其中专利 27 项，专有技术 25 项；其他 776 项专利及专有技术为厦门天马与深天马共有，其中专利 125 项，专有技术 651 项。本次评估以厦门天马申报的研发支出为基础对厦门天马持有的专利及专有技术份额进行评估，评估值中仅包含了厦门天马对上述共有专利的权益价值，未考虑深天马的相关投入及权益价值。请你公司：1) 进一步补充披露厦门天马无形资产中相关土地使用权评估增值的具体依据及合理性。2) 补充披露上述专利及专有技术的具体评估情况，将相关的研发支出纳入无形资产评估的合理性。3) 结合厦门天马与深天马之间关于共有专利及专有技术的相关合同约定，进一步补充披露本次交易评估中对于共有专利及专有技术的具体评估依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、进一步补充披露厦门天马无形资产中相关土地使用权评估增值的具体依据及合理性

(一) 厦门天马土地使用权评估增值的具体依据

截至 2016 年 9 月 30 日，厦门天马土地使用权的评估方法、主要评估参数参见本核查意见关于反馈问题 8 第（1）问的相关回复。

经采用市场法评估，厦门天马待估宗地单价为 512.2 元/平方米；经采用基准地价系数修正法评估，厦门天马待估宗地单价为 495.34 元/平方米。本次评估采用两种方法的算术平均值，即 504 元/平方米作为厦门天马待估宗地的单价。上述评估结果较厦门天马待估宗地的账面价值 208 元/平方米产生了较大幅度的增值。

(二) 厦门天马土地使用权评估增值的原因及合理性

单位：元/平方米

项目	厦门天马土地使用权取得时单价	基准地价	近期挂牌成交单价	评估单价
价格	208	400	420	504

厦门天马土地使用权评估增值的主要原因如下：

- 1、厦门天马土地使用权取得时间较早，取得成本较低；
- 2、厦门近几年来城市配套发展较快，2016年3月1日的翔安区工业基准地价400元/平方米；近期翔安区工业用地挂牌成交价420元/平方米；
- 3、厦门天马土地的开发程度为六通一平，基准地价内涵的土地开发程度及挂牌成交的土地开发程度均为三通一平，土地红线以外市政工程的通电、通天然气、通讯等基础设施费用约70元/平方米；
- 4、厦门天马取得土地使用权后，在土地上进行了大额投资。

综上，厦门天马土地使用权的评估增值是合理的。

二、专利及专有技术的具体评估情况，将相关的研发支出纳入无形资产评估的合理性

根据厦门天马的申报，与自主研发专利及专有技术相关的研发支出包括专利研发人员的工资薪金、专利研发材料费、分摊的折旧与摊销、动力费及其他费用等。

（一）专利、专有技术的概况

在定价评估中，厦门天马申报评估的其他无形资产中有152项专利技术及676项专有技术，均为自主研发，未在账面记录为无形资产。截至评估基准日，上述专利及专有技术无对外许可、质押情况。

（二）评估方法

专利权及专有技术的评估方法主要有市场法、收益法和重置成本法三种。

市场法主要是通过专利市场或技术市场上选择相同或相近似的专利作为参照物，针对各种价值影响因素，如专利的功能进行类比，将被评估专利与参照物专利进行价格差异的比较调整，分析各项调整结果，确定专利的价值。由于我国专利市场目前尚处发展阶段，专利保护环境还很不规范，专利的公开交易数据采集较为困难，因此市场法在目前我国专利评估应用中的操作性还有较大的困难。

收益法是通过估算待估专利产品在未来的预期收益,并采用适宜的折现率折算成现值,然后加总求和得出专利价值的一种评估方法。由于厦门天马的专利及专有技术组合中,当前在用专利、储备类专利均存在,但在个性化定制产品条件下,往往是多项专利交叉使用,专利技术与专利产品间无法形成一一对应关系,相关专利产品的未来现金流无法可靠预测,故不适宜采用收益法进行评估。

因专利资产相关研发成本可以识别并可靠计量,本次评估采用重置成本法进行评估。重置成本法是在其开发研制过程中投入的相关费用(如:研制开发人员的劳务费用;专利投入材料、耗费的水电费用;及申请费、登记费、实审费、代理费等)的基础上,考虑因投入该专利的研发而占用了资本获取他项投资收益的机会报酬,或资本因投入该专利的研发而失掉获取他项投资收益报酬的机会损失或增加他项投资的机会成本(至少应按社会或行业的平均报酬予以补偿)。综上,本次评估采用的重置成本法。评估基本模型为:

专利及专有技术评估价值=专利及专有技术重置成本×(1-贬值率)

专利及专有技术的重置成本 $P=C+R$

式中: P—专利及专有技术的重置成本法评估值;

C—专利及专有技术的开发成本。

R—专利及专有技术投资的机会成本。

$C=(C_1+\beta_1V)/(1-\beta_2)$

式中: C_1 —专利及专有技术研制开发中的物化劳动消耗;

V—专利及专有技术研制开发中的活劳动消耗;

β_1 —科研人员创造性劳动倍加系数;

β_2 —科研的平均风险系数;

$R=\sum C_i\delta$

式中: C_i —专利及专有技术开发过程中第 i 年的投资成本;

