

宁波杉杉股份有限公司

关于 2020 年度非公开发行股票募集资金使用 的可行性分析报告（修订稿）

一、本次非公开发行募集资金使用计划

本次非公开发行股票募集资金总额不超过 309,647.35 万元（含发行费用），募集资金扣除发行费用后的净额将全部用于对苏州杉金的增资以取得苏州杉金 70% 股权，并通过苏州杉金间接购买 LG 化学旗下在中国大陆、中国台湾和韩国的 LCD 偏光片业务及相关资产 70% 的权益。

上市公司以自筹资金先行对苏州杉金增资 7.7 亿美元，于 2021 年 1 月下旬期间通过苏州杉金及其子公司支付了中国大陆交割相关标的资产的初始转让价款，于 2021 年 2 月 1 日完成了中国大陆交割，并计划在本次非公开发行股票的募集资金到位后，对公司前期先行投入的自筹资金予以置换。如实际募集资金净额少于拟投入募集资金总额，募集资金不足部分由公司自筹解决。

二、募投项目及标的资产概述

（一）资产收购方案概述

1、交易方式

本次交易的标的资产包括：（1）南京乐金 LCD 偏光片业务；（2）广州乐金 LCD 偏光片业务；（3）北京杉金 100% 股权；（4）LG 化学直接持有的 LCD 偏光片资产；（5）LCD 偏光片有关的知识产权；（6）台湾乐金 LCD 偏光片业务。

根据上市公司与 LG 化学、中国乐金投资、南京乐金、广州乐金、北京乐金和台湾乐金签署的《框架协议》及附属协议，LG 化学在中国境内以现金出资设立一家持股公司，上市公司以增资的形式取得该持股公司 70% 的股权，LG 化学持有剩余 30% 的股权，并通过持股公司及其子公司整合标的资产。

截至本报告出具日，本次交易的持股公司苏州杉金已由 LG 化学完成设立，

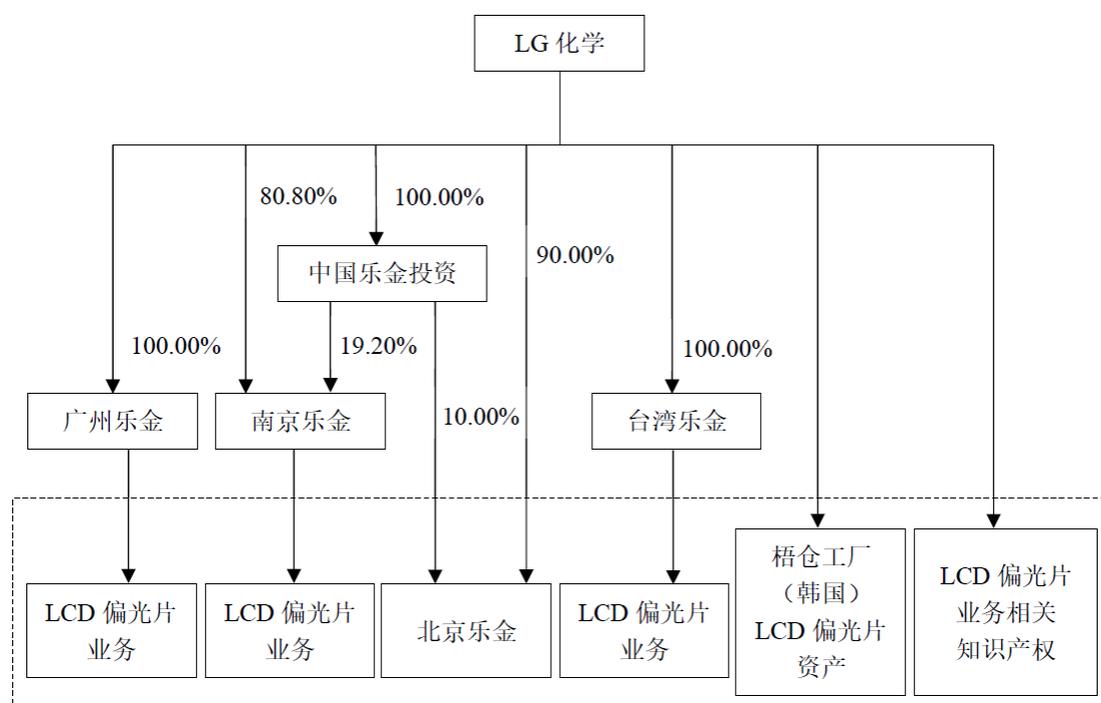
上市公司已完成对苏州杉金的增资并取得其 70% 股权，LG 化学持有剩余 30% 股权，苏州杉金的下属子公司南京杉金、广州杉金、张家港杉金均已设立并完成了对相应标的资产的购买。

2、交易结构

根据《框架协议》及附属协议的约定，本次交易分为两次交割，分别为中国大陆交割(涵盖交易对方位于中国大陆和韩国的业务及资产)及中国台湾交割(涵盖交易对方位于中国台湾的业务及资产)，中国台湾交割以中国大陆交割为前提。截至本报告出具日，中国大陆交割已完成。

