

天风证券股份有限公司

关于对深圳证券交易所《关于对厦门乾照光电股份
有限公司的重组问询函》

相关问题之回复

之

核查意见

独立财务顾问



天风证券股份有限公司
TIANFENG SECURITIES Co., Ltd

二〇一八年十月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

根据贵部 2018 年 10 月 18 日向厦门乾照光电股份有限公司出具的《关于对厦门乾照光电股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2018】第 41 号，以下简称“重组问询函”）的要求，针对重组问询函中提及的事项，天风证券股份有限公司作为厦门乾照光电股份有限公司本次资产重组的独立财务顾问，本着勤勉尽责和诚实信用的原则，就重组问询函所提问题逐项进行了核查，现将核查情况报告如下：

如无特别说明，本核查意见中的词语和简称与《厦门乾照光电股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》中各项简称或术语的含义相同。

问题 1、关于本次重组的原则性意见及相关股份减持计划

(1) 预案披露，公司 5%以上股东王维勇回复不同意公司实施本次交易，请公司结合书面问询情况说明其不同意上市公司实施本次交易的原因，并补充说明王维勇不同意上市公司实施本次交易对本次重大资产重组的影响，是否会影响本次重大资产重组的继续推进；

(2) 预案披露，长治市南烨实业集团有限公司（以下简称“南烨集团”）及其一致行动人王岩莉暂未向上市公司反馈其对于本次交易的原则性意见，请补充披露公司未取得南烨集团及其一致行动人王岩莉回复的原因以及对本次重大资产重组的影响；

(3) 你公司召开董事会审议本次交易相关事项时，董事商敬军投反对票，请你公司进一步函询并说明其反对的原因，并补充说明对本次重大资产重组的影响；

请独立财务顾问和律师发表意见。

回复：

一、预案披露，公司 5%以上股东王维勇回复不同意公司实施本次交易，请公司结合书面问询情况说明其不同意上市公司实施本次交易的原因，并补充说明王维勇不同意上市公司实施本次交易对本次重大资产重组的影响，是否会影响本次重大资产重组的继续推进。

(一) 王维勇不同意上市公司实施本次交易的原因

按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2017 年修订）》等相关要求，上市公司向公司 5%以上股东王维勇先生问询其对于本次交易的原则性意见，王维勇先生回复称其不同意本次交易，其个人认为本次交易估值过高。

(二) 王维勇不同意上市公司实施本次交易对本次重大资产重组的影响，是否会影响本次重大资产重组的继续推进

王维勇先生作为公司目前持股 5%以上股东之一，享有其作为公司股东应有

的权利。上市公司充分尊重王维勇先生的意见并从行业协同、盈利能力提升以及同行业交易估值水平等方面与其进行了积极沟通和充分说明。

2018年10月10日、2018年10月22日，公司第四届董事会第七次会议、第九次会议审议通过了关于本次交易的相关议案。截至本问询函回复出具日，王维勇先生对上市公司实施本次交易的意见未对本次交易产生重大不利影响。

本次交易聘请的中介机构正在对标的公司进行审计、评估及现场尽职调查等工作。公司将继续按照相关法律、法规的相关要求推进本次交易，并严格履行相关审批流程和信息披露义务，切实维护上市公司和中小股东利益。

二、预案披露，长治市南烨实业集团有限公司（以下简称“南烨集团”）及其一致行动人王岩莉暂未向上市公司反馈其对于本次交易的原则性意见，请补充披露公司未取得南烨集团及其一致行动人王岩莉回复的原因以及对本次重大资产重组的影响；

（一）公司未取得南烨集团及其一致行动人王岩莉回复的原因

按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2017年修订）》等相关要求，上市公司向公司5%以上股东南烨集团及其一致行动人王岩莉问询其对于本次交易的原则性意见，南烨集团及其一致行动人王岩莉未予以回复，亦未表明其不予回复的具体原因。

（二）对本次交易的影响

南烨集团及其一致行动人王岩莉作为公司目前持股5%以上股东之一，享有其作为公司股东应有的权利。上市公司积极尝试与其进行沟通，截至本问询函回复出具日，公司尚未取得其回复。

