

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司
关于
银亿房地产股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易
中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见答复
之
核查意见

独立财务顾问

摩根士丹利华鑫证券
MORGAN STANLEY HUAXIN SECURITIES

二〇一六年十二月

目录

独立财务顾问声明与承诺	6
-------------------	---

问题一、请独立财务顾问、律师结合国土资源部、住房和城乡建设部、各级政府的相关规定，全面核查报告期内上市公司及其子公司是否存在违法违规行为，是否存在闲置土地、炒地以及捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，是否存在被行政处罚或正在被（立案）调查的情况，以及相应整改措施和整改效果，就以上核查情况出具专项核查意见，并明确说明是否已查询国土资源部门网站。	9
---	---

问题二、请上市公司董事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人以及本次交易对方按照要求公开承诺，“如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为，给上市公司和投资者造成损失的，将承担赔偿责任”。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	13
--	----

问题三、申请材料显示，本次交易方案设置了发行价格调整机制。其中，调价触发条件为“任一交易日”深证综指或房地产业指数在特定期间的收盘点（指）数达到一定跌幅。请你公司补充披露：1）上述调价触发条件是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定，以及调价触发条件是否合理。2）上述“任一交易日”是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作。3）目前是否已经触发调价情形，及上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	13
--	----

问题四、申请材料显示，宁波昊圣主营业务为通过香港昊圣及开曼昊圣经营管理 ARC 集团。香港昊圣、开曼昊圣分别为 2014 年 4 月、2015 年 11 月新设的境外公司。请你公司补充披露上述境外公司设立时是否履行了必要的审批或备案程序，是否符合《境外投资管理办法》的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	18
---	----

问题五、申请材料显示，上市公司主营业务为房地产开发。ARC 集团主要业务为研发、设计、生产和销售气体发生器，其产品广泛应用于汽车安全气囊系统。ARC 集团运营中心位于美国，并在墨西哥、马其顿、中国等多个国家和地区拥有子公司。本次交易完成后，上市公司将实现房地产和汽车零部件的双主业格局。请你公司：1）结合财务指标补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3）补充披露本次交易完成后上市公司对标的境外资产的运营管控措施和风险应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	20
--	----

问题六、申请材料显示，本次交易拟购买的核心资产 ARC 集团系银亿控股及其关联方采用全球竞价方式先行收购，再转让给上市公司。ARC 集团系 ARC 香港、ARC 马其顿、ARCAS Automotive Group、ARC Automotive Group、ARC 西安、ARC/Asia、ARC 美国和 ARC 墨西哥的合称。评估报告中显示，标的资产核心资产为 ARCAS Automotive Group、ARC 西安与 ARC 马其顿。请你公司：1）补充披露银亿控股及其关联方先行收购的 ARC 集团是否均已纳	
--	--

入本次交易及评估范围，是否存在差异。2) 结合境外业务国别收入占比及合同、订单签订情况，国别政治、经济、政策、税收、诉讼或仲裁等因素的影响，补充披露标的资产未来生产经营、盈利能力的稳定性，本次交易评估是否充分考虑了上述因素，并提示相关风险。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 28

问题七、申请材料显示，ARC 集团所在的气体发生器行业，要求生产企业拥有专业性较强的技术及操作人才，并且多数人才均需有多年生产、研究及现场操作经验。但由于美国劳动法未强制要求雇主和员工签署劳动合同，ARC 集团核心技术人员的留任属于员工自愿行为。请你公司补充披露：1) ARC 集团是否设置了对核心技术人员的激励或保障安排，相关安排的主要内容，包括但不限于激励或保障的形式、提供方、存在周期、违约追偿机制。2) 如无相关安排，现有人才留任机制是否足以保证交易完成后 ARC 集团核心技术人才队伍的稳定，及其对标的资产估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。 41

问题八、申请材料，ARC 集团主营产品由于涉及到爆炸物，其业务所需重要经营资质主要围绕爆炸物的存储、使用和运输等事项，该等经营资质非永久取得，通常在三到五年之后需重新申请。如果因 ARC 集团自身条件发生改变或外部法律法规的变化导致相关资质的展期遇到实质性障碍，则 ARC 集团将面临部分经营业务暂时中断的风险。目前 ARC 集团下属子公司已有部分业务许可到期或临近到期。请你公司补充披露 ARC 集团从事爆炸物制造等特殊业务的经营资质办理、续办进展，预计办毕时间，是否存在实质性障碍以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 43

问题九、申请材料显示，ARC 美国、ARC 墨西哥目前正面临 5 项未决劳动争议诉讼。请你公司补充披露上述涉诉事项的最新进展，是否对标的资产未来经营业绩构成重大影响，并提示相关风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 44

问题十、申请材料显示，美国运输部下属美国国家公路交通安全管理局（NHTSA）下设的缺陷调查办公室（ODI）已就两起事故向 ARC 美国了解情况，目前正在向相关的汽车制造商和安全气囊供应商收集资料，调查事故发生的原因。现 ARC 美国正在与 NHTSA 积极配合，以期尽早结案。请你公司补充披露上述产品责任调查事项的最新进展，是否对标的资产未来经营业绩构成重大影响，并提示相关风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 45

问题十一、申请材料显示，标的资产主营业务是通过香港昊圣及开曼昊圣经营管理 ARC 集团，香港昊圣、开曼昊圣、美国昊圣、ARC 香港为各层级控股公司，其主要核心资产是 ARCAS Automotive Group、ARC 西安和 ARC 马其顿。请你公司按照《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》相关规定，在重组报告书“管理层讨论与分析”部分补充披露 ARC 集团各核心资产的财务状况、盈利能力分析。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 50

问题十二、申请材料显示，ARC 西安报告期营业收入、净利润增长较快，而 ARCAS Automotive Group 报告期利润总额和净利润金额相对较小且逐年下滑，其中 2015 年、2016 年 1-6 月存在亏损。请你公司：1) 补充披露 ARCAS Automotive Group 报告期业绩下滑并亏损的原因及合理性，利润与收入、业务规模、销售半径是否匹配，与 ARC 西安业绩差异较大的原因及合理性。2) 补充披露 ARC 集团对下属子公司的管理方式、成本费用管控及分摊方式，是否存在子公司之间转移利润的情形及财务报表数据的影响。3) 结合业务发展经营状况、区域市场需求、区域下游行业景气度等，补充披露 ARCAS Automotive Group 未来持续盈利的稳定性。请独立

财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 58

问题十三、请你公司：1) 列表补充披露 ARC 集团核心资产、主要子公司报告期的毛利率波动情况，并说明毛利率波动的原因及合理性，以及各子公司之间毛利率差异的原因及合理性。2) 结合同行业可比公司同类产品毛利率的比较分析，补充披露 ARC 集团核心资产、主要子公司报告期毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 69

问题十四、请你公司：1) 补充披露 ARC 集团报告期前五大客户、供应商具体情况。2) 结合报告期主要客户、供应商变动情况，双方合作情况、合作期限、续期条件等，补充披露 ARC 集团与主要客户、供应商合作的稳定性，未来是否可持续及对标的资产经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 72

问题十五、申请材料显示，本次交易提供的是标的资产备考财务报表，假设收购 ARC 集团事项已于备考合并财务报表最早期初（2014 年 1 月 1 日）实施完成。编制过程中，对无利息费用、代收代付奖励款等事项予以剥离。请你公司：1) 补充披露上述剥离事项与本次交易是否无关，并充分说明理由及依据。2) 结合上述情形，补充披露备考报表上述编制基础和相关假设的合理性，是否符合企业会计准则规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 76

问题十六、申请材料显示，西藏银亿承诺宁波昊圣 2017 年度、2018 年度、2019 年度实现的净利润分别不低于 16,768.30 万元、26,170.33 万元、32,579.70 万元，宁波昊圣 2014 年、2015 年净利润分别为 12,129.06 万元、12,732.44 万元。预测 2016 年净利润为 2,374.90 万元，其中 2016 年预测净利润下滑主要系 ARC 马其顿计划于 2014 年 12 月投产的生产线推迟至 2016 年 2 月。请你公司：1) 结合 ARC 马其顿产能、预期产量及其对 ARC 集团的业务贡献，进一步量化分析并补充披露 ARC 集团 2016 年预测净利润下滑的原因，上述影响程度与 ARC 马其顿未来年度的评估预测是否匹配。2) 结合截至目前的经营业绩、在手合同或订单情况、意向性合同情况，补充披露宁波昊圣 2017-2019 年承诺业绩金额远高于报告期业绩的原因及可实现性。3) 补充披露西藏银亿对宁波昊圣承诺的业绩金额是否不低于评估预测业绩金额。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 78

问题十七、申请材料显示，本次交易作价为 284,516.14 万元，按照交易作价测算，宁波昊圣 2015 年市盈率为 24.62 倍，2016 年预测市盈率 119.8 倍，2017 年预测市盈率为 16.97 倍，请你公司结合市场可比交易案例评估作价及市盈率水平，补充披露本次交易作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 85

问题十八、申请材料显示，ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安收益法预测过程中，2016 年和 2017 年的收入预测基本根据在手订单情况预测，2018 年在手订单占收入预测的 80%，2019 年后可延续车型及新车型目前多数已有意向订单。请你公司：1) 结合 ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安具体合同、订单情况，补充披露上述表述的依据。2) 结合区域市场需求、市场竞争状况、下游行业景气度、主要客户未来年度产品需求或规划等，补充披露 ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安未来年度收入预测合理性。3) 补充披露 ARC 集团三大核心资产收益法评估预测毛利率差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 88

问题十九、申请材料显示，ARC 马其顿于 2016 年投产，目前尚未取得百利得的相关采购商认证。ARC 集团管理层承诺，将在 2017 年底前取得相关认证。本次评估未考虑 2017 年底前未能取得相关认证对 ARC 马其顿工厂的影响。同时，由于所得税和固定资产折旧原因，ARC 马其顿经营性现金流预测至 2026 年起保持稳定，而其他标的资产评估预测现金流至 2023 年保持

稳定。请你公司：1) 补充披露 ARC 马其顿取得采购商认证需履行的相关程序、具体条件及目前进展，预计 2017 年底取得是否存在法律障碍或重大不确定性，及应对措施。2) 结合上述情形及认证产品评估预测占比，补充披露本次评估未考虑 2017 年底前未能取得相关认证的影响的合理性，并测算其具体影响。3) 补充披露 ARC 马其顿经营性现金流稳定期预测较其他标的资产较长的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 96

问题二十、请你公司：1) 补充披露 ARC 马其顿工厂生产线投产建设情况及效益释放情况，与评估预测是否存在较大差异。2) 结合上述情形及 ARC 集团其他子公司历史期产能、产量变化情况，ARC 马其顿客户需求、在手合同或订单、意向性合同情况，补充披露 ARC 马其顿收益法评估中营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 99

问题二十一、申请材料显示，因本次重组交易主体上市公司在中国大陆，ARC 集团核心资产评估过程中结合国内投资人的期望报酬和标的公司所在地税收、融资环境等确定折现率。其中 ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安折现率为 10.88%，ARC 马其顿折现率为 14.88%。请你公司：1) 补充披露 ARC 集团核心资产折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等）取值依据及合理性，是否充分考虑境外市场经营风险、国别风险影响。2) 补充披露 ARCAS Automotive Group、ARC 西安与 ARC 马其顿折现率差异较大的原因及合理性。3) 结合市场可比交易折现率情况，补充披露 ARC 集团核心资产折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 102

问题二十二、请你公司：1) 结合向第三方交易价格、市场可比交易价格，补充披露标的资产报告期关联交易定价的公允性。2) 结合人员薪酬、人员结构、研发支持等情况，补充披露标的资产报告期人员成本费用的合理性。3) 补充披露宁波昊圣 2015 年购买 4.5 亿元理财产品相关背景及会计处理。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 113

问题二十三、请你公司补充披露：1) 报告期内汇率变动对标的资产盈利能力的影响。2) 本次交易对标的资产税收缴纳的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 118

问题二十四、请你公司补充披露：1) 标的资产收益法评估中，“完全成本”的涵义、测算依据及测算过程。2) 标的资产收益法评估中是否充分考虑了汽车行业安全气囊召回的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 121

独立财务顾问声明与承诺

摩根士丹利华鑫证券有限公司接受上市公司董事会的委托，担任银亿房地产股份有限公司本次发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问，并制作摩根士丹利华鑫证券有限责任公司关于银亿房地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见答复之核查意见（以下简称“本核查意见”）。

银亿房地产股份有限公司于 2016 年 11 月 17 日收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[163196]号（以下简称“反馈意见”）。摩根士丹利华鑫证券依据《公司法》《证券法》《上市公司重大资产重组管理办法》《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申请文件》《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，遵循客观、公正原则，在摩根士丹利华鑫证券截至本核查意见签署日所做的尽职调查和对本次重大资产重组相关资料进行审慎核查的基础上，根据要求对反馈意见的问题进行了核查并出具本核查意见，以供中国证监会、深圳证券交易所、上市公司全体股东及有关各方参考。

一、独立财务顾问声明

摩根士丹利华鑫证券出具本核查意见系基于如下声明：

（一）本核查意见所依据的文件和材料由本次重大资产重组各方提供，各提供方对其所提供文件和材料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。独立财务顾问不承担由此引起的任何风险和责任。

（二）本独立财务顾问与本次重大资产重组各方当事人均无任何关联关系，就本次重大资产重组所发表的有关意见具有独立性。

（三）本独立财务顾问的意见是基于本次重大资产重组各方按相关协议的条款和承诺全面、及时履行其所有义务的基础而提出的。

（四）本独立财务顾问未对上市公司的任何策略性、商业性决策或发展前景发表意见，未对其他任何事项发表意见，亦不对本次重大资产重组相关各方能否全面和及时履行相关协议及上市公司是否能够实现或完成本次重大资产重组发表意见，对投资者根据本核查意见作出的任何投资决策（包括但不限于买入、卖出和持有）可能产生的风险或损失，独立财务顾问不承担任何责任。

（五）本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本核查意见中刊载的信息和本核查意见做任何解释或说明。未经独立财务顾问事先书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录本核查意见或其任何内容；对于本核查意见可能存在的任何歧义，仅独立财务顾问自身有权进行解释。

（六）如本核查意见中结论性意见利用其他证券服务机构专业意见的，独立财务顾问已进行了必要的审慎核查。除上述核查责任之外，独立财务顾问并不对其他中介机构的工作过程与工作结果承担任何责任，本核查意见也不对其他中介机构的工作过程与工作结果发表任何意见与评价。

（七）对本核查意见至关重要的而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计等专业知识来识别的事实，独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件作出判断。

（八）如本核查意见涉及上市公司、交易对方及本次重大资产重组相关方的信息来自公开信息或有公开的可靠的出处，则独立财务顾问的责任是确保本核查意见所涉信息从相关出处正确摘录。

（九）本核查意见仅供本次银亿股份重大资产重组使用，不得用于任何其他目的，对于独立财务顾问的意见，需结合本核查意见以及本次重大资产重组的其他披露文件的整体内容一并进行考虑。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次重大资产重组事项披露的相关公告，以及银亿股份董事会发布的《银亿房地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》，银亿股份独立董事出具的相关意见，相关中介机构出具的法律意见书、审计报告、资产评估报告等文件全文。

二、独立财务顾问承诺

独立财务顾问在截至本核查意见签署日所做的尽职调查和内部审慎核查的基础上，特别承诺如下：

（一）本独立财务顾问已按照相关法律法规履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

（二）本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

（三）本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托独立财务顾问出具意见的本次重大资产重组方案符合法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（四）本独立财务顾问有关本次重大资产重组的独立财务顾问意见已经独立财务顾问内部核查机构审核，并同意出具此专业意见。

（五）本独立财务顾问在与上市公司接触后到担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

如无特别说明，本核查意见中的相关简称与《银亿房地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。本核查意见中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

问题一、请独立财务顾问、律师结合国土资源部、住房和城乡建设部、各级政府的相关规定，全面核查报告期内上市公司及其子公司是否存在违法违规行为，是否存在闲置土地、炒地以及捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，是否存在被行政处罚或正在被（立案）调查的情况，以及相应整改措施和整改效果，就以上核查情况出具专项核查意见，并明确说明是否已查询国土资源部门网站。

答复：

依据《中华人民共和国城市房地产管理法》、《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》（国发[2010]10 号文）、《国务院关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国发[2013]17 号文）以及《证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》（2015 年 1 月 16 日发布，以下简称“《监管政策》”）等相关规定，独立财务顾问、律师就银亿股份及其合并报表范围内的子公司（以下简称“被核查子公司”）自 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 10 月 31 日（以下简称“核查期”）期间开发的房地产项目（包括完工、在建、拟建的项目，共计 42 个，其中完工项目 28 个、在建项目 8 个以及拟建项目 6 个，以下统称为“核查项目”）是否存在闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，以及是否存在因前述违法违规行为被行政处罚或正在被（立案）调查的情况进行了专项核查，核查结果与意见如下：

一、核查期内专项核查的范围

经核查，银亿股份及被核查子公司自核查期内开发的房地产项目（包括完工、在建、拟建的项目）共计 42 个，其中完工项目 28 个、在建项目 8 个以及拟建项目 6 个，具体如下：

1、已完工项目

编号	项目公司	项目名称	项目位置
1	慈溪恒康投资有限公司	上府	浙江省宁波市慈溪
2	南昌市银亿房地产开发有限公司	上尚城二期	江西省南昌市东新乡
3		上尚城一期	江西省南昌市东新乡
4		上尚城三期	江西省南昌市东新乡
5		上尚城四期	江西省南昌市东新乡

编号	项目公司	项目名称	项目位置
6	宁波恒瑞置业有限公司	新世界(新世境花苑)	浙江省宁波市鄞州区
7	宁波江北银亿房地产开发有限公司	钰鼎园	浙江省宁波市江北区
8	宁波荣耀置业有限公司	环球中心	浙江省宁波市海曙区
9	宁波市镇海银亿房产开发有限公司	海悦花苑	浙江省宁波市镇海区
10		海尚广场	浙江省宁波市镇海区
11	宁波银亿房地产开发有限公司	学仕府	浙江省宁波市海曙区
12		甬江东岸	浙江省宁波市江东区
13	宁波银亿世纪投资有限公司	海德花苑	浙江省宁波市江北区
14	宁波银亿永茂房地产开发有限公司	晴园三期	浙江省宁波市鄞州区
15	宁波银亿置业有限公司	和创大厦	浙江省宁波市象山县
16	宁波银亿筑城房地产开发有限公司	上郡	浙江省宁波市云龙镇
17	上海诚佳房地产置业有限公司	诚品大厦（滨江中心（浦三路））	上海市浦东新区
18	上海庆安置业有限公司	领墅	上海市新江湾城
19	上海银亿同进置业有限公司	徐汇酩悦	上海市徐汇区
20	上海银月置业有限公司	金融湾	上海市浦东新区
21	沈阳银亿房地产开发有限公司	万万城三期	辽宁省沈阳市于洪区
22		万万城三期 A	辽宁省沈阳市于洪区
23		格兰郡	辽宁省沈阳市于洪区
24	象山银亿房地产开发有限公司	金域华府	浙江省宁波市象山县
25	余姚银亿房地产开发有限公司	四明广场	浙江省宁波市余姚
26	舟山银亿房地产开发有限公司	海悦庭一期	浙江省舟山市鲁家峙岛
27		海悦庭二期	浙江省舟山市鲁家峙岛
28		璞园一期	浙江省舟山市鲁家峙岛

2、在建项目

编号	项目公司	项目名称	项目位置
1	南昌市银亿房地产开发有限公司	上尚城五-1 期	江西省南昌市东新乡
2		上尚城五-2 期	江西省南昌市东新乡
3	宁波富田置业有限公司	都会国际	浙江省宁波市鄞州区
4	宁波银亿新城置业有限公司	姚隘路项目（东都国际）	浙江省宁波市江东区

编号	项目公司	项目名称	项目位置
5	上海碧桂园物业发展有限公司	泥城	上海市浦东新区
6	上海添泰置业有限公司	花木路	上海市浦东新区
7	象山银亿房地产开发有限公司	丹府一品	浙江省宁波市象山县
8	舟山银亿新城房地产开发有限公司	璞园二期（鲁家峙E04-04、05）	浙江省舟山市鲁家峙岛

3、拟建项目

编号	项目公司	项目名称	项目位置
1	呼伦贝尔银亿房地产开发有限公司	海拉尔项目	内蒙古呼伦贝尔
2	济州岛株式会社悦海堂	济州岛项目	韩国济州岛
3	南昌银亿九龙湖房地产开发有限公司	南昌望城新区项目	南昌高新区
4	沈阳银亿房地产开发有限公司	万万城五-1 期	辽宁省沈阳市于洪区
5	新疆银亿房地产开发有限公司	博斯腾湖	新疆巴州博湖县
6	舟山银亿房地产开发有限公司	舟山鲁家峙	舟山鲁家峙岛

二、核查期内银亿股份及被核查子公司不存在闲置土地的违法违规情形

根据银亿股份及被核查子公司提供的核查项目取得的《国有土地使用权出让合同》《国有土地使用证》《建设用地规划许可证》《建筑工程施工许可证》《建设工程规划许可证》和《商品房预售许可证》等证照资料并经核查，上述核查项目均在《国有土地使用权出让合同》约定的动工期限内开发建设，或在相关土地主管部门调整后的动工期限内开发建设，或者由相关土地主管部门出具了证明文件确认其不存在土地闲置的情况。独立财务顾问、律师对核查项目的负责人进行了访谈，且银亿股份及被核查子公司进行自查并出具承诺，银亿股份及被核查子公司核查期内均不存在收到主管土地部门签发的《闲置土地认定书》《征缴土地闲置费决定书》或《收回国有建设用地使用权决定书》等情形。经对核查项目所涉相关土地主管部门官方网站公告信息的检索查询，未发现银亿股份及被核查子公司存在因闲置土地被土地主管部门予以行政处罚的情形。

经核查，银亿股份及被核查子公司在核查期内不存在土地闲置的违法违规情

形。

三、核查期内银亿股份及被核查子公司不存在炒地的违法违规行为

根据银亿股份提供的《银亿股份项目投资情况统计表》、访谈笔录、承诺函以及相关土地主管部门出具的证明文件等并经核查，银亿股份及被核查子公司核查期内不存在取得土地使用权后不动工建设而高价转让给其他公司，以及取得土地使用权后已动工建设但是未完成开发投资总额的百分之二十五以上就进行转让的情形，即不存在炒地的违法用地行为。

经核查，银亿股份及被核查子公司在核查期内不存在炒地的违法违规行为。

四、核查期内银亿股份及被核查子公司不存在捂盘惜售、哄抬房价的违法违规行为

根据银亿股份及被核查子公司提供的核查项目的《商品房预售许可证》及核查期内预售商品房的《土地使用权证》及出让金缴纳凭证，以及对政府住建部门房屋销售公示网站显示的上述核查项目商品房预售公告查询情况、相关主管部门出具的证明文件，并经核查，上市公司及被核查子公司对已取得《商品房预售许可证》的房产，在规定时间内一次性公开全部准售房源及每套房屋价格，不存在捂盘惜售、哄抬房价的情形。

经核查，银亿股份及被核查子公司在报告期内不存在捂盘惜售、哄抬房价的违法违规行为。

五、核查期内银亿股份及被核查子公司被行政处罚或正在被（立案）调查的情形

根据核查项目所在地房地产主管部门出具的证明文件、银亿股份及被核查子公司出具的相关说明等资料，并经查询银亿股份及被核查子公司所在地的各级房地产主管部门和项目所属的各级房地产主管部门官方网站的公告信息，银亿股份及被核查子公司在核查期内不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售及哄抬房价而被行政处罚或正在被（立案）调查的情形。

六、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

根据核查项目所在地房地产主管部门出具的证明文件、银亿股份及被核查子公司出具的相关说明等资料，并经查询国土资源部门网站、银亿股份及被核查子公司所在地的各级房地产主管部门和项目所属的各级房地产主管部门官方网站的公告信息，银亿股份及被核查子公司在报告期内不存在闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，也不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售及哄抬房价而被行政处罚或正在被（立案）调查的情形。

问题二、请上市公司董事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人以及本次交易对方按照要求公开承诺，“如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为，给上市公司和投资者造成损失的，将承担赔偿责任”。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

银亿股份及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人以及本次交易对方西藏银亿已签署《银亿房地产股份有限公司董事、监事、高级管理人员及控股股东、实际控制人以及本次交易对方承诺函》，承诺“银亿股份及其下属子公司对自 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 10 月 31 日期间的完工、在建、拟建的项目进行了如实披露，并承诺该等项目不存在闲置土地和炒地、捂盘惜售、哄抬房价等任何违法违规行为。如上市公司存在未披露的因闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为被行政处罚或正在被（立案）调查的情形，并因此给上市公司及其投资者造成损失的，本人/本公司将按照有关法律、行政法规的规定及证券监管部门的要求承担赔偿责任。”

经核查，独立财务顾问认为：银亿股份董事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人以及本次交易对方均按照要求出具了承诺函。

问题三、申请材料显示，本次交易方案设置了发行价格调整机制。其中，调价触发条件为“任一交易日”深证综指或房地产业指数在特定期间的收盘点（指）数

达到一定跌幅。请你公司补充披露：1）上述调价触发条件是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定，以及调价触发条件是否合理。2）上述“任一交易日”是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作。3）目前是否已经触发调价情形，及上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、调价触发条件是否符合《重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定，以及调价触发条件是否合理

1、调价机制中的调价触发条件

①可调价期间内，深证综指在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 21 日收盘点数（即 2,039.40 点）跌幅超过 10%；

或

②可调价期间内，房地产业指数（399241.SZ）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 21 日收盘指数（即 2,760.09 点）跌幅超过 10%。

上述两项条件中的“任一交易日”均指可调价期间内的某同一个交易日；“连续三十个交易日”均指上市公司股票复牌后的交易日。

2、调价触发条件符合《重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定

调价触发条件是综合上市公司股票价格受大盘及行业影响因素而设定，当深证综指或房地产业指数在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日的跌幅超过首次停牌日前一交易日收盘点（指）数 10%时，上市公司的股票价格也通常会发生较大幅度波动，导致股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化，因此调价触发条件的设置符合《重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票

价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定。

3、调价触发条件的合理性分析

2015 年以来，A 股二级市场波动剧烈，深证综指由年初的 1,436.86 点上涨至 2015 年 6 月 12 日的 3,140.66 点，涨幅达 118.58%，此后开始震荡下行，2015 年 9 月 15 日一度下跌至 1,580.26 点，较最高点跌幅达到 49.68%。

鉴于二级市场价格波动加大，为避免上市公司股票价格受资本市场整体影响出现大幅波动而导致交易双方对本次交易的预期产生较大变化，基于交易的公平原则，交易双方协商确定上市公司股票发行价格调整方案，该方案中的调价触发条件以深证综指（399106.SZ）及房地产业指数（399241.SZ）为调价参考依据，赋予上市公司在二级市场出现系统性波动的情况下调整发行价格的机会，保证本次交易的公平性，同时又可避免调价机制被触发的偶然性，避免相关方对发行价格进行主观控制或主动调节的情况。该价格调整方案的设置，可消除资本市场整体波动对本次交易定价及交易实施带来的不利影响，有利于保证本次交易的顺利实施。

二、“任一交易日”是否符合《重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作

“调价触发条件为‘任一交易日’深证综指或房地产业指数在特定期间的收盘点（指）数达到一定跌幅”，是指可调价期间内的调价触发条件（即“触发条件”中①或②项条件满足至少一项）首次得到满足的交易日。

1、发行价格调整方案明确

本次交易中，《银亿房地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易具体方案》及交易双方签署的《发行股份购买资产协议》对发行价格调整方案做了明确的约定，本次发行价格调整方案已经上市公司第六届董事会第二十九次临时会议、第六届董事会第四十次临时会议和 2016 年第五次临时股东大会审议通过，在首次董事会决议公告时进行了充分披露，因此发行价格调整方案设置明确。

2、发行价格调整方案具体

（1）可调价期间设置具体

本次可调价期间为上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得证监会核准前，符合《重组管理办法》第四十五条发行价格调整方案应当“在中国证监会核准前”实施的规定。

（2）调价触发条件设置具体

本次调价触发条件为：

①可调价期间内，深证综指在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 21 日收盘点数（即 2,039.40 点）跌幅超过 10%；或②可调价期间内，房地产业指数（399241.SZ）在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 21 日收盘指数（即 2,760.09 点）跌幅超过 10%。

上述两项条件中的“任一交易日”均指可调价期间的某同一个交易日；“连续三十个交易日”均指上市公司股票复牌后的交易日。

上述调价触发条件的设置符合《重组管理办法》规定的“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的”的规定。