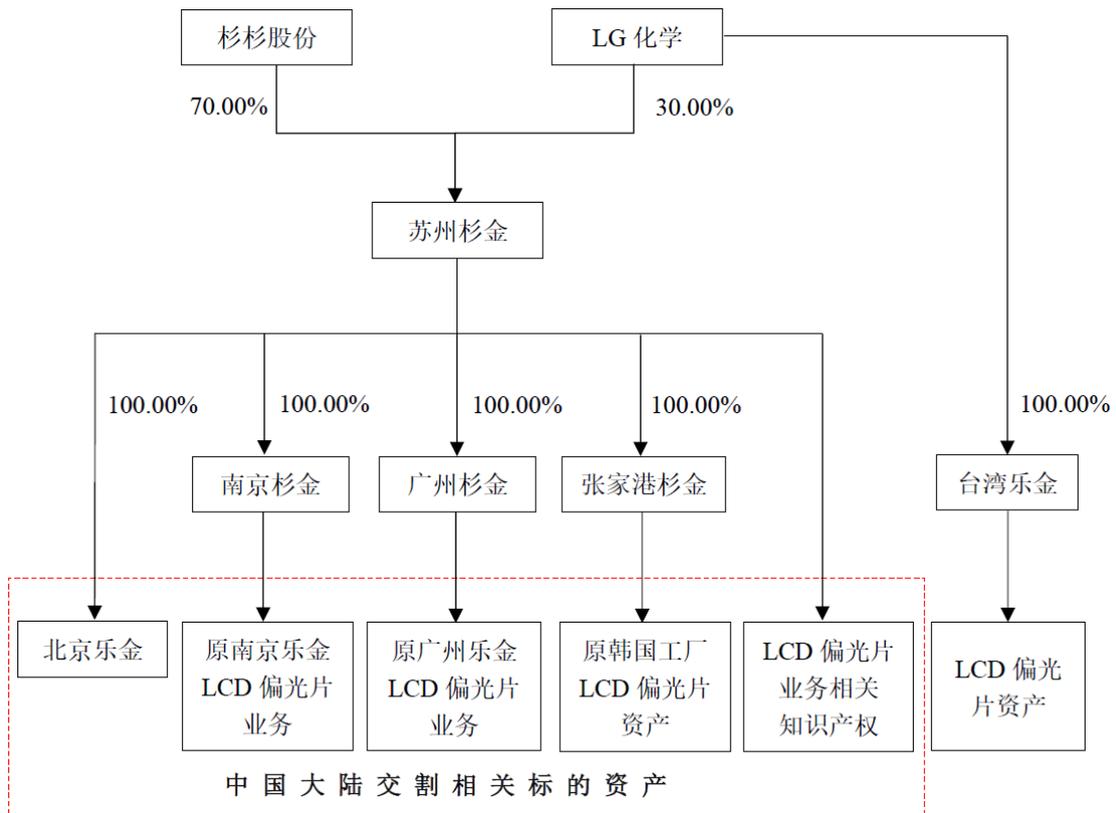
交易各方根据签署的《框架协议》及附属协议实施中国大陆交割，具体执行情况如下：（1）苏州杉金购买北京乐金 100% 股权；（2）南京杉金购买南京乐金 LCD 偏光片业务；（3）广州杉金购买广州乐金 LCD 偏光片业务；（4）张家港杉金购买 LG 化学持有的 LCD 偏光片资产；（5）苏州杉金购买 LG 化学持有的与 LCD 偏光片有关的知识产权。

本次交易前的标的资产产权控制关系图如下：



中国大陆交割完成后的控制关系图如下：

中国大陆交割完成后控制关系图



3、交易对价

标的资产的基准购买价为 11 亿美元，其中中国大陆交割相关标的资产的初始转让价格为 10.506 亿美元，中国台湾交割相关标的资产的初始转让价格为 0.494 亿美元，本次交易的基准购买价为 7.7 亿美元。根据《框架协议》及附属协议中约定的价格调整机制，最终转让价格基于交易标的基准购买价和正常化运营资本、交割运营资本、交割净现金、员工离职补偿金扣减额等因素进行调整，调整后的中国大陆交割相关标的资产最终转让价格为 9.25 亿美元。

(二) LG 化学旗下 LCD 偏光片业务及相关资产的概况

1、基本情况

本次交易标的资产所有者和经营管理者的基本情况如下：

(1) LG 化学

公司名称	LG 化学株式会社
英文名称	LG CHEM, LTD.
注册号	110111-2207995

成立时间	2001年4月3日
办公地址	LG Twin Towers, 128, Yeoui-daero, Yeongdeungpo-gu, Seoul, Korea
代理董事	Hak Cheol Shin (US national)

(2) 中国乐金投资

公司名称	乐金化学（中国）投资有限公司
英文名称	Lg Chem (China) Investment Company Limited
统一社会信用代码	91110000717852980G
注册资本	23,750 万美元
成立时间	2004年11月11日
营业期限	2004年11月11日至2054年11月10日
注册地址	北京市朝阳区建国门外大街乙12号双子座大厦西塔22层
法定代表人	崔成烈
经营范围	<p>（一）、在国家鼓励和允许利用外商投资各类工业、商业、家用化学产品及石化产品等领域进行投资；（二）、受公司所投资企业的书面委托（经董事会一致通过），向其所投资企业提供下列服务：1、协助或代理其所投资的企业从国内外采购该企业自用的机器设备、办公设备和生产所需的原材料、元器件、零部件和在国内外销售其所投资企业生产的产品，并提供售后服务；2、在外汇管理部门的同意和监督下，在其所投资企业之间平衡外汇；3、为其所投资企业提供产品生产、销售和市场开发过程中的技术支持、员工培训、企业内部人事管理等服务；4、协助其所投资企业寻求贷款及提供担保；5、在国内外市场以经销的方式销售其所投资企业生产的产品；6、为其所投资企业提供仓储等综合服务。（三）在中国境内设立科研开发中心或部门，从事新产品及高新技术的研究开发，转让其研究开发成果，并提供相应的技术服务；（四）为其投资者提供咨询服务，为其关联公司提供与其投资有关的市场信息、投资政策等咨询服务。（五）承接其母公司和关联公司的服务外包业务。（六）以代理、经销或设立出口采购机构（包括内部机构）的方式出口境内商品，并可按有关规定办理出口退税；（七）购买所投资企业生产的产品进行系统集成后在国内外销售，如所投资企业生产的产品不能完全满足系统集成需要，允许其在国内外采购系统集成配套产品，但所购买的系统集成配套产品的价值不应超过系统集成所需全部产品价值的百分之五十；（八）为其所投资企业的产品的国内经销商、代理商以及与投资性公司、其母公司或其关联公司签有技术转让协议的国内公司、企业提供相关的技术培训；（九）在其所投资企业投产前或其所投资企业新产品投产前，为进行产品市场开发，允许投资性公司进口相关产品在国内试销；并可委托境内其他企业生产/加工其产品或其母公司产品并在国内外销售。（十）为其所投资企业提供机器和办公设备的经营性租赁服务，或依法设立经营性租赁公司；（十一）为其进口的产品提供售后服务；（十二）参与有对外承包工程经营权的中国企业的境外工程承包；（十三）在国内销售（不含零售）投资性公司进口的母公司产品，或通过佣金代理（拍卖除外）、批发方式在国内销售其进口及在国内采购的商品。（十四）通过佣金代理（拍卖除外）、批发方式在国内外销售其进口及在国内采购的商品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）</p>

(3) 南京乐金

公司名称	爱尔集新能源（南京）有限公司（原“乐金化学（南京）信息电子材料有限公司”）
英文名称	Lg Chem (Nanjing) Information & Electronic Materials Co., Ltd.
统一社会信用代码	913201007512971674
注册资本	135,730 万美元
成立时间	2003 年 7 月 14 日
营业期限	2003 年 7 月 14 日至 2053 年 7 月 13 日
注册地址	南京经济技术开发区恒谊路 17、18 号
法定代表人	KOO HO NAM
经营范围	研究、开发、生产偏光板和偏光片卷材等新型平板显示器件、锂离子电池、新能源动力电池（能量密度 $\geq 110\text{Wh/kg}$ ，循环寿命 < 2000 次），以上产品相关零配件和模具；销售自产产品并提供相关配套服务。公司自产产品的同类商品的进出口及批发业务（涉及法律、法规禁止经营的不得经营，涉及许可证经营的凭许可证经营），国内采购商品（特种商品除外）的批发业务。包装装潢印刷品经营项目。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(4) 广州乐金