2018年10月10日、2018年10月22日，公司第四届董事会第七次会议、第九次会议审议通过了关于本次交易的相关议案。公司将继续按照相关法律、法规的相关要求推进本次交易，并严格履行相关审批流程和信息披露义务，切实维护上市公司和中小股东利益。截至本问询函回复出具日，上市公司未取得南烨集团及其一致行动人王岩莉女士的回复对本次交易未产生重大不利影响。

三、你公司召开董事会审议本次交易相关事项时，董事商敬军投反对票，请你公司进一步函询并说明其反对的原因，并补充说明对本次重大资产重组的影响；

（一）商敬军董事反对的原因

2018年10月10日、2018年10月22日，公司第四届董事会第七次会议、第九次会议审议通过了关于本次交易的相关议案。就关于本次交易的相关议案表决时，公司7名董事中6名董事同意，商敬军董事反对。

经与商敬军董事沟通，其反对的理由如下：1、上市公司对并购标的尚未进行全面、完整了解，建议先以产业基金增资控股、深度了解磨合后再由上市公司收购；2、目前阶段二级市场低迷，公司估值较低，做并购有损原有股东利益；3、公司最近一次资本运作被否后不久即推出并购重组方案具有较大不确定性，对公司后续影响不好；4、公司股东分散不利于公司治理，应该创造条件促进股东持股集中，这样更有利于公司发展治理；5、产业并购应更多考虑战略协同价值，不要过多考虑配套融资对公司的影响。

（二）对本次交易的影响

商敬军先生作为公司董事，公司高度重视其对于本次交易的意见，并与其进行了积极沟通。公司严格按照监管机构对于上市公司并购重组的规定推进本次交易，包括但不限于聘请独立财务顾问、审计机构、评估机构、律师对标的公司进行现场尽职调查及开展审计、评估等工作；派出精通行业情况的业务人员对标的公司的业务流程、业务模式、设备及产品质量等进行深入调查等。本次交易有助于公司形成产业链上下游一体化发展的新格局，将对公司的业务发展产生较强的促进作用。公司将继续按照相关法律、法规的相关要求推进本次交易，并严格履行相关审批流程和信息披露义务，切实维护上市公司和中小股东利益。截至本问询函回复出具日，商敬军董事的意见尚未对本次交易产生重大不利影响。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，截至本问询函回复出具日，王维勇先生不同意本次交易、上市公司未取得南烨集团及其一致行动人王岩莉回复以及商敬军董

事在董事会上投反对票尚未对本次交易产生重大不利影响。

问题 2、关于标的公司的历次股权变更

(1) 预案披露，浙江博蓝特半导体科技股份有限公司（以下简称“标的公司”）最近三年进行过多次股权转让或增资，请进一步说明股权转让或增资的原因，是否存在或曾经存在份额代持情形，如存在，补充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意见；

(2) 预案披露，标的公司最近三年增资时标的资产 100%股权价值与本次交易作价差异较大，请你公司结合标的公司主营业务情况、主要财务数据、评估过程等进一步说明近三年估值价格和本次作价差异较大的原因和合理性，请独立财务顾问发表意见。

回复：

一、预案披露，浙江博蓝特半导体科技股份有限公司（以下简称“标的公司”）最近三年进行过多次股权转让或增资，请进一步说明股权转让或增资的原因，是否存在或曾经存在份额代持情形，如存在，补充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意见；

（一）股权转让或增资的原因

标的公司最近三年股权转让及增资的基本情况其原因如下表所示：

时间	事项	所涉主体	原因说明
2014 年 4 月	股权转让	转让方：韩国 CTLAB 受让方：株式会社 IKE 天富运科技	本次股权转让系外方股东韩国 CTLAB 自主决策行为
2015 年 5 月	股权转让	转让方：株式会社 IKE 受让方：天富运科技	本次股权转让系外方股东韩国株式会社 IKE 自主决策行为
2015 年 12 月	股权转让	转让方：东晶电子 受让方：德盛通 天富运科技 徐良 刘忠尧	根据东晶电子 2015 年 11 月 28 日发布的《浙江东晶电子股份有限公司关于出售控股子公司股权的公告》（2015069 号），其出售所持标的公司全部股权主要是为了优化东晶电子资产结构、增强其持续盈利能力和发展潜力，提高资产质量，提升整体竞争实力
2016 年 3 月	现金增资	增资方：宝思蓝	本次增资时点，天富运科技为刘忠

