

证券代码：603997

证券简称：继峰股份

公告编号：2019-036

宁波继峰汽车零部件股份有限公司

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》的 回复公告

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、准确性和完整性承担个别及连带责任。

宁波继峰汽车零部件股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年4月11日收到上海证券交易所下发的《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）（以下简称“问询函”），现就问询函中的相关问题回复说明并公告如下（如无特别说明，本回复公告中出现的简称均与《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）（修订稿）》中的释义内容相同）：

问题 1.关于下调发行价格。公司于 2018 年 9 月 4 日披露发行股份及支付现金购买资产的重组预案，2019 年 4 月 1 日，公司召开董事会对前期预案进行调整，将发行股份价格由 10.19 元/股下调为 7.9 元/股，交易作价由 31.25 亿元上调为 39.56 亿元，并新增可转换公司债券作为支付方式。请公司：（1）补充说明未及时在预案披露后 6 个月内发出股东大会通知的原因；（2）本次交易为向控股股东关联方购买资产的关联交易，定价基准日前 20、60、120 个交易日上市公司股票交易均价分别为 8.59 元、7.96 元和 7.75 元，公司选择相对较低的前 120 个交易日的均价为定价参考，确定的价格为 7.9 元/股，较前次定价 10.19 元有较大的下调幅度，请补充说明向下调整发行价格的原因及主要考虑、相关价格的选取依据，以及与前次定价相比，是否存在损害上市公司及中小股东利益的情形。请财务顾问发表意见。

（1）补充说明未及时在预案披露后 6 个月内发出股东大会通知的原因

答复：

一、结合项目实际审计的复杂性，无法于六个月内发出召开股东大会的通知

（一）为尽快推进重组相关进度，在意向性预案披露后上市公司初定审计基准日为 2018 年 9 月 30 日

上市公司于 2018 年 9 月 3 日召开董事会并公告意向性预案。鉴于前次交易于 2018 年 9 月 6 日才完成对于 Grammer 的要约收购，对于目标公司的尽调工作需要约收购后方可开展。因此交割后以 2018 年 9 月 30 日为审计基准日制定详细时间表以期能够尽快推出草案。但后续进场过程中考虑到准则差异、工作进度等事项将审计基准日变更为 2018 年 12 月 31 日。

（二）经论证并结合项目推进实际情况，上市公司决定调整 审计基准日为 2018 年 12 月 31 日

2018 年 9 月 6 日，前次交易方实现交割，2018 年 9 月中下旬，中方中介前往德国与 Grammer 初步沟通中国法项下重大资产重组的监管要求，并陆续与其签署保密协议，正式进场为 2018 年 10 月上旬。

鉴于 Grammer 总部财务团队从未使用过企业会计准则，为了加快进度，并保证财务报告的质量，其聘请了 PricewaterhouseCoopers（以下简称“普华永道会计师”）担任其全球范围下主体按照企业会计准则进行报表及附注转换的财务顾问，对于其重要子公司 Toledo Molding 聘请了立信会计师事务所（以下简称“立信会计师”）作为与子公司相对应进行报表及附注转换的财务顾问。普华永道会计师及立信会计师作为财务顾问指导 Grammer 全球范围内 19 个国家的 42 家子公司（不含中国为 18 个国家的 35 家子公司）完成 IFRS、US GAAP 与企业会计准则间的转换关系，从对准则的理解、把握到逐步落实、执行，按照准则要求提供各项基础数据，需要一个较长的反复沟通完善过程。

受前述因素约束，按照企业会计准则编制的 2017 年度报表及附注历时两个多月才初具雏形，无论选取何等时点作为基准日，前述磨合阶段均必不可少。且西方国家圣诞节及元旦期间存在较长之假期，2018 年末，继峰股份同各中介机构就基准日的确定再次展开判断，若选取 2018 年 9 月 30 日作为基准日，需要普华永道会计师、立信会计师继续协助 Grammer 管理层准备 2016 年度及 2018 年度 1-9 月企业会计准则下的财务数据。相较于选择 2018 年 12 月 31 日作为基准日需多准备一期的财务数据，并且 Grammer 需要同时兼顾 2018 年年报审计工作和重组审计工作，工作任务尤为艰巨，完成 2016 年-2018 年 1-9 月的审计工作预计为 2019 年 3 月底，审计完成时财务数据便已超出六个月的有效期。

当前以 2018 年 12 月 31 日为基准日的审计计划相较以 2018 年 9 月 30 日为基准日的审计计划可少审计一期，并且 2018 年的审计工作可与其年报审计同步，因而 2019 年 3 月中旬便可完成两年财务数据的审计工作，且该等时点 2018 年 12 月 31 日之财务数据还有较长的有效期，有利于后续申报工作的实施。

综上，由于本次项目是要约收购，且公告意向性预案之日要约收购尚未交割，因而交割后需要一个月与 Grammer 整体沟通并取得授权、三个月磨合、三个月完成两年或两年一期财务数据审计，无论选取任一时间点均无法在公告意向性预案之日 6 个月内发出召开股东大会的通知。项目前期筹划过程中，实际考虑过以 2018 年 9 月 30 日为基准日进行推进，项目实际进场后，按照 2018 年 9 月 30 日进行推进不具备可行性，故最终基准日选定为 2018 年 12 月 31 日。

二、境外上市公司财务信息披露需求导致六个月内无法发出召开股东大会的通知

（一）境外上市公司编制财务报表压力及年度报告审计时间导致 Grammer 最早只能于 2019 年 3 月中旬出具年度报告

本次交易之目标公司 Grammer 在 19 个国家设置有 42 家子公司，年度结账及后续审计周期相对较长，其年报审计会计师为 Ernst & Young（以下简称“安永会计师”），安永会计师履行完毕审计程序，出具审计报告亦存在一定周期。

过去五个历史年度，Grammer 年度报告公告时间分别如下：

年度	Grammer 年度报告披露日
2013 年度	2014 年 3 月 31 日
2014 年度	2015 年 3 月 30 日
2015 年度	2016 年 3 月 30 日
2016 年度	2017 年 3 月 29 日
2017 年度	2018 年 3 月 21 日

由上可见，过去五个历史年度，Grammer 年度报告均于 3 月下旬出具。在收购完毕 Toledo Molding，涉及到对于 Toledo Molding 从 US GAAP 到 IFRS 进行准则转换的背景之下，Grammer 于境外预约公告 2018 年财务报告时点为 2019 年 3 月 18 日，已经早于过去五个历史年度之年度报告公告的最早时点，境外上市公司编制财务报表压力及年度报告审计时间导致 Grammer 最早只能于 2019 年 3 月中旬出具年度报告。

（二）德国上市公司监管要求导致上市公司不能先于 Grammer 年度报告公告其 2018 年度财务数据

上市公司需公告的重组报告书、继烨投资审计报告均包含 Grammer 于 2018 年度的财务状况、经营表现具体信息。Grammer 作为一家上市公司，必须以相同时间和方式向股东提供信息，即以相同的可获取的路径向股东提供信息。如果首先由上市公司在重组报告书披露前述信息（仅以中文，并且以与 Grammer 年度报告通常采用披露方式不同的其他方式），则 Grammer 将违反德国股份公司法及德国证券交易所的信息披露规则。因此，Grammer 必须在上市公司公告重组报告书前公告其年度报告。

在基准日选取为 2018 年 12 月 31 日的背景之下，中国市场不能先于 Grammer 公告其 2018 年度财务数据，因而上市公司公告重组报告书之时间点不得早于 2019 年 3 月 18 日。

综上，境外上市公司财务信息披露需求导致上市公司无法在六个月内发出召开股东大会的通知。

三、标的公司股东增资款到账及工商变更进度导致上市公司无法在六个月内发出召开股东大会的通知

在前次交易中，收购方遵照德国要约收购相关法律法规要求，综合考虑了德国市场交易惯例、并购资金出境所需履程序和时间，与德国金融监管局进行了积极的沟通协商，最终双方同意收购对价最迟应在额外要约期限届满且交割条件满足后 12 个银行营业日内支付。因此在前次交易中，继烨投资为如约在要约收购结果确定后及时按期支付收购对价，在要约收购结果无法提前预测的背景之下，面对股权属性资金筹集时间长、不确定性、调整缺乏灵活性的特点，就前次交易收购对价及交易费用先行采取股权加债权属性资金相结合的方式筹措以如期完成交割。

即在引入 31.25 亿元资金进行股权融资的同时，继烨投资于前次交易就跨境交割取得了浦发银行出具的不可撤销融资性保函，继涵投资及其下属并购平台

就前次交易交割款及交易费用与 31.25 亿元股权资金间的差额通过浦发银行提供并购贷款的方式予以过渡性解决。交割完成后，根据动用并购贷款实际规模、继烨投资资产负债率、未来偿债能力等情况后续不排除将部分债权资金置换为股权出资以优化自身资金架构。

于要约交割时点，根据最终的要约结果，继烨投资所动用的资金除 312,500 万元股权出资外还主要包括东证继涵对其的 85,000 万元境内借款及浦发银行对其的 17,600 万欧元境外贷款。其中东证继涵对其的 85,000 万元境内借款来源于浦发银行的并购贷款。由东证继涵先行向浦发银行并购贷款而后再借款予继烨投资的安排主要系为方便后续继烨投资自身资金架构优化需求。

鉴于东证继涵对继烨投资的 85,000 万元借款主要系要约收购交割时点紧迫的背景之下为满足继烨投资短期大额资金需求，保证要约交割如约完成的过渡性行为，因而继烨投资在要约收购交割之后逐步将该部分资金置换为其它投资者的出资或直接予以归还以优化自身资金架构。除此之外继烨投资还需要考虑支付交易费用、中介机构费用等流动性需要预留适量货币资金。

意向性预案出具后涉及的投资者对继烨投资增资行为包括固信君瀛对继烨投资增资 6,500 万元及东证继涵对继烨投资增资 76,600 万元。东证继涵对继烨投资的 76,600 万元增资包括 70,000 万元债转股及 6,600 万元货币增资，其中货币增资部分来自东证继涵层面的财务投资者宁波经济技术开发区金帆投资有限公司（以下简称“金帆投资”）及宁波经济技术开发区产业发展投资有限公司（以下简称“产发投资”）分别于 2019 年 1 月及 2019 年 3 月打入的现金增资款，该等增资款用途如下：

单位：万元

时间	实缴金额	偿还东证继涵层面并购贷款	增资继烨投资满足其流动性需求	于东证继涵留存满足自身流动性需求
2019 年 1 月	20,000	15,000	3,200	1,800
2019 年 3 月	10,000	5,500	3,400	1,100

由上表所示，东证继涵层面的投资者增资款根据实缴到位时点东证继涵层面及继烨投资层面不同的资金需求分别用于偿还东证继涵层面并购贷款、增资

继烨投资以满足其流动性需求或于东证继涵层面留存以满足自身流动性需求。

根据新增财务投资者金帆投资及产发投资出具的说明，对于东证继涵的增资款由于自身账面货币资金统筹安排及投资计划之考量未能于 2019 年 1 月全部到位，其对于东证继涵的 1 亿元增资款（其中金帆投资 0.5 亿元，产发投资 0.5 亿元）实际到账东证继涵时间为 2019 年 3 月 1 日。该笔款项到账继烨投资时间为 2019 年 3 月 14 日，继烨投资完成工商变更时间为 2019 年 3 月 12 日，相应时间进度使得上市公司无法在 2019 年 3 月 3 日（2018 年 9 月 3 日后 6 个月）发出召开股东大会的通知。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司未能于六个月内发出召开股东大会的通知具备商业合理性。

(2)本次交易为向控股股东关联方购买资产的关联交易，定价基准日前 20、60、120 个交易日上市公司股票交易均价分别为 8.59 元、7.96 元和 7.75 元，公司选择相对较低的前 120 个交易日的均价为定价参考，确定的价格为 7.9 元/股，较前次定价 10.19 元有较大的下调幅度，请补充说明向下调整发行价格的原因及主要考虑、相关价格的选取依据，以及与前次定价相比，是否存在损害上市公司及中小股东利益的情形

答复：

一、下调发行股份价格符合相关法规规定并已履行相关程序，不存在违反交易各方所签署协议之情形

(一) 本次重大资产重组由于未在六个月内发布召开股东大会通知适用重新锁价规定

根据《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第三条，发行股份购买资产的首次董事会决议公告后，董事会在 6 个月内未发布召开股东大会通

知的，上市公司应当重新召开董事会审议发行股份购买资产事项，并以该次董事会决议公告日作为发行股份的定价基准日。

上市公司于 2018 年 9 月 3 日召开第三届董事会第十一次会议，已构成六个月内未发出股东大会通知之情形。同时，2019 年 3 月 31 日方案调整构成重组方案的重大调整。综上所述，上市公司需重新锁定发行股份价格。

（二）2019 年 3 月 31 日方案调整构成方案重大调整，根据法规需重新履行相关程序

1、交易方案重大调整原因

（1）在意向性预案之资金架构为过渡性资金架构的背景下引入增资款控制标的公司层面负债

前次交易中，继烨投资为如约在要约收购结果确定后及时根据德国证券监管法规的要求支付收购对价，在要约收购结果无法提前预测的背景之下，面对股权属性资金筹集时间长、不确定性、调整缺乏灵活性的特点，就前次交易收购对价及交易费用先行采取股权加债权属性资金相结合的方式筹措以如期完成交割。

于要约交割时点，根据最终的要约结果，继烨投资所动用的资金除 312,500 万元股权出资外还主要包括东证继涵对其的 85,000 万元境内借款及浦发银行对其的 17,600 万欧元境外贷款。其中东证继涵对其的 85,000 万元境内借款来源于浦发银行的并购贷款。由东证继涵先行向浦发银行并购贷款而后再借款予继烨投资的安排主要系为方便后续继烨投资自身资金架构优化需求。

上市公司已在意向性预案中对于方案调整后续引入增资款控制标的公司负债之情况予以披露：

“鉴于东证继涵对继烨投资的 85,000 万元借款主要系要约收购交割时点紧迫的背景之下为满足继烨投资短期大额资金需求，保证要约交割如约完成的过渡

性行为，因而继烨投资在要约收购交割之后逐步将该部分资金置换为其它投资者的出资或直接予以归还以优化自身资金架构。”

(2) 在东证继涵层面未引入足额股权资金的背景下，东证继涵为本次交易承担之财务杠杆需要通过现金对价的方式予以解决

鉴于东证继涵于意向性预案出具后引入之财务投资者规模为 30,000 万元，后续尚存在 49,500 万元并购贷款尚未归还，该等财务杠杆系为推动前次交易所承担，因此在本次交易中安排现金对价以控制东证继涵层面的财务杠杆，缓解东证继涵因前次交易而产生的资金压力。

(3) 响应监管政策号召，在并购重组过程中引入可转换债券

2018 年 11 月 1 日，中国证监会发布《证监会试点定向可转债并购支持上市公司发展》（以下简称“试点公告”），鼓励上市公司在并购重组中定向发行可转换债券作为支付工具。试点公告认为：上市公司在并购重组中定向发行可转换债券作为支付工具，有利于增加并购交易谈判弹性，为交易提供更为灵活的利益博弈机制，有利于有效缓解上市公司现金压力及大股东股权稀释风险，丰富并购重组融资渠道。

2019 年 2 月 14 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，指出：深化上市公司并购重组体制机制改革。结合民营企业合理诉求，研究扩大定向可转债适用范围和发行规模。

根据意向性预案后的《证监会试点定向可转债并购支持上市公司发展》及《关于加强金融服务民营企业的若干意见》等相关规定及政策的鼓励，考虑到本次重大资产重组的实际交易安排，本公司在交易过程中引入可转换债券。

2、3 月 31 日重组方案交易重大调整内容

上市公司于 2018 年 9 月 3 日公告《宁波继峰汽车零部件股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易意向性预案》（以下简称“意向性预案”）。意向性预案公告后由于继烨投资上层股权架构调整、引入可转换公司债券作为

交易中对价支付方式、上市公司募集配套资金向交易对方支付现金对价、支付本次交易的中介机构费用、偿还债务及补充流动资金之需要，重组报告书中公告之方案构成对于意向性预案中重组方案的重大调整。

涉及方案调整的内容如下：

调整内容	调整前（意向性预案）	调整后（重组报告书）
交易作价	估值结果出具前结合交易对方对继烨投资的出资情况对标的资产作价312,500万元，与该等时点交易对方对标的公司出资一致	参考截至估值基准日（2018年12月31日）继烨投资股东全部权益（对应模拟合并口径389,000万元实收资本）的估值为389,271.57万元及标的公司股东东证继涵对标的公司6,600万元期后增资事项，经交易各方友好协商，继烨投资100%股权的交易价格确定为395,600万元，相较各交易对方对标的公司出资额不存在增值
对价支付方式	发行股份及支付现金购买资产	发行可转换公司债券、股份及支付现金购买资产
发行股份价格	10.19元/股	7.90元/股
发行股份支付对价	305,500万元，对应299,803,727股	291,600万元，对应369,113,921股
发行可转换公司债券支付对价	未安排可转换公司债券方式支付对价	40,000万元，对应400万张可转换公司债券，初始转股价格7.90元/股
现金支付对价	7,000万元	64,000万元
配套资金	未安排	发行可转换公司债券、股份方式募集配套资金100,000万元
减值补偿安排	未安排	东证继涵就减值测试标的资产减值情况向继峰股份进行补偿

3、本次调整是否构成重组方案重大调整的标准

(1) 《上市公司重大资产重组管理办法》

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第二十八条规定，股东大会作出重

大资产重组的决议后，上市公司拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，并及时公告相关文件。

（2）《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》

中国证券监督管理委员会 2015 年 9 月 18 日发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中对是否构成对重组方案的重大调整进行了明确：股东大会作出重大资产重组的决议后，根据《上市公司重大资产重组管理办法》第二十八条规定，对于如何认定是否构成对重组方案的重大调整问题，明确审核要求如下：

1、关于交易对象

（1）拟增加交易对象的，应当视为构成对重组方案重大调整。

（2）拟减少交易对象的，如交易各方同意将该交易对象及其持有的标的资产份额剔除出重组方案，且剔除相关标的资产后按照下述第 2 条的规定不构成重组方案重大调整的，可以视为不构成重组方案重大调整。

（3）拟调整交易对象所持标的资产份额的，如交易各方同意交易对象之间转让标的资产份额，且转让份额不超过交易作价 20%的，可以视为不构成重组方案重大调整。

2、关于交易标的

拟对标的资产进行变更，如同时满足以下条件，可以视为不构成重组方案重大调整。

（1）拟增加或减少的交易标的的交易作价、资产总额、资产净额及营业收入占原标的资产相应指标总量的比例均不超过 20%；

（2）变更标的资产对交易标的的生产经营不构成实质性影响，包括不影响标的资产及业务完整性等。

3、关于配套募集资金

(1) 调减或取消配套募集资金不构成重组方案的重大调整。重组委会议可以审议通过申请人的重组方案，但要求申请人调减或取消配套募集资金。

(2) 新增配套募集资金，应当视为构成对重组方案重大调整。

上市公司公告预案后，对重组方案进行调整达到上述调整范围的，需重新履行相关程序。

4、2019年3月31日方案调整构成重组方案的重大调整

上市公司本次交易方案调整涉及定价基准日、交易作价、发行股份购买资产的发行价格及发行数量、募集配套资金总额及用途、引入可转换公司债券作为交易中对价支付方式等，其中，增加募集配套资金的安排、增加交易对价属于中国证券监督管理委员会上述规定的构成重组方案重大调整的情形。

5、本次方案调整履行的相关程序

上市公司于2019年3月31日召开了第三届董事会第十六次会议，审议通过了《关于本次交易方案构成重大调整的议案》等相关议案，对本次交易方案进行了调整。

上市公司独立董事就上述议案及材料进行了审阅，并发表了独立意见。

(三) 意向性预案时上市公司与各交易对方未签署协议

要约收购结果确定为2018年8月28日，上市公司召开董事会审议意向性预案为2018年9月3日，彼时要约收购尚未完成交割，且距离要约收购结果确定之时间间隔较短。鉴于无法在要约收购结果确定前就交易方案之具体细节与各交易对方展开协商，交易方案仍处在双方谈判的意向性阶段，因而上市公司与交易对方未签署附条件生效的发行股份及支付现金购买资产协议。

根据意向性预案披露：

“各交易对方已与上市公司就本次交易签署了备忘录，各交易对方同意将其所持有的标的公司出资额出售予上市公司，并同意上市公司公开披露意向性预

案等本次重组涉及的相关文件。上市公司与交易对方的发行股份及支付现金购买资产协议将在前次交易完成且交易各方经过充分商业谈判后签署，上市公司将在发行股份及支付现金购买协议签署后及时公告并履行相应程序。”