公司名称	乐金化学（广州）信息电子材料有限公司
统一社会信用代码	91440101MA5ANTW545
注册资本	16,233.2583 万美元
成立时间	2018 年 1 月 4 日
营业期限	2018 年 1 月 4 日至 2067 年 1 月 4 日
注册地址	广州市黄埔区东翔路 50 号
法定代表人	SON JI HOI
经营范围	TFT-LCD、PDP、OLED 等平板显示屏、显示屏材料制造（6 代及 6 代以下 TFT-LCD 玻璃基板除外）；销售本公司生产的产品（国家法律法规禁止经营的项目除外；涉及许可经营的产品需取得许可证后方可经营）；电子、通信与自动控制技术研究、开发；货物进出口（涉及外资准入特别管理规定和许可审批的商品除外）；商品零售贸易（涉及外资准入特别管理规定和许可审批的商品除外）；商品批发贸易（涉及外资准入特别管理规定和许可审批的商品除外）

(5) 台湾乐金

公司名称	台湾乐金化学股份有限公司
注册资本	150,000 万新台币
成立时间	2004 年 6 月 18 日
公司所在地	台北市内湖区瑞湖街 58 号 6 楼
代表人	赵俊衡
经营范围	F107110 石油化工原料批发业，F107120 精密化学材料批发业，F107130 合成树脂批发业，F107140 塑料原料批发业，F107150 合成橡胶批发业，F107190 塑料膜、袋批发业，F111010 木材批发业，

	F111080 门窗建材批发业, F113090 交通标志器材批发业, F113110 电池批发业, F114030 汽、机车零件配备批发业, F119010 电子材料批发业, F120010 耐火材料批发业, F207110 石油化工原料零售业, F207120 精密化学材料零售业, F207130 合成树脂零售业, F207140 塑料原料零售业, F207150 合成橡胶零售业, F207190 塑料膜、袋零售业, F211010 建材零售业, F213090 交通标志器材零售业, F213110 电池零售业, F214030 汽、机车零件配备零售业, F219010 电子材料零售业, F220010 耐火材料零售业, F401010 国际贸易业, CC01080 电子零组件制造业, CC01990 其他电机及电子机械器材制造业, CE01030 光学仪器制造业, F113030 精密仪器批发业, F213040 精密仪器零售业, ZZ99999 除许可业务外, 得经营法令非禁止或限制之业务
--	---

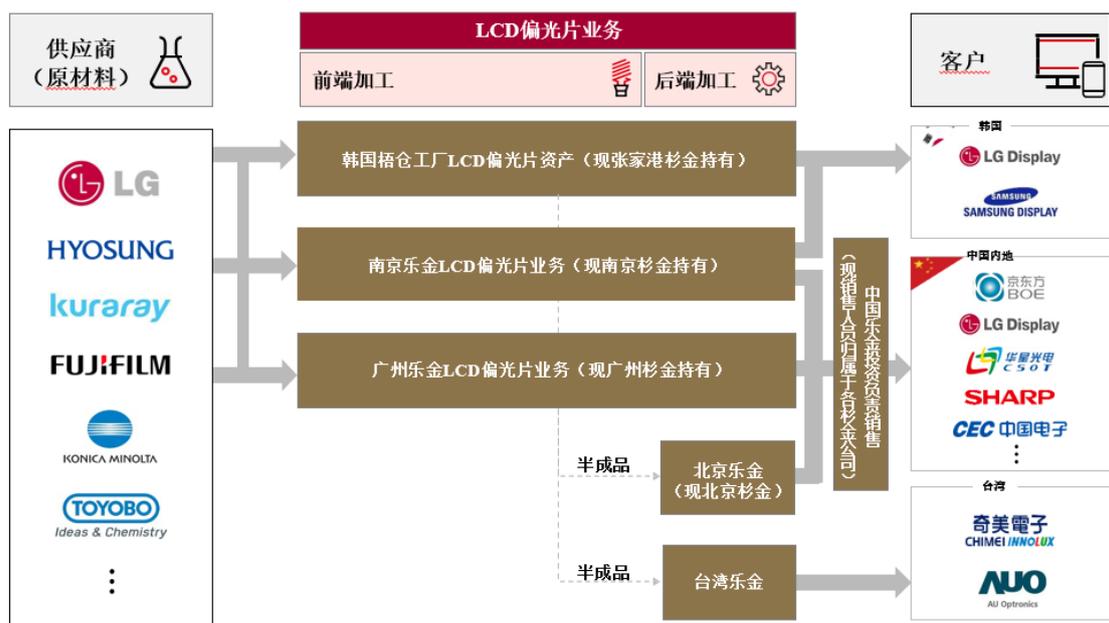
(6) 北京乐金

公司名称	杉金光电(北京)有限公司 (原“乐金化学显示器材料(北京)有限公司”)
统一社会信用代码	911103027699015372
注册资本	1,200 万美元
成立时间	2004 年 12 月 28 日
营业期限	2004 年 12 月 28 日至 2054 年 12 月 27 日
注册地址	北京市北京经济技术开发区同济南路 21 号
法定代表人	金圣浩
经营范围	生产新型平板显示器件、部件; 研发新型平板显示器件、部件; 销售自产产品; 提供技术咨询、技术培训、技术服务。(企业依法自主选择经营项目, 开展经营活动; 依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动; 不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

2、业务情况

LG 化学在 1997 年开始开展 LCD 偏光片业务, 主要从事 LCD 偏光片的研发、生产与销售。偏光片是生产 LCD 的关键部件, LCD 广泛应用于电视、显示器、笔记本电脑、平板电脑及智能手机等消费类电子产品。

目前生产偏光片的企业主要有 LG 化学、三星 SDI、住友化学等, 国内主要生产厂商为三利谱和盛波光电等。标的资产处于 LCD 行业产业链中游, 上游核心原材料为 PVA 和 TAC 等化学材料, 主要供应商为日本可乐丽、日本富士、韩国晓星等; 下游客户主要为 LG Display、京东方、夏普等 LCD 制造商。标的资产产业链结构图如下:



3、主要财务数据

立信会计师对标的资产最近两年一期的模拟汇总财务报表出具了审计报告（信会师报字[2021]第 ZA12089 号），标的资产主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2021年1月31日	2020年12月31日	2019年12月31日
总资产	845,279.91	803,730.10	841,741.86
净资产	531,772.92	431,915.43	351,483.60
项目	2021年1月	2020年度	2019年度
营业收入	97,189.74	954,769.29	895,371.64
利润总额	7,989.95	102,830.65	78,225.06
净利润	5,928.93	68,774.81	60,893.11

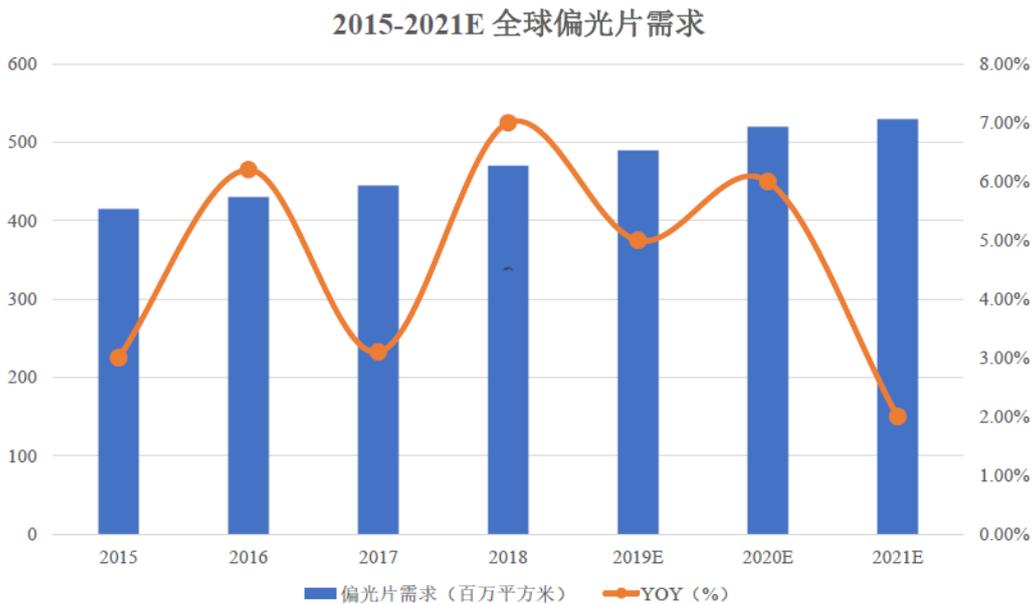
4、行业发展状况

(1) 全球偏光片市场需求增速平稳，主流厂商集中于日韩，国内厂商产能不足

2015 年以来，全球偏光片的市场规模已超百亿美元，偏光片需求受下游面板行业发展的影响较为显著，虽然 LCD 面板出货面积增速放缓，但仍是偏光片的主要需求来源。根据 IHS 的预测，未来 2-3 年偏光片需求将呈增长趋势，预计将保持约 6% 的同比增速，增长动力主要来自全球 LCD 面板产能的增长，尤其是中国 LCD 面板制造商产能的增长，此外 OLED 面板的高成长也是带动偏光片需求增长的动力之一。



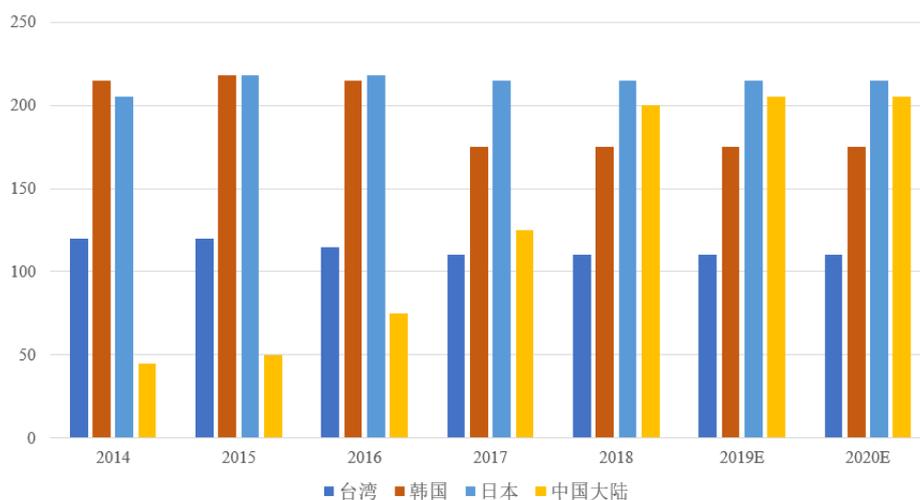
资料来源：民生证券，《国产替代势在必行，偏光片先行者蓄势待发》，2019年5月。



资料来源：民生证券，《国产替代势在必行，偏光片先行者蓄势待发》，2019年5月。

偏光片生产技术门槛较高，主流的偏光片制造商集中在日韩，LG化学、住友化学、日东电工为偏光片制造行业的龙头企业，随着中国台湾和中国大陆偏光片产业的发展，LG化学、住友化学、日东电工的全球市场份额从2014年的72%降至2019年的62%，中国大陆厂商中具备全工序规模生产能力的主要为三利谱、盛波光电等，2019年市场份额占比约8%左右，相比之下国内LCD面板产能的市场占有率已突破30%，即使加上国外公司在国内的产能，国内偏光片供应仍不能满足国内的LCD面板生产需求，还需要大量进口。