		天富运科技	尧控制的企业，宝思蓝主要投资人为徐良朋友，本次增资原因系相关出资方看好公司发展前景而做出的前期投资行为
2017年6月	现金增资	增资方：杨建平 瑞和六号 富成九号	增资方均为独立的第三方投资人，增资原因系看好标的公司发展前景
2017年8月	现金增资	增资方：鼎凯投资 育源投资	
2017年9月	现金增资	增资方：金昱投资	
2017年11月	现金增资	增资方：合富十号 杨建平	
2018年2月	股权转让	转让方：天富运科技 受让方：博源投资	股权转让的转让方及受让方的实际出资人、各出资人出资金额均相同，股权转让的原因系以有限合伙企业形式的博源投资替换有限公司形式的天富运科技持股
2018年2月	现金增资	增资方：南海成长 胡庆平 首科燕园 首科东方	增资方均为独立的第三方投资人，增资原因系看好标的公司发展前景
2018年3月	现金增资	增资方：乾芯投资 柯桥瓴投 珠海华昆	

(二) 关于标的公司股权是否存在或曾经存在代持情形

1、标的公司自设立以来的全部股东，除韩国 CTLAB、株式会社 IKE、东晶电子、天富运科技外，其他股东目前均仍持有浙江博蓝特股权，并作为本次交易的交易对方。

(1) 根据标的公司工商档案，韩国 CTLAB、株式会社 IKE 退出时分别取得了金华经济技术开发区管理委员会的批复（金开外[2014]5 号《关于同意合资经营浙江东晶博蓝特光电有限公司股权转让的批复》、金开外[2015]12 号的《准予外商投资企业变更行政许可决定书》），并变更/注销了《中华人民共和国外商投资企业批准证书》，股权退出之交易真实、合法，股权转让后韩国 CTLAB、株式会社 IKE 均不再直接或间接持有标的公司股权。

(2) 2012 年 6 月，东晶电子出资 720 万美金设立浙江博蓝特，已经东晶电子第三届董事会第十六次会议审议通过；2015 年 11 月，东晶电子将持有浙江博

蓝特股权对外转让，已经东晶电子第四届董事会第十六次会议、2016 年度第三次临时股东大会审议通过。股权转让真实、合法，股权转让后东晶电子不再直接或间接持有标的公司股权。

(3) 2018 年 2 月，天富运科技对外转让后已不再直接或间接持有标的公司股权。天富运科技已书面确认其持有标的公司股权期间不存在股权代持情形。

2、本次交易中，全体交易对方已出具了关于其所持标的公司股份不存在通过他人代持或代他人持股的情形的书面声明及确认。

综上，经核查，截至本问询函回复出具日，标的公司不存在或曾经存在股权代持情形。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，截至本问询函回复出具日，标的公司不存在或曾经存在股权代持情形。

二、预案披露，标的公司最近三年增资时标的资产 100% 股权价值与本次交易作价差异较大，请你公司结合标的公司主营业务情况、主要财务数据、评估过程等进一步说明近三年估值价格和本次作价差异较大的原因和合理性，请独立财务顾问发表意见。

