证券代码:688007　　证券简称:光峰科技　　公告编号:2019-032

深圳光峰科技股份有限公司关于上海证券交易所问询函回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性依法承担法律责任。

重要内容提示:

●公司本次收购GDC BVI公司36%股权的收购价格1,811万美元,考虑给与交易对方3000万美元分红款,对应整体估值约8,031万美元,较截至2019年9月30日账面净资产的增值率50.34%;调整分红款后,对应整体估值约5,031万美元,增值率114.81%。华谊兄弟于2019年9月3日公告,以5,500万美元出售GDC开曼公司90.5%股权。公司此次收购较华谊兄弟出售估值增加约1,954万美元。若交易双方业务协同效应未达预期、电影放映机行业景气度下降、新产品业务不佳等不利情况发生时,GDC BVI公司可能出现业绩下滑,导致公司面临本次投资出现亏损的风险。

●本次交易约定了回购权利条款,GDC开曼公司有权选择向香港光峰回购GDC BVI公司不超过17%的股份,并支付回购股份对应金额和15%年化利息,回购权有效期自2020年10月1日至2022年10月1日、GDC BVI公司上市日期之间的较早者。若发生回购,公司被回购股权的投资收益将不超过15%。若GDC BVI公司发展不及预期且GDC 开曼公司不行使回购权,则存在公司投资受损的风险。

●交易双方约定GDC BVI公司2019年度扣非净利润不低于730万美元。若GDC BVI公司未实现承诺业绩,则GDC开曼公司应以预先分配的分红款中的500万美元为限向GDC BVI公司退回相应数额的现金。除此之外不存在对2019年业绩的补偿安排,若2019年6-12月期间GDC BVI公司盈利不达预期或产生亏损,则公司将无法追索超过补偿限额部分的损失,公司将面临投资受损的风险。

●总体而言公司此次收购存在以下风险:第一,技术合作的实施及成效可能存在技术开发延期、投入超支、研发受阻甚至失败等不确定性;第二,公司在本次交易后并未控制GDCBVI公司及其现有海外业务渠道,无法完全主导推进公司的业务协同方案,且客户对协同销售模式的接受程度存在不确定性;第三可能出现全球经济下滑、行业整体趋势下行、合作业务开展缓慢、海外市场拓展不及预期等不利情形。

深圳光峰科技股份有限公司(以下简称“公司”或“光峰科技”)于2019年12月8日收到上海证券交易所下发的《关于对深圳光峰科技股份有限公司收购GDC BVI公司部分股权事项的问询函》(上证科创公函【2019】0001号)(以下简称“《问询函》”)。根据《问询函》的要求,公司会同相关人员就《问询函》中所提问题逐项进行了认真分析,现将相关问题回复如下:

一、关于交易标的经营和行业情况

1、公告显示,GDC BVI公司主要业务为数字影院服务器(IMB)业务、影院管理系统(TMS)业务及虚拟拷贝费(VPF)业务。请公司:(1)补充披露三项业务最近一年一期的收入、毛利及占比情况;(2)公告称,GDC BVI公司IMB业务在全球范围内占比36%,全球市场占有率排名前列。请补充披露相关结论的测算依据及数据来源;(3)公告称,GDC BVI公司是影院无人化运营的技术和市场领导者,今年推出的CA2.0系统处于业界领先地位。请补充披露“技术和市场领导者”“业界领先地位”的依据;(4)结合VPF业务对GDC BVI公司收入、利润的贡献情况,说明终止VPF业务对GDC BVI公司经营业绩的影响,并补充说明GDC BVI公司终止VPF业务是否进行了必要的资产减值测试、是否产生其他费用。

回复:

(一)补充披露三项业务最近一年一期的收入、毛利及占比情况。

GDC BVI公司财务报告中的收入分类为销售数码影院设备、技术支援及维修服务和VPF协议相关业务。(1)数码影院设备收入包括数字影院服务器(IMB)和影院管理系统(TMS)、放映设备(内置自产服务器)、3D系统、配套音效系统、氙灯等其他数码影院设备的销售收入。(2)技术支援及维修服务收入包括提供数字影院服务器(IMB)的技术开发、安装、改造、售后维保服务和影院管理系统(TMS)的授权使用费。(3)VPF协议相关服务收入为虚拟拷贝费(VPF)业务带来的收入,发行商为推广数字电影以补贴形式通过VPF管理方式发放至院线,用于胶片放映设备更新为数字影院放映设备。

GDC BVI公司最近一年一期的收入、毛利及占比情况如下:

单位:万美元

收入分类	2019年1-9月		2018年度	
	金额	占比	金额	占比
销售数码影院设备	3,984	72.07%	5,241	68.55%
技术支援及维修服务	1,374	24.85%	1,256	16.43%
VPF协议相关服务	170	3.08%	1,148	15.02%
收入合计	5,528	100.00%	7,645	100.00%