偏光片按地区产能分布情况（百万平方元）

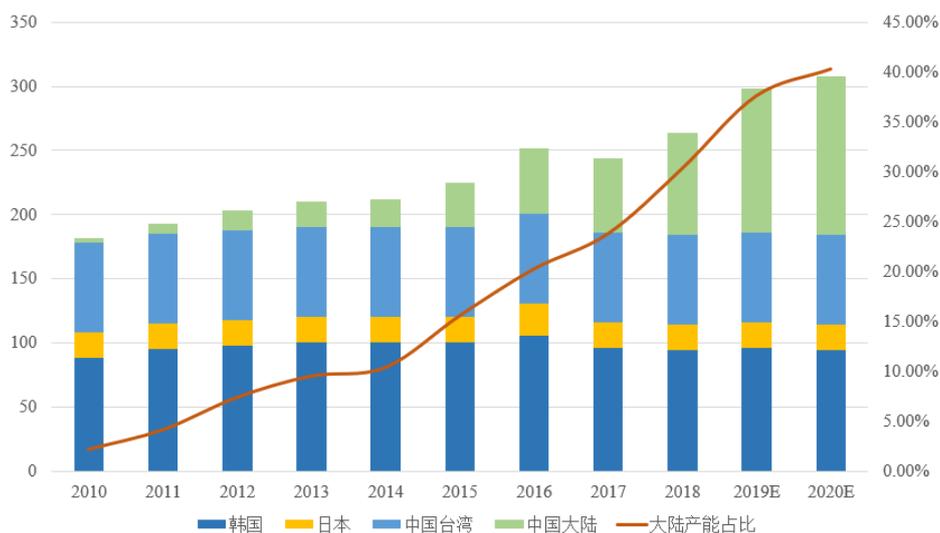


资料来源：新时代证券，《面板材料国产化提速，偏光片龙头振翅欲飞》，2020年1月；上图中国大陆产能包含了国外公司在国内的产能。

（2）中国 LCD 市场产能快速增加，带动国内偏光片需求增长

2016 年至今，中国市场的 LCD 面板产能及份额快速提升，LCD 新建产线尤其是高世代线也基本集中在中国投产，预计 2021 年后中国将逐渐超过韩国，成为全球第一的 LCD 面板生产国。

2010-2020E 全球LCD产能分布（百万平方米）



资料来源：民生证券，《国产替代势在必行，偏光片先行者蓄势待发》，2019年5月。

随着国内面板行业的崛起和产能的快速增长，国内市场对偏光片的需求量高速增长。2019 年国内偏光片市场规模为 47.5 亿美元，预测 2020 年市场规模将达

到 53.2 亿美元，同比增长 12%。

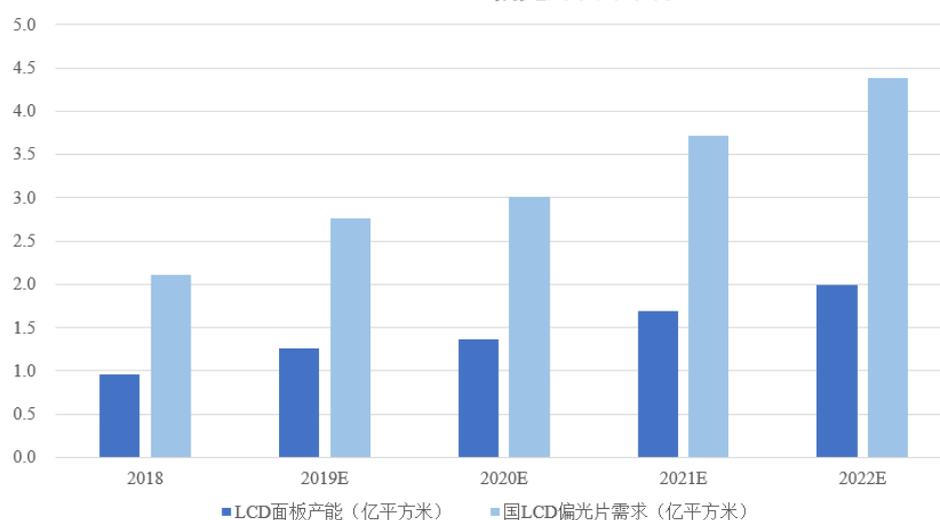


资料来源：国金证券，《偏光片锂电材料双轮驱动，公司迈入发展快车道》，2021年3月。

(3) 国内偏光片供不应求，存在较大的产能缺口，上市公司完成收购将持续改善供给关系

受国内 LCD 面板产能高速增长的影响，市场偏光片需求显著上涨。根据国内现有的 LCD 产线和已公布的建设计划，2018 年-2022 年中国 LCD 面板需求分别为 0.96/1.26/1.37/1.69/1.99 亿平方米，每个 LCD 面板需要两片偏光片，按照 1:2.2 供需比例的比例计算，预计 2018 年-2022 年 LCD 面板产业对偏光片的需求为 2.11/2.77/3.01/3.72/4.38 亿平方米，LCD 面板产业 2020 年-2022 年合计需要偏光片 11.11 亿平方米。

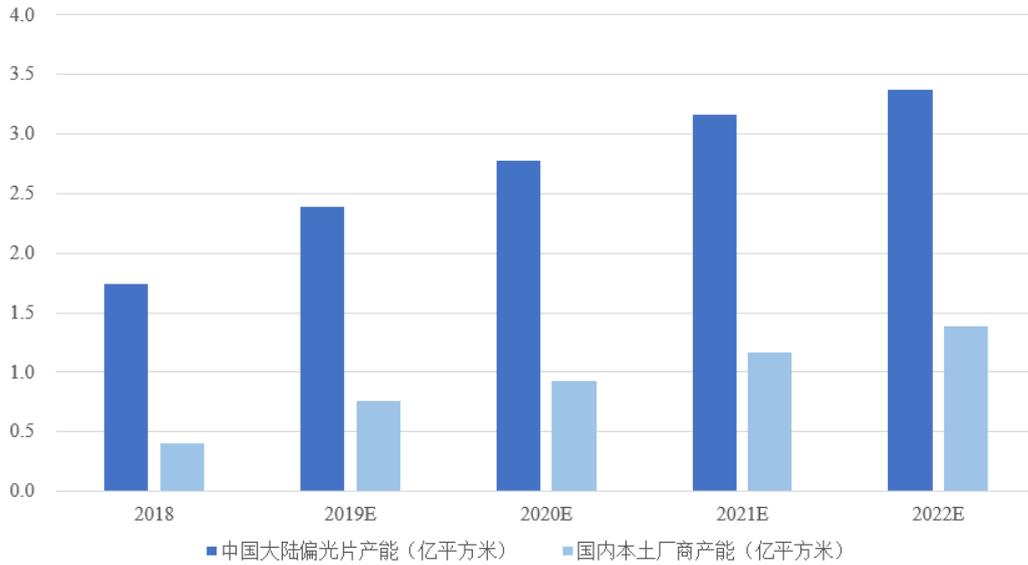
2018-2022E LCD偏光片需求面积



资料来源：民生证券，《国产替代势在必行，偏光片先行者蓄势待发》，2019年5月。

根据 IHS 的数据，2018-2022 年中国大陆偏光片产能大约为 1.74/2.39/2.78/3.16/3.37 亿平方米（含 LCD 与 OLED），2018-2022 中国偏光片总需求 2.15/2.82/3.12/3.88/4.54 亿平方米（含 LCD 与 OLED），产能缺口分别达到 0.41/0.43/0.34/0.72/1.17 亿平方米。其中国内本土厂商在 2018-2022 年产能分别为 0.41/0.76/0.93/1.17/1.38 亿平方米（仅三利谱、盛波光电、胜宝莱、东旭光电等），配套率较低，相比中国台湾地区超过 50% 的配套率，目前国内偏光片仍处于供不应求的状态，随着国内新建产线产能的逐渐释放以及上市公司完成对标的资产的收购，本土配套率有望上涨。

