

**苏州苏大维格光电科技股份有限公司对深圳证券交易所
《关于对苏州苏大维格光电科技股份有限公司的重组问询函》
的回复**

深圳证券交易所：

根据贵所2016年5月27日出具的《关于对苏州苏大维格光电科技股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2016】第 41 号）的要求，苏州苏大维格光电科技股份有限公司（以下简称“苏大维格”、“公司”、“上市公司”）会同平安证券有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”、“平安证券”）、申请人律师国浩律师(上海)事务所（以下简称“国浩”）、会计师立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“立信”、“会计师”），本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就问询函所提问题逐条进行了认真调查、核查及讨论，现对有关情况回复如下，敬请审核。

如无特别说明，本核查意见中所使用的简称与重组报告书中的简称具有相同含义。本核查意见财务数据均保留两位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

问题 1、报告书显示，本次交易标的公司华日升原股东建金投资、华日升投资、沿海基金、万载率然共同承诺 2016 年度、2017 年度及 2018 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 4,488.94 万元、5,900.89 万元及 7,351.20 万元。我部关注到，标的公司近两年营业收入与毛利率保持稳定，请结合行业发展情况、公司竞争优势、在手订单等情况说明未来业绩的成长性及承诺的可实现性。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

一、标的公司业绩成长性

标的资产预测未来业绩较报告期有较大幅度增长，并承诺 2016 年度、2017

年度及 2018 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 4,488.94 万元、5,900.89 万元及 7,351.20 万元

（一）标的资产所属行业市场概况与发展趋势

本次资产收购交易的标的资产为华日升 100%股权。华日升主营业务为反光材料及反光产品的研发、生产及销售。反光材料应用领域广泛，主要应用于公路交通标志、机动车号牌、车身反光标识等交通安全领域；通信、电力等行业的基础设施警示标志；消防、路政、警察、安全救援类高可视性警示服等。随着民众安全意识的提高，民用市场也逐渐发展起来，其主要应用于各类服饰、鞋帽、箱包、广告牌、汽车装饰及其他民用安全品等。未来市场对反光材料的需求将会逐渐增加，具体体现在：

1、强制性使用需求市场越来越大

美国联邦机动车安全法规第 108 号标准（FMVSS108）“灯具、反射装置和复合装置”规定：自 1993 年 12 月 1 日起生产的所有宽度大于等于 80 英寸（2032mm）且总质量大于 10000 磅（4540kg）的挂车（专门设计的住宿挂车和办公挂车除外），以及自 1997 年 7 月 1 日起生产的所有载货牵引车，都必须安装符合要求的车身反光标识（由反光膜或反光膜和反射器共同组成）。美国联邦公路管理局在 1999 年进一步规定所有在用符合上述规定的车辆都必须安装车身反光标识。2008 年欧盟中已有 10 多个国家执行了机动车强制配备反光服装的法令（澳大利亚也于 2010 年实行了此项标准）。上述国家汽车保有量较高，每年产生的反光服装更新需求也较为可观。

我国 2010 年 9 月 4 日，工信部和公安部联合发文规定：自 2011 年 1 月 1 日起，车身反光标识必须在批准的整车产品生产地，按照国家强制性标准要求完成装配和配置后方可出厂。

2008 年 8 月 27 日，公安部交管局规定：自 2008 年 9 月 10 日起，办理注册登记的所有货车和挂车应当按要求粘贴车身反光标识；办理注册登记的总质量大于 3,500kg 的货车和挂车应当按要求安装侧后部防护装置。

2010 年 5 月 7 日，农业部发布《关于组织开展拖拉机粘贴农机安全反光贴

试点工作的通知》，明确指出，拖拉机必须按照要求粘贴安全反光贴

综上，根据上述强制性使用要求，可以看出反光材料市场容量大，华日升作为行业内知名企业，其产品具有较高的认可度，需求量稳定。

2、交通基础设施建设的快速发展对反光膜市场的需求不断增加

(1) 我国公路建设对反光膜的需求

2015 年末全国公路总里程 457.73 万公里，比上年末增加 11.34 万公里；全国高速公路里程 12.35 万公里，比上年末增加 1.16 万公里。

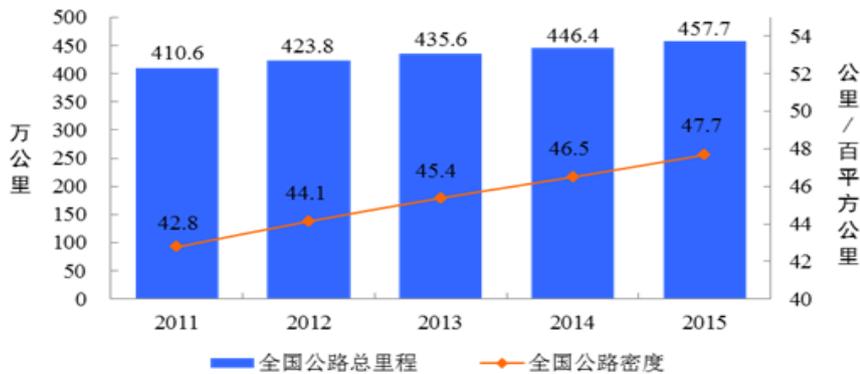


图 2 2011—2015 年全国公路总里程及公路密度

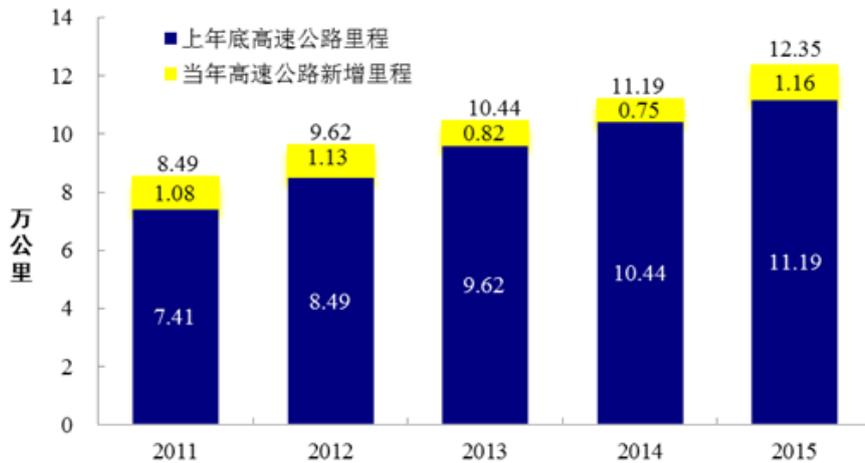


图 4 2011—2015 年全国高速公路里程

(2) 国外公路的建设对反光膜的需求

截至 2015 年底，华日升的产品远销美国、德国、法国、日本、俄罗斯、墨西哥等 98 个国家和地区，海外销售占总销售收入 40%左右。华日升反光膜产品已在海外市场具有一定的知名度，销售范围分布较广。同时，由于华日升较强的研发能力和较高的产品质量，华日升的产品在海外市场仍有巨大的需求潜力可以挖掘。目前全世界有近两百个国家和地区拥有公路，80 多个国家和地区拥有高速公路，公路通车总里程超过了 6,000 万公里，其中主要欧美经济发达国家公路里程约占世界公路总里程的一半以上。发达国家已经具有发达的公路网络，未来市场需求在于维护改造已有的路、桥设施和进一步完善公路网络系统，解决车流合理导向、车辆运行安全等问题。南美、南亚、非洲等地区正处于公路路网全面建设阶段，在今后较长一段时期内公路通车里程将保持快速增长。全球发达国家公路的维护改造，发展中国家公路的快速发展将形成工公路标牌反光膜大量的市场需求。

(3) 公路标牌反光膜的更新需求

公路标牌的反光膜平均使用寿命大约为 5-7 年左右，因此每年都会产生持续可观的更新需求。按照估算，2015 年公路上已经使用的反光膜大约为 6500 万平方米，按照 20%的更换需求来估算，2015 年的更换需求量大约为 1300 万平方米左右，预计 2016 年的更换需要也大约为 1300 万平方米左右。

此外，公路标牌反光膜与国家的基础设施建设政策有密切关系，2008 年国家的“四万亿投资”主要集中在铁路、公路、电力等大型基础设施建设，公路建设得到大力支持，因此华日升在 2009~2011 年的销售收入实现了高速增长。根据公路标牌反光膜的使用寿命考虑，在未来几年标牌反光膜市场存在可预见性的大量需求。