（3）调价基准日的设置具体

可调价期间内的任一交易日，若调价触发条件满足（即“触发条件”中①或②项条件满足至少一项），上市公司均有权在该日后的十个工作日内召开董事会对发行价格进行调整，并以该次董事会会议决议公告日作为调价基准日。

触发条件首次满足时，上市公司即有权在该日后的十个工作日内召开董事会对发行价格进行调整，并以该次董事会会议决议公告日作为调价基准日，故上述调价基准日的设置具体。

（4）发行价格调整次数设置具体

在可调价期间内，上市公司可且仅可对发行价格进行一次调整。上述调价次数符合《重组管理办法》规定的“董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整”的规定。

（三）发行价格调整方案的设置可操作

可调价期间内的任一交易日，若调价触发条件满足（即“触发条件”中①或②项条件满足至少一项），上市公司均有权在该日后的十个工作日内召开董事会对发行价格进行调整，并以该次董事会会议决议公告日作为调价基准日。在可调价期间内，上市公司可且仅可对发行价格进行一次调整。

若上市公司对发行价格进行调整的，则本次交易中发行股份购买资产的发行价格调整为：在不低于调价基准日前 20 个交易日的上市公司股票交易均价的 90% 的基础上（调价基准日前 20 个交易日的上市公司股票交易均价 = 调价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易总额 ÷ 调价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易总量），由董事会确定调整后的发行价格。若上市公司董事会审议决定不对发行价格进行调整，上市公司后续则不再对发行价格进行调整。

上述设置对调价触发条件首次满足时上市公司召开董事会的时间、价格调整计算公式进行了详细说明，具备可操作性。

三、目前是否已经触发调价情形，及上市公司拟进行的调价安排

截至本核查意见签署日，可调价期间内深证综指和房地产业指数并未出现“在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 21 日的收盘点数的跌幅超过 10%”的情形，尚未触发调价机制。

上市公司将密切关注整体资本市场波动以及上市公司所处行业 A 股二级市场变化情况，当触发调价机制时会按照调价机制履行相关程序和信息披露义务。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“重大事项提示”之“四、本次发行股份的价格和数量”之“3、调价机制”、“4、调价机制设置的合规性及合理性”、“5、调价机制明确、具体、可操作”和“6、目前是否已经触发调价情形，及上市公司拟进行的调价安排”中进行补充披露。

五、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

调价触发条件符合《重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定，调价触发条件的设置具有合理性。调价触发条件中的“任一交易日”符合《重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的相关规定。截至本核查意见签署日，可调价期间内深证综指和房地产业指数并未出现“在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 21 日的收盘点数的跌幅超过 10%”的情形，尚未触发调价机制。

问题四、申请材料显示，宁波昊圣主营业务为通过香港昊圣及开曼昊圣经营管理 ARC 集团。香港昊圣、开曼昊圣分别为 2014 年 4 月、2015 年 11 月新设的境外公司。请你公司补充披露上述境外公司设立时是否履行了必要的审批或备案程序，是否符合《境外投资管理办法》的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、香港昊圣和开曼昊圣设立时是否履行了必要的审批或备案程序，是否符合《境外投资管理办法》的相关规定

根据宁波昊圣提供的相关资料并经核查，香港昊圣系由宁波昊圣于 2014 年 4 月 7 日在香港设立的全资子公司，香港昊圣设立时依据当时适用的《境外投资管理办法》（商务部令 2009 年第 5 号）申请了相关对外投资的核准手续，并于 2014 年 4 月 24 日取得了中国商务部颁发的允许宁波昊圣对外投资香港昊圣的《企业境外投资证书》（境外投资证第 3302201400073 号）。2015 年宁波昊圣收购 ARC 集团时，经申请于 2015 年 11 月 4 日取得宁波市商务委员会签发的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N3302201500234 号），批准宁波昊圣对外投资收购 ARC 集团，并批准宁波昊圣通过香港昊圣（作为第一层级境外企业）收购最终目标企业 ARC 集团，宁波市商务委员会在签发前述《企业境外投资证书》（境外投资证第 N3302201500234 号）的同时收回原签发的《企业境外投资证书》（境外投资证第 3302201400073 号）。2015 年 12 月 16 日，由于宁波昊圣收购 ARC 集团的投资金额增加，宁波市商务委

员会为其换发新的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N3302201500294 号），并更新了宁波昊圣通过香港昊圣投资收购 ARC 集团的投资金额。

根据宁波昊圣提供的相关资料、境外律师出具的尽调查报告及法律意见书并经核查，宁波昊圣于 2015 年 11 月 4 日获得批准通过香港昊圣投资收购最终目标企业 ARC 集团后，为更有效、便捷地完成 ARC 集团的收购以及未来的投资管理，由香港昊圣于 2015 年 11 月 23 日在开曼群岛设立了开曼昊圣，此后通过开曼昊圣完成了对 ARC 集团的收购。开曼昊圣系宁波昊圣投资收购 ARC 集团的第二层级境外路径企业，其设立未涉及《企业境外投资证书》（境外投资证第 N3302201500294 号）上载明的境外投资事项的变更，宁波昊圣无需办理变更登记手续，《境外投资管理办法》（商务部令 2014 年第 3 号）亦未要求就开曼昊圣设立履行任何审批、核准或备案登记手续。

综上，宁波昊圣在投资设立香港昊圣时已按当时适用的《境外投资管理办法》（商务部令 2009 年第 5 号）向主管商务部门申请办理了相关对外投资的核准手续，且其后将其作为宁波昊圣投资收购 ARC 集团的第一层级境外企业时也已按规定办理了相关的对外投资备案手续；开曼昊圣系宁波昊圣投资收购 ARC 集团的第二层级境外路径企业，其设立未涉及《企业境外投资证书》（境外投资证第 N3302201500294 号）上载明的境外投资事项的变更，宁波昊圣无需办理变更登记手续，《境外投资管理办法》（商务部令 2014 年第 3 号）亦未要求就开曼昊圣设立履行任何审批、核准或备案登记手续。

二、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的的基本情况”之“二、交易标的基本情况”之“（三）香港昊圣和开曼昊圣设立时履行的必要的审批或备案程序”中进行补充披露。

三、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

香港昊圣设立时履行了必要的审批或备案程序，符合设立时《境外投资管理办法》（商务部令 2009 年第 5 号）的相关规定；开曼昊圣的设立亦未违反《境外投资

管理办法》（商务部令 2014 年第 3 号）的相关规定。

问题五、申请材料显示，上市公司主营业务为房地产开发。ARC 集团主要业务为研发、设计、生产和销售气体发生器，其产品广泛应用于汽车安全气囊系统。ARC 集团运营中心位于美国，并在墨西哥、马其顿、中国等多个国家和地区拥有子公司。本次交易完成后，上市公司将实现房地产和汽车零部件的双主业格局。请你公司：

1）结合财务指标补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3）补充披露本次交易完成后上市公司对标的境外资产的运营管控措施和风险应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、结合财务指标补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

1、本次交易完成后的主营业务构成

本次交易前，上市公司的主营业务为房地产开发和销售。通过本次交易，上市公司将新增汽车被动安全系统核心零部件的相关业务。

根据经审计的标的公司备考财务报告及经审阅的上市公司最近一年及一期备考财务报告，本次交易前后上市公司按业务构成的营业收入如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-6月		
	交易前	交易后	占比
营业收入	351,152.45	463,711.41	100.00%
其中：房地产业务	351,152.45	351,152.45	75.73%
汽车零部件业务	-	112,558.96	24.27%
项目	2015年度		
	交易前	交易后	占比
营业收入	845,946.04	1,035,143.93	100.00%
其中：房地产业务	845,946.04	845,946.04	81.72%

汽车零部件业务	-	189,197.90	18.28%
---------	---	------------	--------

在汽车和汽车零部件行业重心向中国等发展中国家转移、全球各国逐渐推行更严格的汽车安全性标准、我国汽车关键零部件自主生产能力和创新能力急需提升的背景下，新增汽车被动安全系统核心零部件业务有望帮助上市公司进一步扩展发展空间，提升上市公司业务未来的成长性和发展潜力。

借助 ARC 集团的品牌知名度，长期的客户积累以及管理团队丰富的行业经验，未来上市公司将继续推进相关产业的业务整合，逐步完善上市公司汽车零部件产业的价值链，提升上市公司国际化的运营能力和品牌影响力并进而提升上市公司的综合盈利能力。

2、未来经营发展战略和业务管理模式

本次交易完成后，上市公司将新增汽车被动安全系统核心零部件的研发、生产和销售的相关业务体系，实现向高新技术产业的拓展，形成新的产业和新的增长动力，推动产业结构转型升级，实现“房地产业与高端制造业”双轮驱动的战略格局，逐步将上市公司打造成为一家主业突出、多元发展、产融结合的综合跨国集团。本次交易的完成有助于增厚上市公司资产规模，提升上市公司抵御风险和持续盈利能力，有利于提高上市公司资产质量，优化上市公司财务结构，为上市公司的长远发展打下坚实基础。

（1）维持标的资产经营稳定，夯实高端制造产业基础，实现房地产开发与高端制造强强联合

本次交易前，上市公司的主营业务为房地产开发和销售，经营情况稳定，但随着国内房地产行业总体供大于求、结构加剧分化的格局不断延续，房地产企业多元化经营、转型升级步伐明显加快，在此背景下，上市公司亦需要新的产业结构、商业模式以获取更大的发展空间。

本次交易后，上市公司将拥有全球汽车零部件行业的优质资产、成熟的项目运营团队和商业运作模式，新增汽车被动安全系统核心零部件的研发、生产和销售的业务体系，迈出了搭建汽车零部件核心产业业务平台的第一步。上市公司原有房地产开发和销售业务与标的资产汽车安全气囊气体发生器生产和销售业务差异较大，

且汽车零部件行业政策和行业环境较为复杂，在研发、生产、销售等方面均与原有传统业务模式存在一定差异。

为此，本次交易完成后上市公司将尽快加强与 ARC 集团在企业文化、经营管理、业务拓展等各方面的全面调整和融合，将标的资产的持续稳定经营作为工作重点，夯实上市公司向高端制造产业拓展的基础，实现房地产开发与高端制造强强联合、相辅相成。

（2）打造汽车零部件业务的高新技术产业平台，完善产业结构转型升级的总体战略布局

在内生增长层面，上市公司将进一步加大对汽车安全气囊气体发生器产品研发的重视程度和产品研发投入，优化提高 ARC 集团的研发生产能力，加快开发具有领先水平的新一代产品，保持并提升产品的市场竞争力和溢价。

在外生增长层面，首先，上市公司将采取外延式并购策略打造汽车零部件高端制造和投资平台，通过横向和纵向并购延伸产业链，丰富产品线，整合汽车安全系统上下游企业，并以此为平台继续行业整合、加快全球化的业务拓展；其次，为降低海外工厂运营成本，满足现有市场、尤其是中国市场快速增长的订单需求，进一步拓展中国市场，上市公司将利用其在中国的资源和优势加速 ARC 集团中国业务的发展，择机拓展中国产能以进一步实现相关汽车零部件产品的本土化供应；第三，将加大对新兴市场的投入，进一步重视巴西、印度、中国等新兴汽车发展市场的业务，提升 ARC 集团的全球市场份额和综合盈利能力。

本次交易完成后，上市公司原有房地产开发销售业务的管理维持不变。ARC 集团仍将全面保留现有的优秀国际化核心管理团队及核心员工，继续全面负责 ARC 集团的管理、研发、生产、销售等重要业务的开展，保证管理的延续性。在此基础上，上市公司已成立高端制造事业部，负责高端制造业板块的战略规划、运营管理、技术创新等各方面事务，组织实施对该板块并购企业的管控和日常管理对接工作，以及板块所属企业的项目建设、资源整合等工作。上市公司将从各方面不断努力提升 ARC 集团在汽车零部件领域的品牌影响力、知名度和美誉度，将 ARC 集团打造成为全球汽车安全系统核心零部件生产的领导者，最终实现上市公司产业升级、进军高端制造业的总体战略布局，开创持续向好的发展局面。

3、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、本次交易完成后公司财务状况、盈利能力及未来趋势的分析”之“(二) 本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”之“1、本次交易完成后的主营业务构成”和“4、未来经营发展战略和业务管理模式”中进行补充披露。

二、补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施

1、本次交易整合计划

本次交易完成后，宁波昊圣及其控制的 ARC 集团将成为上市公司的子公司，上市公司的资产规模和质量都将得到进一步提升，业务体系从房地产行业拓展到汽车核心零部件新产业领域，业务区域从境内延伸至美国、墨西哥、马其顿等海外新地域。为尽快融入新产业新地域，上市公司亟需加强与 ARC 集团在企业文化、经营管理、业务拓展等方面的融合，及时制定与之相适应的企业文化、组织构架、财务管理、营销管理、技术研发管理、人力资源管理等方面的整合措施。

重组完成后初期，上市公司将保持 ARC 集团现有的运营、管理、研发、采购、销售等相关制度、人员，避免因本次交易而导致 ARC 集团业务受到影响。重组完成后，上市公司将适时对 ARC 集团进行运营、管理、财务、IT 等方面的体系整合，优化其管理能力、组织架构和业务流程，从而提升 ARC 集团整体运营能力。与此同时，在对 ARC 集团的业务整合过程中，上市公司将充分考虑双方的人员素质、组织行为、管理机制、企业文化等内部因素，加强双方沟通与反馈，全力对并购后的 ARC 集团进行调整和优化。具体如下：

(1) 企业文化的融合

本次交易完成后，上市公司在继续秉承“聚一流人才、创一流业绩”等优秀企业文化理念的同时，以立足上市公司长远发展和发挥国内外公司治理特色优势为着眼点，保留双方文化理念的精华，积极推进强强联合的文化优势整合和适度融合，营造良好、共赢的企业文化氛围，增强企业凝聚力。

首先，上市公司将加强对彼此企业文化与成功经验的认同与尊重，构建统一、

融合的企业文化理念体系；其次，在原有企业文化理念基础上通过逐步增添新的企业价值观、整合先进的企业精神等方式构建全新的企业文化；第三，将通过宣传、会议、学习培训等多种形式将企业文化渗透到每个员工的日常工作实践与思想行为中，提高企业整体软实力。

（2）公司治理的升级

本次交易前，上市公司已按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律、法规要求，设立股东大会、董事会、监事会以及其他相关经营管理机构，建立健全法人治理结构，已建立起一套完整且运行有效的内控管理体系。目前上市公司已制订了《公司章程》《内部控制制度》《财务管理制度》《信息披露管理制度》等制度，具备高效的公司治理和规范运作水平。

本次交易完成后，宁波昊圣及其控制的 ARC 集团成为上市公司的子公司，将进一步扩大上市公司的业务规模，但公司治理结构未发生重大变化。上市公司将依据各项法律、法规要求，继续保持合规高效的法人治理结构，进一步完善上市公司内部决策和管控体系，规范上市公司运营和管理，提高公司治理水平，提升经营效率和盈利能力，实现广大投资者的利益最大化。

（3）管理团队和人力资源的优化

宁波昊圣收购 ARC 集团相关资产后，原股东不再享有 ARC 集团的股东权益，因此 ARC 集团的原有董事中除原首席执行官 Ali El-Haj 先生继续留任董事会董事外，原股东委派的其他相关人员已全部离职。本次交易完成后上市公司将进一步优化董事会构成和管理团队，根据 ARC 集团的公司章程规定选出其他董事。

ARC 集团原有高级管理人员中原首席执行官 Ali El-Haj 先生不再继续担任首席执行官职务，但仍留任董事会董事，原副总裁 Michael Goodin 先生晋升为首席执行官。其他高级管理人员未有因本次交易而离职的情况。

ARC 集团作为一家总部在美国的跨国公司，建立了完善、执行高效的公司治理体系，管理层在董事会授权和年度财务预算等权限范围内负责集团日常经营管理。一方面，上市公司将全面保留 ARC 集团现有的优秀国际化核心管理团队及核心员工，继续全面负责 ARC 集团的管理、研发、生产、销售等重要业务的开展；另一

方面，上市公司将通过制度管控和股东权力约束企业重大经营决策，在此基础上，上市公司将新设高端制造事业部，负责组织实施对标的资产的管控和日常管理对接工作；此外，上市公司会派出管理团队，直接参与 ARC 集团的管理运营，加强上市公司对境外标的的沟通协调和监督约束，并通过引入行业内优秀的管理及技术人才等方式实现境内外管理团队的全面合作。

本次交易不涉及标的资产员工安置问题，员工仍按照原有组织架构管理。同时，上市公司未来将设置境内外核心人才轮岗交流机制，上市公司和 ARC 集团可通过选派优秀员工和管理人员去往对方单位进行短期和长期的人才交流学习和互访，使上市公司和 ARC 集团能更好地学习对方在公司治理、企业运营管控方面的优秀经验，实现增进了解、优势互补、文化融合。

（4）业务和资产的整合

上市公司在保持原有主营业务继续发展的基础上，将大力发展汽车零部件板块业务。上市公司将协调和集中各方面资源全力支持原有房地产业务和汽车零部件板块业务双轮驱动发展，通过董事会决策、制定上市公司未来发展战略和规划，及时跟踪新产业的运营管理情况。汽车零部件板块纳入上市公司体系后，将作为一级子公司运营管理，在资产、业务、人员等方面将继续保持完整和独立，上市公司将根据其经营发展需要在人力、物力、财力等方面提供全方位的支持。未来，上市公司将利用其在中国的资源和优势加速 ARC 集团中国业务的发展，择机拓展中国产能以进一步实现相关汽车零部件产品的本土化供应。

（5）财务的管控

针对 ARC 集团全球化运营的特殊性，为确保对境外子公司实施有效管控，上市公司将继续建立健全合理有效的组织架构和内控体系，完善财务、营销、成本及 IT 等管理系统，使上市公司和境外子公司相关管理系统逐步对接融合，加强对境外子公司年度预算管理和内部审计监督；同时，还将制定境外子公司重大事项内部报告制度和定期沟通汇报机制，并完善对境外控股子公司的管理制度，加强对境外子公司管理层的业绩考核与激励约束，有效把控标的公司及上市公司的财务风险。

2、整合风险及应对

近年来汽车被动安全市场得益于汽车市场的发展而稳步增长，需要上市公司在相关产品和技术的持续创新等方面保持持续投入，上市公司在人才发展、研发创新、技术保密和市场开拓等方面将面临一定的竞争压力；其次，汽车被动安全系统核心零部件的生产、制造和销售对于上市公司来说是新的业务领域，上市公司是否能有效应对新增业务风险存在一定的不确定性；最后，由于本次交易完成后，上市公司资产、人员规模将相应增加，作为全球性的跨国企业，ARC 集团分布于不同国家和地区的子公司在企业文化、法律法规、会计税收制度、商业惯例及工会制度等方面的管理本身即存在一定差异，同时其海外资产需要在生产运营、财务、人员管理等方面与上市公司进行对接和统筹管理，这将对上市公司已有的运营管理、财务管理、内部控制等提出更高的要求，若与之相匹配及适应的管控制度和激励与约束机制无法及时建立，上市公司存在可能无法达到预期整合效果的风险。

针对上述整合风险，上市公司将按照“求同存异、尊重互补、融合统一”的原则对标的资产业务进行统一的管理及控制。目前，上市公司新设置的高端制造事业部人员配置已经基本到位，后续会根据发展需要继续储备具有国际化运营管理经验的管理人才。同时，上市公司计划对 ARC 集团现有的核心业务流程及管控流程进行梳理，在上市公司已有的内部控制和公司治理制度原则范围内，根据标的资产内部控制的执行情况提出管理建议，并在后续整合中落实管理建议的反馈实施情况，做好持续监督和高效整合。此外，上市公司正在制定和落实 ARC 集团长期员工激励政策，覆盖范围包括 ARC 集团的核心员工、管理人员和技术人员，确保 ARC 集团现有核心技术人员和人才的稳定性，并有助于吸引更多行业内的优秀人才。

3、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、本次交易完成后公司财务状况、盈利能力及未来趋势的分析”之“（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”之“2、本次交易整合计划”和“3、整合风险及应对”中进行补充披露。

三、补充披露本次交易完成后上市公司对标的境外资产的运营管控措施和风险应对措施

1、对标的境外资产的运营管控措施和风险应对措施

本次交易前，上市公司的主营业务为房地产开发和销售。通过本次交易，上市公司将新增汽车被动安全系统核心零部件的相关业务。为加强对标的境外资产的管理控制，有效控制经营风险，保护投资者合法权益，上市公司制定了行之有效的运营管控计划，采取了如下运营管控和风险应对措施：

（1）完善上市公司和标的资产的内部管理制度

上市公司正逐步建立和完善跨境管理制度，目前已组建高端制造事业部作为境外资产管理部门，对上市公司境外业务板块进行管控、跟踪和监测。同时，上市公司将根据境外业务的实际生产及销售情况，遵循战略导向、效率提升、协同增效、风险控制以及操作自动化的原则，对境外标的资产的核心业务流程及管控流程进行必要的调整。同时，在保留 ARC 集团现有的优秀国际化核心管理团队及核心员工的基础上，上市公司将对 ARC 集团董事会等管理机构进行适当的调整，确保境外公司运营决策符合上市公司及其股东的利益，并能不断实现股东价值最大化。

（2）建立合理的激励机制

上市公司将针对标的资产的实际情况，通过评级考核等手段，建立合理有效的激励机制。上市公司会根据 ARC 集团不同的管理层级设计合理的绩效考核标准，将境外资产相应的风险因素纳入考核体系，定期实施评价考核，根据考评结果进行奖励惩罚，实现对标的资产的闭环管理，推动境外资产管控体系的有效持续运转。

（3）强化核心管理团队的培养

上市公司将有针对性地培训和强化自身管理层在跨境经营管理方面的各项技能和素质，进一步提升上市公司跨境管理的有效性。上市公司目前已拥有和储备了一批国际化、高素质的管理人才，具备较为丰富的跨境管理经验。上市公司计划组建包括采购、生产、销售、财务等方面管理人员的专业团队，并在本次交易完成后逐步派驻 ARC 集团及其子公司，协同 ARC 集团管理层共同参与对境外资产的经营和管理，根据上市公司对境外资产的发展运营规划和预期，制定境外资产的运营计划，并定期将运营结果汇报给上市公司总部。同时，上市公司将对优秀管理储备人才实行公司内轮岗、并派赴境外进行长期工作锻炼的培训计划，帮助上市公司培养出最优秀的境外资产管理人才，降低因地域、语言、企业文化等因素造成的风险，

使上市公司能保持持久的人力资源竞争优势。

2、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第十三节 其他重要事项”之“四、本次交易对上市公司治理机制影响”之“(二) 本次交易完成后对境外子公司的控制措施”中进行补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易完成后，上市公司将在房地产开发和销售的业务基础上新增汽车安全气囊气体发生器的研发、设计、生产和销售业务。为应对新增业务和跨境管理的整合和管控风险，上市公司已制定了针对企业文化、公司治理、管理团队、人力资源、业务、资产、财务、内部控制和激励机制等方面的整合、运营、管控和风险应对措施，对上市公司和境外资产业务进行统一的管理及控制。

问题六、申请材料显示，本次交易拟购买的核心资产 ARC 集团系银亿控股及其关联方采用全球竞价方式先行收购，再转让给上市公司。ARC 集团系 ARC 香港、ARC 马其顿、ARCAS Automotive Group、ARC Automotive Group、ARC 西安、ARC/Asia、ARC 美国和 ARC 墨西哥的合称。评估报告中显示，标的资产核心资产为 ARCAS Automotive Group、ARC 西安与 ARC 马其顿。请你公司：1) 补充披露银亿控股及其关联方先行收购的 ARC 集团是否均已纳入本次交易及评估范围，是否存在差异。2) 结合境外业务国别收入占比及合同、订单签订情况，国别政治、经济、政策、税收、诉讼或仲裁等因素的影响，补充披露标的资产未来生产经营、盈利能力的稳定性，本次交易评估是否充分考虑了上述因素，并提示相关风险。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露银亿控股及其关联方先行收购的 ARC 集团是否均已纳入本次交易及评估范围，是否存在差异

本次交易完成后，上市公司将持有宁波昊圣 100%股权，并将通过宁波昊圣间接持有 ARC 集团相关资产。ARC 集团系银亿控股及其关联方采用全球竞价方式先行收购的跨国企业，经营主体包括 ARC 香港、ARC 马其顿、ARCAS Automotive Group、ARC Automotive Group、ARC 西安、ARC/Asia、ARC 美国和 ARC 墨西哥，上述主体全部纳入了本次交易及评估范围。

上市公司已在《重组报告书》“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”中进行补充披露。

二、结合境外业务国别收入占比及合同、订单签订情况，国别政治、经济、政策、税收、诉讼或仲裁等因素的影响，补充披露标的资产未来生产经营、盈利能力的稳定性，本次交易评估是否充分考虑了上述因素，并提示相关风险

（一）境外业务国别主营业务收入占比及合同、订单签订情况

报告期内，ARC 集团主营业务收入按国别统计情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
中国	35,391.24	31.45%	58,498.01	30.94%	47,196.21	29.21%
美国	20,205.53	17.95%	34,541.32	18.27%	27,624.62	17.10%
墨西哥	18,052.69	16.04%	29,721.54	15.72%	18,128.28	11.22%
韩国	16,071.43	14.28%	33,303.24	17.61%	43,852.71	27.14%
日本	6,094.35	5.41%	6,220.63	3.29%	1,591.91	0.99%
意大利	5,687.11	5.05%	15,685.71	8.30%	17,056.83	10.56%
罗马尼亚	4,235.06	3.76%	2,761.96	1.46%	248.65	0.15%
其他	6,808.58	6.05%	8,363.40	4.42%	5,852.76	3.62%
合计	112,545.99	100.00%	189,095.80	100.00%	161,551.97	100.00%

从上表可知，ARC 集团产品主要销往中国、美国、墨西哥、韩国、日本、意大利、罗马尼亚等国家，报告期内对上述 7 个国家的收入占比分别为 96.38%、95.58%和 93.95%。

由于安全气囊气体发生器是驾驶被动安全系统中最重要的一环，为了确保安全气囊质量的稳定性，整车厂、安全气囊系统集成商倾向于与固定的安全气囊气体发生器生产商开展长期的业务关系，截至评估报告签署日，2016 年 7-12 月、2017 年、2018 年以及 2019 年 ARC 集团在手订单及意向合同预计金额分别为 140,818.50 万

元、312,641.87 万元、387,405.48 万元以及 412,363.18 万元。

（二）主要客户所在国家的政治、经济、政策、税收、诉讼或仲裁等情况

除中国外其他国家概况如下：

1、美国

（1）政治因素

美国位于北美洲中部，政治体制为总统内阁制，目前执政党派为民主党。1978 年 12 月 16 日，中美两国发表了《中华人民共和国和美利坚合众国关于建立外交关系的联合公报》。1979 年 1 月 1 日，中美两国正式建立大使级外交关系。随着经济全球化的推进，中美两国相互依存度日益加深，两国经贸关系发展日益紧密，中美双边经贸合作发展迅速。

（2）经济环境因素

美国有高度发达的现代市场经济，其国内生产总值和对外贸易额均居世界首位。2013 年 12 月开始，美联储开始实施渐进式的量化宽松退出机制，通过连续八次削减购债规模，于 2014 年 10 月正式终止量化宽松资产购买计划。美国是世界上第二大进口国（地区）和第三大出口国（地区）。2014 年，美国 GDP 为 174,183 亿美元，人均国内生产总值 54,678 美元。中美两国双边贸易额达 5,551 亿美元，同比增长 6.6%。其中中方出口、进口分别为 3,961 亿、1,590 亿美元，分别增长 7.5%、4.2%，顺差额 2,371 亿美元，增长 9.9%。中美互为第二大贸易伙伴。美国是中国第一大出口市场和第六大进口来源地，中国是美国第三大出口市场和第一大进口来源地。

（3）税收因素

美国税收由联邦、州和地方（县、市）分别立法和征管，联邦以所得税、州以销售税、地方以财产税为主体。美国实行分税制，属于联邦、州与地方分权型国家。美国的税收管理体制分为联邦、州及地方政府三级。联邦政府征收所得税、销售税、遗产税与赠与税，大多数州及地方政府征收专营权税、所得税、销售税、财产税、遗产税与赠与税。

（4）政策因素

美国联邦政府对外国直接投资实行中立政策，没有制定针对特定地点、特定行业的优惠政策，各州和地方政府可视当地情况实施吸引或限制投资的具体政策。在联邦层面，航空运输、通讯、能源、矿产、渔业及水电等部门对外国投资者设有一定的限制。美国联邦政府对外资进入美国各具体的基础设施领域实行对等原则。准许外国投资者在美国公共土地上铺设石油和煤气管道，修筑铁路和开采矿藏，但要求投资者母国政府对美国投资者提供对等的权利，没有与美国政府签署类似条约的国家不享有此对等权利。

