

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）关于上海证券交易所《关于对宁波继峰汽车零部件股份有限公司发行可转换公司债券、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（草案）信息披露的问询函》（上证公函【2019】0438号）的回复

瑞华专函字【2019】48380015号

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）关于上海证券交易所《关于对宁波继峰汽车零部件股份有限公司发行可转换公司债券、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（草案）信息披露的问询函》（上证公函【2019】0438 号）的回复

瑞华专函字【2019】48380015 号

上海证券交易所：

根据贵所于 2019 年 4 月 11 日下发的《关于对宁波继峰汽车零部件股份有限公司发行可转换公司债券、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（草案）信息披露的问询函》（上证公函【2019】0438 号）的要求，我们就问询函中涉及的事项向贵所回复说明如下：

问询函涉及问题：

问题 9.关于毛利率下滑。草案披露，标的资产乘用车内饰业务 2017 年和 2018 年毛利率分别为 13.90%和 13.21%，商用车座椅系统 2017 年和 2018 年毛利率分别为 17.22%和 16.73%，近年来呈下降趋势，且显著低于上市公司乘用车内饰业务 2017 年和 2018 年的毛利率 33.99%和 33.89%。请公司：（1）补充说明标的资产报告期内毛利率下滑的原因；（2）对比同行业可比公司毛利率水平，说明标的资产毛利率水平的合理性及差异原因；（3）结合交易完成后上市公司毛利率和净利率均大幅下滑的情况，分析说明本次交易是否有助于增强上市公司盈利能力，本次交易是否符合《重组办法》相关条件。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）补充说明标的资产报告期内毛利率下滑的原因
公司情况：

一、标的公司报告期内毛利率下降幅度较小，且系非持续因素所导致

（一）WLTP 实施系导致乘用车内饰业务毛利率下行波动的暂时性因素

2017 年度及 2018 年度，标的公司乘用车内饰业务毛利率分别为 13.90%和 13.21%，波动幅度为 0.69%。

2018 年 9 月，欧洲开始实施全新轻型汽车测试程序 WLTP（World Light Vehicle Test Procedure）。该程序是一套燃油消耗以及排放测试相关的全新规则，旨在取代曾经的新式欧洲循环驾驶系统（NEDC）。该程序实施之后，欧洲将只允许销售与该程序相匹配的轻型汽车，部分汽车厂商产量下降较大，上述事项导致 Grammer 部分项目的成本未能得到覆盖，相关因素对于标的公司乘用车内饰业务毛利率之影响约为 0.60%。

WLTP 之实施系汽车行业共同面对之变化，行业内主要主机厂及零部件供应厂商均积极应对该等变化。上述事项系作用于目标公司盈利能力的暂时性因素，从长期而言，上述因素的影响较小。

（二）销售规模大幅扩张背景下，原有供应商产能不足导致成本上升规模高于销售收入上升规模，进而导致商用车座椅业务毛利率下行波动

2017 年度及 2018 年度，标的公司商用车座椅系统业务毛利率分别为 17.22%和 16.73%，波动幅度为 0.49%。

2018 年由于运输车辆及特种车辆在北美、巴西、亚太等地都表现出较强增速。商用车座椅系统销售收入占比相较 2017 年度上升 13.75%，但在标的公司销售收入快速上升的同时，由于原有供应商产能不足导致的人工成本上升和运费增加等因素导致标的公司商用车座椅系统业务成本上升幅度为 14.43%，超出收入增长幅度，进而导致标的公司商用车座椅业务在毛利规模上升 10.52%的大背景之下呈现出毛利率下行波动 0.49%的情况。

该等情形系在标的公司商用车座椅系统业务收入规模、毛利规模同步上升的大背景下产生，对标的公司生产经营不存在持续性负面影响。

核查结论：

综上，我们认为：标的公司报告期内毛利率下降幅度较小，且系非持续因素所导致。

（2）对比同行业可比公司毛利率水平，说明标的资产毛利率水平的合理性及差异原因

公司情况：

一、标的公司毛利率与同行业可比上市公司相近，处在合理区间

（一）标的公司毛利率处于估值报告中选取的 22 家汽车配件板块可比上市公司四分之一分位数及中位数之间

估值报告中选取作为作价依据的 22 家可比上市公司 2018 年度毛利率情况如下表所示：

可比公司	毛利率（%）
可比公司平均数	21.29
可比公司中位数	18.85
可比公司四分之一分位数	11.50
Grammer	14.38

根据与上述境外 22 家可比境外上市公司之比较，标的公司毛利率水平低于可比上市公司中位数 4.47%，高于可比上市公司四分之一分位数 2.88%，毛利率处在可比上市公司四分之一分位数及中位数之间，标的公司毛利率低于汽车配件板块毛利率中位数的原因在于生产、销售的具体汽车配件及所处细分市场间存在一定差异。

