

**兴业证券股份有限公司关于
苏州锦富新材料股份有限公司
重大资产购买
之
补充独立财务顾问意见
(一)**



独立财务顾问：兴业证券股份有限公司

报告签署日期：二〇一四年三月

中国证券监督管理委员会：

根据 2014 年 1 月 23 日贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（131654 号）的要求，兴业证券股份有限公司（以下简称“兴业证券”、“本独立财务顾问”）作为苏州锦富新材料股份有限公司（以下简称“锦富新材”、“上市公司”或“公司”）本次发行重大资产购买之独立财务顾问，对相关问题进行了核查，现补充说明如下：

一、《反馈意见》问题 1：请你公司补充披露本次交易作价的依据、计算过程及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【反馈意见回答】

1、本次交易作价的依据

鉴于本次交易前，标的公司处于持续亏损且净资产为负的状态，从定性方面，本次交易价格的确定主要依据：（1）市场竞价；（2）标的公司现有渠道与客户价值；（3）债务安排对标的公司的价值提升；（4）标的公司所处行业的成长潜力；（5）本次产业链整合对公司的重大战略意义；（6）标的公司现有营收规模；同时，参考了评估机构北京天健兴业资产评估有限公司出具的评估报告。

在以上并购标的公司给上市公司带来协同效应及价值提升的定性基础上，基于上市公司管理层对于 LCD 显示行业上下游业务经营的经验积累、对于标的公司市场地位的把握以及经营亏损原因的充分了解，从定量方面，上市公司对标的公司的未来经营业绩进行了内部预测，并采用多种估值方法对标的公司的股权价值进行测算，并将内部测算结果作为标的资产交易价格确定的最终依据。

2、本次交易作价依据的计算过程

（1）估值方法的选取

上市公司本次选取 FCFE（股权资本自由现金流贴现模型）、DDM（股利贴现模型）、EVA（经济附加值估值模型）三种市场常见的估值模型对标的公司在评估基准日（2013 年 7 月 31 日）的股权价值进行内部测算。

（2）估值模型中折现率的选取

本次测算采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率，按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本 K_e ；

无风险收益率 R_f ：国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。本次测算以 2013 年 7 月 31 日 10 年期银行间国债到期收益率算术平均值 3.63%作为本次估值无风险收益率 R_f 。

市场预期报酬率 R_{pm} ：市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据，又可以基于事前估算。具体分析国内 A 股市场的风险溢价，1995 年后国内股市规模才扩大，上证指数测算 1995 年至 2006 年的市场风险溢价约为 12.5%，1995 年至 2008 年的市场风险溢价约为 9.5%，1995 年至 2005 年的市场风险溢价约为 5.5%，1995 年至 2012 年的市场风险溢价约为 5.74%。

由于 A 股市场波动幅度较大，相应各期间国内 A 股市场的风险溢价变动幅度也较大，且历史期间很短，依据历史数据测算市场的风险溢价误差值较高，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度。

对于市场风险溢价，参考行业惯例，选用市场研究成果确定，即： $R_{pm}=7.50\%$ 。

标的公司 β 的取值：根据沪深股市计算机、通信和其他电子设备制造业行业可比上市公司的公开资料，通过 wind 资讯分析系统计算得出标的公司所在行业无财务杠杆风险系数 β_u ，标的指数为沪深 300，样本取样交易日期为 2012 年 7 月 31 日-2013 年 7 月 31 日，样本计算周期按“周”计算，标的公司所在行业算术加权剔除财务杠杆原始 $\beta_u=0.78$ ，并以该值作为标的公司无负债 β 的近似，并计算出标的公司有财务负债的 β 值为 2.60。

权益资本成本 K_e ：根据上述的分析计算：

$$K_e=R_f+\beta\times R_{pm}$$

标的公司的权益资本成本 $K_e = 23.13\%$;

债务成本 K_d : 以银行长期贷款利率 7.05%及银行短期借款利率 6.56%为基准, 以标的公司长期借款金额与短期借款金额为权重, 确定标的公司债务成本为 6.56%。

加权平均资本成本 WACC: 根据上述分析, 标的公司目标资本结构 70% (考虑到标的公司现有负债情况, 即使标的公司未来负债水平有望逐步回落, 本次估值模型对该值设定仍较为谨慎), 采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率, 即: $WACC=11.53\%$ 。

(3) 营业收入增速的设定

由于优异的产品特性及持续进步的成本及画质, LCD 显示器近年来已成为平面显示器的主流, 且随着应用层面及渗透率的提升, 未来几年的销售仍将持续成长。根据 Displaysearch 预测, 2015 年全球 FPD 产业产值将达到 1480 亿美元, 出货面积将占有所有显示器件的 98%, 其中 TFT-LCD 面板产值将达 1337 亿美元, 占 FPD 产业的 91%, 2009 年-2015 年年预计年均增长率保持在 8%, 从数量上仍占绝对优势, 而 CRT 显示产品将加速被替代。同时, 三星显示作为全球范围内消费电子行业的龙头企业, 其收入增速将显著高于行业平均水平, 带动其上游供应商同步增长。