(一) 最近三年增资情况及对应增资后标的公司股权价值

标的公司最近三年的增资情况及对应增资后标的公司股权价值如下表所示：

序号	增资时间	增资方	增资价格	增资金额 (万元)	增资完成后 100% 股权价值 (万元)
1	2016 年 3 月	宝思蓝、天富运科技	1.55 元/1 元出资额	1,705.60	10,233.60
2	2017 年 6 月	杨建平、瑞和六号、富成九号	4.09 元/1 元出资额	3,000.00	30,000.00
3	2017 年 8 月	鼎凯投资、育源投资	5 元/1 元出资额	4,000.00	40,666.67
4	2017 年 9 月	金昱投资	5 元/1 元出资额	1,300.00	41,966.67
5	2017 年 11 月	合富十号、杨建平	5 元/1 元出资额	1,800.00	43,766.67
6	2018 年 2 月	南海成长、胡庆平、首科燕园、 首科东方	5 元/1 元出资额	5,005.10	48,771.77
7	2018 年 3 月	乾芯投资、柯桥瓴投、珠海华 昆、德盛通	5 元/1 元出资额 3.5 元/1 元出资额	6,766.15	55,866.27 (以 5 元 /1 元出资额计算)

(二) 最近三年标的公司经营情况及主要财务数据

1、主营业务发展情况

标的公司自成立以来，一直从事图形化蓝宝石衬底的研发、生产和销售。随着标的公司产品质量提高、客户渠道拓展以及标的公司在行业地位的提升等因素，标的公司产能逐步扩大，盈利能力显著提升。

(1) 报告期内产能情况

2016、2017 年度及 2018 年 1-9 月，标的公司主要产品的产能如下：

项目	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度
PSS (万片, 折 4 寸片)	254.97	247.25	162.73
蓝宝石衬底片(万片, 折 4 寸片)	105.43	96.20	24.88

注：产能为生产线瓶颈设备满负荷运转状态下可实现的最大产量；

(2) 报告期内主要财务数据

最近两年及一期，浙江博蓝特的主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2018/9/30 2018 年 1-9 月	2017/12/31 2017 年度	2016/12/31 2016 年度
总资产	83,965.31	75,448.54	44,298.77
净资产	34,545.37	20,083.64	7,627.71
营业收入	31,218.83	28,607.12	17,082.44
净利润	2,344.33	2,185.93	892.39
毛利率	19.55%	22.35%	24.06%
净利率	7.51%	7.64%	5.22%

注：以上数据未经审计。

(三) 本次交易作价与最近三年增资估值的差异说明

1、本次交易估值及作价情况

本次交易，评估机构以 2018 年 9 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法和收益法两种方法对浙江博蓝特 100% 股权价值进行估算，初步估值为 65,750.00 万元，经交易各方协商，浙江博蓝特 100% 的股权初步作价为 65,000.00 万元。

2、本次交易作价与最近三年增资估值的差异说明

本次交易作价与最近三年增资估值存在较大差异，主要由以下因素所致：

(1) 标的公司所处的发展阶段不同

①2016年3月增资时：2016年初，东晶博蓝特与浙江东晶新材料有限公司签署《合并协议》，东晶博蓝特吸收合并浙江东晶新材料有限公司，标的公司整体运营刚刚起步，资产规模较小，盈利能力较差。

②2017年6月增资时：经过2016年度的发展，标的公司整体运营已经步入正轨。2016年度标的公司PSS产能已达到162.73万片（折4寸片）。截至2016年12月31日，标的公司总资产为44,298.77万元，净资产为7,627.71万元，2016年度实现净利润892.39万元。

③2017年8月-2017年11月增资时：经过2017年上半年的持续发展，标的公司PSS产能持续增加，标的公司在行业内的地位和市场占有率稳步攀升。

④2018年2月-2018年3月增资时，2017年度，标的公司PSS产能已增加至247.25万片（折4寸片）。截至2017年12月31日，标的公司总资产为75,448.54万元，净资产为20,083.64万元，2017年度实现净利润2,185.93万元。

⑤本次交易：2018年1-9月，标的公司产能增加至254.97万片，且随着黄山工厂逐步竣工验收并投入使用，标的公司产能将持续增加。截至2018年9月30日，标的公司总资产为83,965.31万元，净资产为34,545.37万元；2018年1-9月份实现净利润2,344.33万元。标的公司已成为国内PSS行业的龙头企业。

（2）历次增资目的与本次交易目的不同

①2016年3月增资时：增资主体为天富运科技和宝思蓝。本次增资时点，天富运科技为刘忠尧控制的企业，宝思蓝主要股东为徐良朋友，本次增资系相关出资方看好标的公司发展前景而做出的前期投资行为。

