

中铭国际资产评估（北京）有限责任公司
关于对东旭光电科技股份有限公司的重组问询函的答复

深圳证券交易所公司管理部：

贵部 2017 年 3 月 24 日下发的《关于对东旭光电科技股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2017]第 6 号）（以下简称“问询函”）已收悉。中铭国际资产评估（北京）有限责任公司（以下简称“中铭国际”或“评估机构”）作为东旭光电科技股份有限公司（以下简称“东旭光电”、“公司”或“上市公司”）本次交易的评估机构，就贵所于问询函中所提的问题，其中问询意见涉及资产评估，需本公司发表核查意见。现将核查结果回复如下。

三、关于交易标的

问题 1 （3）请根据《26 号准则》第二十四条的规定，补充披露本次交易预估值的预估过程、预估主要参数及取得过程，当中，针对收益法，应当重点披露涉及的具体模型、未来预期收益现金流、折现率的确定方法、预估测算过程等；同时进一步分析说明预估增值的具体原因、不同预估方法的预估结果的差异及其原因。请评估机构核查并发表明确意见。

回复

本次交易中，中铭国际采取收益法对申龙客车 100%股权进行了预估，具体预估情况如下：

一、收益法评估的具体模型

1、收益模型的选取

（1）基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象付息债务价值。

$$B = P + C$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中：

R_i：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r: 折现率;

n: 评估对象的未来经营期;

C: 评估对象基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值;

（2）收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象投资性资产的收益指标，其基本定义为：

$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{营运资金追加额} - \text{追加资本}$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

2、收益年限的确定

本次评估是在申龙客车在工作计划正常经营前提下进行的，明确的预测期为5年，非明确的预测期为无限年期。

3、折现率的确定

因申龙客车存在有息债务，本次评估按加权资金成本定价模型（WACC）确定折现率。

WACC 代表期望的总投资回报率，它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

$$WACC = R_e \frac{E}{(E+D)} + R_d \frac{D}{(E+D)} (1-T)$$

股权回报率的确定：

为了确定股权回报率，我们利用资本定价模型“CAPM”。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

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

式中：

rf：无风险报酬率；

r_m：市场预期报酬率；

ε：评估对象的特定风险调整系数；

β_e：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E})$$

β_u：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_{ei}}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}}$$

式中：

D_i、E_i：分别为可比目标公司的付息债务与权益资本；

β_{ei}：为可比公司的权益贝塔。

4、非经营性资产及负债的价值

非经营性资产是指对主营业务没有直接“贡献”的资产。企业不是所有的资产对主营业务都有直接贡献，有些资产可能对主营业务没有直接“贡献”，如长期投资、在建工程及一些闲置资产等。

非经营性负债是指企业承担的债务不是由于主营业务的经营活动产生的负债而是由于与主营业务没有关系或没有直接关系的其他业务活动如对外投资，基本建设投资等活动所形成的负债。

5、溢余性资产价值

溢余资产是指与经营活动相关的调整事项，主要包括闲置资产、评估基准日超出预测年度经营活动所需要的溢余货币资金、交易性金额资产、长期股权投资和递延所得税资产等。

6、付息债务价值

有息负债是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。

二、评估过程

1、营业收入预测

申龙客车主要从事新能源客车和传统客车的研发、生产和销售。2015 年、2016 年营业收入分别为 158,084.51 万元和 214,380.07 万元，保持了较快的增长速度。

近年来，随着新能源汽车各项技术的逐渐成熟、国家政策的大力鼓励、配套设施的不断完善，新能源客车呈现快速增长的态势。2011-2015 年，纯电动客车从 1,360 辆增长到 88,248 辆，年复增长率达到 183.82%，插电式混合动力客车从 197 辆增长到 24,048 辆，年复增长率达到 232.39%。2017 年 2 月国务院印发的《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》指出在地市级及以上城市全面推进公交都市建设，新能源公交车比例不低于 35%。在政策大力推动下，我国公共领域新能源电动车需求有望继续保持持续增长，市场前景广阔。