标的公司 2011 年、2012 年、2013 年 1-7 月份主营业务收入分别为 62,337.78 万元、111,405.18 万元、20,723.34 万元, 波动幅度较大, 主要原因系: 1) 进料加工业务和来料加工业务结构的变化; 2) 标的公司经营出现困难, 良率控制不当, 主动减少订单要求, 具体分析可参见收购报告书“第四章 五、(二) 苏州帝艾斯最近两年及一期的财务状况分析 5、盈利能力分析。”

结合行业的发展状况和标的公司的自身经营情况, 营业收入增速的假设前提如下: 1) 收购成功后管理明显规范, 三星显示订单逐步恢复至经营恶化前水平, 国内客户的开拓取得突破性进展; 2) 由于 2013 年营业收入大幅下滑, 导致基数较低, 估值模型给予标的公司 2014 年较高的增速, 之后增速逐步回落至正常水平, 永续阶段保持 2%的增长水平。模型中具体设定数据如下表所示:

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年-2025 年	2026 年-
BLU	-80.0%	100.0%	30.0%	20.0%	10.0%	每年递减 1%	保持 2%
LCM	-40.0%	250.0%	30.0%	20.0%	10.0%	每年递减 1%	保持 2%
营业收入 增速合计	-69.2%	178.9%	30.0%	20.0%	10.0%	每年递减 1%	保持 2%

(4) 毛利率的设定

由于标的公司内部经营管理薄弱，生产效率低下，且不良率较高，原材料损耗及不良品报废损失不断扩大，标的公司毛利率水平持续下降，2013 年 1-7 月主营业务毛利率为-16.31%。考虑到本次收购完成后，上市公司将对标的公司生产技术、生产工艺进行全方位整合和提升，估值模型中，设定标的公司 2013 年-2017 年逐步回升至行业平均水平 10%（低于同行业上市公司中强光电、瑞仪光电，高于辅祥实业），之后保持不变。模型中具体设定数据如下表所示：

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年-
BLU	-10.0%	6.0%	8.0%	9.0%	10.0%	10.0%
LCM	-10.0%	6.0%	8.0%	9.0%	10.0%	10.0%
主营业务 毛利率	-10.0%	6.0%	8.0%	9.0%	10.0%	10.0%

(5) 期间费用率的设定

标的公司 2011 年、2012 年、2013 年 1-7 月管理费用率分别为 5.50%、3.49%、12.02%，2013 年 1-7 月管理费用率较高的原因系标的公司出现经营困难，收入规模快速萎缩，但管理费用作为刚性费用，未能立刻缩减。考虑到上市公司对标的公司的整合计划，标的公司 2014 年及之后的管理费用率有望回归至正常水平。

鉴于此，估值模型中销售费用率、管理费用率 2013 年数据参考标的公司 2013 年 1-7 月经营情况设定，2014 年及之后数据设定为标的公司 2010 年-2012 年正常经营状态下的算术平均值。

模型中具体设定数据如下表所示：

	2013 年	2014 年	2015 年-
销售费用率	1.60%	1.13%	1.13%

管理费用率	12.00%	4.44%	4.44%
-------	--------	-------	-------

(6) 内部测算结果

单位：万元

估值方法	估值结果	估值区间	敏感度分析区间
FCFE	5,506.91	4,928.35 – 6,205.98	贴现率±1%，长期增长率±1%
DDM	4,131.88	3,804.59 - 4,515.54	贴现率±1%，长期增长率±1%
EVA	5,583.29	-529.50 - 14,723.62	贴现率±1%，长期增长率±1%
平均值	5,074.03	-529.50 - 14,723.62	贴现率±1%，长期增长率±1%

根据上市公司内部测算模型，标的公司截至评估基准日的 97.82%股权价值为 4,963.42 万元。需要说明的是，本次标的公司股权价值测算结果并未经过专业审计、评估机构的复核和审验，仅用于上市公司管理层内部对于标的资产合理定价的测算（最终交易价格由上市公司股东大会表决通过），测算模型中对于标的公司未来营业收入、毛利率及期间费用率等关键指标的假设也并不构成标的公司的盈利预测。

3、本次交易作价的合理性

经交易双方协商，由于收购前标的公司处于持续亏损、资不抵债状态，而估值模型中标的公司盈利能力均以其恢复正常经营状态为前提，考虑到收购方带来的管理溢价，以及收购后公司盈利能力是否如预期恢复存在一定的不确定性，故本次交易价格较估值模型的结果存在折价。经交易双方协商确定标的公司 97.82%的股权定价为 550 万美元（以 2013 年 7 月 31 日人民币兑美元汇率中间价 6.1788 折算为 3,398.34 万元）。

4、独立财务顾问意见

本独立财务顾问认为：本次交易定价一方面参考并购标的公司给上市公司带来协同效应及价值提升的定性分析，另一方面结合上市公司对标的公司股权价值的内部测算，估值模型关键参数、指标等的选取合理、谨慎。本次交易定价依据充分、明确，最终定价公允、合理，充分保护了上市公司全体股东的合法权益。

二、《反馈意见》问题 2：请你公司补充披露 2013 年 9 月 1 日 ALL IN 接管后，标的资产单月的盈利情况，补充披露 ALL IN 接替 DSA 与三星显示间的合作情况，是否可保持三星显示这一客户的稳定性以及对标的资产后续盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【反馈意见回答】