②2017年6月-2018年3月增资时：除2018年3月增资主体德盛通为员工持股平台、乾芯投资为对上下游进行战略布局外，其他增资方均是看中标的公司的发展潜力、为追求投资收益目的而做出的决策。对增资方而言，除了出资获取投资收益外，并无太多其他附加价值。

③本次交易：本次交易为上市公司通过发行股份及支付现金方式收购标的公司100%股权，是上市公司为布局上下游产业链一体化的战略举措，通过本次交易可有效拓展上市公司在LED行业的布局，充分发挥协同效应，为上市公司的

长远发展、提升竞争力奠定基础。本次交易估值包括了收购标的公司的控股权溢价以及行业协同等因素。

(3) 历次增资估值方法与本次交易估值方法不同

①上述历次增资均并未聘请评估机构对标的公司进行评估。增资对应估值为增资方基于对标的公司已经实现的财务数据、未来的收益预测、对标的公司所处行业的整体判断以及标的公司多次融资估值水平而做出的。

②本次交易估值为评估机构以 2018 年 9 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法和收益法两种方法对浙江博蓝特 100% 股权价值进行估算得出，初步估值为 65,750.00 万元，经交易各方协商，浙江博蓝特 100% 股权初步作价为 65,000.00 万元。

综上，近三年标的公司增资估值价格和本次作价差异主要是由于标的公司所处发展阶段、行业地位、出资背景和目的不同以及评估方法不同所致，差异具有合理性。

(四) 独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，标的公司最近三年增资对应的估值与本次交易存在差距主要由于标的公司所处发展阶段、行业地位、出资背景和目的不同以及评估方法不同所致，差异具备合理性。

问题 3、关于交易标的

(2) 预案披露，标的公司 2016 年、2017 年分别实现净利润 895.90 万元、2,217.12 万元，请结合行业发展、标的公司主营业务构成、同行业可比公司情况等，补充披露 2017 年业绩大幅度增长的原因和合理性，请独立财务顾问发表意见。

回复：

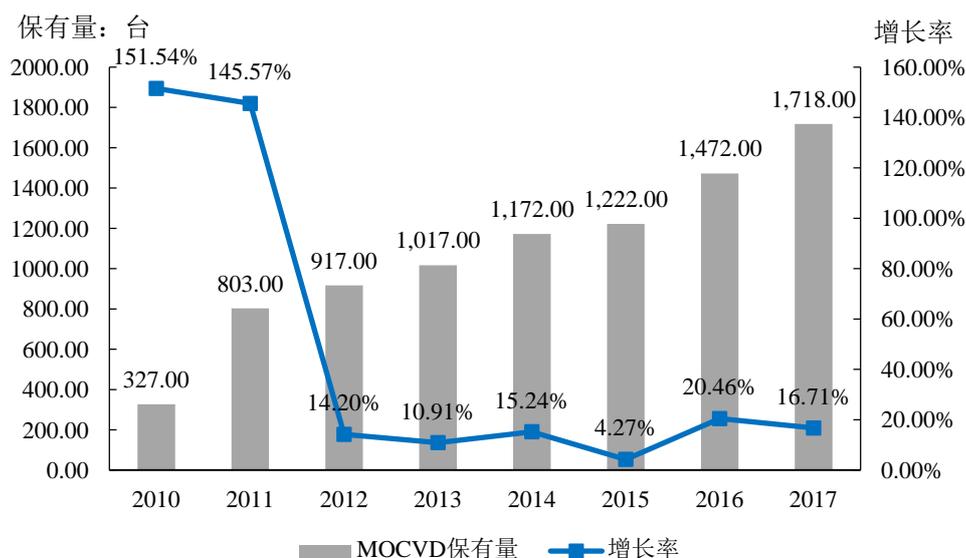
二、预案披露，标的公司 2016 年、2017 年分别实现净利润 895.90 万元、2,217.12 万元，请结合行业发展、标的公司主营业务构成、同行业可比公司情况等，补充披露 2017 年业绩大幅度增长的原因和合理性，请独立财务顾问发表意