综上，根据公路建设情况和可更新需求，公路标牌反光膜的需求量将稳步增长。

3、汽车行业的快速发展带来反光膜的需求稳定增长

(1) 车身反光标识市场

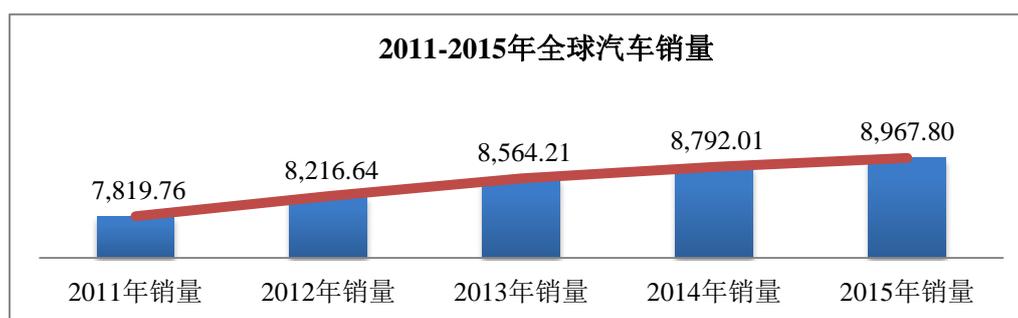
为了减少大型车辆在低能见度气象条件下因视认性差而发生的道路交通事故,提高出行安全保证,国家颁布了《机动车运行安全技术条件》(GB7258-2004),要求所有货车和挂车均应在后部、侧面设置车身反光标识。为进一步提高车身反光标识的可视性,后部的车身反光标识应能体现机动车后部的高度和宽度,侧面的车身反光标识长度应不小于车长的 50%,三轮汽车的侧面车身反光标识长度不应小于 1.20m,货厢长度不足车长 50%的货车的侧面车身反光标识长度应为货厢长度。厢式货车和厢式挂车后部、侧面的车身反光标识应能体现货厢轮廓。2011 年 1 月 1 日起,国家出台《关于进一步加强道路机动车辆生产一致性监督管理和注册登记工作的通知》,进一步明确并扩大了强制粘贴车身反光标识的车型范围,包括大中型客车、重中型货车、商品车运输车 and 挂车类产品。随着物流及交通运输行业的发展,上述车辆的车身反光标识需求量也较大

微型客车是我国农村最为重要交通工具之一。从 2009 年国家执行“汽车下乡”政策开始,微型车市场进入全面发展时期。但目前我国城乡结合地区及农村交通设施相比城市还尚不完善,如标志标线不全、路灯照明亮度不足、警示标牌设置不规范等,存在安全隐患较多。因此,越来越多的微型客车车主选择主动粘贴车身反光标识,以提高出行安全性。同时,部分城市如郑州市、吉林市相关交通管理部门已出台相应文件,将微型客车列为鼓励粘贴车身反光标识的车型。

(2) 车牌膜市场分析

a、全球汽车市场对反光膜的需求情况

根据国际汽车制造商协会公布的最新数据显示,2015 年全球汽车销量为 8,967.80 万辆,2011 年至 2014 年间,平均增长率为 3.49%。全球较为稳定的汽车销售增量,保证了车辆标牌反光膜稳定的需求增长。



b、中国汽车市场对反光膜的需求情况

根据国际汽车制造商协会公布的最新数据显示，中国汽车销量在 2015 年继续保持增长趋势，增速为 4.86%。



c、新能源汽车发展对反光膜的需求情况

根据中国汽车工业协会数据统计，2015 年新能源汽车产量达 340,471 辆，销量 331,092 辆，同比分别增长 3.3 倍和 3.4 倍。其中，纯电动车型产销量分别完成 254,633 辆和 24,782 辆，同比增长分别为 4.2 倍和 4.5 倍；插电式混合动力车型产销量分别完成 85,838 辆和 83,610 辆，同比增长 1.9 倍和 1.8 倍。

公安部为更好促进新能源汽车发展，更好区分辨识新能源汽车，实施差异化交通管理政策，我国将启用新能源汽车专用号牌。公安部交通管理局在前期调研论证的基础上，设计了多款新能源汽车号牌式样，并于 2016 年 4 月 18 日向社会公开征求意见建议。新能源汽车号牌正式启用后，华日升的车牌反光膜的市场占有率有望进一步上升。

d、未来现有号牌更新对反光膜的需求情况

近年来，中国汽车市场发展迅速。根据中国汽车工业协会数据统计，2015 年乘用车的销量大约为 2,114.63 万辆，商用车的销量为 345.12 万辆，根据平均新增单位车辆所需要的车牌反光膜使用量结合全国汽车销量的增长率计算，预计 2016 年全国车牌膜的新增需求大约为 780 万平米。

另外，如未来政府考虑逐步替换现有的车牌，号牌更新对反光膜的需求较大。截至 2015 年 6 月底，全国汽车保有量为 1.63 亿辆，如果考虑未来 3-5 年之内将存量车牌膜全部更换成新制式的车牌，预计每年市场将新增 1,000 万平方米左右车

牌膜的使用量，达到 2016 年预计固有需求的 1.28 倍，市场需求量巨大。

因此根据国内外汽车市场的稳步增长、新能源汽车的大力发展以及现有车辆号牌更新换代的可能性，车牌标牌反光膜的需求量将进一步增长。

(3) 通信、电力行业对反光膜的需求情况

通信、电力是国民经济中的两大关键性行业，与人民生活息息相关。我国经济的快速发展及人们对生活品质要求的不断提高，为通信、电力行业在近十年来的飞速发展奠定了坚实基础。由于两大行业的基础设施建设涉及大量的发射塔、基站、交接箱、电塔、电箱等设施，而上述设施都需要配备相应的指示、警示标志，因此，对中高端反光膜产品，包括工程级、高强级反光膜形成了较大的市场需求。

通信行业中的基础设施，尽管单个设施的反光膜用量并不是很大，但由于此类设施在我国的总数量十分庞大，加之每 3-5 年因为自然损耗原因就需要进行更换，因此每年都会对反光行业的产品形成稳定的市场需求。

在电力行业，城市电网的不断改善、城乡电网的全面布局将确保我国电力行业投资额在未来较长一段时期内保持较高的水平。通信、电力行业的持续发展为反光行业相关产品提供有力的市场保证。

(4) 其他领域的应用

a、广告领域

运用于广告传媒领域的广告级反光膜；服装服饰、鞋帽、箱包等产品上用的反光布。此类市场对反光材料的使用没有强制性标准。

在户外广告领域采用广告级反光膜作为载体的比例快速增长。与传统的户外广告标牌用材相比，反光膜的逆反射特性使反光型广告牌具备了全天候可视的条件，不仅在白天可以清晰识别，在夜间灯光照射条件不佳的情况下，仍然具有一定的可视性，如果夜间光照条件良好，广告标牌则会异常醒目。反光标牌在保证良好使用效果的前提下，实现了无能耗、无污染的环保优势，将成为今后户外广告发展的重要趋势之一。

b、个人防护领域

城市机动车数量的飞速增长引发了人们对出行安全问题的担忧。根据国外发达国家的经验，为儿童、老人配备反光服装或带有反光材料的产品，可极大的提高其出行的安全性。因此，在未来一段时期内，反光服装的应用领域将逐步扩展到以个人出行安全防护的产品上来，将不再仅仅局限于专业户外工作者使用。

综上，独立财务顾问认为，标的资产所处行业发展良好，市场容量广阔，为标的公司业绩的成长提供了条件。

(二) 市场竞争格局和标的公司的市场地位

1、标的公司市场地位

华日升被认定为高新技术企业，国家火炬计划重点高新技术企业、江苏省科技创新优秀企业、江苏省科技型中小企业，华日升设有“江苏省级企业技术中心”、“江苏省反光材料工程技术研究中心”、并被评为江苏省重点企业研发机构。华日升凭借研发实力、产品品牌、产品质量、技术水平、客户资源方面的优势和稳定的供货能力，始终占据着行业领先的竞争地位。其多个产品被认定为国家重点新产品和江苏省高新技术产品，承担了多个国家级火炬计划和省级的星火计划项目。

序号	产品	鉴定结果或奖项
1	公路交通标志反光膜技术	国家科学技术最佳成果进步奖二等奖
2	TM9200 超强级反光膜	江苏省高新技术产品
3	高分子长余辉蓄光发光膜	江苏省高新技术产品
4	TM8200 车牌级反光膜	国家重点新产品
		国家火炬计划项目
		省级火炬计划项目
		江苏省高新技术产品
		常州市科学技术进步二等奖
5	TM 高强级反光膜	国家火炬计划项目
		江苏省高新技术产品
6	车牌级反光膜	江苏省高新技术产品

7	工程级反光膜	江苏省高新技术产品
8	广告级反光膜	江苏省高新技术产品
9	TM9600 车身反光标识	江苏省高新技术产品
10	通明牌反光膜	江苏省名牌产品
11	TM1800 高强级反光膜	江苏省高新技术产品
		国家重点新产品
12	高光学逆反射、高耐候性 高分子复合膜产业化	科技兴贸行动专项项目
13	FG720 长余辉蓄光发光膜	江苏省高新技术产品
14	工程级后向反光膜	国家级火炬计划项目
		江苏省高新技术产品
15	TM1200 高强级反光膜	江苏省高新技术产品
16	FG 蓄光膜发光膜	常州市高新技术产品
17	TM 高强级反光膜	常州市科学技术进步一等奖

华日升是中国交通标准化理事会理事单位。创始人陆亚建作为主要起草人、华日升作为起草单位参与多个行业或国家标准的讨论和制定，其参与的标准制定情况如下：

序号	标准名称	标准编号	实施日期	备注
1	单向透视膜	HG/T 4870-2015	2016年3月	华日升为起草单位、陆亚建为主要起草人
2	车身喷绘贴膜	HG/T 4869-2015	2016年3月	华日升为起草单位
3	农业机械机身 反光标识	NY/T 2612-2014	2015年1月	华日升为起草单位、陆亚建为主要起草人
4	中华人民共和国 机动车号牌	GA 36-2014	2014年1月	华日升为起草单位、陆亚建为主要起草人
5	道路交通反光 膜	GB/T 18833-2012	2013年6月	华日升参与前期讨论 (本标准代替 GB/T 18833-2002)
6	地名标志	GB 17733-2008	2008年8月	华日升为起草单位、陆亚建为主要起草人