δ —机会成本报酬率。

贬值率=专利及专有技术已使用年限/(专利及专有技术已使用年限+专利及专有技术尚可使用年限)×100%

专利及专有技术已使用年限: 专利申请日至评估基准日的年限。

专利及专有技术尚可使用年限: 根据专利及专有技术产品特点并结合专家鉴

定分析和预测确定。

(三) 评估过程

1、专利及专有技术组的开发成本

本次评估以厦门天马申报的对专利及专有技术组的研发投入为基础，采用重置成本法进行评估。

A. 专利研制开发中的活劳动消耗 V

根据《厦门市 2016 年行业工资指导价位》研究和开发经理的年平均薪金水平，参考厦门天马研发人员薪酬水平，确定：

厦门天马的专利组在研发中投入的活劳动消耗 V 为 142,628,123.31 元。

B. 专利研制开发中的物化劳动消耗 C1

被评估单位提供研发该专利技术累计投入的物化劳动消耗如下：

物化劳动消耗投入明细

单位：元

项目	材料费用	设备折旧费	其他费用	合计
厦门天马专利技术组	49,750,617.14	36,262,982.43	117,480,929.45	203,494,529.46

由于各专利研发时间不同，评估人员根据我国工业生产资料价格指数（PPI）对专利组的材料费和其他费用进项调整后得出专利及专有技术组合的物化劳动消耗 C1 如下：

单位：元

项目	物化劳动消耗投入	平均 PPI 指数	调整后物化劳动消耗 C ₁
厦门天马专利技术组	203,494,529.46	1.0048	204,467,671.34

C. 科研人员创造性劳动倍加系数 β₁

根据评估人员分析判断，科研人员创造性劳动倍加系数由项目对研发人员受教育程度的要求以及项目对研发人员专业知识水平的要求等因素决定；评估人员选取了五个重要因素，对各因素进行打分计算，计算公式为：

$$\beta_1 = \sum \beta_i \div 100 + 1.00$$

β₁ 取值计算表

劳动创新倍数							
β _i	项目	极高	高	一般	低	很低	取值 (0-5)
β ₁	项目对研发人员受教育程度的要求	5	4	3	2	1	4
β ₂	项目对研发人员专业知识水平的要求	5	4	3	2	1	4

β_3	项目对研发人员开发类似项目的经验的要求	5	4	3	2	1	4
β_4	项目对研发人员创造性思维能力的要求	5	4	3	2	1	3
β_5	项目对研发人员团队协作能力的要求	5	4	3	2	1	3
β_1		$\beta_1 = \sum \beta_i / 100 + 1.0$					1.18

经分析计算，被评估专利技术的 $\beta_1=1.18$ 。

D. 科研的平均风险系数 β_2 :

对专利及专有技术组合投资而言，科研的平均风险系数由技术风险系数、市场风险系数、资金风险系数及管理风险系数之和确定。本次评估通过对各风险因素进行打分并结合专利及专有技术组合总体风险系数计算科研的平均风险系数。

专利及专有技术组合总体风险系数=行业平均净资产收益率 ROE-无风险报酬率

行业平均净资产收益率 ROE：选用专业技术服务行业上市公司 2015 年度 ROE 的平均值，经查询，行业平均净资产收益率 ROE=12.65%；

无风险报酬率：参照国家近五年发行的十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率，经计算，无风险报酬率=4.03%。

则，专利及专有技术组合总体风险系数=12.65%-4.03%=8.62%。

下面为各风险系数取值说明：

i、技术风险取值

技术转化风险：相关产品已实现小批量生产，风险较小，取 20%；

技术替代风险：较难被替代，风险小，取 20%；

技术权利风险：实用新型发明专利创造性低，专利权申请未经实质性审查，存在一定权利风险；正在申请阶段的专利存在申请失败的风险，本次评估根据已授权专利数量以及正在申请专利数量综合考虑，取 50%；

技术整合风险：相关技术在细微环节需要进行一些调整以配合委估技术的实施，但是风险较小，取 20%。

技术风险取值表

技术风险取值表权重	考虑因素	分值						合计
		100	80	60	40	20	0	
		极高	高	一般	较小	小	零	
0.3	技术转化风险①					20		6
0.3	技术替代风险②					20		6
0.2	技术权利风险③			50				10

0.2	技术整合风险④					20		4
1.0	合计							26

ii、市场风险取值

市场容量风险：市场总容量大且平稳，取 0%；

市场现有竞争风险：市场中厂商数量较少，其他厂商实力无明显优势，取 20%；

市场潜在竞争风险由规模经济性、投资额及转换费用和销售网络决定：

规模经济性：市场存在一定的规模经济，取 20%；

投资额及转换费用：项目的投资额及转换费用中等，取 40%；

销售网络：产品的销售依赖已有的销售网络，取 0。

由以上可得市场潜在竞争风险为 22%。

市场潜在竞争风险取值表

权重	考虑因素	分值						取值
		100	80	60	40	20	0	
0.3	规模经济性①					20		6
0.4	投资额与转换费用②				40			16
0.3	销售网络③						0	0
1.0	合计：							22