见；

（一）2017 年行业迎来良好的发展机遇

标的公司主要产品为图形化蓝宝石衬底，属于 LED 产业链中的上游衬底行业，其供求关系与产业链下游联系紧密，具有较为明显的周期性特征。2016 年下半年，由于 LED 照明等终端应用行业回暖，LED 产业链下游封装及应用行业厂商需求快速提升，并传导至产业链上游的 LED 芯片行业，导致订单量大幅增加且产能利用率升高，芯片厂商处于供不应求的状态。根据高工 LED 产业研究所数据，2016 年 MOCVD 设备增长率较 2015 年显著提升。而 MOCVD 设备作为外延片产线核心设备，是衡量 LED 行业产量的风向标，意味着 2016 年 LED 芯片行业开始大幅扩产，由此可见自 2016 年起 LED 行业整体步入上升周期阶段。

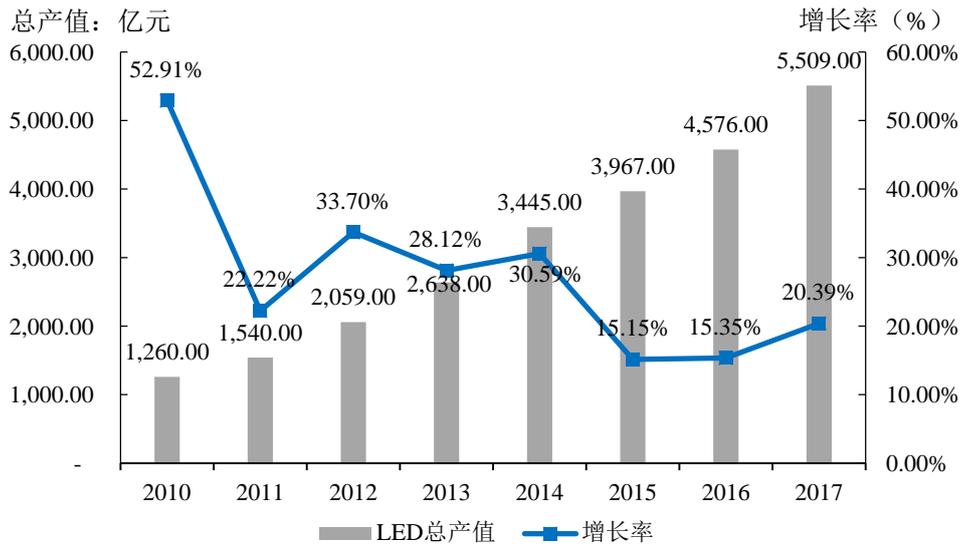
2010-2017 年我国 MOCVD 设备保有量及增速



数据来源：高工 LED 产业研究所

从 LED 整体产业链出发，随着 2016 年增量 MOCVD 设备的调试完毕，2017 年 LED 芯片厂商产能快速提升，带动 LED 行业总产值提升。2017 年我国 LED 行业总产值较 2016 年增长 20.39%，其增速较 2015 年及 2016 年有较为明显的提升。

2010-2017 年我国 LED 行业总产值及增速



数据来源：高工 LED 产业研究所

下游 LED 芯片厂商经营状况回暖，对于蓝宝石衬底的需求大幅回升，拉动蓝宝石衬底行业产能利用率提高。由于产能调整及供求关系在产业链上传导的滞后性，经历了 2016 年的调整阶段，2017 年蓝宝石衬底行业需求大幅增长，蓝宝石衬底产品价格较为稳定，行业迎来良好发展机遇。

(二) 同行业公司 2017 年营业收入较 2016 年显著增长

目前 A 股上市公司中天通股份（600330.SH）、华灿光电（300323.SZ）、水晶光电（002273.SZ）、奥瑞德（600666.SH）均有涉及蓝宝石衬底业务，根据公开资料，可比上市公司公开财务数据中蓝宝石衬底业务板块 2016 年及 2017 年营业收入及增长率数据与标的公司的对比如下。