（5）诉讼或仲裁

美国的劳动力市场机制灵活，争议处理方式包括协商、仲裁、行政裁决、诉讼四种方式。主要由美国仲裁协会、联邦调解与协调服务部负责推荐具备丰富劳资关系调解经验且劳资双方均接受的调解人员。美国仲裁协会是世界上最大的冲突处理和争议解决机构。协会负责处理从案件申请到结案的全过程，包括帮助指定调解员和仲裁员，审理、传递文件，安排会议信息等，以确保案件能公平公正地运作直至结案。协会拥有一个包括大约 8,000 名调解员和仲裁员的独立专家队伍来审理案件。

2、墨西哥

（1）政治因素

墨西哥位于北美洲南部，实行总统制，目前革命制度党当选为执政党。墨西哥长期奉行独立自主的外交政策，主张维护国家主权与独立，尊重民族自决权，推行对外关系多元化，并主张和平解决国际争端。

墨西哥是联合国、世界贸易组织、二十国集团、亚太经合组织、经济合作与发展组织、美洲国家组织、拉美和加勒比国家共同体、拉美“太平洋联盟”、跨太平洋伙伴关系协定（TPP）等机制成员和不结盟运动观察员。目前同 193 个国家有外交关系。

（2）经济环境因素

墨西哥是拉美经济大国、北美自由贸易区成员，同 46 个国家签署了自贸协定。墨西哥工业门类齐全，石化、电力、矿业、冶金和制造业较发达。2015 年国内生产总值增长 2.5%，通胀率 2.13%，失业率 3.96%。墨西哥主要出口原油、工业制成品、石油产品、服装、农产品等，主要出口对象国为美国、加拿大、欧盟、中美洲、中国等；主要进口食品、医药制品、通讯器材等，主要进口来源国为美国、中国、德国、日本、韩国等。2015 年外贸总额 7,760 亿美元，其中出口 3,807.7 亿美元，进口 3,952.3 亿美元，同比分别下降 2.7%，4.1%和 1.2%。2015 年墨西哥吸引外国直接投资 302.85 亿美元，同比增长 18%。

（3）税收因素

根据墨西哥宪法规定，联邦政府、州（市）政府均有权征税，被称为联邦和地方两级课税制度。墨西哥联邦政府实行的是以所得税和增值税为双主体的复合型税制结构。现行税收体系包括的主要税种有：所得税（包括公司所得税、个人所得税、资本利得税），增值税，财产税（以资产为基础课征的最低税收），进出口关税，工薪税（主要包括对工资课征的税收、社会保险以及工人住房基金）等。另外，联邦税收中还包括一些针对矿产资源和特殊商品及服务而课征的税种，例如对酒精饮料、烟草、汽油、电信服务和汽车征收的消费税。企业所得税主要由联邦政府征收。

（4）政策因素

为吸引外资，墨西哥政府采取了奖励投资措施，包括对机械设备、原料、零组件进口免征关税，在墨西哥进出口境内免征进口关税及增值税等。墨西哥政府对外商投资的优惠政策主要涉及“客户工业”、电机电子等部分产业促进政策和员工培训促进政策等。“客户工业”优惠政策主要包括保税加工出口工厂，临时加工出口计划，外贸公司计划，调整后的保税加工出口计划等。产业和职工培训的促进政策包括产业优先发展计划，联邦或政府的员工训练计划等。除联邦政府给予政策优惠外，各州政府还在自身职权范围内为外资提供多种优惠措施。在墨西哥城联邦区，政府对历史中心区、旅游区及工业区都有一定的优惠鼓励政策，对土地税、不动产税及收入所得税的减免甚至能达到 100%。

（5）诉讼和仲裁

墨西哥宪法规定，议会有权就投资和贸易政策立法，总统有权执行和监管对外政策，并与外国缔结和签署包括贸易条约在内的各种国际协议。墨西哥宪法第 133 条规定，国际条约必须得到总统的签署和议会的批准，方能在国内生效，如 WTO 协议，NAFTA 等区域性或双边自由贸易协定等。生效的国际条约在墨西哥国内法律体系中，具有最高的法律地位，无需另外特别制定国内法，即可以直接为国内法庭所援引。墨西哥司法机构实行“双轨制”，即联邦和各州都有相对独立的司法体系。联邦法院使用联邦宪法和联邦法律，各州法院除适用联邦宪法和联邦法律外，还适用州宪法和州法律。联邦法院主要受理涉及联邦性质的案件。全国最高法院为联邦终审法院，全国最高法院下设刑事庭、民事庭、劳工庭、行政庭和辅助庭。巡回法院是联邦上诉级法院，巡回法院分合议制和独立制两种。联邦政府设有总检察院和联邦区检察院，总检察长由总统任命，各州、市设公共部，是总检察院的派出机构。此外，还设有联邦劳动保护检察院、联邦消费检察院、保护儿童和家庭检察院。

3、韩国

（1）政治因素

韩国位于亚洲大陆东北部朝鲜半岛南半部，实行责任内阁制，目前新国家党为执政党。韩国历届政府均推行积极外交政策，近年来基本形成了以韩美同盟为基轴、加强美、中、日、俄四大大国外交、积极参与地区与国际事务的多层次、全方位外交格局。中韩 1992 年 8 月 24 日建交，两国各领域关系发展迅速。1998 年建立面向 21 世纪的中韩合作伙伴关系，2003 年建立全面合作伙伴关系，2008 年 5 月建立战略合作伙伴关系。

（2）经济环境因素

韩国 1996 年加入经济合作与发展组织，同年成为世界贸易组织 WTO 创始国之一。其产业以制造业和服务业为主。韩国 2014 年 GDP 为 1.4 万亿美元，同比增长 3.3%。中韩建交以来，两国各领域关系发展迅速，两国政府陆续签订了贸易协定和投资保护协定以及关于成立经济贸易和技术合作联委会的协定、海运协定、避免双重征税和防止偷漏税协定、和平利用核能协定、渔业协定等一系列政府间协定。2014 年中韩双边进出口总额为 2,905.6 亿美元，增长 5.95%。其中，中方出口 1,003.56

亿美元，增长 10.07%；进口 1,902.8 亿美元，增长 3.9%。中国是韩国最大贸易伙伴、最大出口市场和进口来源国，韩国是中国第三大贸易伙伴国。

（3）税收因素

韩国税收以直接税为主，实行中央、省、市（县）三级课税制度。其中，中央税包括个人所得税、公司所得税、社会保障税、增值税等。省税包括财产取得税、注册税、地方教育税等。市、县税包括居民税、财产税、机动车税、农业所得税、屠宰税、烟草消费税、汽车燃料税等。其中公司所得税实行两档累进税率，全年应纳所得税不超过 1 亿韩元部分税率为 13%，超过一亿韩元部分税率为 25%。

（4）政策因素

1992 年韩国颁布《海外直接投资制度改善方案》和《外汇管理规定修正案》等涉及海外投资的相关法律，支持企业的海外投资。目前韩国政府对企业海外直接投资实行事前审批、事后管理、政策支援相结合的制度。在金触、财政支持与信息服务政策方面，韩国进出口银行可为对外直接投资提供优惠贷款，其贷款总额最高可达项目投资额的 90%。韩国进出口银行还专设经济发展基金为风险太大或经济收益太低的经济合作项目提供信贷。

（5）诉讼或仲裁

韩国政府为适应对外商事活动迅速发展，1973 年韩国加入了联合国《承认和执行外国仲裁裁决公约》，在互惠前提下承认与执行外国商事仲裁裁决。韩国商事仲裁分为国内仲裁和国际仲裁。同时为解决有关劳资纠纷等，韩国政府依据劳资纠纷调解法协调外国劳工与雇主，解决相关事宜。

4、日本

（1）政治因素

日本位于太平洋西岸，亚洲的东部。政治上实行立法、司法、行政三权分立。天皇为国家象征，无权参与国政。国会是最髙权力和唯一立法机关，分众、参两院。

（2）经济环境因素

日本是世界第三经济大国，日本是中国主要贸易伙伴。2009 年，中国首次超过美国，成为日本最大出口对象国。中国是日本最大贸易对象国。2013 年中日双边贸易额为 3,126 亿美元，同比下降 5.1%。2014 年中日双边贸易额为 3,124.4 亿美元，与前年基本持平。2013 年名义国内生产总值（GDP）约合 4.9 万亿美元，人均国内生产总值约 3.8 万美元。

（3）税收因素

日本国内的企业所得税法采用吸引力法则，在日本国内发生的外国企业所得是在日本维持分公司而使用，因此成为征税对象。日本企业为各种税的征税对象，其中有代表性的税种包括：（1）政府征收的企业法人税。（2）道、府、县以及市、町、村等地方政府征收的住民税。（3）道、府、县征收的营业税。日本政府从国家政治、经济、社会等政策出发，对一些商品规定了临时或长期的减免税政策。日本对于对外直接投资采取体现资本输出中性为原则的税收抵免法，比如对于有利于国内设备现代化的某些机械类产品，有临时规定的减免税或退税政策。同时设立海外投资亏损准备金，使企业和政府共同承担海外经营风险，这在一定程度上刺激了企业对外直接投资的兴趣和动力。

（4）政策因素

日本对外国投资者的投资依据《外汇及外贸管理法》进行审批。审批采取事后报告制度，原则上对外国的直接投资给予自由权限，但涉及国家安全、公共秩序及公众安全的行业，以及属于日本需保持自由化特征的行业，实行事前申报、审批制度。日本为吸引外国投资者对日直接投资，主要在以下几个方面为外资提供便利：

（1）对投资于被日本政府认定为特定对内投资的制造业、批发业、零售流通业、服务业等 151 个行业，出资比例超过 1/3 的外国投资者，日本政府提供优惠税率和债务担保。外资企业成立 5 年内所欠税款可延长到 7 年缴纳；（2）日本政策投资银行为外国投资者或属于外资的企业在设厂、设备投资、研究开发、企业并购等方面提供融资；（3）各地方自治体（都道府县、市町村）制定地方性法规，给予外资减免事业税、固定资产税、不动产取得税，并给予资金补贴帮助企业顺利开展各项筹备活动，对购置厂房建筑物、设备投资，流动资金等提供融资的便利；（4）日本中

小企业及特定外资企业有一定金额以上的商品和劳务交易时，经当地政府确认，可获得信用保证协会的信用担保，获得 2.35 亿日元以内的贷款额度。

（5）诉讼和仲裁

日本仲裁制度具有高度自治性，主要体现在以仲裁协议为依据。无论是在仲裁员的选任、回避，还是仲裁的程序、法律适用及在撤销仲裁裁决等方面，自始至终贯彻着以当事人达成的仲裁协议为主的原则，充分体现了“当事人意思自治”的私权理论。日本仲裁制度还体现了“灵活性”的特点。如果当事人在仲裁审理方式上没有达成一致仲裁协议，仲裁员有权决定开庭审理的方式，如口头审理或书面审理。同时，对仲裁协议的要求也不拘泥于“书面形式”，在实践中，口头或默示行为均予以认可。日本仲裁法建立了完整的司法监督体系，保证仲裁的各项工作顺利进行。日本有着完整的司法监督体系，具有强制性，仲裁法从仲裁员的选任、申请鉴定人进行鉴定或传唤证人到庭及仲裁裁决的申请执行、撤销都依赖于法院做后盾。

5、意大利

（1）政治因素

意大利实行议会共和制，议会实行两院制，众议院和参议院享有平等权力。总统为国家元首，内阁是国家权力的核心。国家总理行使管理国家职责，由总统任命，对议会负责。意大利与中国于1970年11月正式建交。本届政府成立于2014年2月，由民主党、新中右、中间联盟和公民选择四党联合执政。议会是最高立法和监督机构，由共和国参议院和众议院组成。两院权力相等，可各自通过决议，但两院决议相互关联。

（2）经济环境因素

意大利是发达工业国家，以私有经济为主体，占国内生产总值的 80%以上。意大利是中国在欧盟的第五大贸易伙伴，中国是意大利在亚洲的第一大贸易伙伴。2015 年，双边贸易额 446.9 亿美元，同比下降 7%。中国对意大利出口 278.4 亿美元，同比下降 3.2%，进口 168.5 亿美元，同比下降 12.6%。中意经济技术合作发展迅速，截至 2016 年 3 月底，意在华投资项目共计 5,478 个，实际投入 67.1 亿美元。其中 2016 年 1 至 3 月，意对华新增投资项目 46 个，实际使用 5,500 万美元。

(3) 税收因素

意大利税收法律主要包括意大利宪法、专门性税收法律或法令，以及大区或市的区域性税收法令等。意大利作为欧盟成员国，欧盟有关财税方面的指令通常要高于意大利本国的税收政策，但欧盟的税收指令主要通过意大利国内立法的形式得以确认和实施。意大利的税收制度主要体现在国家、大区 and 市三个层级，主要分为直接税和间接税两大类。意大利的税收征管由意大利税务局负责。税收年度一般为每年的1月1日到12月31日。个人所得税采用累进税率征收，共分为5档，从23%—43%不等。意大利公司和非意大利公司均按照27.5%的税率统一征税。此外，意大利法律规定，外国公司在意大利的分支结构产生的返回其本国的利润不征税。

(4) 政策因素

意大利主管对外投资和外国在意投资政策的部门是经济发展部，负责实施吸引外资的有关政策和项目。2012年意大利立法在经济发展部设立“意大利窗口”，负责协调政府各部门工作，简化行政审批流程，为外商投资者提供一站式服务。目前，具体协调工作由产业政策、竞争力和中小企业司负责，咨询和服务工作由意大利引资和企业发展署负责。意大利对外国投资的名义开放程度较高，外国投资者可以拥有100%产权。根据欧盟协定，外资企业在意大利享受国民待遇，在税收和优惠政策方面与意大利本国企业一致。意大利设有专门负责引进外资的国家机构——意大利引进外资及企业发展署。

(5) 诉讼和仲裁

意大利仲裁协会设有仲裁院，仲裁院经当事人请求，根据标准仲裁规则和仲裁条款提供管理。仲裁协会总部设立秘书处，由一位秘书长管理。仲裁院可以提供公断，咨询专家，并在各省设有劳动部门，负责劳务纠纷的协调和处理。意大利的中意商事调解中心（ICBMC）是解决中国和意大利企业之间商事争议的调解机构，由中国国际贸易促进委员会调解中心与意中商会、米兰商会仲裁院共同发起成立。中意商事调解中心可为中国和意大利的企业及商业人士提供有关调解的联络、调解会议等服务和相关帮助。

6、罗马尼亚

(1) 政治因素

罗马尼亚位于东南欧巴尔干半岛东北部，首都布加勒斯特。1989年12月22日以后实行多党制，目前执政党为社会民主党。目前，罗马尼亚同182个国家建立了外交关系。对外坚持欧美优先、兼顾周边、重视大国原则，并将发展对中国关系作为其外交战略优先方向。罗马尼亚于2004年加入北约，2007年加入欧盟。中国与罗马尼亚自1949年10月5日建交以来，一直保持着友好合作关系。

(2) 经济环境因素

1989年罗马尼亚开始由计划经济向市场经济过渡。2000至2008年经济连年增长。罗马尼亚目前同世界约180个国家和地区有经贸往来。2014年，罗马尼亚国内生产总值同比增长2.9%，贸易进出口总额1110亿欧元，同比增长5.8%。其中，进口额为585亿欧元，同比增长5.9%，出口额525亿欧元，同比增长5.8%。20世纪90年代以来，由于中罗两国经济体制均处于改革调整之中，双边贸易额于2000年起止跌回升。

(3) 税收因素

罗马尼亚现行税制是以所得税为主，多种税种并存的税制体系。目前开征的主要税种包括：企业所得税、个人所得税、增值税、特别建筑物税及其他税种等。居民企业的法定企业所得税税率均为16%。非居民企业通过分支、常设机构等在罗马尼亚开展经营所取得的收入也按照16%计算缴纳企业所得税。罗马尼亚现行的增值税税率为20%，2017年1月1日起税率为19%。其他税种包括遗产和赠与税、消费税、建筑物税、其他地方税等。

(4) 政策因素

罗马尼亚经济贸易主管部门为罗马尼亚经济贸易与商业环境部，负责制定并实施经济、贸易、产业、中小企业及商业环境领域的战略，促进出口，发展国内市场并负责对经济商务领域相关法规与欧盟规范进行协调。罗马尼亚作为新兴工业国家，具有劳动力、土地、税收等方面的优势。为了吸引外资进入，罗马尼亚政府制定了吸引外资政策及税务减免优惠，对于指定产业，还设有补贴计划。罗马尼亚给予外国投资者国民待遇、允许其自由进入国内市场和参与国家私有化计划。对外国

公司商业领域不加以限制。外国公司可在罗马尼亚建立独资企业并将税后利润全部汇回。同时作为欧盟成员国，外资可直接与欧盟其他国家进行外资活动。而罗马尼亚实行的简单标准税率 16%，也是欧盟成员国内最低的税率之一。

（5）诉讼和仲裁

商业仲裁是罗马尼亚法制体系的一个重要组成部分。商业纠纷可以选择通过仲裁机构和法院诉讼两种渠道处理。罗马尼亚于1958年签订《纽约公约》后，承认和执行外国仲裁裁决，同时也是国际商业仲裁欧洲公约的成员国之一。其法院遵照国际通行规则对有关纠纷进行商业仲裁。罗马尼亚国际仲裁机构为国际商业仲裁法院，隶属于国家工商会管理，现与欧盟仲裁委员会和仲裁机构的诉讼程序相一致。如果仲裁不能和解，则可以通过法律诉讼的途径解决。

（三）交易估值考虑了国别风险

本次评估在海外收入预测、折现率选取等方面适当考虑了境外业务的国别风险。

1、预测收入具有在手订单及意向合同的保障

根据 ARC 集团按国别的收入占比情况，ARC 集团产品主要销往美国、韩国、日本等发达国家和中国、墨西哥等发展中国家，这些国家经济、政策、税收等政策较为稳定，ARC 集团报告期内销售收入持续增长。

截至评估报告出具日，2016 年 7-12 月、2017 年、2018 年以及 2019 年 ARC 集团尚未确认收入的在手订单及意向合同预计金额分别为 140,818.50 万元、312,641.87 万元、387,405.48 万元和 412,363.18 万元，ARC 集团管理层预测 2016 年 7-12 月、2017 年、2018 年以及 2019 年的主营业务收入的金额分别为 136,640.46 万元、275,433.19 万元、323,775.78 万元和 364,300.27 万元，在手订单及意向合同对收入预测的覆盖率均超过 100%。此外，考虑到安全气囊气体发生器行业特殊性，整车厂、安全气囊系统集成商通常会与固定的安全气囊气体发生器生产商开展长期的业务关系，因此 ARC 集团管理层预测 2016 年 7-12 月、2017 年、2018 年和 2019 年的营业收入具备较高的可实现性。

2、折现率适当考虑了境外业务风险

本次评估在确定折现率时，采用企业的特性风险调整系数 ϵ ，作为对境外市场经营风险、国别风险影响的考虑。除市场经营风险、国别风险外，企业的特性风险调整系数还同时考虑企业所处经营阶段、历史经营状况、主要产品服务及所处发展阶段、企业经营业务、产品和地区的分布、内部管理及控制机制、管理人员的经验和资历、企业经营规模、对主要客户及供应商的依赖、财务风险、法律、环保等方面的风险因素。

ARCAS Automotive Group与上市公司相比，历史经营状况一般，对主要客户及供应商的依赖较高，综合其他因素，企业的特性风险调整系数为0.01；ARC西安与上市公司相比，对主要客户及供应商的依赖较高，综合其他因素，企业的特性风险调整系数为0.01；ARC马其顿与上市公司相比，对主要客户及供应商的依赖、市场风险、国别风险以及法律、环保等方面的风险较高，且企业处于发展初期，历史经验情况不及上市公司，企业规模较小，综合其他因素，企业的特性风险调整系数为0.05。

上市公司已在《重组报告书》“第六节 交易标的评估情况”之“三、本次交易评估考虑标的资产未来生产经营、盈利能力的稳定性”中进行补充披露。

三、重大风险提示

上市公司已在《重组报告书》“重大风险提示”之“二、与标的资产经营相关的风险”之“（十一）海外业务运营风险”、“第十二节 风险因素”之“二、与标的资产经营相关的风险”之“（十一）海外业务运营风险”中进行风险提示：

ARC 集团产品主要销往中国、美国、墨西哥、韩国等国家，海外主要客户所在国家如发生突发政治动荡、战争、经济波动、自然灾害、政策和法律不利变更、税收增加和优惠减少、贸易限制和经济制裁、国际诉讼和仲裁等情况，都可能影响ARC 集团海外销售业务的正常运营，进而影响重组后上市公司的财务状况和盈利能力。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

银亿控股及其关联方先行收购的 ARC 集团均已纳入本次交易及评估范围，不

存在差异。标的公司管理层在本次评估盈利预测中，考虑了不同标的的境外业务、订单等情况，以及国别政治、经济、政策、税收等因素的影响，评估师在折现率选取方面适当考虑了前述因素对不同标的的未来生产经营、盈利能力的稳定性的风险。

问题七、申请材料显示，ARC 集团所在的气体发生器行业，要求生产企业拥有专业性较强的技术及操作人才，并且多数人才均需有多年生产、研究及现场操作经验。但由于美国劳动法未强制要求雇主和员工签署劳动合同，ARC 集团核心技术人员的留任属于员工自愿行为。请你公司补充披露：1) ARC 集团是否设置了对核心技术人员的激励或保障安排，相关安排的主要内容，包括但不限于激励或保障的形式、提供方、存在周期、违约追偿机制。2) 如无相关安排，现有人才留任机制是否足以保证交易完成后 ARC 集团核心技术人才队伍的稳定，及其对标的资产估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、ARC 集团是否设置了对核心技术人员的激励或保障安排，相关安排的主要内容，包括但不限于激励或保障的形式、提供方、存在周期、违约追偿机制

ARC 集团拥有经验丰富的管理团队和技术研发团队，是 ARC 集团保持竞争力的核心所在。目前 ARC 集团共有 46 位工程技术和产品开发人员，其中包括 22 位工程师，并建有面积为 5,500 平方英尺的产品研发中心，配有一间约 400 平方英尺的发生剂实验室。ARC 集团的研发人员和整车厂产品开发人员一直保持密切合作，根据客户需求改善气体发生器的性能，致力于推出尺寸更小、发生剂使用量更低、排气温度更低且更加安全的产品。

由于美国劳动法未强制要求雇主和员工签署劳动合同，核心技术人员的留任属于员工自愿行为，因此核心技术人员没有与 ARC 集团签订最低任职期限协议。根据 ARC 集团管理层确认，截至本核查意见签署日，ARC 集团核心技术人员构成稳定，平均供职年限约为 15 年，且尚未出现工程技术和产品开发人员离职或提出离职申请的情况（不包括正常退休情形）。

ARC 集团与相关技术人员均签署了竞业禁止协议，规定了员工在任职期间内所有与 ARC 集团业务相关的发明、发现、改进、作品或汇编资料均属于 ARC 集团的

单独财产和商业秘密，且要求员工任职结束后一年内不得向竞争对手公司提供服务。

二、如无相关安排，现有人才留任机制是否足以保证交易完成后 ARC 集团核心技术人才队伍的稳定，及其对标的资产估值的影响

本次交易完成后，上市公司亦将在现有人才留任机制外进一步完善薪酬制度和激励机制，在遵守相关法律法规的前提下采取多种方式吸引和激励人才，保证 ARC 集团核心技术人才队伍的稳定，避免优秀人才的流失。具体措施如下：

1、设置更明确、有针对性和有吸引力的长期激励计划

本次交易完成后，上市公司计划对 ARC 集团的管理层和核心技术人员设置与未来经营发展业绩挂钩的激励计划，该计划更有针对性、明确性和吸引力，以保证 ARC 集团管理层和核心技术人员的稳定性和主观能动性。

具体而言，ARC 集团管理层将以归属于母公司 EBITDA 于 2017 至 2021 年分别达成 8,100 万美元、9,100 万美元、10,200 万美元、11,000 万美元和 11,700 万美元为业绩目标，该等业绩目标高于各年度评估预测中归属于母公司 EBITDA 约 25%。若上述业绩目标 100% 达成后，ARC 集团管理层可获得绩效奖金，绩效奖金将在绩效完成当年起的三个年度内发放。

2、提供更具价值的职业发展平台和发展空间

前次交易完成前，ARC 集团的股东为投资基金。投资基金更多从自身财务收益出发，对 ARC 集团的发展并无长远战略规划。本次交易完成后，上市公司将结合上市公司自身发展战略格局和 ARC 集团自身实际情况，对 ARC 集团在本土及海外业务的发展做出明确、有针对性的战略规划，同时，上市公司将利用其在中国的资源和优势加速 ARC 集团中国业务的发展，择机拓展中国产能以进一步实现相关汽车零部件产品的本土化供应。对 ARC 集团的核心技术团队来说，他们对未来的个人发展方向感更清晰，获得了更大的职业发展平台和上升空间。

3、加大内部交流及团队凝聚力

上市公司未来将设置境内外核心人才轮岗交流机制，上市公司和 ARC 集团可通过选派优秀员工和管理人员去往对方单位进行短期和长期的人才交流学习和互访，使上市公司和 ARC 集团能更好地学习对方在公司治理、企业运营管控方面的优秀经验，实现增进了解、优势互补、文化融合。

本次交易完成后，上市公司将在事业发展舞台、职业上升机会、企业文化共识、核心团队互信等方面采取有效措施稳定 ARC 集团的核心技术人才队伍。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的的基本情况”之“四、主营业务发展情况”之“（十）研发情况、核心技术人员特点及变动情况”之“2、核心技术人员和变动情况”之“（2）ARC 集团核心技术人员变动情况”和“（3）交易完成后稳定核心技术人员措施”中进行补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

ARC 集团和上市公司通过竞业禁止协议及在交易完成后采取的各项激励措施，保持 ARC 集团核心技术人才队伍的稳定。ARC 集团管理层在预测未来业绩时，已经结合历史的工资奖金水平合理考虑了未来的人工成本费用；在激励或保障措施有效且合理考虑工资奖金水平的前提下，不会对本次交易标的估值产生重大影响。

问题八、申请材料，ARC 集团主营产品由于涉及到爆炸物，其业务所需重要经营资质主要围绕爆炸物的存储、使用和运输等事项，该等经营资质非永久取得，通常在三到五年之后需重新申请。如果因 ARC 集团自身条件发生改变或外部法律法规的变化导致相关资质的展期遇到实质性障碍，则 ARC 集团将面临部分经营业务暂时中断的风险。目前 ARC 集团下属子公司已有部分业务许可到期或临近到期。请你公司补充披露 ARC 集团从事爆炸物制造等特殊业务的经营资质办理、续办进展，预计办毕时间，是否存在实质性障碍以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、ARC 集团从事爆炸物制造等特殊业务的经营资质办理、续办进展，预计办毕时间，是否存在实质性障碍以及对本次交易的影响

根据 ARC 集团及境外律师确认，诺克斯维尔工厂的《联邦爆炸物执照/许可》已于 2016 年 9 月 12 日办理完毕，续办的《联邦爆炸物执照/许可》有效期至 2019 年 6 月 1 日。摩根敦工厂的《肯塔基州爆炸物许可》将于 2017 年 2 月 15 日到期，根据 ARC 集团及境外律师确认，ARC 美国将在该许可证到期之前及时申请展期，该许可证的展期通常可在一星期内办结，不存在实质性障碍。

ARC 西安的《爆破作业单位许可证》及《民用爆炸物品销售许可证》将先后于 2017 年 1 月 20 日、2017 年 2 月 20 日到期。根据 ARC 西安确认，申请新的《民用爆炸物品销售许可证》的申请材料已经提交，目前正在审核中；申请新的《爆破作业单位许可证》的相关申请材料正在准备中并将很快提交，根据前期沟通结果，西安市公安局已表示同意接受申请。ARC 西安申请更新前述两个拟于近期到期的许可证不存在实质性障碍，预计均不晚于 2017 年 1 月中旬取得新证。

二、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的的基本情况”之“四、主营业务发展情况”之“（七）主要业务资质”中进行补充披露。

三、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

ARC 美国的诺克斯维尔工厂已续办取得新的《联邦爆炸物执照/许可》，ARC 美国的摩根敦工厂就其将于近期到期的《肯塔基州爆炸物许可》、ARC 西安就其将于近期到期的《爆破作业单位许可证》和《民用爆炸物品销售许可证》等从事爆炸物制造的特殊业务经营资质申请续期或申办新证不存在实质性障碍，故不会对本次交易造成不利影响。