申龙客车深耕客车领域多年，具有良好的发展潜力，自 2001 年成立以来，申龙客车专注于客车整车研发、生产和销售，目前已形成柴油、天然气、混合动力、纯电动、氢燃料等动力燃料系列产品，涵盖公路客运、旅游、公交、团体等各个细分市场，是国内为数不多的综合性客车制造企业。根据中国汽车工业协会统计，2016 年国内大型客车（含非完整车辆）累计销售 90,373 辆，申龙客车累计销售 2,836 辆，市场份额为 3.14%、年度销量排名第 9。

本次评估时，主要结合新能源客车行业发展趋势、申龙客车历史收入增长情况，预计未来收入状况。

2、营业成本预测

申龙客车成本主要包括直接材料、直接工资和制造费用等，本次评估时主要参考申龙客车 2015 年和 2016 年各产品的毛利率和成本构成，对各产品的营业成本进行预测。

3、营业税金及附加预测

营业税金及附加为申龙客车在经营过程中因应税业务收入而缴纳的城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加等。经调查，公司增值税税率为 17%，城建税为 7%、教育费附加为 3%，地方教育费附加为 2%。

4、期间费用预测

(1) 营业费用估算

申龙销售费用包括售后服务费、出口费用、差旅费、销售人员工资等。

本次评估销售费用主要参考企业以前年度的销售费用项目的增减变化情况，对其合理性进行分析后确定。主要销售费用的预测方法如下：

- ①售后服务费：按照收入的一定比例预计；
- ②出口费用：按照出口收入增长情况预计；
- ③差旅费：按照收入增长的一定比例预计；
- ④销售人员工资等：按照一定的工资增长率测算。

(2) 管理费用估算

申龙客车管理费用包括研发费用和管理人员工资等。本次评估根据申龙客车历史年度管理费用情况，通过对两年各项管理费用分析，预测以后年度的各项费用，主要管理费用的预测方法如下：

- ①研发费用：按照收入的一定百分比估算；
- ②职工薪酬：按照一定的工资增长率测算

(3) 财务费用估算

2017年财务费用中利息支出、利息收入和手续费预计均与2016年保持一致，其他财务费用根据历史水平进行合理预计，2018年起财务费用按照与2017年一致预计。

5、企业所得税预测

经调查，申龙客车按照高新技术企业享受15%的所得税税率。

6、折旧及摊销预测

固定资产包括房屋建筑物、机器设备、运输设备等，按历史年度平均折旧率预测，摊销为土地使用权等无形资产摊销。

7、资本性支出预测

2017年申龙客车预计将添加必要的机器设备等，预计资本性支出为5000多万，2018年到2021年的资本性支出主要为耐用年限较短的电子设备类的更新支出等。稳定年度的资本性支出等于当年的折旧和摊销等。

8、营运资金预测

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。

预测营运资金前首先要核实和分析各科目中各种不正常因素，必要时进行剔除处理。在此基础上，对营运资金影响重大的科目，如应（预）收账款、应（预）付账款，通过分析此类科目以前年度的周转率的合理性并确定预计未来该类科目周转率进行测算；对于与企业业务收入相关形成的资产和负债，依据以前年度各科目占收入的比例，并适当调整后计算得出。

营运资金根据往来科目的平均周转率计算得来。通过上述计算，根据周转次数计算出各期间营运资金实际需求量，然后计算出营运资金实际需求量占收入的比例，根据年收入计算出营运资金占用金额。

9、企业自由现金流量的预测

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用（扣除税务影响后）-资本性支出-净营运资金变动

10、折现率确定方法

rf：无风险报酬率；参照国家当前已发行的中长期国债利率，按照十年期以上国债到期收益率平均水平确定无风险收益率 rf 的近似；

rm: 市场预期报酬率; 参照沪深 300, 2005 年至 2016 年平均净资产收益率进行选取;

ε : 评估对象的特定风险调整系数; 考虑评估对象公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结果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, 取公司特定风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E})$$

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_{ei}}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}}$$

式中:

D_i 、 E_i : 分别为可比目标公司的付息债务与权益资本;