1、ALL IN 接管后标的资产单月盈利情况

标的公司 2013 年 9 月-2013 年 12 月单月盈利情况（未经审计）如下表所示：

单位：元

项 目	2013 年 12 月	2013 年 11 月	2013 年 10 月	2013 年 9 月
一、营业收入	36,406,951.54	45,220,788.48	20,231,300.62	14,916,833.85
减：营业成本	34,835,112.21	43,263,748.55	17,684,257.16	13,673,694.00
营业税金及附加	-	10,067.88	150.40	800.08
销售费用	199,104.98	150,198.72	209,897.24	251,957.75
管理费用	2,296,054.32	2,885,153.90	2,506,734.64	1,993,335.30
财务费用	-1,465,725.63	82,929.03	1,269,199.77	-671,223.27
资产减值损失	-420,347.94	469,100.47	-52,987.84	-2,288.26
二、营业利润	962,753.60	-1,640,410.07	-1,385,950.75	-329,441.75
加：营业外收入	660,239.77	285,244.67	12,298.12	59,911.38
减：营业外支出	1,163,030.23	1,095,440.96	263,469.26	393,606.06
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	459,963.14	-2,450,606.36	-1,637,121.89	-663,136.43
减：所得税费用	-	-	-	-
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	459,963.14	-2,450,606.36	-1,637,121.89	-663,136.43
项 目	2013 年 12 月	2013 年 11 月	2013 年 10 月	2013 年 9 月
营业收入	36,406,951.54	45,220,788.48	20,231,300.62	14,916,833.85
营业成本	34,835,112.21	43,263,748.55	17,684,257.16	13,673,694.00
营业利润	962,753.60	-1,640,410.07	-1,385,950.75	-329,441.75
净利润（净亏损以“-”号填列）	459,963.14	-2,450,606.36	-1,637,121.89	-663,136.43

ALL IN 自 2013 年 11 月成立并接管标的公司以来，苏州帝艾斯内部管理水

平逐步提升，成本费用得到有效控制，产品良率、生产效率均有所改善，上市公司对标的公司的整合计划初见成效。

主要财务数据表现为：（1）营业收入呈现稳步增长态势，三星显示订单逐步恢复；（2）经营毛利状况好转，自 2012 年以来的经营毛利持续亏损局面得到控制；（3）期间费用率下降，2013 年 9 月-2013 年 12 月单月销售费用率分别为 1.69%、1.04%、0.33%、0.55%，管理费用率分别为 14.58%、14.17%、6.67%、6.59%；（4）2013 年 12 月实现单月盈利。

2、ALL IN 接替 DSA 后与三星显示间的合作情况

在本次收购前，苏州帝艾斯、DSA 与三星显示签订框架性协议《基本交易合同》，合同中约定三星显示向苏州帝艾斯采购 BLU，并向 DSA 采购 LCM 产品，其中 LCM 由苏州帝艾斯进行加工，合同期限均为一年，合同到期后自动展期一年，合同中并未对采购数量、采购金额进行约定。

在 ALL IN 接管苏州帝艾斯后，ALL IN、苏州帝艾斯与三星显示签订新的框架性协议《基本交易合同》，合同内容与 DSA、苏州帝艾斯、三星显示签订的合同内容保持一致。同时，三方合作方式与接管前保持一致，三星显示通过邮件形式向 ALL IN、标的公司下达订单，明确生产机型及数量。根据苏州帝艾斯内部统计数据，三星显示向苏州帝艾斯采购量在 ALL IN 接管后有所增加，具体订单数据如下表：

单位：片

型号	接管前		接管后		
	2013 年 9 月	2013 年 10 月	2013 年 11 月	2013 年 12 月	2014 年 1 月
Monitor	317,963	443,554	527,913	509,120	515,127
TV	164,757	107,788	93,879	94,332	123,692
合计	482,720	551,342	621,792	603,452	638,819

自 ALL IN 接管标的公司，三星显示与标的公司继续深化在显示器、电视等传统领域合作的同时，双方合作关系已延伸至 Open Cell、平板电脑（Tablet）等新领域。同时，标的公司的生产模式已不仅仅局限于过去简单的 OEM，开始通过 ODM 方式为三星显示进行新机型的研发与生产。截止本意见签署日，苏州帝艾斯已取得三星显示 23 款新机型的生产订单。

3、客户稳定性及对标的公司后续盈利能力的影响

根据行业惯例，模组制造商需要获得客户对其供应商资格认证，然后客户综合考虑产品报价、产能情况及产品质量等因素后下单。三星体系内供应商认证流程复杂，要求严苛，一般需要一年以上时间，新进入者短期内难于获得三星合格认证。同时，一旦双方建立合作关系，除非质量或者价格发生较大变化，下游厂商一般不轻易更换供应商以保证上游供货的稳定。标的公司已经取得三星供应商资格，并是其全球范围内液晶显示器及液晶电视模组的主要供应商。

此外，上市公司与三星显示已达成战略合作关系，根据三星显示出具的《同意书》，上市公司在正式取得标的公司经营控制权后，在保障产品品质及成本竞争力的前提下，三星显示承诺协助标的公司获取三星显示扩大产品及物料的机会。