7	机动车号牌用反光膜	GA 666-2006	2007年3月	华日升为起草单位、陆亚建为主要起草人
8	车身反光标识	GA 406-2002	2003年3月	华日升参与修改审定

华日升的主要产品，在产业规模和市场占有率等方面均有一定的优势。未来几年，随着新项目的逐步投产以及华日升综合实力的提升，预计华日升仍将保持行业领先的优势地位，引领细分市场的发展方向。

2、公司的竞争优势分析

(1) 领先的技术实力和自主研发创新能力

华日升被认定为高新技术企业，国家火炬计划重点高新技术企业和江苏省民营科技企业、技术密集知识密集企业，承担了多个国家火炬计划，多个产品被评为国家重点新产品和省级高新技术产品。华日升已建成江苏省企业技术中心，江苏省反光材料工程技术研究中心，且2014年被认定为江苏省重点企业研发机构。华日升积累了丰富的反光材料的生产、研发与管理经验，是国内一流的反光材料生产企业，先后参与并承担了国家级和省级诸多项目。华日升拥有的“通明”商标已被国家工商管理总局商标局认定为中国驰名商标。

华日升的核心竞争力主要体现在技术和工艺的先进性以及不断优化、升级能力。华日升拥有一支业务素质高和研发能力强并在业内具有影响力的研发队伍。华日升的自主研发能力体现在两方面，一是新产品开发，二是逐步改良老产品工艺，优化流程，达到提高产品质量，降低生产成本的效果。华日升持续不断地加强自主创新，努力实现技术成果转化，通过规模效应大大提高经济效益，增强公司核心竞争力。

经过数十年的实践积累和技术研发，华日升积累了大量的核心技术和工艺配方，完全具备了新产品、新材料及机电一体化技术的开发与实施能力，研发水平在国内同行业中处于领先地位。成功研制出具有高透光性、高耐候性、高柔韧性的丙烯酸树脂、聚脂树脂等数十种反光膜专用树脂的配方和合成技术，攻克了反光膜光匹配技术、玻璃微珠单层共面植珠技术、同圆心反光曲面技术等数十项技术难关，成功研发出反光材料工业化生产所需的材料、工艺、设备等一整套共13项专利技术，打破了反光材料生产技术被美、日、韩垄断的格局。

(2) 优质的产品质量和高度的社会认可

华日升产品质量优质，在市场中拥有良好的口碑，先后获得过江苏省科技厅、常州市科技局的多项产品荣誉。TM8200 车牌级反光膜、TM1800 高强级反光膜及工程级后向反光膜被列入“国家火炬计划项目”，其多项产品被认定为“国家重点新产品”、“江苏省高新技术产品”，公路交通标志反光膜技术获得了国家科学技术最佳成果进步奖二等奖“等。其中华日升车牌反光膜产品及车身反光标识在国内市场上占据主导地位，成为华日升最具竞争力的代表性系列产品之一。根据公安部交通管理科学研究所的备案数据显示，在车牌反光膜方面，目前全国 31 个省、自治区、直辖市中华日升供应其中的 19 个。

华日升坚持“科技创新以人为本”的核心理念，坚持技术理论创新与实际相结合的原则，华日升严格贯彻“三不”的质量意识，即“不接收不合格产品、不制造不合格产品、不传递不合格产品”，严格控制产品的生产质量。华日升长期的坚持获得了高度的社会认可。

序号	荣誉名称	颁发单位
1	中国国际专利与名牌博览会金奖	国家知识产权局
2	中国民营十大（名优）创新企业	中国经济体制改革研究会、中国民（私）经济研究会、中国乡镇企业研究院
3	中国优秀企业	中国企业联合会、中国企业家协会、中国工业报社
4	中国优秀企业数据库	中国企业联合会、中国企业家协会
5	第四届国家科学技术最佳成果“进步奖”二等奖	国家科技成果奖励委员会
6	科技进步三等奖	中华人民共和国交通部
7	技术密集知识密集型企业	江苏省科学技术厅
8	国家火炬计划重点高新技术企业	科学技术部火炬高技术产业开发中心
9	江苏省私营个体经济协会系统 创先争优先进党组织	江苏省非公有制经济组织创先争优活动 指导小组

10	重点企业研发机构 (2014-2018)	江苏省推进企业研发机构建设工作联席会议
11	2013-2014 年度省级守合同重信用企业	江苏省工商行政管理局
12	2012-2013 年度国家级守合同重信用企业	中华人民共和国国家工商行政管理总局
13	2013-2014 年度江苏省“讲理想、比贡献、奋力实现中国梦”活动先进集体	江苏省科学技术协会、江苏省发展和改革委员会、江苏省经济和信息化委员会、江苏省科学技术厅、江苏省人民政府国有资产监督管理委员会
14	高新技术企业证书	江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务厅、江苏省地方税务厅
15	安全生产标准化二级企业（轻工）	江苏省安全生产监督管理局
16	江苏省企业信用管理贯标证书	江苏省社会信用体系建设领导小组办公室
17	江苏省科技型中小企业证书	江苏省中小企业发展中心
18	江苏省爱国卫生先进单位	江苏省爱国卫生运动委员会
19	(2011-2012 年度) 省级守合同重信用企业	江苏省工商行政管理局
20	高新技术产品认定证书	江苏省科学技术厅
21	江苏省民营科技企业	江苏省民营科技企业协会
22	江苏省科技创新优秀企业	江苏省质量监督调查委员会、江苏省企业科技创新评审委员会
23	江苏名牌产品证书	江苏省名牌战略推进委员会
24	国家火炬计划中线高新技术企业	科学技术部火炬高技术产业开发中心
25	2010 年度江苏省科学技术奖三等奖	江苏省人民政府
26	2015 年度明星企业	常州市人民政府
27	常州市创建和谐劳动关系先进企业	常州市创建和谐劳动关系企业工作领导小组
28	免检企业证书	江苏省常州市工商行政管理局

29	“用于高强度反光膜生产的植株工艺”专利在第十届常州市专利奖中获得优秀奖	常州市科技局、常州市知识产权局
----	-------------------------------------	-----------------

华日升产品已通过中国、欧洲等多个国家及地区的产品认证。华日升高强度、工程级反光膜通过了欧洲（EN12899-1:2007）认证。华日升是目前国内反光材料领域为数不多通过该认证的厂家之一，该认证帮助华日升产品成功开拓欧洲市场，提高国际竞争力。同时车身反光标识通过国家强制性 3C 认证，使华日升产品进入相关领域销售具备了有力保障，帮助公司拓展了海内外市场。截止 2015 年底公司的产品远销美国、德国、法国、日本、俄罗斯、墨西哥等多达 98 个国家和地区。

(3) 长期合作、稳定可靠的客户资源

华日升产品应用领域广泛，客户分布于多个下游行业。华日升致力于开拓不同领域的新客户，并积极与已有客户建立稳定的合作关系，形成公司市场营销领域的核心竞争力。经过多年的努力，核心客户数量逐年增长。

在车牌膜领域，华日升已与多个省市的牌照客户建立了长期稳定的合作关系：安徽、江苏牌照客户合作已长达 10 余年。福建、新疆、甘肃省、河北等牌照客户合作已超过 5 年。同时，华日升与经销商也保持了长期稳定的合作，其中，主要经销商客户中有多家合作长达 10 余年。在海外市场，华日升已建立起了良好的海外销售渠道，截止 2015 年底华日升产品销往 90 多个国家和地区。随着华日升与海外客户合作关系的日益紧密，华日升海外市场的拓展能力将进一步提高。

华日升客户中包含各行业领先企业，拥有良好的信誉，客户自身的迅速发展，使得华日升业务稳定，增长潜力巨大。同时，客户较强的质量意识使其在选择产品时，更看重供应商的综合实力，华日升能够成为其供应商体现了较强的产品竞争力。华日升通过不断发掘下游行业中的核心客户，不仅有效的避免了价格上的恶性竞争，还极大地提升了品牌的影响力，逐步扩大和强化公司的品牌优势。

(4) 经验丰富、技术专业的团队

反光材料行业作为新材料行业，是一个多学科交叉、知识密集、资金密集的

高新技术产业，其生产过程融合了物理光学、色彩学、高分子材料学、化学、金属材料及机械设备制造等多种学科和技术。因此本行业企业的管理人员、研发人员和工程技术人员需要具备多学科的知识背景，同时需要通过长期的实践和经验积累。

华日升从事反光材料行业多年，通过常年的经营已经建立了优秀的管理、研发和工程技术团队。其管理团队拥有丰富的从业经验，对市场具有深刻的理解；核心技术团队更是攻克了多项技术难关，成功研发的反光材料技术成果填补了国内的空白，并参与了多项行业标准制定；工程技术团队通过多年实践有效实现了工艺改进，生产优化，大大提高了生产效率。优秀的团队成为华日升发展的重要驱动力。