问题九、申请材料显示，ARC 美国、ARC 墨西哥目前正面临 5 项未决劳动争议诉讼。请你公司补充披露上述涉诉事项的最新进展，是否对标的资产未来经营业绩构成重大影响，并提示相关风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、上述涉诉事项的最新进展，是否对标的资产未来经营业绩构成重大影响

根据 ARC 集团及境外律师确认，截至本核查意见签署日，已披露的 Terri Q Coleman 诉 ARC 美国劳动诉讼案没有新的进展。根据已披露的 Terri Q Coleman 诉 ARC 美国劳动诉讼案的 ARC 美国代理律师 Ed Trent 律师的意见，该案原告 Terri Q Coleman 依法唯一有可能得到法庭支持的诉讼请求为精神损害赔偿，其索赔的法定上限为 30 万美元；此外，若 Terri Q Coleman 胜诉，其还可能要求 ARC 美国补偿其律师费，预计不超过 5 万美元。

根据 ARC 集团及境外律师确认，ARC 墨西哥的四项劳动争议案件目前已经庭外和解，ARC 墨西哥承担的金额合计为 619,969 墨西哥比索（折合约 32,630 美元），少于预计可能承担的赔偿金额（折合约 45,155 美元）。

二、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的的基本情况”之“三、主要资产权属状况、对外担保情况及主要负债情况”之“（六）重大未决或潜在的诉讼、仲裁、调查或行政处罚情况”之“2、ARC 墨西哥”中进行补充披露。

三、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

原《重组报告书》中披露的 ARC 墨西哥四项劳动争议诉讼已以较低的金額和解。根据 Terri Q Coleman 诉 ARC 美国劳动诉讼案的 ARC 美国代理律师提供的意见，该案承担责任的可能金额预计不超过 35 万美元，不会对标的资产未来经营业绩构成重大影响。

问题十、申请材料显示，美国运输部下属美国国家公路交通安全管理局（NHTSA）下设的缺陷调查办公室（ODI）已就两起事故向 ARC 美国了解情况，目前正在向相关的汽车制造商和安全气囊供应商收集资料，调查事故发生的原因。现 ARC 美国正在与 NHTSA 积极配合，以期尽早结案。请你公司补充披露上述产品责任调查事项的

最新进展，是否对标的资产未来经营业绩构成重大影响，并提示相关风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、产品责任调查事项的最新进展

根据 NHTSA 官方信息，ODI 调查主要分为四个阶段：筛查阶段、申诉阶段、调查阶段和召回管理阶段，其中调查阶段包括初步分析阶段（Preliminary Evaluation）和工程分析（Engineering Analysis）阶段。目前，针对 ARC 集团产品的 ODI 调查已从初步分析阶段进入到了工程分析阶段。在初步分析阶段，ODI 已确定调查所涉 ARC 集团产品的车辆范围，要求受影响的汽车制造商上报在美国发生的装配 ARC 集团所涉气体发生器车辆的相关投诉、实地报告、诉讼、仲裁及其它报告，并初步收集整理 ARC 集团关于其产品的生产、设计、测试等信息。在工程分析阶段，ODI 要求 ARC 集团通过抽样测试等方式在初步分析阶段的基础上进行更具针对性的分析和自证。根据最终测试结果，若 ODI 认为存在安全隐患，将提交 NHTSA 专家调查团进行复核，决定是否需要实施召回以及建议召回的地域范围、数量。

根据 NHTSA 官方信息，在初步分析阶段 ODI 未收到任何相关方上报装配有 ARC 集团所涉气体发生器的车辆在美国发生的故障报告。截至本核查意见签署日，ODI 工程分析阶段调查尚在进行。

除上述 ODI 调查外，根据 ARC 集团所提供信息及加拿大交通部（Transport Canada）官方信息，加拿大交通部已启动对一宗在加拿大发生的安全气囊破裂事故的调查，该事故涉及一辆 2009 年款现代伊兰特轿车装配的一款由 ARC 集团生产的单级气体发生器。根据加拿大交通部官方信息，其下设的缺陷调查部门（Defects Investigation Group）为针对在加拿大发生的汽车零部件安全隐患事故的主要调查组织，该组织的调查程序一般分为三个阶段：在由事故分析专员对事故的性质及原因做出初始判断后，进入正式调查阶段；在正式调查阶段，该部门主要向被调查企业直接客户、经销商、司法学专家以及整车厂商收集资料；根据调查所收集的资料和对事故车辆或零部件的测试结果，该部门将确定事故发生的原因，并决定是否实施产品召回或发布相关产品质量缺陷报告。

截至本核查意见签署日，加拿大交通部针对 ARC 集团相关产品的调查处于正

式调查阶段，调查尚在进行。

加拿大交通部上述调查与 ODI 调查相互独立。根据 NHTSA 官方信息，ODI 已收到来自加拿大交通部的关于上述事故的通知，并不会对加拿大相关事故展开调查，其调查所涉事故的范围仍将是初步分析阶段关注的两起案件，但 ODI 会跟进加拿大交通部相关调查涉及的气体发生器在美国境内是否被使用。

二、产品责任调查事项对标的资产未来经营业绩的影响

根据 ARC 集团管理层的情况说明以及 NHTSA 官方信息，ODI 调查的关注重点是 ARC 集团于 2004 年 9 月前生产的气体发生器，涉及克莱斯勒、通用、起亚及现代四个品牌在美国境内销售的整车，但最终所涉及的气体发生器数量和车辆数量均有待调查，因而具体范围尚不明确。加拿大交通部调查目前尚处于资料收集阶段，其官方信息发布了事故所涉及的整车品牌但并未说明其调查关注重点。

ARC 集团管理层认为，上述两项调查的结果指向存在多种可能，例如某一特定批次的产品存在质量瑕疵，因而目前无法对调查涉及的气体发生器数量和车辆数量作出准确判断。根据 IHS Markit 统计，截至 2015 年末美国轻型汽车的平均寿命为 11.6 年，由于 ODI 调查涉及的相关车型出厂时间已长达 12 年或更久，ARC 集团管理层预计该批车辆中仍在使用的数量或较为有限，但难以提供准确判断。

ARC 集团管理层认为，ARC 集团专注于研发、生产和销售混合式气体发生器已 20 年，是该领域的技术领先者，其混合式气体发生器产品与烟火式气体发生器相比在稳定性和安全性方面均有较为明确的技术先进性。混合式气体发生器将内置火药以高压惰性气体包围，这种设计使得内置火药的状态始终免于受到外部大气条件（如极端温度、潮湿）的影响，极大程度地降低了火药性能的不稳定性。

ARC 集团管理层尚未发现上述两项调查所涉及的相关 3 起事故具备相似之处，认为该等事故可能系偶发事件。目前应 ODI 的指令，ARC 集团正在收集特定时间段生产的特定型号产品样本，并将按照要求开展相关测试，分析事故的根本原因和进行自证。由于加拿大交通部的调查主要通过其内部专家实施测试的方式开展，ARC 集团目前主要工作为提供信息和反馈。ARC 集团表示，将通过积极举证、配合调查的方式尽早终结 ODI 及加拿大交通部相关调查。

ARC 集团管理层认为, ODI 及加拿大交通部均将严格依据测试结果判断事故原因, 确认是否存在安全缺陷以及缺陷原因, 决定是否需要实施召回以及建议召回的地域范围、数量。若 ODI 调查结果或加拿大交通部调查结果最终导致相关整车厂商需就特定产品实施召回, ARC 集团需与整车厂就召回进行商业谈判, 确认相关召回费用承担比例, 将直接影响降至最低。

经核查, 就 ODI 和加拿大交通部发起的调查而可能发生的产品召回事项, 本次交易对方西藏银亿及其股东银亿控股作出如下承诺: “本次交易后, 如由于 ODI 或加拿大交通部在本承诺函签署日前发起的相关调查而触发宁波昊圣及其子公司对其产品进行召回, 该等召回引发的相关成本和费用将由西藏银亿及银亿控股承担。”

产品召回将对标的资产未来经营业绩带来一定影响, 本次交易对方西藏银亿及银亿控股已出具的承诺有利于保护中小股东的利益。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的的基本情况”之“三、主要资产权属状况、对外担保情况及主要负债情况”之“(六) 重大未决或潜在的诉讼、仲裁、调查或行政处罚情况”之“1、ARC 美国”之“(2) ODI 产品责任调查”、“重大事项提示”之“十二、本次交易相关方作出的重要承诺”中进行补充披露。

四、重大风险提示

上市公司已在《重组报告书》“重大风险提示”之“二、与标的资产经营相关的风险”之“(二) 产品召回风险”、“第十二节 风险因素”之“二、与标的资产经营相关的风险”之“(二) 产品召回风险”中进行补充风险提示:

根据 NHTSA 官方信息, ODI 调查主要分为四个阶段: 筛查阶段、申诉阶段、调查阶段和召回管理阶段, 其中调查阶段包括初步分析阶段(Preliminary Evaluation)和工程分析(Engineering Analysis)阶段。目前, 针对 ARC 集团产品的 ODI 调查已从初步分析阶段进入到了工程分析阶段。在初步分析阶段, ODI 已确定调查所涉 ARC 集团产品的车辆范围, 要求受影响的汽车制造商上报在美国发生的装配 ARC 集团所涉气体发生器车辆的相关投诉、实地报告、诉讼、仲裁及其它报告, 并初步收集整理 ARC 集团关于其产品的生产、设计、测试等信息。在工程分析阶段, ODI

要求 ARC 集团通过抽样测试等方式在初步分析阶段的基础上进行更具针对性的分析和自证。根据最终测试结果，若 ODI 认为存在安全隐患，将提交 NHTSA 专家调查团进行复核，决定是否需要实施召回以及建议召回的地域范围、数量。

根据 NHTSA 官方信息，在初步分析阶段 ODI 未收到任何相关方上报装配有 ARC 集团所涉气体发生器的车辆在美国发生的故障报告。截至本报告书签署日，ODI 工程分析阶段调查尚在进行。

除上述 ODI 调查外，根据 ARC 集团所提供信息及加拿大交通部（Transport Canada）官方信息，加拿大交通部已启动对一宗在加拿大发生的安全气囊破裂事故的调查，该事故涉及一辆 2009 年款现代伊兰特轿车装配的一款由 ARC 集团生产的单级气体发生器。根据加拿大交通部官方信息，其下设的缺陷调查部门（Defects Investigation Group）为针对在加拿大发生的汽车零部件安全隐患事故的主要调查组织，该组织的调查程序一般分为三个阶段：在由事故分析专员对事故的性质及原因做出初始判断后，进入正式调查阶段；在正式调查阶段，该部门主要向被调查企业直接客户、经销商、司法学专家以及整车厂商收集资料；根据调查所收集的资料和对事故车辆或零部件的测试结果，该部门将确定事故发生的原因，并决定是否实施产品召回或发布相关产品质量缺陷报告。

截至本报告书签署日，加拿大交通部针对 ARC 集团相关产品的调查处于正式调查阶段，调查尚在进行。

加拿大交通部上述调查与 ODI 调查相互独立。根据 NHTSA 官方信息，ODI 已收到来自加拿大交通部的关于上述事故的通知，并不会对加拿大相关事故展开调查，其调查所涉事故的范围仍将是初步分析阶段关注的两起案件，但 ODI 会跟进加拿大交通部相关调查涉及的气体发生器在美国境内是否被使用。

产品召回风险是汽车整车及零部件行业的固有风险。汽车安全气囊系统气体发生器是汽车被动安全系统的关键零部件，产品组成当中包含易燃易爆品，对性能的可靠性和稳定性要求较高。尽管 ARC 集团在其经营历史上从未发生过召回事件，且已购买产品召回险以应对相应的风险，但如果因产品缺陷造成召回事件，除承担相应的召回费用外，还将可能导致 ARC 集团对相关整车厂商承担违约责任，并对 ARC 集团的声誉、后续的市场拓展以及进而对公司的整体经营业绩和盈利水平产生

重大的不利影响，提醒投资者注意风险。

五、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

就 ODI 和加拿大交通部发起的调查而可能发生的产品召回，本次交易对方西藏银亿及其股东银亿控股作出的上述承诺为其真实意思的表示，合法、有效，有利于保护中小股东的利益。

问题十一、申请材料显示，标的资产主营业务是通过香港昊圣及开曼昊圣经营管理 ARC 集团，香港昊圣、开曼昊圣、美国昊圣、ARC 香港为各层级控股公司，其主要核心资产是 ARCAS Automotive Group、ARC 西安和 ARC 马其顿。请你公司按照《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》相关规定，在重组报告书“管理层讨论与分析”部分补充披露 ARC 集团各核心资产的财务状况、盈利能力分析。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、ARC 集团各核心资产的财务状况和盈利能力分析

标的资产宁波昊圣的主营业务是通过香港昊圣及开曼昊圣经营管理 ARC 集团，香港昊圣、开曼昊圣、美国昊圣、ARC 香港为各层级控股公司，其核心资产是 ARCAS Automotive Group、ARC 西安和 ARC 马其顿。ARC 集团各核心资产经审计的财务状况和盈利能力分析如下：

（一）ARCAS Automotive Group

1、财务状况分析

（1）资产结构及其变动分析

报告期各期末，ARCAS Automotive Group 的资产构成如下表所示：

单位：万元

项目	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例

项目	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	10,318.14	12.02%	4,403.01	5.85%	3,489.67	5.38%
应收账款	15,785.14	18.39%	16,196.64	21.53%	15,671.27	24.17%
预付款项	3.93	0.00%	47.16	0.06%	136.03	0.21%
其他应收款	10,430.26	12.15%	6,345.44	8.44%	245.16	0.38%
存货	10,932.84	12.74%	12,504.29	16.62%	10,634.85	16.40%
一年内到期的非流动资产	189.58	0.22%	390.70	0.52%	553.95	0.85%
其他流动资产	2,121.33	2.47%	2,897.18	3.85%	3,362.74	5.19%
流动资产合计	49,781.21	58.00%	42,784.42	56.88%	34,093.66	52.58%
固定资产	22,726.13	26.48%	22,036.42	29.30%	23,917.01	36.88%
在建工程	3,646.01	4.25%	3,458.52	4.60%	3,441.90	5.31%
无形资产	445.55	0.52%	449.70	0.60%	449.00	0.69%
长期待摊费用	838.56	0.98%	793.11	1.05%	1,002.59	1.55%
递延所得税资产	8,179.33	9.53%	5,420.35	7.21%	1,673.41	2.58%
其他非流动资产	215.57	0.25%	279.76	0.37%	267.36	0.41%
非流动资产合计	36,051.15	42.00%	32,437.85	43.12%	30,751.27	47.42%
资产总计	85,832.35	100.00%	75,222.27	100.00%	64,844.94	100.00%

注：2014 年末美元汇率 6.1190，2015 年末美元汇率 6.4936，2016 年上半年末美元汇率 6.6312；2014 年利润表折算汇率 6.1080，2015 年利润表折算汇率 6.3063，2016 年 1-6 月利润表折算汇率 6.5624。本章节下同。

报告期各期末，ARCAS Automotive Group 资产总额分别为 64,844.94 万元、75,222.27 万元和 85,832.35 万元，资产总额保持稳定增长。资产结构中流动资产和非流动资产占比相当，并在报告期内基本保持稳定，流动资产主要以货币资金、应收账款和存货为主，非流动资产主要以固定资产、在建工程和递延所得税资产为主。

（2）负债结构及其变动分析

报告期各期末，ARCAS Automotive Group 的负债构成如下表所示：

单位：万元

项目	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应付账款	18,595.67	66.67%	13,705.74	62.61%	10,717.64	64.60%
预收款项	258.21	0.93%	359.42	1.64%	316.79	1.91%
应付职工薪酬	1,139.48	4.09%	782.74	3.58%	975.55	5.88%
应交税费	290.20	1.04%	391.84	1.79%	348.18	2.10%
其他应付款	7,470.88	26.79%	3,543.43	16.19%	3,859.64	23.26%

项目	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
其他流动负债	-	0.00%	2,996.96	13.69%	269.59	1.62%
流动负债合计	27,754.44	99.51%	21,780.13	99.49%	16,487.39	99.38%
长期应付职工薪酬	136.21	0.49%	110.69	0.51%	102.85	0.62%
非流动负债合计	136.21	0.49%	110.69	0.51%	102.85	0.62%
负债合计	27,890.65	100.00%	21,890.82	100.00%	16,590.25	100.00%

报告期各期末，ARCAS Automotive Group 负债总额分别为 16,590.25 万元、21,890.82 万元和 27,890.65 万元，负债总额逐年增加。从负债结构来看，ARCAS Automotive Group 的负债主要为流动负债，2014 年末、2015 年末和 2016 年上半年末，流动负债占总负债的比例皆超过 99%。流动负债中，应付账款和其他应付款所占比例较大。

2、盈利能力分析

报告期内，ARCAS Automotive Group 的盈利能力情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
营业收入	59,744.59	100.00%	110,095.15	100.00%	97,517.41	100.00%
营业成本	52,021.86	87.07%	92,984.96	84.46%	82,834.34	84.94%
销售费用	4,963.23	8.31%	4,025.75	3.66%	1,883.15	1.93%
管理费用	6,555.29	10.97%	11,599.95	10.54%	9,844.59	10.10%
财务费用	18.07	0.03%	1,140.13	1.04%	229.84	0.24%
营业外收入	26.67	0.04%	81.75	0.07%	52.48	0.05%
营业外支出	0.00	0.00%	3,645.64	3.31%	298.13	0.31%
利润总额	-4,402.22	-7.37%	-3,460.01	-3.14%	2,028.91	2.08%
净利润	-2,668.59	-4.47%	-943.81	-0.86%	1,217.27	1.25%
归属于母公司股东的净利润	-2,668.59	-4.47%	-943.81	-0.86%	1,217.27	1.25%
毛利率	12.93%		15.54%		15.06%	
期间费用率	19.31%		15.23%		12.26%	

报告期内，ARCAS Automotive Group 的营业收入分别为 97,517.41 万元、110,095.15 万元和 59,744.59 万元，2015 年营业收入较 2014 年增幅为 12.90%，2016 年 1-6 月营业收入为 2015 年全年的 54.27%，呈逐年上升趋势。

报告期内，ARCAS Automotive Group 的营业成本分别为 82,834.34 万元、92,984.96 万元和 52,021.86 万元，2015 年营业成本较 2014 年增幅为 12.25%，2016 年 1-6 月营业成本为 2015 年全年的 55.95%，营业成本与营业收入的增长速度基本一致。

2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月，ARCAS Automotive Group 的毛利率分别为 15.06%、15.54%和 12.93%，期间费用率分别为 12.26%、15.23%和 19.31%，毛利率水平有所下降，而期间费用率上升。

报告期内，ARCAS Automotive Group 的销售费用分别为 1,883.15 万元、4,025.75 万元和 4,963.23 万元。2015 年销售费用较 2014 年增长 2,142.59 万元，增幅为 113.78%，2016 年 1-6 月销售费用为 2015 年全年的 123.29%，增长较快，主要系受马其顿工厂未能按计划实现满产、相关订单安排在诺克斯维尔工厂等地进行高负荷生产而产生的超额成本影响。

除正常经营情况，ARCAS Automotive Group 2015 年发生营业外支出 3,645.64 万元，主要系 ARC 集团客户高田于 2015 年 4-12 月期间就福特、克莱斯勒部分车型相关产品的生产和销售发生了约 1,218 万美元加急费，ARC 集团根据其与高田签订的“关于福特和克莱斯勒相关加急费的谅解备忘录”，同意承担并支付高田共计 580.00 万美元，该加急费用为偶然发生的非经常性事项，相应计入营业外支出。

由于上述超额成本和加急费用的影响，ARCAS Automotive Group 2015 年利润总额较 2014 年下降 5,488.92 万元；ARCAS Automotive Group 2016 年 1-6 月继续亏损，仍为受超额成本影响，计入营业成本的超额人工成本和计入营业成本及销售费用的超额运费继续发生。

（二）ARC 西安

1、财务状况分析

（1）资产结构及其变动分析

报告期各期末，ARC 西安的资产构成如下表所示：

单位：万元

项目	2016年6月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
----	------------	-------------	-------------

	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	18,187.97	26.63%	18,981.01	27.01%	21,264.96	34.49%
应收账款	22,075.48	32.32%	22,300.04	31.73%	15,902.41	25.79%
预付款项	741.67	1.09%	59.04	0.08%	642.35	1.04%
其他应收款	1,381.51	2.02%	1,234.62	1.76%	1,214.84	1.97%
存货	3,586.74	5.25%	5,190.48	7.39%	3,492.28	5.66%
其他流动资产	332.88	0.49%	456.76	0.65%	52.41	0.09%
流动资产合计	46,306.25	67.80%	48,221.96	68.61%	42,569.27	69.04%
固定资产	17,046.77	24.96%	14,144.79	20.13%	11,835.31	19.20%
在建工程	1,470.83	2.15%	5,795.25	8.25%	3,769.08	6.11%
无形资产	-	0.00%	72.10	0.10%	360.51	0.58%
长期待摊费用	524.76	0.77%	564.66	0.80%	477.32	0.77%
递延所得税资产	896.75	1.31%	893.58	1.27%	937.66	1.52%
其他非流动资产	2,051.12	3.00%	587.52	0.84%	1,707.79	2.77%
非流动资产合计	21,990.22	32.20%	22,057.89	31.39%	19,087.66	30.96%
资产总计	68,296.48	100.00%	70,279.85	100.00%	61,656.93	100.00%

报告期各期末，ARC 西安资产总额分别为 61,656.93 万元、70,279.85 万元和 68,296.48 万元，资产总额保持稳定。资产结构以流动资产为主，流动资产主要为货币资金、应收账款和存货，非流动资产主要为固定资产和在建工程。

（2）负债结构及其变动分析

报告期各期末，ARC 西安的负债构成如下表所示：

单位：万元

项目	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应付账款	18,573.91	89.34%	17,622.96	90.88%	14,522.89	90.79%
预收款项	326.89	1.57%	-	0.00%	-	0.00%
应付职工薪酬	305.82	1.47%	420.69	2.17%	230.32	1.44%
应交税费	841.03	4.05%	1,181.50	6.09%	958.86	5.99%
其他应付款	298.26	1.43%	151.14	0.78%	227.49	1.42%
其他流动负债	429.64	2.07%	-	0.00%	42.87	0.27%
流动负债合计	20,775.56	99.92%	19,376.29	99.93%	15,982.42	99.91%
递延所得税负债	15.64	0.08%	14.31	0.07%	13.64	0.09%
非流动负债合计	15.64	0.08%	14.31	0.07%	13.64	0.09%
负债合计	20,791.20	100.00%	19,390.60	100.00%	15,996.06	100.00%

报告期各期末，ARC 西安负债总额分别为 15,996.06 万元、19,390.60 万元和 20,791.20 万元，负债总额逐年增加。从负债结构来看，ARC 西安的负债主要为流动负债，2014 年末、2015 年末和 2016 年上半年末，流动负债占总负债的比例皆超过 99%。流动负债中，应付账款占比较大。

2、盈利能力分析

报告期内，ARC 西安的盈利能力情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
营业收入	57,938.48	100.00%	88,710.01	100.00%	71,852.44	100.00%
营业成本	36,761.37	63.45%	57,626.86	64.96%	47,950.29	66.73%
销售费用	1,520.61	2.62%	1,495.41	1.69%	386.00	0.54%
管理费用	7,080.80	12.22%	11,483.72	12.95%	9,260.92	12.89%
财务费用	-524.98	-0.91%	-713.36	-0.80%	-210.42	-0.29%
利润总额	12,274.74	21.19%	18,138.13	20.45%	13,309.16	18.52%
净利润	10,435.35	18.01%	15,348.61	17.30%	11,246.05	15.65%
归属于母公司股东的净利润	6,261.21	10.81%	9,209.17	10.38%	6,747.63	9.39%
毛利率	36.55%		35.04%		33.27%	
期间费用率	13.94%		13.83%		13.13%	

2014 年度、2015 年度，ARC 西安的营业收入分别为 71,852.44 万元、88,710.01 万元，2015 年度营业收入较 2014 年度增长了 16,857.57 万元，增幅为 23.46%，主要系全球乘用车市场、特别是中国市场的快速成长，以及气体发生器产品特别是乘客气囊气体发生器和侧气囊、气帘气体发生器产品需求旺盛所推动。与之相匹配，利润总额和净利润在报告期内也逐年稳步增长。

2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月，ARC 西安的毛利率水平分别为 33.27%、35.04%和 36.55%，稳中有升，同时期间费用率保持在 13%左右，显示出良好的成本费用控制能力。

（三）ARC 马其顿

1、财务状况分析

（1）资产结构及其变动分析

报告期各期末，ARC 马其顿的资产构成如下表所示：

单位：万元

项目	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	361.36	4.04%	3.89	0.06%	4.37	100.00%
应收账款	830.01	9.27%	-	-	-	-
预付款项	6.39	0.07%	25.01	0.36%	-	-
其他应收款	0.84	0.01%	-	-	-	-
存货	1,200.59	13.41%	418.00	5.98%	-	-
一年内到期的非流动资产	0.45	0.01%	-	-	-	-
其他流动资产	8.55	0.10%	5.12	0.07%	-	-
流动资产合计	2,408.19	26.89%	452.02	6.47%	4.37	100.00%
固定资产	6,393.59	71.39%	-	-	-	-
在建工程	151.75	1.69%	6,532.65	93.53%	-	-
长期待摊费用	1.80	0.02%	-	-	-	-
非流动资产合计	6,547.13	73.11%	6,532.65	93.53%	-	-
资产总计	8,955.32	100.00%	6,984.67	100.00%	4.37	100.00%

报告期各期末，ARC 马其顿资产总额分别为 4.37 万元、6,984.67 万元和 8,955.32 万元。ARC 马其顿工厂于 2014 年 7 月设立，原计划于 2014 年 12 月投产。受极端天气影响，马其顿工厂建设施工进度出现延迟，最终于 2016 年 2 月取得生产相关经营资质、完成试车并正式投产。因此报告期各期末，ARC 马其顿的资产结构以非流动资产为主，主要由固定资产和在建工程组成。

（2）负债结构及其变动分析

报告期各期末，ARC 马其顿的负债构成如下表所示：

单位：万元

项目	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应付账款	707.68	8.79%	100.34	1.74%	-	-
应付职工薪酬	63.39	0.79%	38.11	0.66%	-	-
其他应付款	6,922.33	85.98%	5,622.66	97.60%	-	-
其他流动负债	0.70	0.01%	-	-	-	-

项目	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债合计	7,694.10	95.57%	5,761.10	100.00%	-	-
递延收益	356.67	4.43%	-	-	-	-
非流动负债合计	356.67	4.43%	-	-	-	-
负债合计	8,050.77	100.00%	5,761.10	100.00%	-	-

报告期各期末，ARC 马其顿负债总额分别为 0、5,761.10 万元和 8,050.77 万元。报告期各期末，ARC 马其顿的负债结构以流动负债为主，主要由应付账款和其他应付款组成。

2、盈利能力分析

报告期内，ARC 马其顿的盈利能力情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
营业收入	1,223.53	100.00%	-	-	-	-
营业成本	1,870.39	152.87%	332.52	-	-	-
销售费用	0.33	0.03%	-	-	-	-
管理费用	160.01	13.08%	11.36	-	-	-
财务费用	-134.66	-11.01%	64.69	-	-	-
利润总额	-657.41	-53.73%	-408.57	-	-	-
净利润	-657.41	-53.73%	-408.57	-	-	-
归属于母公司股东的净利润	-657.41	-53.73%	-408.57	-	-	-
毛利率	-52.87%		-		-	
期间费用率	2.10%		-		-	

ARC 马其顿工厂于 2016 年 2 月取得生产相关经营资质、完成试车并正式投产，第一期建有 2 条生产线，目前尚未形成规模效应。由于当地税收和土地使用条件优厚、人力成本低廉，其投产后可以在满足 ARC 集团产能提升需求的同时有效地降低整体运营成本。

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、拟购买资产宁波昊圣的财务状况与盈利能力分析”之“（三）ARC 集团各核心资产的财务状

况和盈利能力分析”中进行补充披露。

三、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

报告期 ARC 集团各核心资产中，ARCAS Automotive Group 资产负债结构稳定，营业收入增长稳健，受超额成本影响毛利率有所下降，期间费用率增加；ARC 西安资产负债结构稳定，营业收入增长迅速，并保持良好的毛利率和较低的期间费用率；ARC 马其顿工厂于 2016 年 2 月取得生产相关经营资质、完成试车并正式投产，报告期内资产主要由固定资产和在建工程组成，目前尚未盈利。