综上所述，三星显示与标的公司的合作关系将维持稳定，双方的合作也将成为标的公司未来恢复正常经营后开拓海内外新客户、享受行业成长空间的核心竞争力，对标的公司未来的盈利能力具有积极影响。另一方面，三星显示作为标的公司核心客户，三星显示的经营状况及未来发展战略将对标的公司后续盈利能力产生较大影响，上市公司已在收购报告书“重大事项提示 七、（六）标的公司大客户依赖风险”处予以风险提示。

4、独立财务顾问意见

鉴于标的公司现有供应商资质及 ALL IN 接管后标的公司订单情况，本独立财务顾问认为：本次收购行为未对标的公司持续经营产生不利影响。未来，三星显示仍将与标的公司保持稳定合作关系，标的公司后续盈利能力将保持平稳态势。

三、《反馈意见》问题 3：请你公司补充披露苏州帝艾斯抵押担保事项是否导致上市公司重组后的资产权属存在重大不确定性以及相应的保障措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【反馈意见回答】

1、标的公司目前抵押担保情况

根据标的公司与中国工商银行苏州工业园区支行签订的《最高额抵押合同》，标的公司以其房产（苏房权证园区字第 00373543 号）及该房产所坐落土地使用权（苏工园国用 2004 第 0413 号）作为额度借款担保。

根据标的公司与中国银行苏州分行《最高额抵押合同》，标的公司以其 691 台机器设备（评估值为 2,618.72 万元）作为额度借款担保。

截至本意见出具之日，苏州帝艾斯正在履行、涉及抵押担保的借款合同如下：

签订日期	贷款人	合同名称	合同编号	额度	授信期限	备注
2011.10	中国工商银行苏州工业园区支行	最高额抵押合同 注 1	11020203-2011 园区（抵）字 0144 号	19,000 万元 人民币	2011.10 -2014.10	为下列 工行融 资担保
2012. 6.20	中国工商银行苏州工业园区支行	出口发票 融资业务 总协议	YQZNVEXPG ER20120003	视每笔融 资业务申 请书而 定	--	抵押 担保
--	中国工商银行苏州工业园区支行	出口发票 融资	--	3,000,000 美元	2013.10.17 -2014.3.13	抵押质 押担保
--	中国工商银行苏州工业园区支行	出口发票 融资	--	1,800,000 美元	2013.12.2- 2014.5.23	抵押质 押担保
--	中国工商银行苏州工业园区支行	出口发票 融资	--	1,200,000 美元	2014.1.3- 2014.6.10	抵押质 押担保
--	中国工商银行苏州工业园区支行	出口发票 融资	--	2,000,000 美元	2013.1.27- 2014.7.11	抵押质 押担保
2013. 9.27	中国工商银行苏州工业园区支行	出口订单 融资总协 议	11020203-2013 (RF) 00002	视每笔融 资业务申 请书而 定	--	抵押 担保
--	中国工商银行苏州工业园区支行	出口订单 融资	--	36,000,000 人民币	2013.9.30- 2014.3.28	抵押质 押担保
--	中国工商银行苏州工业园区支行	出口订单 融资	--	18,000,000 人民币	2013.11.18- 2014.4.17	抵押质 押担保
--	中国工商银行苏州工业园区支行	出口订单 融资	--	18,000,000 人民币	2013.11.25- 2014.5.16	抵押质 押担保
--	中国工商银行苏州工业园区支行	出口订单 融资	--	32,000,000 人民币	2013.12.19- 2014.6.16	抵押质 押担保

签订日期	贷款人	合同名称	合同编号	额度	授信期限	备注
2013.10.17	中国银行苏州分行	授信额度协议	中银（苏州）授字（2013）第 063 号	1,281 万元人民币	2013.10.17-2014.4.14	抵押担保
2013.10.17	中国银行苏州分行	最高额抵押合同 注 2	中银（苏州）抵字（2013）第 063 号	26,187,217 元人民币	2013.10.17-2014.4.14	为中行融资作担保
2013.10.17	中国银行苏州分行	流动资金借款合同	中银（苏州）贷字（2013）第 W003 号	208 万元美元	2013.10.18 起 6 个月	抵押担保

注 1：抵押物包括座落于苏州工业园区娄葑镇金田路 15 号的房产（苏房权证园区字第 00373543 号）及座落于苏州工业园区娄葑东区的土地（苏工园国用（2004）第 0413 号）。（根据苏州工业园区国土房产局 2011 年 10 月 21 日颁发的《土地他项权利证明书》（苏工园他项（2011）第 0345 号），苏工园他项 2009 第 0204 号他项权证已更新为苏工园他项（2011）第 0345 号权证。）

注 2：抵押物为标的公司评估值为 26,187,217 元人民币的机器设备，使用权编号为苏 00-2013-0167。

2、标的公司最新偿债情况

由于苏州帝艾斯前期经营不善，经营活动产生的现金流量无法支撑日常运营，导致其不断加大外部融资需求。一方面，在 ALL IN 正式接管标的公司后，通过加强管理，提高经营效率，标的公司经营亏损情况得到有效控制，外部融资需求减弱；同时，通过客户与供应商货款账期之间的时间差，节省公司资金，加快周转，实现标的公司体内自循环；另一方面，通过 ALL IN 获得的资金沉淀实现对标的公司的资金支持，标的公司即使在最困难的时期，亦保证了银行借款的按期偿付。