(5) 丰富的产品结构和灵活的产品布局

华日升拥有多种型号的产品，可充分满足不同客户对产品功能不同需求。华日升反光材料丰富的产品结构为下游客户提供“一站式”服务。丰富的产品结构，使得华日升在市场竞争中游刃有余，提高了华日升有效抵御市场风险的能力。

反光材料行业是一个技术与资金密集型的“双密”行业，对资金投入及生产规模均有较高的要求，只有具有一定规模的企业才能确保产品性能的稳定性和利于成本控制。目前我国生产低端反光材料的企业数量较多，但规模大多较小，无法形成规模效益。华日升经过多年的快速发展，已成为国内反光膜领域规模最大的企业之一。华日升利用生产技术优势，可根据市场价格情况，自由转化生产不同类型的产品，实现资源的优化配置和效益最大化。

华日升所处行业上游主要为玻璃微珠供应商、合成树脂供应商、离型纸供应商等。上述关键原材料的质量对最终产成品的质量影响重大，为了提高生产过程的匹配性、保证产品品质、快速响应市场需求，华日升十分注重核心原材料的自主研发，研发出了高性能玻璃微珠、合成树脂胶水及离型纸。

(6) 科学、严密的质量管理体系

华日升于 2007 年配合公安部制订了关于《机动车号牌 GA36-2007 标准》和《GA36-2014》标准，同时参与制订了国家公共安全行业标准《机动车号牌用反

光膜》(GA 666-2006)标准。华日升还参与了公安部道路交通安全管理标准化技术委员会关于公共安全行业标准《车身反光标识》(GA 406-2002)的修改审定。除此之外华日升还是民政部《地名标志》(GB17733-2008)的主要起草人,还先后参与了国家标准《公路交通标志反光膜》(GB/T 18833-2002)的前期讨论。

作为行业标准的制定者,华日升对产品质量的掌控更为科学和严密。结合主营业务的实际情况,华日升制订了详细的质量管理手册、程序文件等文件,并在实施过程中严格执行。产品生产完成后根据检测情况出具《成品质量检查报告》或产品合格证,出厂前再次进行分切检验和取样检验。华日升在产品质量控制上形成了一套科学、严密、有效的质量控制体系。

(7) 得天独厚的区域优势

华日升所在地江苏省常州市位于长江三角洲经济圈,处于苏南经济发达地区,是我国经济最发达的地区之一,人口密集,工业基础雄厚,城市建设需求旺盛,居民消费能力强。对于反光膜制造企业而言,该地区上下游产业链齐全,原材料供应便捷,产业工人丰富,具备公司发展壮大的各项条件。

综上,独立财务顾问认为,本次交易标的资产凭借自身竞争优势在行业竞争中处于较有利地位,市场份额较高,为实现业绩成长提供了保障。

二、业绩承诺可实现性

(一)本次交易标的公司的承诺业绩得到了行业发展、下游市场容量、标的公司市场地位和竞争优势的支持,具有可实现性。

如本问题回复之“一、对标的公司预测业绩成长性的核查”所述,本次交易标的公司的承诺业绩得到了行业发展、下游市场容量、标的公司市场地位和竞争优势的支持,具有较高的可实现性。

(二)2016年的业绩承诺得到了暨有经营业绩及在手订单的支持

2015年一季度与2016年一季度经营业绩对比

单位:万元

	2015年	占全年	2016年	占全年预测	2015年一季度对比

	一季度	比例	一季度	比例	2016 年同期增长率
主营业务收入	6,743.52	21.50%	7,784.65	21.33%	19.18%

*上述数据未经审计

从上表可以看出，2016 年一季度经营业绩对比 2015 年同期增长较快。对比 2015 年同期营业收入，2016 年一季度营业收入增长 19.18%，实现净利润为 1,089.83 万元。

经统计，至 2016 年 5 月，华日升公司已签订合同、订单额约 3.2 亿元人民币（不含税），2016 年盈利预测收入为 3.65 亿，订单额占 2016 年全年预测收入的 87.70%。除此之外，2016 年底尚有部分新签产品销售合同能够于年底前确认收入，预计完成 2016 年业绩不存在障碍。由于在手合同数量较多，且出于保护客户商业机密的考虑，仅选取部分代表性合同，见下表：

序号	合同性质	对方单位	合同总金额
1	销售合同	常州酷润商贸有限公司	1500 万人民币
2	销售合同	广州市联城中港广告器材股份有限公司	1200 万人民币
3	销售合同	上海捷邦交通安全材料有限公司	1200 万人民币
4	销售合同	广州市智晨化工有限公司	1000 万人民币
5	销售合同	徐州市广通科技发展有限公司	800 万人民币
6	销售合同	Tokyo Motor Corporation	120 万美元
7	销售合同	S AND R GLOBAL INDUSTRIES LTD	100 万美元
8	销售合同	西安市欧鸿商贸有限公司	580 万人民币
9	销售合同	Golden Cycle Marketing Pte.Ltd	80 万美元
10	销售合同	N. R. International	80 万美元
11	销售合同	ISTANA STICKER	65 万美元
12	销售合同	M/s Shah Enterprises	65 万美元
13	销售合同	M/S INDIA STICKER HOUSE	60 万美元
14	销售合同	Vinyl Colors	60 万美元
15	销售合同	KUMAR DISTRIBUTORS	30 万美元

序号	合同性质	对方单位	合同总金额
16	销售合同	扬州通力交通设施有限公司	400 万人民币
17	中标通知书	乌鲁木齐万顺畅牌照厂	390.8 万人民币
18	销售合同	安徽联合安全科技有限公司	380 万人民币
19	销售合同	南京赛康交通安全科技股份有限公司	360 万人民币
20	销售合同	合肥通安安全材料有限公司	350 万人民币
21	销售合同	北京路美交通设施有限公司	320 万人民币
22	销售合同	保定市大唐工贸有限公司	300 万人民币
23	销售合同	广州市天河区沙河东基广告经营部	280 万人民币
24	销售合同	南京群鑫吸塑包装厂	250 万人民币
25	销售合同	北京通明曙光国际贸易有限公司	230 万人民币
26	销售合同	乌鲁木齐昇阳交安商贸有限公司	200 万人民币
27	销售合同	山东荣浩达器材配件有限公司	200 万人民币
28	销售合同	宁夏石嘴山标牌厂	200 万人民币
29	销售合同	常州市凯普电子有限公司	150 万人民币
30	销售合同	扬州昇晖经贸有限公司	130 万人民币
31	销售合同	合肥智友贸易有限公司	120 万人民币
32	销售合同	新疆新融印务机具有限公司	110 万人民币
33	销售合同	缙云县拓达工贸有限公司	100 万人民币
34	销售合同	河北宏泰专用汽车有限公司	100 万人民币
35	销售合同	宁波仕波交通设施有限公司	100 万人民币

综上所述，独立财务顾问认为：在行业需求持续增长的背景下，华日升依托其自身竞争优势，具备业绩持续增长并实现相应业绩承诺的能力。同时，华日升具备车牌生产商等客户需求意向的支持及国家政策鼓励，华日升按当前模式持续经营，其成长性和盈利预测的可实现性能够得到较合理的支撑。

问题 2、报告书显示，本次交易的业绩补偿方案为承诺净利润总额补偿，即在本次交易完成后，若标的公司 2016 年、2017 年、2018 年实现的累积净利润

额低于承诺净利润总额 17,741.03 万元，交易对方只对未实现的承诺净利润部分进行补偿，并未结合交易作价进行补偿。我部关注到，本次交易对手方获得的现金对价为 27,767.20 万元，远超承诺净利润总额，且本次交易标的资产评估增值率达 383.72%。请说明上述业绩补偿方案是否考虑了本次交易评估增值较高的因素，是否有利于保护上市公司投资者合法权益。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

2016 年 5 月 13 日，苏大维格召开第三届董事会第十次会议审议通过了本次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报告书及相关议案，同时上市公司与交易对方建金投资、华日升投资、沿海基金和万载率然先后签订了《发行股份及支付现金购买资产暨业绩补偿协议》。建金投资、华日升投资、沿海基金、万载率然共同承诺华日升 2016 年度、2017 年度及 2018 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 4,488.94 万元、5,900.89 万元及 7,351.20 万元，合计不低于 17,741.03 万元。在业绩承诺期内，华日升实际实现的累积净利润额低于承诺净利润总额，则交易对方补偿上市公司。在业绩承诺期届满时，上市公司聘请具有证券从业资格的会计师事务所对标的资产做减值测试。若华日升期末减值额大于已补偿现金总额和股份金额，则交易对方对苏大维格另行补偿。

本次业绩补偿安排考虑了评估增值较高的因素，有利于保护上市公司和中小股东的权益，具体分析如下：

（一）《购买资产暨业绩补偿协议》中的业绩承诺安排是为保护上市公司和中小股东的权益所做的具体安排，且实际净利润不足时的补偿义务安排合理，有利于保护上市公司及中小股东的权益

本次交易属于市场化产业并购，根据《重组管理办法》，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿措施及相关具体安排。为保护上市公司和中小股东的利益，进一步推动本次发行股份及支付现金购买资产事项的顺利实施，交易各方约定了业绩承诺补偿安排。