意向性预案时上市公司锁定之发行价格 10.19 元/股未通过协议的方式予以约束，本次价格调整不构成对于上市公司与交易对方已达成协议的调整或违反。

二、上市公司已出具承诺函，承诺后续不再就同一重组事宜进一步调整股份发行价格

为保障上市公司中小股东之利益，上市公司作出承诺如下：

本公司后续不再就同一发行股份购买资产行为调整股份发行价格（定价基准日至发行日期间有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项造成的股份发行价格调整行为除外）。

三、交易各方根据商业实质在法规允许的范围内谈判确定发行价格，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形

鉴于 2019 年 3 月 31 日方案调整构成重组方案的重大调整，意向性预案公告之后境内外市场情况均发生显著变化，估值中枢相应下移，在此背景下，在法规允许的范围之内，交易对方希望在互信合作的基础上以新的定价基准日为基础锁定发行价格。

(一) 本次发行价格之确定充分考虑了境内外估值中枢下降的影响且价格调整幅度与境外市场估值中枢波动幅度整体一致

1、意向性预案时点及重组报告书时点标的资产作价之依据存在差异，意向性预案时点在估值结果尚未出具的前提下按照出资额进行暂作价

2018年9月3日，上市公司召开董事会，公告意向性预案时点鉴于要约收购尚未交割，彼时标的公司之资产主要为货币资金，因而意向性预案时点结合交易对方对继烨投资的出资情况对标的资产作价312,500万元。并注明本次交易最终交易价格将以估值机构出具的估值报告中确认的标的资产估值为基础通过协商的方式予以确定。在该等背景下，由于意向性预案时点与草案估值时点作价内容不同，为保持可比性，后续判断标的资产估值是否与上市公司发行股份价格同步调整应选用可比区间内境外市场EV/EBITDA倍数变化情况及本次发行价格调整情况予以判断。

2、发行股份价格调整幅度与境外市场估值中枢波动幅度整体一致

本次交易发行价格与市场法估值过程中选取的境外上市公司EV/EBITDA均值情况如下表所示：

项目	意向性预案	重组报告书	变化幅度
EV/EBITDA	7.84	5.99	-23.60%
发行价格（元/股）	10.19	7.90	-22.47%

注：意向性预案时的EV/EBITDA倍数选用继烨投资要约收购意向公告前一日估值报告所选取之22家境外对标上市公司之估值倍数均值

本次交易之发行价格调整幅度与可比境外上市公司EV/EBITDA下行幅度相当，且略低于其下调幅度，本次交易之发行价格调整充分考虑了境内外估值中枢的调整，具有其商业合理性。

（二）本次发行价格未选取法定范围内所能选取之最低价，交易各方在兼顾中小股东利益的基础上进行定价

本次发行股份购买资产的董事会决议公告日(第三届董事会第十六次会议决议公告日)前 20 个交易日均价九折、60 个交易日均价九折及 120 个交易日均价九折的公司股票交易均价情况如下表所示：

项目	可选最低定价（元/股）
20 日均价九折	8.59
60 日均价九折	7.96
120 日均价九折	7.75

本次交易选择以 7.90 元/股进行定价，而非 A 股市场常见之按照 20 日、60 日、120 日均价九折孰低进行锁价，系上市公司与各交易对方充分考虑境内外估值中枢波动，在兼顾上市公司中小股东利益的基础上综合协商确定，有利于各方合作共赢和本次重组的成功实施，有利于保障上市公司中小股东的合法权益。

（三）本次交易有助于增加上市公司盈利规模，增厚上市公司每股收益，继续推进有助于增进上市公司持续盈利能力，有利于保障中小股东利益

1、本次交易有利于增加上市公司盈利规模

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：

项目	2018 年备考前金额 (万元)	2018 年备考后金额 (万元)	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%

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。上市公司盈利规模得到大幅提升。

2、本次交易有利于增厚上市公司每股收益

结合标的公司及上市公司业绩情况、发行股份购买资产价格调整情况，根据测算，本次交易完成后，上市公司每股收益仍相较本次交易前有所增厚：

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

3、继续推进本次交易有助于增进上市公司持续盈利能力，有利于保障中小股东利益

在该等背景下，鉴于推进本次交易有利于上市公司长远发展，相较无法继续推进更有利于保障上市公司中小股东合法权益，交易各方在以新的定价基准日为基础锁定价格的基础之上积极推进本次交易。

综上，基于草案时点定价基准日已发生变化，且意向性预案公告之后境内外市场情况均发生显著变化，估值中枢相应下移，因此以新的定价基准日为依据协商确定发行价格具备必要性及商业合理性。有利于减少本次重组的不确定性，降低被终止或无法交割的风险，推动本次交易的顺利完成。本次交易完成后的每股收益高于本次交易完成前的每股收益，能够显著提升股东回报，保护上市公司及全体股东的利益。

（四）根据新的基准日重新谈判确定发行价格与交易作价调整不存在直接联系

1、意向性预案阶段未形成估值结论，意向性预案阶段与重组报告书阶段不存在估值差异，两次时点作价间的差异主要与两次时点作价的基础不同及后续投资者对标的公司进行增资有关，该等作价变化合理、审慎

鉴于意向性阶段时点尚未形成估值结论，因而意向性预案时点与重组报告书时点存在交易作价变化，不存在估值变化。

意向性预案时点，标的公司尚未完成要约收购交割，其主要资产均为货币资金。重组报告书时点已完成要约收购交割，标的公司主要资产已变更为其拥有的 Grammer84.23% 股权。因而意向性预案与重组报告书对应的作价基础不同，相应导致交易作价存在差异。

由于意向性预案阶段及重组报告书阶段标的资产交易作价在分别作价基础上相较各交易对方对标的公司出资额均未出现增值，该等变化主要系继烨投资股东对其增资及出于保障上市公司中小股东合法权益之考虑，东证继涵对应之交易对价下调 20,200 万元有关，该等作价变化合理、审慎。

2、根据新的基准日重新谈判确定发行价格与交易作价调整系在不同基础上分别依据审慎的原则进行，二者系相互独立的决策行为，不存在对于中小股东利益的损害

由上可见，根据新的基准日重新谈判确定发行价格系在充分考虑了境内外估值中枢下降的影响且发行价格调整幅度与境外市场估值中枢波动幅度整体一致的基础之上作出。

交易作价调整系在意向性预案时点与重组报告书时点作价的基础不同及后

续投资者对标的公司进行增资的基础之上作出。

综上，根据新的基准日重新谈判确定发行价格及交易作价调整系在不同的基础之上分别作出的合理、审慎决策。

根据新的基准日重新谈判确定发行价格在充分兼顾中小股东利益的基础上进行定价，该等发行价格未选取法定范围内所能选取之最低价，且本次交易有助于增加上市公司盈利规模，增厚上市公司每股收益，继续推进有助于增进上市公司持续盈利能力，有利于保障中小股东利益。

交易作价调整后之交易作价规模未超过各交易对方对于继烨投资的实缴出资额 395,600 万元，重组报告书阶段的交易作价相较各交易对方对于标的公司的实缴出资额不存在增值，该等作价审慎、合理，充分保障了中小股东利益。

综上，根据新的基准日重新谈判确定发行价格及交易作价调整均充分保障了中小股东利益。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司本次交易确定之发行价格具备必要性及商业合理性，顺利推进本次重组将有助于保障上市公司及中小股东利益。

问题 2.关于上调交易估值。草案披露，本次交易作价由前次的 31.25 亿元上调为 39.56 亿元，本次交易对继烨投资持有的 Grammer 股份采取市场法下的上市公司比较法，评估值约为 52.27 亿元，增值率 4.92%。请公司补充说明：请公司补充披露：（1）本次交易作价较前次预估值大幅增加的原因，两次估值结果存在较大差异的合理性及审慎性；（2）市场法下相关可比公司的选取依据；（3）公司采用的 BH 模型是否为行业通用的控制权溢价计算方法，相关参数的选取依据及合理性；（4）结合 Grammer 自 2018 年三季报以来股价大幅下滑及同行业可比公司近期的股价情况，说明市场法估值未对标活跃市场报价的原因，说明估值合理性。请说明上述调整估值安排是否损害上市公司及中小投资者利益。请财务顾问和评估师发表意见。

（1）本次交易作价较前次预估值大幅增加的原因，两次估值结果存在较大差异的合理性及审慎性

答复：

一、继烨投资层面交易作价变化系在不同作价基础上进行

（一）意向性预案阶段标的资产交易作价情况

意向性预案阶段，要约收购尚未交割，彼时标的公司之资产主要为货币资金，鉴于估值报告尚未出具，上市公司在估值结果出具前结合交易对方对继烨投资的出资情况对标的资产作价 312,500 万元，与该等时点交易对方对标的公司出资一致，并注明本次交易最终交易价格将以估值机构出具的估值报告中确认的标的资产估值为基础通过协商的方式予以确定。

（二）重组报告书阶段标的资产交易作价情况

重组报告书阶段，截至估值基准日（2018 年 12 月 31 日）继烨投资股东全部权益（对应模拟合并口径 389,000 万元实收资本）的估值为 389,271.57 万元。

经交易各方友好协商，除上市公司实际控制人控制的东证继涵外，其它交

易对方之交易作价系在参考上述估值结果的基础上作出，合计作价 131,000 万元，相较其对标的公司实缴出资额不存在增值。

为进一步保障上市公司中小股东利益，充分彰显上市公司实际控制人对本次交易的信心，经交易各方友好协商，上市公司实际控制人控制的东证继涵之交易作价在参考上述估值结果及其后续对标的公司增资事项的基础上进行了 20,200 万元的下调，向东证继涵支付的交易作价为 244,400 万元。上市公司实际控制人在本次交易不溢价的基础上，相较东证继涵层面实际支出的收购成本 264,600 万元进一步折让 20,200 万元。

（三）意向性阶段未形成估值结论，两次时点作价间的差异主要与两次时点作价的基础不同及后续投资者对标的公司进行增资有关，该等作价变化合理、审慎

鉴于意向性阶段时点尚未形成估值结论，因而意向性预案时点与重组报告书时点的变化为交易作价变化。

意向性预案时点，标的公司尚未完成要约收购交割，其主要资产均为货币资金。重组报告书时点已完成要约收购交割，标的公司主要资产已变更为其拥有的 Grammer84.23% 股权。因而意向性预案与重组报告书对应的作价基础不同，相应导致交易作价存在差异。

由于意向性预案阶段及重组报告书阶段标的资产交易作价在分别作价基础上相较各交易对方对标的公司出资额均未出现增值，该等变化主要系继烨投资股东对其增资及出于保障上市公司中小股东合法权益之考虑，东证继涵对应之交易对价下调 20,200 万元有关，该等作价变化合理、审慎。

二、继烨投资历次增资情况

单位：万元

序号	增资协议签署时间	增资额	出资方式	增资方	累计出资额
1	2017 年 9 月	3,000	货币	继弘投资	3,000
2	2018 年 8 月（第一次）	285,000	货币	东证继涵、上海并购	288,000

				基金、润信格峰、固信君瀛、力鼎凯得	
3	2018年8月（第二次）	24,500	货币	固信君瀛、绿脉程锦	312,500
4	2018年10月	6,500	货币	固信君瀛	319,000
5	2019年1月	3,200	货币	东证继涵	322,200
6	2019年2月	70,000	债权	东证继涵	392,200
7	2019年3月	3,400	货币	东证继涵	395,600

注：该等增资事项共涉及3次工商变更，其中序号1对应继烨投资历史沿革之2017年10月设立，序号2及序号3对应继烨投资历史沿革之2018年9月第一次增资，序号4、5、6、7对应继烨投资历史沿革之2019年3月第二次增资

三、继烨投资层面后续增资原因及合理性

继烨投资历次增资情况中之序号4、5、6、7增资行为发生在意向性预案公告之后，其增资原因及合理性详细解释如下：

（一）固信君瀛货币出资6,500万元

2018年9月，方正证券投资有限公司、杭州域贯三号投资管理合伙企业（有限合伙）之投资款进入固信君瀛。方正证券投资有限公司及杭州域贯三号投资管理合伙企业（有限合伙）系固信君瀛引入的间接投资于继烨投资之财务投资者。该等资金系固信君瀛后续对继烨投资增资款之资金来源。

2018年9月，6,500万元投资款到账继烨投资，款项用途为偿还东证继涵对继烨投资的并购借款，2018年10月，该等增资事项之增资协议签署完成。

（二）东证继涵债转股70,000万元及现金增资6,600万元

1、债转股背景

鉴于前次交易采用要约收购方式实施，要约收购存在金额大且收购股比不能事先确定，德国联邦金融监管局要求通过现金确认函的方式确认全额对价支付能力之特点，投资者除先期筹措股权投资款312,500万元外，分别于东证继涵及继烨（德国）层面引入了银行借款作为杠杆以推动本次交易。浦发银行北仑支

行给予东证继涵的境内并购贷款上限额度为 198,750 万元，东证继涵根据前次交易的实际情况于交割时点共提取 85,000 万元，并将该等资金借予继烨投资。

鉴于继涵投资对继烨投资的 85,000 万元借款主要系要约收购交割时点紧迫的背景之下为满足继烨投资短期大额资金需求，保证要约交割如约完成的过渡性行为，因而标的公司在要约收购交割之后以账面货币资金 8,500 万元及固信君赢到账投资款 6,500 万元归还 15,000 万元借款。剩余借款规模 70,000 万元。

如东证继涵不进行债转股，则本次交易将把继烨投资于境内的 70,000 万元债务、境外的 17,600 万欧元债务同时带入上市公司，该等情况对于上市公司的资金压力较大。因而经过综合考虑，最终选择保留境外利率相对较低的 17,600 万欧元债务，境内债务以债转股的方式转为股权出资。

2、东证继涵层面后续引入财务投资者情况

后续东证继涵层面引入的财务投资者金帆投资及产发投资以自有资金投资 30,000 万元。

东证继涵层面的财务投资者分别于 2019 年 1 月及 2019 年 3 月打入现金增资款，该等增资款用途如下：

单位：万元

时间	实缴金额	偿还东证继涵层面并购贷款	增资继烨投资满足其流动性需求	于东证继涵留存满足自身流动性需求
2019 年 1 月	20,000	15,000	3,200	1,800
2019 年 3 月	10,000	5,500	3,400	1,100

其中增资继烨投资资金主要为覆盖继烨投资层面交易费用、中介机构费用等流动性需求。

3、东证继涵债转股及现金增资之资金来源

考虑东证继涵运用财务投资者增资款偿还自身层面 20,500 万元并购贷款后，其账面并购贷款金额为 49,500 万元。其对于继烨投资债转股、现金增资合计

76,600 万元之来源可区分如下：

(1) 浦发银行提供的并购贷款 49,500 万元；

(2) 财务投资者金帆投资及产发投资提供的货币增资款 27,100 万元（另有货币增资款 2,900 万元留存于东证继涵以满足其自身流动性需求）。

（三）继烨投资层面后续增资行为具备商业合理性

鉴于意向性预案时点继烨投资层面之股权架构系过渡性架构，且在意向性预案时点于境内存在 85,000 万元并购借款，于境外存在 17,600 万欧元并购贷款。意向性预案后对于交易架构调整的方向在于如下三个方向：

(1) 鉴于该等境内并购贷款之利率为 5.635%，如维持 85,000 万元借款本金不变，则每年对应之财务费用支出为 4,789.75 万元，出于防止将过多负债带入上市公司，本次交易后出于保证上市公司财务稳定性之考量，需控制继烨投资层面的境内债务带入上市公司之规模；

(2) 在利率相对较低的前提下保留境外债务，且同时为覆盖继烨投资层面交易费用、中介机构费用支出等流动性需求筹措足够流动性；

(3) 控制东证继涵层面并购贷款规模，降低上市公司需要支付的现金对价规模的同时缓解东证继涵因前次交易而产生的资金压力。

标的公司注册资本从 312,500 万元调整至 395,600 万元后，标的公司已不存在境内有息债务且通过 6,600 万现金增资款储备了足够流动性，东证继涵也因其上层投资者的增资行为实现了自身资金压力的缓解。

前述调整符合意向性预案后交易架构调整方向，有利于本次交易之推进，有利于保障上市公司利益，该等调整具备商业合理性。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第一节 本次交易概述”之“十一、交易作价变化原因”中对前述内容进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，意向性阶段未形成估值结论，两次时点作价间的差异主要与两次时点作价的基础不同及后续投资者对标的公司进行增资有关，该等作价变化合理、审慎，继烨投资层面后续增资行为具备商业合理性。

六、估值机构核查意见

经核查，估值机构认为，意向性阶段未形成估值结论，两次时点作价间的差异主要与两次时点作价的基础不同及后续投资者对标的公司进行增资有关，该等作价变化合理、审慎，继烨投资层面后续增资行为具备商业合理性。

(2) 市场法下相关可比公司的选取依据

答复：

一、市场法下可比境外上市公司选取过程

本次估值过程中，估值人员基于与委估资产是否可比的原则选择相关可比公司。

首先，估值人员使用 Capital IQ 咨询系统对全球范围内汽车零部件制造公司上市公司进行了搜索，一共有 698 家上市公司，以此作为基本的可比上市公司案例库。

估值人员对 Grammer 所处的资本市场和主要业务市场的分布情况进行了分析，Grammer 于法兰克福证券交易所及慕尼黑证券交易所上市交易，属于欧洲主流的成熟资本市场。同时，Grammer 的主要业务市场位于欧洲、北美和中国区域。故本次以主流成熟资本市场为首要考虑原则，选取欧洲交易所、美国交易所和中国交易所内的上市公司。在此基础上估值人员对案例库进行了筛选后共有 209 家上市公司适用可比。

其次，估值人员对 Grammer 主营业务进行了分析，其主要是从事座椅、座椅套和附件板块 (Seats, Seat Covers and Accessories) 的细分市场业务，经过筛选

共有 11 家上市公司处于相似的细分市场。

考虑到座椅、座椅套和附件板块（Seats, Seat Covers and Accessories）板块筛选获得的可比上市公司案例较少，且案例中有部分案例的企业价值比率较为异常，故将细分市场扩大到座椅、座椅套和附件板块（Seats, Seat Covers and Accessories）相关的上级细分市场汽车配件板块（Motor Vehicle Accessories），重新筛选后共有 54 家上市公司纳入案例库

估值人员对案例进行了分析，其中：中国市场的可比上市公司共有 29 个，考虑到中国市场相对欧洲和美国等主流成熟资本市场的平均溢价率较高，且市场波动因素较大，而欧美主流成熟资本市场相对比较稳定，故本次将中国资本市场的上市公司剔除在可比案例范围外。

同时，估值人员发现有 3 家异常极值公司，并将其一并剔除在案例库外。

通过上述案例的分析选取过程，最终确定可比上市公司为 22 家，具体案例库及价值比率参数计算如下：

（金额单位：当地货币 百万元）

序号	可比公司 1	可比公司 2	可比公司 3	可比公司 4	可比公司 5	可比公司 6
上市代码	ENXTPA:EO	ZGSE:ADPL	SWX:AUTN	BIT:BRE	WBAG:PYT	BVB:UAM
收盘价①	33.07	176.00	147.40	8.90	8.38	1.42
币种	EUR	HRK	CHF	EUR	EUR	RON
发行流通股数②	137.15	4.13	4.65	325.19	22.00	39.48
总市值③=①×②	4,535.68	726.98	685.99	2,892.54	184.32	56.06
加：金融负债④	2,584.00	417.97	333.50	503.66	133.26	44.39
加：优先股权益⑤	-	-	-	-	-	-
减：货币及等价物⑥	2,105.30	36.34	75.10	262.94	28.58	9.72
企业价值⑦=③+④+⑤-⑥	5,014.38	1,108.62	944.39	3,133.26	289.00	90.73
经营性 EBITDA (LTM) ⑧	1,736.00	209.00	222.70	477.15	72.52	10.26
EV/EBITDA⑨=⑦÷⑧	2.89	5.30	4.24	6.57	3.99	8.84
序号	可比公司 7	可比公司 8	可比公司 9	可比公司 10	可比公司 11	可比公司 12
上市代码	ENXTPA:POM	DB:CON	NYSE:LEA	NYSE:ALV	NYSE:ADNT	NasdaqGS:SHLO
收盘价①	20.17	120.00	122.86	70.23	15.06	5.83
币种	EUR	EUR	USD	USD	USD	USD
发行流通股数②	146.22	200.01	64.17	87.14	93.40	23.45
总市值③=①×②	2,949.21	24,000.72	7,884.40	6,120.04	1,406.54	136.68
加：金融负债④	1,768.07	4,808.80	1,963.80	2,229.70	3,409.00	246.68
加：优先股权益⑤	-	-	-	-	-	-
减：货币及等价物⑥	979.52	2,098.10	1,498.00	615.80	406.00	16.84
企业价值⑦=③+④+⑤-⑥	3,737.75	26,711.42	8,350.20	7,733.94	4,409.54	366.52