根据标的公司于 2014 年 2 月 12 日调取的《企业信用报告》，苏州帝艾斯拥有良好的债务偿还记录，到期短期借款均已正常偿付，不存在逾期情况。

3、标的公司银行债务偿还能力的说明

对于现有银行债务，上市公司在未来整合过程中，将持续通过对标的公司生产经营的改造，改善其经营活动现金流量状况，同时通过 ALL IN 获得资金支持（ALL IN 所有资金将全部通过自身的业务运营取得），逐步减少对外部资金的依赖；其次，通过与银行进一步协商，维持授信额度不变，以支持标的公司在过渡期内的资金周转，逐步清偿相应债务。关于标的公司未来债务偿还计划请详见报告书“第六章 本次交易涉及标的公司债务情况及偿还计划”。

考虑到标的公司经营状况逐步转好，2013 年 12 月份实现单月盈利，与三星显示的合作逐步恢复正常并进一步深化，在订单量稳步上升的同时，标的公司获得了三星显示多项新机型的开发订单，并为其进行更具经济附加值的 ODM 代工。此外，标的公司已获得内资企业的生产订单，并将在之后的经营过程中不断加大内资客户的开拓力度。鉴于标的公司在持续亏损过程中仍能按期偿还银行债务，维持良好的信用记录，通过上市公司对标的公司整合方案的持续推进，标的公司经营情况将得到持续改善，偿债能力有望逐步提升，后续经营过程中出现不能按时偿付借款、抵押资产被处置的可能性很小。

4、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，根据标的公司现有偿债情况及最新经营状况，标的公司拥有较好的信用记录，未来偿债计划明确可行、偿债资金来源明晰，随着经营情况的逐步改善，标的公司偿债能力有望逐步提升，抵押担保事项不会对标的公司的正常经营产生重大影响，不会导致上市公司重组后的资产权属存在重大不确定性。

四、《反馈意见》问题 4：请你公司补充披露标的资产三项未决诉讼目前进展、会计处理，对标的资产的影响及应对措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

【反馈意见回答】

1、苏州帝艾斯的重大诉讼、仲裁及行政处罚目前的情况

截至本意见出具之日，标的公司未决诉讼情况如下：

（1）宋亭亭诉长治第二职高健康权纠纷案

2012 年 8 月 13 日，宋亭亭及其法定代理人宋爱兵就健康权纠纷事宜在山西省长治市城区人民法院（以下简称“城区法院”）对山西省长治市第二职业高级中学（以下简称“长治第二职高”）提起诉讼，请求判决：1）判令长治第二职高赔偿宋亭亭因人身损害发生的医疗费（已发生的）、护理费、住院伙食补助费、交通费、营养费、精神损害补偿金等经济损失人民币 526,086 元（残疾赔偿金待伤残等级鉴定后确定）；2）判令长治第二职高承担本案诉讼费用。

2012 年 9 月 5 日，城区法院向苏州帝艾斯寄送了案号为（2012）城五民初字第 252 号（即本案）的《参加诉讼通知书》及《应诉通知书》，通知苏州帝艾斯作为本案的第三人参加诉讼并向法庭提交相关证据材料。

2012 年 11 月 23 日，苏州帝艾斯向城区法院提交了《延长举证期限申请书》，请求法院将苏州帝艾斯的举证期限延长至法庭辩论终结前。

2013 年 2 月 26 日，苏州帝艾斯向城区法院提交了《追加第三人申请书》，请求法院追加苏州美时空间家具有限公司为本案第三人。

2013 年 7 月 25 日，城区法院开庭审理了此案。庭审中，原告宋亭亭及其代理人当庭变更了诉讼请求，增加了赔偿数额，并要求长治第二职高与苏州帝艾斯承担连带赔偿责任。

2013 年 12 月 23 日，城区法院作出（2012）城五民初字第 252 号《民事判决书》，判决被告长治第二职高赔偿原告各项损失共计 219,289 元、第三人苏州帝艾斯赔偿原告各项损失共计 767,511 元（包含苏州帝艾斯已支付的 40,000 元）。

2014 年 1 月 15 日，苏州帝艾斯向长治市中级人民法院提交了《民事上诉状》，请求撤销（2012）城五民初字第 252 号《民事判决书》，予以改判或发回重审。

截至本意见出具之日，该案件尚在审理过程中。

（2）富盛光电（吴江）有限公司诉苏州帝艾斯加工合同纠纷案

2013 年 6 月 26 日，富盛光电（吴江）有限公司（以下简称“富盛公司”）就加工合同纠纷事宜在苏州市吴江区人民法院（以下简称“吴江法院”）对苏州帝艾斯提起诉讼，请求判决：1）苏州帝艾斯向富盛公司支付拖欠的加工费 238,408.20 美元并赔偿逾期付款利息损失；2）本案的诉讼费用由被告苏州帝艾斯承担。