β_{ei} : 为可比公司的权益贝塔。

申龙客车的可比公司选取申万行业分类中“汽车—汽车整车—商用载客车”上市公司, 以基准日一定期限(标的指数沪深 300)的市场价格测算估计, 得到可比公司股票的历史市场平均 β_{ei} , 再得到评估对象预期无财务杠杆风险系数的估计值 β_u , 计算得出被评估对象的市场 β_e 。

R_d : 取企业债务成本的加权平均值

通过以上计算, 折现率 $r = 12.90\%$ 。

11、溢余资产、非经营性资产和负债

本次评估现金流量的预测估算中, 基准日存在的溢余性或非经营性资产主要是溢余性货币资金、固定资产、其他应收款和递延所得税资产。非经营性负债主要是其他应付款、应付股利及其他非流动负债等。

12、付息债务

在预估基准日，根据申龙基准日的付息债务余额以及借款利率和本金偿还的约定，得到基准日的付息债务价值。

三、评估增值原因及不同预估方法的预估结果的差异及其原因

本次交易中，中铭国际采用收益法对申龙客车进行了预评估。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。企业作为整体性资产具有综合获利能力，在收益法评估中，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的行业地位、人力资源、客户资源、管理优势等因素。

申龙客车深耕客车领域多年，具有良好的发展潜力和盈利能力，故导致评估增值。

自成立以来，申龙客车专注于客车整车研发、生产和销售，目前已形成柴油、天然气、混合动力、纯电动、氢燃料等动力燃料系列产品，涵盖公路客运、旅游、公交、团体等各个细分市场，是国内为数不多的综合性客车制造企业。根据中国汽车工业协会统计，2016年国内大型客车（含非完整车辆）累计销售90,373辆，申龙客车累计销售2,836辆，市场份额为3.14%、年度销量排名第9。

市场方面，自成立以来，申龙客车坚持国内与海外市场同步发展的思路。目前申龙客车已覆盖上海、广东、天津、广西、福建、江苏、山西、新疆等全国多数省份及城市，并已进入东南亚多国、韩国、沙特和非洲市场等。庞大的客户群体为申龙客车未来业务拓展和客户的深度开发提供了资源基础，有利于申龙规模进一步扩张。

2008年至今，申龙客车凭借过硬的产品质量及完善的售后服务能力连续10年服务于全国两会，树立了良好的品牌形象。目前，申龙客车已经成为客车行业优势品牌之一，具有良好的发展潜力。

2015年、2016年申龙客车营业收入分别为158,084.51万元和214,380.07万元，净利润分别为1,759.03万元和18,839.92万元，收入规模和盈利水平增长较快。预计未来几年，申龙客车有望继续保持增长的态势，故其收益法评估增值。

本次预评估阶段，中铭国际采取收益法对申龙客车进行了预评估，正式评估阶段，中铭国际将采取两种评估方法对申龙客车进行评估，并对不同评估方法的评估结果差异进行分析。

评估机构核查意见：

经核查，评估机构认为本次预评估方法选择合理，评估过程和主要参数的选择符合评估准则的规定，预评估增值原因合理。同时，评估机构将在正式评估时采取两种评估方法对申龙客车进行评估，并对不同评估方法的评估结果差异进行分析。本结论为预评估结论，非最终正式评估结论。

问题 2. 根据预案，申龙客车的交易作价以收益法评估结果为主要定价参考依据；旭虹光电以资产基础法进行了预估，请你公司结合标的公司所处行业、自身经营状况，说明针对两个标的选取不同评估方法得到的结果作为定价依据的原因。请评估机构核查并发表明确意见。

回复：

一、申龙客车

1、申龙客车行业概况

申龙客车目前的主要产品为新能源客车及传统客车。根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，申龙客车所处行业为汽车制造业（C36），根据《国民经济行业分类与代码（GB/T4754—2011）》，申龙客车所处细分行业为汽车整车制造业（C3610）。