毛利分类	2019年1-9月		2018年度	
	金额	占比	金额	占比
销售数码影院设备和技术支援及维修服务	1,973	95.73%	2,312	71.31%
VPF协议相关服务	88	4.27%	930	28.69%
毛利合计	2,061	100.00%	3,242	100.00%

毛利率分类	2019年1-9月		2018年度	
	数额	-	数额	-
销售数码影院设备和技术支援及维修服务	36.82%	-	35.59%	-
VPF协议相关服务	51.76%	-	81.01%	-

由上表可见,数码影院设备销售和技术支援及维修服务是GDC BVI公司的主要收入和毛利来源。因VPF业务为电影放映设备数字化过程中的历史过渡性安排,目前全球电影数字化进程基本完成,VPF业务所签署的协议将于2019年底到期,GDC BVI公司自2018年起逐步撤出VPF业务,历史期间VPF业务产生的利润在未来不可持续。

(二)公告称,GDC BVI公司IMB业务在全球范围内占比36%,全球市场占有率排名前列。请补充披露相关结论的测算依据及数据来源;

公告中市场占有率测算参照数字影院服务器寿命(一般为7-10年),选取近七年数据进行测算。根据Futuresource统计数据,全球数字电影放映机 2012年至2018年市场销量为133,074台。2012年至2018年,GDC BVI公司数字影院服务器销售量约48,000台服务器。每台数字电影放映机配置一台数字影院服务器,据此计算GDC BVI公司的数字影院服务器在全球范围内占比约36%。

(三)公告称,GDC BVI公司是影院无人化运营的技术和市场领导者,今年推出的CA2.0系统处于业界领先地位。请补充披露“技术和市场领导者”“业界领先地位”的依据;

GDC BVI公司专注于研发、销售数字影院服务器(IMB)和影院管理系统(TMS),凭借在TMS和IMB两端的技术积累开发出集中电播放、自动排期、电源管理和自动放映质量检测等核心功能为一体的自动化影院系统2.0(以下简称“CA2.0”)。CA2.0的中央存储播放技术需要TMS和IMB两端的技术融合,缺乏同时布局研发、销售影院管理系统和媒体服务器的公司在短期内推出具有类似功能的产品有一定难度。CA2.0不仅推动影院播放从影厅独立存储播放向影院中央存储播放进行转变,并能够结合长寿命、高可靠性的激光光源进一步提高影院无人化运营的程度。CA2.0自2018年2月上线,已经安装并使用于院线。经与部分客户电话访谈,GDC的CA2.0能够降低影院管理人力成本,提升运营效率,客户招标时暂未发现其他厂家具有中央存储播放功能的自动化影院系统。

但是,CA2.0推出时间较短且TMS的技术壁垒不高,若未来其他竞争对手成功开发出同类竞争产品、客户接受程度不高导致市场需求不大,或CA2.0产品不能在技术、成本、服务等方面保持优势,将会影响、削弱GDC BVI公司CA2.0产品在技术和市场方面的领先地位,从而导致产品市场份额减少。

(四)结合VPF业务对GDC BVI公司收入、利润的贡献情况,说明终止VPF业务对GDC BVI公司经营业绩的影响,并补充说明GDC BVI公司终止VPF业务是否进行了必要的资产减值测试、是否产生其他费用。

1、结合VPF业务对GDC BVI公司收入、利润的贡献情况,说明终止VPF业务对GDC BVI公司经营业绩的影响

GDC BVI公司自2011年起推广VPF业务,模式分为以下两种:(1)采购数字电影放映设备后销售、或采用融资租赁方式投放给下游客户,收入来源于下游客户支付的部分设备采购款以及电影发行商支付的虚拟拷贝费(VPF),当设备安装验收完成后,确认对下游客户的销售收入和销售成本,并在一定年限内根据影片放映量与电影发行商确认虚拟拷贝费。(2)由下游客户自己采购数字电影放映设备,GDC BVI公司提供虚拟拷贝费管理服务并收取服务费。

2016年至2019年1-9月,GDC BVI公司VPF业务的收入、毛利情况如下:

单位:万美元

项目	2019年1-9月	2018年	2017年	2016年
VPF收入	170	1,148	828	710
VPF收入占比	3.08%	15.02%	9.96%	9.20%
VPF毛利	88	930	601	504
VPF毛利占比	4.27%	28.69%	18.55%	15.85%

由上表可见,2016年至2018年GDC BVI公司VPF业务收入逐年增加,对GDC BVI公司整体经营业绩的增长起到了重要补充作用。2018年以来随着VPF协议陆续到期(2018年日本VPF业务提前完成获得额外收入),2019年VPF业务收入大幅下降,2019年底前VPF协议将全部到期,自2020年起GDC BVI公司除少量合同结算尾款外不再产生VPF业务的收入。VPF业务终止并不会影响GDC BVI公司其余主营业务,但若公司未来不能有效维护存量客户、开发新客户,或未能成功开拓新业务、推出新产品,GDC BVI公司将面临收入继续下滑的风险。