2013 年 7 月 2 日，吴江法院向苏州帝艾斯寄送了“（2013）吴江商初字第 0615 号”案（即本案）的《应诉通知书》、《传票》及《通知书》，告知了苏州帝艾斯的诉讼权利、提交书面答辩状的期限、审判庭的组成人员以及将于 2013 年 7 月 23 日开庭的通知。

2013 年 7 月 4 日，苏州帝艾斯向吴江法院提交了《管辖权异议申请书》，申请事项为：苏州帝艾斯与富盛公司之间不存在加工关系，也没有约定合同履行地，要求吴江法院将本案移交苏州工业园区人民法院审理。

2013 年 7 月 18 日，吴江法院作出（2013）吴江商辖初字第 0042 号《民事

裁定书》，裁定驳回苏州帝艾斯对本案管辖权的异议。

2013 年 7 月 23 日，苏州帝艾斯向苏州市中级人民法院提交了《民事上诉状》，上诉请求为：1) 撤销原审裁定，将本案移送苏州工业园区人民法院管辖；2) 本案的上诉费用由被上诉人富盛公司承担。

2013 年 8 月 29 日，苏州市中级人民法院作出（2013）苏中商辖终字第 0222 号《民事裁定书》，裁定驳回苏州帝艾斯对本案管辖权的异议。

2013 年 9 月 12 日，吴江法院向苏州帝艾斯寄送了“（2013）吴江商初字第 0615 号”案（即本案）的《应诉通知书》、《传票》及《通知书》，告知了苏州帝艾斯的诉讼权利、提交书面答辩状的期限、审判庭的组成人员以及将于 2013 年 9 月 24 日开庭的通知。

2013 年 9 月 24 日，本案一审开庭审理。

2013 年 9 月 25 日，吴江法院作出（2013）吴江商初字第 0615 号《民事裁定书》，将本案由简易程序转为普通程序审理。

截至本意见出具之日，该案件尚在审理过程中。

（3）苏州市智政实业有限公司诉苏州帝艾斯加工合同纠纷案

2013 年 8 月 21 日，苏州市智政实业有限公司（以下简称“智政实业”）就加工合同货款纠纷事宜在苏州工业园区人民法院（以下简称“园区法院”）对苏州帝艾斯提起诉讼，请求判决：1) 苏州帝艾斯向智政实业支付拖欠的货款人民币 3,962,869.12 元，支付逾期付款违约金人民币 2,177,859 元；2) 本案的诉讼费用由被告苏州帝艾斯承担。

2013 年 9 月 29 日，园区法院向苏州帝艾斯寄送了“（2013）园商初字第 1583 号”买卖合同纠纷案（即本案）的《应诉通知书》、《传票》及《举证通知书》，告知了苏州帝艾斯的诉讼权利、提交书面答辩状的期限、审判庭的组成人员以及将于 2013 年 10 月 8 日开庭的通知。

2013 年 10 月 8 日，本案一审开庭审理，苏州帝艾斯当庭提交了追加被告申请，请求法院追加 DSK 为本案被告。

截至本意见出具之日，该案件尚在审理过程中。

2、会计处理

（1）宋亭亭诉长治第二职高健康权纠纷案

按照《企业会计准则第 13 号——或有事项》的规定，标的公司已预提赔偿损失 727,500.00 元，计入“预计负债”会计科目。

(2) 富盛光电（吴江）有限公司诉苏州帝艾斯加工合同纠纷案

按照《企业会计准则第 13 号——或有事项》的规定，标的公司已预提赔偿损失 441,922.98 元，计入“预计负债”会计科目。

(3) 苏州市智政实业有限公司诉苏州帝艾斯加工合同纠纷案

因苏州帝艾斯提出鉴定交易合同的真伪，无法判断未来是否承担相应的赔偿义务。基于现有资料判断，不满足确认为预计负债条件，苏州帝艾斯尚未对该案件进行会计处理。

3、标的公司未决诉讼事项对标的资产的影响及应对措施

根据本次重大资产重组中，交易对方出具的《关于与苏州锦富新材料股份有限公司进行股权收购交易的承诺函》，承诺函附件中披露的三起正在进行的诉讼产生的责任和后果均由 DSA 承担，除前述三起诉讼事项外，苏州帝艾斯不存在尚未了结的法律责任，如因苏州帝艾斯存在上述问题而产生的责任和后果由 DSA 承担。

根据 2013 年 9 月 3 日锦富新材与交易对方签署的《帝艾斯光电（苏州）有限公司经营安排协议》，锦富新材与交易对方一致同意，DSA 免除标的公司就其对 DSA 的 238 万美元债务的还款责任，作为对价，锦富新材就标的公司存在的或有负债、或有事项、标的公司解除与部分员工的劳动合同而招致的劳动纠纷或经济损失、过渡期内约定的应由 DSA 承担的标的公司的亏损不再向 DSA 追偿。

综上所述，苏州帝艾斯三起未决诉讼产生的责任和后果由 DSA 承担，上述诉讼事项不会对标的资产产生重大不利影响，且标的公司法务部门和外聘律师就三起未决诉讼积极应诉，力求减轻标的公司的责任。