单位：万元

公司名称	2016 年度收入	2017 年度收入	增长率
天通股份（蓝宝石产品板块）	20,672.70	35,970.73	74.00%
水晶光电（蓝宝石 LED 衬底板块）	17,538.95	22,816.96	30.09%
华灿光电（蓝宝石衬底片板块）	23,129.17	40,336.22	74.40%
同行业平均			59.50%
浙江博蓝特主营业务收入	15,933.16	28,118.83	76.48%

数据来源：上市公司年度报告整理（未包括奥瑞德），浙江博蓝特数据未经审计

根据同行业可比上市公司年报可知，由于 2017 年蓝宝石衬底产品市场需求扩大，上述公司的蓝宝石衬底业务板块 2017 年营业收入较 2016 年均存在明显增长，平均增长率为 59.50%，其中天通股份的蓝宝石产品业务及华灿光电的蓝宝

石衬底业务增长率达到 70% 以上。标的公司 2017 年主营业务收入较 2016 年增长 76.48%，相较同行业可比公司营业收入增长情况，标的公司营业收入增长处于合理区间。虽然标的公司在主营产品方面与上述选取公司具有一定差异性，但通过与上述公司对比仍然可以看出，整个蓝宝石衬底行业公司 2017 年普遍存在业绩大幅增长的情况，浙江博蓝特 2017 年业绩增长具有合理性。

（三）标的公司自身经营水平显著提升

1、标的公司管理团队优化，生产技术水平提升

报告期内，标的公司持续增加经营管理团队的力量，进一步加强和提升研发能力。标的公司于 2017 年 6 月聘用了深耕半导体行业 10 余年的蓝文安博士为公司副总经理，主管公司的生产运营。同时，公司在多个技术环节进行调整与改进，通过生产工艺流程优化及技术更新，标的公司生产效率及产品质量持续改善，公司在市场中的认可度持续提升。

2、顺应行业趋势成功转型，产能扩张突显规模效应

（1）产品结构分析

标的公司主要产品为图形化蓝宝石衬底（PSS）。报告期内，标的公司生产 2 寸和 4 寸两种尺寸的 PSS。顺应 LED 外延片行业产品尺寸由 2 寸升级到 4 寸的发展趋势，标的公司在 2017 年进行了生产技术及产品结构的调整，增加 4 寸 PSS 的产能及产量，以满足下游 LED 外延片厂商对 4 寸片的增量需求。2016 年 2 寸 PSS 产品主营业务收入占比为 38.68%，2017 年仅为 13.07%，降幅明显。标的公司产品结构情况具体如下：

单位：万元

产品	2017 年度		2016 年度	
	金额	占比	金额	占比
2 寸 PSS	3,675.41	13.07%	6,163.35	38.68%
4 寸 PSS	24,443.42	86.93%	9,769.81	61.32%
主营业务收入	28,118.83	100.00%	15,933.16	100.00%

（2）产能及产量分析

标的公司年产能（折 4 寸 PSS）由 2016 年的 162.73 万片扩张到 2017 年的

247.25 万片，产能增长 51.94%，年产量（折 4 寸 PSS）由 2016 年的 133.14 万片扩张到 2017 年的 216.56 万片，产量增长 62.66%，产能利用率由 2016 年的 81.82% 提升至 2017 年的 87.59%。标的公司规模优势明显。具体情况如下：

项目	2016 年度	2017 年度	同比增长
产能（万片，折 4 寸片）	162.73	247.25	51.94%
产量（万片，折 4 寸片）	133.14	216.56	62.66%
产能利用率	81.82%	87.59%	--

（四）独立财务顾问核查意见

结合行业发展情况、同行业可比公司情况及标的公司主营业务发展等情况，本独立财务顾问认为，标的公司 2017 年业绩大幅增长具有合理性。

问题 4、关于业绩承诺和业绩补偿

（2）预案显示，仅徐良、金华德盛通投资合伙企业（有限合伙）、金华博源投资合伙企业（有限合伙）、刘忠尧和苏州宝思蓝投资管理合伙企业（有限合伙）作为业绩补偿义务人，业绩补偿限额占交易作价的 61.30%，请你公司补充说明仅部分交易对方参与业绩承诺及补偿相关安排的原因及合理性，上述交易安排是否有利于保护上市公司和中小股东权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