经营性 EBITDA (LTM) ⑧	800.18	5,065.70	2,220.90	1,249.50	645.00	73.84
EV/EBITDA⑨=⑦÷⑧	4.67	5.27	3.76	6.19	6.84	4.96
序号	可比公司 13	可比公司 14	可比公司 15	可比公司 16	可比公司 17	可比公司 18
上市代码	NasdaqGS:VC	NYSE:APTV	NasdaqCM:CAAS	NYSE:CPS	NasdaqGS:DORM	NasdaqGS:GNTX
收盘价①	60.28	61.57	2.44	62.12	90.02	20.21
币种	USD	USD	USD	USD	USD	USD
发行流通股数②	28.91	263.47	31.64	17.77	32.95	262.12
总市值③=①×②	1,742.68	16,221.99	77.21	1,104.16	2,966.18	5,297.38
加：金融负债④	405.00	4,344.00	84.09	831.13	-	-
加：优先股权益⑤	-	-	-	-	-	-
减：货币及等价物⑥	463.00	567.00	118.03	264.98	43.46	386.44
企业价值⑦=③+④+⑤-⑥	1,684.68	19,998.99	43.27	1,670.31	2,922.72	4,910.95
经营性 EBITDA (LTM) ⑧	313.00	2,263.00	20.07	375.43	201.83	610.31
EV/EBITDA⑨=⑦÷⑧	5.38	8.84	2.16	4.45	14.48	8.05
序号	可比公司 19	可比公司 20	可比公司 21	可比公司 22		
上市代码	NYSE:LCII	NYSE:SRI	NYSE:SUP	AMEX:UFAB		
收盘价①	66.80	24.65	4.81	4.22		
币种	USD	USD	USD	USD		
发行流通股数②	25.22	28.48	25.02	9.77		
总市值③=①×②	1,684.54	702.14	120.34	41.24		
加：金融负债④	293.53	98.52	689.94	55.80		
加：优先股权益⑤	-	-	157.57	-		
减：货币及等价物⑥	14.93	81.09	12.25	0.98		
企业价值⑦=③+④+⑤-⑥	1,963.14	719.57	955.60	96.06		
经营性 EBITDA (LTM) ⑧	266.32	101.94	191.31	17.52		
EV/EBITDA⑨=⑦÷⑧	7.37	7.06	4.99	5.48		
平均值	5.99					

(备注 1：上述案例库和参数抓取数据来源 Capital IQ 系统，)

(备注 2：上述数据来源于 Capital IQ 系统导出的可比上市公司参数，可比上市公司参数选取 2018 年度披露的财务报告数据，若为截止 2019 年 3 月 5 日尚未披露 2018 年度财务报告的上市公司，则引用最新一期财务报告数据)

(备注 3：若为截止 2019 年 3 月 5 日已披露 2018 年度财务报告的上市公司，则引用 2018 年度财务报告数据计算 EV 和 EBITDA，若为截止 2019 年 3 月 5 日尚未披露 2018 年度财务报告的上市公司，则引用最新一期财务报告数据计算 EV 和 EBITDA (LTM) 数据)

(备注 4：EBITDA (LTM) 数据已经由 Capital IQ 系统数据库剔除了非经常性损益事项后的经营性 EBITDA 数据)

综上所述，本次选取案例均处于欧洲和美国的主流成熟资本市场，与 Grammer AG 公司所处的资本市场环境、价值倍数和会计政策都比较接近。从选

取案例所处行业分析，均处于与座椅、座椅套和附件板块（Seats, Seat Covers and Accessories）以及相关上级细分市场汽车配件板块（Motor Vehicle Accessories），与 Grammer 所处的行业相似。

二、经结合可比公司所属行业类型、所属资本市场、主营业务类型和主要经营区域展开分析，可比公司选取具备合理性

对上述可比案例之信息统计具体如下：

序号	上市代码	细分行业类型	资本市场	主营业务类型	主要经营区域
可比公司 1	ENXTPA :EO	座椅、座椅套和附件板块	巴黎证交所-欧洲	汽车座椅及内饰部件	欧洲、北美、南美、亚洲
可比公司 2	ZGSE:A DPL	汽车配件板块	萨格勒布证交所-欧洲	汽车内饰部件、塑料件	全球范围
可比公司 3	SWX:AU TN	汽车配件板块	瑞士证券交易所-欧洲	车用降噪、隔热等内饰部件	欧洲、北美、亚洲、南美、中东和非洲
可比公司 4	BIT:BR E	汽车配件板块	意大利证券交易所-欧洲	汽车制动系统及零部件	意大利等 15 个国家
可比公司 5	WBAG:P YT	汽车配件板块	维也纳证券交易所-欧洲	汽车发动机托架或汽车外部零部件	奥地利、德国、欧盟其他国家及全球范围
可比公司 6	BVB:UA M	汽车配件板块	布加勒斯特证券交易所-欧洲	各类汽车零部件（它提供外后视镜, 踏板系统, 制动系统, 控制电缆杆, 车轮键, 冲压和座椅零件, 塑料成型零件, 和踏板运动产品等）	欧洲
可比公司 7	ENXTPA :POM	汽车配件板块	巴黎证交所-欧洲	汽车外部部件和模块	欧洲
可比公司 8	DB:CON	汽车配件板块	德国证券交易所-欧洲	汽车底盘和安全、动力总成、内饰、轮胎等	全球范围
可比公司 9	NYSE:L EA	座椅、座椅套和附件板块	纽约证券交易所-美国	汽车座椅、配电系统和相关零部件	全球范围
可比公司 10	NYSE:A LV	座椅、座椅套和附件板块	纽约证券交易所-美国	汽车安全系统	欧洲和美洲，以及中国、日本和亚洲其他地区
可比公司 11	NYSE:A DNT	座椅、座椅套和附件板块	纽约证券交易所-美国	汽车座椅系统和零部件	美洲、欧洲、中国及全球范围

序号	上市代码	细分行业类型	资本市场	主营业务类型	主要经营区域
可比公司 12	Nasdaq GS:SHL 0	座椅、座椅套和附件板块	纳斯达克全球精选市场-美国	汽车车身结构、底盘和推进系统零部件	全球范围
可比公司 13	Nasdaq GS:VC	汽车配件板块	纳斯达克全球精选市场-美国	汽车驾驶舱内的电子产品和互联汽车解决方案等	全球范围
可比公司 14	NYSE:A PTV	汽车配件板块	纽约证券交易所-美国	汽车电气、电子和安全技术解决方案等	全球范围
可比公司 15	Nasdaq CM:CAAS	汽车配件板块	纳斯达克资本市场-美国	汽车系统和零部件（齿轮等）	中国、北美和巴西
可比公司 16	NYSE:C PS	汽车配件板块	纽约证券交易所-美国	汽车零部件，包括密封、燃料和制动、流体输送以及防振系统零部件等	北美、欧洲、亚太和南美洲
可比公司 17	Nasdaq GS:DORM	汽车配件板块	纳斯达克全球精选市场-美国	汽车零部件、汽车五金和制动产品	美国、加拿大、墨西哥、欧洲、中东和澳大利亚
可比公司 18	Nasdaq GS:GNTX	汽车配件板块	纳斯达克全球精选市场-美国	车用数字视觉产品；互联汽车系统和玻璃等	全球范围
可比公司 19	NYSE:L CII	汽车配件板块	纽约证券交易所-美国	娱乐车辆(Rv)和相关行业专用零部件供应商	美国和全球范围
可比公司 20	NYSE:S RI	汽车配件板块	纽约证券交易所-美国	车用工程电气和电子元件、模块和系统等	北美，南美，欧洲及全球范围
可比公司 21	NYSE:S UP	汽车配件板块	纽约证券交易所-美国	制造铝制车轮等	北美和欧洲
可比公司 22	AMEX:U FAB	汽车配件板块	美国证券交易所	汽车塑料件	北美

根据上述统计情况展开分析如下：

1、可比境外上市公司主要业务板块均为汽车配件板块或其下属细分的座椅、座椅套和附件板块，覆盖了 Grammer 所属的行业板块，于行业类型层面与 Grammer 具备可比性。

2、可比境外上市公司所属资本市场均为欧洲和美国的主流资本市场，该类市场的市场成熟度、价值倍数情况均与 Grammer 所属的资本市场相类似，于所属资本市场层面与 Grammer 具备可比性。

3、可比境外公司主营业务范围涉及汽车各类内外饰零部件，Grammer 主营业务为乘用车内饰及商用车座椅系统研发、生产、销售，可比境外上市公司于

主营业务类型层面与 Grammer 具备可比性。

4、Grammer 经营区域包括欧洲、中东及非洲，北美和亚太地区，基本涵盖了各可比境外上市公司所涉及的经营区域，可比境外上市公司于经营区域层面与 Grammer 具备可行性。

综上，本次选取的可比境外上市公司案例范围具备合理性。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五节 标的资产估值情况”之“二、标的资产估值基本情况/（五）估值过程/3、长期股权投资/（4）上市公司比较法”中对前述内容进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次选取的可比境外上市公司案例范围具备合理性。

五、估值机构核查意见

经核查，估值机构认为，本次选取的可比境外上市公司案例范围具备合理性。

（3）公司采用的 BH 模型是否为行业通用的控制权溢价计算方法，相关参数的选取依据及合理性

答复：

一、BH 模型在 A 股上市公司并购境外上市公司案例中具备代表性应用

BH 模型即大额股权交易溢价法，是最早由 Barclay 和 Holderness 提出来的涉及控制权转移的大宗股权转让的控制权溢价模型。这一模型是在其论文《Private Benefits from Control of Public Corporations》中首先提出的。他们认为，

大宗股权交易的溢价能够反映控制权收益，因此可以采用大宗股权转让价格与公开市场股票交易价格的溢价水平来对控制权收益进行衡量。

该模型适用于大宗股权转让的控制权溢价计量，控制权溢价率（K）可为大宗股权转让价格与公开市场股票交易价格在要约公告日前一日交易收盘价、前一周交易收盘价、前一月交易收盘价或其他时间段内的平均溢价率。

BH 模型在曲美家居并购挪威奥斯陆证券交易所上市公司 Ekornes ASA、中粮地产并购联交所上市公司大悦城、中远海控并购联交所上市公司东方海外国际的过程中均得到应用，当前 BH 模型在 A 股上市公司并购境外上市公司案例中具备代表性应用。

公告日	代码	股票名称	项目名称	控制权溢价率	控制权溢价计算方法
2018-05-24	603818	曲美家居	曲美家居收购 EKORNESASA 股权	35.66%	大额股权交易溢价法（BH 模型）（要约案例）
2018-04-25	000031	中粮地产	中粮地产收购 VIBRANT OAK LIMITED 持有的大悦城地产有限公司 9,133,667,644 股普通股股份	39.44%	大额股权交易溢价法（BH 模型）（要约案例）
2017-07-10	601919	中远海控	中远海控要约收购东方海外国际	53.20%	大额股权交易溢价法（BH 模型）（要约案例）

二、本次 BH 模型相关参数的选取及合理性

标的公司收购境外目标公司 84.23% 股权属于大宗股权转让，与 BH 模型的理论背景最为接近，故本次选取 BH 模型为控制权溢价率的计算方式。控制权溢价计算具体如下：

名称	日期/期间	平均收盘价（Euro 元）
本次要约价	2018/5/29	60.00
要约日前 1 个交易日平均收盘价	2018/5/28	50.90
要约日前 30 个交易日平均收盘价	2018/4/13-2018/5/28	53.06
要约日前 60 个交易日平均收盘价	2018/2/28-2018/5/28	51.55

股价溢价率计算	溢价率%
要约日前 1 个交易日	17.88
要约日前 30 个交易日	13.09
要约日前 60 个交易日	16.38

本次估值最终选取控制权溢价率为 16.38%，与 A 股上市公司近期控制权溢

价收购案例的溢价率对比情况如下：

公告日	代码	股票名称	项目名称	控制权溢价率
2018-9-27	603939	益丰药房	益丰药房收购新兴药房 86.31% 股权	16.63%
2018-09-13	603966	法兰泰克	法兰泰克收购 RVH 股权	17.20%
2018-07-24	002520	日发精机	日发精机收购捷航投资 100.00% 股权	31.90%
2018-06-21	000022	深赤湾 A	深赤湾 A 购买招商局港口部分股权	32.47%
2018-05-24	603818	曲美家居	曲美家居收购 EKORNESASA 股权	35.66%
2018-04-27	300662	科锐国际	科锐国际收购 Investigo Limited 股权	35.00%
2018-04-25	000031	中粮地产	中粮地产收购 VIBRANT OAK LIMITED 持有的大悦城地产有限公司 9,133,667,644 股普通股股份	39.44%
2017-11-27	300362	天翔环境	天翔环境收购中德天翔 100% 股权	38.30%
2017-09-09	002787	华源控股	华源控股收购瑞杰科技 93.5609% 股权	15.97%
2017-07-10	601919	中远海控	中远海控要约收购东方海外国际	53.20%
2017-06-27	002606	大连电瓷	大连电瓷收购紫博蓝 100% 股权	15.50%
2017-05-07	000979	中弘股份	中弘股份收购 A&K 公司 90.5% 股权	35.00%
2017-03-08	603808	歌力思	歌力思收购 IRO 公司的 100% 股权	42.74%
2017-02-15	000887	中鼎股份	中鼎股份收购 Tristone Flowtech Holding S.A.S 100% 股权	20.00%
2016-09-30	000639	西王食品	西王食品收购 Kerr Investment Holding Corp. 全部股权	25.00%
2015-12-12	600297	广汇汽车	广汇汽车收购 BAOXINAUTOGROUPLIMITED 宝信汽车集团有限公司股权	15.00%
2015-10-23	300296	利亚德	利亚德收购 PLANAR SYSTEMS, INC. 股权	29.00%
2015-06-25	002739	万达电影	万达电影购买 HG Holdco 100% 的股权	20.00%
	平均值			28.78%

本次估值的控制权溢价率 16.38% 处于上述案例选用的溢价率范围内，经复核，该等控制权溢价率合理。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五节 标的资产估值情况”之“二、标的资产估值基本情况/（五）估值过程/3、长期股权投资/（4）上市公司比较法”中对前述内

容进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，BH模型在A股上市公司并购境外上市公司案例中具备代表性应用，相关参数的选取依据合理。

五、估值机构核查意见

经核查，估值机构认为，BH模型在A股上市公司并购境外上市公司案例中具备代表性应用，相关参数的选取依据合理。

(4) 结合 Grammer 自 2018 年三季报以来股价大幅下滑及同行业可比公司近期的股价情况，说明市场法估值未对标活跃市场报价的原因，说明估值合理性。请说明上述调整估值安排是否损害上市公司及中小投资者利益

答复：

一、选取可比上市公司法作为估值结论具备合理原因，估值具备合理性

(一) Grammer 股价下降程度与同行业上市公司估值中枢下行幅度相当

本次估值采用的是 EV/EBITDA 价值比率，该比率与股价并非是线性关系，故估值人员在分析估值合理性时对 2018 年 5 月 28 日（要约公告前一日）与 2018 年 12 月 31 日（本次估值基准日）的可比上市公司 EV/EBITDA 价值比率进行了对比分析，两个时间点的价值比率参数进行了对比分析，数据如下：

序号	上市代码	EV/EBITDA		价值比率变动率
		2018/5/28	2018/12/31	
可比公司 1	ENXTPA:EO	6.36	2.89	-54.60%
可比公司 2	ZGSE:ADPL	5.88	5.30	-9.72%
可比公司 3	SWX:AUTN	6.27	4.24	-32.35%

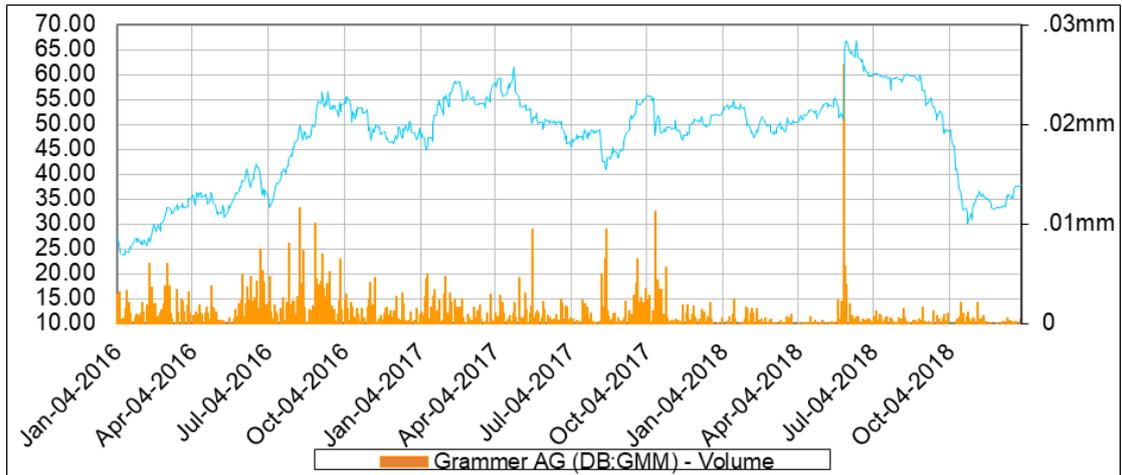
可比公司 4	BIT:BRE	9.18	6.57	-28.49%
可比公司 5	WBAG:PYT	4.57	3.99	-12.89%
可比公司 6	BVB:UAM	4.65	8.84	90.21%
可比公司 7	ENXTPA:POM	8.49	4.67	-44.96%
可比公司 8	DB:CON	8.01	5.27	-34.17%
可比公司 9	NYSE:LEA	6.20	3.76	-39.37%
可比公司 10	NYSE:ALV	10.50	6.19	-41.07%
可比公司 11	NYSE:ADNT	5.87	6.84	16.50%
可比公司 12	NasdaqGS:SHLO	6.73	4.96	-26.19%
可比公司 13	NasdaqGS:VC	12.11	5.38	-55.54%
可比公司 14	NYSE:APTV	13.30	8.84	-33.56%
可比公司 15	NasdaqCM:CAAS	3.78	2.16	-43.04%
可比公司 16	NYSE:CPS	5.68	4.45	-21.66%
可比公司 17	NasdaqGS:DORM	10.65	14.48	36.00%
可比公司 18	NasdaqGS:GNTX	9.37	8.05	-14.09%
可比公司 19	NYSE:LCII	8.90	7.37	-17.17%
可比公司 20	NYSE:SRI	9.60	7.06	-26.45%
可比公司 21	NYSE:SUP	7.98	4.99	-37.43%
可比公司 22	AMEX:UFAB	8.37	5.48	-34.52%
平均值		7.84	5.99	-23.60%

Grammer 股价于 2018 年 5 月 28 日的收盘价为 50.90 欧元/股，2018 年 12 月 31 日的收盘价为 37.76 欧元/股，下降率为 25.82%，与可比上市公司案例的价值比率下降幅度较为接近，故估值人员认为本次估值使用的价值比率倍数合理的反应了基准日客观的价值比率倍数。

（二）运用可比上市公司法对 Grammer 进行估值具备合理性

除此之外，估值人员对本次估值结论的合理性进行了如下复核：本次估值含控制权溢价的每股价值折算的市场价值为 492.21 元/股，折合欧元为 62.51 欧元/股；不含控制权溢价的每股价值折算的市场价值为 422.92 元/股，折合欧元为 53.71 欧元/股。Grammer 于估值基准日二级市场的股价为 37.76 欧元/股，与不含控制权溢价的每股价值相比差异为 15.95 欧元/股，差异率为 29.70%。

估值人员对其历史股价进行了分析，具体股价如下：



1、要约收购前两年，Grammer 历史股价稳定在 50 欧元/股附近之区间

Grammer2016 年至 2018 年度分季度股价均价情况如下表所示：

时间段	股价均价（欧元/股）
2016 一季度	28.96
2016 二季度	36.17
2016 三季度	46.88
2016 四季度	49.84
2017 一季度	53.60
2017 二季度	53.06
2017 三季度	47.67
2017 四季度	50.50
2018 一季度	50.90
2018 二季度	56.76
2018 三季度	57.42
2018 四季度	36.34