随着能源供应压力及环境污染日益严重，发展新能源汽车成为我国汽车产业必然选择，受到国家政策的大力支持。2014 年《国务院办公厅关于加快新能源汽车推广应用的指导意见》提出以纯电驱动为新能源汽车发展的主要战略取向，重点发展纯电动汽车、插电式（含增程式）混合动力汽车和燃料电池汽车，以市场主导和政府扶持相结合，建立长期稳定的新能源汽车发展政策体系，加快培育市场，促进新能源汽车产业健康快速发展。2016 年《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：支持新能源汽车这一战略性新兴产业发展壮大，实施新能源汽车推广计划，鼓励城市公交和出租汽车使用新能源汽车。

大力发展纯电动汽车和插电式混合动力汽车，重点突破动力电池能量密度、高温适应性等关键技术，建设标准统一、兼容互通的充电基础设施服务网络，完善持续支持的政策体系，全国新能源汽车累计产销量达到 500 万辆。

随着新能源汽车各项技术的逐渐成熟、国家政策的大力鼓励、配套设施的不断完善，新能源汽车呈现快速增长的态势。“十二五”时期，国内新能源汽车产业蓬勃发展，年产量从 2011 年的 8,368 辆增长到 2015 年的 340,471 辆，累计增长近 40 倍，在汽车总产量中的占比从 2011 年的 0.05% 提升到 2015 年的 1.39%；2016 年新能源汽车产量为 51.7 万辆，比上年同期增长 51.7%。目前新能源汽车行业已形成具有一定规模、相关配套迅速发展的产业。

具体到新能源客车领域，由于城市公交排放压力大、线路固定、配套设施易完善及政府采购等特点，我国公共领域的新能源汽车呈现快速增长。2011-2015 年，在中央、地方政策对新能源公交的大力推动下，我国新能源客车产量增长迅速，纯电动客车从 1,360 辆增长到 88,248 辆，年复增长率达到 183.82%，插电式混合动力客车从 197 辆增长到 24,048 辆，年复增长率达到 232.39%。2017 年 2 月国务院印发的《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》指出在地市级及以上城市全面推进公交都市建设，新能源公交车比例不低于 35%。在政策大力推动下，我国公共领域新能源电动车需求有望继续保持持续增长，市场前景广阔。

2、申龙客车经营状况

自成立以来，申龙客车专注于客车整车研发、生产和销售，目前已形成柴油、天然气、混合动力、纯电动、氢燃料等动力燃料系列产品，涵盖公路客运、旅游、公交、团体等各个细分市场，是国内为数不多的综合性客车制造企业。根据中国汽车工业协会统计，2016 年国内大型客车（含非完整车辆）累计销售 90,373 辆，申龙客车累计销售 2,836 辆，市场份额为 3.14%、年度销量排名第 9。

市场方面，自成立以来，申龙客车坚持国内与海外市场同步发展的思路。目前申龙客车已覆盖上海、广东、天津、广西、福建、江苏、山西、新疆等全国多数省份及城市，并已进入东南亚多国、韩国、沙特和非洲市场等。庞大的客户群体为申龙客车未来业务拓展和客户的深度开发提供了资源基础，有利于申龙规模进一步扩张。

2008 年至今，申龙客车凭借过硬的产品质量及完善的售后服务能力连续 10 年服务于全国两会，树立了良好的品牌形象。目前，申龙客车已经成为客车行业优势品牌之一，具有良好的发展潜力。

2015 年、2016 年申龙客车营业收入分别为 158,084.51 万元和 214,380.07 万元，净利润分别为 1,759.03 万元和 18,839.92 万元，收入规模和盈利水平增长较快。

3、选择收益法的原因

收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。在收益法评估中，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了资产负债表上未列示的行业地位、人力资源、客户资源、管理优势等因素。

近年来，我国新能源汽车行业快速发展，受益于新能源汽车产业的高速发展，申龙客车亦保持较快的增长态势，基于本次交易及评估目的，收益法选择具有合理性。

此外，金马股份（000980.SZ）收购永康众泰汽车有限公司、江特电机（002176.SZ）收购江苏九龙汽车制造有限公司等案例中，标的资产均以收益法评估结果为最终交易价格参考。