（二）标的公司与座椅、座椅套和附件细分市场可比上市公司毛利率相近，处在合理区间

1、细分市场可比境外上市公司选取方法及合理性

进一步将可比上市公司从汽车配件板块缩小至座椅、座椅套和附件细分市场，根据 Capital IQ 查询结果，可比境外上市公司共计 7 家，列示如下：

公司名字	上市代码	所属资本市场
FAURECIA S.A.	ENXTPA:EO	欧洲
KONGSBERG AUTOMOTIVE ASA	OB:KOA	欧洲
GROCLIN S.A.	WSE:GCN	欧洲
LEAR CORPORATION	NYSE:LEA	美国
AUTOLIV, INC.	NYSE:ALV	美国
ADIENT PLC	NYSE:ADNT	美国
SHILOH INDUSTRIES, INC.	NasdaqGS:SHLO	美国

KONGSBERG AUTOMOTIVE ASA 2018 年度财务报表按照功能费用列示其财务数据，公开市场无法获取其营业成本信息，相应地无法根据公开市场信息计算其毛利率，因而在计算毛利率时将其剔除。

经查询剩余六家可比境外上市公司公开市场信息，均为同一细分领域中的竞争对手，且具备与标的公司较为相似的终端客户分布、销售及生产区域布局、产品类型，于毛利率层面更具可比性。

2、标的公司毛利率与细分市场可比境外上市公司毛利率水平相近，处于合理区间

标的公司与六家细分市场可比境外上市公司毛利率水平比较如下：

序号	公司名称	销售区域	毛利率(%)	备注
1	Faurecia S.A	欧洲 51%，美洲 30%，亚洲 19%	12.99	注释 1
2	Lear Corporation	欧洲和非洲 41%，美洲 40%，亚洲 19%	10.96	注释 2
3	Autoliv, Inc	欧洲 32%，美洲 32%，亚洲 36%	19.72	注释 3
4	Adient plc	美洲 42%，欧洲 40%，其他区域 18%	4.97	注释 4
5	Shiloh Industries, Inc.	美洲 73%，欧洲 23%，其他 4%	10.18	注释 5
6	GROCLIN S.A.	欧洲	11.10	注释 6
平均值		-	11.65	-
中位值		-	11.03	-
标的公司		欧洲、中东及非洲 56.94%，北美 28.56%，亚太 14.50%	14.38	-

注释 1：Faurecia S.A.及其子公司在欧洲、北美、南美、亚洲和其他地区制造和销售汽车座椅、内饰系统和清洁机动性系统。汽车座椅分部设计和制造汽车座椅，座椅框架，调节机构，泡沫垫，装饰罩，配件，电子和气动系统，以及组装前后座椅。内部系统分部设计和制造仪表板和中央控制台，驾驶舱，门板，声学产品和内饰部件。

注释 2：Lear Corporation 为全球汽车原始设备制造商设计、开发、制造、组装和供应汽车座椅、配电系统和相关组件。业务内容分主要为座椅和电子系统。座椅分部提供皮革和织物产品，座椅装饰罩，躺椅机构，座椅轨道和泡沫，以及用于汽车和轻型卡车、小型车和运动型多功能车的头枕和加热和冷却系统。

注释 3：Autoliv, Inc 为汽车行业开发、制造汽车电子安全系统，座椅安全带系统、儿童座椅以及电子控制单元等。该公司提供被动安全系统，包括用于正面碰撞安全气囊保护系统的模块和组件，侧面安全气囊保护系统，安全带，方向盘，充气机技术，电池电缆切割器。