问题十二、申请材料显示，ARC 西安报告期营业收入、净利润增长较快，而 ARCAS Automotive Group 报告期利润总额和净利润金额相对较小且逐年下滑，其中 2015 年、2016 年 1-6 月存在亏损。请你公司：1）补充披露 ARCAS Automotive Group 报告期业绩下滑并亏损的原因及合理性，利润与收入、业务规模、销售半径是否匹配，与 ARC 西安业绩差异较大的原因及合理性。2）补充披露 ARC 集团对下属子公司的管理方式、成本费用管控及分摊方式，是否存在子公司之间转移利润的情形及财务报表数据的影响。3）结合业务发展经营状况、区域市场需求、区域下游行业景气度等，补充披露 ARCAS Automotive Group 未来持续盈利的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露 ARCAS Automotive Group 报告期业绩下滑并亏损的原因及合理性，利润与收入、业务规模、销售半径是否匹配，与 ARC 西安业绩差异较大的原因及合理性

1、报告期业绩下滑原因及合理性

报告期内，ARCAS Automotive Group 的盈利能力情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
营业收入	59,744.59	100.00%	110,095.15	100.00%	97,517.41	100.00%
营业成本	52,021.86	87.07%	92,984.96	84.46%	82,834.34	84.94%
销售费用	4,963.23	8.31%	4,025.75	3.66%	1,883.15	1.93%
管理费用	6,555.29	10.97%	11,599.95	10.54%	9,844.59	10.10%
财务费用	18.07	0.03%	1,140.13	1.04%	229.84	0.24%
营业外收入	26.67	0.04%	81.75	0.07%	52.48	0.05%
营业外支出	0.00	0.00%	3,645.64	3.31%	298.13	0.31%
利润总额	-4,402.22	-7.37%	-3,460.01	-3.14%	2,028.91	2.08%
净利润	-2,668.59	-4.47%	-943.81	-0.86%	1,217.27	1.25%
归属于母公司股东的净利润	-2,668.59	-4.47%	-943.81	-0.86%	1,217.27	1.25%
毛利率	12.93%		15.54%		15.06%	
期间费用率	19.31%		15.23%		12.26%	

报告期内，ARCAS Automotive Group 的营业收入分别为 97,517.41 万元、110,095.15 万元和 59,744.59 万元，2015 年营业收入较 2014 年增幅为 12.90%，2016 年 1-6 月营业收入为 2015 年全年的 54.27%，呈逐年上升趋势。

报告期内，ARCAS Automotive Group 的营业成本分别为 82,834.34 万元、92,984.96 万元和 52,021.86 万元，2015 年营业成本较 2014 年增幅为 12.25%，2016 年 1-6 月营业成本为 2015 年全年的 55.95%，营业成本与营业收入的增长速度基本一致。

2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-6 月，ARCAS Automotive Group 的毛利率分别为 15.06%、15.54%和 12.93%，期间费用率分别为 12.26%、15.23%和 19.31%，毛利率水平有所下降，而期间费用率上升。

报告期内，ARCAS Automotive Group 的销售费用分别为 1,883.15 万元、4,025.75 万元和 4,963.23 万元。2015 年销售费用较 2014 年增长 2,142.59 万元，增幅为 113.78%，2016 年 1-6 月销售费用为 2015 年全年的 123.29%，增长较快，主要系受马其顿工厂未能按计划实现满产、相关订单安排在诺克斯维尔工厂等地进行高负荷生产而产生的超额成本影响。

除正常经营情况，ARCAS Automotive Group 2015 年发生营业外支出 3,645.64

万元，主要系 ARC 集团客户高田于 2015 年 4-12 月期间就福特、克莱斯勒部分车型相关产品的生产和销售发生了约 1,218 万美元加急费，ARC 集团根据其与高田签订的“关于福特和克莱斯勒相关加急费的谅解备忘录”，同意承担并支付高田共计 580.00 万美元，该加急费用为偶然发生的非经常性事项，相应计入营业外支出。

由于上述超额成本和加急费用的影响，ARCAS Automotive Group 2015 年利润总额较 2014 年下降 5,488.92 万元；ARCAS Automotive Group 2016 年 1-6 月继续亏损，仍为受超额成本影响，计入营业成本的超额人工成本和计入营业成本及销售费用的超额运费继续发生。

2、利润与收入、业务规模、销售半径是否匹配，与 ARC 西安业绩差异较大的原因及合理性

报告期内，ARCAS Automotive Group 的利润与收入、业务规模的匹配情况如下表所示：

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
产能（万件）	1,100.00	2,000.00	1,690.00
营业收入（万元）	59,744.59	110,095.15	97,517.41
毛利（万元）	7,722.74	17,110.18	14,683.07

从上表可知，报告期内，ARCAS Automotive Group 的产能一直稳步提升，2015 年较 2014 年增幅为 18.34%，业务规模有序扩大；ARCAS Automotive Group 的营业收入和毛利在报告期内也逐年提升，虽受产品售价下降和超额成本的影响，2015 年营业收入较 2014 年增幅为 12.90%，2015 年毛利较 2014 年增幅为 16.53%，与产能和业务规模的提升相匹配。

同时，报告期内 ARCAS Automotive Group 与 ARC 西安销售半径比较情况如下表所示：

名称	销售区域	销售占比		
		2016年1-6月	2015年度	2014年度
ARCAS Automotive Group	美洲	69.96%	63.12%	50.52%
	欧洲	14.61%	16.34%	23.59%
	亚洲	15.43%	20.54%	25.89%
ARC 西安	美洲	0.59%	0.57%	0.02%

名称	销售区域	销售占比		
		2016年1-6月	2015年度	2014年度
	欧洲	11.49%	8.65%	3.44%
	亚洲	87.92%	90.79%	96.54%

ARC 集团以自上而下的方式安排生产，通常根据直接客户的工厂位置采取就近原则排产，ARCAS Automotive Group 产品主要的销售区域为美洲，ARC 西安产品主要销售区域为亚洲；但受各工厂不同生产线产品型号不同、产能受限等因素限制，ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安的部分销售区域存在重叠。ARC 集团推行精益生产方式，以销售订单为驱动进行生产安排，对所有订单进行集中、动态的管理，各个工厂的订单完成情况可以清晰追溯，子公司可以清楚核算各自的经营成果。

各核心资产中，ARCAS Automotive Group 旗下工厂主要位于北美地区，其向汽车工业成熟地区的销售比例较高，产品售价略低，同时由于区位原因，原材料、物流、单位人工和变动制造费用较高，因此毛利率水平相对较低；ARC 西安工厂贴近亚洲市场，受益于低廉的人工和物流成本，同时其生产用土地和厂房等为向少数股东租赁，营业成本中折旧、摊销成本较低，因此毛利率水平相对较高。此外，ARCAS Automotive Group 报告期内受加急费用、超额成本等非经常性事项影响较大，导致期间费用和营业外支出较高，与 ARC 西安业绩差异较大。

上市公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“五、拟购买资产宁波昊圣的财务状况与盈利能力分析”之“（三）ARC 集团各核心资产的财务状况和盈利能力分析”中进行补充披露。

二、补充披露 ARC 集团对下属子公司的管理方式、成本费用管控及分摊方式，是否存在子公司之间转移利润的情形及财务报表数据的影响

1、对下属子公司的管理方式

作为全球性跨国企业，ARC 集团对其分布于全球各地的下属子公司和生产基地建立了高效、动态的管理控制体系，具体如下：

（1）公司治理

ARC 集团建立了较为完善的公司治理体系，管理层在董事会授权和财务预算基础上负责公司日常经营。ARC 集团各下属子公司的公司章程从法律层面明确了股

东、董事、高级管理人员的权利和义务，以及各自的职责范围。

(2) 采购、生产和销售管理

在采购管理方面，ARC 集团通常在集团层面以询价的方式向供应商进行采购。首先，由工程部提交设计图纸，交由采购部询价；采购部向供应商发出询价请求，获得报价之后进行横向比较和分析，经过几轮报价后最终确定供应商，并和供应商签署框架合同。

在生产管理方面，ARC 集团以自上而下的方式安排生产，通常根据客户的需求及各工厂产能的情况，将订单分配给各生产基地。各工厂根据集团安排和实际情况制定了多项生产管理制度，包括安全环保管理制度、生产调度管理制度、生产车间管理制度等。

在销售管理方面，ARC 集团在诺克斯维尔的总部负责管理整个集团的销售，各生产基地均设有销售部，在东京、首尔设立销售代表处，并在底特律和苏黎世派驻销售人员。各地区销售负责人每年需结合销售记录、整车厂实际生产情况、新增订单情况和目标订单等制定年度销售计划，提交总部统筹安排并制定 ARC 集团年度销售计划。

(3) 财务和人力资源管理

在财务管理方面，ARC 集团在多年的经营中建立了较为完善的财务管理和内控体系，保证财务管理高效有序，人员权限清晰、权责分离。集团总部管理层和财务管理人员根据生产经营完成情况和预测，定期制定和更新各项预算，统筹监控各下属公司财务运营情况，并根据财务管理制度对建设、经营过程中的资金实行统一调配、计划使用、预算控制及权限审批；各生产基地的财务人员具体负责工厂日常的财务事宜，并通过财务和 IT 系统定期向集团总部财务管理人员汇总和报告财务运行数据及信息。

在人力资源管理方面，为更好管理员工，ARC 集团制定了人力资源管理制度。为提高生产和运营效率，保护 ARC 集团权益，各生产基地的工厂长及主要管理人员由 ARC 集团委派，直接负责统筹管理生产经营各项事宜，并定期向 ARC 集团管理层汇报。生产线工人和其他一线员工由各工厂长及其人力资源管理人员按照月度

生产和销售情况雇佣和调配，以更高效和动态地满足各工厂的生产经营需要。

2、成本费用管控及分摊方式

（1）成本费用管控及分摊

ARC 集团建立了较为完善的财务管理和内控体系，一方面集团总部管理层和财务管理人员将实时掌握的各经营主体的生产经营数据与预算相比较后，指导各经营主体负责人采取有效的管理措施实施成本费用管控、持续提高经营效率。另一方面，有效的内部控制制度确保人员权限清晰、权责分离。

位于各生产基地的工厂长等管理人员定期通过通讯或现场方式向 ARC 集团管理层汇报其生产、管理等各方面的情况及遇到的问题，ARC 集团的管理层会根据集团和工厂的实际情况进行指导。ARC 集团管理层也会定期、不定期地前往各生产基地进行检查和指导，同时通过财务和 IT 系统的远程对接对各生产基地的日常经营进行统筹、监督和管控。

各纳税实体对成本费用独立核算，按照适用会计及税务法律法规要求进行成本费用分摊，并定期向 ARC 集团总部报送财务报表和生产经营数据信息。

（2）内部收取技术服务费用

ARC 集团的核心资产中，ARC 西安系 ARC 香港持有 60%股权的控股子公司，设立时由 ARC 美国和北方特种能源集团有限公司（原西安北方庆华机电集团有限公司）共同出资，后 ARC 美国于 2013 年 12 月将其股权转让予 ARC 香港。ARC 集团的技术研发中心位于 ARC 美国总部，ARC 西安产品生产所用技术和设备皆由 ARC 美国提供，并由 ARC 美国提供相配套的 IT 技术支持和产品技术支持，ARC 西安每年按其营业收入的 8%或 9%向美国 ARC 支付技术许可使用费用，并按合同约定金额向 ARC 美国支付其他技术服务费用。

报告期内，ARC 美国向 ARC 西安计收的技术服务费用如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
技术许可使用费	4,684.39	7,163.78	5,758.18
产品技术支持	357.76	652.08	554.23
生产技术支持	195.76	514.80	422.43

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
合计	5,237.91	8,330.66	6,734.84

3、不存在子公司之间转移利润的情形

ARC 集团通常根据客户的需求及各工厂产能的情况，将订单分配给各子公司生产，总部负责管理整个集团的销售，由 ARC 集团和供应商签署框架合同。但各子公司直接与客户和供应商进行结算，独立核算，不存在子公司之间转移利润的情形。

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的的基本情况”之“四、主营业务发展情况”之“（十一）ARC 集团对下属子公司的管控”中进行补充披露。

三、结合业务发展经营状况、区域市场需求、区域下游行业景气度等，补充披露 ARCAS Automotive Group 未来持续盈利的稳定性

1、ARCAS Automotive Group 业务发展经营状况

报告期内，由于美国工厂的人工成本高企，特别是诺克斯维尔工厂因成立时间较早，设备老化，人工效率低，工厂一直处于亏损状态，直接导致 ARCAS Automotive Group 在 2015 年和 2016 年 1-6 月出现亏损。针对此问题，ARC 集团管理层计划于 2016 年下半年至 2017 年实施一项经营改善计划。

根据 ARC 集团管理层出具的经营改善计划，在 2016 年底至 2017 年初将诺克斯维尔工厂生产线迁移至人工效率更高的墨西哥工厂，美国诺克斯维尔工厂仅保留一条自动化生产线，产线工人从现有的 137 人降至 24 人。若该计划顺利实施，ARCAS Automotive Group 2017 年成本将有望出现明显回落，经营业绩将得到显著改善，有利于提升盈利能力。

2、ARCAS Automotive Group 区域市场需求

报告期内，ARCAS Automotive Group 所生产的气体发生器主要销往美国、墨西哥、意大利、韩国和中国市场，美国和墨西哥销售额占比一直在 50% 以上，且呈上涨趋势，韩国、意大利和中国市场销售额占比呈下降趋势。

单位：万美元

地区	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
----	--------------	---------	---------

	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比
美国	3,018.01	36.60%	5,408.92	33.73%	4,521.60	30.50%
墨西哥	2,750.93	33.36%	4,712.99	29.39%	2,967.98	20.02%
韩国	948.06	11.50%	2,216.79	13.82%	2,979.04	20.10%
中国	322.95	3.92%	783.28	4.88%	843.73	5.69%
意大利	747.50	9.06%	2,223.75	13.87%	2,703.25	18.24%
合计	7,787.45	94.44%	15,345.73	95.69%	14,015.60	94.55%

下图为 GIA 对 2015 年至 2020 年全球安全气囊销量的预测，由于一个安全气囊通常配备一个气体发生器，可以由此推测该期间内全球各地区气体发生器的销量情况。其中，随着安全气囊配置率的提高，以及配置更多侧气囊或气帘、膝部气囊，美国和拉美地区市场需求将有望保持持续稳定的增长。

全球安全气囊销量预测（2015 年-2020 年）

单位：千件



立法强制提高安全气囊配置率为安全气囊气体发生器销量稳定增长提供政策支持。进入 20 世纪 90 年代，随着各国相继立法强制使用，安全气囊的装用量出现快速增长。美国法律规定自 1997 年 12 月 1 日开始所有新型小轿车都必须安装安全气囊，自 1998 年 9 月开始所有新卡车也必须安装安全气囊。美国政府要求整车厂通过安装更多的侧气囊和更大的气帘以增强车辆承受侧面撞击的能力，2013 年起强

制要求整车厂在美国出售的新车配置侧气囊和气帘。巴西规定自 2014 年起所有出售的新车都必须强制安装驾驶员和乘客安全气囊。

根据 ARC 集团管理层提供的在手订单数据，截至评估报告出具日，ARCAS Automotive Group 已有的 2017 年和 2018 年在手订单金额分别为 2.3 亿美元和 2.6 亿美元，约占 ARCAS Automotive Group 2015 年全年销售额 1.60 亿美元的 1.4 倍和 1.6 倍，未来销售收入增长较为可期。因此从区域市场需求来看，ARCAS Automotive Group 盈利增长具有坚实的基础。

3、ARCAS Automotive Group 区域下游行业景气度

(1) 汽车整车产量将保持稳定增长

根据 LMC Automotive 行业预测平均值，2014 年至 2019 年全球轻型车产量年均复合增长率为 4.0%左右，其中欧洲轻型车产量年均复合增长率为 3.0%，北美为 2.1%¹，均将保持稳定增长趋势。

下表为世界银行统计的 2003 年至 2011 年美国、墨西哥、韩国千人汽车保有量变化情况，墨西哥和韩国的年均复合增长率分别为 5.09%和 3.18%，美国本土市场千人汽车保有量则出现小幅下降，主要是因为美国作为汽车消费大国和较为成熟的市场，市场需求较为稳定，增长空间有限。意大利千人汽车保有量在 2004-2011 年间维持在相对稳定的水平，和美国市场相似，意大利亦属于较为成熟的汽车消费国，未来不会出现显著增长。

单位：辆

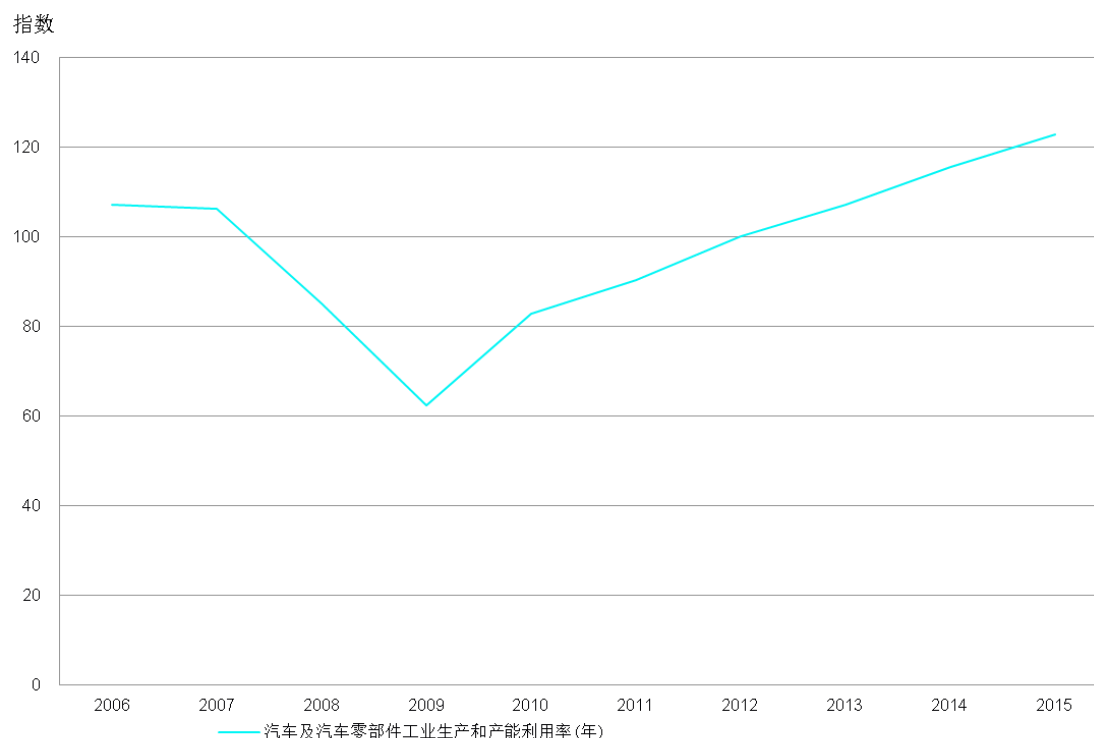
年度	意大利	韩国	墨西哥	美国
2003 年	-	215.00	137.00	468.00
2004 年	584.00	221.00	131.00	466.00
2005 年	592.00	231.00	137.00	462.00
2006 年	559.00	240.00	157.00	453.00
2007 年	587.31	248.98	162.03	451.26
2008 年	592.31	255.04	175.55	450.78
2009 年	595.95	264.81	183.15	439.67
2010 年	602.44	275.89	186.49	423.12
2011 年	605.03	283.98	194.86	403.27

¹ 轻型车产量预测来自 LMC Automotive 全球轿车和卡车预测（2015 年 1 季度）报告

年均复合增长率	0.51%	3.18%	5.09%	-1.79%
---------	-------	-------	-------	--------

虽然本土市场需求增长空间有限，美国汽车及汽车零配件产量的增长主要来自于本土市场以外的消费升级驱动力。根据下表可见，过去十年（2006 年-2015 年），美国汽车和汽车零配件工业生产和产能利用率呈波动向上的趋势，其中 2009 年以来一直呈增长态势，汽车及零部件生产订单的增长主要来自海外市场需求的推动。

美国汽车及汽车零配件工业生产和产能利用率(过去10年)



（2）安全气囊使用渗透率将进一步提升

安全气囊在全球普及的时间较晚，大型跨国汽车厂商从 20 世纪 80 年代开始装用安全气囊。进入 90 年代，随着各国相继立法强制使用，安全气囊的装用量才出现快速增长。例如，美国法律规定自 1997 年 12 月 1 日开始所有新型小轿车都必须安装安全气囊，自 1998 年 9 月开始所有新卡车也必须安装安全气囊。

根据 GIA 统计数据，2013 年、2014 年和 2015 年全球安全气囊销量分别为 2.94 亿件、3.32 亿件和 3.72 亿件，年增长率分别为 12.83%和 12.01%，高于同期乘用车的增速。同时 GIA 还预测，全球安全气囊销量在 2020 年将增至 5.55 亿件，2015 年至 2020 年的年复合增长率为 8.33%。其中增速最快的是亚太地区（不包括日本），来自中国市场需求将成为主要拉动因素。

根据 GIA 数据统计和预测，2013 年、2014 年和 2015 年中国安全气囊总销量分别为 6,235 万、7,360.8 万和 8,609 万件，年增长率分别为 18.06%和 16.96%，至 2020 年，中国安全气囊总销量将增至 1.49 亿件，2015 年至 2020 年的年复合增长率约为 11.7%。

在更加严格的安全标准、乘员安全意识提高以及安全气囊需求增长等多重因素驱动下，从 2012 年到 2015 年，北美、西欧及中国市场每辆车的平均安全气囊数量至少增加了一个。根据 ARC 集团管理层保守估计，目前中国汽车安全气囊平均配置数量约为 2.25-2.3 个，西欧约为 4 个，北美约为 5 个以上。随着中国汽车市场标准向西方看齐，中国安全气囊平均配置数量在未来 5 年有可能达到 4 个以上。

为提高保护效果，整车厂将在乘用车上配置更多类型的安全气囊，刺激安全气囊总需求量出现结构性增长。除了常见的驾驶员气囊外，还会增加乘客气囊；除了前部气囊外，还会引入侧气囊或气帘、膝部气囊等。随着行业技术进步，行人安全气囊可能会逐渐普及。在北美和欧洲，虽然驾驶员安全气囊已经很普及，但是侧气囊、气帘、膝部气囊及其他气囊市场仍有较大的增长空间；而在中国，除驾驶员气囊外的其他气囊都有较大的增长可能。

上市公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“五、拟购买资产宁波昊圣的财务状况与盈利能力分析”之“（三）ARCAS Automotive Group 未来持续盈利的稳定性”中进行补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

ARCAS Automotive Group 在 2015 年和 2016 年 1-6 月出现业绩亏损，系受加急费用和超额成本等非经常性事项的影响；报告期内其利润与营业收入、业务规模和销售半径相匹配；由于区位原因导致产品售价略低、人工等成本相对较高，并受超额成本等影响，ARCAS Automotive Group 毛利率及整体利润率相对较低，与 ARC 西安相比存在一定差异。ARC 集团在公司治理、采购、生产、销售、财务和人力资源管理及信息沟通等不同层面对下属子公司采取了较为有效的管理和控制，ARC 美国每年按收入比例和合同约定向 ARC 西安收取技术服务费用，不存在子公司之间

转移利润的情形。通过对 ARCAS Automotive Group 业务发展经营状况、区域市场需求、区域下游行业景气度进行分析，ARCAS Automotive Group 未来持续盈利能力较为稳定。

问题十三、请你公司：1）列表补充披露 ARC 集团核心资产、主要子公司报告期的毛利率波动情况，并说明毛利率波动的原因及合理性，以及各子公司之间毛利率差异的原因及合理性。2）结合同行业可比公司同类产品毛利率的比较分析，补充披露 ARC 集团核心资产、主要子公司报告期毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、ARC 集团各核心资产报告期内毛利率情况

报告期内，ARC 集团各核心资产的毛利率情况如下表所示：

单位：万元

名称	科目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
ARCAS Automotive Group	营业收入	59,744.59	110,095.15	97,517.41
	营业成本	52,021.86	92,984.96	82,834.34
	毛利率	12.93%	15.54%	15.06%
ARC 西安	营业收入	57,938.48	88,710.01	71,852.44
	营业成本	36,761.37	57,626.86	47,950.29
	毛利率	36.55%	35.04%	33.27%
ARC 马其顿	营业收入	1,223.53	-	-
	营业成本	1,870.39	332.52	-
	毛利率	-52.87%	-	-

报告期内，ARC 集团各核心资产的毛利率水平不存在大幅波动情况。其中 ARCAS Automotive Group 的毛利率略有下降，主要系马其顿订单再分配造成的超额成本等非经常性事件导致计划外生产和运输增加，营业成本中的人工成本和变动制造费用大幅增长；ARC 西安毛利率稳中有升，主要系由于冲压件、钢管等钢材材料价格处于低位，营业成本中相应原材料成本下降，而产品售价波动幅度相对较小，同时产品产销量逐年提高，摊薄固定成本；ARC 马其顿工厂于 2016 年 2 月取得生产相关经营资质、完成试车并正式投产，目前尚未形成规模效应，毛利率为负。

各核心资产中，ARCAS Automotive Group 旗下工厂主要位于北美地区，其面向汽车工业成熟地区的销售比例较高，产品售价略低，同时由于区位优势，原材料、物流、单位人工和变动制造费用较高，因此毛利率水平相对较低；ARC 西安工厂贴近亚洲市场，受益于较低的人工和物流成本，同时其生产用土地和厂房等为向少数股东租赁，营业成本中折旧、摊销成本较低，因此毛利率水平相对较高；ARC 马其顿工厂目前开工率不足，尚未形成规模效应，毛利率不具有可比性。

二、ARC 集团各核心资产报告期内毛利率水平的合理性分析

1、ARCAS Automotive Group 毛利率合理性分析

境外同行业可比公司百利得为美国私有企业，总部位于密歇根州，是全球知名的汽车与航空安全系统集成与制造商，其汽车被动安全系统产品包括安全带、气体发生器、方向盘、安全气囊等。作为具备气体发生器生产能力的系统整合商（一级供应商），其生产基地位于美国、中国、日本、巴西、德国、意大利、马其顿等地，在中国的合资企业为延锋百利得（上海）汽车安全系统有限公司。百利得于 2016 年被中国上市公司均胜电子收购。

报告期内 ARCAS Automotive Group 与境外同行业可比公司百利得的毛利率水平对比如下表所示：

名称	毛利率（%）			主营产品
	2016年1-6月	2015年度	2014年度	
百利得	-	16.97	17.15	汽车安全系统
ARCAS Automotive Group	12.93	15.54	15.06	汽车安全气囊的气体发生器

注：百利得财务数据来源于均胜电子公告的重大资产购买报告书

从上表可知，ARCAS Automotive Group 与境外同行业可比公司百利得的毛利率水平较为接近。

2、ARC 西安毛利率合理性分析

截至本核查意见签署日，国内尚无其他专门从事汽车安全气囊气体发生器生产业务的上市公司。

报告期内 ARC 西安与境内同行业可比上市公司的毛利率水平对比如下表所示：

名称	毛利率（%）			主营产品
	2016年1-6月	2015年度	2014年度	
富奥股份	17.56	18.40	18.64	汽车底盘系统、环境系统、紧固件产品等
万向钱潮	22.55	21.25	22.20	底盘及悬架系统、制动系统等
万丰奥威	25.28	24.00	23.02	铝轮毂、轻量化镁合金等
均胜电子	20.44	21.65	19.57	汽车电子产品、内外饰功能件等
华懋科技	46.38	41.35	38.34	汽车安全气囊布、汽车安全气囊袋
均值	26.44	25.33	24.35	
中值	22.55	21.65	22.20	
ARC 西安	36.55	35.04	33.27	汽车安全气囊的气体发生器

与境内同行业可比上市公司相比，ARC 西安毛利率高于平均水平。由于汽车零部件品种繁多，经营模式、产品结构、工艺流程、生产方式、资产规模及品牌附加值的不同导致了同行业各公司毛利率有所差异。境内同行业可比上市公司中，华懋科技的毛利率较高且呈稳定上升趋势。

与境内同行业可比上市公司相比，ARC 西安毛利率高于平均水平的主要原因包括以下几个方面：

（1）根据 ARC 集团管理层测算，ARC 集团 2014 年和 2015 年在全球气体发生器市场的占有率分别为 8.11%和 8.46%，是全球第二大独立生产气体发生器的跨国公司。ARC 集团拥有多年的气体发生器研发、制造经验，自成立以来一直参与多个品牌车型安全系统的设计和开发，积累了丰富的设计和制造经验，培育了一批设计、开发和工艺专业人才。在混合式气体发生器领域拥有多项关键技术的自主知识产权。领先的行业地位和先进的技术优势为 ARC 集团提升盈利能力、拓展发展空间奠定了基础。