综上所述，本次交易收购申龙客车 100%股权采取收益法评估具有合理性。

二、旭虹光电

1、旭虹光电行业概况

旭虹光电的主要产品为高铝盖板玻璃。按照中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，旭虹光电属于计算机、通信和其他电子设备制造业（行业代码：C39）。按照《国民经济行业分类与代码（GB/T4754—2011）》，旭虹光电属于电子器件制造业下光电子器件及其他电子器件制造行业（行业代码：3969，指光电子器件、显示器件和组件，以及其他未列明的电子器件的制造），细分行业为平板显示器视窗防护屏行业，属平板显示行业的子行业。

由于盖板玻璃生产工艺复杂,技术门槛高,前期资金投入大,属于资金密集、技术密集型行业,其生产供应长期由美国、日本的少数几家公司所垄断。为了维持垄断利润,上述企业对外实行技术封锁,不对外转让生产技术和装备生产线。为了打破技术封锁,国内盖板玻璃厂家必须进行技术研发创新,自行完成盖板玻璃生产线成套装备的设计、建造和安装,实现盖板玻璃生产线成套装备与盖板玻璃生产的一体化。

2、旭虹光电经营状况

从全球市场来看,整个盖板玻璃行业仍是寡头垄断,主要市场份额被康宁、电气硝子等公司所占据。旭虹光电作为国内高铝盖板玻璃研发并率先实现量产的企业之一,电熊猫玻璃自2014年问世后,成功打破了国内市场上国外企业长期处于绝对垄断地位的局面。2015年11月,旭虹光电“0.3mm高铝盖板玻璃成功下线”,为手机轻薄化发展奠定了良好的基础。2016年1月,旭虹光电与北京工业大学合作的“基于浮法工艺生产高强超薄铝硅酸盐触控屏玻璃成套技术及产业化”项目荣获“四川省科学技术进步一等奖”。

与国外厂商相比,旭虹光电产品具有一定的成本优势。国内终端厂商从国外供应商进口盖板玻璃基板一般通过陆路、海路等长距离运输,其运输成本高昂;同时由于关税、包装、仓储费方面的费用也抬高了最终产品的成本。在消费电子行业激烈竞争的格局下,终端厂商对原材料的价格十分敏感。因此,在盖板玻璃满足自身智能产品需求的情况下,终端厂商更愿意选择直接从国内供应商进行采购,从而达到降低产品成本的目的。旭虹光电作为中国本土盖板玻璃供应商,建设成本和人力资源成本相对低廉,能有效降低产品价格。同时,运输距离的缩短能有效为客户降低高昂的运输成本和运输过程中的破损风险。此外,跟国外厂商相比,旭虹光电可节约关税成本。因此,与市场上的进口产品相比,旭虹光电产品具有一定的成本优势。

2015年、2016年旭虹光电营业收入分别为28,016.78万元和39,966.37万元,净利润分别为964.44万元和4,883.98万元,收入规模和盈利水平增长较快。

3、选择资产基础法的原因

资产基础法是对被评估企业账面资产和负债的现行公允价值进行评估，进而求取股东全部权益价值的方法。该方法可以从企业购建角度反映企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供依据。

本次交易旭虹光电选用资产基础法主要原因为旭虹光电为重资产投入企业。旭虹光电所处行业具有技术含量高（特别是专用生产线）、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，亦为未来发展奠定基础，资产基础法最直接反映企业资产价值。

评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：因申龙客车和旭虹光电所处行业不同且自身经营状况存在差异，评估方法选择不同具有合理性。

问题 3（4）根据《26 号准则》第十六条第（八）项的规定，说明对申龙客车有重大影响的下属企业最近三年曾进行的与交易、增资或改制相关的评估或估值情况，并列表说明最近三年评估或估值情况与本次重组评估或估值情况的差异原因。请评估机构核查并发表明确意见。