注释 4：Adient plc 设计、制造和销售乘用车、商用车和轻型卡车的一系列座椅系统和部件，包含 3 个分部：座椅、座椅装置和汽车内饰。座椅分部生产用于汽车和其他移动应用的座椅系统，以及座椅系统的各种部件，包括泡沫、装饰和织物。汽车内饰分部生产仪表板、地板控制台、门板、顶置控制台、驾驶舱系统、装饰饰板和其他产品。

注释 5：Shiloh Industries, Inc 及其子公司生产的部件主要用于车身结构，底盘和推进系统。车身结构部件包括座椅支架，座椅靠背框架，车门内饰，车顶支架/车顶板，仪表板和车身侧面等。

注释 6: Groclin 根据客户提供的结构和可用性解决方案制造座椅,产品主要面向全球主要汽车制造商。座椅安装在宝马,欧宝,大众,雷诺,福特,三菱,奥迪沃尔沃,智能,铃木,梅赛德斯和保时捷生产的汽车上。合作的 TIER-1 生产商包括 Faurecia, Johnson Controls, Lear Corporation, Sitech, Magna, Recaro, Keiper 等。

根据与上述 6 家上市公司之比较,标的公司毛利率水平为 14.38%,较细分市场行业平均值高出 2.73%,较细分市场中位数高出 3.35%,主要原因在于细分市场可比境外上市公司产品线相较标的公司更长,需要投入的固定成本更高,进而表现出更低的综合毛利率水平。综合考虑规模因素后,标的公司与细分市场可比境外上市公司毛利率相近,处在合理区间。

核查结论:

综上,我们认为:与同行业可比境外上市公司相比较,标的公司毛利率水平处在合理区间。

(3) 结合交易完成后上市公司毛利率和净利率均大幅下滑的情况,分析说明本次交易是否有助于增强上市公司盈利能力,本次交易是否符合《重组办法》相关条件
公司情况:

一、毛利率及净利率下行的同时上市公司毛利规模及净利润规模将在本次交易后得到较大幅度提升

报告期上市公司备考前后主要财务指标变动情况如下表所示:

单位:万元

项目	2018 年备考前金额	2018 年备考后金额	变动比例
营业收入	215,134.71	1,854,227.38	761.89%
毛利润	71,329.63	305,574.12	328.40%
净利润	31,575.08	65,473.76	107.36%

上市公司 2018 年毛利率和净利率为 33.16%、14.68%。标的公司毛利率和净利率为 14.38%、2.47%,备考后毛利率和净利率为 16.48%、3.53%。交易完成后上市公司毛利率和净利率下降主要为上市公司将标的公司纳入合并财务报表所致,标的公司毛利率水平与境外可比上市公司相当。

从上表可见,备考后上市公司毛利润和净利润均有大幅提升。报告期内虽然上市公司备考后毛利率、净利率与备考前相关指标对比均呈现不同程度下降,但标的公司下属主要经营实体所处的商业环境与面对客户与上市公司存在差异,标的公司主要经营经营地位于境外,人力资源、原材料等生产经营性成本相较上市公司为高。除了向客户提供乘用车内饰产成品外,标的公司还同时为客户提供生产前的工程及开发服务。该等业务模式使得标的公司能够取得较大规模的订单。

综上，本次交易完成后，虽然上市公司毛利率、净利率有所下行，但毛利规模及净利规模得到大幅增厚，上市公司盈利规模得到提升。

二、标的公司于其业务领域具备核心竞争力，该等核心竞争力有助于增强上市公司盈利能力

（一）核心产品技术领先

于商用车业务领域，Grammer 作为商用车座椅系统的技术领导者。基于其多年研发、创新能力以及与客户间的合作伙伴关系，能够成功地满足客户及终端消费者对产品的需求，于舒适性、安全性、人体工程学、用户友好的层面能够基于自身平台提供优质的服务并保持其技术领先地位。

于乘用车业务领域，Grammer 能够面向客户开发出适应高端市场客户需求之设计更复杂、质量要求更高的汽车零部件，该等零部件在质量和创新层面相较竞争对手的产品存在差异。因此，Grammer 在乘用车内饰的产品条线领域亦相应具有技术领先地位。

于技术的具体应用层面，Grammer 在包括切割、缝纫、发泡、内部装潢、金属加工和装配在内的一系列主要工艺层面具有较高水准的生产技术，并能够相应保证产品质量。

（二）与主要客户的长期合作伙伴关系及长期品牌效应

Grammer 与包括大众、戴姆勒、宝马、菲亚特克莱斯勒、通用、福特在内的德系车、美系车主机厂在全球范围内建立了长期合作伙伴关系，并与这些客户共同开发具备创新性的产品。