2018-2022E 本土偏光片产能供给情况



资料来源：民生证券，《国产替代势在必行，偏光片先行者蓄势待发》，2019年5月。

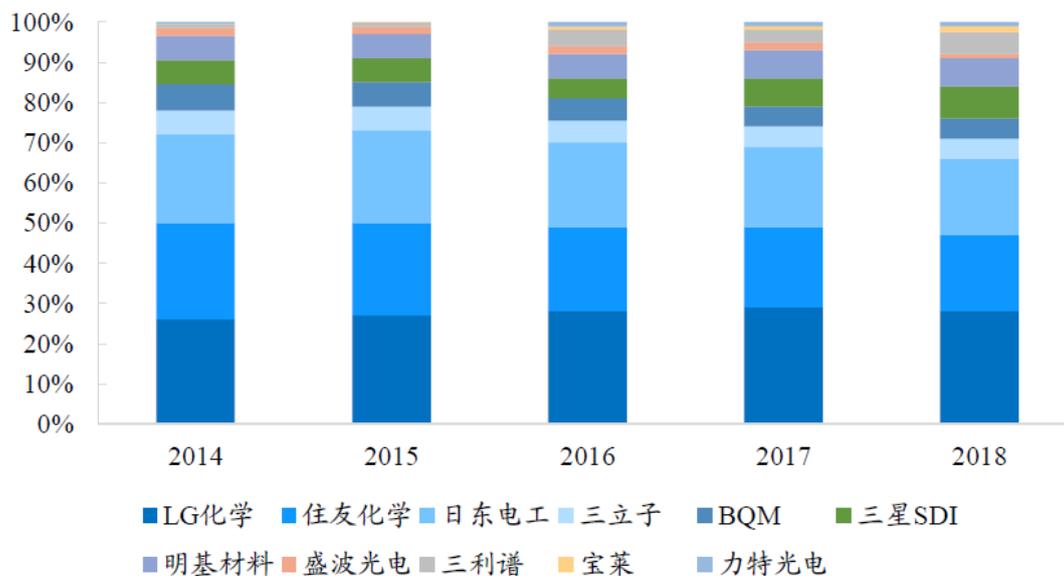
5、标的资产核心竞争力

(1) 技术优势突出，产能丰富

偏光片生产线的宽度对生产能力有较大影响，更宽的生产线是竞争力的关键因素，更宽的生产线可以应用于大尺寸电视（超过 50 英寸）偏光片的制造，该细分市场也是全球增长最快的面板市场。此外，标的资产拥有多条 2,300 毫米、1,490 毫米生产线，产能丰富，在境内多个城市设有前端、后端生产设施，后端生产线包括行业领先的 RTS 生产线（卷材至片材）与 RTP 生产线（卷材至面板）。

(2) 行业龙头企业，市场份额领先

2013 年起，LG 化学旗下偏光片业务已成为行业龙头，随着台湾和中国大陆偏光片产业的发展，LG 化学、住友化学、日东电工等行业巨头的市场份额小幅度下降，至 2018 年 LG 化学仍占据约 25% 的市场份额。



资料来源：新时代证券，《面板材料国产化提速，偏光片龙头振翅欲飞》，2020年1月

(3) 客户资源优质，为下游行业龙头企业长期供货，并与客户生产制造深度贴合

标的资产与全球领先的LCD制造商京东方、LG显示、华星光电、夏普及群创光电等均建立了长期深入的合作关系，其中与LG显示合作时间长达20年、与京东方合作已有15年、与夏普合作已有13年。标的资产可为下游LCD面板制造商提供整套可用于其后端生产的RTP生产线，且多数工厂选址于客户工厂附近，供应便利，可合理控制运输及包装成本。

(三) 资产收购合同的主要内容

1、合同主体及签订时间

2020年6月8日，杉杉股份与LG化学、中国乐金投资、南京乐金、广州乐金、北京乐金和台湾乐金签署了附条件生效的《框架协议》。

2021年1月期间，杉杉股份与LG化学、中国乐金投资、南京乐金、广州乐金、北京乐金签署了《框架协议修订协议》及相关附属协议。

2、标的资产交易价格

标的资产的基准购买价为11亿美元，本次交易的基准购买价为7.7亿美元。最终购买价格基于交易标的基准购买价和正常化运营资本、交割运营资本、交割

净现金、员工离职补偿金扣减额等因素调整确定。

3、支付方式

本次交易的支付方式为现金支付。

4、交割先决条件

根据《框架协议》相关约定，本次交易共两次交割，分别为中国大陆交割和中国台湾交割。中国大陆交割相关标的资产包括标的资产中位于中国大陆和韩国的业务及资产，具体包括北京乐金 100% 股权、南京乐金 LCD 偏光片业务、广州乐金 LCD 偏光片业务、LG 化学在直接持有的 LCD 偏光片资产及与 LCD 偏光片有关的知识产权。中国台湾交割相关标的资产为台湾乐金持有的 LCD 偏光片业务。中国台湾交割以中国大陆交割为前提。具体情况如下：

（1）中国大陆交割

① 交易进程方面

交易对方完成对 LCD 偏光片业务和资产的重组，各新设公司取得业务所需证照、拥有生产必需的房产或签署相应房产的租赁协议；LGCKR 与持股公司签署特定原材料供应合同；各项附属协议签署完成；上市公司交付银行保函；上市公司支付保证金。

② 协议履行方面

上市公司及交易对方基于《框架协议》的相关保证在所有重要方面真实、准确；各方履行并遵守《框架协议》的约定和义务。

③ 审核批准方面

交易各方取得其决策机构的审批和授权，以及获得本次交易所必需的政府审批或备案。

（2）中国台湾交割

① 交易进程方面

中国大陆交割已经发生且上市公司已根据《框架协议》约定支付中国重组部

分价款；中国台湾重组完成。

② 协议履行方面

上市公司及交易对方基于《框架协议》的相关保证在所有重要方面真实、准确；持股公司、LGCKR 以及新台湾子公司在中国台湾交割日或之前履行并遵守了《框架协议》的约定和义务。

③ 审核批准方面

持股公司、LGCKR 以及新台湾子公司已经取得其各自决策机构的书面批准或授权；持股公司以及相关主体已经获得必需的政府审批或备案。

5、人员安排

《框架协议》相关条款约定了本次交易的人员安排，主要如下：

（1）雇佣合同的签署

根据《框架协议》约定的条件和期限，交易对方与其各自的业务人员签订终止雇佣关系的协议，并促使这些业务人员与持股公司或其新设子公司签订雇佣合同；交易对方应尽最大努力促使关键业务人员的转移，但对此不作出任何保证。