回复：

对申龙客车有重大影响的下属企业为源正汽车。最近三年，源正汽车股权转让及增资概况如下表所示：

序号	日期	转让方	受让方/增资方	转让的出资额/增加的出资额（万元）	转让总价/增资金额（万元）	转让单价/增资价格（元/注册资本）
1	2016.1	九龙鹏宇	叶剑辉	4000.00	4000.00(注1)	1.00
2	2016.08	叶剑辉	宝源天富	5,388.8889	5,388.8889	1.00
			吉隽融投	1,111.1111	1,111.1111	1.00
3	2016.08	--	粤科润华	555.5556	1250	2.25
		--	盛图投资	555.5556	1250	2.25
4	2017.03	宝源天富	申龙客车	5,388.8889	14,550.00	2.70
		源政投资		3,500.0000	9,450.00	2.70
		吉隽融投		1,111.1111	3,000.00	2.70
		粤科润华		555.5556	1,500.00	2.70

		盛图投资		555.5556	1,500.00	2.70
5	2017.03	申龙客车	东旭光电 (注2)	11,111.1112	30,370.00	2.73

注1: 2016年1月15日, 九龙鹏宇与叶剑辉签订《股权转让协议书》, 协议确认九龙鹏宇将其持有源正汽车40%的股权(相应认缴出资金额4,000万元, 实缴1,500万元)作价1,500万元转让给叶剑辉。

注2: 2017年3月, 东旭光电购买申龙客车100%股权, 进而间接持有源正汽车100%股权。

1、2016年1月, 第一次股权转让

2016年1月15日, 九龙鹏宇与叶剑辉签订《股权转让协议书》, 协议确认九龙鹏宇将其持有源正汽车40%的股权(相应认缴出资金额4,000万元, 实缴1,500万元)作价1,500万元转让给叶剑辉。

本次股权转让按照每1元注册资本作价1元进行转让, 本次股权系原有股东之间的转让, 作价以账面出资额为依据, 未进行评估。2015年, 源正汽车尚未盈利, 故交易价格与本次估值存在差异原因合理。

2、2016年8月, 第二次股权转让

2016年7月12日, 叶剑辉分别与宝源天富、吉隼融投签订《股权转让协议书》, 协议确认叶剑辉自愿将其持有源正汽车53.89%的股权和11.11%的股权分别转让给宝源天富和吉隼融投。

本次股权转让按照每1元注册资本作价1元进行转让, 其中叶剑辉转让给宝源天富系其由直接持股变为间接持股, 作价以账面出资额为依据, 未进行评估。此次股权转让主要为叶剑辉由直接持股变为间接持股, 交易价格合理, 与本次估值存在差异原因合理。

3、2016年8月, 第一次增资

2016年8月10日, 源正汽车召开全体股东大会, 会议同意源正汽车注册资本由10,000万元变更为11,111.1112万元。本次新增注册资本1,111.1112万元, 由新增股东粤科润华及盛图投资分别以货币认缴出资555.5556万元。

本次增资交易价格为 2.25 元/股，公司整体估值为 2.50 亿元（增资后），系公司原股东与新股东参考行业发展前景、源正汽车发展情况协商确定，本次增资未进行评估。

4、2017 年 3 月，第三次股权转让

2017 年 3 月，申龙客车与源正汽车原股东签署《股权转让协议》，源正汽车原股东将持有的源正汽车 100%股权全部转让给申龙客车。源正汽车 100%股权的交易价格为 3 亿元。本次交易价格系交易各方参考源正汽车净资产并考虑适当溢价协商确定。本次交易价格源正汽车较 2016 年 8 月增资时估值水平提升，主要原因为源正汽车呈现良好的发展势头，市场竞争力和盈利能力得到提升。

东旭光电收购申龙客车 100%股权，进而收购源正汽车 100%股权。此次交易源正汽车估值 30,370 万元（已考虑期后分红影响）与 2017 年 3 月申龙客车收购源正汽车估值 30,000 万元基本一致。

评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：源正汽车最近三年估值情况与本次交易源正汽车 100%股权估值情况的差异原因合理。

（此页无正文，为《关于对东旭光电科技股份有限公司的重组问询函的答复》盖章页。）

中铭国际资产评估（北京）有限责任公司

年 月 日