2、关于VPF业务终止的减值测试

根据前文所述VPF业务模式,GDC BVI公司主要收取电影发行管理服务费,VPF业务形成的资产较少,截至2019年9月30日,GDC BVI公司账面上与VPF业务相关的主要资产包括:①固定资产约17万美元,其中约12万美元为日本办公室办公设备和车辆,已经用于数码影院设备销售业务,剩余VPF业务相关的专项类固定资产不足5万美元;②应收账款约122万美元,主要系应收电影发行商款项,若GDC BVI公司未收到前述款项,亦无需向院线客户支付VPF款项;③预付款、其他应收款约83万美元,主要系预交增值税、预付保险、办公费、办公场所押金等;④应收阿根廷、巴西两国院线客户融资租赁款约344万美元,预计于2020年第一季度收取。基于此,与VPF业务相关的应收款项暂不存在无法收回的重大风险。

德勤会计师事务所对GDC开曼公司2018年度合并财务数据进行了审计,并出具了无保留意见的审计报告,前述审计报告未确认与VPF业务相关的资产减值。2018年审计后至本次收购期间,GDC BVI公司VPF业务按计划逐步终止,与VPF业务相关的资产质量良好,尚未出现明显减值迹象。

3、VPF业务终止是否产生其他费用

GDC BVI公司的VPF业务主要分布在香港、日本、美国及中南美洲,日本、美国VPF协议已于2018年结束,已与大部分原有员工解除劳动关系,当地办公室和少量员工转为支持数码影院设备销售业务,未发生纠纷或潜在纠纷。

香港、中南美洲VPF协议将于2019年结束,终止VPF业务涉及少量员工遣散费用(其余人员将转为支持数码影院设备销售业务),还有注销VPF业务相关子公司的少量费用,此外,不存在其他大额费用支出。

若VPF资产发生减值或发生其他相关费用,导致GDC BVI公司净利润低于《股份转让协议》和《股东协议》中对2019年和2020年的净利润的对赌约定,GDC开曼公司需做出相应赔偿,具体赔偿安排详见第七题。

2、公开信息显示,华谊兄弟传媒股份有限公司(以下简称华谊兄弟)于2019年9月出售GDC开曼公司,在其2018年年度报告中,对其因合并GDC BVI公司形成的商誉34,858.34万元人民币确认减值19,975.95万元人民币,并在《关于深圳证券交易所年报问询函的回复》中披露:结合GDC BVI公司目前的经营状况及市场情况,未来收入提升空间预计受到较大的限制,研发及运营成本则有不断增加的趋势,从而有净利润下降的风险。请结合以上情况,说明公司对GDC BVI公司的发展前景判断与华谊兄弟是否存在较大差异及原因。

回复:

公司本次收购GDC BVI公司36%股权的收购价格1,811万美元,考虑给与交易对方3000万美元分红款,对应整体估值约8,031万美元,较截至2019年9月30日账面净资产的增值率50.34%;调整分红款后,对应整体估值约5,031万美元,增值率114.81%。华谊兄弟于2019年9月3日公告,以5,500万美元出售GDC开曼公司90.5%股权,对应整体估值约6,077万美元。公司此次收购较华谊兄弟出售估值增加约1,954万美元,估值差异较大。

据华谊兄弟公告披露,减值的主要原因是GDC BVI公司作为数字影院产品及服务的提供商面临的研发创新需求不断提高,新产品未来能否大规模推广存在不确定性;结合GDC BVI公司目前的经营状况及市场情况,未来收入提升空间预计受到较大的限制,研发及运营成本则有不断增加的趋势,从而有净利润下降的风险。

公司认为,GDC BVI公司的业绩后续有望保持增长,具体原因如下:第一,本次收购将依托双方的技术协同与销售协同,推动合作开发激光放映机并实现海外市场规模销售,对GDC BVI公司而言,这是一项新增业务,具有较大的发展空间。同时,GDC BVI公司也是公司参股企业中光巴可有限公司的经销商,本次收购后,公司将为GDC BVI公司增强已有的影院光源海外销售业务提供必要支持(详见第9题回复)。第二,电影放映市场将迎来放映设备寿命到期、更新换代的集中期,GDC BVI公司的服务器是放映机核心部件之一,随此行业变化,预计未来几年销量增长。第三,其他业务,如CA2.0系统、LED影院放映及高帧率放映方案等业务的未来收入贡献可能增加。

若交易双方约定的业务协同效应未达预期、电影放映行业景气度下降、新产品业务进展不佳等不利情况发生时,GDC BVI公司可能出现业绩持续下滑,导致公司面临本次投资出现亏损的风险。