则市场风险各因素取值如下：

市场风险取值表

权重	考虑因素	分权重	分值						取值
			100	80	60	40	20	0	
0.4	市场容量风险①							0	0
0.6	市场现有竞争风险②	0.7					20		8.4
	市场潜在竞争风险③	0.3					22		3.96
1.0	合计：								12.36

iii、资金风险取值

融资风险：项目的投资额大，仅靠自有资金不能满足，需要对外融资，风险较大，取 60%；

流动资金风险：项目所需流动资金较大，需要对外融资，风险较大，取 60%。

资金风险取值表

权重	考虑因素	分值						合计
		100	80	60	40	20	0	
		极高	高	一般	较小	小	零	
0.5	融资风险①			60				30
0.5	流动资金风险②			60				30
1.0	合计							60

iv、管理风险取值

销售服务风险：除利用现有网点外，还需要建立一部分新销售服务网点，风险较小，取 20%；

质量管理风险：质保体系建立完善，实施全过程质量控制，取 0；

技术开发风险：技术力量较强，研发资金投入较高，风险一般，取 40%；

管理风险取值表

权重	考虑因素	分值						取值
		100	80	60	40	20	0	
0.4	销售服务风险①					20		8
0.3	质量管理风险②						0	0
0.3	技术开发风险②				40			12
1.0	合计：							20

v、科研的平均风险系数计算

无形资产平均风险系数

序号	分类风险项目	权重分值	风险系数	风险报酬率
A	技术风险	26	总体风险系数=行业平均净资产收益率 ROE-无风险报酬率	2.24%
B	市场风险	12.36		1.07%
C	资金风险	60		5.17%
D	管理风险	20		1.72%
合计		118.36	8.62%	10.20%

故委估的专利技术的平均风险系数 $\beta_2=10.20\%$ 。

E. 专利资产的开发成本

厦门天马专利组的开发成本：

$$C = (C_1 + \beta_1 V) / (1 - \beta_2)$$

$$= (204,467,671.34 + 1.18 \times 142,628,123.31) / (1 - 10.20\%)$$

$$= 415,110,085.57 \text{ 元}$$

2、专利及专有技术组合投资的机会成本 R

所谓的机会成本，是因资本的占用而丧失了获取他项投资收益报酬的一种成本。机会成本报酬率一般可按照同期国债的收益率或社会、行业的平均资产收益率选取。本次评估，选用深天马 2015 年投入资本回报率 ROIC 作为机会成本报酬率，经查询为 4.0003%。

本次专利及专有技术组合平均研发期约为 6 个月，即 0.5 年，假设资金均匀投入，则专利及专有技术组合的机会成本计算如下：

厦门天马专利组的机会成本：

$$\begin{aligned} R &= \text{专利技术组的开发成本} \times \text{机会成本报酬率} \times \text{研发期} \times 1/2 \\ &= 415,110,085.57 \times 4.0003\% \times 0.5 \times 1/2 \\ &= 4,151,412.19 \text{ 元} \end{aligned}$$

3、专利及专有技术组合的重置成本

厦门天马专利技术组的重置成本：

$$\begin{aligned} P &= C + R \\ &= 415,110,085.57 + 4,151,412.19 \\ &= 419,260,000.00 \text{ 元（万位取整）} \end{aligned}$$

4、贬值率的计算

根据专利产品特点并结合专家鉴定分析，确定专利及专有技术组预计自基准日起尚可使用年限为 7 年。厦门天马专利技术组截止评估基准日平均已使用 1.28 年。

$$\text{厦门天马专利组贬值率} = 1.28 \div (1.28 + 7) \times 100\% = 15\% \text{（取整）}$$

5、专利及专有技术组评估值计算

专利及专有技术组评估价值 = 专利及专有技术组合重置成本 \times (1 - 贬值率)

$$\begin{aligned} \text{厦门天马专利技术组评估价值} &= 419,260,000.00 \times (1 - 15\%) \\ &= 356,370,000.00 \text{ 元} \end{aligned}$$

（四）将相关的研发支纳入无形资产评估的合理性

厦门天马的研发支出包括日常生产经营相关的研发支出以及生产线建设相关的研发支出。厦门天马日常生产经营相关的研发支出无法在可资本化支出与需费用化支出之间进行明确区分，根据企业会计准则要求，基于谨慎性原则，将相关研发支出均计入研发费用，未在账面记录为无形资产；厦门天马生产线建设过

程中相关研发支出则计入在建工程成本，亦未在账面记录为无形资产。由于厦门天马的上述研发投入实际已形成专利及专有技术，且对厦门天马的生产经营具有实际使用价值，因此，本次评估时将计入在建工程-前期及试生产费用中的专利及专有技术的研发投入纳入无形资产评估，同时调减了在建工程。由于该部分研发支出已资本化，因此在评估账面未记录专利及专有技术时将其纳入无形资产评估更具有合理性。

三、结合厦门天马与深天马之间关于共有专利及专有技术的相关合同约定，进一步补充披露本次交易评估中对于共有专利及专有技术的具体评估依据及合理性

厦门天马与深天马未就共有专利及专有技术签订相关合同。深天马与厦门天马共有的 776 项专利及专有技术系依托深天马长期在显示领域积累的基础技术和人员优势以及厦门天马在 LTPS 领域的工艺优势而合作开发形成。本次评估中，评估人员以厦门天马申报的、与形成共有专利及专有技术相关的研发支出为基础，采用成本法对相关共有专利、专有技术进行评估。以上述共有专利及专有技术的成本法评估结果确认厦门天马应享有的权益价值是合理的。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）上市公司已补充披露了厦门天马无形资产中相关土地使用权评估增值的具体依据及合理性。由于以下原因，厦门天马土地使用权评估增值是合理的：①厦门天马土地使用权 2011 年取得成本较低；②厦门近几年来城市配套发展较快，地价有一定程度的上涨；③厦门天马取得土地使用权后，在土地上进行了大额投资；④原土地账面值中未包含土地红线以外市政工程的通电、通天然气、通讯等基础设施费用，本次评估时在土地使用权的评估值体现。