由上表可见，Grammer 股价于 2016 年三季度开始达到 50 欧元/股附近，并一直保持该等价位到 2018 年三季度，要约收购前两年的时间 Grammer 之股价均稳定在 50 欧元/股附近。

2、与 Grammer 股价稳定在 50 欧元/股之时间段相对应，其扣除非经常性损益后 EBITDA 稳定在 120 百万欧元附近

Grammer2016 及 2017 年度扣除非经常性损益后 EBITDA 信息如下表所示：

时间段	EBITDA (百万欧元)
2016 年度	114.45
2017 年度	118.19

注：上述数据取自 Capital IQ，已剔除非经常性损益影响

由上表可见，在 Grammer 股价稳定于 50 欧元/股附近的 2017 及 2018 年度期间，Grammer 扣除非经常性损益后 EBITDA 均稳定在 120 百万欧元附近。

2018 年要约完成后，受到控制权变更、管理层变动和本次并购重组等相关事项的影响，Grammer 承担了较多与日常经营无关的成本费用，导致企业 EBIT 有所下降，二级市场股价受到影响，随着 2018 年 3 季报的公开，Grammer 的股价下行至 35 欧元/股左右。但相关发生的费用属于非经常性损益事项，Grammer 自身和经营业务相关的经营业绩并没有出现下滑，今后随着控制权稳定和并购重组事项的完成，非经常性损益会减少，业绩会随之回到正常情况。因此，估值基准日近期的股价受到非经常性损益的影响而出现较大波动，导致股价无法合理反映企业的内在价值。

此外，自要约收购完成后，目前市场上的流通股数量只有总流通股的 13.51%（不含库存股），根据上述图表显示，Grammer 股票的成交量维持在历史较低水平，换手率较低，交易并不活跃，所以在没有较高交易量保证的前提下其二级市场股价无法合理反映企业内在价值。

估值人员对 Grammer 历史股价进行了复核分析，自 2016 年 3 季度至本次要约收购前的较长时间内股价基本都维持在 50-55 欧元/股左右，这期间其 EBITDA (LTM) 业绩也都维持在 120 百万欧元左右，股价基本稳定，与本次不含控制权溢价的每股价值折合欧元 53.71 欧元/股也比较接近。

综合上述分析，因为二级市场股价无法合理反映企业内在价值故未采用二级市场股价做对标。结合同行业可比上市公司价值倍率参数以及近期同行业可比上市公司股价变化情况分析，本次估值结论属于合理范围。

二、意向性阶段未形成估值结论，两次时点作价间的差异 主要与两次时点作价的基础不同及后续投资者对标的公司 进行增资有关，不会损害上市公司及中小投资者利益

鉴于意向性阶段时点尚未形成估值结论，因而意向性预案时点与重组报告书时点的变化为交易作价变化。

意向性预案时点，标的公司尚未完成要约收购交割，其主要资产均为货币资金。重组报告书时点已完成要约收购交割，标的公司主要资产已变更为其拥有的 Grammer84.23%股权。因而意向性预案与重组报告书对应的作价基础不同，相应导致交易作价存在差异。

由于意向性预案阶段及重组报告书阶段标的资产交易作价在分别作价基础上相较各交易对方对标的公司出资额均未出现增值，该等变化主要系继烨投资股东对其增资及出于保障上市公司中小股东合法权益之考虑，东证继涵对应之交易对价下调 20,200 万元有关，该等作价变化不构成对于上市公司及中小投资者利益的损害。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五节 标的资产估值情况”之“二、标的资产估值基本情况/（五）估值过程/3、长期股权投资/（6）估值结论及选取”中对前述内容进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，选取可比上市公司法作为估值结论具备合理原因，估值具备合理性。意向性阶段未形成估值结论，两次时点作价间的差异主要与两次时点作价的基础不同及后续投资者对标的公司进行增资有关，不会损害上市公司及中小投资者利益。

五、估值机构核查意见

经核查，估值机构认为，选取可比上市公司法作为估值结论具备合理原因，估值具备合理性。意向性阶段未形成估值结论，两次时点作价间的差异主要与两次时点作价的基础不同及后续投资者对标的公司进行增资有关，不会损害上市公司及中小投资者利益。

问题 3.关于财务和偿债安排。草案披露，继烨投资将其持有的 Grammer84.23% 的股份质押给德商银行，作为其 1.76 亿欧元并购贷款的担保。请公司：（1）补充披露相关并购贷款的利率成本、偿还期限等相关安排，目前是否已有明确的偿还方案；（2）补充披露汇率波动对债务偿还的影响；（3）结合 Grammer 近期股价下滑等情况，分析说明是否存在由于担保品不足导致银行要求提前还款的风险；（4）量化分析说明该资产收购事项对上市公司可能产生的财务和偿债压力，以及保障上市公司利益的相关措施。请财务顾问发表意见。

（1）补充披露相关并购贷款的利率成本、偿还期限等相关安排，目前是否已有明确的偿还方案

答复：

一、并购贷款的利率成本及偿还期限

2018 年 6 月 1 日，继烨（德国）与浦发银行签订《并购贷款合同》，浦发银行向继烨（德国）提供 17,600 万欧元贷款以用于收购 Grammer 的股份。

继烨（德国）与浦发银行的上述贷款属于过渡性境外银行贷款，为减轻财务及融资压力，2019 年 1 月 24 日，继烨（德国）与德商银行签订信用贷款合同，德商银行向继烨（德国）提供 17,600 万欧元贷款以用于偿还浦发银行向继烨（德国）提供的上述 17,600 万欧元贷款。此次贷款的利率成本及偿还期限（根据贷款协议可延长至 2.5 年）如下：

序号	利率条款	偿还期限
1	EURIBOR+2.25%与 2.25%孰高	贷款协议签订之日起一年
2	EURIBOR+2.25%与 2.25%孰高	贷款协议签订之日起一年后的六个月内
3	EURIBOR+2.75%与 2.75%孰高	贷款协议签订之日起一年半后的十二个月内

二、并购贷款本息偿还方案

（一）现有贷款存续期内利息偿还方案

贷款存续期内，继烨（德国）拟通过获得 Grammer 的利润分红款来偿还该

笔贷款的利息。2019 年度，该等贷款预计产生利息 396.00 万欧元。

1、根据 Grammer 历史年度分红情况，利润分红足以覆盖并购贷款利息

根据 Grammer 每年年度股东大会通过的利润分配计划，其在 2016 年度、2017 年度、2018 年度向股东作出的利润分配分别为每股 0.75 欧元、1.30 欧元及 1.25 欧元，分红总额为 865.85 万欧元、1,500.81 万欧元、1,575.89 万欧元。按此分红水平测算，继烨（德国）自 Grammer 每年获得的利润分红足以覆盖并购贷款的利息。

2、结合 Grammer 2018 年年度报告披露的分红建议，2019 年度分红款足以覆盖并购贷款利息

根据 Grammer 2018 年年度报告披露的分红建议，其预计于 2019 年度可以从 Grammer 获得分红 796.42 万欧元（对应每股分红 0.75 欧元），足以覆盖前述并购贷款于 2019 年度内产生的利息。

综上，现有贷款存续期内，Grammer 分红款足以覆盖并购贷款利息。

（二）现有贷款存续期后本金偿还方案

1、依托与德商银行稳定合作关系争取续贷

德商银行是 Grammer 主要的贷款银行，其咨询委员会成员 Dipl.-Betriebswirt (FH) Wolfram Hatz 在 Grammer 的监事会中担任监事一职，且对 Grammer 的财务状况、盈利能力及生产经营情况都有比较充分的了解。在 Grammer 业务正常运转且不存在明显证据显示 Grammer 的生产经营将受到重大不利影响的情况下，在该笔贷款到期后，德商银行有较大可能同意继烨（德国）续借该笔贷款。

2、上市公司在境内外均具备股权融资渠道

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，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。

3、上市公司及标的公司均具备较高授信额度

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。

综上，上市公司具备争取当前贷款续贷、于境内外展开股权融资、动用自身及标的公司剩余授信额度等多元化融资方式以及据此应对贷款本金归还之能力。

4、上市公司自身经营活动现金流可用于对本金偿还提供支撑

上市公司自身具备较高的经营活动现金流量水平。2018 年度，其经营活动现金流量净额为 46,303.14 万元，继烨（德国）层面所借并购贷款本金与继峰股份 2018 年度经营现金流净额比率为 2.98，上市公司可通过自身既有业务创造的经营现金流量实现对于本金偿还的相应支撑。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司报告期内财务状况分析/（二）负债状况分析/1、负债情况分析/（2）短期借款”中对前述内容进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司对于并购贷款本息偿付已有适当之考量与安排。

(2) 补充披露汇率波动对债务偿还的影响

答复:

一、汇率波动于当前阶段对偿还债务不产生影响

继烨投资未来归还 1.76 亿欧元借款利息的资金来源为 Grammer 分红，用于支付借款利息的资金币种与分红币种一致，汇率波动于当前阶段对偿还债务不产生影响。

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司报告期内财务状况分析/（二）负债状况分析/1、负债情况分析/（2）短期借款”中对前述内容进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，汇率波动于当前阶段对债务偿还不会产生影

(3) 结合 Grammer 近期股价下滑等情况，分析说明是否存在由于担保品不足导致银行要求提前还款的风险

答复:

一、根据贷款协议不存在提前还款之风险

在继烨（德国）与德商银行本次 17,600 万欧元贷款中，继烨（德国）作为质押人在 2019 年 1 月 24 日与德商银行签订质押协议，将其所持 Grammer 的全部股份质押予德商银行。但继烨（德国）与德商银行签订的贷款协议中不存在若担保品价值下降，银行有权要求提前还款的条款约定，故不存在由于担保品不足，进而导致银行要求提前偿还本次 17,600 万欧元贷款的风险。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，根据贷款协议，标的公司不存在提前还款之风险。

(4) 量化分析说明该资产收购事项对上市公司可能产生的财务和偿债压力，以及保障上市公司利益的相关措施

答复：

一、该等资产收购事项对上市公司偿债压力未产生实质性影响

根据继烨投资与德商银行签订的贷款协议，并购贷款之期限可延长至 2.5 年，因此，短期内，该并购贷款对上市公司产生的财务负担主要是利息支出。根据上文测算，Grammer 对于继烨投资之分红足以覆盖继烨投资层面利息支出。

针对本金的归还，上市公司具备争取当前贷款续贷、于境内外展开股权融资、动用自身及标的公司剩余授信额度等多元化融资方式应对贷款本金归还之能力。

上市公司自身具备较高的经营活动现金流量水平。2018 年度，其经营活动现金流量净额为 46,303.14 万元，继烨（德国）层面所借并购贷款本金与继峰股份 2018 年度经营现金流净额比率为 2.98，上市公司可通过自身既有业务创造的经营现金流量实现对于本金偿还的相应支撑。

二、在境外市场利率相对较低的背景下运用债权进行融资有助于维护上市公司中小股东合法权益

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。

通过债权融资和假设该等债权资金系采用发行股份购买资产方式募集计算的上市公司每股收益对比如下：

单位：元/股

2018 年度指标	债权融资	股权融资
基本每股收益	0.59	0.53
扣除非经常性损益后基本每股收益	0.59	0.53

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

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有助于维护上市公司中小股东利益。

三、后续境外市场利率波动的情况下保障上市公司中小股东合法权益的相关措施

若后续境外市场利率出现上行浮动以至于需要通过降低境外杠杆水平的方式以进一步保障上市公司中小股东之利益，继峰股份作为 A 股上市公司，将通过包括但不限于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进行资金募集。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，保障上市公司中小股东之利益。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，该等资产收购事项对上市公司偿债压力未产生实质性影响，审慎合理的债务融资的方式和提高债务融资比例在境外市场利率相对较低的大背景下有助于维护上市公司中小股东利益。

问题 4.关于资金来源和现金支付风险。草案披露，本次交易现金支付部分由 0.7 亿元上调为 6.4 亿元，其中 5.2 亿元将支付给交易对方东证继涵，东证继涵系公司实际控制人控制的投资合伙企业，同时，现金对价部分拟通过募集配套资金方式解决。请公司：（1）结合公司控股股东、实际控制人的负债比率、股权质押情况、资信状况等，说明相关支付安排的具体考虑，是否存在缓解控股股东、实际控制人资金压力的情形；（2）结合公司 2018 年底非受限货币资金仅 4.08 亿元，补充说明如未能募集足额配套资金，是否有资金筹措的具体安排，是否会对上市公司造成较大财务负担，对后续经营产生不利影响，并就此作重大风险提示。请财务顾问发表意见。

（1）结合公司控股股东、实际控制人的负债比率、股权质押情况、资信状况等，说明相关支付安排的具体考虑，是否存在缓解控股股东、实际控制人资金压力的情形

答复：

一、东证继涵层面负债主要与其在前次交易过程中承担的并购贷款有关，上市公司实际控制人股票质押风险整体可控

（一）东证继涵层面负债主要与其在前次交易过程中承担的并购贷款有关

鉴于前次交易采用要约收购方式实施，要约收购存在金额大且收购股比不能事先确定，德国联邦金融监管局要求通过现金确认函的方式确认全额对价支付能力之特点，投资者除先期筹措股权投资款 312,500 万元外，分别于东证继涵及继烨（德国）层面引入了银行借款作为杠杆以推动本次交易。浦发银行北仑支行给予东证继涵的境内并购贷款上限额度为 198,750 万元，东证继涵根据前次交易的实际情况于交割时点共提取 85,000 万元，并将该等资金借予继烨投资。

东证继涵后续收到继烨投资还款后偿还浦发银行并购贷款 15,000 万元，取得财务投资者 30,000 万元增资后，根据该等资金的实缴到位时间分别偿还浦发

银行并购贷款 15,000 万元、5,500 万元，截至本回复出具之日，东证继涵并购贷款余额规模为 49,500 万元，利率为 5.635%。

东证继涵层面负债主要与其在前次交易过程中承担的并购贷款有关，系为推动前次交易及本次交易所承担。

（二）上市公司实际控制人股份质押风险可控

截至本回复出具之日，继弘投资持有上市公司股份总数为 332,441,497 股，累计质押上市股份为 284,870,700 股；Wing Sing 持有上市公司股份总数为 146,880,000 股，累计质押上市公司股份为 81,880,000 股。上市公司通过继弘投资及 Wing Sing 质押股份数占其持有上市公司股份数的 76.51%。其中继弘投资、Wing Sing 持有上市公司股份数的 36.61% 用于为东证继涵层面并购贷款提供质押，另有 23.49% 股份未进行质押。

上市公司实际控制人债务主要由前次交易所形成，存在一定偿债压力，经测算，在为东证继涵并购贷款提供的质押担保全部释放后，上市公司实际控制人股份质押率预计将下降至 39.90%，股份质押风险可控。

二、根据东证继涵于谈判阶段的要求，现金对价 31,800 万元主要目的为覆盖其并购贷款部分本金，该等要求系为部分缓解上市公司实际控制人由于前次交易所承担之资金压力

根据东证继涵于谈判阶段的要求，本次交易要求之现金对价 31,800 万元目的为覆盖其并购贷款部分本金，部分缓解上市公司实际控制人由于前次交易所承担之资金压力。该等现金对价系根据商业谈判所确定，具备商业合理性。

鉴于东证继涵层面之负债主要系前次交易过程中所形成，从一揽子交易的角度出发本次交易中对于该等负债通过现金对价的方式予以覆盖，且在上市公司实际控制人债务风险整体可控的大背景之下其现金对价比例占整体对价比例为 8.47%，占比相对较低。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司实际控制人债务风险整体可控，东证继涵层面负债主要与其在前次交易过程中承担的并购贷款有关，现金对价安排可缓解上市公司实际控制人由于前次交易所承担之资金压力，在一揽子交易的大背景下具备商业合理性。

(2) 结合公司 2018 年底非受限货币资金仅 4.08 亿元，补充说明如未能募集足额配套资金，是否有资金筹措的具体安排，是否会对上市公司造成较大财务负担，对后续经营产生不利影响，并就此作重大风险提示

答复：

一、如未能募集足额配套资金，上市公司可动用的货币资金与交易现金对价及中介机构费用间可能存在差额，上市公司将通过多种融资渠道予以有效覆盖

(一) 上市公司可动用的货币资金与交易现金对价及中介机构费用间存在一定差额

截至 2018 年 12 月 31 日，上市公司合并报表口径经审计的非受限货币资金余额为 60,450.84 万元，剔除上市公司向股东支付分红款涉及的资金后，上市公司可动用的货币资金为 40,794.84 万元。上市公司可动用的货币资金与交易现金对价及中介机构费用间存在 9,005.16 万元差额。

(二) 上市公司可通过自身 2019 年度产生的经营活动现金流，股权、债权等多种融资方式覆盖可动用货币资金未能支撑的部分

继峰股份 2018 年度经营活动现金流量净额为 46,303.14 万元，假设继峰股份

2019 年度保持同等经营活动现金流量水平，则相应对价差额可通过继峰股份自身经营活动现金流量予以覆盖。

继峰股份作为 A 股上市公司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。

继峰股份本次交易后亦可通过银行贷款的方式支付现金对价及中介机构费用。截至报告期末，继峰股份之银行授信额度为 166,000 万元，能够覆盖现金对价及中介机构费用。

综上，即使上市公司未能足额募集配套资金，上市公司仍可通过股权、债权融资渠道并结合自身现金流覆盖交易现金对价及中介机构费用的差额未覆盖部分。

（三）未能足额募集配套资金不会对上市公司造成实质性财务负担，不会对后续经营产生实质性不利影响

综上，鉴于上市公司可动用的货币资金与交易现金对价及中介机构费用间存在 9,005.16 万元差额，该等差额相对较小且上市公司可通过股权、债权融资渠道并结合自身现金流覆盖交易现金对价及中介机构费用的差额未覆盖部分。上市公司未能足额募集配套资金不会对其造成实质性财务负担，不会对后续经营产生实质性不利影响。

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险/（三）配套资金募集不足或失败的风险”及“第十二节 风险因素”中进行风险提示如下：

本次交易拟募集配套资金不超过 79,800 万元，用于向交易对方支付现金对价、支付本次交易的中介机构费用、偿还债务及补充流动资金。如果公司股价出现较大幅度波动或市场环境变化将可能导致本次募集配套资金金额不足或募集失败。

若本次配套资金募集不足或失败，上市公司将以自筹资金或包括但不限于公开发行的可转换债券在内的其它融资方式解决。

自筹资金可能会导致上市公司财务成本相应上升，进而可能对上市公司的盈利能力产生一定的不利影响，同时包括但不限于公开发行的可转换债券在内的其它融资方式需取得外部行政审批，上市公司届时是否满足其它融资方式发行条件及能否取得行政审批存在一定不确定性。

本次交易存在配套资金募集不足或失败对上市公司可能产生的负面影响。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，如未能募集足额配套资金，上市公司具备与资金筹措相关的安排，该等资金筹措方式不会对上市公司造成较大财务负担，不会对后续经营产生不利影响。

问题 5.关于估值咨询报告合规性。本次交易评估机构仅出具估值咨询报告，请详细披露：（1）未出具资产评估报告的具体原因；（2）说明估值咨询报告的估值假设、方法等是否与《资产评估准则》的要求相一致，并说明差异内容及影响等，以及董事会对此的相关考虑。请财务顾问和评估师发表意见。

（1）未出具资产评估报告的具体原因

答复：

一、评估报告与估值报告在评估方法使用、价值估算过程以及评估参数的选取上并无重大差别

估值咨询报告（即估值报告）也是一种价值估算报告，现阶段主要是服务于境外国有资产管理和上市公司并购重组，目前没有明确的关于格式及内容的行业标准。估值咨询报告和资产评估报告的主要区别是出具资产评估报告必须遵守并执行《中华人民共和国资产评估法》和评估准则的相关规定。本次出具估值咨询报告主要是因为在执行价值估算过程中无法完全满足《中国资产评估准则》的《执行准则-评估程序》中有关核查验证方面的全部相关评估程序要求的情况下所选择的一种价值估算报告形式。但在价值估算过程中也参考了评估准则中相关的评估技术标准要求，所以本次出具的估值咨询报告和资产评估报告两者在评估方法使用、价值估算过程以及评估参数的选取上并无重大差别。

二、本次交易之具体情况适用出具估值报告的情形

结合本次价值估算的具体情况分析如下：

首先，本次委估资产的主要标的 Grammer 是一家德国境内上市公司，其资产和业务范围遍及全球，受到德国相关法律法规的严格监管，各地区子公司同时还受到所在国家当地的相关法律监管，所以现阶段估值机构在对获取的资产财务信息资料的核查验证工作程序，难以达到中国评估准则《执行准则-评估程序》的部分要求。本次估值人员在价值估算过程中，执行了有限的核查验证程序，对委估资产估值目的、估值对象和估值范围、价值类型、估值基准日、估值假设、估值依据、估值方法、估值参数等核心内容参照了相关评估准则要求，在