4、独立财务顾问意见

本独立财务顾问认为，标的公司未决诉讼案件涉及金额较小，并已根据相应的会计准则进行会计处理，不会对标的公司的正常经营产生重大影响，不会对本次交易构成实质性影响。

五、《反馈意见》问题 5：请你公司补充披露 DSK 对苏州帝艾斯首次出资比例是否符合当时《公司法》关于有限责任公司首次出资额不得低于注册资本 20% 的规定，如不符合，请披露相关风险及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【反馈意见回答】

1、苏州帝艾斯的首次出资情况

2004 年 3 月 15 日，标的公司股东 DSK 签署了《外资企业章程》。2004 年 3 月 17 日，标的公司股东 DSK 出具了《关于设立苏州帝艾斯的可行性研究报告》。

2004 年 3 月 17 日，DSK 向苏州工业园区经济贸易发展局提出“关于申请设立外商独资‘帝艾斯光电（苏州）有限公司’”申请报告。同日，苏州帝艾斯向苏州工业园区工商行政管理局递交了“外商投资企业设立登记申请书”、“在中国设立外资企业申请表”、“外商投资企业名称预先核准申请书”，拟设立企业名称为“帝艾斯光电（苏州）有限公司”，住所为苏州工业园区娄葑高新技术开发区，法定代表人为李昇揆，注册资本为 1,050 万美元，投资总额为 2,500 万美元，出资方为 DSK，出资比例为 100%。企业类型为外商独资企业，经营范围为：研发、加工、组装与液晶显示相关的各类新型光电和光学元器件，销售本公司所生产的产品并提供售后服务，经营期限为 50 年。

2004 年 3 月 22 日，江苏省工商行政管理局核发了《企业名称预先核准通知书》（（6013）名称预核[2004]第 03220056 号），预先核准企业名称“帝艾斯光电（苏州）有限公司”。

2004 年 3 月 23 日，江苏省人民政府颁发了《中华人民共和国外商投资企业批准证书》（批准号：商外资苏府资字[2004]49787），同意设立帝艾斯光电（苏州）有限公司，住所为苏州工业园区娄葑高新技术开发区，法定代表人为李昇揆，注册资本为 1,050 万美元，投资总额为 2,500 万美元，企业类型为外资企业。投资者为 DSK，出资额为 1,050 万美元，占出资总额的 100%。同日，苏州帝艾斯填写了“苏州工业园区总投资三千万美元以下外商投资企业设立、变更登记备案表”进行备案（苏园经农登字[2004]94 号）。

2004 年 4 月 6 日，江苏省工商行政管理局向苏州帝艾斯核发了注册号为“企独苏总字第 021495 号”的《企业法人营业执照》。根据该《企业法人营业执照》

记载，标的公司名称为“帝艾斯光电（苏州）有限公司”，住所为苏州工业园区娄葑高新技术开发区，法定代表人为李昇揆，注册资本为 1050 万美元，实收资本为 0 万美元，企业类型为外商独资企业。

根据江苏华星会计师事务所有限公司于 2004 年 6 月 29 日出具的《验资报告》（华星会验字（2004）0336 号），截至 2004 年 6 月 23 日，苏州帝艾斯股东 DSK 已缴纳第一期投入的资本以货币形式出资 157.5005 万美元。国家外汇管理局苏州市中心支局已出具关于苏州帝艾斯外方出资情况询证函回函（外汇登记编号：320500-040274-01）。

2004 年 7 月 8 日，江苏省工商行政管理局向苏州帝艾斯换发了注册号为“企独苏总字第 021495 号”的《企业法人营业执照》。根据该《企业法人营业执照》记载，标的公司实收资本变更为 157.5005 万美元。

2、苏州帝艾斯首次出资合法性

DSK 对苏州帝艾斯首次出资时间是 2004 年 6 月 29 日，当时有效的法律和法规为：《公司法》（1999 年版）、《公司登记管理条例》、《中华人民共和国外资企业法》、《中华人民共和国外资企业法实施细则》。鉴于苏州帝艾斯为外商投资企业，根据特别法优于一般法的法律适用原则，苏州帝艾斯首次出资应优先适用《中华人民共和国外资企业法》和《中华人民共和国外资企业法实施细则》，根据《中华人民共和国外资企业法实施细则》第三十条，外国投资者可以分期缴付出资，其中第一期出资不得少于外国投资者认缴出资额的 15%。因此，DSK 的首次出资比例 15%符合当时的相关法律法规要求。

3、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，标的公司首次出资比例 15%符合当时相关法律法规的要求。

六、《反馈意见》问题 6：请你公司补充披露标的资产剩余 2.18%本次未注入上市公司的原因，是否存在任何争议和纠纷，以及对标的资产未来经营的影响。请你公司在重组报告书中补充披露上市公司对标的公司剩余股权的未来安排和计划。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【反馈意见回答】

1、标的公司剩余 2.18%股权未注入上市公司的原因

2013 年 1 月 28 日，锦富新材全资子公司吴江泰美电子有限公司向苏州市中级人民法院提交了《民事起诉状》，诉求法院判令被告帝艾斯光电（韩国）有限公司（即 DSK）支付原告货款 2,144,419 美元及至实际付款之日止的逾期付款损失（按同期银行贷款利息计算），并向法院提出了财产保全申请。