在利润补偿期间，如果华日升累计实现净利润不足承诺数的，由交易对方按约定以现金或者股份的方式向上市公司进行补偿。交易各方之间按本次交易前持有华日升股权比例承担盈利预测补偿及减值测试补偿义务。具体承担补偿义务的比例如下：

序号	净利润承诺方	原持有华日升股权比例(%)	补偿比例 (%)
1	建金投资	38.05%	38.05%
2	华日升投资	35.50%	35.50%
3	沿海基金	13.95%	13.95%
4	万载率然	12.50%	12.50%
合计		100.00%	100.00%

交易各方对履行《购买资产暨业绩补偿协议》项下约定的盈利预测补偿及减值测试补偿义务相互承担连带保证责任。上述安排将有利于保护上市公司及中小股东的权益。

(二) 本次交易充分考虑评估值的影响，特地设定了对业绩补偿期满时的减值测试补偿事项，有利于保护上市公司和中小股东权益

为了防止标的公司未来由于业务进展不顺利或市场环境发生重大不利变化等原因导致经营业绩未达到预期，本次交易双方协商设定了业绩补偿期满时的减值测试补偿。若华日升期末减值额 $>$ 已补偿现金总额+已补偿股份总数 \times 本次股份的发行价格，则交易对方应以现金方式对上市公司另行补偿。

减值补偿测试安排可以有效减少标的公司经营风险对上市公司的影响，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

(三) 本次交易设置了更为严格的锁定期限，进一步利于保护上市公司和中小股东权益

本次重组的交易对方符合《重组管理办法》第四十六条：特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让的情形。

标的公司控股股东、实际控制人出于保护上市公司和中小股东利益的考虑，保证业绩补偿的可实现性，建金投资和华日升投资承诺了更为严格的锁定期限。

建金投资及华日升投资股份上市之日起 12 个月内不上市交易或转让。12 个月锁定期满后自股份上市之日起 36 个月内，建金投资及华日升投资每年转让的比例不超过以持有华日升股份认购苏大维格股份总数的 12%；剩余股份自其股份上市之日起 36 个月后解锁。

（四）业绩承诺具备可实现性，能显著提高未来上市公司每股收益水平，有利于保护中小股东权益

根据上市公司经审计的《审计报告》（信会师报字[2016]第 110390 号）以及经审计的合并备考审计报告（信会师报字[2016]第 114895 号），不考虑配套融资，本次交易前后主要财务数据对比具体如下表：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度			2014 年 12 月 31 日/2014 年度		
	实际数	备考数	增幅 (%)	实际数	备考数	增幅 (%)
总资产	70,060.76	179,811.89	156.65%	69,262.94	195,473.61	182.22%
归属于上市公司股东的所有者权益	48,659.18	94,985.67	95.21%	47,827.64	91,094.31	90.46%
归属于上市公司股东的每股净资产(元/股)	2.62	4.61	75.97%	2.57	4.42	71.95%
营业收入	36,515.79	67,890.77	85.92%	35,730.27	68,203.19	90.88%
利润总额	882.85	4,143.56	369.34%	733.64	2,337.24	218.58%
归属于上市公司股东的净利润	958.07	4,017.88	319.37%	790.70	2,406.57	204.36%
基本每股收益(元/股)	0.05	0.20	290.04%	0.09	0.12	33.33%

如果本次交易得以实施，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平将明显增加，每股收益将显著提升。假设标的公司的业绩承诺顺利实现，上市公司在 2016-2018 年间的基本每股收益水平将更为显著增厚，有利于更充分地保护上市公司和中小股东的权益。

本次交易完成后，交易标的完成业绩承诺的可行性较高。具体描述详见本核

查意见第 1 题回复。

综上所述，本次交易对方的业绩承诺具有较高可实现性，能够显著提高上市公司的每股收益，有利于提高上市公司股东回报水平，并更好地保护中小股东权益。

(五) 本次交易作价具有合理性，且交易定价相比累计业绩承诺的覆盖率合理，不会损害上市公司和中小股东权益

2015 年 12 月 31 日华日升市盈率 22.69 倍，远低于可比上市公司的平均市盈率 166.30 倍。随着标的公司经营业绩的增长，以本次交易对价计算的市盈率水平将持续降低，2016 年、2017 年和 2018 年分别为 15.46 倍、11.76 倍、9.44 倍，承诺期三年的平均市盈率为 12.22 倍。本次交易作价具有合理性。

此外，依据净利润承诺方的盈利预测承诺，本次交易标的资产的未来年度的承诺净利润情况及覆盖率情况如下：

单位：万元

交易标的	2016 年	2017 年	2018 年	合计
	4,488.94	5,900.89	7,351.20	17,741.03
本次交易	交易对价			业绩承诺覆盖率
	69,418			25.56%

交易对方承诺净利润能足额覆盖收益法评估预测的标的公司净利润。交易定价相比累计业绩承诺的覆盖率合理。

综上所述，独立财务顾问认为：本次重组交易各方已经在《业绩承诺补偿协议》中对业绩补偿期内的业绩补偿事项及业绩补偿期届满时减值测试事项进行了约定，充分考虑了评估增值较高的因素，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

问题 3、报告书显示，2015 年 8 月 1 日，上海博网将其所持有的公司 10%

股权转让给建金投资，股权转让款为人民币 5,000 万元，对应标的公司 100%股权作价 5 亿元。2015 年 8 月 18 日、8 月 26 日，建金投资又将其所持有的公司 35.5%、12.5%股权先后转让给沿海基金、万载率然，股份转让款为人民币 14,200 万元、5,000 万元，对应标的公司 100%股权作价 4 亿元。请说明上述股权转让的背景、是否存在对赌协议、标的公司整体估值短期内大幅变动的原因、上述股权转让方之间是否存在关联关系等。请独立财务顾问、律师核查并发表意见。

回复：

2015 年 8 月，上海博网与建金投资签订《股权转让协议》，约定上海博网将其所持有的华日升 10%的股权转让给建金投资。同月，建金投资分别于沿海基金、万载率然签订了《股权转让协议》，约定建金投资将其所持有华日升 35.50%、12.50%的股权转让给沿海基金和万载率然。具体转让情况如下：

时间	转让方	受让方	转让比例	转让股份 (万股)	转让价格(万元)	转让价格(元/股)
2015.08	上海博网	建金投资	10.00%	1,000	5,000	5.00
2015.08	建金投资	沿海基金	35.50%	3,550	14,200	4.00
2015.08	建金投资	万载率然	12.50%	1,250	5,000	4.00

上述股权转让对应的标的公司整体估值短期内发生较大变动的原因如下：

(1) 2011 年上海博网入股华日升时，曾与华日升实际控制人约定，华日升如未在规定期限内完成上市，则实际控制人按照约定利率回购其持有的华日升股份。2015 年 8 月，上海博网作为投资人要求退出投资，按照上述约定，考虑到上海博网的投资成本以及投资时间等因素，确定了股权转让价格，与该转让价格相对应标的公司估值为 5 亿元。

(2) 实际控制人受资金流的限制，在受让上述股权后，同期，将其控制的建金投资持有的标的公司 35.5%股权、12.5%股权分别转让给沿海基金、万载率然，其定价依据是经交易各方友好协商，参考市场的 PE 倍数确定标的公司估值为 4 亿元。

2015年8月，建金投资与沿海基金、万载率然签署的《投资协议》约定了对赌条款。2016年3月，为不影响华日升与上市公司的并购交易，建金投资与沿海基金、万载率然分别签署了《投资协议之补充协议》，约定解除原《投资协议》，各方不再依据原《投资协议》享有权利和承担义务，相关对赌条款一并解除。

根据建金投资、上海博网、沿海基金以及万载率然的书面确认，上述股权转让均具有真实的交易背景，系转让双方的真实的意思表示，股权转让价格是真实的，相关转让的权利义务已经履行完毕，转让方与受让方之间不存在未经披露的协议安排，亦不存在关联关系。

综上，独立财务顾问及律师认为：上述两次股权转让均系转让方之间的真实的意思表示，转让价格真实，转让方与受让方之间对赌安排已经履行完毕或解除，且转让方与受让方之间不存在关联关系。

问题 4、报告书显示，报告期内标的公司存在大额资金被占用情形，2014年、2015年期末标的公司被实际控制人及其关联方占用的非经营性资金余额分别为 25,143.41 万元、8,636.70 万元，标的公司来自关联方利息收入为 916.00 万元、1,134.05 万元。报告书称，截至报告书签署日，除正常经营性资金往来外，应收关联方账款已全部收回，已无关联公司或者大股东非经营性占款情况。请详细说明标的公司非经常性资金占用的解决情况，以及未来防止关联方资金占用的措施与制度。请独立财务顾问、律师核查并发表意见。

回复：

（一）关联方非经营性资金占用的具体情况

根据标的公司审计报告，标的公司 2014 年、2015 年期末被实际控制人及其关联方占用的非经营性资金占用余额分别为 25,143.41 万元、8,636.70 万元。具体情况如下：

单位：元

资金占用关联方	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
---------	------------------	------------------