二、关于交易安排

3、公告显示,公司此次收购的股权比例为36%,收购完成后无法控制GDC BVI公司。请结合本次交易完成后GDC BVI公司的董事会构成,GDC BVI公司财务、经营、分红等重大事项决策权限安排,补充披露公司收购参股权的主要考虑,并说明在GDC开曼公司仍拥有GDC BVI公司控股权的情况下,如何充分保障上市公司利益。

回复:

(1)公司收购参股权的主要考虑

公司本次收购标的公司36%的参股权,主要考虑到:一是与交易对方能否顺利合作、公司与标的资产是否存在业务协同性具有不确定性;二是收购参股权所需的资金总量较小,对公司日常经营不构成重大影响且风险可控;三是降低对外投资规模可能有利于公司更快取得审批、推动交易更早完成。

一是,业务合作能否达到预期存在不确定性。公司认为与GDC BVI公司之间具有较强的技术和市场协同效应,本次入股GDC BVI公司有利于发挥双方技术优势、核心器件优势,推动合作开发新型激光影院放映机,并借助GDC BVI公司的全球网络销往海外,实现共赢发展。但是,相关合作也存在以下风险:第一,技术合作的实施及成效可能存在技术开发延期、投入超支、研发受阻甚至失败等不确定性;第二,公司在本次交易后并未控制GDCBVI公司及其现有海外业务渠道,无法完全主导推进公司的业务协同方案,且客户对协同销售模式的接受程度存在不确定性;第三可能出现全球经济下滑、行业整体趋势下行、合作业务开展缓慢、海外市场拓展不及预期等不利情形。收购参股权能够一定程度上降低合作不成功带来的风险。

二是,资金体量较小,风险可控。公司若收购GDC BVI公司控股权将增大资金压力,本次收购目标公司36%参股权的交易价格为1,811.47万美元。即使不考虑收购控股权可能产生的进一步溢价,收购超过50%的股份需再增加约704万美元交易价款,收购资金规模增加较多,且跨境换股收购难度较大,因此收购参股权更符合公司目前投资目的和资金使用安排。

三是,本次收购涉及发改委、商务部门等相关主管部门的境外投资审批、备案程序,降低对外投资规模可能有利于公司更快取得审批、推动交易更早完成。综上,基于上述考虑,公司认为收购参股权更为谨慎、更利于风险控制,且可以满足目前公司的需求。

(2)GDC开曼公司仍拥有GDC BVI公司控股权的情况下,如何充分保障上市公司利益。

截至本回复出具之日,GDC BVI公司董事会设有2名董事,由股东会选举产生,董事会有权决定与GDC BVI公司经营相关的重大事项。交割后,GDC BVI公司董事共设有3名董事席位,其中1名董事由香港光峰委派(以下简称“委派董事甲”),董事会在香港光峰委派的董事出席的情况下方可举行。GDC BVI公司日常经营将继续由原管理团队负责,香港光峰及其派驻的董事暂不参与GDC BVI公司的其他日常经营管理,而是参与对GDC BVI公司重大事项的董事会表决。

在收购GDC BVI公司参股权的情况下,为更有效保障公司利益,公司与交易对方协商一致,在《股东协议》中就香港光峰委派董事对重大事项的一票否决权等作出了明确约定,具体如下:

交割后,香港光峰通过委派的董事对GDC BVI公司重大事项进行决策,对GDC BVI公司及其子公司发行证券及上市(包括选择上市地点、估值、条款和条件)、员工持股计划、利润分配、年度经营预算及计划、停止或进入新的重大业务、清算解散、兼并收购重组、变更公司形式、设立子公司及其子公司股权处置、重大知识产权独家许可、限额以上的支出和投资以及资产购置和租赁、限额以上的借款及担保事项、关联交易、董事组成及高级管理人员任免以及限额以上的薪酬变化、公司章程的修订、会计政策的变更以及审计事务所的选定等涉及GDC BVI公司的股权、经营及人事等方面的重大事项持有一票否决权(以下简称“一票否决权”)。

根据《股东协议》的约定,香港光峰享有的一票否决权将于GDC BVI公司申请在美国、中国香港、中国境内等国家或区域性的交易所或报价系统首次公开发行证券之日(以下简称“IPO申请日期”)终止。因此香港光峰面临因GDC BVI公司启动首次公开发行证券申请而自IPO申请日起不再享有一票否决权的风险。此外,根据《股东协议》约定,若香港光峰对GDC BVI公司的持股比例降至10%以下,则会失去委派董事的权利。

4、公告显示,GDC 开曼公司持有GDC BVI公司100%股份。GDC开曼公司股东GLENA公司将GDC开曼公司、GDC BVI公司及GDC BVI公司的主要10家子公司(以下简称GDC集团)100%的股权全部质押并获得银行贷款。GLENA公司确保GDC集团的全部股份可解除质押后,香港光峰将转让款汇至GDC银行还款账户。GDC开曼公司股东和实际控制人应于香港光峰向其汇款支付本次股权转让款后的100天内完成前述所有股权质押的解除。请公司补充披露:(1)本次交易前后,GDC BVI公司及子公司权属及或有负债情况,包括但不限于抵押、质押、对外担保等;(2)香港光峰支付转让款后,GDC集团的全部股份是否存在实际无法解除质押的风险,公司有何履约保障措施。