（2）上市公司已补充披露厦门天马与上市公司共有的专利及专有技术的具体评估情况，以及将相关的研发支出纳入无形资产评估的合理性。由于厦门天马的部分计入在建工程的研发投入实际已形成专利及专有技术，且对厦门天马的生产经营具有实际使用价值，因此，本次评估时将计入在建工程-前期及试生产费用中的专利及专有技术的研发投入纳入无形资产评估，更具有合理性。

(3) 上市公司已补充披露了本次交易评估中对于共有专利及专有技术的具
体评估依据及合理性。本次评估中，评估人员以厦门天马申报的、与形成共有专
利及专有技术相关的研发支出为基础，采用成本法对相关共有专利、专有技术进
行评估。以上述共有专利及专有技术的成本法评估结果确认厦门天马应享有的权
益价值是合理的。

反馈问题 24

申请材料显示，根据 2016 年 9 月 30 日资产基础法评估结果，天马有机发
光 100% 股权账面价值为 96,560.15 万元，评估值为 109,483.43 万元，增值
12,923.28 元，增值率为 13.38%。请你公司：1) 进一步补充披露本次交易资产
基础法评估天马有机发光各主要资产、负债评估增减值的具体原因及合理性。2)
针对评估中出现减值的存货、固定资产等科目，补充披露减值的具体原因，会
计处理中对相关资产是否进行减值测试，减值准备计提是否充分。3) 结合天马
有机发光与深天马之间关于共有专利及专有技术的相关合同约定，进一步补充
披露本次交易评估中对于共有专利及专有技术的具体评估依据及合理性。请独
立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、进一步补充披露本次交易资产基础法评估天马有机发光各主要资产、
负债评估增减值的具体原因及合理性

经采用资产基础法进行评估，天马有机发光截至 2016 年 9 月 30 日各资产、
负债项目的评估价值如下表所示：

资产评估结果汇总表

金额：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	36,153.82	35,056.56	-1,097.26	-3.03
2 非流动资产	184,472.88	176,642.42	-7,830.46	-4.24
3 其中：长期股权投资	-	-	-	
4 投资性房地产	-	-	-	

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率(%)	
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%	
5	固定资产	30,366.24	28,008.49	-2,357.75	-7.76
6	其中：建筑物	28,694.69	26,319.66	-2,375.03	-8.28
7	设备	1,671.55	1,688.83	17.28	1.03
8	在建工程	123,377.22	108,878.31	-14,498.91	-11.75
9	无形资产	26,965.13	35,991.34	9,026.21	33.47
10	其中：土地使用权	26,571.98	28,068.02	1,496.04	5.63
11	其他无形资产	393.15	7,923.32	7,530.17	1,915.34
12	长期待摊费用	2,004.82	2,004.82	-	-
13	递延所得税资产	1,193.44	1,193.44	-	-
14	其他非流动资产	566.03	566.03	-	-
15	资产总计	220,626.70	211,698.98	-8,927.72	-4.05
16	流动负债	47,738.55	47,723.55	-15.00	-0.03
17	非流动负债	76,328.00	54,492.00	-21,836.00	-28.61
18	负债总计	124,066.55	102,215.55	-21,851.00	-17.61
19	净资产(所有者权益)	96,560.15	109,483.43	12,923.28	13.38

2016年9月30日基准日，天马有机发光各主要资产、负债的评估增减值原因如下：

1、流动资产评估减值 1,097.26 万元，减值率为 3.03%，其中：

(1) 货币资金评估增值 74.16 万元，增值率为 0.35%，主要系通知存款的评估值中包含通知存款自起息日至评估基准日的利息。

(2) 存货评估减值 1,171.42 万元，减值率为 23.00%，主要系截至评估基准日，天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线尚处于试生产阶段，产品良率较低，产品生产成本高于销售价格所致。

2、固定资产评估减值 2,357.75 万元，减值率为 7.76%，其中：

(1) 房屋建筑物类资产评估减值 2,375.03 万元，减值率为 8.28%，主要系自 2016 年 5 月 1 日起，建筑业、房地产业等全部营业税纳税人由缴纳营业税改为缴纳增值税，本次评估房屋建筑物的工程造价根据上海市建筑安装工程费用定额（2016 版）计算，重置全价为不含增值税的价值，而原账面价值中包含了相关税费所致。

(2) 设备类资产评估增值 17.28 万元，增值率为 1.03%，主要系天马有机发光对设备类资产计提折旧的年限短于其实际的经济使用年限所致。

3、在建工程评估减值 14,498.91 万元，减值率为 11.75%，主要系截至评估

基准日，天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线尚处于试生产阶段，该生产线转固前的相关研发支出计入在建工程成本，未在账面记录为无形资产。因该部分投入已实际形成专利及专有技术，该等专利及专有技术是天马有机发光生产经营所依赖的关键因素，对天马有机发光持续经营起到重要作用，为更合理的对该部分资产进行评估，将该部分资产纳入无形资产-其他无形资产中评估，不在在建工程中评估。