（2）离职补偿

交易对方全权负责根据终止协议终止业务人员雇佣关系，并负责支付因此而产生的经济补偿金、离职补偿金和类似费用（若有）；如果业务人员选择由持股公司或其新设子公司承继服务年限（包括 LGCBJ 的留任员工），则相应的离职补偿金额应从杉杉股份支付的最终转让价格中扣除；上市公司或持股公司及其新设子公司不负责承担交割日之前交易对方未支付的补偿或激励。

（3）薪酬福利及工作限制

上市公司同意促使持股公司或其新设子公司在交割日后不短于 3 年的期间里支付的薪酬和福利不低于留用人员待遇的相关现有标准；在交割日后，持股公司及其新设子公司已聘用的业务人员不得以任何方式向 LGCKR 或其关联方提供任何工作或劳务。

6、管辖法律和争议解决

《框架协议》应受中国法律管辖并据其解释。因《框架协议》产生或与《框架协议》有关的任何争议、纠纷或权利主张，包括关于《框架协议》的存在、有效性、违约或终止的任何问题，应提交至新加坡国际仲裁中心（“SIAC”），由其根据申请仲裁时有效的《新加坡国际仲裁中心仲裁规则》通过仲裁予以最终解决。仲裁地应为新加坡，所有仲裁程序应以中英文进行。仲裁庭应由三名仲裁员组成，申请人和被申请人应各自指定一名仲裁员，被指定的两名仲裁员应共同选出仲裁庭庭长，如果申请人和被申请人指定的两名仲裁员无法就仲裁庭庭长的选定达成一致，则仲裁庭庭长应由 SIAC 主席予以指定。裁决具有约束力，仲裁裁决应为终局的，对仲裁各方均具有约束力且不可上诉。

7、合同执行情况

上市公司已通过对苏州杉金增资的方式取得持股公司 70% 股权，并通过苏州杉金及其下属子公司分别购买标的资产。截至本报告出具日，中国大陆交割已完成，中国大陆交割相关标的资产已纳入上市公司合并范围。

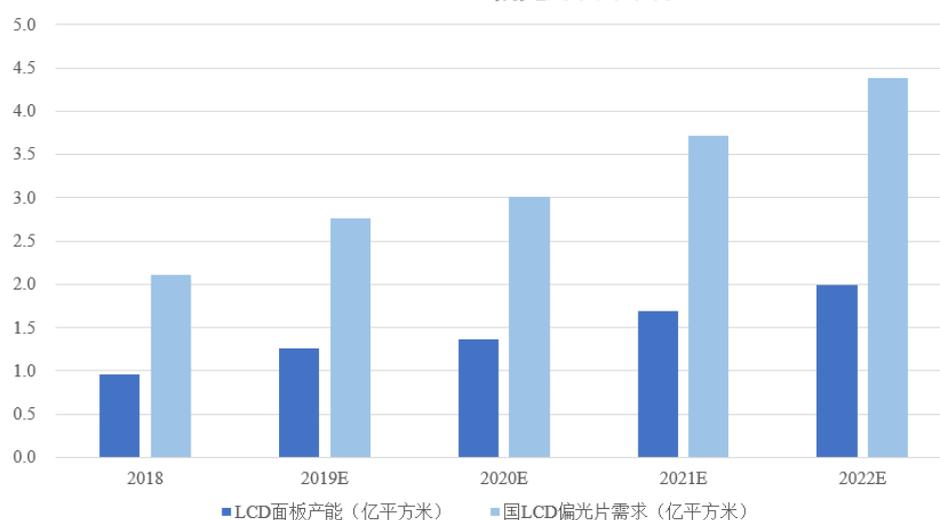
根据《框架协议》及附属协议，交易对方已与其各自的业务人员签订终止雇佣关系的协议，相应人员已与苏州杉金及其下属子公司签订新的劳动合同，标的资产的主要管理人员、主要技术人员均完成留任。

三、募集资金投资项目的必要性及可行性

（一）必要性分析

受国内 LCD 面板产能高速增长的影响，市场偏光片需求显著上涨。根据国内现有的 LCD 产线和已公布的建设计划，2018 年-2022 年中国 LCD 面板需求分别为 0.96/1.26/1.37/1.69/1.99 亿平方米，每个 LCD 面板需要两片偏光片，按照 1:2.2 供需比例的比例计算，预计 2018 年-2022 年 LCD 面板产业对偏光片的需求为 2.11/2.77/3.01/3.72/4.38 亿平方米，LCD 面板产业 2020 年-2022 年合计需要偏光片 11.11 亿平方米。