回复:

(一)本次交易前后,GDC BVI公司及子公司权属及或有负债情况,包括但不限于抵押、质押、对外担保等;

1、本次交易完成前

(1)2019年9月,GLENA(GDC开曼公司的股东,下称“出质人”)在境外与银行签订贷款协议(以下简称“《贷款协议》”),向银行借款5700万美元用于收购GDC开曼公司的股份,并将GDC BVI公司及主要子公司(包括GDC Technology (Hong Kong) Limited、深圳市环球数码科技有限公司等共10家公司,简称“质押标的公司”)100%的股权质押给了银行,为《贷款协议》项下的主债权提供权利质押担保,此外,质押标的公司作为保证人为银行提供了连带责任保证担保。

(2)2018年2月,GDC BVI公司与境外银行签订《借贷协议》,约定GDC BVI公司向境外银行借款用于公司经营,其境内子公司深圳市环球数码科技有限公司向境内银行提供保证金质押并以此申请开立以境外贷款行为受益人的保函,为上述借款提供担保。该项担保系GDC BVI公司的境内子公司为GDC BVI公司的境外借款提供的担保,不属于GDC BVI公司(包括其子公司)为除GDC BVI公司及其子公司之外的第三方提供的对外担保。

截至本回复出具之日,除上述担保外,GDC BVI公司及其前述主要子公司在本次交易完成前无其他或有负债、抵押、质押、对外担保情况。

2、本次交易完成后

对于上述本次交易前的第(1)项借款相关的所有对外质押及担保,各方拟在本次交易交割后解除,各方在《股份转让协议》中就偿还GLENA贷款及解除股权质押的具体措施进行了约定,详见本题回复之第(二)部分。

上述本次交易完成前的第(2)项担保(保证金质押担保)为GDC BVI公司正常经营的安排,将在本次交易完成后继续存续。

此外,根据《股份转让协议》的约定,若GDC 开曼公司、GDC开曼公司上层公司、GDC BVI公司、GDC BVI公司主要子公司(以下统称“GDC开曼公司等相关方”)及张万能、赵明健、Pranay Kumar三人(以下统称“GDC核心团队”)违反《股份转让协议》中相关陈述保证及义务,包括GDC BVI公司及子公司权属相关的陈述保证,香港光峰有权要求GDC 开曼公司等相关方及GDC核心团队承担连约责任,赔偿香港光峰损失。以上各方总赔偿金额不超过2,000万美元(“赔偿限额”)。GDC核心团队应购买保险金额不低于2,000万美元的保险单,保险范围涵盖GDC开曼公司等相关方与GDC核心团队在《股份转让协议》和《股东协议》项下的义务和责任,并指定香港光峰、光峰科技为唯一受益人。

(二)香港光峰支付转让款后,GDC集团的全部股份是否存在实际无法解除质押的风险,公司有何履约保障措施。

根据《股份转让协议》的约定,在香港光峰付款前,GDC开曼公司应向香港光峰提供银行启动解除质押等香港光峰认可的相关证据,证明交割后100天内可完全解除《贷款协议》项下的所有质押。

同时,为保障香港光峰支付转让款后的款项专用性,GLENA根据《股份转让协议》的约定在贷款行开立用于偿还贷款的专用账户,该账户需要两名授权签署人共同签署方可放款,其中一名授权人由香港光峰指派,另一名由GDC开曼公司指派。交割时,香港光峰将支付转让款至该贷款清偿专用账户,可以确保转让款不被用于偿还银行贷款之外的其他用途。根据股权质押协议等文件的约定,在GLENA于《贷款协议》项下的债务已获完全清偿或经银行另行书面同意的前提下,银行应配合出质人和质押标的公司办理股权出质注销手续。

根据《股份转让协议》的约定,如GDC开曼公司未能在指定期限内促成《贷款协议》项下全部债务的清偿及所有质押的解除,香港光峰有权依据《股份转让协议》的约定追究其违约责任。

由于GLENA需获银行的配合以办理股权出质注销手续(包括但不限于与银行签署解除质押协议等),各方在于相关登记部门办理质押的注销登记的过程中亦存在一定程度的不确定性,因此质押标的公司面临无法根据《股份转让协议》约定的交割日后100个自然日内办理完毕股权出质注销手续的风险。