4、无形资产增值 9,026.21 万元，增值率为 33.47%，增值原因为：

(1) 土地使用权评估增值 1,496.04 万元，增值率 5.63%，主要系天马有机发光的土地使用权是于 2014 年转让取得，而上海市近年工业用地地价有所上涨所致。

(2) 无形资产-其他无形资产评估增值 7,530.17 万元，增值率为 1,915.34%，主要系截至评估基准日，天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线尚处于试生产阶段，该生产线转固前的相关研发支出计入在建工程成本，未在账面记录为无形资产。因该部分投入已实际形成专利及专有技术，该等专利及专有技术是天马有机发光生产经营所依赖的关键因素，对天马有机发光持续经营起到重要作用，为更合理的对该部分资产进行评估，将此部分资产纳入无形资产-其他无形资产中评估。

5、流动负债评估减值 15.00 万元，减值率为 0.03%，主要是由于其他应付款中的航空工业引智款为航空工业对天马有机发光引进外国专家的奖励款，仅存在缴纳企业所得税的义务，本次评估以需缴纳企业所得税的金额确认评估值，故造成评估减值。

6、非流动负债评估减值主要系递延收益评估减值 21,836.00 万元，主要是由于上海市发展和改革委员会发放的政府补助在基准日后天马有机发光不存在相关的后续支付义务，该笔递延收益的评估值确定为零；AMOLED 整合式触控屏制程工艺关键技术、国家重大产业项目配套款、张江高科技园区科技配套专项等项目的政府补贴为无支付义务的负债，由于上述补贴天马有机发光在收到时即缴纳了相应的企业所得税并同时计提了递延所得税资产，故本次评估以其对应的企业所得税作为评估值，导致评估减值。

综上，天马有机发光主要资产、负债项目评估增减值的原因与天马有机发光

的实际经营情况相关，评估增减值具备合理性。

二、针对评估中出现减值的存货、固定资产等科目，补充披露减值的具体原因，会计处理中对相关资产是否进行减值测试，减值准备计提是否充分

（一）天马有机发光存货、固定资产等科目评估减值的具体原因

天马有机发光存货、固定资产等科目评估减值的具体原因参见本题第（1）问的相关回复。

（二）会计处理中存货、固定资产、在建工程等资产减值测试情况

经测试，截至 2016 年 9 月 30 日，天马有机发光存货、固定资产、在建工程均不存在减值迹象，不需计提减值准备。

截至 2016 年 9 月 30 日，天马有机发光第 5.5 代 AMOLED 量产线尚处于试生产阶段，天马有机发光账面存货均系满足试生产要求而产生，固定资产和在建工程亦主要为第 5.5 代 AMOLED 量产线。因此，2016 年 9 月末，对天马有机发光存货、固定资产、在建工程进行减值测试时，将天马有机发光整体作为一个资产组进行减值测试。根据中联评估出具的中联评报字【2016】第 2364 号资产评估报告列示的收益法评估结果，天马有机发光以收益法评估的全部股东权益为 108,054.95 万元，较账面价值评估增值 11,494.82 万元，资产组不存在减值迹象。因此，天马有机发光的存货、固定资产和在建工程不存在减值迹象，不需要计提减值准备。

三、结合天马有机发光与深天马之间关于共有专利及专有技术的相关合同约定，进一步补充披露本次交易评估中对于共有专利及专有技术的具体评估依据及合理性

天马有机发光与深天马未就共有专利及专有技术签订相关合同。深天马与天马有机发光共有的 362 项专利及专有技术系依托深天马长期在显示领域积累的基础技术和人员优势以及天马有机发光在 AMOLED 领域的工艺优势而合作开发形成。本次评估中，评估人员以天马有机发光申报的、与形成共有专利及专有技术相关的研发支出为基础，采用成本法对相关共有专利、专有技术进行评估。以上述共有专利及专有技术的成本法评估结果确认天马有机发光应享有的权益价值是合理的。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）上市公司已补充披露了截至 2016 年 9 月 30 日，经采用资产基础法评估，天马有机发光各主要资产、负债项目的评估价值以及评估增减值原因，天马有机发光各主要资产、负债项目的评估增加值原因合理。

（2）上市公司已补充披露了天马有机发光存货、固定资产、在建工程等科目的评估减值原因，会计处理中已对上述资产进行减值测试。经测试，天马有机发光存货、固定资产和在建工程等资产不存在减值迹象，不需要计提减值准备。

（3）上市公司已补充披露了本次交易评估中对于共有专利及专有技术的具 体评估依据及合理性。本次评估中，评估人员以天马有机发光申报的、与形成共有专利及专有技术相关的研发支出为基础，采用成本法对相关共有专利、专有技术进行评估。以上述共有专利及专有技术的成本法评估结果确认天马有机发光应享有的权益价值是合理的。

反馈问题 25

申请材料显示，标的资产高新技术企业证书、安全生产标准化证书等已到期或将于近期到期。请你公司补充披露前述业务资质证书的续期计划、续期进展、是否存在重大不确定性及对标的资产生产经营和税收政策等的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、厦门天马高新技术企业证书续期进展情况