Grammer 深耕于乘用车内饰及商用车座椅系统领域，目标公司在创新及舒适度领域具有一定的品牌效应与竞争优势。

（三）全球布局的生产网络

目标公司在全球拥有 42 家控股子公司，Grammer 在发展过程中建立了全球生产、物流和营销网络。凭借其遍布全球的多个生产和物流地点，Grammer 能够为其客户提供具有成本效益且位置便利的汽车零部件生产设施。目标公司向全球，特别是新兴市场扩张的战略部署助力其自身体系内不断注入新鲜血液，实现 Grammer 核心竞争力的提升，品牌知名度及影响力的不断扩充。

三、本次交易产生之协同效应有助于增进上市公司盈利能力

本次交易完成后，上市公司将持有 Grammer 84.23% 股权，Grammer 将成为上市公司控股子公司。本次交易完成后，相关优质资产及业务将进入上市公司，有助于公司发展中高端产品链，标的公司具有较强的盈利能力，资产质量良好。

交易完成后上市公司将从全球发展战略整合、市场业务整合、全球采购整合、全球产业布局整合、技术共享协同整合和管理系统及人员效率的协同整合入手，充分发挥境内外主体之间的协同效应，有利于提高上市公司资产质量、增强持续盈利能力。

四、上市公司备考合并每股收益将由于本次交易得到提升

单位：元/股

2018 年度指标	交易前	交易后	增幅
基本每股收益	0.48	0.59	23.46%
扣除非经常性损益后基本每股收益	0.46	0.59	27.20%

注：上市公司备考合并口径每股收益根据上市公司备考合并报告假设予以测算，假设本次发行股份购买资产新增股份在报告期初已存在，未考虑本次交易对价中发行的可转换债券在备考期间发生转股的情况

本次交易完成后，上市公司扣除非经常性损益前后每股收益均有所提高，上市公司盈利能力获得了较大增强，持续经营能力稳健提升。

核查结论：

综上，我们认为：本次交易符合《重组管理办法》之规定，有利于增进上市公司盈利能力。

问题 11.关于资产负债率较高的风险。草案披露，标的资产 2017 年、2018 年资产负债率分别为 72.98%、72.87%，而上市公司 2017 年、2018 年资产负债率分别为 19.69%、24.57%。本次交易完成后，上市公司备考报表资产负债率将大幅增长至 70.98%。请公司：（1）结合业务模式、同行业可比公司负债水平等，说明标的资产负债率较高的原因及合理性；（2）结合标的资产的负债结构、货币资金及现金流情况等，分析标的资产偿债能力及流动性；（3）结合公司的现金流状况、可利用的融资渠道及授信额度等情况，分析说明本次交易对公司财务稳定性的影响。请就上述内容作重大风险提示。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）结合业务模式、同行业可比公司负债水平等，说明标的资产负债率较高的原因及合理性

公司情况：

一、报告期内标的公司负债主要由正常生产经营涉及的负债及杠杆收购涉及的负债组成

报告期内标的公司收购 Grammer 及 Grammer 收购 Toledo Molding 事项均涉及借入有息负债进行杠杆收购之情况。截至 2018 年 12 月 31 日，继烨投资为收购 Grammer 向银行借款折合人民币 138,112.48 万元，Grammer 为收购 Toledo Molding 向银行借款折合人民币 172,390.87 万元。该等收购系杠杆收购行为，2018 年度标的公司资产负债率可拆分为如下二条主要因素：

资产负债率归因	比率
2018 年度杠杆收购之外事项引致的资产负债率	51.75%
杠杆收购事项引致的资产负债率增加	21.12%
资产负债率合计	72.87%

二、报告期内标的公司资产负债率水平相对较高，但具备商业合理性

Grammer2018 年度期末货币资金余额为 160,923.73 万元，占比总资产 15.16%，营运资金充足，资产流动性较好，标的公司较高的资产负债率不会对经营活动产生影响。

（一）杠杆收购之外事项引致的资产负债率与低利率之商业环境下负债经营的业务模式有关

标的公司下属主要经营实体位于境外，境外市场金融负债利率相对较低，同等条件下相对境内上市公司更倾向于通过债务方式进行融资。该等商业环境下，负债经营之业务模式更为常见。