此基础上出具了本估值咨询报告。

其次，根据估值机构对现行的《重组管理办法》第二十条、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》第二十四条等相关规定的理解，上市公司重大资产重组中可以出具资产评估报告或估值报告。

近年来上市公司在重大资产重组或现金收购过程中采用估值报告的部分案例情况如下：

序号	公告日期	企业简称	报告名称	是否构成重大资产重组
1	2019-03-21	上海莱士	上海莱士：拟购买 Grifols Diagnostic Solutions Inc. 股权项目估值报告	发行股份购买资产
2	2019-02-25	长荣股份	长荣股份：华泰联合证券有限责任公司关于公司收购 Heidelberg Druckmaschinen AG 8.46% 股权之估值报告	发行股份及支付现金购买资产
3	2018-12-13	新奥股份	新奥股份：拟购买 Toshiba America LNG Corporation 公司 100% 股权项目估值报告	发行股份购买资产
4	2018-11-22	小天鹅 A	小天鹅 A：申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于美的集团股份有限公司发行 A 股股份换股吸收合并公司暨关联交易之估值报告	发行 A 股股份换股吸收合并
5	2018-11-22	美的集团	美的集团：中信证券股份有限公司关于公司发行 A 股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司暨关联交易之估值报告	发行 A 股股份换股吸收合并
6	2018-11-16	中粮地产	中粮地产：拟了解大悦城地产有限公司市场价值项目估值报告（一）	发行股份购买资产
7	2018-06-21	深赤湾 A	深赤湾 A：中信证券股份有限公司关于深圳赤湾港航股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之估值报告	发行股份购买资产
8	2018-05-31	天齐锂业	天齐锂业：智利化工矿业公司（SQM）股东全部权益价值	支付现金购买资产

			估值报告	
9	2018-05-24	曲美家居	曲美家居：拟收购 EKORNESASA 股权项目估值报告	支付现金购买资产
10	2018-05-15	新天然气	新天然气：信达证券股份有限公司关于新疆鑫泰天然气股份有限公司重大资产购买之估值报告	支付现金购买资产
11	2018-04-27	科锐国际	科锐国际：拟进行收购所涉及的 Investigo Limited 股东全部权益价值估值报告	支付现金购买资产
12	2018-04-27	新大洲 A	新大洲 A：乌拉圭 RONDATEL S.A. 公司及 LIRTIX S.A. 公司股东全部权益价值项目估值报告	支付现金购买资产
13	2018-04-25	中粮地产	中粮地产：拟收购 VIBRANT OAK LIMITED 持有的大悦城地产有限公司 9,133,667,644 股普通股股份项目估值报告	发行股份购买资产
14	2018-03-06	航新科技	航新科技：拟购买 Magnetic MRO AS 股份项目估值报告	支付现金购买资产
15	2018-01-09	深基地 B	深基地 B：国泰君安证券股份有限公司关于深圳市新南山控股（集团）股份有限公司发行 A 股股份换股吸收合并公司暨关联交易之估值报告	发行 A 股股份换股吸收合并
16	2018-01-09	南山控股	南山控股：中信证券股份有限公司关于公司发行 A 股股份换股吸收合并深圳赤湾石油基地股份有限公司暨关联交易之估值报告	发行 A 股股份换股吸收合并
17	2017-06-15	美年健康	美年健康：拟购买慈铭健康体检管理集团有限公司股权项目估值报告	发行股份及支付现金购买资产

故本次东洲评估师采用估值咨询报告形式反映委估资产的公允市场价值，在符合前述上市公司重大重组相关规定的同时也真实反映了价值估算过程。

三、上市公司董事会对采用估值报告的考虑

上市公司董事会认为：采用估值报告符合《重组管理办法》之规定，本次交易之目标公司为境外上市公司，采用估值报告符合目标公司实际情况，且估值报

告在 A 股上市公司跨境并购中也存在较多应用。鉴于本次出具的估值咨询报告和资产评估报告两者在评估方法使用、价值估算过程以及评估参数的选取上并无重大差别。最终选取估值报告为定价依据能够反映标的资产的公允市场价值，在符合前述上市公司重大重组相关规定的同时也真实反映了价值估算过程。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次东洲评估师采用估值咨询报告形式反映委估资产的公允市场价值，在符合上市公司重大重组相关规定的同时也真实反映了价值估算过程。

五、估值机构核查意见

经核查，估值机构认为，本次东洲评估师采用估值咨询报告形式反映委估资产的公允市场价值，在符合上市公司重大重组相关规定的同时也真实反映了价值估算过程。

(2) 说明估值咨询报告的估值假设、方法等是否与《资产评估准则》的要求相一致，并说明差异内容及影响等，以及董事会对此的相关考虑

答复：

一、本次估值在估值假设的执行过程中与《资产评估准则》的要求相一致

根据《资产评估准则-评估程序》第二十条：资产评估专业人员执行资产评估业务，应当合理使用评估假设，并在资产评估报告中披露评估假设。

本次估值参考上述准则条款，在估值过程中使用并披露的假设都是行业内正常通用假设，本次估值并无特殊假设。

本次估值在评估方法的执行过程中与《资产评估准则》的要求相一致。

根据《资产评估准则-企业价值》第二十九条：企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。资产评估专业人员应当根据所获取可比企业经营和财务数据的

充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量，考虑市场法的适用性。

第三十一条：上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司。在切实可行的情况下，评估结论应当考虑控制权和流动性对评估对象价值的影响。

第三十二条：交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。控制权以及交易数量可能影响交易案例比较法中的可比企业交易价格。在切实可行的情况下，应当考虑评估对象与交易案例在控制权和流动性方面的差异及其对评估对象价值的影响。

本次估值参考上述准则条款，在分析获取的可比企业经营和财务数据充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量后确定本次估值采用市场法，同时在执行市场法估值过程时与准则的要求保持一致。

综合上述分析估值咨询报告的估值假设、方法等与《资产评估准则》的要求相一致。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次估值在估值假设的执行过程中与《资产评估准则》的要求相一致。

三、估值机构核查意见

经核查，估值机构认为，本次估值在估值假设的执行过程中与《资产评估准则》的要求相一致。

问题 6.关于减值补偿。草案披露，本次方案未设置业绩补偿，东证继涵承诺于交易实施完毕当年及其后连续两个会计年度年末对标的资产进行减值测试并补偿差额，补偿上限为 26.46 亿元。请公司补充说明补偿上限未覆盖全部交易作价的原因，上述安排是否有利于保护中小股东利益。请财务顾问发表意见。

答复：

一、根据减值补偿协议之补充协议，上市公司减值测试标的资产的交易价格已覆盖全部交易作价，该等安排不存在侵害中小股东利益的情形。

根据上市公司与东证继涵签署的减值补偿协议之补充协议，上市公司减值测试标的资产的交易价格已覆盖全部交易作价，减值补偿覆盖率达到 100.00%。

鉴于截至本回复出具之日，标的资产之减值补偿覆盖率已上升至 100.00%，该等安排有利于充分保障上市公司及其股东之利益，不存在侵害上市公司中小股东利益的情形。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，根据减值补偿协议之补充协议，上市公司减值测试标的资产的交易价格已覆盖全部交易作价，该等安排不存在侵害中小股东利益的情况。

问题 7.关于客户流失风险和销售价格下降风险。草案披露，Grammer 与主要客户建立长期合作伙伴关系，Grammer 在 2018 年度向前五名终端客户销售金额占比 48.63%。请公司：（1）补充披露 Grammer 未就控制权变更取得主要客户谅解或承诺的主要原因，控制权变更对客户订单的影响及依据，就客户流失风险作重大风险提示；（2）补充披露 Grammer 与主要客户的协议期限、订单期限，并说明前次要约收购在短期和中长期是否会造成 Grammer 客户和订单的大幅变化及其主要依据。（3）请定量分析标的公司销售价格下降风险，并就售价下降对本次交易估值的影响作敏感性分析。请财务顾问发表意见。

（1）补充披露 Grammer 未就控制权变更取得主要客户谅解或承诺的主要原因，控制权变更对客户订单的影响及依据，就客户流失风险作重大风险提示

答复：

一、控制权变更受到客户认可且截至本回复出具之日未出现订单因控制权变更被取消的情形

（一）根据 Grammer 的说明，行业中不存在对控制权变更事宜进行谅解或承诺之商业习惯

根据 Grammer 提供的说明，在 Grammer 所属汽车零部件行业，不存在由于控制权变更要求客户谅解或承诺的需求，上述做法在相关行业并不常见。Grammer 亦未在其主要经营地了解到相关实践案例。

Grammer 和客户签署的汽车零部件行业的框架合同不会约定控制权变更对合同履行的影响。如类似条款在框架合同或销售订单中进行约定，需要在公告中予以提及。公开市场信息未显示 Grammer 之框架合同或销售订单中存在类似条款。

（二）控制权变更不影响已有订单的履行

根据 Grammer 提供的说明，控制权变更事项不会影响已有订单的履行，根据欧洲的商业法规和交易习惯，依法成立的合同，自成立时生效。合同一经生效，当事人应当按照合同的约定履行自己的义务，不得擅自变更或者解除合同，若不履行合同义务或者履行合同义务不符合约定，应当承担违约责任。

（三）控制权变更后并未导致订单取消

2018 年 9 月 6 日，继烨（德国）正式持有 Grammer 84.23% 的股份并完成了控制权变更。截至本回复出具之日，Grammer 与各主要客户的合作关系及订单量稳定，并未出现订单因控制权变更被取消的情形，生产经营及业务部门均正常运作。

（四）Grammer 与主要客户合作关系稳定

继烨投资的子公司继烨（德国）于 2018 年 5 月 29 日正式对 Grammer 提出要约收购意向。在此之前，Grammer 的原第二大股东 Hastor 家族曾试图对 Grammer 进行控制性收购，而该家族控制下的其他企业与 Grammer 的主要客户之间存在纠纷和法律诉讼。在该背景下，继烨投资完成对 Grammer 收购后，其主要客户对控制权变更后更加稳定的股东结构和企业运营环境表示支持及认可。

二、核查客户销售框架合同或对客户执行业务走访结果未表明 Grammer 控制权的变更会影响现有业务的开展及主要客户和 Grammer 未来的合作意向

标的公司主要向大众、戴姆勒、宝马等主机厂提供配套产品。一般而言，汽车零部件厂商在经过主机厂较长时间严格认证后方能进入其配套体系，但在进入整车厂商或一级供应商的合格供应商名录后，后续合作关系通常较为稳定。

中介机构通过检查客户销售框架合同或对客户执行业务走访的方式进行核查，核查的客户范围包括戴姆勒(Daimler AG)、大众(Volkswagen)、李尔(Lear corporation)、Adient Bor s. r. o.、宝马(BMW GROUP)、SAIC General Motors Corp.Ltd.、福特(Ford)、菲亚特克莱斯勒(FCA)、AGCO 和 DAF Trucks N.V.，上述客户 2018 年的营业收入金额占比总体销售收入金额为 51.01%。

经检查的销售框架合同均未列示控制权变更会中止销售框架合同的履行或其他影响条款。走访客户均对 Grammer 控制权变更不会影响现有业务的合作及合同中不存在不利的控制权变更条款的事项予以确认，Grammer 控制权的变更未影响现有业务的开展及主要客户和 Grammer 未来的合作意向。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”之“二、与目标公司运营相关的风险/（七）客户流失风险”及“第十二节 风险因素”中补充披露如下：

虽然汽车行业作为资本密集型、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 和主要客户签订的项目周期为 6-7 年，在项目周期内销售情况稳定。Grammer 控制权变更后亦无客户以控制权变更为由要求取消订单。但若客户后续因项目执行过程中存在重大质量瑕疵或 Grammer 控制权变更等事宜主张应降低其给予 Grammer 的订单量，则目标公司存在相应的客户流失风险。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，Grammer 控制权变更未对其业务经营产生负面影响，截至本回复出具之日未出现订单因控制权变更被取消的情形。

（2）补充披露 Grammer 与主要客户的协议期限、订单期限，并说明前次要约收购在短期和中长期是否会造成 Grammer 客户和订单的大幅变化及其主要依据

答复：

一、Grammer 与主要客户的协议期限、订单期限

目标公司与主要客户均建立稳定的合作关系，与主要客户大众、戴姆勒、宝马的合作关系已长达 30 年以上。

目标公司通过竞标方式取得相关车型配套项目后，经过技术设计、模具开发、产品试制和客户样件认可、PPAP 批准通过后，目标公司与客户建立起该车型配套的长期合作关系，正式进入批量供货阶段。一般来说，新车型项目周期约为 6 年至 7 年。

在新车型项目周期内，零部件供应商与整车厂商通过签署长期的框架性协议形成长期稳定的配套零部件供应关系。每年公司根据客户的采购计划确定年度和月度生产计划。一般情况下，客户每月下发次月订货计划和未来三个月的预测计划，公司根据客户定期下发的订单组织发货。

二、前次交易在短期内未对 Grammer 客户及订单造成负面影响

截至本回复出具之日，Grammer 与各主要客户的合作关系及订单量稳定，并未出现订单因控制权变更被取消的情形，生产经营及业务部门均正常运作。前次要约收购在短期内未对 Grammer 客户及订单造成负面影响。

三、前次交易在中长期内未对 Grammer 客户及订单造成负面影响

根据 Grammer 提供的说明，其 2017 年度取得的新项目对应之规模约为 105,000 万欧元，其 2018 年度取得的新项目对应之规模约为 140,000 万欧元。

要约收购完成当年，Grammer 取得的新项目对应之规模相较历史年度呈现上升趋势。

综上，前次交易在中长期内未对 Grammer 客户及订单造成负面影响。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“五、目标公司主营业务发展情况/（六）主要客户及供应商情况/3、控制权变更对 Grammer 获得客户订单不存在负面影响”中对前述内容进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，Grammer 控制权变更未在短期和中长期对 Grammer 客户和订单造成负面影响。

（3）请定量分析标的公司销售价格下降风险，并就售价下降对本次交易估值的影响作敏感性分析

答复：

一、标的公司销售价格下降风险主要与乘用车内饰业务年降现象有关，与控制权变更不存在直接联系

（一）乘用车内饰业务存在年降之情况

乘用车零部件行业通常存在价格年度调整之惯例，对于标的公司而言，在项目周期内，一般前三年会有对应的降价幅度，之后年度保持稳定，整个项目周期的平均年降比例为 1.2% 至 1.5% 之间。

一般情况下，新车型销售价格较高，以后随着销售规模扩大和竞争车型的更新换代，销售价格将呈下降趋势。由于整车厂商处于汽车产业链顶端，对汽车零部件供应商具有较强的议价能力，因此会将降价部分传导至上游零部件供应商，导致与其配套的汽车零部件价格也需逐年下降。

销售价格之下降并不必然导致该等产品毛利率的下降，首先标的公司在每一个新项目开展前会针对整个项目周期制定详细的考虑年降影响后的盈利预测表，衡量新项目的利润是否满足标的公司设定的标准，在计划阶段做好预测，保证

项目的盈利性；其次标的公司可通过向上游传导年降影响、改进生产技术和工艺、优化全球产能、提高生产效率、降低不良率、加强成本控制等方式结合项目量产所释放的规模效应，同步降低生产成本。

（二）商用车座椅业务销售价格下降风险相对较小

在商用车座椅系统领域，标的公司具有较高市场竞争优势，具备较强研发及销售能力，其商用车座椅主要通过自主研发，并申请专利，具有一定的不可替代性。商用车座椅在产品周期内通常不进行价格调整，标的公司会与商用车客户在产品的周期内签订长期合同，长期合同期限根据不同车型存在差异，在项目期限内采取固定销售价格。商用车座椅业务销售价格下降风险相对较小。

（三）标的公司销售价格下降与控制权变更无关

综上，标的公司销售价格下降主要与乘用车内饰业务年降现象有关，对于标的公司而言，整个项目周期内的平均年降比例为 1.2% 至 1.5% 之间，且该等年降比例可通过向上游传导年降影响、改进生产技术和工艺、优化全球产能、提高生产效率、降低不良率、加强成本控制等方式结合项目量产所释放的规模效应，同步降低生产成本。与控制权变更不存在直接联系。

二、标的资产估值敏感性分析

因为销售单价和 EBITDA 之间并非线性关系，从销售单价到 EBITDA 的传导过程受固定成本、变动成本等多种因素影响，使用单因素法对销售收入进行敏感性分析会使 EBITDA 参数失真。而本次估值采用的价值比率参数是 EBITDA，而非销售收入。故难以通过分析销售单价下降因素来推导 EBITDA 的变动影响，从而分析销售单价下降对估值结论的影响。结合 EBITDA 对标的资产进行的估值敏感性分析如下表所示：

单位：百万元

目标公司 EBITDA 敏感性分析					
Grammer 的 EBITDA 的变化率	-5.00%	-3.00%	0.00%	3.00%	5.00%
继烨投资股东全部权益价值	3,520.32	3,669.19	3,892.72	4,116.13	4,265.11
差异率	-9.57%	-5.74%	0.00%	5.74%	9.57%

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，汽车零部件行业普遍存在价格年度调整惯例，但该等价格调整与 Grammer 控制权变更事宜无关。

问题 8.关于管理层离职。草案披露，2018 年要约收购完成后，由于控制权变更、管理层离职和并购重组等事项的影响，Grammer 承担了较多与日常经营无关的费用，导致 EBIT 下降。请公司补充披露：（1）管理层离职的原因，管理层离职是否会对 Grammer 后续生产经营带来不利影响；（2）Grammer 核心人员的留任情况及保持核心人员稳定性的具体措施。请就上述事项作重大风险提示。请财务顾问发表意见。

（1）管理层离职的原因，管理层离职是否会对 Grammer 后续生产经营带来不利影响

答复：

一、管理层离职的原因

2018年9月24日，公司首席执行官 Hartmut Müller 先生，首席财务官 Gérard Cordonnier 先生及首席运营官 Manfred Pretscher 先生向 Grammer 提出辞职。上述三位管理层人员的聘用合同约定，若 Grammer 的控制权发生变更，则其有权终止与公司的服务协议，并获得协议终止补偿，补偿金额为服务协议所约定终止补偿上限（相当于 2 年全额年度收入）的 150%的补偿。2018 年要约收购完成触发了前述条款，上述三位管理层人员基于其个人工作生活规划提出辞职。

二、管理层离职不会对 Grammer 后续生产经营带来不利影响

Grammer 所处的行业为汽车零部件生产制造行业。该行业企业的生产经营成果主要依赖于企业内部生产经营体系运转，保障产品质量符合客户的质量标准要求，汽车零部件行业企业获取业务、维系客户、供应商关系主要基于企业之间长期合作形成的产品质量、价格、合作方式的认可。整体而言，该行业企业的生产经营对特定管理层人员的依赖程度较低。此外，Grammer 作为一家成熟的德国上市公司，经过多年的发展和规范运作已建立了稳定的经营管理体系，

其内部制度体系化程度较高，对于特定的管理层人员依赖较小。

要约收购完成后，公司已经并将继续向 Grammer 的监事会推荐合适的人选作为管理层成员的候选人，并由 Grammer 的监事会适时根据德国法律的规定履行董事会（执行委员会）成员的选举和任命程序，实现 Grammer 日常运营管理的平稳过渡。

Grammer 现行管理层由首席执行官、首席财务官、首席运营官组成。其中，首席执行官主要负责宏观把控 Grammer 发展的战略方向，其工作职责包括协调投资者关系及基于企业长远发展的目标推动其资本市场运作等；首席财务官主要负责处理 Grammer 投融资决策的相关事宜，其工作职责包括处理银行贷款及协调维系与金融机构之间的合作关系等；首席运营官主要负责 Grammer 的日常生产经营管理，其工作职责范围包括管理市场销售、生产运营及技术研发等。因此，整体而言，首席财务官、首席运营官对 Grammer 的日常经营管理负有较多的经营管理职责。截至本回复出具之日，Grammer 已经聘请财务经验丰富的 Jurate Keblyte 女士担任其首席财务官一职，任期自 2019 年 8 月 1 日起（在此之前，由原首席运营官 Manfred Pretscher 先生兼任首席财务官）；原首席运营官 Manfred Pretscher 先生将继续履行管理职责（兼任临时首席执行官和首席财务官）直至 2019 年 8 月；由 Grammer 原乘用车中控事业部的副总裁 Jens Öhlenschläger 晋升为新的首席运营官；同时，Grammer 将继续选聘适合人选担任首席执行官。