厦门天马于2014年9月30日取得高新技术企业证书，有效期为三年，已经到期。根据相关规定，厦门天马已开展高新技术企业证书复审工作。

2017年10月10日，高新技术企业认定管理工作网公布了《关于公示厦门市2017年第一批拟认定高新技术企业名单的通知》（网址：<http://www.innocom.gov.cn/gxjsqyrdw/xiamen/201710/1ac3d478044345d487e41714123b56ee.shtml>），厦门天马已经通过高新技术企业复审工作，列入厦门市2017年第一批拟认定高新技术企业名单，公示期为10个工作日。根据厦门天马书面确认，截至本核查意见出具之

日，厦门天马已经通过本次高新技术企业复审且公示期已满。厦门天马正在等待审批部门换发新的高新技术企业证书，厦门天马可以继续作为高新技术企业申请享受相关税收优惠政策。

二、厦门天马安全生产标准化证书续期情况

截至本核查意见出具之日，厦门天马持有厦门市安全生产管理协会于 2014 年 12 月 23 日核发的编号为闽 AQBQTHII201400686 的《安全生产标准化证书》，系安全生产标准化三级企业（轻工其他），有效期至 2017 年 12 月。

根据国家安全生产监督管理总局发布的《国家安全监管总局关于印发冶金等工贸企业安全生产标准化基本规范评分细则的通知》（安监总管四[2011]128 号），轻工行业安全标准化等级评定需达到的标准化得分和安全绩效等要求如下：

评定等级	标准化得分	安全绩效
一级	≥90	应为大型企业集团、上市公司或行业领先企业。申请评审之日前一年内，大型企业集团、上市集团公司未发生较大以上生产安全事故，集团所属成员企业 90% 以上无死亡生产安全事故；上市公司或行业领先企业无死亡生产安全事故。
二级	≥75	申请评审之日前一年内，大型企业集团、上市集团公司未发生较大以上生产安全事故，集团所属成员企业 80% 以上无死亡生产安全事故；企业死亡人员未超过 1 人。
三级	≥60	申请评审之日前一年内生产安全事故累计死亡人员未超过 2 人。

根据厦门天马提供的资料及书面确认，厦门天马已经向厦门市安全生产管理协会申请二级评审，并提交了《企业安全生产标准化自评报告》，其自评的标准化得分大于 75 分标准，且未触及到安全生产二级标准涉及的安全绩效指标的危害程度，符合相关要求，厦门市安全生产管理协会已予以受理，厦门天马正处于等待评审阶段，预计通过评审不存在实质性法律障碍，对厦门天马的生产经营不会带来重大不利影响。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）厦门天马已经通过高新技术企业复审且公示期已满，厦门天马将按照流程换发新的高新技术企业证书，厦门天马办理取得

高新技术企业证书不存在实质性的法律障碍,可以继续作为高新技术企业申请享受相关税收优惠政策。

(2) 厦门天马的《安全生产标准化证书》将于 2017 年 12 月到期, 厦门天马已经按照相关规定向厦门市安全生产管理协会申请二级评审并提交了相关资料, 厦门市安全生产管理协会已予以受理, 厦门天马目前处于等待评审阶段, 预计通过评审不存在实质性法律障碍, 对厦门天马的生产经营不会带来重大不利影响。

反馈问题 26

请你公司补充披露厦门天马、天马有机发光最近三年增资及股权转让的具体定价依据, 与本次交易交易作价差异的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、厦门天马最近三年增资及股权转让的具体定价依据及与本次交易的交易作价差异的合理性分析

(一) 厦门天马最近三年增资及股权转让的具体定价依据

1、厦门天马最近三年增资情况及具体定价依据

(1) 最近三年增资情况

最近三年内, 厦门天马进行过 1 次增资, 分四期六次缴纳, 该次增资的主要目的是为厦门天马第 6 代 LTPS 生产线建设筹集资金, 基本情况如下:

2015 年 2 月 11 日, 厦门天马召开临时股东会, 决议通过厦门天马的注册资本由 28.00 亿元增加至 88.00 亿元, 新增注册资本由全体股东按原持股比例分期足额认缴, 并相应修订了厦门天马的公司章程。厦门天马的各股东分别于 2015 年 2 月、2015 年 3 月、2015 年 7 月、2015 年 8 月、2015 年 9 月、2015 年 11 月缴纳了上述认缴注册资本。

(2) 定价依据

厦门天马 2015 年 2 月增资的增资方为金财投资、中航国际深圳、中航国际、

中航国际厦门，上述股东均为增资前厦门天马的股东。该次增资为股东同比例增资，增资价格为 1 元/单位注册资本，系参考增资时点厦门天马每元注册资本对应的净资产，并经各股东协商确定。该次增资价格不低于增资前厦门天马每元注册资本对应的净资产，定价公允。

2、厦门天马最近三年股权转让及具体定价依据

(1) 最近三年股权转让情况

最近三年内，厦门天马进行过 1 次股权转让，该次股权转让系根据厦门市财政局批复（厦财外【2015】37 号）文件，由金圆集团以分立金财投资的方式将金财投资持有厦门天马的股权剥离，由分立后的新设子公司金财产业承接。