标的公司作为境外上市公司，自身采购规模相对较高，其在日常业务经营过程中充分利用商业信用以提高自身经营效率。

（二）标的公司杠杆收购具备商业合理性

鉴于境外市场利率显著低于国内市场，依托境外市场的低利率环境进行债权融资有利于提升上市公司盈利水平并拓宽融资渠道。本次交易后该等债权融资行为有利于提升上市公司营运质量，保障上市公司每股收益。

标的公司当前融资决策兼顾了融资渠道和融资成本的相关考虑因素，合理的财务杠杆水平在境外市场利率相对较低的大背景下具备商业合理性。

（三）境外商业银行主要关注的净负债/EBITDA 层面，标的公司低于境外商业银行对同行业可比上市公司的授信门槛

虽然由于前述事项导致标的公司于报告期内呈现出相对较高的资产负债率水平，但由于标的公司具备较强的盈利能力，于境外市场投资者及金融机构普遍关注的净负债/EBITDA 层面，报告期末，标的公司净负债/EBITDA 为 2.80，低于境外市场一般认为的 3 倍净负债/EBITDA 这一授信门槛。标的公司利息保障倍数 2018 年度为 6.65，同样保持在合理水平。

（四）标的公司资产负债率与同行业可比上市公司接近，处在合理区间

2018 年末，标的公司与座椅、座椅套和附件细分市场可比境外上市公司资产负债率水平比较情况如下表所示：

序号	公司名称	2018 年末资产负债率(%)
1	Faurecia S.A	69.61
2	Lear Corporation	61.05
3	Autoliv, Inc	71.78
4	Adient plc	74.74
5	Shiloh Industries, Inc.	71.89
6	GROCLIN S.A.	79.06
7	Kongsberg Automotive ASA	69.09
平均值		71.03
中位值		71.78
标的公司		72.87

注：上述数据取自 Capital IQ

根据与上述七家可比境外上市公司之比较，标的公司资产负债率水平为 72.87%，较细分市场行业平均值高出 1.84%，较细分市场中位数高出 1.09%，标的公司与细分市场可比境外上市公司资产负债率水平相近，处于合理区间。

三、本次交易完成后，上市公司后续可通过境内外上市平台以股权融资的方式降低自身资产负债率

就股权融资维度而言，继峰股份作为 A 股上市公司，同时存在公开发行可转换公司债券、非公开发行股票、配股等多种股权融资途径可用于资金募集。本次交易完成后，上市公司将进一步利用中国和德国两地上市平台，通过上市平台来拓宽股权融资的渠道，以降低资产负债率水平，进一步提升自身财务稳定性。

核查结论：

综上，我们认为：标的公司财务状况合理，当前之资产负债率水平具备商业合理性。本次交易完成后，上市公司后续可通过境内外上市平台以股权融资的方式降低自身资产负债率。

（2）结合标的资产的负债结构、货币资金及现金流情况等，分析标的资产偿债能力及流动性

公司情况：

一、标的公司负债结构分析

标的公司截至 2018 年 12 月 31 日总负债为人民币 1,016,463.49 万元，其中经营活动相关的负债金额为 501,894.13 万元，占总负债的比例为 49.38%，金融负债金额为 514,569.36 万元，占总负债的比例为 50.62%。具体如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	占比	2017 年 12 月 31 日	占比
经营负债	501,894.13	49.38%	440,658.65	45.07%
金融负债	514,569.36	50.62%	537,030.63	54.93%
负债总额	1,016,463.49	100.00%	977,689.28	100.00%

标的公司资产负债率较高，主要原因是标的公司金融负债金额较大，其中，继烨投资为收购 Grammer 向银行借款截至 2018 年 12 月 31 日折合人民币 138,112.48 万元，Grammer 为收购 Toledo Molding 向银行借款截至 2018 年 12 月 31 日折合人民币 172,390.87 万元，并购贷款占金融负债的比例合计为 60.34%。此外，Grammer 经营负债包含长期应付职工薪酬 106,291.08 万元，占经营负债余额的 21.18%。