二、预案显示，仅徐良、金华德盛通投资合伙企业（有限合伙）、金华博源投资合伙企业（有限合伙）、刘忠尧和苏州宝思蓝投资管理合伙企业（有限合伙）作为业绩补偿义务人，业绩补偿限额占交易作价的 61.30%，请你公司补充说明仅部分交易对方参与业绩承诺及补偿相关安排的原因及合理性，上述交易安排是否有利于保护上市公司和中小股东权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

（一）仅部分交易对方参与业绩承诺及补偿相关安排的原因及合理性

本次补偿义务人中，徐良系标的公司董事长、刘忠尧系标的公司副董事长，德盛通、金华博源、宝思蓝三家有限合伙企业的出资人均为标的公司高级管理人员、核心员工以及早期出资人。

本次交易中徐良、刘忠尧、德盛通、金华博源及宝思蓝五名交易对方作为业绩承诺方，主要基于：

1、交易对方中，除业绩承诺方外，其他交易对方主要为财务投资者，投资目的是赚取增值收益，并未实际参与标的公司生产运营，也无法对标的公司未来运营进行有效判断和施加影响，经商谈，其他交易对方不参与业绩承诺及补偿。

2、业绩承诺方直接参与标的公司经营，可显著影响标的公司运营成果。目前，标的公司生产经营主要由上述业绩承诺方及相关人员管理、运营，上述业绩承诺方参与业绩承诺及补偿可有效保障标的公司未来生产经营正常进行，并充分发挥主观能动性力争实现标的公司承诺利润数，有利于保障上市公司和中小股东权益，具有合理性。

（二）上述交易安排是否有利于保护上市公司和中小股东权益

本次交易业绩补偿安排有利于保护上市公司和中小股东权益，主要原因如下：

1、本次交易累计业绩承诺金额较高，期限较长

为保护上市公司股东利益，本次交易业绩承诺期为 4 年，业绩承诺金额为 2018 年扣非后净利润为 3,000 万元，2019 年扣非后净利润为 5,000 万元，2020 年扣非后净利润为 6,200 万元，2021 年扣非后净利润为 7,400 万元。累计承诺净利润为 21,600 万元，占本次交易对价 65,000 万元的 33.23%。本次交易累计业绩承诺期限较长，累计业绩承诺金额占交易对价的比例较高。

2、本次交易业绩补偿覆盖比例较高

本次交易中，徐良等 5 名补偿义务人获得的交易对价为 39,847.02 万元，占本次交易总对价的 61.30%，上市公司以发行股份的形式支付上述对价。上述补偿义务人以其获得全部对价为限承担业绩补偿义务，业绩承诺覆盖比例较高。

3、承诺义务人股份锁定期完整覆盖承诺年度

本次承诺义务人在本次交易中获得的对价均以股份进行支付。根据本次交易已签署的协议约定，徐良等 5 名业绩承诺方 2019、2020、2021 年实现承诺净利润后可以分别解锁其所获得股份的 30%、30%、40%。锁定期完整地覆盖业绩承

诺年度。在触发业绩补偿义务的情况下，承诺义务人履行业绩补偿义务保障性较高。

综上所述，本次交易的业绩承诺安排有利于保障上市公司和中小股东的权益。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易业绩承诺总金额较高，期限较长，业绩补偿覆盖比例较高，且对承诺义务人的股份锁定期做出了合理安排，业绩补偿的履行具有较高保障，上述安排具有合理性，本次交易的业绩承诺安排有利于保障上市公司和中小股东的权益。

（以下无正文）

（本页无正文，为《天风证券股份有限公司关于对深圳证券交易所<关于对厦门乾照光电股份有限公司的重组问询函>相关问题之回复之核查意见》之盖章页）

天风证券股份有限公司

年 月 日