建金科技	43,513,315.95	1,308,830.48
陆亚建	24,393,327.61	68,208,032.10
建金投资	11,950,569.73	118,547,532.72
宝丽胶粘剂	762,000.00	762,000.00
通明胶粘	4,214,136.84	44,459,629.85
通明液压	875,457.56	6,178,983.16
晶明光电	225,437.67	5,269,444.64
陆丽华	201,069.38	3,140,000.00
恒大化工	131,013.60	3,459,056.00
金伟国	100,688.28	100,688.27
合计	86,367,016.62	251,434,197.22

(二) 非经营性占款已全部还清

华日升实际控制人及其关联方上述对华日升的非经营性占款于 2016 年 5 月全部归还完毕，还款均已实际到位，未对标的公司的盈利能力、偿债能力、运营能力等方面造成不良影响。

为避免产生新的关联方资金占用问题，本次交易的交易对方出具了《关于规范上市公司对外担保和不违规占用上市公司资金的承诺函》，承诺本次交易完成后，交易对方及其关联方将严格遵守《关于规范上市公司对外担保行为的通知》（证监发[2005]120 号）的规定以及苏大维格的公司章程和相关制度要求，规范标的公司及其子公司的对外担保行为，不违规占用标的公司及其子公司的资金。

综上，独立财务顾问及律师认为，标的公司报告期末的关联方资金占款已经全部收回，交易对方对标的公司未来防止关联方资金占用已经出具相关承诺，在承诺有效履行的前提下，可有效避免产生新的关联方资金占用问题。

问题 5、报告书显示，标的公司 2015 年、2014 年向关联方销售金额分别为 1,397 万元、253.65 万元，其中 2015 年第一大客户为标的公司实际控制人关联

方常州金拓标牌有限公司。请说明报告期内上述关联销售的必要性以及定价公允性。请独立财务顾问、审计机构核查并发表意见。

回复：

（一）交易背景和必要性

在我国，机动车号牌为专供用品，其生产、销售受公安部门管控。我国公安部致力于建设并应用统一的机动车号牌管理信息系统，并建立了《中华人民共和国机动车号牌》（GA36-2014）、《机动车号牌生产管理信息系统技术规范》（GA/T1135-2014）等一系列规范，通过信息化技术、关键设备管控、关键材料管控等方式，来规范机动车号牌的订购、生产、发放等业务流程。

公安部对机动车的号牌监制有特殊要求，包括对机动车号牌制作单位、机动车号牌用反光膜要求，公安机关交通管理部门对号牌制作的监管要求以及监管中发现的预警和违规处置的要求等。

（1）对于机动车号牌反光膜的要求：

机动车号牌加工中使用的反光膜为公安部规定的专用材料，该专用材料由省公安机关交通管理部门确定，要求提供检测机构出具的有效检测报告、反光膜厂家出具的号牌质量担保以及与号牌制作工艺相适应的烫印膜、烫印设备、油墨等的品牌型号和工艺参数。因机动车号牌用反光膜导致已发放的号牌出现批量质量问题的，省公安机关交通管理部门将取消厂家资格。

因此，由于车牌膜属于机动车号牌生产过程中的关键材料，车牌膜目前在全国大部分省公安部门通过统一招标或者其直接指定供应商的模式进行采购。

（2）对于机动车号牌制作单位的要求

机动车号牌制作单位包括机动车号牌制作中心和机动车号牌制作点。省公安机关交通管理部门确定号牌制作中心，明确业务范围；省公安机关交通管理部门确认号牌制作点，明确业务范围。

各级公安机关交通管理部门按规定对号牌制作实施监管。

综上，受车牌膜专供性特点的影响，机动车号牌制作单位使用的车牌膜必须从各省中标的或指定的车牌膜生厂商进行采购。

华日升的主营业务为反光材料及反光产品的研发、生产及销售。反光材料包含各个等级和各规格反光膜、发光膜、反光布以及以上述为原料的反光制品，机

动车号牌反光膜（车牌膜）是其主要产品之一。根据公安部交通管理科学研究所的备案数据显示，全国 31 个省、自治区、直辖市中机动车号牌反光膜（即车牌膜）华日升供应其中的 19 个。

常州金拓标牌有限公司主营是机动车号牌制作加工企业，主要负责制作机动车号牌半成品的加工，属于机动车号牌制作中心。

金拓为新疆、陕西、海南和常州市相关公安部门指定的机动车号牌制作中心，其在生产过程，必须按照公安部门有关规定和要求，向该地区车牌膜中标（指定）商华日升采购车牌膜。因此，双方产生交易。

（二）关联交易定价公允性

2015年和2014年，常州金拓关联销售金额分别为1,024万元和244万元，占标的公司同期销售总额的比重分别为2.80%和0.68%。标的公司与常州金拓之间的关联销售主要系标的公司向常州金拓销售机动车号牌（TM8200）反光膜产品。

2014年，标的公司和常州金拓销售主要产品的关联交易明细情况如下：

2014 年					
产品名称	交易金额	数量（平方米）	平均单价	可比单价	差异率
TM8200 海南	792,089.49	22,688.34	34.91	无	
TM1200 红白条	501,897.44	18,159.53	27.64	29.22	-5.41%
TM8200 海南小车牌	180,668.80	25,700.00	7.03	7.48	-6.02%
TM8200 江苏	130,915.56	3,829.28	34.19	41.5	-17.61%
TM8200 陕西	270,867.69	8,179.33	33.12	38.65	-14.32%
合计	1,876,438.98	78,556.48			
2015 年度					
产品名称	交易金额	数量（平方米）	平均单价	可比单价	差异率
TM8200 甘肃	2,672,518.88	79,469.05	33.63	无	
TM1200 红白条	1,994,972.31	76,304.24	26.14	30.13	-13.24%
TM8200 江苏	1,239,370.25	36,297.33	34.14	40.55	-15.80%
TM8200 陕西	1,977,126.36	58,240.50	33.95	38.46	-11.73%
TM8200 四川	153,315.56	4,484.48	34.19	35.9	-4.76%
TM8200 海南	1,439,760.68	42113	34.19	无	
合计	9,477,064.04	296,908.60			

由于标的公司2015年度和2014年度没有向第三方销售甘肃省以及海南省相同类型的产品，无法对于这几个产品进行第三方公允单价的比较。

2014年和2015年华日升销售给可比第三方的价格与销售给常州金拓价格差异的主要原因是：

(1) 标的公司销售给其他第三方机动车号牌制作中心的反光膜，其价格中包含了提供如专用工具、备品备件、技术配合、包装费、技术服务费、国内运输费、装车费、卸车费、安装调试费等相关服务费用，而销售给常州金拓的产品价格中不包括国内运输费、卸车费、安装调试费、技术服务费等相关服务费用，从而使得向常州金拓的销售单价低于向第三方销售的价格。

(2) 根据机动车号牌用反光膜的行业标准对在对反光膜性能要求的同时，对反光膜包装也提出要求，在长度一定的情况下，整卷反光膜应尽可能减少断头，长度方向的接头不应超过三处，但是现实中生产过程中会不可避免地偶尔出现虽然功能符合要求，但是接头超过三处的情况，成为等外品，对于该产品，因使用过程中会增加消耗，经与客户友好协商，以相对较低的价格进行销售。综上，受上述综合因素的影响，华日升销售给常州金拓价格差异在4.76%-17.61%范围，属于正常范围。

由于部分产品没有可比第三方价格，特对上述产品种类的整体毛利率进行对比，对比相关的销售毛利率情况如下：

项目	2015年	2014年
销售给常州金拓 TM8200 毛利率	37.06%	33.75%
销售给其他公司 TM8200 毛利率	47.62%	45.38%
两者毛利率差异	10.56%	11.63%
华日升公司整体毛利率	29.84%	29.20%

从上述对比的整体情况看，受前述定价因素的影响，公司销售给第三方和销售给关联方的同类产品毛利率整体在12%以内，属于合理范围，且其毛利率仍高于标的公司整体毛利率，符合华日升该产品的特点，无显失公平的情形，价格公允。

综上，经核查，独立财务顾问及审计机构认为：标的公司向金拓销售车牌膜，为公安部规定的专供材料，该类材料由省公安机关交通管理部门确定。金拓作

为号牌制作中心之一，其反光膜的采购必须遵循相关公安部门的规定，标的公司向其销售的价格及毛利率水平均在其合理范围内，因此该项关联销售是在一定的背景下发生的，具有必要性，且定价公允。

问题 6、报告书显示，标的公司 2015 年、2014 年向关联方采购金额分别为 7,001.76 万元、5,688.46 万元，占年度采购金额比重的 34.07%、23.39%，其中第一大供应商、第二大供应商均为关联方常州市宝丽胶粘剂有限公司、常州市展明纸塑复合材料有限公司。

(1) 请说明上述关联交易与市场价格相比是否公允，是否影响公司业务独立性，未来相关关联交易是否持续存在；

(2) 常州市展明纸塑复合材料有限公司报告期期初为标的公司持股 55%的控股子公司，2014 年 3 月标的公司将其持有的 51%、2%、2%的股份分别转让给陆丽华、孙文魁和施丹宁；2014 年 9 月，陆丽华将其持有的 51%股权全部转让给孙文魁。请说明上述股权转让的背景及原因、孙文魁与标的公司实际控制人及其关联方是否存在关联关系、是否存在股份代持行为等。请独立财务顾问、律师核查上述问题并发表意见。