二、标的公司偿债能力及流动性分析

标的公司下属主要经营实体位于境外，境外市场金融负债利率相对较低，同等条件下相对境内上市公司更倾向于通过债务方式进行融资；报告期内标的公司收购 Grammer 及 Grammer 收购 Toledo Molding 事项均涉及借入有息负债进行杠杆收购之情况。该等收购行为增进标的公司持续盈利能力的同时相应地导致标的公司资产负债率处在高位。尽管标的公司的资产负债率较高，但其资产流动性较好，具体说明如下：

（一）标的公司的货币资金、现金流及主要偿债指标

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
货币资金	169,698.97	115,016.80
经营活动产生的现金流量	193,569.99	79,311.78
投资活动产生的现金流量	-744,090.19	-65,199.81
筹资活动产生的现金流量	615,032.02	-6,044.65
资产负债率	72.87%	72.98%

注：资产负债率=期末负债/期末资产，同时将标的公司收购 Grammer 及 Grammer 收购 Toledo Molding 还原回非同一控制下企业合并后的影响数调整至期末负债及期末资产；

（二）标的公司由于历史年度杠杆收购行为存在较高金融负债，该等金融负债没有短期内还本义务

根据贷款协议，继焊投资为收购 Grammer 发生的银行借款可延长至 2.5 年，于短期内无还本义务。

Grammer 为收购美国 Toledo Molding 发生的并购贷款为短期银团贷款，该银团贷款可在可用期限届满之前通过发送书面请求申请展期，公司提交书面请求后续签自动生效。

截至 2018 年 12 月 31 日，Grammer 尚未使用的银行借款额度折合人民币为 137,480 万元，Grammer 亦可使用尚未使用的银行授信额度将其置换为长期借款，并通过自有资金归还部分贷款。

（三）设定受益计划短期及中期支付义务占比较低

Grammer 长期应付职工薪酬系设定受益计划形成的负债，设定受益计划为德国普遍存在的离职后福利计划，该设定受益计划负债大于 5 年支付的部分为 90,628.35 万元，占长期应付职工薪酬的比例为 85.26%，1 年以上 5 年以内支付的金额为 10,911.81 万元，占长期应付职工薪酬的比例为 10.27%。

（四）标的公司资产流动性良好，整体偿债风险较低

剔除并购贷款的影响，截至 2018 年 12 月 31 日标的公司一年内到期的负债为 434,903.45 万元，其中一年内到期的经营负债金额为 374,329.29 万元，一年内到期的金融负债金额为 60,574.16 万元，占一年内到期的负债的比例分别为 86.07% 和 13.93%。标的公司流动资产的金额为 594,562.82 万元，扣除不能立即变现的预付款项、存货、其他非流动资产，剩余流动资产金额为 416,022.74 万元，货币资金余额为 169,698.97 万元，充分考虑了保持正常经营、偿还到期债务等资金周转安全保障需求。标的公司 2017 年和 2018 年经营性活动产生的净现金流为 79,311.78 万元和 193,569.99 万元，2018 年经营活动产生的现金流量金额较上年大为提升，标的公司报告期内均有正向稳定的经营性现金流，足以覆盖每年的利息支出，短期偿债能力处于正常水平。从标的公司目前的营运能力和偿债能力看，标的公司偿付其利息负债的能力良好。

核查结论：

综上，我们认为：尽管标的公司资产负债率较高，但其资产流动性较好，经营活动产生的现金流量净额与经营成果相匹配，整体偿债风险较低。

（3）结合公司的现金流状况、可利用的融资渠道及授信额度等情况，分析说明本次交易对公司财务稳定性的影响。

公司情况:

一、本次交易完成后相关财务指标说明

标的公司 2017 年、2018 年资产负债率分别为 72.98%、72.87%，而上市公司 2017 年、2018 年资产负债率分别为 19.69%、24.57%。本次交易完成后，上市公司备考报表资产负债率将上升至 70.98%。

(一) 上市公司及标的公司经营活动现金流良好

根据继烨投资模拟合并财务报表，其 2017、2018 年度经营性现金流量净额分别为 79,311.78 万元、193,569.99 万元，上市公司自身 2017、2018 年度经营性现金流量净额分别为 26,070.68 万元、46,303.14 万元。上市公司及标的公司报告期内均具有良好之经营活动现金流。