此外，对于 Grammer 在日常生产经营中发生的重大事项例如预算、投融资计划、收购及处置不动产、签订金额超过 5 百万欧元的担保及借贷协议、经批准计划外且超过经批准的投资预算 20% 的投资等，需要经监事会批准后方能实施，而包括监事会主席在内的 Grammer 监事会成员在要约收购后结构稳定，管理层的离职并不会对这些重要事项的处理带来重大不利影响。

截至本回复出具之日，Grammer 的生产经营较为稳定，管理层离职未对 Grammer 的日常生产经营带来不利影响。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“十、其他事项/（五）报告期内管理层更迭情况”中对前述内容进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：目标公司管理层离职未对 Grammer 后续生产经营带来不利影响

（2）Grammer 核心人员的留任情况及保持核心人员稳定性的具体措施。请就上述事项作重大风险提示

答复：

一、核心人员留任情况

鉴于公司并购 Grammer 时的特殊背景（作为“白衣骑士”帮助 Grammer 稳定股东结构和日常经营）以及作为同行业并购的示范效应，在本次跨境并购过程中，公司与监事会、管理层，工会之间的关系一直保持友好关系，且公司支持 Grammer 的自主经营，所以对核心人员而言，仅仅是上市公司股东层面发生变化，对他们个人带来的变化并不大。所以除去由于控制权变更带来的管理层离职外，Grammer 的核心人员团队保持稳定。

且由于 Grammer 绝大多数的核心人员都位于 Grammer 在德国的安贝格总部，而 Grammer 在安贝格是历史悠久的第二大企业，在当地的人才竞争优势明显，同时核心人员普遍举家都安置在安贝格方圆 50 公里以内，由于长期的雇佣关系和高昂的举家成本，现有的核心人员都不会轻易离开，对 Grammer 的忠诚度和归属感较高，稳定性强。

为保障新的管理团队的顺利交接，原首席运营官 Manfred Pretscher 先生主动延迟离职时间，兼任临时首席执行官和首席财务官，配合监事会选拔新的管理层人选，截至本回复出具之日首席财务官人选已经选聘到位，具有丰富财务

管理经验的 Jurate Keblyte 女士将于 2019 年 8 月正式到岗。Grammer 向来注重人才梯队的承接性，将原乘用车中控事业部的副总裁 Jens Öhlenschläger 晋升为新的首席运营官，以保持 Grammer 在核心运营层面的一贯性，并且在 Grammer 技术研发，项目管理、客户拓展与维护等层面维持核心人员结构稳定，进而保证 Grammer 的核心人才竞争优势。

二、保持核心人员稳定性的具体措施

Grammer 作为一家历史悠久的德国上市公司，拥有完善的人才选拔及保留机制，其更多依赖制度及体系流程的运行，以及核心人员在其中的效力发挥。所以在 Grammer 现有核心人员选拔与保留发展机制的基础上，本次交易完成后，本公司将会考虑如下措施，进一步为稳定 Grammer 的核心人员提供资源，促进 Grammer 核心人才竞争优势的发挥：

1、加强上市公司与 Grammer 核心人员的沟通：充分描述未来公司的发展平台与协同效应，打消核心人员对公司发展的疑虑，并充分听取现有核心人员的意见和建议，进一步明确公司发展规划，为 Grammer 核心人才搭建稳定的职业发展平台，实现自身职业目标，并进而助力 Grammer 实现自身发展计划。

2、明确 Grammer 相关管理权限：阐明 Grammer 作为一家独立的德国上市公司，现有的权责利的管控逻辑仍被尊重，核心人员的汇报条线以及对应的权责未发生实质变化，可以在现有工作平台基础上，辅以上市公司资源更好的开展工作，消除核心人员工作顾虑。

3、针对短期可迅速推进的整合项目成立工作小组：以试点的模式，针对公司与 Grammer 在整合过程中，可以迅速推进的整合项目成立双方工作小组，加强公司与 Grammer 核心人员的互动，在工作中加强融合，稳定团队。

4、针对 Grammer 未来业绩目标，推动设定清晰的绩效管理模式，并配套激励措施：依据 Grammer 未来发展业绩指标，通过与监事会及董事会（执行委员会）来明确各个层级的权责利，工作中充分授权管理团队和核心人员，配套短期、中期、长期的激励模式，鼓励 Grammer 完成业绩指标。

5、落实个性化激励机制，加大对核心人员认可和保留措施：设计并落实个

性化激励机制，结合德国上市公司与中国上市公司的双平台，设计符合核心员工诉求的激励机制，鼓励员工达成目标的同时，以现金、奖金、期权、股权等多种激励工具模式设计财务保留机制，促进核心人员长期稳定发展。

6、加强与 Grammer 管理层领导力及文化融合：对核心人员的保留，更多要依靠 Grammer 现有核心管理团队，上市公司将加强与监事会、管理层、工会的领导力与文化融合，加强沟通，充分共识，逐渐统一思考方式和问题解决方式，促进两家企业的文化融合，使核心人才在工作过程中无障碍推进工作。

通过但不限于上述措施，公司将协助 Grammer 管理层进一步加强核心人员的保留工作，促使 Grammer 现有人才队伍的不断成长，并发挥 Grammer 的人才竞争优势。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”之“二、与目标公司运营相关的风险/（八）核心人员稳定性风险”及“第十二节 风险因素”中补充披露如下：

虽然上市公司已对目标公司核心人员设置有适当的稳定性措施，但若相关核心人员稳定措施未能奏效，本次交易后存在核心人员大量离职之情况，则目标公司存在由于核心人员流失而导致之业绩下行的风险。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已对核心人员设置有适当的稳定性措施。

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。

（1）补充说明标的资产报告期内毛利率下滑的原因

答复：

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。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：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。

三、瑞华会计师核查意见

经核查，瑞华会计师认为：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

答复：

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

估值报告中选取的 22 家汽车配件板块可比上市公司 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
标的公司	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
ADIANT 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盘和中央控制台，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盘、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%, 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。

综上所述, 标的公司与同行业可比境外上市公司毛利率相近, 处在合理区间。

二、独立财务顾问核查意见

经核查, 独立财务顾问认为: 与同行业可比境外上市公司相比较, 标的公司毛利率处在合理区间。

三、瑞华会计师核查意见

经核查, 瑞华会计师认为: 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

答复：

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，标的公司主要生产经营地位于境外，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。

综上，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

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：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。

六、瑞华会计师核查意见

经核查，瑞华会计师认为：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 10.关于商誉减值风险。草案披露，本次交易完成后，上市公司备考财务报表将形成商誉 28.09 亿元，占上市公司所有者权益达到 56.17%。请公司补充披露：（1）Grammer 财务报表可辨认净资产公允价值及商誉金额的确认依据及合理性，是否符合《企业会计准则》的相关规定；（2）结合 Grammer 目前活跃市场报价和行业变化趋势等，说明上述商誉是否存在减值迹象，并充分说明可回收金额的确定依据和测算过程。请财务顾问和会计师发表意见。

（1）Grammer 财务报表可辨认净资产公允价值及商誉金额的确认依据及合理性，是否符合《企业会计准则》的相关规定

答复：

一、Grammer 财务报表可辨认净资产公允价值的确认依据及合理性

（一）可辨认净资产公允价值的计算过程及确认依据

上市公司聘请东洲评估师对 Grammer 重组基准日 2018 年 12 月 31 日的部分长期资产的公允价值估值，估值后东洲评估师出具东洲咨报字【2019】第 0188 号《以财务报告为目的的估值咨询报告》。由于 Grammer 是覆盖全球的跨国集团，在全球 19 个国家拥有下属 42 家子公司，涉及范围较广且时间要求紧，故估值咨询报告的估值范围为 Grammer 下属 10 家主要主体的固定资产、在建工程以及 Grammer 合并口径下的可辨识无形资产等。估值范围中，固定资产覆盖整体 54.35%，在建工程覆盖整体 76.66%，无形资产覆盖 100%。

为了备考财务报表能更准确地体现出整体固定资产/在建工程的估值增值情况，故本次备考合并财务报表在编制时分固定资产/在建工程类别假设该类别固定资产/在建工程的总体增值率参照该固定资产/在建工程类别样本的平均增值率予以测算。

1、Grammer 具体估值增减情况

单位：万元

项目	账面总体价值	总体估值	总体增值率	总体增值额
固定资产-土地、房屋及建筑物	72,146.21	103,727.91	43.77%	31,581.70
固定资产-机器、电子设备及其他	170,600.84	174,313.70	2.18%	3,712.86
在建工程	24,187.17	24,187.17	-	-
无形资产	24,618.67	177,952.76	622.84%	153,334.09
小计	291,552.90	480,181.55	64.70%	188,628.65

2、Grammer 可辨认净资产公允价值的计算过程

单位：万元

重组基准日 2018 年 12 月 31 日	金额
Grammer 账面净资产	187,058.77
加：估值增值额	188,628.65
减：增值额对应的递延所得税负债	55,079.57
减：不可辨认无形资产(账面商誉)	68,825.93
Grammer 可辨认净资产整体公允价值(①)	251,781.93
减：少数股东权益(②)	174.56
Grammer 归属于母公司可辨认净资产公允价值(③=①-②)	251,607.37

(二) 可辨认净资产公允价值的确认的合理性

1、估值方法的合理性说明

东洲评估师采用成本法对相关资产进行估值，具体如下：

A.针对固定资产，房屋建筑物(构筑物)和设备类资产，主要采用重置成本法进行估值。

B.针对在建工程，分别按不同的付款金额和不同的资金占用周期，按当地银行同期贷款利率加计资金成本，计算估值；对于账面金额不大、资金成本金额较小的，按审计后账面值估值。

C.针对无形资产，估值范围包括账外的注册商标、专利技术及客户资源等。采用收益法对注册商标与专利技术进行估值；采用多期超额收益折现法对无形资产-客户资源进行估值。

采用成本法对可辨认净资产的公允价值进行估值是目前通用的公允价值确定方法，未发现估值方法存在明显不合理的情况；同时已对账外可辨认的资产如专利技术、客户资源等纳入估值范围，不存在明显的遗漏事项。

2、针对估值报告范围外的其他科目公允价值的合理性说明

东洲评估师公允价值的估值报告中估值范围未包括 Grammer 的流动资产、长期应收款、其他非流动资产、负债及或有负债。在计算可辨认净资产公允价值时该等资产及负债直接取自账面价值，主要是基于以下方面的考虑：

A.流动资产及长期应收款、其他非流动资产：主要由货币资金、交易性金融资产、应收款项、其他非流动资产和存货构成。其中货币资金、交易性金融资产、应收款项、其他非流动资产的账面价值已基本上能反映其公允价值；存货主要是库存商品会产生增值，由于考虑到产成品金额占 Grammer 整体资产比重仅2%左右，比重较小，同时 Grammer 综合毛利率较低，扣除相关的税费、销售费用以及部分合理利润后的增值额较小，故可以忽略不计。

B.负债：主要由短期借款、应付款项、交易性金融负债以及长期负债等科目构成。该等负债为 Grammer 需要承担的债务，其账面价值已基本上能反映其公允价值，故其增减值可以忽略不计。

C.或有负债：满足会计准则规定的或有负债已经在账面体现，不满足会计准则规定的或有负债通常在或有事项中披露，Grammer 无相关或有事项，故 Grammer 不存在或有负债的估值变动。

二、商誉金额的确认依据及合理性

（一）商誉的计算过程

本次收购备考合并财务报表以继烨（德国）分步取得 Grammer 84.23%的股

份所支付的对价总额 498,199.70 万元扣除标的公司按交易完成后享有的 Grammer 重组交易评估基准日的可辨认净资产公允价值份额 217,615.21 万元后的差额 280,584.49 万元确认为备考合并财务报表的商誉。

单位：万元

项目	金额
购买成本(货币资金)	498,199.70
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	217,615.21
商誉	280,584.49

(二) 购买成本的确定依据

购买成本根据继烨（德国）分步取得 Grammer 84.23% 的股份所支付的对价总额确定。

时间	交易内容	交易股数(股)	交易比例	万欧元	折合人民币(万元)
2018年6月14日	继烨（德国）受让 JAP Capital Holding GmbH 所持有 Grammer 的股份	3,222,961.00	25.56%	19,337.77	145,920.85
2018年9月6日	继烨（德国）要约收购 Grammer 的股份	7,395,720.00	58.66%	44,374.32	352,278.85
合计		10,618,681.00	84.23%	63,712.09	498,199.70

(三) 取得的可辨认净资产公允价值份额

单位：万元

项目	金额
Grammer 归属于母公司可辨认净资产公允价值(①)	251,607.37
继烨投资持有 Grammer 股份比例(②)	86.49%
继烨投资取得 Grammer 可辨认净资产公允价值份额(③=①*②)	217,615.21

注：取得的可辨认净资产公允价值份额以继烨投资持有 Grammer 86.49% 的股份(不含库存股)计算，与继烨投资持有 Grammer 84.23% 的股份比例不同

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司持续经营能力的影响/（一）本次交易对上市公司财务状况的影响/5、商誉分析”中对前述内容进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：购买成本支付的对价是依据继烨（德国）分步取得 Grammer 84.23%的股份所支付的对价总额确定。在备考审阅报告中涉及的编制基础及备考假设的前提下，Grammer 财务报表可辨认净资产公允价值的确认依据是合理的；同时商誉计算的过程符合《企业会计准则第 20 号——企业合并》要求。因此，在备考审阅报告中涉及的编制基础及备考假设的前提下，继峰股份备考合并财务报表商誉金额的确认依据是合理的，也是符合《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定的。

五、中汇会计师核查意见

经核查，中汇会计师认为，购买成本支付的对价是依据继烨（德国）分步取得 Grammer 84.23%的股份所支付的对价总额确定。在备考审阅报告中涉及的编制基础及备考假设的前提下，Grammer 财务报表可辨认净资产公允价值的确认依据是合理的；同时商誉计算的过程符合《企业会计准则第 20 号——企业合并》要求。因此，在备考审阅报告中涉及的编制基础及备考假设的前提下，继峰股份备考合并财务报表商誉金额的确认依据是合理的，也是符合《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定的。

（2）结合 Grammer 目前活跃市场报价和行业变化趋势等，说明上述商誉是否存在减值迹象，并充分说明可回收金额的确定依据和测算过程

答复：

一、Grammer 商誉未发生减值

(一) 商誉是否减值主要考虑的内外环境因素

1、Grammer 活跃市场报价及内在价值因素

Grammer 重组基准日活跃市场中二级市场报价为 37.76 欧元/股。2018 年度 Grammer 股价由于受到控制权变更、管理层离职和并购重组等非正常事项的影响，同时，自要约收购成功完成后，目前市场上 Grammer 的流通股只有总流通股的 13.51%(不含库存股)，股票的成交量维持在较低水平，故二级市场股价未能完全合理地反映企业的内在价值。

此外，Grammer 属于欧洲汽车零部件制造企业，其业务主要分布于欧洲、美国等成熟资本市场，同类上市公司较多，相关可比上市公司的股价及经营和财务数据相对公开、透明，具备资料的收集条件。同时，汽车零部件制造行业的样本案例交易也较为常见，可以从公开市场上收集到相关交易对价和财务数据。因此，采用市场法对 Grammer 进行估值更能体现其内在价值。上市公司聘请东洲评估师采用市场法对 Grammer 进行估值，根据东洲评估师采用市场法进行估值并出具东洲咨报字【2019】第 0183 号《估值报告》的估值结果，含控制权溢价的每股价值折算的市场价值为 492.21 元/股，折合欧元为 62.51 欧元/股，大于每股平均取得成本人民币 469.17 元/股，折合欧元为 60.00 欧元/股。股份价值未出现明显减值迹象。

2、所处行业的变化因素

Grammer 处于行业发展前景良好的汽车零部件行业，不属于产能过剩行业，同时行业技术壁垒及进入门槛较高，短期内不存在市场竞争急剧激烈或恶化的状况。

3、Grammer 自身经营情况因素

根据重组标的继烨投资模拟合并财务报表 2017、2018 年度营业收入分别为

1,582,887.03 万元、1,641,358.18 万元，净利润分别为 37,047.83 万元、40,607.82 万元，经营性现金流量净额分别为 79,311.78 万元、193,569.99 万元，由于继烨投资主要经营资产为 Grammer，Grammer 总体经营利润较为稳定，现金流较为充裕；与商誉密切相关的资产组中主要的组成部分经营性长期资产未发生明显减值迹象。

4、核心团队稳定性因素

鉴于公司并购 Grammer 时的特殊背景（作为“白衣骑士”帮助 Grammer 稳定股东结构和日常经营），在本次跨境并购过程中，公司与监事会、管理层，工会之间保持较为友好的关系。同时，上市公司支持 Grammer 的自主经营，本次并购并不会造成 Grammer 核心人员的较大变动。所以除去由于控制权变更带来的管理层离职外，Grammer 的核心人员团队相对稳定。

5、国际经济环境的因素

Grammer 体系内公司主要分布在欧洲、美国、中国，这些国家或地区所处的外部环境如市场投资报酬率、外汇管制、通货膨胀等短期内未发生明显变化。

（二）商誉减值测试过程

项目	说明
资产组的认定	Grammer 包含商誉的经营性长期资产(固定资产、在建工程、无形资产)
资产组或资产组组合的确定方法	资产组提供的产品均存在活跃市场,可以带来独立的现金流,将其认定为一个单独的资产组
其他资产负债组合	-营运资金-溢余资产-非经营性资产+付息债务+非经营性负债
商誉资产组可收回金额的确定方法	公允价值-处置费用后的净额
公允价值确定依据	参考东洲评估师采用市场法进行估值并出具的东洲咨报字【2019】第 0183 号《估值报告》，标的公司持有 10,618,681.00 股 Grammer 股票价值为 522,662.10 万元，按持股比例 86.49% 换算成股东全部权益公允价值为 604,303.50 万元，再加上其他资产负债组合的公允价值确定

处置费用的确定	由于 Grammer 处于国外证券市场，处置费用仅一些交易手续费，金额较小，拟不考虑
---------	--------------------------------------------

根据前述内容对于财务报表可辨认净资产公允价值的确定过程，其他资产负债组合的账面价值基本上能反映其公允价值，所以，根据重要性原则，其他资产负债组合的账面价值等于公允价值。

包含整体商誉的资产组可收回金额=公允价值-处置费用后的净额=股东全部权益公允价值+其他资产负债组合公允价值

商誉资产组减值测试具体的测算过程如下：

项目	单位：万元 对 Grammer
商誉账面余额①	280,584.49
商誉减值准备余额②	-
商誉的账面价值③=①-②	280,584.49
未确认归属于少数股东权益的商誉价值④	43,828.15
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值⑤=④+③	324,412.63
资产组的账面价值⑥	485,834.78
包含整体商誉的资产组的账面价值⑦=⑤+⑥	810,247.41
资产组或资产组组合可收回金额 ⑧	838,356.35
商誉减值损失	-
归属于母公司股东的商誉减值损失	-

经上述测算，资产组未出现减值，故无需计提资产减值损失。

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司持续经营能力的影响/（一）本次交易对上市公司财务状况的影响/5、商誉分析”中对前述内容进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：经过减值测试，上市公司备考审阅报表商誉未出现减值，故不计提商誉减值准备。

四、中汇会计师核查意见

经核查，中汇会计师认为：经过减值测试，上市公司备考审阅报表商誉未出现减值，故不计提商誉减值准备。

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。

（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

答复：

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。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：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。

五、瑞华会计师核查意见

经核查，瑞华会计师认为：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

答复：

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，继烨投资为收购 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。

综上所述，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。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：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。

四、瑞华会计师核查意见

经核查，瑞华会计师认为：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。请就上述内容作重大风险提示

答复：

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。

综上，上市公司及标的公司均具有良好经营活动现金流，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。

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险/（九）上市公司财务稳定性风险”及“第十二节 风险因素”中补充披露如下：

标的公司 2017 年、2018 年资产负债率分别为 72.98%、72.87%，本次交易完成后，上市公司备考报表资产负债率将上升至 69.81%。虽然就股权及债权融资维度上市公司通过本次交易均能进一步拓宽自身融资渠道，但如果后续相关融资渠道无法有效利用，上市公司财务稳定性将由于较高的资产负债率水平受到相应之影响。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：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。

四、瑞华会计师核查意见

经核查，瑞华会计师认为：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。

答复：

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。

综上，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。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司报告期内财务状况分析/（一）资产情况分析/2、非流动资产质量分析/（2）无形资产”中对前述内容进行了补充披露。