(2) 定价依据

上述股权转让属于同一控制下的国有股权无偿划转，无需支付股权转让款。

除上述情况外，厦门天马最近三年不存在其他增资或股权转让的情形。

(二) 厦门天马最近三年增资及股权转让与本次交易的交易作价差异的合理性分析

1、交易价格的对比情况

厦门天马最近三年增资及股权转让的价格与本次交易的交易作价对比如下：

单位：万元

序号	事项	对应注册资本	交易总额	每 1 元注册资本作价（元）
1	2015 年 2 月增资	600,000.00	600,000.00	1.00
2	2015 年 11 月股权转让	563,200.00	-	-
3	本次发行股份购买资产	880,000.00	1,045,250.68	1.19

2、差异原因合理性分析

根据发行股份购买资产协议，经交易双方协商确定，厦门天马 100% 股权作价 1,045,250.68 万元，即 1.19 元/注册资本，略高于前次增资价格 1 元/注册资本，主要原因如下：

(1) 本次交易与前次增资的背景不同

①自前次增资以来，LTPS 技术已逐步成为新型显示行业终端产品升级的主力技术路径

与 a-Si TFT-LCD 产品相比，LTPS TFT-LCD 产品具有高解析度、低功耗、轻薄化、窄边框、高光学特性等优势，且随着国内外 LTPS 产线产能逐步释放，LTPS

技术的应用市场进一步打开。LTPS 技术已逐步成为新型显示行业终端产品升级的主力技术路径，且国产化水平快速提升。因此，自前次增资以来，LTPS 技术更加成熟稳定，市场应用前景更加广阔，作为 LTPS 领域的先行者，厦门天马的整体估值水平亦有所上升。

②自前次增资以来，厦门天马快速推动第 5.5 代、第 6 代 LTPS 生产线建设，盈利能力显著增强

厦门天马于 2011 年投资建设国内第一条第 5.5 代 LTPS 生产线，2014 年 12 月，厦门天马追加投资建设了一条第 6 代 LTPS 生产线。2015 年 2 月增资时，厦门天马仅第 5.5 代 LTPS 生产线尚处于量产爬坡期，盈利能力尚未充分显现。2014 年度，厦门天马实现营业收入 13.49 亿元，净利润 0.29 亿元。随着产能和良率的持续提升，截至 2016 年 9 月 30 日，厦门天马第 5.5 代 LTPS 生产线已实现满产满销，第 6 代 LTPS 生产线已实现量产出货，盈利能力显著增强。2016 年 1-9 月，厦门天马实现营业收入 51.56 亿元，较 2014 年全年增加 282.21%；实现净利润 3.54 亿元，较 2014 年全年增加 1,120.69%。因此，自前次增资以来，厦门天马盈利能力显著增强，行业地位进一步提高，整体估值水平相应上升。

③自前次增资以来，厦门天马净资产有所提高

截至 2014 年 12 月 31 日，厦门天马净资产为 272,518.79 万元，每单位注册资本对应的净资产为 0.97 元；截至 2016 年 9 月 30 日，厦门天马净资产为 938,021.90 万元，每元注册资本对应的净资产 1.07 元，较前次增资时有所提高，厦门天马整体估值水平亦有所上升。

综上，因交易背景不同，本次交易价格与前次增资价格存在一定的差异。

(2) 本次交易与前次增资的目的不同

2015 年 2 月，厦门天马增资是为推动第 6 代 LTPS 生产线建设，厦门天马原股东等比例增资，以长期持有为目的，且为非公开市场上的交易。本次交易系厦门天马现有股东以其所持厦门天马股权参与上市公司资产重组，为公开市场上的股权转让行为。此外，由于上市公司本次拟收购厦门天马 100% 股权，本次交易价格还考虑了控制权溢价。综上，因交易目的不同，本次交易价格与前次增资价格存在一定的差异。

(3) 本次交易与前次增资的定价依据不同

2015年2月，厦门天马增资价格系参考厦门天马截至2014年12月31日的每股注册资本对应的净资产0.97元/股，并经各方协商确定。本次交易价格是以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具并经有权国有资产监督管理部门或其授权单位备案的资产评估报告中所载评估值为依据，经交易双方协商确定。因定价依据不同，本次交易价格与前次增资价格存在一定的差异。

(4) 交易对价支付方式及锁定期要求不同

2015年2月，厦门天马增资时，各股东以现金出资且各股东所持厦门天马股权无锁定期要求。本次交易中，上市公司以发行股份的方式支付交易对价，并且交易对方在本次交易完成后取得的上市公司股份有锁定期要求。综上，因交易对价支付方式及锁定期要求不同，本次交易价格与前次增资价格存在一定的差异。

二、天马有机发光最近三年增资及股权转让的具体定价依据及与本次交易的交易作价差异的合理性分析

(一) 天马有机发光最近三年增资及股权转让的具体定价依据

1、天马有机发光最近三年增资情况及具体定价依据

天马有机发光最近三年未进行增资。

天马有机发光前次增资发生于2013年12月，由于该次增资涉及分期缴纳出资，天马有机发光各股东分别于2014年6月、2015年3月分两期缴纳了认缴注册资本。

2、天马有机发光最近三年股权转让情况及具体定价依据

天马有机发光最近三年未进行股权转让。

(二) 天马有机发光最近三年增资及股权转让与本次交易的交易作价差异的合理性分析

最近三年天马有机发光不存在增资或股权转让行为。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 厦门天马最近三年增资及股权转让的定价依据合理，与本次交易的交易作价差异合理。