（2）ARC 集团核心管理层平均拥有超过 20 多年的行业经验，建立了完善、执行高效的公司治理体系，拥有一支管理经验丰富、深谙跨国运营的优秀团队，在组织架构、业务流程、经营模式、内部控制等方面具备先进的管理经验。ARC 集团通常以询价的方式向供应商进行采购，降低采购成本；推行精益生产方式，以销售订单为驱动进行生产安排，从原材料采购、生产现场管理、库存管理等进行全过程的精确控制，逐步降低现场在制品存量，加快生产周期，提高生产效率，较好的控制生产成本。

(3) ARC 西安成立于 2004 年，充分利用当地的区域优势和人力成本优势。首先，ARC 西安采取租赁厂房的方式进行生产经营，租赁期限长达 20 年，租赁价格和租赁条件优惠，避免了因购买物业而占用较大资金，节省资金占用成本及房地产税费。其次，ARC 西安地处关中平原中部，劳动力资源丰富，人力成本相对较低。再次，ARC 西安与主要原材料发生剂的供应商毗邻，极大的节省了运输成本。

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、拟购买资产宁波昊圣的财务状况与盈利能力分析”之“(三) ARC 集团各核心资产的财务状况和盈利能力分析”之“5、ARC 集团各核心资产报告期内毛利率波动的原因及合理性分析”中进行补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内，ARC 集团核心资产 ARCAS Automotive Group 毛利率受非经常性事件影响略有下降，ARC 西安毛利率稳中有升，不存在大幅波动；ARCAS Automotive Group 受成熟地区销售占比较大因而产品售价较低、各项成本较高的影响，毛利率相对较低，而 ARC 西安经营成本较低，毛利率相对较高。

问题十四、请你公司：1) 补充披露 ARC 集团报告期前五大客户、供应商具体情况。2) 结合报告期主要客户、供应商变动情况，双方合作情况、合作期限、续期条件等，补充披露 ARC 集团与主要客户、供应商合作的稳定性，未来是否可持续及对标的资产经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露 ARC 集团报告期前五大客户、供应商具体情况

由于 ARC 集团前五大客户和前五大供应商的名称涉及商业机密，上市公司向深圳证券交易所提出豁免披露申请，并于 2016 年 11 月 30 日获得相关豁免。下文披露的客户和供应商均以代号标识，同一客户或供应商在不同年度以相同代号标

识。

1、前五大客户的具体情况

报告期内，ARC 集团前五大客户共涉及 7 家公司，具体情况如下：

(1) 2016 年 1-6 月

单位：万元

公司	销售额	占营业收入比例
客户 A	39,250.87	34.87%
客户 B	23,309.99	20.71%
客户 C	14,873.71	13.21%
客户 D	14,013.49	12.45%
客户 E	7,401.64	6.58%
合计	98,849.71	87.82%

(2) 2015 年度

单位：万元

公司	销售额	占营业收入比例
客户 A	67,570.44	35.71%
客户 B	36,947.46	19.53%
客户 C	24,912.84	13.17%
客户 D	16,904.12	8.93%
客户 E	7,401.64	3.91%
合计	153,736.50	81.25%

(3) 2014 年度

单位：万元

公司	销售额	占营业收入比例
客户 A	50,303.84	31.13%
客户 B	30,096.71	18.63%
客户 C	23,734.01	14.69%
客户 F	15,548.79	9.62%
客户 G	13,534.26	8.38%
合计	133,217.61	82.45%

2016 年 1-6 月和 2015 年，ARC 集团前五大客户没有发生变化，前三大客户与 2014 年保持一致，主要客户与 ARC 集团保持长期稳定的合作关系。

2、前五大供应商的具体情况

报告期内，ARC 集团前五大供应商共涉及 8 家公司，具体情况如下：

(1) 2016 年 1-6 月

单位：万元

供应商名称	采购额	比例
供应商 A	9,514.86	16.36%
供应商 B	6,236.25	10.72%
供应商 C	3,129.61	5.38%
供应商 D	2,709.61	4.66%
供应商 E	2,269.93	3.90%
合计	23,860.27	41.03%

(2) 2015 年度

单位：万元

供应商名称	采购额	比例
供应商 A	12,756.69	12.78%
供应商 B	8,912.06	8.93%
供应商 F	8,314.23	8.33%
供应商 C	7,064.95	7.08%
供应商 G	3,790.09	3.80%
合计	40,838.01	40.92%

(3) 2014 年度

单位：万元

供应商名称	采购额	比例
供应商 A	10,005.94	11.41%
供应商 B	8,367.96	9.55%
供应商 C	6,840.96	7.80%
供应商 F	5,802.60	6.62%
供应商 H	4,874.18	5.56%
合计	35,891.64	40.94%

报告期内，ARC 集团的前五大供应商当中，至少三家供应商稳居前五，与 ARC 集团保持长期稳定的合作关系。

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的的基本情况”之“四、主营业务发展情况”之“（五）主要产品生产与销售情况”之“2、前五大客户的销售情况”和“（六）主要原材料和能源供应情况”之“3、向前五大供应商采购情况”中对相关内容进行补充披露。

二、结合报告期主要客户、供应商变动情况，双方合作情况、合作期限、续期条件等，补充披露 ARC 集团与主要客户、供应商合作的稳定性，未来是否可持续及对标的资产经营业绩的影响

1、ARC 集团与主要客户合作的稳定性和可持续性

从报告期前五大客户变化情况来看，ARC 集团与其主要客户（即安全气囊系统集成商）的合作关系非常稳固，双方的合作主要是围绕为整车厂配套某一车型而展开，ARC 集团与客户的合作协议期限通常和配套某车型的生产周期相匹配，双方签订的合同期限一般在 3 年至 5 年，一些畅销车型的订单跨度则可能更长，且通常附加协议期满时若无异议自动续期的续期条款。

ARC 集团与客户建立配套关系需要通过严格的审核和认证，并经过双方多年的合作和考验，方可建立战略合作关系，供应关系建立后通常较为稳固。

根据汽车及其零部件行业的通行惯例，整车厂对零部件系统供应商的筛选在某车型小批生产前就已经完成，且需通过多次严格的配套测试等。ARC 集团与主要客户的合作协议若终止，则 ARC 集团的主要客户需再次通过整车厂测试，时间成本和开发成本均很高，因此双方一旦订立配套某车型的合作协议，则不会轻易更换供应商，除非出现重大事故或引发极其恶劣的社会影响。

同时，由于安全气囊气体发生器是驾驶被动安全系统中最重要的一环，为了控制安全气囊质量及保护效果，整车厂、安全气囊系统集成商也会倾向于与固定的安全气囊气体发生器生产商开展长期的业务关系。

ARC 集团作为独立生产气体发生器的全球第二大企业，经过多年行业深耕，与其主要客户的合作由来已久，未来三年订单确定性较高，业绩持续增长较为可期。

2、ARC 集团与主要供应商合作的稳定性和可持续性

报告期前五大供应商变化情况来看，ARC 集团与主要供应商合作较为稳定。其中，采购额占比最高的原材料推进剂供应商一直为同一家企业，双方已保持了十年以上的合作关系。ARC 集团与主要供应商签署的合作协议期限通常为两到三年，最长为七年，且通常会附加一项到期后若无异议自动续期的续期条款。

ARC 集团所使用的主要原材料当中，钢管等冲压件、工业气体多为标准件，可替代性较强，因此未来 ARC 集团与供应商的协议若无法续约，不会给 ARC 集团的正常经营带来重大不利影响。

3、ARC 集团与主要客户和主要供应商合作情况对标的资产经营业绩的影响

ARC 集团与主要客户和主要供应商保持长期稳定的合作关系，可以不断提升其客户基础优势和成本控制优势，随着汽车整车市场的竞争日趋激烈和对安全性能需求的日益提高，具备成本控制能力和先进技术的气体发生器供应商竞争优势将凸显，同时，优势气体发生器企业长期服务大型客户的经验和能力被日益重视，ARC 集团凭借其客户基础优势和成本控制优势将会在行业中保持领先的市场地位。

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务发展情况”之“（十二）ARC 集团与主要客户、供应商合作的稳定性、可持续性以及对标的资产经营业绩的影响”中对相关内容进行补充披露。

三、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

ARC 集团与主要客户和主要供应商保持长期稳定的合作关系，报告期内，主要客户和主要供应商未发生重大变化。ARC 集团与客户建立配套关系需要通过严格的审核和认证，并经过双方多年的合作和考验，方可建立战略合作关系，供应关系建立后通常较为稳固，未来合作具备可持续性。ARC 集团与主要客户和主要供应商保持长期稳定的合作关系，可以不断提升其客户基础优势和成本控制优势，保持其在行业中领先的市场地位。

问题十五、申请材料显示，本次交易提供的是标的资产备考财务报表，假设收购 ARC 集团事项已于备考合并财务报表最早期初（2014 年 1 月 1 日）实施完成。编制过程中，对无关利息费用、代收代付奖励款等事项予以剥离。请你公司：1）补充披露上述剥离事项与本次交易是否无关，并充分说明理由及依据。2）结合上述情形，补充披露备考报表上述编制基础和相关假设的合理性，是否符合企业会计准则规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复:

一、剥离事项与本次交易是否无关，并充分说明理由及依据

1、无关利息费用

ARC 集团前控股股东 CAP-CON 2013 年起通过 ARC Automotive Group 向银行申请借款，借款和主要利息费用计入 ARC Automotive Group 账面，但借款和主要利息费用实际由 CAP-CON 直接偿还和支付，相应计入 ARC Automotive Group 的所有者权益。截至 2016 年 6 月 30 日，该等借款和利息均已偿还和支付。

CAP-CON 通过 ARC Automotive Group 借款并实际使用借款所取得的资金，相应按期偿付利息，该行为开始于报告期之前，与本次上市公司发行股份购买资产交易无关。

2、代收代付奖励款

CAP-CON 于 2016 年完成 ARC 集团股权转让，并向 ARC 集团员工发放奖励款 30,007,250 美元，由 ARC 集团代为支付给奖励对象，ARC 集团于收到该款项时计入管理费用和资本公积。

该行为系由 CAP-CON 自主决策实施，与 ARC 集团正常生产经营不相关且具备偶发性，与本次上市公司发行股份购买资产交易无关。

二、备考报表上述编制基础和相关假设的合理性分析

1、剥离事项与 ARC 集团无关

《企业会计准则——基本准则》第五条规定“企业应当对其本身发生的交易或者事项进行会计确认、计量和报告”，《企业会计准则——基本准则》第十六条规定“企业应当按照交易或者事项的经济实质进行会计确认、计量和报告，不应仅以交易或者事项的法律形式为依据”。

剥离事项形式上通过 ARC 集团账面反映而实质上系 CAP-CON 的行为，CAP-CON 为受益方和经济利益流出方，与 ARC 集团无关。

CAP-CON 实际使用通过 ARC Automotive Group 借入的借款，相应承担其利息费用，符合配比原则，故该等利息费用与 ARC 集团无关。发放奖励款系由 CAP-CON

自主决策实施，该款项未被列入 ARC 集团日常的奖励计划中，未影响 ARC 集团的日常薪酬发放，为仅针对股权转让的一次性款项；该奖励款以 CAP-CON 名义发放，ARC 集团与 CAP-CON 未就该奖励款签订任何约定条款；以前年度 ARC 集团未曾支付类似交易奖励款，且该奖励款发放时未与员工约定任何服务条款或服务期限。故发放奖励款与 ARC 集团无关。

综上所述，剥离事项不属于 ARC 集团本身发生的交易或者事项。

2、不符合费用定义

《企业会计准则——基本准则》第三十三条规定“费用是指企业在日常活动中发生的、会导致所有者权益减少的、与向所有者分配利润无关的经济利益的总流出”。无关利息费用、代收代付奖励款等事项，并非 ARC 集团日常经营活动中发生，也不会导致 ARC 集团经济利益的流出，不符合费用定义，故将该等事项在编制备考财务报表时予以剥离。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“五、主要会计政策”之“（七）备考报表剥离相关事项的编制基础和相关假设的合理性分析”中进行补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

剥离事项与本次交易无关，剥离事项相关的编制基础和假设符合企业会计准则的规定。

问题十六、申请材料显示，西藏银亿承诺宁波昊圣 2017 年度、2018 年度、2019 年度实现的净利润分别不低于 16,768.30 万元、26,170.33 万元、32,579.70 万元，宁波昊圣 2014 年、2015 年净利润分别为 12,129.06 万元、12,732.44 万元。预测 2016 年净利润为 2,374.90 万元，其中 2016 年预测净利润下滑主要系 ARC 马其顿计划于 2014 年 12 月投产的生产线推迟至 2016 年 2 月。请你公司：1）结合 ARC 马其顿产能、预期产量及其对 ARC 集团的业务贡献，进一步量化分析并补充披露 ARC

集团 2016 年预测净利润下滑的原因，上述影响程度与 ARC 马其顿未来年度的评估预测是否匹配。2) 结合截至目前的经营业绩、在手合同或订单情况、意向性合同情况，补充披露宁波昊圣 2017-2019 年承诺业绩金额远高于报告期业绩的原因及可实现性。3) 补充披露西藏银亿对宁波昊圣承诺的业绩金额是否不低于评估预测业绩金额。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合 ARC 马其顿产能、预期产量及其对 ARC 集团的业务贡献，进一步量化分析并补充披露 ARC 集团 2016 年预测净利润下滑的原因，上述影响程度与 ARC 马其顿未来年度的评估预测是否匹配

1、ARC 马其顿产能、预期产量及其对 ARC 集团的业务贡献

截至评估基准日，ARC 马其顿工厂 2 条生产线已经投产，设计产能为 240 万件/年，目前有 1 条 SPH7 产线正在建设中，预计 2017 年上半年投产。根据 ARC 集团管理层的生产线建设计划，ARC 马其顿在 2017 年 9 月、2018 年上半年、2018 年底分别建成共 4 条生产线。全部建成后 ARC 马其顿产能将达到 840 万件/年。ARC 马其顿产能、预期产量情况如下表所示：

单位：万件

项目	2016 年 7 月-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年及以后年度
产能	120(半年产能)	240	540	840	840	840
预测产量	64	200	500	740	770	770

ARC 马其顿的产能扩建计划及产能释放情况与 ARC 马其顿未来年度的评估预测相匹配。

ARC 马其顿未来年度预测产量占 ARC 集团预测产量的比例如下表所示：

单位：万件

项目	2016 年 7 月-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年及以后年度
ARC 马其顿预测产量	64	200	500	740	770	770

项目	2016 年 7 月-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年及以后年度
ARC 集团预测产量	2,248.65	4,717.85	5,526.59	6,295.63	6,773.92	6,773.92
占比	2.84%	4.33%	9.03%	11.72%	11.36%	11.36%

受施工进度延迟及认证程序未能按期取得的影响，ARC 马其顿工厂未能按计划实现满产，导致 2016 年对 ARC 集团的贡献较小。ARC 集团正在执行北美工厂的经营改善计划，通过在发展中国家增加产能的方式，有序地减少美国诺克斯维尔工厂的生产，并通过在全球各工厂间优化订单分配、施行在欧洲设厂的中长期战略等措施，发挥马其顿地缘优势和成本优势，加大对欧洲客户的开发力度，未来随着产线的扩建以及订单的增多，ARC 马其顿工厂对 ARC 集团的贡献将增大，预计 ARC 马其顿产量占 ARC 集团产量的比例将由 2017 年的 4.33% 增长到 2020 年的 11.36%。

2、量化分析 ARC 集团 2016 年预测净利润下滑的原因

由于施工进度延迟及上述认证程序未能按期取得，马其顿工厂未能按计划实现满产。为弥补该部分产能空缺，ARC 集团将相关订单安排在西安工厂及美国诺克斯维尔工厂等地进行高负荷生产，并于 2015 年下半年及 2016 年 1-6 月期间产生了超额成本。根据 ARC 集团管理层提供的数据，ARC 集团承担的超额成本具体明细如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度
超额运费	4,651.54	3,849.90
超额废料成本	1,319.14	1,127.52
超额人工成本	594.99	1,080.44
合计	6,565.67	6,057.86

ARC 集团管理层在预测 2016 年下半年的数据时，考虑到 ARC 马其顿的认证尚未取得，超额成本将会持续发生，导致 2016 年预测的净利润下滑。ARC 集团三家核心资产 2016 年预测的主要业绩指标与 2014 年和 2015 年的数据比较情况如下表所示：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度
----	---------	---------	---------

			2016 年 1-6 月	2016 年 7-12 月预测	合计
三家核心资产净利润合计	12,463.32	13,996.23	7,109.35	5,756.14	12,865.49
三家核心资产利润总额合计	15,338.07	14,269.55	7,215.11	8,298.58	15,513.69
超额成本	-	6,057.86	6,565.67	6,868.23	13,433.90
正常经营的利润总额	15,338.07	20,327.41	13,780.78	15,166.81	28,947.59

从上表可知，受超额成本的影响，2016 年 ARC 集团三家核心资产的净利润有所下降。假设 ARC 马其顿按计划取得认证并投入生产，超额成本不会发生，则 ARC 集团 2014 年、2015 年和 2016 年三家核心资产的利润总额为 15,338.07 万元、20,327.41 万元和 28,947.59 万元，保持较快的增长。

3、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第六节 交易标的评估情况”之“四、对核心资产采用收益法的评估情况”之“（五）ARC 集团 2016 年预测净利润下滑的原因”中进行补充披露。

二、结合截至目前的经营业绩、在手合同或订单情况、意向性合同情况，补充披露宁波昊圣 2017-2019 年承诺业绩金额远高于报告期业绩的原因及可实现性

1、截至目前的经营业绩

根据 ARC 集团提供的核心资产 2016 年 7-10 月财务报表（未经审计），实际经营业绩与 2016 年预测情况对比如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 7-12 月预测数	2016 年 7-10 月未审数	预测数与未审数差异情况
三家核心资产净利润合计	5,756.14	6,199.25	443.11

2016 年 7-10 月，ARC 集团三家核心资产净利润合计为 6,199.25 万元，高于 2016 年 7-12 月预测数 443.11 万元，截至目前的实际经营情况好于预期。

2、在手合同或订单情况、意向性合同情况

本次评估基准日为 2016 年 6 月 30 日。根据产品分类统计出 ARC 集团截至评估报告出具日的在手订单情况与预测情况对比如下表：

单位：万元

序号	产品名称	2016 年 7-12 月		2017 年度		2018 年度		2019 年度	
		预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额
1	DPH7	36,596.42	30,320.40	59,859.05	63,284.76	70,621.89	86,916.60	76,849.25	98,604.45
2	SPH7	45,150.42	50,194.91	85,378.83	110,810.52	109,043.87	140,819.46	130,043.87	145,092.34
3	AHS	21,321.63	21,132.29	58,783.87	42,437.41	56,457.57	47,597.95	61,134.91	46,413.15
4	SH5	16,372.43	20,950.06	35,727.06	40,413.18	45,584.64	50,517.26	50,200.25	59,411.10
5	其他	17,199.56	18,220.84	35,684.38	55,696.00	42,067.81	61,554.21	46,071.98	62,842.14
合计		136,640.46	140,818.50	275,433.19	312,641.87	323,775.78	387,405.48	364,300.27	412,363.18

截至评估报告出具日，2016 年 7-12 月、2017 年、2018 年以及 2019 年 ARC 集团尚未确认收入的在手订单及意向合同预计金额分别为 140,818.50 万元、312,641.87 万元、387,405.48 万元和 412,363.18 万元，ARC 集团管理层预测 2016 年 7-12 月、2017 年、2018 年以及 2019 年的主营业务收入金额分别为 136,640.46 万元、275,433.19 万元、323,775.78 万元和 364,300.27 万元，考虑到安全气囊气体发生器行业特殊性，整车厂、安全气囊系统集成商通常会与固定的安全气囊气体发生器生产商开展长期的业务关系，ARC 集团管理层上述收入预测具备较高的可实现性。

为延续此前持续降低人工成本、提升经营效率的经营目标，并应对马其顿工厂未取得客户认证对 2015 年和 2016 年生产经营的影响，ARC 集团管理层已针对性地制定了经营改善计划。该计划的核心是利用墨西哥工厂、西安工厂和马其顿工厂的新增产能将目前由美国诺克斯维尔工厂承担的订单在各工厂之间进行优化分配；订单分批次分配至其他经营效率更高的工厂后，诺克斯维尔工厂有序缩减生产规模。预计 2017 年开始，ARC 集团生产成本和各项超额费用将得到有效控制，规模效应进一步显现，盈利水平得到提升。

3、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第六节 交易标的评估情况”之“四、对核心资产采用收益法的评估情况”之“（六）宁波昊圣 2017-2019 年承诺业绩金额远高于报告期业绩的原因及可实现性”中进行补充披露。

三、西藏银亿对宁波昊圣承诺的业绩金额不低于宁波昊圣评估预测业绩金额

1、西藏银亿对宁波昊圣承诺的业绩金额

根据上市公司与本次业绩承诺主体西藏银亿签署的《盈利预测补偿协议》，西藏银亿承诺宁波昊圣 2017 年度、2018 年度、2019 年度实现的净利润分别不低于人民币 16,768.30 万元、26,170.33 万元、32,579.70 万元。净利润指按照中国企业会计准则编制的且经具有证券、期货业务资格的审计机构审计的合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的税后净利润。

2、宁波昊圣核心资产评估预测业绩金额

本次收购标的宁波昊圣的核心资产即 ARC 西安、ARCAS Automotive Group 以及 ARC 马其顿三家子公司采用收益法评估，预测三家子公司 2017 年度、2018 年度、2019 年度的净利润之和分别为 27,039.30 万元、37,353.90 万元和 44,932.04 万元。

3、西藏银亿对宁波昊圣承诺的业绩金额计算过程

西藏银亿对宁波昊圣承诺的业绩金额是根据宁波昊圣的核心资产即 ARC 西安、ARCAS Automotive Group 以及 ARC 马其顿三家子公司收益法评估净利润以及宁波昊圣合并报表层面的会计调整计算得出，具体计算过程如下：

单位：万元

项目		2017 年度	2018 年度	2019 年度
三家子公司收益法评估净利润		27,039.31	37,353.90	44,932.04
三家子公司收益法评估归属于母公司所有者的净利润（扣除 ARC 西安的少数股东损益）（A）		17,615.40	26,896.31	33,305.68
宁波昊圣合并报表层面调整项（B）	本次收购形成的收购对价分摊的评估增值摊销调整	-1,091.94	-1,091.94	-1,091.94
	内部资产转让的合并层面折旧调整	105.59	226.70	226.70
	在合并层面统一各个公司折旧年限的调整	139.26	139.26	139.26
合计（A+B）		16,768.30	26,170.33	32,579.70

上述宁波昊圣合并报表层面调整项中：

本次收购形成的收购对价分摊的评估增值摊销调整，是指本次收购识别和确认的无形资产中，土地所有权、专利权及非专利技术、商标权的价值分别为 1,825,200.00 美元、19,000,000.00 美元和 22,000,000.00 美元，该价值业经中联评估进行评估并出

具评估报告（中联评报字[2016]第 1507 号），其中土地所有权和商标权的使用寿命不确定，专利权及非专利技术按预计使用寿命以直线法摊销而对净利润产生影响。

内部资产转让的合并层面折旧调整，是指内部转让固定资产时，转让价即买方记录的入账成本跟转让时点卖方记录的账面价值存在差异，买方个别财务报表按其入账成本计提折旧，编制合并财务报表时调回按原卖方的账面价值计提折旧而对净利润的影响。

在合并层面统一各个公司折旧年限的调整，是指 ARC 马其顿的机器设备根据当地税收规定按 3-5 年计提折旧，其他子公司的机器设备均按 8 年计提折旧，该等机器设备功能和性能相近，整体分析预计使用寿命后，在编制合并财务报表时统一按 8 年计提折旧，相应冲回 ARC 马其顿多提的折旧而对净利润的影响。

综上，西藏银亿对宁波昊圣承诺的业绩金额是根据宁波昊圣的核心资产即 ARC 西安、ARCAS Automotive Group 以及 ARC 马其顿三家子公司收益法评估净利润以及宁波昊圣合并报表层面的会计调整计算得出，该计算结果不低于宁波昊圣评估预测业绩金额。

4、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第一节 本次交易概况”之“九、西藏银亿对宁波昊圣承诺的业绩金额不低于宁波昊圣评估预测业绩金额”之中进行补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

ARC 集团管理层在本次评估中预测 2016 年 7-12 月和 2017 年业绩时，考虑了马其顿工厂当期无法取得认证，而在 ARC 集团其他工厂履行和调配订单并发生超额成本，导致 ARC 集团 2016 年预测净利润下滑。ARC 马其顿 2017 年毛利率较低，与 ARC 马其顿评估中采用的管理层预测相匹配。

根据 ARC 集团在手合同或订单情况、意向性合同情况，在马其顿工厂能够按计划取得认证、ARC 集团订单能在各工厂合理调配等经营改善计划落实的条件下，宁波昊圣 2017-2019 年承诺业绩金额具有较高的实现性。

西藏银亿对宁波昊圣承诺的业绩金额是根据宁波昊圣的核心资产即 ARC 西安、

ARCAS Automotive Group 以及 ARC 马其顿三家子公司收益法评估净利润以及宁波昊圣合并报表层面的会计调整计算得出，该计算结果不低于宁波昊圣评估中管理层预测的业绩金额。

问题十七、申请材料显示，本次交易作价为 284,516.14 万元，按照交易作价测算，宁波昊圣 2015 年市盈率为 24.62 倍，2016 年预测市盈率 119.8 倍，2017 年预测市盈率为 16.97 倍，请你公司结合市场可比交易案例评估作价及市盈率水平，补充披露本次交易作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合市场可比交易案例评估作价及市盈率水平，分析本次交易作价的合理性

1、可比交易案例评估作价及市盈率水平

本次交易的相对估值水平与 2016 年 A 股市场汽车零部件类标的资产的相对估值水平比较情况如下：

上市公司	收购标的	截至 11 月 29 日的并购进度	标的作价（亿元）	动态市盈率（倍）	业绩承诺（万元）			承诺业绩复合增长率
					T	T+1	T+2	
天润曲轴	东莞鸿图精密压铸有限公司	股东大会审议通过	7.70	12.86	6,000.00	7,500.00	9,900.00	28.45%
广东鸿图	宁波四维尔工业股份有限公司	证监会受理	16.45	13.81	12,250.00	14,000.00	16,200.00	15.00%
富临精工	湖南升华科技股份有限公司	并购重组审核委员会审议通过	21.00	13.88	15,200.00	20,000.00	26,100.00	31.04%
万里扬	芜湖奇瑞变速箱有限公司	并购重组审核委员会审议通过	26.00	13.00	20,000.00	22,000.00	24,200.00	10.00%
宁波华翔	宁波劳伦斯汽车内饰件有限公司	完成	13.00	8.61	15,095.62	12,430.89	16,910.13	5.84%
西仪股份	承德苏垦银	并购重组审核	3.83	11.64	3,000.00	3,200.00	3,500.00	8.01%

上市公司	收购标的	截至 11 月 29 日的并购进度	标的作价（亿元）	动态市盈率（倍）	业绩承诺（万元）			承诺业绩复合增长率
					T	T+1	T+2	
	河连杆股份有限公司	委员会审议通过						
平均值				12.30				16.32%
中值				12.93				10.04%
本次交易标的			28.45	16.97	16,768.30	26,170.33	32,579.70	39.39%

注：1、数据来源为上市公司的公告材料，除西仪股份交易首次披露日为 2015 年 12 月 30 日之外，其余交易均为 2016 年首次披露；2、动态市盈率=收购价/（业绩承诺期第一年归属于母公司股东的净利润*收购股权比例）3、T 代表业绩承诺第一年，T+1 代表业绩承诺第二年，T+2 代表业绩承诺第三年。

如上表所示，通过与交易对方作出业绩承诺的可比案例进行分析，本次交易标的虽然动态市盈率高于平均值，但承诺三年业绩的年均复合增长率为 39.39%，远高于行业平均增速 16.32%，本次交易估值得到承诺业绩较高增长的有力支撑，定价具有合理性。

交易对方作出接近 40%的年均复合增长率的业绩承诺，主要是基于对未来销售收入增长前景和对经营管理优化的理性判断和合理预测。截至评估报告出具日，ARC 集团 2016 年 7-12 月、2017 年、2018 年以及 2019 年尚未确认收入的在手订单及意向合同预计金额分别为 140,818.50 万元、312,641.87 万元、387,405.48 万元以及 412,363.18 万元。而交易对方作出前述业绩承诺是基于 2016 年 7-12 月、2017 年、2018 年以及 2019 年的主营业务收入额分别为 136,640.46 万元、275,433.19 万元、323,775.78 万元以及 364,300.27 万元。在手订单及意向合同对 2016 年 7 月至 2019 年的覆盖率均超过 100%，业绩承诺具备较高的可实现性。同时，随着北美经营改善计划的稳步推进，生产和管理费用有望降低，从成本控制方面有效地提升业绩。