四、瑞华会计师核查意见

经核查，瑞华会计师认为：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。

问题 13.关于重要子公司。草案披露，Grammer 于 2018 年 10 月 1 日以现金收购美国汽车零部件厂商 Toledo Molding100%股权。请公司：（1）补充披露购买资产的交易作价、评估依据，并说明本次交易中对 Toledo Molding100%股权的评估与前次交易价格的差异及原因；（2）披露购买资产的资金来源、支付安排，对标的资产财务负担、流动性等影响；（3）结合 Toledo Molding 的主营业务、与标的之间协同效应等，分析说明资产购买的必要性、合理性。请财务顾问发表意见。

（1）补充披露购买资产的交易作价、评估依据，并说明本次交易中对 Toledo Molding100%股权的评估与前次交易价格的差异及原因

答复：

一、Toledo Molding 的交易作价及依据

Grammer 收购 Toledo Molding 的股权对价为 23,929.65 万美元，该等作价由 Grammer 与 Toledo Molding 通过协商定价的方式确定。

二、Grammer 收购 Toledo Molding 系基于其自主决策，估值机构在估值过程中未针对 Toledo Molding 单独进行估值

（一）Grammer 收购 Toledo Molding 协议签署于要约收购意图公告之前，系其管理层自主决策行为

Grammer 与 Toledo Molding 股东的收购协议签署于 2018 年 5 月 22 日，继烨（德国）于境外市场公告要约收购意图为 2018 年 5 月 29 日。Grammer 收购 Toledo Molding 协议签署于要约收购意图公告之前，系 Grammer 自主决策行为。

（二）Toledo Molding 估值包含在对 Grammer 整体估值之中，估值机构于估值过程中未单独对 Toledo Molding 进行估值

根据模拟合并财务报表编制过程中的相关假设，继烨投资于 2017 年 1 月 1 日已完成对 Grammer 和 Toledo Molding 的收购。视同实际收购合并后的报告主体在以前期间一直存在，并假定现时业务框架在报告期初业已存在且持续经营，模拟合并财务报表以实际收购完成后合并的框架为基础编制。假定 Grammer 和 Toledo Molding 的资产、负债、损益已于 2017 年 1 月 1 日纳入继烨投资模拟合并财务报表编制范围。

鉴于 Toledo Molding 与 Grammer 同属于汽车零部件行业，Toledo Molding 系 Grammer 全球布局及经营战略层面不可分割的一部分。因此估值人员根据包括 Toledo Molding 业绩在内的 EBITDA 进行估值计算，未单独反映 Toledo Molding 作为 Grammer 子公司的估值。同时估值人员也关注到格拉默本次收购采用的是对外贷款的现金购买的方式，在 Grammer 的基准日报表上还尚存为并购 Toledo Molding 而承担的贷款，本次市场法估值结论中已将相关股权对应的金融负债扣除。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大事项提示”之“十五、报告期内目标公司对外收购行为”中对前述内容进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：Grammer 收购 Toledo Molding 系基于其自主决策，鉴于 Toledo Molding 系 Grammer 经营战略层面不可分割的一部分，Toledo Molding 估值包含在对 Grammer 整体估值之中，估值机构在估值过程中未针对 Toledo Molding 单独进行估值。

(2) 披露购买资产的资金来源、支付安排，对标的资产财务负担、流动性等影响

答复：

一、Grammer 收购 Toledo molding 的资金来源支付安排

Grammer 收购 Toledo Molding 资金来源于银行借款。2018 年 9 月 6 日，Grammer 与 Commerzbank Aktiengesellschaft, HSBC Trinkaus & Burkhardt AG and UniCredit Bank AG 等银行签订银团贷款协议，由以上银行提供 26,000 万美元的贷款额度。收购 Toledo Molding 的资金由贷款银行直接支付给交易对手方。截至本回复出具之日，该等款项已支付完毕。

二、Grammer 借款收购 Toledo molding 未对其造成重大财务负担，不会影响标的公司短期偿债能力

就并购贷款利息支出而言，根据模拟合并报表，2018 年 Grammer 收购 Toledo Molding 并购贷款的利息支出为 6,112.01 万元，Toledo Molding 2018 年经营活动产生的净现金流量为 32,262.47 万元，净利润为 15,915.61 万元，Toledo Molding 可对母公司 Grammer 进行的分红金额足以覆盖并购贷款的利息支出。

就并购贷款本金偿还而言，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 可使用尚未使用的银行授信及账面货币资金对该等贷款本金予以偿还。

综上所述，Grammer 具备充足的银行贷款额度，该等收购对标的公司未造成重大的财务负担，亦不影响标的公司的短期偿债能力。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司报告期内财务状况分析/（二）负债状况分析/1、负债情况分析/（2）短期借款”中对前述内容进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：Grammer 借款收购 Toledo Molding 对标的公司未造成重大的财务负担，亦不影响标的公司的短期偿债能力。

(3) 结合 Toledo Molding 的主营业务、与标的之间协同效应等，分析说明资产购买的必要性、合理性

答复：

一、Grammer 收购 Toledo Molding 的必要性、合理性

收购 Toledo Molding 股权的目的为增强 Grammer 在北美的市场地位，促进其与美国本土客户建立联系。通过该等收购行为，Grammer 可进一步扩展自身在功能塑料领域的产品组合及工艺技术。

(一) 依托 Toledo Molding 与主要美系车主机厂间的良好客户关系及北美本地化生产能力释放协同效应

Toledo Molding 与以菲亚特克莱斯勒、福特、通用为主的美系车主机厂间存在良好客户关系，在北美及墨西哥拥有多处工厂，于北美具备本地化生产能力。Grammer 可以依托 Toledo Molding 的客户关系作为接口，以其本地化生产能力作为依托，伴随协同效应的释放逐步实现其自身除功能塑料件之外的业务在北美市场的增长。

(二) 依托 Toledo Molding 在功能塑料业务领域的竞争优势扩充 Grammer 产品组合及工艺技术

Toledo Molding 业务为乘用车领域的功能塑料件研发、生产与销售，其功能塑料件具体应用范围主要包括乘用车空气及液体管理系统等领域。Toledo Molding 在向客户提供功能塑料件的同时向客户提供功能塑料件及新材料轻量化吹塑件领域的一揽子解决方案。

在乘用车空气及液体管理系统领域，Toledo Molding 相关产品包括乘用车进气系统（AIS）、HVAC（暖通空调系统）管道、液体储存容器等功能塑料件。其客户包括菲亚特克莱斯勒、福特、通用、本田、尼桑、大众等，主要市场为美国。

作为乘用车功能塑料件领域的全方位服务提供商，结合其自身装配能力和交付能力，Toledo Molding 的产品具有较高的性价比。Toledo Molding 的专业工程团队能支持其实现生产多样化，在工程服务方面，其能够为客户提供包括原型设计、测试、模具制作在内的一揽子解决方案。

在产品设计方面，Toledo Molding 拥有一支高水平的项目设计团队，具有 CAE 能力以及在各种 CAD 平台上与美系、日系及欧系客户进行同步设计的能力。

在测试服务方面，Toledo Molding 已获得 A2LA 认证，能够完成 DV/PV 测试、振动测试、环境耐久性测试、NVH 评估等测试服务。

在原型制作方面，Toledo Molding 利用一个快速原型车间网络来快速生产 SLA（立体光刻）或 3D 打印部件。SLA 零件可用于各种用途，如装配和表面处理评估、性能测试等，也可用于真空铸造工艺生产硅胶模具，从而生产更多使用聚氨酯的原型部件。Toledo Molding 还可以使用数控切割铝模生产常规原型部件。

Toledo Molding 能够设计和制造吹塑模具及注塑模具。其相应具备完整的注塑和吹塑模拟分析能力。

Toledo Molding 在功能塑料业务领域的竞争优势能够扩充 Grammer 产品组合及工艺技术，进而促进双方协同效应的释放。

综上，Grammer 及 Toledo Molding 同属于汽车零部件市场，具有相同且类似之客户，Grammer 通过收购 Toledo Molding 能够增强其在北美的市场地位，促进其与美国本土客户建立联系。通过该等收购行为，Grammer 可进一步扩展自身在功能塑料领域的产品组合及工艺技术。该等交易具备商业合理性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，Grammer 及 Toledo Molding 同属于汽车零部件市场，具有相同且类似之客户，Grammer 通过收购 Toledo Molding 能够增强其在北美的市场地位，促进其与美国本土客户建立联系。通过该等收购行为，Grammer 可进一步扩展自身在功能塑料领域的产品组合及工艺技术。该等交易具备商业合理性。

问题 14.关于整合风险。草案披露，本次交易为跨境收购，上市公司此前主要生产乘用车座椅头枕及座椅扶手零部件，交易完成后，上市公司将新增商用车座椅系统业务，同时，上市公司资产规模、营业收入均将有较大幅度增长。请公司补充披露：（1）交易完成后，上市公司能否有效参与 Grammer 日常经营决策；（2）后续针对 Grammer 的具体整合计划及管控措施，是否具备整合标的资产所需的相关人员、技术和管理储备。请财务顾问发表意见。

（1）交易完成后，上市公司能否有效参与 Grammer 日常经营决策

答复：

一、本次交易完成后，上市公司能够在日常经营、公司治理方面实现对 Grammer 的有效控制

（一）股东大会

公司作为 Grammer 的股东，可在年度股东大会（annual general meeting）或临时股东大会（extraordinary general meeting）参与投票表决。

根据《德国股份公司法》（German Stock Corporation Act），股东大会有权对法律或公司章程要求的事项作出决议，包括监事会成员的委派、免除监事会成员以及董事会（执行委员会）成员的责任、修改公司章程、选聘审计机构审查与公司组建或管理相关的事项等。

根据 Grammer 的公司章程，除非强制性法律另有规定，一般事项需经半数以上股东表决权审议通过。部分事项，如需获得监事会批准但未能获得的，经董事会（执行委员会）要求后，可由股东大会进行审议，包括重大交易、变更公司的经营宗旨、订立、修订以及终止公司间协议等事项，但需经至少 75% 以上股东表决权审议通过。

本次交易完成后，上市公司将间接持有 Grammer 约 84.23% 的股份，在股东大会上控制绝对多数的表决权，就股东大会有权作出决议的上述事项具备决定性的影响力。

（二）监事会

截至本回复出具之日 Grammer 的监事会由 12 名成员组成，其中股东代表监事和职工代表监事分别为 6 名。股东代表监事由监事会提名委员会或股东提名，并由股东大会选举产生，候选人需获得股东大会半数以上表决权方能当选。上市公司在本次交易完成后将间接持有 Grammer 约 84.23% 的股份，有权决定所有股东代表监事的人选，能够对监事会决策产生重大影响。

（三）管理层

董事会（执行委员会）负责运营和管理 Grammer 的日常经营事务，董事会（执行委员会）成员由监事会负责任命和解聘，其成员为 Grammer 的管理层，包括首席执行官、首席财务官、首席运营官。董事会（执行委员会）的重大经营决定及措施，例如预算、投融资计划、收购及处置不动产、签订金额超过 5 百万欧元的担保及借贷协议、经批准计划外且超过经批准的投资预算 20% 的投资等需获得监事会同意后方可进行。

（四）协同合作委员会

上市公司已经和 Grammer 成立了协同合作委员会，其成员包括双方公司的董事会成员及各业务板块或协同合作项目相关的各部门管理人员。通过协同合作委员会，上市公司能够充分了解和参与 Grammer 的日常经营，在重大方面形成共识，并有效推进包括全球化采购、合资合作等在内的所有有利于双方企业发展的协同合作项目。

综上所述，本次交易完成后，上市公司将间接持有 Grammer 约 84.23% 的股份，通过行使股东表决权，可以对股东大会审议事项产生决定性影响，包括监事会中的股东代表监事人选；更进一步的，上市公司可通过其提名的监事人选对管理层的选聘产生重大影响；上市公司通过依法行使股东权利，依靠 Grammer 有效的内部公司治理制度，监督管理层的日常经营管理，保护包括上市公司在

内的 Grammer 全体股东利益；此外，上市公司将在管理层面继续通过协同合作委员会对 Grammer 的日常经营进行全面、积极的影响。

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“六、本次交易对上市公司未来发展前景的影响/（三）上市公司对 Grammer 整合可行性及整合储备”中对前述内容进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司能够在日常经营、公司治理方面实现对 Grammer 的有效控制。

（2）后续针对 Grammer 的具体整合计划及管控措施，是否具备整合标的资产所需的相关人员、技术和管理储备

答复：

一、后续针对 Grammer 的具体整合计划及管控措施

本次交易完成后，上市公司将持有 Grammer 84.23% 股权，Grammer 将成为上市公司的控股子公司。上市公司尊重现有的管理团队，未来仍由 Grammer 原核心管理团队继续负责日常经营管理。一方面，上市公司将在尊重 Grammer 原有德国上市公司企业文化和管理制度的基础上，要求完善管理流程，提高 Grammer 的管理效率；另一方面，上市公司将从全球发展战略协同整合、市场业务协同整合、全球采购协同整合、全球产业布局协同整合、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，力争做到在保持 Grammer 原有竞争优势的基础上，持续增强上市公司的核心竞争力。上市公司拟采取以下协同整合计划：

（一）全球发展战略协同整合

本次交易将进一步巩固上市公司在世界汽车零部件领域的细分市场龙头地

位，成为上市公司实现全球化战略的关键步骤。

报告期内 Grammer 的 2018 年营业收入规模为 1,641,358.18 万元，在乘用车内饰及商用车座椅系统领域具有较高的市场占有率。上市公司当前的主要业务集中于中国境内，但公司始终坚持“走出去”的发展战略，已在德国设立了合资公司，在捷克设立了生产基地，并于 2017 年 12 月在美国设立了子公司，作为公司开展国际业务的桥头堡。而 Grammer 同样实施国际化发展的战略途径，报告期末其于 19 个国家设立有 42 个控股子公司，于中国境内亦有产业布局。就零部件的销售下游而言，Grammer 作为德国上市公司，其业务重心为德系车汽车零部件，随着 Grammer 于 2018 年度完成对于 Toledo Molding 的收购，其将相应地实现美系车市场份额的扩充。本次交易后上市公司将由于实现对于 Grammer 的控制而大幅增进自身于德系车、美系车零部件领域的市场份额；同时，本次交易将大大降低上市公司自身进一步的海外投资成本，缩短海外业务拓展的时间周期，有利于公司的高效发展。

通过本次交易，上市公司可以凭借 Grammer 的优质平台实现进军德系车和美系车的战略筹划，并以此进一步实现对于德系车市场及美系车市场的整体渗透，完善公司全球范围内的资源配置，减少对于局部市场的依赖性，实现公司业务面向全球的跨越。而 Grammer 也将受益于继峰股份于中国资本市场的上市平台，积极扩大品牌宣传，开拓中国市场，抓住乘用车座椅系统零部件产业快速发展的战略机遇以及商用车巨大的市场容量，进一步巩固行业领先地位。

此外，在实现协同整合后，上市公司将与 Grammer 充分交流国际化发展经验，优化配置全球资源，增强海外销售与服务力量，为国际客户提供更为迅捷且优质的服务。

（二）市场业务协同整合

1、以客户资源协同整合为导向的市占率提升

上市公司是国内乘用车座椅头枕及座椅扶手零部件细分行业龙头公司，客户资源稳定丰富，本次交易后，上市公司将以成为该细分市场的国际领导者为

目标，进一步开拓以德系车及美系车为主导的境外市场，提升自身市场占有率。Grammer 于乘用车市场的终端客户主要为德国三大主机厂大众、戴姆勒和宝马及美系车三大主机厂菲亚特克莱斯勒、通用和福特。随着上市公司逐步打通境内外市场渠道，自身市场占有率也将实现相应提升。与此同时，随着公司的进一步扩展和资源协同整合以及日渐提升的品牌形象，上市公司将有望从其他美系和德系品牌的合资公司中获得利润率更高的高端产品订单。本次交易完成后，上市公司将进一步拥有全球市场的基础资源。

2、以技术为导向的市占率提升

当前境内汽车产业链处在智能制造，产业升级的关键历史节点，需要实现从成本导向到技术导向的跃升。以境内产业升级为抓手，本次交易后上市公司可以依托 Grammer 的技术研发优势引领行业变革，推动国内细分行业实现趋同于欧美领先水平的产业升级，并在此机遇下提升市场占有率。

3、以产品线扩张为导向的市占率提升

商用车产品条线拓展：Grammer 在商用车产品条线具有较强竞争力，多年来其产品的质量、性能等一直处于行业领先地位。中国商用车 2017 年度销量 416 万辆，相较 2016 年度实现了 14.0% 的增速，报告期内呈现较快发展趋势。本次交易前上市公司尚未开展商用车座椅系统业务，本次交易完成后，上市公司将逐步在境内市场拓展商用车产品条线，在 Grammer 先进的产品研发和生产技术的基础之上，逐步展开与解放、东风、重汽、红岩汽车等大型商用车生产厂商的合作。由于商用车对于耐用性和质量的要求相比乘用车更高，依托 Grammer 的技术优势，上市公司有望提升自身在商用车产品条线的市场份额。

乘用车中控系统产品条线协同：本次交易完成后，上市公司将在 Grammer 的技术基础之上新增乘用车中控系统这一产品条线。在中国拥有全球最大的乘用车市场的背景之下，基于上市公司现有境内扶手、头枕业务的客户资源以及 Grammer 在该领域的技术实力，上市公司将逐步从现有客户处取得有关中控系统的订单，进而实现乘用车产品条线横向扩伸的协同。

（三）全球采购协同整合

公司计划将自身、Grammer、Toledo Molding 的全球采购系统协同整合，对外逐步实现统一议价以进一步控制原材料采购价格。

本公司掌握泡沫配方，可自行配置生产，本次交易后可通过公司向其控制的经营实体间共享原料配方进一步实现其合并体系内成本降低的协同。

Grammer 目前生产模具主要是外购，境内外注塑模具存在较大的成本差异，本公司和 Toledo Molding 都具备注塑模具生产能力，且产品满足客户的质量要求，本次交易后，模具生产经验迁移等方式将进一步降低制造成本。

公司具备支杆及骨架设计制造能力，为同行业为数不多性价比较高的企业，并已经在个别项目上为 Grammer 提供了全球的支杆供应，后续将考虑在自身体系内，进一步推广成功的项目经验，为更多产品提供金属制造的核心产品，进一步降低外购规模，并推动自身金属工艺发展及金属产品营业收入的增长。

（四）全球产业布局协同整合

全球产业布局对于汽车产业链中的企业至关重要，本次交易前，上市公司、Grammer、Toledo Molding 分别建设有自身物流体系及产能网络。全球海外布局的资本投入极其高昂，上市公司此前为布局德国、捷克，设立了德国继峰并投资了 6,690 万元，德国继峰再投资捷克继峰 5,700 万元。本次交易完成后，上市公司可充分调度上市公司、Grammer 及 Toledo Molding 既有物流体系及产能网络，在全球范围内调动自身最为迅捷的物流渠道和最具比较成本优势的生产产能网络为主机厂提供生产服务，相应大幅节约物流成本及新建生产产能的成本，于成本管控层面实现有力协同。同时，对于取得的汽车零部件项目，公司可以将原材料统一运送至生产过程中具有比较优势的工厂进行批量生产，从而实现对于汽车零部件生产成本的有效控制。

（五）技术共享协同整合

Grammer 的核心竞争力主要体现在其核心产品技术领先层面：

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。

上市公司将在合法合规、交易公允等市场原则下，获取其先进研发经验，于后续经营过程中推进该等研发经验为公司所用，推动行业产业升级的同时将 Grammer 的技术研发能力迁移为上市公司自身的核心竞争力，实现技术能力提升层面的协同整合。

（六）管理系统及人员效率的协同整合

Grammer 拥有经验丰富的管理人员和运营团队，多年的成功经营奠定了 Grammer 在汽车行业管理领域的市场领先地位，依从汽车行业规则下的体系制定流程，积累了丰富的运营管理经验，形成了一套完整的管理体系和人才队伍，为 Grammer 的可持续发展奠定了基础。

本次交易完成后，上市公司拟在保持 Grammer 核心管理团队稳定的基础上将其纳入上市公司管理体系，并尽可能给予 Grammer 现有管理团队在未来经营中足够的发言权，进一步提高其管理积极性，充分发挥其在相关业务领域的经营管理特长，以提升上市公司整体的经营业绩。