2013 年 2 月 1 日，苏州市中级人民法院出具了(2013)苏中商外初字第 0005-1 号《民事裁定书》，裁定吴江泰美电子有限公司与 DSK 国际货物买卖合同纠纷案中，冻结 DSK 价值人民币 1350 万元的银行存款或查封、冻结被告相应价值的其他财产。据此，法院执行部门司法冻结了 DSK 持有的标的公司 2.18%的股权。截至本意见出具之日，上述诉讼事项尚在审理过程中。

2013 年 7 月 4 日，韩国水源地方法院第二破产部公告了《通知书》，宣布 DSK 于 2013 年 7 月 4 日 10 时 30 分起进入回生程序，法律上管理人的回生债权人、回生质权人以及股东目录提交期限为 2013 年 7 月 4 日-2013 年 7 月 22 日，回生债权、回生担保权以及股份申报期限以及地点：2013 年 7 月 23 日-2013 年 8 月 12 日，第 1 次相关人士集会的日期以及地点：2013 年 10 月 2 日 15 时水源地方法院第 213 号法庭；保管债务者的资产或对债务者持有债务的人，开始回生程序后不能返还此资产、不能支付债务，保管债务者的资产或对债务者即对株式会社 DS 持有债务的人必须到 2013 年 8 月 12 日前给法律上管理人申报。

2013 年 8 月 5 日，吴江泰美电子有限公司向 DSK 法律上管理人提交了《回生债权申报表》，申报债权金额为 2,144,419 美元，并同意当债权人与 DSK 对账金额差异很小的情况下以 DSK 账面记载数为准；2013 年 10 月 2 日 15 时，吴江泰美电子有限公司在水源地方法院第 213 号法庭参加了第 1 次相关人士集会。截至本意见出具之日，DSK 尚处于回生程序过程中。

鉴于标的公司剩余 2.18%股权因其持有人 DSK 涉诉被司法冻结，该项诉讼目前尚在审理过程中，而 DSK 因已进入回生程序而不能返还资产、支付债务，标的公司剩余 2.18%股权目前无法处分，所以本次重大资产重组中 ALL IN 收购的标的资产为标的公司 97.82%的股权，不包含剩余 2.18%股权。

鉴于标的公司剩余 2.18%的股权占标的公司股权比例很小，且其所有权人 DSK 目前处于回生程序，无法对外展开正常经营活动，因而 DSK 回生程序结束、

吴江泰美电子有限公司与 DSK 国际货物买卖合同纠纷案审理终结前，标的公司目前的股权情况不会影响标的公司的正常经营。

2、ALL IN 对标的公司剩余 2.18%股权的未来安排和计划

DSK 回生程序结束、进入破产程序或重新正常经营且吴江泰美电子有限公司与 DSK 国际货物买卖合同纠纷案审理终结后，标的公司剩余 2.18%股权将解除司法冻结，成为可处分财产，标的公司 2.18%将可能进入司法拍卖程序，届时 ALL IN 作为标的公司持股 97.82%股权的股东，对剩余 2.18%股权享有优先购买权。

根据 2013 年 12 月 30 日，DSK 与锦富新材签订的《备忘录》，DSK 与锦富新材约定在 ALL IN 收购标的公司 97.82%股权事宜获得中国证监会及其他监管部门的批准后 30 天内，锦富新材及/或其关联公司将与 DSK 就锦富新材及/或其关联公司收购 DSK 所持有的标的公司 2.18%股权事项签署股权转让协议；锦富新材收购 DSK 持有的标的公司 2.18%股权的价格为 12（壹拾贰）万美元，该股权转让价格不因任何事项发生变更。DSK 将确保其持有的标的公司 2.18%股权不会转让给锦富新材及/或其关联公司之外的任何第三人；若因任一方原因导致股权转让协议无法于上述约定时限内签署，则违约方应向守约方支付 12 万美元违约金作为补偿。

综上所述，DSK 回生程序结束、吴江泰美电子有限公司与 DSK 国际货物买卖合同纠纷案审理终结前，标的公司目前的股权情况不会影响标的公司的正常经营；DSK 回生程序结束、进入破产程序或重新正常经营且吴江泰美电子有限公司与 DSK 国际货物买卖合同纠纷案审理终结后，锦富新材计划由 ALL IN 以 12 万美元的价格优先受让标的公司剩余 2.18%的股权。

3、独立财务顾问意见

本独立财务顾问认为，本次重大资产重组中上市公司未将标的公司剩余 2.18%股权纳入收购范围原因合理，标的公司股权现状不会对标的公司的未来正常经营造成重大不利影响，同时，上市公司对标的公司少数股东权益未来的安排清晰，计划明确，符合相关法律法规要求。

（此页无正文，为《兴业证券股份有限公司关于苏州锦富新材料股份有限公司重大资产购买之补充独立财务顾问意见》之签字盖章页）

项目协办人：_____

卓芊任

项目主办人：_____

李 杰

李 勇

法定代表人：_____

兰 荣

兴业证券股份有限公司

年 月 日