2、2016 年预测市盈率较高的原因

本次交易标的宁波昊圣 100%股权的交易作价为 284,516.14 万元，根据交易作价和宁波昊圣历史净利润与承诺净利润测算，宁波昊圣 2016 年预测市盈率为 119.8 倍，2016 年预测净利润的下滑主要受偶发性因素影响，具体分析如下：

ARC 集团在全球已建成的 5 个生产基地中，美国诺克斯维尔工厂建成最早，其人工成本较高，经营效率相对较低。ARC 集团管理层计划通过在发展中国家增加产能的方式，有序地减少诺克斯维尔工厂的生产。原计划于 2014 年 12 月投产的马其

顿第一期建有 2 条生产线，由于当地税收和土地条件优厚、人力成本低廉，其投产后可以在满足 ARC 集团产能提升需求的同时有效地降低整体运营成本。

受极端天气影响，马其顿工厂建设施工进度出现延迟，最终于 2016 年 2 月取得生产相关经营资质、完成试车并正式投产，依照 ARC 集团的产能规划，ARC 马其顿原计划主要向百利得在罗马尼亚的工厂供应产品。根据 ARC 集团与百利得的约定，新建工厂承接已执行中的订单需要通过一定的认证程序。截至本核查意见签署日，上述认证程序中前两步程序已完成，第三步程序尚未得到确认。

由于施工进度延迟及上述认证程序未能按期取得，马其顿工厂未能按计划实现满产。为弥补该部分产能空缺，ARC 集团将相关订单安排在西安工厂及美国诺克斯维尔工厂等地进行高负荷生产，并于 2015 年下半年至 2016 年 1-6 月期间产生超额成本。为延续此前持续降低人工成本、提升经营效率的经营目标，并应对上述认证程序未取得对 2015 年和 2016 年生产经营的影响，ARC 集团管理层已针对性地制定了经营改善计划。该计划的核心是利用墨西哥工厂、西安工厂和马其顿工厂的新增产能将目前由诺克斯维尔工厂承担的订单在各工厂之间进行优化分配；订单分批次分配至其他经营效率更高的工厂后，诺克斯维尔工厂有序缩减生产规模。预计 2017 年开始，ARC 集团生产成本和各项超额费用将得到有效控制，规模效应进一步显现，盈利水平得到提升。根据西藏银亿的承诺，2017 年宁波昊圣的净利润预计达到 16,768.30 万元，对应的此次交易作价的市盈率降至 16.97 倍。

二、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第六节 交易标的评估情况”之“五、董事会关于标的资产评估合理性以及定价公允性的分析”之“（五）标的资产定价的公允性分析”之“1、本次交易作价的市盈率、市净率分析”之“（3）可比交易案例评估作价及市盈率水平”中进行补充披露。

三、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

通过与交易对方作出业绩承诺的可比案例进行分析，本次交易标的虽然动态市盈率高于平均值，但承诺三年业绩的年均复合增长率远高于行业平均增速，定价具

有合理性。

问题十八、申请材料显示，ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安收益法预测过程中，2016 年和 2017 年的收入预测基本根据在手订单情况预测，2018 年在手订单占收入预测的 80%，2019 年后可延续车型及新车型目前多数已有意向订单。请你公司：1）结合 ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安具体合同、订单情况，补充披露上述表述的依据。2）结合区域市场需求、市场竞争状况、下游行业景气度、主要客户未来年度产品需求或规划等，补充披露 ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安未来年度收入预测合理性。3）补充披露 ARC 集团三大核心资产收益法评估预测毛利率差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合 ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安具体合同、订单情况，补充披露上述表述的依据

ARCAS Automotive Group 以及 ARC 西安订单主要由 ARC 北美总部承揽，根据生产计划，对各工厂进行订单分配。ARC 集团生产的气体发生器主要直接供给安全气囊系统集成商，包括奥托利夫、天合、高田、百利得、现代摩比斯和丰田合成等汽车零部件一级供应商，获得的产品订单跨度一般在 3 年至 5 年，一些畅销车型的订单跨度则更长。

按产品分类进行统计，截至评估报告出具日的 ARCAS Automotive Group 在手订单情况与评估基准日的预测情况对比如下表所示：

单位：万美元

序号	产品名称	2016 年 7-12 月		2017 年度		2018 年度		2019 年度	
		预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额
1	DPH7	4,798.43	3,938.07	6,976.80	7,596.42	7,537.86	10,610.00	8,208.73	11,652.51
2	SPH7	1,161.02	1,252.87	1,556.68	3,637.93	1,796.58	3,892.39	1,956.47	4,921.19
3	AHS	2,211.38	2,540.05	5,207.56	4,042.19	5,231.59	4,553.47	5,605.04	4,769.18
4	SH5	1,835.90	2,517.08	3,651.98	4,488.08	4,257.17	4,673.01	4,473.37	4,466.80
5	其他	345.23	1,344.98	2,123.92	3,285.87	2,504.41	3,227.63	2,699.75	3,103.16

序号	产品名称	2016 年 7-12 月		2017 年度		2018 年度		2019 年度	
		预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额
合计		10,351.96	11,593.05	19,516.92	23,050.49	21,327.61	26,956.49	22,943.36	28,912.84

截至评估报告出具日，ARCAS Automotive Group 尚未确认收入的在手订单及意向合同金额为 11,593.05 万美元，ARC 集团管理层预测 2016 年 7-12 月的主营业务收入金额为 10,351.96 万美元。此外，考虑到安全气囊气体发生器行业特殊性，整车厂、安全气囊系统集成商通常会与固定的安全气囊气体发生器生产商开展长期的业务关系，因此 ARC 集团管理层预测 2016 年 7-12 月 ARCAS Automotive Group 销售收入为 10,351.96 万美元具备较高的可实现性。

按产品分类进行统计，截至评估报告出具日的 ARC 西安在手订单情况与评估基准日的预测情况对比如下表所示：

单位：万元

序号	产品名称	2016 年 7-12 月		2017 年度		2018 年度		2019 年度	
		预测数	在手订单及意向合同金额	2017 年预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额
1	DPH7	4,777.11	4,206.24	13,594.52	12,476.56	18,496.70	14,419.44	20,301.98	19,220.74
2	SPH7	32,959.22	41,550.28	63,522.00	62,642.79	66,891.60	73,184.37	73,420.22	68,809.08
3	AHS	6,657.51	4,288.72	24,251.53	15,632.82	21,765.82	17,402.98	23,966.77	14,787.80
4	SH5	4,198.22	4,258.83	11,510.07	10,467.42	16,452.92	18,628.02	18,427.27	27,679.62
5	其他	14,910.27	9,302.03	21,600.25	33,906.75	25,460.59	40,151.16	28,169.39	42,264.43
合计		63,502.32	63,606.11	134,478.38	135,126.33	149,067.62	163,785.97	164,285.63	172,761.67

截至评估报告出具日，ARC 西安尚未确认收入的在手订单及意向合同金额为 63,606.11 万元，ARC 集团管理层预测 2016 年 7-12 月的主营业务收入的金额为 63,502.32 万元。此外，考虑到安全气囊气体发生器行业特殊性，整车厂、安全气囊系统集成商通常会与固定的安全气囊气体发生器生产商开展长期的业务关系，因此 ARC 集团管理层预测 2016 年 7-12 月 ARC 西安销售收入为 63,502.32 万元具备较高的可实现性。

二、结合区域市场需求、市场竞争状况、下游行业景气度、主要客户未来年度产品需求或规划等，补充披露 ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安未来年度收

入预测合理性

（一）ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安未来年度收入预测情况

ARC 集团管理层对 ARCAS Automotive Group 2016 年 7 月至 2021 年收入及增长率预测如下表所示：

单位：万美元

项目名称	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至永续
收入合计	10,351.96	19,516.92	21,327.61	22,943.36	24,258.52	25,060.70
收入增长率	-	5%	9%	8%	6%	3%

ARC集团管理层对ARC西安2016年7月至2021年收入及增长率预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至永续
收入合计	63,565.08	134,478.38	149,067.62	164,285.63	178,217.62	193,046.87
收入增长率	-	11%	11%	10%	8%	8%

（二）ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安未来年度收入预测合理性分析

1、区域市场需求

（1）全球市场

根据 GIA 统计数据，2013 年、2014 年和 2015 年全球安全气囊销量分别为 2.94 亿件、3.32 亿件和 3.72 亿件，年增长率分别为 12.83%和 12.01%，高于同期乘用车的增速。同时 GIA 还预测，全球安全气囊销量在 2020 年将增至 5.55 亿件，2015 年至 2020 年的年均复合增长率为 8.33%。其中增速最快的是亚太地区（不包括日本），来自中国市场需求将成为主要拉动因素。

各国关于汽车安全的法规也将逐步完善，汽车制造商为了保证车辆的安全性能符合法规的要求，将逐渐增加单个汽车的气囊配置数量，有利于提高安全气囊的配置率。美国法律规定自 1997 年 12 月 1 日开始所有新型小轿车都必须安装安全气囊，自 1998 年 9 月开始所有新卡车也必须安装安全气囊。美国政府要求整车厂通过安装更多的侧气囊和更大的气帘以增强车辆承受侧面撞击的能力，2013 年起强制要求整车厂在美国出售的新车配置侧气囊和气帘。巴西规定自 2014 年起所有出售的新

车都必须强制安装驾驶员和乘客安全气囊。

（2）中国市场

根据 GIA 数据统计和预测，2013 年、2014 年和 2015 年中国安全气囊总销量分别为 6,235 万、7,360.8 万和 8,609 万件，年增长率分别为 18.06%和 16.96%，至 2020 年，中国安全气囊总销量将增至 1.49 亿件，2015 年至 2020 年的年均复合增长率约为 11.7%。

中国政府从 2014 年起要求所有新车都必须安装驾驶员安全气囊。

新兴经济体是汽车消费增长潜力最大的地区，其汽车安全标准也在向发达经济体靠拢，将有力地推动安全气囊在更多国家和地区的普及。

2、市场竞争状况

由于目前汽车行业竞争激烈，而安全气囊系统总体成本相对较高，部分整车厂为了降低成本，提升竞争力，往往不会轻易增加安全气囊的配置数量，尤其是中低端乘用车型。

区域性的规模较小的气体发生器生产商往往会通过“成本战”方式压低产品售价争取新订单；甚至大型气体发生器制造商也会通过提高成本较低、技术含量不高的烟火式气体发生器的比重，降低产品的平均成本，从而压低售价。

ARC 集团主要产品混合式气体发生器由于技术和加工工艺较为复杂，因此成本普遍略高于烟火式气体发生器。但由于其性能优越以及安全性高，客户群体较为稳定。

气体发生器的生产技术要求高、生产认证周期长、前期投入大，因此进入该产品市场的企业较少，市场集中度较高。ARC 集团经过多年的发展，在核心技术、客户资源、产品质量、公司管理、环境保护等方面已形成优势，在安全气囊气体发生器行业中逐步建立领先地位。

ARC 集团在全球范围内竞争对手大概可以分为两类，一类是大赛璐和东方久乐这类独立气体发生器生产商，另一类是包括奥托利夫、高田、天合、百利得、摩比斯、丰田合成、日本普拉斯特公司和芦森工业株式会社等同时拥有气体发生器生产

能力和安全气囊系统集成能力的公司。这些竞争者通过不断研发新产品以及降低产品成本的方式进行竞争。

按照气体发生器的产量计算，ARC 集团的全球市场份额约为 8% 左右，略低于日本大赛璐的市场份额。在混合式气体发生器细分领域，ARC 集团处于绝对优势地位。而奥托利夫、高田和天合等安全气囊系统集成商虽然也生产气体发生器，但主要用于内部供应，而不销售给外部客户。

在中国，气体发生器领域的市场份额主要由全球知名品牌在国内设立的合资或独资公司牢牢占据，如 ARC 集团在中国的合资公司、大赛璐在中国的独资公司等。

3、下游行业景气度

根据国际汽车制造商协会的数据，从 2006 年到 2015 年，全球乘用车产量的 10 年复合增长率为 3.59%，而中国的乘用车市场需求过去 10 年复合增长率为 16.81%，经历了快速增长。受益于工业化、城镇化建设的推进，中西部地区道路基础设施的改善及居民家庭收入的提高，中国汽车产销将保持稳步增长。

单位：百万辆

年份	全球乘用车产量	中国乘用车产量	中国占全球总量 (%)
2006	49.92	5.20	10.41%
2007	53.20	6.38	11.99%
2008	53.03	6.73	12.69%
2009	47.77	10.36	21.69%
2010	58.24	13.89	23.84%
2011	59.90	14.51	24.23%
2012	63.07	15.52	24.61%
2013	65.39	18.08	27.66%
2014	67.53	19.93	29.51%
2015	68.56	21.04	30.69%
10 年复合增长率	3.59%	16.81%	-

资料来源：Wind

据 LMC Automotive 行业预测平均值，2014 至 2019 年预测全球轻型车年均年均增长率稳定在 4.0% 左右的水平。其中：中国地区由于较低但快速增长的拥车率、消费升级需要以及不断提高的本土化率，有望实现 6.7% 的复合增长率，亚洲同期的整

体增长速度预计为 4.8%，高于欧洲的 3.0%和北美的 2.1%。

虽然发达国家乘用车需求已接近饱和，但经济快速发展和消费升级等因素对新兴经济体乘用车市场的刺激作用依然存在，未来几年将成为汽车消费的主力军，其中中国市场的潜力和规模最为巨大。

中国已经跃升为全球汽车第一大国，中国经济保持稳速增长，人均收入水平不断提升，消费者对于乘用车的购买能力明显增强。目前，中国汽车千人保有量仍远低于发达国家，汽车行业发展空间巨大。汽车零部件企业加大对中国市场的布局，可分享中国汽车行业快速增长带来的机遇。

4、主要客户未来年度产品需求

ARC 集团凭借先发优势、产品设计优势和安全性能良好等特点，积累了稳定的客户群和良好的信誉。截至评估报告出具日，ARC 集团客户在手订单情况详见本题答复的第一部分“一、结合 ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安具体合同、订单情况，补充披露上述表述的依据”。

综上，通过对 ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安区域市场需求、市场竞争状况、下游行业景气度、主要客户未来年度产品需求或规划进行分析，ARC 集团管理层对未来收入的预测受市场需求稳健增长、市场地位稳固、中国乘用车市场蓬勃发展等有利因素的支撑，且有超过评估基准日预测数的在手订单额，收入增长预测具有合理性。

三、补充披露 ARC 集团三大核心资产收益法评估预测毛利率差异较大的原因及合理性

ARCAS Automotive Group、ARC 西安、ARC 马其顿报告期内以及未来年度毛利率情况如下：

核心资产	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
ARCAS Automotive Group	15.06%	15.54%	12.93%	14.51%	22.31%	22.70%	22.81%	23.25%	23.90%
ARC 西安	33.27%	35.04%	36.55%	33.95%	34.90%	34.86%	34.94%	34.49%	34.44%

核心资产	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
ARC 马其顿	-	-	-52.87%	10.95%	3.72%	20.96%	23.76%	25.98%	25.98%

1、ARCAS Automotive Group 未来预测年度毛利率水平回升

ARCAS Automotive Group 未来预测年度毛利率水平回升，主要受以下因素驱动：

（1）马其顿工厂投产

由于ARC马其顿工厂未能按原计划如期在2015年投产，为保证合同的履行，ARCAS Automotive Group的三家工厂和ARC西安工厂为加班生产和按期交货支付了高额的加班费和航空运费。特别是美国工厂因人工成本高企，支付的工资和加班费使得ARCAS Automotive Group三家工厂的人工成本大增，造成2016年上半年毛利率大幅下降。2016年上半年，马其顿工厂已建成投产，随着马其顿工厂产能逐渐释放，加班费和航空运费将有望降低，故自2017年起ARCAS Automotive Group三家工厂的人工成本降至合理水平。

（2）北美经营改善计划

由于美国工厂的人工成本高企，特别是诺克斯维尔工厂因成立时间较早，设备老化，人工效率低，工厂一直处于亏损状态，直接导致ARCAS Automotive Group亏损。ARC集团计划于2016年下半年至2017年将诺克斯维尔工厂的现有5条产线中的4条搬至墨西哥雷诺萨工厂，诺克斯维尔工厂仅保留一条自动化生产线，由于自动化产线需要的工人数量很少，产线工人从现有的137人降至24人。人员减少后，诺克斯维尔工厂单位产品的人工成本将大幅下降。

综上，受ARC马其顿的投产和诺克斯维尔工厂的产线调整等因素驱动，ARCAS Automotive Group在2017年总体毛利率将回升。

2、ARC 西安未来预测年度毛利率水平保持稳定

在预测期内，ARC 西安对采购和销售的经营管理保持稳定，下游市场的需求保持较为稳定的增长，因此毛利率水平保持稳定。

3、ARC 马其顿未来预测年度毛利率先下降再上升

ARC马其顿未来预测年度毛利率先下降再上升，主要受如下两个因素影响：

（1）百利得认证未按时取得

ARC马其顿于2016年2月投产，计划在2016年7-12月生产63.8万件PH7-120产品，该产品的毛利率水平较高。马其顿工厂由于尚未通过百利得认证，尚无法按计划为其供应产品，因此ARC管理层谨慎预测最迟将于2017年底前取得该认证。为提高ARC马其顿工厂的产能利用率、配合诺克斯维尔工厂的产线搬迁及减产计划，ARC集团将原计划在诺克斯维尔工厂生产、毛利率较低的PH7-90产品转至马其顿生产，使得2017年的ARC马其顿的毛利率大幅下降。

（2）取得百利得认证后毛利率水平有望恢复正常增长

2018年后，ARC马其顿在取得百利得前述认证后，将根据正常的订单计划生产，主要产品包括SPH7、SH5和DPH7，综合毛利率水平将保持在一个正常水平。

综上所述，ARCAS Automotive Group、ARC西安以及ARC马其顿所处区域不同，售价、成本以及毛利率水平存在差异，导致各主体预测期内毛利率水平不同；同时，各主体在未来预测期内受不同事件因素的驱动，毛利率变动趋势也呈现差异。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第六节 交易标的评估情况”之“四、对核心资产采用收益法的评估情况”之“（四）核心资产评估的具体情况”之“1、ARCAS Automotive Group”之“（4）收入预测与具体合同、订单情况的比较”、“2、ARC西安”之“（4）收入预测与具体合同、订单情况的比较”、“4、ARCARCAS Automotive Group 和 ARC 西安未来年度收入预测合理性”、“5、ARC 集团核心资产收益法评估预测毛利率差异较大的原因及合理性”中进行补充披露。

五、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

对 ARCARCAS Automotive Group 和 ARC 西安收益法预测过程中，收入预测是依据 ARC 集团提供的在手订单及意向合同；通过对区域市场需求、市场竞争状况、下游行业景气度、主要客户未来年度产品需求或规划等进行分析，前述两个主体的

收入预测具备合理性。ARC 集团核心资产收益法评估预测毛利率差异主要与各自所在地域人力资源成本、供应客户等差异有关，各主体在未来预测期内受不同事件和因素的驱动，毛利率变动趋势也呈现差异，该差异符合各工厂实际，具备合理性。

问题十九、申请材料显示，ARC 马其顿于 2016 年投产，目前尚未取得百利得的相关采购商认证。ARC 集团管理层承诺，将在 2017 年底前取得相关认证。本次评估未考虑 2017 年底前未能取得相关认证对 ARC 马其顿工厂的影响。同时，由于所得税和固定资产折旧原因，ARC 马其顿经营性现金流预测至 2026 年起保持稳定，而其他标的资产评估预测现金流至 2023 年保持稳定。请你公司：1）补充披露 ARC 马其顿取得采购商认证需履行的相关程序、具体条件及目前进展，预计 2017 年底取得是否存在法律障碍或重大不确定性，及应对措施。2）结合上述情形及认证产品评估预测占比，补充披露本次评估未考虑 2017 年底前未能取得相关认证的影响的合理性，并测算其具体影响。3）补充披露 ARC 马其顿经营性现金流稳定期预测较其他标的资产较长的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、ARC 马其顿取得采购商认证需履行的相关程序、具体条件及目前进展，预计 2017 年底取得是否存在法律障碍或重大不确定性，及应对措施

（一）取得采购商认证需履行的相关程序、具体条件及目前进展

马其顿工厂于 2016 年 2 月取得生产相关经营资质、完成试车并正式投产，依照 ARC 集团的产能规划，ARC 马其顿工厂原计划主要向百利得位于罗马尼亚的工厂供应产品。根据 ARC 集团与百利得的约定，作为新建工厂，马其顿工厂承接已由 ARC 集团其他工厂执行的订单需要通过一定的认证程序。

实施上述认证程序的参与方包括该项订单所涉及直接客户（安全气囊系统集成商）和间接客户（汽车整车厂），不涉及其他第三方认证机构。

认证过程通常包括三个步骤，ARC 马其顿已经完成了前两步，现就第三步正积极与客户沟通中。具体如下：

第一步，ARC 集团根据合同约定的测试方案对拟生产型号气体发生器进行一系

列测试，该步骤已完成；

第二步，百利得对配置 ARC 气体发生器的安全气囊模块进行测试，该步骤已完成；

第三步，将前述测试结果和相关数据传送至汽车整车厂相关测试部门进行分析，由汽车整车厂确认测试结果或判断是否需要进行进一步测试。截至目前该步骤尚未完成。

（二）预计 2017 年底取得是否存在法律障碍或重大不确定性，及应对措施

ARC 集团管理层认为认证未能按照原计划取得不是马其顿工厂自身生产经营原因，主要受近期汽车行业在全球范围内发生的召回事件等外界因素的影响，行业人员对认证结果的确认更趋谨慎。ARC 集团管理层正积极与相关汽车整车厂沟通测试事宜，并认为于 2017 年内获得该项客户认证不存在法律障碍或重大不确定性。

前述认证只涉及 ARC 集团与主要客户百利得已签署的为某车型安全气囊模块配套的一项合同订单，在马其顿工厂投产前，该项订单已由 ARC 集团其他工厂承接、供货。由于该订单是给同样位于欧洲的百利得罗马尼亚工厂供货，若能取得认证，该订单可以由马其顿工厂承接，可能降低运输成本及人工成本，实现 ARC 集团全球产能的最优配置；若不能取得认证，马其顿工厂仍然可承接其他订单和正常运营，不会对马其顿工厂产生重大不利影响。

为应对无法按时取得认证的情形，ARC 集团除在全球各工厂间优化订单分配外，还将施行在欧洲设厂的中长期战略，发挥马其顿地缘优势和成本优势，加大对欧洲客户的开发力度，具体如下：

1、优化现有订单在全球各工厂间的分配

原计划由马其顿工厂承接的该项订单，在 ARC 集团其他工厂间重新分配，将不涉及认证的订单安排由马其顿工厂承接。ARC 集团管理层认为，由于新订单的获得、突发事件的影响等原因而需在各工厂间不断实现订单的优化调配是管理层的日常经营职责，ARC 集团管理层具备相关管理经验。通过合理排产，长途供货可采用较为经济的海运方式，不会因延迟交货而导致超额运费，从而使得 ARC 集团的经营状况逐步恢复至正常水平。

2、立足于扩大欧洲市场份额

由于 ARC 集团间接配套的汽车整车厂，如大众、宝马、菲亚特等均在欧洲建有生产基地，安全气囊系统集成商如百利得、高田等直接客户亦在欧洲低成本地区进行了生产布局，在长期稳定的合作基础上和客户粘性较高的有利条件推动下，ARC 集团可借此提高欧洲市场占有率。

综上，ARC 马其顿获得百利得相关认证不存在法律障碍或重大不确定性，且已经制定相关措施以应对无法按期取得该等认证的可能。

二、结合上述情形及认证产品评估预测占比，补充披露本次评估未考虑 2017 年底前未能取得相关认证的影响的合理性，并测算其具体影响

根据 ARC 集团管理层预测，2017 年底前取得相关认证后，原由 ARC 集团其他工厂生产的百利得订单将会由马其顿工厂生产，ARC 马其顿的预计执行情况及预测占比情况如下表所示：

单位：万件

认证产品产品型号	2018 年度	2019 年度
SPH7	84.63	10.65
DPH7	25.19	25.26
合计数	109.83	35.90
预测总数	499.09	737.65
认证产品占预测数比例	22.01%	4.87%

如果 ARC 马其顿在 2017 年底前未如期取得认证，上述订单不能安排在马其顿工厂生产。ARC 集团管理层将根据在手合同及意向合同情况，将 ARCAS Automotive Group 不附加认证要求的、同型号的订单转移至马其顿工厂生产，上述调整订单均为北美客户，产品型号和数量与预测数保持一致。

未能如期取得认证而调整订单分配对 ARC 马其顿的影响主要为运费增加。ARC 集团原计划马其顿工厂主要向百利得位于罗马尼亚的工厂供应产品，在未来收益预测中仅考虑了产品在欧洲本土运费，未考虑产品的海外运费。一旦出现订单调整，则 2018 年和 2019 年北美客户占 ARC 马其顿产量比例将增至 22.01%和 4.87%，因此在订单调整后需增加 2018 年和 2019 年该部分产品的海外运费，调整后估值为 4,917.42 万美元，相比评估报告中 5,009.28 万美元评估值，估值降低 91.86 万美元，

降幅为 1.83%，对估值的影响较小。

三、ARC 马其顿经营性现金流稳定期预测较其他标的资产较长的原因及合理性

ARC 马其顿经营性现金流稳定期预测较其他标的资产较长的主要原因是基于企业所得税考虑。ARC 马其顿的税项主要为企业所得税：自 2015 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日享受免税优惠，自 2025 年 1 月 1 日起按 10% 税率计缴所得税。此外，考虑到固定资产等长期资产较新，ARC 马其顿 2026 年达到生产经营稳定。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第六节 交易标的评估情况”之“四、对核心资产采用收益法的评估情况”之“（四）核心资产评估的具体情况”之“3、ARC 马其顿”之“（3）相关采购商认证进展对本次评估的影响”、“（4）经营性现金流稳定期预测较其他标的资产较长的原因及合理性”中进行补充披露。

五、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

根据对 ARC 集团管理层的访谈，ARC 集团于 2017 年内获得百利得认证不存在法律障碍或重大不确定性，且已经制定相关措施以应对无法按期取得该等认证的可能。若 2017 年底无法取得认证，ARC 集团将调整生产订单，并相应增加 2018 年、2019 年该部分产品的海外运费，上述调整对估值的影响较小。ARC 马其顿经营性现金流稳定期预测较其他标的资产较长的主要原因是基于 ARC 马其顿企业所得税的考虑。

问题二十、请你公司：1）补充披露 ARC 马其顿工厂生产线投产建设情况及效益释放情况，与评估预测是否存在较大差异。2）结合上述情形及 ARC 集团其他子公司历史期产能、产量变化情况，ARC 马其顿客户需求、在手合同或订单、意向性合同情况，补充披露 ARC 马其顿收益法评估中营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露 ARC 马其顿工厂生产线投产建设情况及效益释放情况，与评估预测是否存在较大差异

截至评估基准日，ARC 马其顿工厂 2 条生产线已经投产，设计产能为 240 万件/年，目前有 1 条 SPH7 产线正在建设中，预计 2017 年上半年投产；另外根据 ARC 集团管理层的生产线建设计划，ARC 马其顿在 2017 年 9 月、2018 年上半年、2018 年底分别建成共 4 条生产线。全部建成后 ARC 马其顿产能将达到 840 万件/年。截至本核查意见签署日，ARC 马其顿已订购 1 条生产线，预计 2017 年 5 月安装调试完毕。ARC 马其顿的厂房已经预留新增生产线的位置，每条生产线从安装到投产的时间预计为 6-7 个月。

综上，ARC 马其顿的生产线建设与效益释放相匹配，目前的生产线投产建设情况与评估预测不存在较大差异。

二、结合上述情形及 ARC 集团其他子公司历史期产能、产量变化情况，ARC 马其顿客户需求、在手合同或订单、意向性合同情况，补充披露 ARC 马其顿收益法评估中营业收入预测的合理性。

1、ARC 集团历史期产能、产量情况

ARC 集团采用以销定产的精益化生产模式，根据订单情况下达生产指令，报告期内产品产销率一直保持在 100%左右。2014 年、2015 年和 2016 年 1-6 月的产能利用率分别为 88.91%、88.94%和 95.95%，产能利用率逐年上升。具体产销情况如下表所示：

单位：万件

项目	产能	产量	销量	产能利用率
2016 年 1-6 月	2,019.00	1,916.85	1,924.19	94.95%
2015 年度	3,538.00	3,147.10	3,178.09	88.94%
2014 年度	3,030.00	2,693.90	2,735.21	88.91%