(二) 上市公司具备境内境外两个上市平台，可通过股权融资方式增进自身财务稳定性

就股权融资维度而言，继峰股份作为 A 股上市公司，同时存在公开发行可转换公司债券、非公开发行股票、配股等多种股权融资途径可用于资金募集。本次交易完成后，上市公司将进一步利用中国和德国两地上市平台，通过上市平台来拓宽股权融资的渠道，以降低融资成本，优化资产结构，实现企业的整合效应和发展战略。不会对公司财务稳定性产生影响。

(三) 上市公司及标的公司均具有较高债权授信额度

就债权融资维度而言，上市公司和标的公司截至 2018 年 12 月 31 日尚未使用的授信额度为人民币 166,000 万元和 137,480 万元。上市公司及标的公司仍存在较高之债权授信额度。

本次交易完成后，通过同行业业务整合的协同效应，上市公司盈利能力将得到大幅提升，随着盈利能力提升而产生之现金流将进一步提升上市公司财务稳定性。

核查结论:

综上，我们认为：本次交易有助于拓宽上市公司股权及债权融资渠道，能够在资产负债率相对较高的背景之下保障上市公司财务稳定性。

问题 12.关于无形资产辨认。草案披露，截至 2018 年 12 月 31 日，标的资产无形资产中客户关系及其他账面价值分别为 1.56 亿元和 0.57 亿元，请公司补充披露客户关系和其他的具体内容，并结合《企业会计准则》说明是否满足无形资产的确认条件。请会计师发表意见。

回复:

公司情况：

一、标的公司客户关系及其他具体构成

（一）标的公司客户关系系历史年度合并作价分摊所产生

境外汽车零部件行业将客户关系确认为单独可识别的无形资产是相关行业惯例，相关行业属于资本密集型、技术密集型产业，规模经济和品牌效应尤为突出，准入门槛较高。Grammer 的主要客户为主机厂，主机厂在保证零部件质量和成本的基础之上，选择与公司发展战略相匹配的供应商，选择零部件供应商时会考虑长远的合作关系，且进入主机厂的供应商体系准入门槛较高，Grammer 的客户关系系具有可识别的无形资产价值。

标的公司无形资产-客户关系为 Grammer 和 Toledo Molding 在非同一控制下合并中取得的被购买方的客户关系，公允价值能够可靠计量，在收购方合并报表确认为无形资产。具体明细列示如下：

单位：万元

事项	截至 2017 年末客户关系账面价值	截至 2018 年末客户关系账面价值
Grammer 收购 REUM Kunststoff- und Metalltechnik GmbH 和 REUM Polska Sp.z oo.o. Sosnowiec 产生的客户关系	5,227.83	3,920.87
Grammer 收购 Nectec Automotive s.r.o.产生的客户关系	1,178.18	88.84
Grammer 收购 EiA Electronics N.V.产生的客户关系	249.35	-
Toledo Molding 2011 年吸收合并 Toledo Molding and Die,Inc.后产成的客户关系	12,248.34	10,983.60
Toledo Molding 2014 年收购 WEK Industries, Inc.产生的客户关系	614.92	563.12
合计	19,518.61	15,556.43

（二）标的公司无形资产——其他主要构成

无形资产-其他主要为标的公司外购软件，合计金额为 3,684.15 万元，占比无形资产-其他的金额为 65.17%。

二、客户关系确认为无形资产符合企业会计准则

根据《企业会计准则解释第 5 号》，非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：（一）源于合同性权利或其他法定权利；（二）能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。在非同一控制下合并中取得的被购买方的客户关系，公允价值能够可靠计量的，则可以在收购方合并报表层面确认为无形资产。



标的公司对非同一控制下合并的企业，聘请第三方评估机构进行评估，对被收购企业可辨认的客户关系的公允价值进行了确认，并在受益期间内进行了摊销。

核查结论：

综上，我们认为：经核查无形资产-客户关系确认的公允价值依据、摊销期间的合理性，标的公司账面无形资产-客户关系的确认和摊销符合《企业会计准则》的相关规定。

以上为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对《关于对宁波继峰汽车零部件股份有限公司发行可转换公司债券、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（草案）信息披露的问询函》（上证公函【2019】0438号）中涉及事项的回复。



瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）

中国·北京

中国注册会计师
（项目合伙人）：

潘新华

中国注册会计师：

郭晓华

2019年4月19日