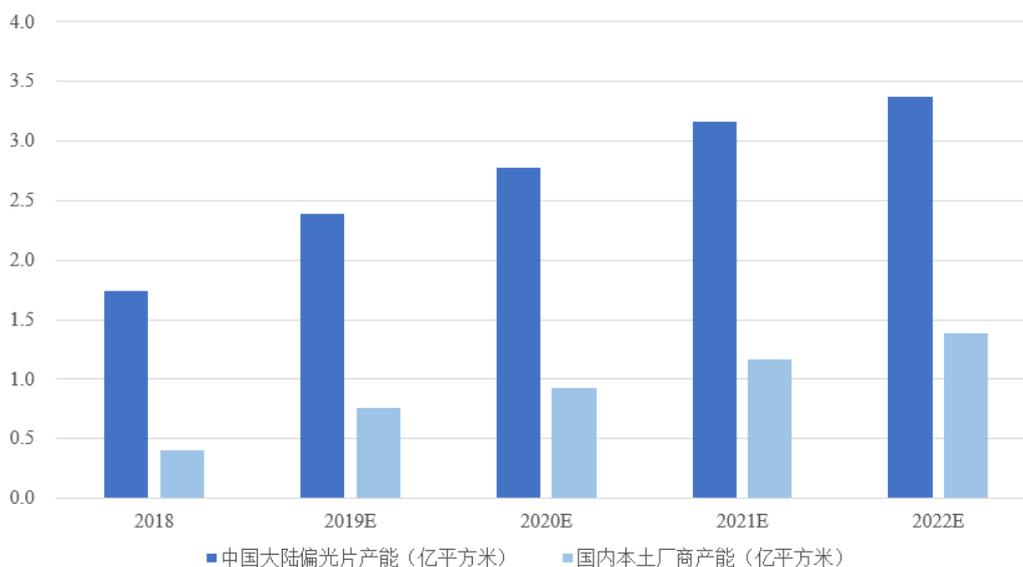
2018-2022E LCD偏光片需求面积



资料来源：民生证券，《国产替代势在必行，偏光片先行者蓄势待发》，2019年5月。

根据 IHS 的数据，2018-2022 年中国大陆偏光片产能大约为 1.74/2.39/2.78/3.16/3.37 亿平方米（含 LCD 与 OLED），2018-2022 中国偏光片总需求 2.15/2.82/3.12/3.88/4.54 亿平方米（含 LCD 与 OLED），产能缺口分别达到 0.41/0.43/0.34/0.72/1.17 亿平方米。其中国内本土厂商在 2018-2022 年产能分别为 0.41/0.76/0.93/1.17/1.38 亿平方米（仅三利谱、盛波光电、胜宝莱、东旭光电等），配套率较低，相比中国台湾地区超过 50% 的配套率，目前国内偏光片仍处于供不应求的状态，随着国内新建产线产能的逐渐释放以及上市公司完成对标的资产的收购，本土配套率有望上涨。

2018-2022E 本土偏光片产能供给情况



资料来源：民生证券，《国产替代势在必行，偏光片先行者蓄势待发》，2019年5月。

（二）可行性分析

1、国家产业发展规划及相关产业政策的支持

偏光片作为液晶面板的关键原材料之一受到国家产业政策的大力扶持。从国家信息产业“十五”规划到“十三五”发展规划，把发展新型显示器件放到了重要位置，明确提出要加速发展 LCD 新型显示器件及关键原材料产业。

财政部、海关总署和国家税务总局 2021 年 3 月发布《关于 2021-2030 年支持新型显示产业发展进口税收政策的通知》（财关税[2021]19 号），规定自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对新型显示产业的关键原材料、零配件（即靶材、光刻胶、掩模版、偏光片、彩色滤光膜）生产企业进口国内不能生产或性能不能满足需求的自用生产性原材料、消耗品，免征进口关税。偏光片主要原材料进口享受免缴关税的优惠政策。本次募投项目的主营业务符合国家产业发展方向。

2、标的资产具备关键人员及完整的产供销体系，将持续为下游客户供货

苏州杉金整合后的 LCD 偏光片业务及相关资产包括生产线、核心员工、知识产权、供应商及客户资源、采购和销售合同等关键要素，具备规范的运作体系和经营环境。此外，标的资产通过深入客户生产流程、在客户附近建厂等方式，

与下游核心客户保持了较高的粘性，未来持股公司仍将依托较高的技术水平和较大规模的产能，持续为下游客户供货。

四、本次发行对公司经营管理、财务状况等的影响

（一）本次发行对上市公司主营业务的影响

资产收购前，杉杉股份核心主业为锂电材料的研发、生产和销售，是国内横跨正极、负极和电解液三大锂电材料的生产企业，是我国最大的锂电材料综合供应商之一。目前公司锂电材料的产能规模、技术水平、客户质量、市场份额均处于行业领先水平。

目前我国已成为全球最大、增长速度最快的 LCD 市场。受益于我国下游面板行业的迅速发展，作为面板的核心材料之一的偏光片需求量稳步增长。杉杉股份通过本次募集资金投资项目进入全球仅由少数几家公司主导的 LCD 偏光片市场，并继续维持原 LG 化学在 LCD 偏光片市场的领先地位，利用其关键解决方案及技术来扩大市场占有率。同时，偏光片的本土化生产将有助于提高我国偏光片业务的自给率，进一步完善产业布局，增强公司的整体竞争力和可持续发展能力。

（二）本次发行对上市公司财务状况的影响

公司向招商银行、建设银行牵头的银团申请了不超过人民币 32 亿元的并购贷款授信额度，用以增资苏州杉金并取得其 70% 的股权。该笔并购贷款导致公司负债规模增加，偿债风险上升。

本次发行完成后，公司的资产规模将迅速提升，资金实力将得到显著增强，公司资产负债率、流动比率和速动比率等都将得到有效改善，公司的资产结构将进一步优化，财务风险降低，同时公司主营业务的盈利能力也将得以加强，公司总体现金流状况将得到进一步优化，为公司后续发展提供有力保障。

五、本次交易尚需履行的决策和审批程序

本次交易的中国大陆交割已完成，相关决策和审批程序已通过。

中国台湾交割尚需通过部分决策和审批程序，具体如下：

- 1、尚需中国台湾经济部投资审议委员会的批准（如有）、中国台湾相关经营者集中事项的批准或备案（如有）；
- 2、尚需商务及发改委等政府主管部门的备案；
- 3、国家外汇管理部门完成外汇登记手续；
- 4、其他必须的审批、备案或授权（如有）。

中国台湾交割相关标的资产的整合能否获得上述相关审批、同意，以及获得审批、同意的时间，均存在不确定性，特此提醒广大投资者注意投资风险。

六、董事会关于资产定价合理性的讨论与分析

本次交易为市场化收购，在综合考虑资源稀缺性、标的资产市场地位等多种因素的情况下，上市公司与交易对方在公平合理原则基础上进行协商并形成本次交易的基准购买价及其调整方式。

为验证本次交易价格的公平合理性，对杉杉股份本次交易决策提供价值参考，公司聘请银信评估作为评估机构为苏州杉金及本次非公开发行出具了《宁波杉杉股份有限公司拟非公开发行股票所涉及的杉金光电（苏州）有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（银信咨报字（2021）沪第 1258 号）。银信评估分别采用收益法和资产基础法，对苏州杉金进行了评估，最终结论以收益法作为评估结果，在评估基准日 2021 年 1 月 31 日苏州杉金评估值为 53.00 亿元。

截至评估基准日，上市公司已以初始转让价格 11 亿美元的 70%，即 7.7 亿美元为基准对苏州杉金进行增资，按增资日（2021 年 1 月 21 日、2021 年 1 月 28 日）汇率折算实缴人民币 49.84 亿元，LG 化学尚未对苏州杉金增资。

截至评估基准日，苏州杉金及其子公司已完成对中国大陆交割相关标的资产的购买，苏州杉金权益评估值为 53.00 亿元。

综上，本次交易标的资产的定价具备公平合理性。

七、结论

本次发行募集资金投资项目符合国家有关的产业政策以及公司整体战略发展方向，具有良好的市场发展前景和经济效益。本次募投项目的实施，能够进一步提升公司的核心竞争力，优化产品结构，增强持续经营能力，有利于公司长期可持续发展。因此，本次募集资金的用途合理、可行，符合本公司及本公司全体股东的利益。

宁波杉杉股份有限公司董事会

2021年4月26日