5、公告显示,本次交易协议约定了回购权力条款,自2020年10月1日起,GDC 开曼公司有权选择向香港光峰回购GDC BVI公司股份不超过17%,并支付回购对应股份金额和15%年化利息,该选择权失效日期为“2022年10月1日或GDC BVI公司上市日期”的较早日期。请公司补充披露此次交易是否实质为向交易对方的融资交易,设置相关回购权力条款的原因及合理性,回购安排是否可能存在不公平交易,并分析是否存在损害公司利益的情形。

回复:

1、设置回购权利条款系交易双方平衡权利义务的方式

根据《股东协议》约定,本次收购对交易对方设置了GDCBVI公司及其相关公司的股权转让限制及核心团队的竞业限制,同时香港光峰拥有对GDC BVI公司重要事项的一票否决权、优先购买权、共同出售权等投资权利。但是,作为谈判对价,交易对方(由GDC BVI公司的高管团队控制)要求公司给予其回购权,作为对其控股股东地位的权利保障,也有利于管理层推动GDC BVI公司的上市事宜,实现各股东的利益。综上所述,本次交易约定的回购权利是基于双方商业谈判、公平交易的结果,具有商业合理性。

2、对于设定回购权的该部分股权,存在年投资回报不超过15%的风险

根据回购权安排,存在交易对方通过比较回购利率与回购后持股收益,从而确定是否行使回购权的可能:如回购后年化持股收益超过15%,交易对方有动力实施回购,此情形下,公司被回购股权只能获得15%的年化收益。反之,交易对方不实施回购,公司继续持股获得的年化收益可能不达15%,甚至存在亏损的风险。

本次收购是在双方原有业务合作基础上的战略性合作,希望通过技术与市场上的协同优势,促进共同发展,并非单纯性的财务性投资。因此交易对方是否行使回购权不仅仅单纯基于收益比较,也会考虑公司作为重要股东对GDC BVI公司业务发展所起的支持促进作用,回购是否最终实施存在不确定性。交易双方希望借本次收购的契机,实现合资持有GDC BVI公司的目的,以股权投资促进业务合作,推动公司与GDC BVI公司协同效应的发挥,实现业绩共同增长与股东利益价值。

综上,回购权的设置是基于公平商业谈判博弈后的结果,设置回购权仅为本次收购整体交易的一部分;同时,交易对方是否行使回购权存在不确定性,与融资交易有差异。若GDC BVI公司发展不及预期且GDC开曼公司不行使回购权,则存在公司投资受损的风险。

三、关于交易作价和业绩补偿

6、公告显示,本次交易GDC BVI公司36%股权的收购价格18,114,696.13美元,对应其整体估值5,031.86万美元,前述估值已考虑了GDC BVI公司在股权交割日前向转让方GDC开曼公司分红的3,000万美元,本次收购对应的GDC BVI公司整体估值(调整分红前)8,031.86万美元较其截至2019年9月30日的账面净资产增值约50%。请公司补充披露:(1)考虑前述分红情况后,GDC BVI公司估值较其账面净资产增值情况,并充分说明估值溢价的原因及合理性;(2)说明本次交易约定GDC BVI公司向GDC开曼公司分红3,000万美元的原因、合理性及必要性。同时,结合GDC BVI公司财务状况,详细分析上述分红是否影响GDC BVI公司营运资金使用及持续经营能力。

回复:

(一)考虑前述分红情况后,GDC BVI公司估值较其账面净资产增值情况,并充分说明估值溢价的原因及合理性;

考虑GDC BVI公司分红3,000万美元后整体估值较其截至2019年9月30日的账面净资产(调减3,000万美元分红后)增值114.81%。

本次收购对应的GDC BVI公司整体估值(调整分红前)约8,031万美元,超出华谊兄弟2019年出售GDC开曼公司股权的估值约1,954万美元。其中,500万美元估值溢价系GDC BVI公司预计2019年6-12月净利润(上述目标在2019年6-9月已实现净利润约350万美元,实现预计净利润占比70%);1454万美元估值溢价基于对GDC BVI公司未来盈利增长的预期、业绩对赌安排以及双方协同效应的考虑。

不考虑VPF业务的情况下,2019年1-9月GDC BVI公司销售数码影院设备和技术支援及维修服务实现毛利1,973万美元,仍有持续盈利能力。根据《股份转让协议》和《股东协议》,GDC BVI公司2019年净利润的业绩承诺为730万美元,2020年预计实现净利润935万美元,呈上升趋势。此外,本次交易双方的业务协同作用,是GDC BVI公司未来的业绩增长点,能一定程度弥补VPF业务终止带来的损失。

如交易双方协同效应未达预期以致GDC BVI公司未能实现收入较大增长,或出现行业景气度下降、经营不善等不利影响时,GDC BVI公司利润可能持续下滑,公司将面临本次投资受损的风险。

(二)说明本次交易约定GDC BVI公司向GDC开曼公司分红3,000万美元的原因、合理性及必要性。同时,结合GDC BVI公司财务状况,详细分析上述分红是否影响GDC BVI公司营运资金使用及持续经营能力。