另一方面，上市公司将继续加强内部控制和管理制度建设，完善公司管理架构体系，严格按照上市公司内部控制相关制度对标的公司内控制度，健全、规范标的公司的治理结构、内部控制制度和业务运作流程，在符合相关法律的框架下提升标的公司的公司治理水平，为 Grammer 的持续发展提供管理支撑，提高收购后企业的总体管理能力和管理效率。

（七）运营效率管控提升协同整合

为进一步提升公司后续在全球服务中对客户需求的反应速度，提升公司整体的运营效率，加强优势区域对自身资源和市场的管控，公司拟后续推动 Grammer 采用区域化管理的方式进一步提升全球化企业的管控效率。

根据本公司在中国区域经营优势、Grammer 在欧洲经营的优势、Toledo Molding 在美国的经营优势，公司计划后续推动 Grammer 以中国区、美国区、欧洲区三大区域的管理模式进行生产运营。三大区域管理架构，拟使用区域管理架构，财务独立核算、区域内采购资源协同整合，并通过信息化平台的打造，实现信息的互通，上承总部管理、下达区域内各子公司，实现职能统一，精简人员，提高管理效率，实现对全球业务的管控优化。

二、公司具备整合标的公司所需的相关人员、技术和管理储备

公司与标的公司属于同行业协同整合，双方在市场、客户、产品、技术工艺、人才结构、工作体系等层面都具有高度相近性，具备同行协同与整合的基础。

（一）客户与市场相近

Grammer 的主要客户为德国大众、戴姆勒和宝马等；本公司主要客户为一汽大众、奥迪、华晨宝马等，主要客户重叠与相近。在理解客户需求，明确未来市场要求层面，具有高度协调性与共识性，双方内部沟通的基础相同，具备共同的工作语言。

（二）产品及技术工艺相近

公司主要产品为乘用车座椅头枕及座椅扶手，Grammer 的主要产品为乘用车头枕、扶手、中控系统及商用车座椅。公司与 Grammer 在头枕、扶手产品上为完全重合；在中控系统、商用车座椅产品上，虽然产品不同，但是生产工艺

相近。

除头枕扶手等产品工艺完全相同外，商用车座椅和乘用车头枕虽然产品差异较大，但是工艺相近，主要为金属加工、注塑、缝纫、发泡、装配等核心工艺。公司在核心工艺上具有 20 多年的技术沉淀，截至 2018 年底，公司拥有研发人员 181 人，有效专利 105 项，公司技术成熟具有国内领先优势。

Grammer 商用车座椅的主要技术工艺包括：

- 1、金属加工工艺：将金属板材、金属管材、机加工件加工成焊接结构组件；
- 2、注塑工艺：将塑料粒子加工成塑料件；
- 3、缝纫工艺：将皮革、面料加工成蒙皮总成；
- 4、发泡工艺：将海绵原料加工成座椅、靠背、头枕海绵；
- 5、装配工艺：通过装配，将焊接结构组件、塑料件、座椅、靠背、头枕海绵，组装成座椅。

本公司乘用车座椅头枕的主要技术工艺包括：

- 1、金属加工工艺：将金属钢管加工成头枕支杆；
- 2、注塑工艺：将塑料粒子加工成塑料件；
- 3、缝纫工艺：将皮革、面料加工成头枕面套；
- 4、发泡工艺：将化工原料加工成头枕泡沫；
- 5、装配工艺：通过装配，将头枕支杆、塑料件、头枕面套、头枕泡沫组装成座椅头枕总成。

高度近似的工艺技术及操作系统，能够保障公司在技术、工艺等层面深入理解标的公司，并有效做出协同整合的工作。

（三）人才结构与工作体系相近

公司与标的公司均为汽车行业公司，基础工作流程与体系均依循主机厂流

程，且汽车行业发展历史悠久，行业内沉淀的人才充裕，替代性与补充性均较强。

上市公司在成立的 20 多年时间里，一直重视与关注人才的培养与发展，同时依托于主要主机厂选择中国作为汽车零部件核心供应区域的大环境，中国汽车零部件行业的人才多年以来在国内的储备优势，公司在自身发展过程中，沉淀并积累了一批专业的技术、管理核心骨干人才；此外，公司每年都通过校招等形式引进新鲜血液，形成结构合理的人才梯队，可以面对未来发展的挑战。

综上所述，公司具备协同整合标的公司所需的相关人员、技术和管理储备的相关基础。

为了更好、更快的开展协同与整合工作，公司计划采用如下方式进一步提高公司的人员、技术和管理能力：

1、国际化招聘：公司计划招聘一批具有行业经验、具有跨国公司工作能力的核心人员，来加快公司协同整合步伐，拓展市场。

2、聘请外部专业咨询机构：在特定职能上，借助第三方专业力量，使公司和 Grammer 加快理解和认同，规范部分不一致的管理基础，使协同效应尽早实现。

3、进一步加强公司与 Grammer 在业务层面的互动和对接，理解 Grammer 细节操作的同时，增强本公司核心员工的国际化工作能力与水平。

4、针对专案项目成立工作小组，进一步加强文化与工作思路的融合，促进双方的协同整合。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节管理层讨论与分析”之“六、本次交易对上市公司未来发展前景的影响/（三）上市公司对 Grammer 整合可行性及整合储备”中对前述内容进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已具备整合标的公司所需的相关人员、技术和管理储备。

问题 15.请补充披露控股股东收购 Grammer 时，Grammer 公司章程、工会协议中关于控制权变更的相关重要条款或约定，并说明对标的资产后续经营和财务的影响。请财务顾问发表意见。

答复：

一、Grammer 公司章程、工会协议中不存在关于控制权变更的相关重要条款或约定

根据境外律师作出的说明，在继烨（德国）收购 Grammer 时，Grammer 的公司章程、工会协议中没有关于控制权变更的相关重要条款或约定。

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“二、目标公司基本情况/（八）Grammer 公司章程、工会协议中关于控制权变更的相关重要条款或约定”中对前述内容进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：在继烨（德国）收购 Grammer 时，Grammer 的公司章程、工会协议中没有关于控制权变更的相关重要条款或约定。

问题 16.请补充披露标的资产重要子公司 Grammer、Toledo Molding 等股权资产的最近两年财务报表。

答复：

一、Grammer 模拟合并口径财务报表

经瑞华会计师审计的 Grammer 模拟合并报表如下所示：

（一）合并资产负债表

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	160,923.73	114,971.77
衍生金融资产	211.21	630.57
应收票据及应收账款	199,767.29	210,130.93
其中：应收票据	2,751.49	6,962.47
应收账款	197,015.80	203,168.46
预付款项	6,515.18	9,424.24
其他应收款	3,955.99	5,419.10
其中：应收利息	814.41	1,593.12
存货	148,929.51	127,982.27
合同资产	40,814.48	37,423.77
一年内到期的非流动资产	1,574.80	-
其他流动资产	23,005.39	21,511.82
流动资产合计	585,697.58	527,494.47
非流动资产：		
长期应收款	2,758.47	3,760.58
固定资产	242,747.05	233,293.40
在建工程	24,187.17	7,999.18
无形资产	30,271.90	36,262.47
开发支出	3,214.85	1,348.33
商誉	68,825.93	66,495.63
长期待摊费用	2,168.74	2,603.62
递延所得税资产	31,766.87	38,460.11
其他非流动资产	69,627.93	93,972.75
非流动资产合计	475,568.92	484,196.06
资产总计	1,061,266.50	1,011,690.53
流动负债：		
短期借款	195,266.40	208,962.67

衍生金融负债	669.78	1,124.10
应付票据及应付账款	282,947.17	220,213.55
合同负债	1,173.72	3,070.79
应付职工薪酬	41,863.71	39,996.41
应交税费	14,750.42	12,891.09
其他应付款	24,531.09	21,966.50
一年内到期的非流动负债	37,028.85	23,476.02
其他流动负债	2,638.01	4,537.63
流动负债合计	600,869.14	536,238.77
非流动负债：		
长期借款	127,562.66	148,579.80
长期应付款	15,929.19	17,567.56
长期应付职工薪酬	106,291.08	109,772.46
递延收益	2,768.45	3,647.38
递延所得税负债	20,157.88	23,848.73
其他非流动负债	629.33	165.43
非流动负债合计	273,338.58	303,581.36
负债合计	874,207.72	839,820.13
归属于母公司股东权益合计	186,884.22	171,598.21
少数股东权益	174.56	272.19
股东权益合计	187,058.77	171,870.40
负债和股东权益总计	1,061,266.50	1,011,690.53

(二) 合并利润表

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
一、营业总收入	1,641,358.18	1,582,887.03
其中：营业收入	1,641,358.18	1,582,887.03
二、营业总成本	1,583,331.85	1,525,516.13
其中：营业成本	1,405,361.26	1,345,743.66
税金及附加	2,491.17	2,378.43
销售费用	32,449.68	33,014.08
管理费用	108,566.52	103,964.29
研发费用	18,361.20	20,245.43
财务费用	15,628.18	19,565.99
其中：利息费用	16,593.99	13,913.64
利息收入	1,174.52	855.62
资产减值损失	569.96	648.86
信用减值损失	-96.13	-44.62

加：其他收益	1,829.10	1,939.62
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-54.82	101.00
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-479.91	-2,612.17
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	59,320.69	56,799.35
加：营业外收入	429.91	373.56
减：营业外支出	116.79	195.06
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	59,633.81	56,977.85
减：所得税费用	15,626.80	16,901.43
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	44,007.01	40,076.42
1、少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	-99.21	-104.42
2、归属于母公司股东的净利润（净亏损以“-”号填列）	44,106.23	40,180.84

（三）合并现金流量表

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	1,430,832.26	1,313,335.05
收到的税费返还	26,334.21	19,496.23
收到其他与经营活动有关的现金	4,673.06	5,336.79
经营活动现金流入小计	1,461,839.54	1,338,168.06
购买商品、接受劳务支付的现金	772,046.64	771,092.38
支付给职工以及为职工支付的现金	417,461.48	397,303.67
支付的各项税费	19,686.09	31,965.27
支付其他与经营活动有关的现金	58,995.98	58,493.45
经营活动现金流出小计	1,268,190.19	1,258,854.77
经营活动产生的现金流量净额	193,649.35	79,313.29
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金	-	-
取得投资收益收到的现金	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,183.13	1,967.68
收到其他与投资活动有关的现金	2,791.21	20,532.70
投资活动现金流入小计	3,974.34	22,500.38
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	67,412.74	75,999.28
投资支付的现金	157,343.79	-

支付其他与投资活动有关的现金	20,809.51	8,747.55
投资活动现金流出小计	245,566.04	84,746.83
投资活动产生的现金流量净额	-241,591.70	-62,246.45
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金	-	-
取得借款收到的现金	203,371.09	7,166.24
发行债券收到的现金	-	45,742.72
收到其他与筹资活动有关的现金	-	6,757.19
筹资活动现金流入小计	203,371.09	59,666.15
偿还债务支付的现金	83,712.52	44,844.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	23,351.97	20,756.52
支付其他与筹资活动有关的现金	-	3,109.99
筹资活动现金流出小计	107,064.49	68,710.80
筹资活动产生的现金流量净额	96,306.60	-9,044.65
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2,412.29	8,903.56
五、现金及现金等价物净增加额	45,951.96	16,925.75
加：期初现金及现金等价物余额	114,971.77	98,046.02
六、期末现金及现金等价物余额	160,923.73	114,971.77

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“二、目标公司基本情况/（七）目标公司财务数据”中对前述内容进行了补充披露。

三、Toledo Molding 模拟合并口径财务报表

经瑞华会计师审计的 Toledo Molding 模拟合并报表如下所示：

（一）合并资产负债表

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
流动资产：		
货币资金	12,128.28	757.41

应收票据及应收账款	37,146.31	33,776.49
预付款项	842.56	628.19
其他应收款	143.11	136.25
存货	9,922.35	9,350.56
合同资产	17,931.76	16,446.85
其他流动资产	729.55	4,997.36
流动资产合计	78,843.93	66,093.10
非流动资产：		
固定资产	56,230.70	53,764.43
在建工程	3,597.26	1,222.34
无形资产	14,851.32	16,521.59
商誉	38,634.08	36,782.08
长期待摊费用	1,368.10	1,451.81
递延所得税资产	1,127.28	999.08
非流动资产合计	115,808.74	110,741.33
资产总计	194,652.67	176,834.44
流动负债：		
应付票据及应付账款	22,058.09	17,515.20
应付职工薪酬	6,894.34	6,205.45
应交税费	803.68	601.84
其他应付款	6,442.07	994.58
一年内到期的非流动负债	1,563.77	772.22
流动负债合计	37,994.48	26,325.21
非流动负债：		
长期应付款	44,794.14	62,547.77
递延所得税负债	9,009.92	8,484.39
非流动负债合计	53,804.06	71,032.16
负债合计	91,798.53	97,357.37
归属于母公司股东权益合计	102,854.14	79,477.07
股东权益合计	102,854.14	79,477.07
负债和股东权益总计	194,652.67	176,834.44

(二) 合并利润表

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
一、营业总收入	232,604.32	217,595.03
其中：营业收入	232,604.32	217,595.03
二、营业总成本	214,550.51	202,271.37
其中：营业成本	186,345.00	173,350.07

税金及附加	818.84	624.64
销售费用	4,042.87	4,499.59
管理费用	20,214.46	20,506.30
研发费用	898.42	1,250.22
财务费用	2,153.16	1,840.18
其中：利息费用	1,967.70	2,079.55
利息收入	58.58	-
资产减值损失	77.75	208.00
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-65.96	-2,355.41
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	17,987.86	12,968.25
加：营业外收入	42.52	45.50
减：营业外支出	63.96	82.03
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	17,966.41	12,931.71
减：所得税费用	2,050.80	-1,451.71
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	15,915.61	14,383.42
归属于母公司股东的净利润（净亏损以“-”号填列）	15,915.61	14,383.42

（三）合并现金流量表

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	231,186.16	205,296.71
收到的税费返还	5,137.43	173.47
收到其他与经营活动有关的现金	42.52	45.50
经营活动现金流入小计	236,366.11	205,515.68
购买商品、接受劳务支付的现金	110,480.94	102,640.28
支付给职工以及为职工支付的现金	64,727.04	64,594.72
支付的各项税费	3,771.61	6,699.56
支付其他与经营活动有关的现金	25,124.05	28,334.06
经营活动现金流出小计	204,103.64	202,268.62
经营活动产生的现金流量净额	32,262.47	3,247.06
二、投资活动产生的现金流量：		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	118.94	1,064.08
收到其他与投资活动有关的现金	10,057.04	20,516.32
投资活动现金流入小计	10,175.98	21,580.40

购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	8,156.00	13,936.17
投资活动现金流出小计	8,156.00	13,936.17
投资活动产生的现金流量净额	2,019.98	7,644.23
三、筹资活动产生的现金流量：		
收到其他与筹资活动有关的现金	-	6,751.80
筹资活动现金流入小计	-	6,751.80
偿还债务支付的现金	18,906.85	12,728.84
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,983.67	4,146.29
支付其他与筹资活动有关的现金	1,465.06	670.66
筹资活动现金流出小计	23,355.58	17,545.78
筹资活动产生的现金流量净额	-23,355.58	-10,793.98
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	444.01	-44.02
五、现金及现金等价物净增加额	11,370.87	53.28
加：期初现金及现金等价物余额	757.41	704.13
六、期末现金及现金等价物余额	12,128.28	757.41

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“三、目标公司报告期内收购主体基本情况/（五）主营业务发展情况/4、Toledo Molding 报告期内财务数据”中对前述内容进行了补充披露。

五、长春格拉默财务报表

经瑞华会计师审计的长春格拉默财务报表如下所示：

（一）资产负债表

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
流动资产：		
货币资金	14,497.45	7,463.13
应收票据及应收账款	23,133.21	28,453.30
其中：应收票据	-	2,477.22

应收账款	23,133.21	25,976.08
预付款项	482.92	1,023.39
其他应收款	8,181.24	5,129.49
存货	7,207.04	7,092.66
合同资产	2,637.59	-
其他流动资产	282.35	-
流动资产合计	56,421.79	49,161.97
非流动资产：		
长期应收款	180.00	-
固定资产	8,780.23	6,440.70
在建工程	3.80	56.07
无形资产	228.80	263.05
递延所得税资产	299.19	626.34
其他非流动资产	3,292.50	3,014.17
非流动资产合计	12,784.52	10,400.33
资产总计	69,206.31	59,562.30
流动负债：		
短期借款	1,400.00	-
应付票据及应付账款	25,303.46	25,918.07
应付职工薪酬	296.71	277.17
应交税费	110.29	1,561.64
其他应付款	6,220.01	7,145.08
流动负债合计	33,330.47	34,901.96
非流动负债：		
非流动负债合计	-	-
负债合计	33,330.47	34,901.96
股东权益合计	35,875.84	24,660.33
负债和股东权益总计	69,206.31	59,562.29

(二) 利润表

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
一、营业总收入	102,351.78	90,642.13
其中：营业收入	102,351.78	90,642.13
二、营业总成本	79,706.45	71,111.06
其中：营业成本	79,706.45	71,111.06
税金及附加	591.65	672.78
销售费用	3,014.49	3,282.12
管理费用	5,753.68	5,243.26

财务费用	170.26	406.32
资产减值损失	114.84	0.07
加：其他收益	72.52	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	13,072.94	9,926.52
加：营业外收入	138.61	74.48
减：营业外支出	19.27	16.27
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	13,192.28	9,984.73
减：所得税费用	1,976.77	1,631.51
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	11,215.51	8,353.23

（三）现金流量表

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	118,346.24	113,240.34
收到其他与经营活动有关的现金	258.26	225.96
经营活动现金流入小计	118,604.50	113,466.29
购买商品、接受劳务支付的现金	82,159.96	78,288.41
支付给职工以及为职工支付的现金	9,754.62	8,413.37
支付的各项税费	7,011.37	6,390.30
支付其他与经营活动有关的现金	9,232.90	4,465.14
经营活动现金流出小计	108,158.85	97,557.23
经营活动产生的现金流量净额	10,445.65	15,909.07
二、投资活动产生的现金流量：		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.62	1,967.68
投资活动现金流入小计	0.62	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	4,811.95	2,646.04
投资活动现金流出小计	4,811.95	2,646.04
投资活动产生的现金流量净额	-4,811.33	-2,646.04
三、筹资活动产生的现金流量：		
取得借款收到的现金	1,400.00	-
筹资活动现金流入小计	1,400.00	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	16,263.27

筹资活动现金流出小计	-	16,263.27
筹资活动产生的现金流量净额	1,400.00	-16,263.27
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	7,034.32	-3,000.24
加：期初现金及现金等价物余额	7,463.13	10,463.37
六、期末现金及现金等价物余额	14,497.45	7,463.13

六、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 标的公司基本情况”之“四、目标公司报告期内重要子公司-长春格拉默/（五）主营业务发展概况”中对前述内容进行了补充披露。

问题 17.请补充披露本次发行可转债的相关利率条款等安排。

答复：

一、发行可转换债券募集配套资金之利率条款

本次发行可转换债券募集配套资金的票面利率提请股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与独立财务顾问（主承销商）协商确定。

二、发行可转换债券购买资产之利率条款

本次交易中非公开发行可转换债券的票面利率与本次募集配套资金所发行的可转换债券的方案条款一致，如未能于募集配套资金过程中成功发行可转换债券，交易各方应通过签订补充协议的方式予以明确。

三、关于发行可转换债券购买资产涉及之票面利率于任一年度均不超过 3%的承诺

出于保障上市公司及其中小股东利益之目的，交易对方东证继涵及上市公司分别出具承诺：

为保障上市公司及中小股东利益，在本次交易中，作为购买资产对价的可转换债券的票面利率不超过 3%。

四、发行可转换债券过程中可转换债券利率等市场化条款一般不会事先确定，当前交易方案可保障定价公允性

鉴于可转换债券具备债券之属性，其利率等市场化条款在公开发行可转换债券的实践中一般不事先确定而是在发行前予以确定。在该等背景下，本次交易中的利率条款充分考虑了发行时点市场情况对于可转换债券情况的影响，可有

效防止上市公司在市场情况趋于乐观的情况下向投资者过高支付利息，同时鉴于东证继涵系上市公司实际控制人所控制之企业，为确保关联交易之公允性，其被动接受发行可转换债券募集配套资金过程中确定之票面利率、付息期限及方式、到期赎回价格等市场化条款。

综上，当前方案条款设计能够有效保障上市公司及中小股东合法权益。

五、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第一节 本次交易概述”之“十二、发行可转换债券利率条款及其合理性”中对前述内容进行了补充披露。

特此公告。

宁波继峰汽车零部件股份有限公司董事会

2019年4月19日