(2) 天马有机发光最近三年不存在增资或股权转让行为。

反馈问题 27

申请材料显示, 1) 2016 年度, 日本显示公司、乐金显示及夏普在全球 LTPS 显示面板领域的出货占比接近 77%; 三星在 OLED 领域(目前主要为 AMOLED) 显示面板领域的市场份额高达 96%。2) 预计 2017 年下半年, 国产 AMOLED 显示面板产能占全球 AMOLED 显示面板产能的比例约为 9%, 预计至 2022 年, 将超过 30%。请你公司结合行业情况、竞争对手情况、公司自身的投生产计划, 补充披露以上论述的依据。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复:

一、关于 2016 年度日本显示公司、乐金显示及夏普在全球 LTPS 显示面板领域的出货占比接近 77%、三星在 OLED 领域(目前主要为 AMOLED) 显示面板领域的市场份额高达 96%的论据

重组报告书中关于 2016 年度 LTPS 显示面板领域和 OLED 显示面板领域市场集中度的统计数据主要来源于第三方研究机构——IHS。IHS 是全球具有领先地位的关键信息、产品、解决方案和服务供应商, 客户遍布全球 100 多个国家和地区, 致力于提供完备的信息解决方案。截至本核查意见出具之日, IHS 是显示面板领域最权威的研究机构之一。

(一) 2016 年度全球主要显示面板厂商在 LTPS 领域的出货情况

根据 IHS 的统计数据, 2016 年度, 在中小尺寸显示市场, 全球主要显示面板厂商在 LTPS 领域的出货情况如下表所示:

单位: 万片

厂商	2016 年度出货量	占比
日本显示公司 (JDI 公司)	19,305.10	39.49%
乐金显示 (LGD)	10,352.00	21.18%
夏普	7,832.50	16.02%
小 计	37,489.60	76.69%
厦门天马	5,467.40	11.18%
京东方	3,254.30	6.66%
友达光电	1,552.80	3.18%
群创光电	747.90	1.53%
鸿海集团	373.00	0.76%

厂商	2016 年度出货量	占比
合计	48,885.00	100.00%

资料来源：IHS

如上表所示，2016 年度，日本显示公司、乐金显示、夏普在 LTPS 显示面板领域的合计出货量约为 37,489.60 万片，占全球 LTPS 显示面板领域总出货量的比例接近 77%。

（二）2016 年度全球主要显示面板厂商在 OLED 领域的出货情况

根据 IHS 的统计数据，2016 年度，在中小尺寸显示市场，全球主要显示面板厂商在 OLED 领域（目前主要为 AMOLED）的出货情况如下表所示：

单位：万片

厂商	2016 年度出货量	占比
三星	39,495.50	96.07%
乐金显示（LGD）	814.00	1.98%
和辉光电	446.00	1.08%
友达光电	184.20	0.45%
维信诺/国显光电	80.00	0.19%
京东方	62.50	0.15%
天马有机发光	30.00	0.07%
合计	41,112.20	100.00%

资料来源：IHS

如上表所示，三星在 OLED 领域一家独大，2016 年度，三星在全球中小尺寸 OLED 显示面板领域的出货量约为 39,495.50 万片，占全球 OLED（目前主要为 AMOLED）显示面板领域总出货量的比例高达 96%。

二、预计 2017 年下半年，国产 AMOLED 显示面板产能占全球 AMOLED 显示面板产能的比例约为 9%且预计至 2022 年该比例将超过 30%的论据

公司搜集、整理了截至 2017 年 9 月 30 日公开资料中关于全球显示面板厂商已宣布投建的 AMOLED 生产线的基本情况。由于 6 代线为目前 AMOLED 生产线的最高世代线，为方便分析，公司以 6 代线的玻璃基板尺寸（1500mm×1850mm）为标准将相关生产线的产能进行了折算，并考虑了相关生产线产能爬坡的影响。

经测算，预计 2017 年下半年，在中小尺寸显示领域，国内显示面板厂商 AMOLED 产品的月平均产能约为月加工 2.13 万张蒸镀基板，全球显示面板厂商 AMOLED 产品的月平均产能约为月加工 25 万张蒸镀基板，国产 AMOLED 显示

面板的产能占比约为 9%；预计至 2022 年，随着新投建 AMOLED 产能的逐步释放，国内显示面板厂商 AMOLED 产品的月平均产能约为月加工 30.51 万张蒸镀基板，全球显示面板厂商 AMOLED 产品的月平均产能约为月加工 77.13 万张蒸镀基板，国产 AMOLED 显示面板的产能占比超过 30%。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，深天马已结合行业情况、竞争对手情况、公司自身的投产生产计划，补充披露了关于 2016 年度主要显示面板厂商在 LTPS 领域和 OLED 领域的市场占有率以及 2017 年下半年、2022 年国产 AMOLED 显示面板产能占全球 AMOLED 显示面板产能的比例的计算依据，相关数据来源可靠、计算结果合理。

（此页无正文，为《华创证券有限责任公司关于天马微电子股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易反馈意见回复之核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：_____

任新航

杨帆

华创证券有限责任公司

年 月 日