1、本次交易设置3,000万美元分红安排的原因、合理性及必要性如下:

(1)该等分红有利于向下调整交易价格,减少公司对外投资规模及资金压力,提高公司资金使用效率。分红3,000万美元对公司本次收购股比及股东权利没有影响,但会降低取得36%股权需支付的转让款金额。分红前GDC BVI公司整体估值8,031万元美元,36%股权对应转让款2,891万美元;考虑分红后,36%股权对应转让款1,811万美元,两者相差约1,080万美元,即不选择分红方式,交易资金将增加约60%,挤占公司运营资金。截至2019年1-9月公司加权净资产收益率为12.21%,分红后交易金额下降节省的投资款公司自留使用可取得较好收益,选择分红方式是公司现阶段较为经济的投资方案。

(2)本次分红款有明确用途限制,即交易对方取得分红款后,仅能用于偿还GLENA在境外向银行的借款以确保GDC BVI公司股权解除质押。分红款专款专用,进一步保障了公司投资安全、促成交易顺利实施。

(3)本次收购涉及发改委、商务部门等相关主管部门的境外投资审批、备案程序,降低对外投资规模可能有利于公司更快取得审批、推动交易更早完成。

综上所述,本次分红安排经双方公平协商确定,具有合理性和必要性,交易价格已针对分红影响作出调整。

2、上述分红不会对GDC BVI公司的营运资金使用及持续经营能力构成重大不利影响,具体分析如下:

(1)根据GDC BVI公司最近三年一期的财务数据,其经营活动可实现较稳定的现金流,保障日常运营活动的顺畅开展。

单位:万美元

项目	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
净利润	532	1,148	1,111	1,057
经营活动现金流净额	1,121	1,847	2,343	1,056
现金流量净额	920	-547	415	409

注:2018年现金流量净额为负,主要系分红所致。

2016年至2019年1-9月,GDC BVI公司数码影院设备销售及技术服务业务的现金流情况如下:

单位:万美元

项目	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
毛利	1,974	2,311	2,639	2,674
经营活动现金流量净额	568	1,230	1,786	655

由上表可见,近三年及一期,数码影院设备销售及技术服务业务始终保持经营活动现金净流入,经营性现金流良好。

GDC BVI公司系轻资产经营模式,厂房、大型生产设备的资本性投入较少,截至2019年9月30日,厂房、电脑设备、办公家具和固定装置的原值517万美元,净值60万美元;本次收购前后,GDC BVI公司的经营模式未发生重大变化,GDC BVI公司目前暂未有重大投资和大额资本支出的明确安排。

(2)截至2019年9月30日,GDC BVI公司账面资金为8,106万美元,扣除已质押或担保等受限存款并考虑本次分红3,000万美元后,其非受限货币资金为1,223万美元(2019年9月30日至2019年12月13日,上述非受限货币资金略有增加)。GDC BVI公司目前经营活动及其资金周转正常,经营利润将继续充实货币资金,本次分红安排不会对其营运资金使用及持续经营能力构成重大不利影响。

7、公告显示,本次交易转让方GDC开曼公司承诺:GDC BVI公司2019年度经审计的扣除非经常性损益后净利润不低于730万美元,如未实现承诺业绩,GDC开曼公司应以3,000万美元分红款中的500万美元为限,将实际利润与承诺利润之间的差额部分向GDC BVI公司进行补偿;GDC BVI公司2020年度经审计的扣除非经常性损益后净利润不低于935万美元,如未实现承诺业绩,GDC BVI公司股权转让价款将依据协议约定作出相应的调减并补偿香港光峰。请你公司:(1)结合GDC BVI公司所处行业现况与发展趋势以及可比公司情况,说明GDC BVI公司业绩增长合理性以及业绩承诺的可实现性;(2)补充披露2019年业绩补偿以500万美元为限的原因及合理性;(3)补充披露如2020年未实现承诺业绩,GDC BVI公司股权转让价款调减并补偿香港光峰的具体安排;(4)结合交易对方的财务状况,说明业绩承诺方是否具有履行补偿义务的能力以及履约保障安排。

回复:

(一)结合GDC BVI公司所处行业现况与发展趋势以及可比公司情况,说明GDC BVI公司业绩增长合理性以及业绩承诺的可实现性;

1、GDC BVI公司所处行业现况与发展趋势以及可比公司情况

电影市场是一个较为成熟的市场,影院数字服务器和数字电影放映机是电影市场必不可少的设备。根据FutureSource的统计数据显示,数字电影放映设备从2006年开始大规模商用,自2009年开始出现爆发式增长,并于2012年达到近年来市场销售规模的峰值,年销量超过33000多台,随后年销量逐年减少并于2015年开始趋于稳定。