回复：

(一) 关于上述关联交易与市场价格相比是否公允，是否影响公司业务独立性，未来相关关联交易是否持续存在

报告期内，华日升通过向关联方采购部分原材料，其中向宝丽胶粘剂采购产品主要为胶水，向展明纸塑采购产品主要为离型纸。

1、华日升向宝丽胶采购的相关情况

胶水可以提高反光膜的重要物理性能，反光膜的延展性、连接牢度、附着强度、使用寿命、重复使用性都高度依赖于胶水的性能。胶水是反光膜生产制备过程中必备的原材料之一，其质量在一定程度上影响反光膜的质量。

华日升为提升反光膜的产品质量，通过多年的实践和摸索，研制出了独特的胶水配方。为了保密胶水配方并保证胶水质量，同时因胶水消耗量较大，为减少胶水的运输成本，华日升委托宝丽胶粘剂生产。尽管市场上胶水的供应商较多，但出于上述考量及保密胶水配方的因素，华日升在未来一定时间内仍将继续与宝丽胶粘剂保持合作。

报告期内华日升向宝丽胶采购情况如下：

供应商	2015 年度		2014 年度	
	金额（万元）	占采购金额 比重	金额（万元）	占采购金额 比重
常州市宝丽胶粘剂有限公司	4,158.04	20.23%	3,894.54	16.02%

受胶水配方保密的特点要求，华日升所需胶水为非标产品，需要供应商进行定制化生产，因无同类产品出售，华日升与供应商之前的定价原则是在兼顾双方利益的基础上采用成本加成方式，即生产相应吨数的胶水按照华日升配方所需的原材料成本，考虑运输、包装、人工、制造费用等因素，在原材料成本的基础上乘上 1.3 倍，即为交易价格。该定价原则与可比第三方定价原则一致。

根据 wind 化工原料行业指数显示的 2014 年和 2015 年销售毛利率行业均值分别为 17.16%、17.23%，中值分别为 18.93%、20.11%，上述定价原则下不考虑直接人工和制造费用的基础上简单测算毛利率为 20%左右，综上，报告期内华日升向宝丽胶采购价格公允。

2、华日升向展明纸塑采购的相关情况

华日升向展明纸塑采购的离型纸为大众产品，替代性较强，因离型纸是反光膜的重要载体，其离型力是离型纸的重要参数，离型力的稳定性影响着反光膜的质量，如离型力不稳定，在反光膜使用过程中，可能影响反光膜从离型纸上剥离的难易程度，甚至会导致相关产品全部报废。

标的公司产品主要应用于公路标志标牌、广告牌、指示牌、机动车车牌、机动车反光标示贴等领域。鉴于展明纸塑产品质量一直以来十分稳定，华日升出于对展明纸塑产品质量稳定性和运输费用的考量，故选择向展明纸塑采购离型纸。未来华日升在没有找到质量稳定的供应商前仍会向展明纸塑采购离型纸。

报告期内华日升向展明纸塑采购情况如下：

单位：万元

供应商	2015 年度		2014 年度	
	金额	占采购金额比重	金额	占采购金额比重
常州市展明纸塑复合材料有限公司(注)	2,838.08	13.81%	1,787.91	7.35%

注：2014 年 9 月，关联方将其持有展明纸塑的股权转给无关联第三方，自此，展明纸塑不再是标的公司的关联方。

华日升向展明纸塑采购价格主要是参考市场价格协商确定，无显示公平的情形，价格公允。

3、上述关联交易对公司独立性不产生影响

本次重大资产重组前，苏大维格拥有完整的采购、研发、服务、销售体系，具有独立自主进行经营活动的能力，其经营决策均严格按照公司章程的规定履行必要程序，股东除行使股东权利之外，不对各自的业务活动进行任何干预。

本次交易完成后，苏大维格控股股东及实际控制人未发生变更，各交易对方持有上市公司的股份均未超过 5%，根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》10.1.3 条规定，本次交易完成后上市公司将不会导致新增关联方和关联交易。

为规范上述关联交易，华日升实际控制人陆亚建、金伟、陆丽华出具了《关于减少及规范关联交易的承诺函》，具体如下：

“本次交易完成后，本人及本人所控制的其他公司、企业将尽量减少并规范与苏州苏大维格光电科技股份有限公司及其下属公司、企业之间的关联交易。对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，本人及本人所控制的其他公司、企业将遵循市场原则以公允、合理的市场价格进行，根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批程序，不损害苏州苏大维格光电科技股份有限公司及其他股东的合法权益。

本承诺自签署之日起生效，如本人或本人控制的其他公司、企业违法上述承诺，将承担因此而给苏州苏大维格光电科技股份有限公司及其下属企业造成的一切经济损失。”

(二) 请说明展明纸塑股权转让的背景及原因、孙文魁与标的公司实际控制人及其关联方是否存在关联关系、是否存在股份代持行为等。

根据与华日升实际控制人陆亚建、陆丽华的访谈确认，2013 年受宏观经济的影响，华日升实际控制人结合经济发展趋势以及家族的未来发展重点，重新对其家族内产业和相关业务进行了梳理，确定了重点发展反光材料和地产两大行业。华日升在反光材料的研发、生产和销售上具有明显优势，为进一步提升竞争力，持续保持市场优势，集中精力专注主营业务，于 2014 年完成展明纸塑全部股份的转让。

根据查询全国企业信用信息公示系统、常州市钟楼区市场监督管理局股权转让变更登记情况，并取得了华日升实际控制人近亲属情况调查表、展明纸塑的股权转让协议和股权支付凭证，并经华日升实际控制人陆亚建、陆丽华及孙文魁的访谈确认，孙文魁与华日升实际控制人及其关联方不存在关联关系，其持有的展明纸塑股权为其实际合法拥有，不存在权属纠纷或潜在权属纠纷，上述股权转让具有真实的交易背景，系转让双方的真实的意思表示，不存在通过信托、委托持股或者类似安排等情形为华日升实际控制人及其关联方代持的情形。

综上，律师认为，标的公司报告期内向关联方宝丽胶粘剂、展明纸塑采购的价格公允，标的公司不存在对宝丽胶粘剂、展明纸塑的依赖，出于对保密配方、产品质量稳定性以及成本考虑，标的公司未来会继续向宝丽胶粘剂、展明纸塑进行采购，并根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行决策程序。孙文魁与标的公司实际控制人及其关联方不存在关联关系、不存在股份代持行为。

独立财务顾问认为，标的公司报告期内向关联方宝丽胶粘剂、展明纸塑采购的价格公允，标的公司不存在对宝丽胶粘剂、展明纸塑的依赖，出于对保密配方、产品质量稳定性以及成本考虑，标的公司未来会继续向宝丽胶粘剂、展明纸塑采购，并根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行决策程序。孙文魁与标的公司实际控制人及其关联方不存在关联关系、不存在股份代持行为。

问题 7、报告书显示，标的公司 2014 年其他应付款期末余额为 10,093.09 万元，2015 年期末余额为 155.27 万元。请说明上述其他应付款的对象、相应经济事项以及大幅变动的的原因。请独立财务顾问、审计机构核查并发表意见。

回复:

报告期各期末, 标的公司其他应付款余额明细如下:

单位: 元

单位名称	2015年12月31日	2014年12月31日	款项性质
常州市建金投资有限公司	48,288.00	12,350,000.00	关联方往来款
常州市建金科技发展有限公司	-	87,110,912.94	关联方往来款
其他非关联方	1,503,573.92	1,203,372.13	运费保险佣金
其他非关联方	884.28	266,594.68	其他
合计	1,552,746.20	100,930,879.75	

标的公司以2015年8月为分立基准日进行分立, 与2015年12月28日完成分立事项的工商登记手续。标的公司财务报表是基于假设2014年1月1日已经完成了分立事项的前提下进行的模拟编制, 分立项目在整个报告期内保持一致性。

本次分立原则是按照业务划分, 华日升以存续分立的方式将与华日升反光材料主业无关的资产和负债予以剥离。2014年末应付常州市建金科技发展有限公司8,711万元, 是由于按照上述分立原则编制模拟财务报表, 将需分立至建金科技的款项在其他应付款中列示。2015年12月完成分立, 随着资产和负债的真实剥离, 以及标的资产实际控制人的关联方资金的清偿, 应付关联方资金往来大幅减少。

2014年12月31日其他应付款余额中1,235万元为其他应付常州市建金投资有限公司为关联方往来款, 截止2015年12月31日已经全部清偿。目前, 该华日升已经偿还了48,288.00元关联方往来的余额。

独立财务顾问和审计机构认为, 2014年末、2015年末标的公司其他应付款余额变动具有其合理性。

问题 8、报告书显示, 2015 年标的公司财务费用大幅减少至 1,492.10 万元, 较 2014 年财务费用 2,567.81 万元同比减少 41.89%, 财务费用下降的主要原因为公司根据经营需要相应减少短期借款, 利息支出减少所致。我部关注到标的公司 2015 年短期借款期末余额为 23,580 万元, 较 2014 年短期借款期末余额

30,250万元仅同比减少6,670万元。请结合相关数据详细说明2015年标的公司财务费用大幅减少的原因。请独立财务顾问、审计机构核查并发表意见。

回复：

报告期内标的公司财务费用明细如下表

单位：元

类别	2015年度	2014年度
利息支出	30,803,296.50	37,897,677.94
减：利息收入	14,843,713.57	13,570,011.62
汇兑损益	-2,184,228.32	-440,699.59
手续费	1,145,667.91	1,791,122.49
合计	14,921,022.52	25,678,089.22