在新机销售用于新影院建设市场之外,近年来旧机置换市场开始起步;全球数字放映设备自2009年起进入高速增长期,当时部署的数字放映设备开始达到设计使用寿命,需要逐年进行更换,在影院放映机设备更换过程中,同时也会更换影院放映机光源。考虑放映设备的超期使用情况,存量市场的更换需求预计到2022-2023年左右达到峰值。

根据历年票房数据和历年放映厅数量推算,以中国为代表的电影市场从2015年来出现了单厅平均票房下降的趋势。未来两三年内可能还将持续此趋势,在这种背景下,影院的建设和经营将会越来越考虑成本的控制。

2、GDC BVI公司业绩增长合理性以及业绩承诺的可实现性

(1)数字影院放映设备存量替换市场发展前景较好

如果GDC BVI公司在2020年能够维持现有的市场占有率,则存量替换市场的增长将给GDC BVI公司带来数字影院设备销售的增长。2019年1-9月GDC BVI公司数字影院设备销售和技术支持服务实现收入5358万美元,毛利1973万美元,较2018年同期有所增加。预计在存量替换市场较好的发展前景和GDC BVI公司加大业务拓展力度的双重驱动下,与2019年相比,其业绩有望持续增长。

(2)CA2.0系统及其他业务有望成为新的业务增长点

在电影市场平均单厅收入减少的背景下,影院会更看重运营成本的控制,给GDC BVI公司的CA2.0系统带来了机会。CA2.0从2018年2月发布至今已覆盖超过一千个影厅,有望成为GDC BVI公司新的业务增长点。另外,LED影院放映方案及高帧率放映等新兴业务领域也可能为GDC BVI公司带来新的市场机会。

综上,结合数字影院放映设备存量替换市场的发展、CA2.0系统的推出、新业务拓展等因素,GDC BVI公司业绩增长具有合理性,业绩承诺具有可实现性。但如2020年电影放映机市场出现下行或存量市场未达到预期更换需求,新产品CA2.0未来市场推广放缓或被竞争对手追赶导致优势被削弱甚至消失,或新领域业务发展受阻等不利情况的发生,GDC BVI公司将面临业绩增长未达目标、业绩承诺无法兑现的风险。

(二)补充披露2019年业绩补偿以500万美元为限的原因及合理性

根据GDC开曼公司截至2019年5月31日经瑞华会计师事务所审计的财务报表(GDC开曼公司唯一业务为投资控股GDC BVI公司,因此两者合并财务报表无重大差异),2019年1-5月其实现净利润约合200万美元,于双方约定的2019年全年730万美元扣非净利润有约530万美元的差额,因此经双方商定以500万美元为限额进行业绩补偿。

鉴于GDC BVI公司2019年前三季度已实现净利润531.90万美元(未经审计),公司判断GDC BVI公司2019年度净利润低于230万元的可能性较低,为了保证交易顺利推进,公司同意以500万美元为限额进行业绩补偿。

除此之外,本次交易不存在对2019年业绩的其他补偿安排,若2019年6-12月期间GDC BVI公司盈利不达预期或产生亏损,则公司将无法追索超过补偿限额部分的损失,公司将面临投资受损的风险。

(三)补充披露如2020年未实现承诺业绩,GDC BVI公司股权转让价款调减并补偿香港光峰的具体安排;

《股份转让协议》中设置的业绩承诺和补偿安排具体如下:

1、若GDC BVI公司的2020年扣非净利润低于580万美元,GDC开曼公司可选择以现金或股票形式,补偿香港光峰560万美元现金或46,535,911股GDC BVI公司的普通股(对应GDC BVI公司18%的股份)。

上述补偿安排中18%股份补偿限额,为双方经过协商后GDC开曼公司同意股份补偿的最大限额,即本次交易股份36%的一半。560万美元现金补偿限额约为18%股份补偿同等条件下对应的等值现金。

2、若GDC BVI公司2020年扣非净利润低于承诺业绩935万美元但高于580万美元,GDC开曼公司可选择以现金或股票形式,以实际扣非净利润与935万美元的差额按一定比例对香港光峰进行补偿。

(四)结合交易对方的财务状况,说明业绩承诺方是否具有履行补偿义务的能力以及履约保障安排。

本次交易完成后,GDC开曼公司依然持有GDC BVI公司超过60%的股份,根据《股份转让协议》的约定,GDC开曼公司在本次股权转让完成后,所持有的GDC BVI公司剩余股份中,至少占GDC BVI公司总股本的31%股权不得用于质押等对股权归属有潜在威胁的活动。此外,自2020年6月开始,GDC BVI公司在保证1,200万美元营运资本的前提下,每半年可将不超过50%的未分配利润进行分红。根据前述2020年业绩承诺与补偿安排,GDC开曼公司可以将其持有的股权(大于18%)与股息收入用于履行补偿义务。据此,GDC开曼公司具有履行补偿义务的能力。且根据《股份转让协议》的约定,若GDC开曼公司等相关方违反有