2015年财务费用较2014年大幅减少的主要原因分析如下：

1、2015年标的公司加权平均贷款利率和短期借款余额较2014年下降：2015年末标的公司短期借款余额为23,580万元，较2014年同期下降6,670万元，同时，报告期内，受我国贷款基准利率下调的影响，标的公司年加权平均贷款年利率由2014年的6.56%下降至2015年的6.16%，使得2015年标的公司利息支出较上年减少709.44万元。

2、2015年公司汇兑收益增加：标的公司海外销售2014年、2015年占比分别为43.30%和39.11%，其出口结算货币主要为美元，2015年受人民币贬值的影响人民币对美元中间价从2014年1月1日的6.0969上升为2015年12月31日6.4936的，使得标的公司汇兑收益2015年较2014年增加174.35万元。

3、关联方资金占用增加使得利息收入增加。2015年、2014年，标的公司关联方资金占款日均余额分别为49.07万元和38.79万元，标的公司关联方资金占款利息收入2015年较2014年增加218.05万元。

独立财务顾问及审计机构认为，报告期内，受标的公司加权平均贷款利率和短期借款余额同时下降、关联方占款日均余额上升及人民币贬值等多重因素影响，公司2015年财务费用较上年明显下降，财务费用大幅减少具有合理性。

问题 9、报告书显示，标的公司报告期内期末应收账款金额较大且部分款项账龄较长，2015 年、2014 年期末标的公司应收账款账面余额分别为 12,703.23 万元、14,767.91 万元，应收账款 1 年以内的占比分别为 59.15%、53.94%。

(1) 请列示报告期内标的公司应收账款前五名的对象名称、经济事项、应收账款金额、账龄、计提坏账准备金额；

(2) 请详细说明标的公司应收账款周转率低于同行业的原因。请独立财务顾问、审计机构核查并发表意见。

回复：

报告期各期末标的公司前五名应收账款具体情况如下：

单位：元

日期	对象名称	经济事项	应收账款金额	1 年以内	1 年-2 年	2 年-3 年	坏账准备金额
2015 年 12 月 31 日	上海纵港新材料科技股份有限公司	销售反光膜	13,011,780.26	9,595,781.42	3,415,998.84	-	821,388.96
	常州金拓标牌有限公司	销售反光膜	5,535,276.25	5,535,276.25	-	-	276,763.81
	西安市欧鸿商贸有限公司	销售反光膜	5,360,635.06	5,360,635.06	-	-	268,031.75
	四川通安实业有限公司	销售反光膜	3,896,007.43	3,896,007.43	-	-	194,800.37
	上海捷邦安全材料有限公司	销售反光膜	3,544,782.20	3,544,782.20	-	-	177,239.11
2014 年 12 月 31 日	上海纵港新材料科技股份有限公司	销售反光膜	17,684,272.57	9,732,598.69	7,951,673.88	-	1,281,797.32
	南京赛康交通实业有限公司	销售反光膜	9,891,173.33	3,361,837.48	3,665,541.39	2,863,794.46	1,107,404.91
	陕西省畅安交通器材厂	销售反光膜	5,843,213.62	-	5,843,213.62	-	584,321.36
	上海捷邦安全材料有限公司	销售反光膜	5,138,672.06	4,260,836.67	877,835.39	-	300,825.37
	苏州市公安局	销售	4,905,660.50	3,362,320.00	1,543,340.50	-	322,450.05

交通巡逻警察 支队	反光膜					
--------------	-----	--	--	--	--	--

(二) 标的公司应收账款周转率低于同行业的原因

报告期各年度，标的公司与同行业应收账款周转率情况如下：

公司名称	2015 年度	2014 年度
	应收账款周转率	应收账款周转率
道明光学	5.44	6.39
裕兴股份	5.74	8.50
康得新	3.27	4.73
平均	4.82	6.54
标的公司	3.03	3.00

对比可比上市公司，标的公司应收账款周转率相对较低的原因为：

(1) 可比上市公司日常运营中采取票据方式结算较多，而标的公司主要为应收账款，票据结算较少。根据应收账款周转率的计算公式，应收账款周转率仅与期末和期初的应收账款余额有关，未考虑应收票据影响。为剔除结算方式的影响，按照应收账款和应收票据合并的口径计算相关周转率，其结果如下：

公司名称	2015 年度	2014 年度
	应收款项周转率	应收款周转率
道明光学	5.18	6.09
裕兴股份	2.43	3.86
康得新	3.21	4.55
标的公司	3.02	3.00

2014 年标的公司未充分重视对应收账款的催款力度，期末应收账款金额较大，使得标的公司应收款项周转率低于同行业平均水平；2015 年，标的公司加强了应收账款催收力度，期末应收账款余额下降，应收款项周转率与同行业上市

公司相比，处于合理水平。

(2) 标的公司应收账款周转率低于道明光学主要是收入结构上标的公司与道明光学存在差异。

标的公司收入结构中，95%以上的销售收入来自于工程级别、高强级别、广告级别和车牌膜等反光膜产品。其中工程级别、高强级别和广告级别等反光膜主要应用于公路标志标牌、广告牌、指示牌，上述产品应用范围等属于工程膜领域，其回款受工程进度影响，回款相对较慢；车牌膜为特殊制品，受公安部、各级公安机关监制流程要求，且客户付款审批环节较多，标的公司给予的信用期相对较长，综上，使得标的公司应收款项回款速度相对较慢。

道明光学收入结构中，50%来自上述反光膜产品，50%左右的销售收入来自于反光布、反光制品和反光服装等民用领域产品的销售，该领域应收账款回款速度相对较快。

报告期内，华日升应收账款多数为1年以内的应收账款。华日升与大多数客户保持稳定的长期合作关系，彼此确立了良好的信用，信誉度高，应收账款安全程度好。

综上，独立财务顾问及审计机构认为：受结算方式的差异、收入结构的不同，综合使得标的公司应收账款周转率低于同行业上市公司。报告期各期末应收账款余额符合标的公司实际运营情况。华日升与大多数客户保持稳定的长期合作关系，信誉度高，应收账款安全程度好。

问题 10、报告书显示，2014 年、2015 年标的公司资产负债率分别为 82.89%、70.99%，其中短期借款分别为 30,250.00 万元、23,580.00 万元，流动负债占比 55.59%、66.13%。请列示标的公司 2015 年期末短期借款的构成，包括相关贷款方名称、起息日、借款期限、利率、用途、是否逾期或违约等。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

一、2015 年期末短期借款的构成情况如下：

序号	贷款单位	借款金额	年利率%	合同借款开始日期	合同还款日期	用途	是否逾期	是否违约
1	农业银行邹区支行	5,000,000.00	6.15%	2015-3-12	2016-1-25	流动资金	否	否
2	农业银行邹区支行	30,000,000.00	央行基准利率	2015-5-19	2016-3-18	流动资金	否	否
3	农业银行邹区支行	20,000,000.00	6.12%	2015-6-26	2016-2-3	流动资金	否	否
4	农业银行邹区支行	25,000,000.00	5.06%	2015-9-24	2016-9-23	流动资金	否	否
5	农业银行邹区支行	20,000,000.00	5.06%	2015-10-13	2016-10-12	流动资金	否	否
6	农业银行邹区支行	7,500,000.00	5.06%	2015-10-23	2016-10-22	流动资金	否	否
7	农业银行邹区支行	11,800,000.00	5.06%	2015-10-23	2016-10-22	流动资金	否	否
8	农业银行邹区支行	10,000,000.00	6.00%	2015-11-27	2016-5-25	流动资金	否	否
9	农业银行邹区支行	26,500,000.00	4.79%	2015-12-22	2016-12-21	流动资金	否	否
10	交行光华路支行	40,000,000.00	交行 1 年基准利率 +26.4 基点	2015-4-21	2016-1-21	流动资金	否	否
11	华夏银行邹区支行	13,000,000.00	7.20%	2015-5-19	2016-5-19	流动资金	否	否
12	华夏银行邹区支行	13,000,000.00	7.20%	2015-5-20	2016-5-20	流动资金	否	否
13	华夏银行邹区支行	14,000,000.00	7.20%	2015-6-5	2016-1-25	流动资金	否	否
	合计	235,800,000.00						

二、中介机构核查情况

独立财务顾问查阅了立信会计师出具的标的公司《审计报告》（信会师报字[2016]第 151225 号），了解标的公司截止 2015 年 12 月底的短期借款情况以及现金流状况，取得了中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，获取了相关借款合同及还款凭证，根据借款性质了解相关资产的具体情况，访谈了标的公司的销售、采购、财务等部门相关负责人，华日升不存在不良负债或逾期贷款。

综上，独立财务顾问认为：华日升信用情况良好，2015年12月31日的短期借款不存在逾期或违约。

（本页无正文，为《苏州苏大维格光电科技股份有限公司对深圳证券交易所〈关于对苏州苏大维格光电科技股份有限公司的重组问询函〉的回复》

苏州苏大维格光电科技股份有限公司

2016年5月30日