2、ARC 马其顿在手合同或意向订单与营业收入预测比较情况

根据产品分类，截至评估报告出具日，ARC 马其顿在手合同或意向订单与评估

预测对比情况如下表所示：

单位：万美元

序号	产品名称	2016 年 7-12 月		2017 年度		2018 年度		2019 年度		2020 年度	
		预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额	预测数	在手订单及意向合同金额
1	SPH7	677.44	50.76	1,739.38	3,625.87	4,560.08	6,307.14	6,582.50	6,582.50	6,552.78	5,821.17
2	SH5	-	-	-	27.81	135.96	135.96	318.07	318.38	512.68	569.16
3	DPH7	-	-	-	65.58	322.74	322.74	318.73	318.73	316.96	302.21
合计		677.44	50.76	1,739.38	3,719.25	5,018.78	6,765.84	7,219.30	7,219.61	7,382.42	6,692.53

截至评估报告出具日，ARC 马其顿尚未确认收入的在手订单或意向合同预计金额为 50.76 万美元，ARC 集团管理层预测 2016 年 7-12 月的主营业务收入的金额为 677.44 万美元。ARC 马其顿工厂目前尚未通过主要客户百利得的认证，为利用 ARC 马其顿工厂的产能及考虑到 ARC 美国的诺克斯维尔工厂的减产计划，ARC 集团将原计划在诺克斯维尔工厂生产的 200 万件 SPH7 订单转至马其顿工厂生产，因此 ARC 马其顿 2016 年 7-12 月实现 677.44 万美元的营业收入具备较高的可实现性。根据 ARC 马其顿预测期的在手合同或意向订单，2017 年至 2020 年对预测收入的覆盖率分别为 213.83%、134.81%、100.00%以及 90.66%，可实现性较高。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第六节 交易标的评估情况”之“四、对核心资产采用收益法的评估情况”之“（四）核心资产评估的具体情况”之“3、ARC 马其顿”之“（1）净现金流量预测”之“①主营业务收入与成本预测”、“（5）收益法评估中营业收入预测的合理性分析”中进行补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

ARC 集团计划的马其顿工厂的生产线建设与效益释放相匹配，目前的生产线投产建设情况与评估采用的管理层预测数据不存在较大差异。根据 ARC 集团提供的历史产能、产量变化情况、在手合同或意向订单签订情况，ARC 集团管理层对 ARC 马其顿的营业收入预测具备合理性。

问题二十一、申请材料显示，因本次重组交易主体上市公司在中国大陆，ARC 集团核心资产评估过程中结合国内投资人的期望报酬和标的公司所在地税收、融资环境等确定折现率。其中 ARCAS Automotive Group 和 ARC 西安折现率为 10.88%，ARC 马其顿折现率为 14.88%。请你公司：1）补充披露 ARC 集团核心资产折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β_e 值、特定风险系数等）取值依据及合理性，是否充分考虑境外市场经营风险、国别风险影响。2）补充披露 ARCAS Automotive Group、ARC 西安与 ARC 马其顿折现率差异较大的原因及合理性。3）结合市场可比交易折现率情况，补充披露 ARC 集团核心资产折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露 ARC 集团核心资产折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β_e 值、特定风险系数等）取值依据及合理性，是否充分考虑境外市场经营风险、国别风险影响

1、折现率的计算方法

本次评估采用加权平均资本资产成本模型（WACC）确定折现率 r 。

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (1)$$

式中：

w_d ：并表企业的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (2)$$

w_e ：并表企业的股权资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (3)$$

r_e ：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (k_e - r_f) \quad (4)$$

式中：

rf：无风险报酬率；

ke：股东期望报酬率；

$$k_e = r_m + \varepsilon \quad (5)$$

rm：市场预期报酬率；

ε：并表企业的特性风险调整系数；

βe：并表企业权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (6)$$

βu：可比公司的无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{(1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i})} \quad (7)$$

βt：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (8)$$

式中：

K：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设 K=1；

βx：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数

$$\beta_x = \frac{Cov(R_x; R_p)}{\sigma_p} \quad (9)$$

式中：

$Cov(R_x, R_p)$ ：一定时期内样本股票的收益率和股票市场组合收益率的协方差；

σ_p ：一定时期内股票市场组合收益率的方差。

2、ARC 集团核心资产折现率的确定

(1) ARCAS Automotive Group

①无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=4.03\%$ 。

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101119	国债 1119	10	0.0397
2	101123	国债 1123	50	0.0438
3	101124	国债 1124	10	0.0360
4	101204	国债 1204	10	0.0354
5	101206	国债 1206	20	0.0407
6	101208	国债 1208	50	0.0430
7	101209	国债 1209	10	0.0339
8	101212	国债 1212	30	0.0411
9	101213	国债 1213	30	0.0416
10	101215	国债 1215	10	0.0342
11	101218	国债 1218	20	0.0414
12	101220	国债 1220	50	0.0440
13	101221	国债 1221	10	0.0358
14	101305	国债 1305	10	0.0355
15	101309	国债 1309	20	0.0403
16	101310	国债 1310	50	0.0428
17	101311	国债 1311	10	0.0341
18	101316	国债 1316	20	0.0437
19	101318	国债 1318	10	0.0412
20	101319	国债 1319	30	0.0482
21	101324	国债 1324	50	0.0538
22	101325	国债 1325	30	0.0511
23	101405	国债 1405	10	0.0447
24	101409	国债 1409	20	0.0483
25	101410	国债 1410	50	0.0472
26	101412	国债 1412	10	0.0404
27	101416	国债 1416	30	0.0482

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
28	101417	国债 1417	20	0.0468
29	101421	国债 1421	10	0.0417
30	101425	国债 1425	30	0.0435
31	101427	国债 1427	50	0.0428
32	101429	国债 1429	10	0.0381
33	101505	国债 1505	10	0.0367
34	101508	国债 1508	20	0.0413
35	101510	国债 1510	50	0.0403
36	101516	国债 1516	10	0.0354
37	101517	国债 1517	30	0.0398
38	101521	国债 1521	20	0.0377
39	101523	国债 1523	10	0.0301
40	101525	国债 1525	30	0.0377
41	101528	国债 1528	50	0.0393
42	101604	国债 1604	10	0.0287
43	101608	国债 1608	30	0.0355
44	101610	国债 1610	10	0.0292
45	101613	国债 1613	50	0.0373
平均			24.67	0.0403

②市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2016 年 6 月 30 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=10.50\%$ 。

③ β_e 值，首先，取沪深两市汽车零部件上市公司股票、以 2013 年 6 月至 2016 年 6 月 150 周的市场价格按照式 (9) 估算得到历史资产贝塔 $\beta_x=1.0981$ ，并由式 (8) 得到的调整资产贝塔 $\beta_t=1.0647$ ，并由式 (7) 得到的可比公司的无杠杆市场风险系数 $\beta_u=0.9046$ ，最后由式 (6) 得到评估对象的权益资本市场风险系数的估计值 $\beta_e=0.9046$ 。未来年度 β_e 见下表：

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 稳定年
权益 β_e	1.1780	1.1053	1.0652	1.0013	0.9260	0.9046

④权益资本成本 r_e ，本次评估考虑到评估对象在公司规模增长速度、融资条件、

资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\epsilon=0.01$ ；最终由式（4）得到评估对象基准日的权益资本成本 r_e ：

$$r_e=0.0403+0.9046 \times (0.1050-0.0403) +0.01=0.1088$$

未来年度 r_e 见下表：

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 稳定年
权益资本成本 r_e	0.1265	0.1218	0.1192	0.1151	0.1102	0.1088

⑤评估对象基准日无付息债务。

⑥由式（2）和式（3）计算得到基准日权益比率 $W_e=1.0000$ 、债务比率 $W_d=0.000$ ；未来年度的权益比率 W_e 与债务比率 W_d 见下表：

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至 稳定年
权益比 W_e	0.7679	0.7679	0.8192	0.8842	0.9723	1.0000
债务比 W_d	0.2321	0.2321	0.1808	0.1158	0.0277	0.0000

⑦基准日的折现率 r ，将上述各值分别代入式（1）即得到基准日的折现率 r ：

$$r=r_d \times W_d+r_e \times W_e=0.1088$$

ARCAS Automotive Group 未来年度的加权所得税率见下表：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 至稳定 年
加权所得税率	0.00%	26.57%	19.58%	18.42%	17.05%	15.63%	19.77%	33.76%

各年债务成本（税后）计算如下表：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年至 稳定年
债务成本	0.0350	0.0257	0.0281	0.0286	0.0290	0.0295	0.0281	0.0232

未来年度折现率 r 见下表：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
折现率 r	0.1053	0.0995	0.1027	0.1051	0.1080	0.1088

(2) ARC 西安

①无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=4.03\%$ 。

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101119	国债 1119	10	0.0397
2	101123	国债 1123	50	0.0438
3	101124	国债 1124	10	0.0360
4	101204	国债 1204	10	0.0354
5	101206	国债 1206	20	0.0407
6	101208	国债 1208	50	0.0430
7	101209	国债 1209	10	0.0339
8	101212	国债 1212	30	0.0411
9	101213	国债 1213	30	0.0416
10	101215	国债 1215	10	0.0342
11	101218	国债 1218	20	0.0414
12	101220	国债 1220	50	0.0440
13	101221	国债 1221	10	0.0358
14	101305	国债 1305	10	0.0355
15	101309	国债 1309	20	0.0403
16	101310	国债 1310	50	0.0428
17	101311	国债 1311	10	0.0341
18	101316	国债 1316	20	0.0437
19	101318	国债 1318	10	0.0412
20	101319	国债 1319	30	0.0482
21	101324	国债 1324	50	0.0538
22	101325	国债 1325	30	0.0511
23	101405	国债 1405	10	0.0447
24	101409	国债 1409	20	0.0483
25	101410	国债 1410	50	0.0472
26	101412	国债 1412	10	0.0404
27	101416	国债 1416	30	0.0482
28	101417	国债 1417	20	0.0468
29	101421	国债 1421	10	0.0417
30	101425	国债 1425	30	0.0435
31	101427	国债 1427	50	0.0428
32	101429	国债 1429	10	0.0381
33	101505	国债 1505	10	0.0367

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
34	101508	国债 1508	20	0.0413
35	101510	国债 1510	50	0.0403
36	101516	国债 1516	10	0.0354
37	101517	国债 1517	30	0.0398
38	101521	国债 1521	20	0.0377
39	101523	国债 1523	10	0.0301
40	101525	国债 1525	30	0.0377
41	101528	国债 1528	50	0.0393
42	101604	国债 1604	10	0.0287
43	101608	国债 1608	30	0.0355
44	101610	国债 1610	10	0.0292
45	101613	国债 1613	50	0.0373
平均				0.0403

②市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开盘价、实行自由竞价交易后至2016年6月30日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=10.50\%$ 。

③ β_e 值。首先，取沪深两市汽车零部件上市公司股票、以2013年6月至2016年6月150周的市场价格按照式（9）估算得到历史资产贝塔 $\beta_x=1.0981$ ，并由式（8）得到的调整资产贝塔 $\beta_t=1.0647$ ，并由式（7）得到的可比公司的无杠杆市场风险系数 $\beta_u=0.9046$ ，最后由式（6）得到评估对象的权益资本市场风险系数的估计值 $\beta_e=0.9046$ 。

④权益资本成本 r_e ，本次评估考虑到评估对象在公司规模增长速度、融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\epsilon=0.01$ ；最终由式（4）得到评估对象基准日的权益资本成本 r_e ：

$$r_e=0.0403+0.9046 \times (0.1050-0.0403) +0.01=0.1088$$

⑤评估对象基准日无付息债务。

⑥由式（3）和式（2）得到债务比率 $W_d=0.000$ ；权益比率 $W_e=1.0000$ ；

⑦基准日的折现率 r ，所得税率15%，将上述各值分别代入式（1）即得到基准日的折现率 r ：

$$r=r_d \times W_d + r_e \times W_e = 0.1088$$

（3）ARC马其顿

①无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=4.03\%$ 。

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101119	国债 1119	10	0.0397
2	101123	国债 1123	50	0.0438
3	101124	国债 1124	10	0.0360
4	101204	国债 1204	10	0.0354
5	101206	国债 1206	20	0.0407
6	101208	国债 1208	50	0.0430
7	101209	国债 1209	10	0.0339
8	101212	国债 1212	30	0.0411
9	101213	国债 1213	30	0.0416
10	101215	国债 1215	10	0.0342
11	101218	国债 1218	20	0.0414
12	101220	国债 1220	50	0.0440
13	101221	国债 1221	10	0.0358
14	101305	国债 1305	10	0.0355
15	101309	国债 1309	20	0.0403
16	101310	国债 1310	50	0.0428
17	101311	国债 1311	10	0.0341
18	101316	国债 1316	20	0.0437
19	101318	国债 1318	10	0.0412
20	101319	国债 1319	30	0.0482
21	101324	国债 1324	50	0.0538
22	101325	国债 1325	30	0.0511
23	101405	国债 1405	10	0.0447
24	101409	国债 1409	20	0.0483
25	101410	国债 1410	50	0.0472
26	101412	国债 1412	10	0.0404
27	101416	国债 1416	30	0.0482

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
28	101417	国债 1417	20	0.0468
29	101421	国债 1421	10	0.0417
30	101425	国债 1425	30	0.0435
31	101427	国债 1427	50	0.0428
32	101429	国债 1429	10	0.0381
33	101505	国债 1505	10	0.0367
34	101508	国债 1508	20	0.0413
35	101510	国债 1510	50	0.0403
36	101516	国债 1516	10	0.0354
37	101517	国债 1517	30	0.0398
38	101521	国债 1521	20	0.0377
39	101523	国债 1523	10	0.0301
40	101525	国债 1525	30	0.0377
41	101528	国债 1528	50	0.0393
42	101604	国债 1604	10	0.0287
43	101608	国债 1608	30	0.0355
44	101610	国债 1610	10	0.0292
45	101613	国债 1613	50	0.0373
平均				0.0403

②市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开盘价、实行自由竞价交易后至2016年6月30日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=10.50\%$ 。

③ β_e 值。首先，取沪深两市汽车零部件上市公司股票、以2013年6月至2016年6月150周的市场价格按照式（9）估算得到历史资产贝塔 $\beta_x=1.0981$ ，并由式（8）得到的调整资产贝塔 $\beta_t=1.0647$ ，并由式（7）得到的可比公司的无杠杆市场风险系数 $\beta_u=0.9046$ ，最后由式（6）得到评估对象的权益资本市场风险系数的估计值 $\beta_e=0.9046$ 。未来年度 β_e 见下表：

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至稳 定年
权益 β_e	0.9051	1.0505	1.3033	1.1905	0.9575	0.9046

④权益资本成本 r_e ，本次评估考虑到评估对象在公司规模增长速度、融资条件、

资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\epsilon=0.05$ ；最终由式（4）得到评估对象基准日的权益资本成本 r_e ：

$$r_e=0.0403+0.9046 \times (0.1050-0.0403) +0.05=0.1488$$

未来年度 r_e 见下表：

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至稳 定年
权益资本成本 r_e	0.1489	0.1583	0.1746	0.1673	0.1523	0.1488

⑤评估对象基准日无付息债务。

⑥由式（3）和式（2）计算得到基准日权益比率 $W_e=1.0000$ 、债务比率 $W_d=0.000$ ；未来年度的权益比率 W_e 与债务比率 W_d 见下表：

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至稳 定年
权益比 W_e	0.9994	0.8611	0.6941	0.7599	0.9447	1.0000
债务比 W_d	0.0006	0.1389	0.3059	0.2401	0.0553	0.0000

⑦基准日的折现率 r ，由于2015年至2024年所得税率为0，将上述各值分别代入式（1）即得到基准日的折现率 r ：

$$r=r_d \times W_d+r_e \times W_e=0.1488$$

未来年度折现率 r 见下表：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
折现率 r	0.1488	0.1467	0.1441	0.1452	0.1480	0.1488

3、境外市场经营风险、国别风险影响

本次评估在确定折现率时，采用企业的特性风险调整系数 ϵ ，作为对境外市场经营风险、国别风险影响的考虑。除市场经营风险、国别风险外，企业的特性风险调整系数还同时考虑企业所处经营阶段、历史经营状况、主要产品服务及所处发展阶段、企业经营业务、产品和地区的分布、内部管理及控制机制、管理人员的经验和资历、企业经营规模、对主要客户及供应商的依赖、财务风险、法律、环保等方

面的风险因素。

ARCAS Automotive Group与上市公司相比，历史经营状况一般，对主要客户及供应商的依赖较高，综合其他因素，企业的特性风险调整系数为0.01；ARC西安与上市公司相比，对主要客户及供应商的依赖较高，综合其他因素，企业的特性风险调整系数为0.01；ARC马其顿与上市公司相比，对主要客户及供应商的依赖较高，市场风险、国别风险以及法律、环保等方面的风险较高，且企业处于发展初期，历史经验情况不及上市公司，企业规模较小，综合其他因素，企业的特性风险调整系数为0.05。

二、补充披露 ARCAS Automotive Group、ARC 西安与 ARC 马其顿折现率差异较大的原因及合理性

ARCAS Automotive Group、ARC西安与ARC马其顿折现率差异较大的原因主要在企业的特性风险调整系数，ARCAS Automotive Group和ARC西安均为0.01，ARC马其顿为0.05。考虑到ARCAS Automotive Group和ARC西安经营稳定，技术成熟，故选取0.01。而ARC马其顿2016年投产，且目前尚未取得百利得的相关采购商认证，相比ARCAS Automotive Group和ARC西安，经营尚未稳定，选取0.05，高于ARCAS Automotive Group和ARC西安。ARC马其顿企业的特性风险调整系数的选取较为谨慎，具有合理性。

三、结合市场可比交易折现率情况，补充披露 ARC 集团核心资产折现率取值的合理性

近期上市公司重组的可比交易案例中，相关交易折现率取值情况如下表所示：

序号	代码	股票	标的	基准日	折现率	行业
1	002265	西仪股份	承德苏垦银河连杆股份有限公司	2015 年 8 月 31 日	10.80%	汽车零部件制造
2	002283	天润曲轴	东莞鸿图精密压铸有限公司	2016 年 7 月 31 日	10.91%	汽车零部件制造
3	002434	万里扬	芜湖奇瑞变速箱有限公司	2015 年 12 月 31 日	11.93%	汽车零部件制造
4	002101	广东鸿图	四维尔股份	2016 年 3 月 31 日	10.32%	汽车零部件制造
5	002048	宁波华翔	宁波劳伦斯汽车	2015 年 10 月 31 日	10.33%	汽车零部件制造

序号	代码	股票	标的	基准日	折现率	行业
			内饰件有限公司			
6	300432	富临精工	湖南升华科技股份有限公司	2015 年 12 月 31 日	11.13%	汽车零部件制造
平均					10.90%	
ARCAS Automotive Group					10.88%	
ARC 西安					10.88%	
ARC 马其顿					14.88%	

本次评估折现率的测算过程中综合考虑了评估假设、无风险报酬率、贝塔值、市场风险溢价、企业特定风险调整系数等因素。上市公司拟发行股份购买宁波昊圣 100%股权项目中 ARC 集团核心资产 ARCAS Automotive Group、ARC 西安和 ARC 马其顿的折现率分别为 10.88%、10.88%和 14.88%，接近于或高于近期上市公司重组可比交易案例 10.90%的平均水平，本次评估折现率的选取符合标的公司情况，具有合理性。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第六节 交易标的评估情况”之“四、对核心资产采用收益法的评估情况”之“（四）核心资产评估的具体情况”之“6、ARC 集团核心资产折现率分析”进行补充披露。

五、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

ARC 集团核心资产折现率考虑了境外市场经营风险、国别风险影响；ARCAS Automotive Group、ARC 西安与 ARC 马其顿折现率差异较大的原因主要在企业的特性风险调整系数；与近期上市公司重组的可比交易案例相比，ARC 集团核心资产折现率取值合理。

问题二十二、请你公司：1）结合向第三方交易价格、市场可比交易价格，补充披露标的资产报告期关联交易定价的公允性。2）结合人员薪酬、人员结构、研发支持等情况，补充披露标的资产报告期人员成本费用的合理性。3）补充披露宁波昊圣 2015 年购买 4.5 亿元理财产品相关背景及会计处理。请独立财务顾问和会

计师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的资产报告期关联交易定价的公允性

标的资产报告期内交易金额较大的关联交易主要为货物采购，具体情况如下表所示：

单位：万元

关联方	交易内容	2016年1-6月	2015年度	2014年度
陕西庆华汽车安全系统有限公司	采购货物	8,656.31	11,022.89	8,480.63
北方特种能源集团有限公司	采购货物	848.78	1,733.81	1,525.31

报告期内，ARC 集团主要向关联方陕西庆华汽车安全系统有限公司和北方特种能源集团有限公司采购发生剂。北方特种能源集团有限公司为 ARC 西安少数权益股东，陕西庆华汽车安全系统有限公司为北方特种能源集团有限公司的子公司。

根据陕西庆华汽车安全系统有限公司的网站介绍，陕西庆华汽车安全系统有限公司成立于 2006 年 11 月，隶属于北方特种能源集团有限公司。该公司主要从事汽车安全系统点火具、产气药剂、微型气体发生器的开发研制、生产销售和服务工作，是一家集科研、生产、销售为一体的高新技术企业。依托中国兵器 804 厂军工基础药剂技术优势，陕西庆华汽车安全系统有限公司借鉴并采用军用火工品的设计和工艺特点成功研制开发了点火具、微型气体发生器、产气药系列产品，其中点火具是典型的军转民技术所衍生出来的新型民用火工品，属于国内民用爆破物品中的新型产品，填补了国内该行业的空白。与国内外同行业相比，陕西庆华汽车安全系统有限公司产品拥有多项核心工艺技术，获得国家专利 10 项，其中发明专利 2 项、实用新型专利 8 项，品质满足 USCAR、AK-LV16 等标准，产品技术含量达到国际先进水平。

发生剂是气体发生器中重要组成部分，可以有规律地燃烧释放出能量，产生气体推力，由于该产品具有火药等特殊成分，市场上生产该产品的厂商有限。陕西庆华汽车安全系统有限公司具备生产发生剂的生产资质，产品质量和稳定性较高，故 ARC 集团大多数发生剂从陕西庆华汽车安全系统有限公司及关联公司采购。

2016 年，ARC 集团向陕西庆华汽车安全系统有限公司和非关联方湖北航鹏化

学动力科技有限责任公司采购类似型号发生剂的比较情况如下表所示：

供应商	型号	采购金额（万元）	平均采购单价（元）
陕西庆华汽车安全系统有限公司	B0653200	351.18	0.19
湖北航鹏化学动力科技有限责任公司	B0613000	159.53	0.21

从上表可知，ARC 集团向陕西庆华汽车安全系统有限公司和非关联方湖北航鹏化学动力科技有限责任公司采购类似型号发生剂的平均采购单价差异较小。

上市公司已在《重组报告书》“第十一节 同业竞争与关联交易”之“一、标的资产关联交易情况”之“（一）标的资产关联交易情况”之“4、关联交易定价的公允性分析”中进行补充披露。

二、标的资产报告期人员成本费用的合理性分析

1、人员结构及按人员结构划分的人员成本费用情况

截至 2016 年 6 月 30 日，ARC 集团人员构成情况如下表所示：

员工类型	数量	比例
生产人员	2,115	81.63%
研发和技术支持人员	134	5.17%
管理人员	64	2.47%
销售及其他人员	278	10.73%
合计	2,591	100.00%

截至 2016 年 6 月 30 日，ARC 集团全球范围内的在册员工共计 2,591 名，其中一线生产人员占比超过 80%。

报告期内，标的资产按照人员结构划分的人员成本费用如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
营业成本中的人工成本	12,821.92	70.32%	19,570.89	68.31%	13,922.72	61.10%
其中：生产人员	11,754.49	64.46%	17,497.01	61.07%	11,979.57	52.57%
技术人员	1,067.43	5.85%	2,073.88	7.24%	1,943.15	8.53%
管理费用中的人工成本	5,254.77	28.82%	8,889.01	31.03%	8,670.37	38.05%

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
销售费用中的人工成本	157.76	0.87%	189.54	0.66%	194.73	0.85%
合计	18,234.45	100.00%	28,649.44	100.00%	22,787.82	100.00%

报告期内，标的资产人工成本费用总额分别为 22,787.82 万元、28,649.44 万元和 18,234.45 万元，其中生产人工成本和管理人工费用占比较大。由于马其顿工厂未能按计划实现满产而导致相关订单在其他工厂进行高负荷生产带来的超额人工成本的影响，2015 年和 2016 年 1-6 月生产人员成本费用在总人员成本费用中的占比小幅增加，并且总体人员成本费用水平也有所上升。

2、标的资产报告期内人员成本费用的合理性

截至本核查意见签署日，国内尚无其他专门从事汽车安全气囊气体发生器生产业务的上市公司，同行业可比公司百利得为美国私有企业，2016 年被中国上市公司均胜电子收购。

报告期内标的资产人员成本费用水平及与百利得的比较情况如下表所示：

单位：万元

项目	标的资产			百利得	
	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2015年度	2014年度
支付给职工以及为职工支付的现金（A）	18,412.17	29,244.00	22,702.79	141,917.83	132,858.57
营业收入（B）	112,558.96	189,197.90	161,575.18	992,603.80	826,427.36
占比（A/B）	16.36%	15.46%	14.05%	14.30%	16.08%

从上表可知，报告期内标的资产与百利得人员成本费用水平较为接近，支付给职工以及为职工支付的现金金额占营业收入的比例均为 15% 左右。

上市公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“五、拟购买资产宁波昊圣的财务状况与盈利能力分析”之“（二）拟购买资产的盈利能力”之“10、人员成本费用分析”中进行补充披露。

三、宁波昊圣 2015 年购买 4.5 亿元理财产品相关背景及会计处理

报告期各期末，宁波昊圣资产负债表中其他流动资产如下表所示：

单位：万元

项目	2016年6月30日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	账面价值	比例	账面价值	比例	账面价值	比例
待抵扣增值税进项税额	1,747.88	14.15%	2,271.73	4.69%	2,076.19	60.79%
预付保险费	543.05	4.40%	1,087.34	2.25%	942.62	27.60%
预缴税费	171.83	1.39%	-	0.00%	396.34	11.61%
理财产品	9,892.00	80.07%	45,050.00	93.06%	-	-
合计	12,354.76	100.00%	48,409.07	100.00%	3,415.15	100.00%

2015 年末宁波昊圣其他流动资产较 2014 年末增加了 44,993.92 万元，主要系宁波昊圣购买 45,050.00 万元理财产品所致。前次收购 ARC 集团的交易相关款项通过宁波昊圣及其下属子公司香港昊圣等向卖方支付，由于前次交易所涉及的境内外审批完成时间存在不确定性，宁波昊圣于 2015 年末提前为前次交易相关款项支付进行筹款准备。为保障资金使用效率，盘活闲置资金，宁波昊圣于 2015 年末购买了共计 45,050.00 万元的短期理财产品。

其中：根据 2015 年 11 月 24 日宁波昊圣与中国银行股份有限公司宁波市分行签署的《中国银行股份有限公司理财产品总协议书（2013 年版）》，购买中银基智通-流动性增强系列理财产品 30,000.00 万元，期限为 2015 年 11 月 27 日至 2016 年 1 月 5 日，收益条款为“本产品为非保本浮动收益理财产品，并不保证理财资金本金和收益，投资者可能会因市场变动蒙受不同程度的损失，投资者应充分认识投资风险，谨慎投资”。

根据 2015 年 12 月 28 日宁波昊圣与中国工商银行股份有限公司宁波市分行签署的《中国工商银行法人理财产品协议书》，购买无固定期限超短期人民币理财产品 15,050.00 万元，收益条款为“工商银行将根据市场利率变动及资金运作情况不定期调整各档次预期最高年化收益率，并至少于新预期最高年化收益率启用前 1 个工作日公布”。

上述理财产品为非保本浮动收益、无活跃市场报价，宁波昊圣账列可供出售金融资产，在财务报表列报时分类为其他流动资产。

宁波昊圣 2015 年购买理财产品的相关会计处理如下：

单位：元

借：可供出售金融资产——理财产品 300,000,000.00

贷：银行存款 300,000,000.00

借：可供出售金融资产——理财产品 150,500,000.00

贷：银行存款 150,500,000.00

上市公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“五、拟购买资产宁波昊圣的财务状况与盈利能力分析”之“（一）拟购买资产的财务状况”之“1、资产结构及其变动分析”之“（4）其他流动资产”中进行补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内，ARC 集团交易金额较大的关联交易主要为采购货物，经比较，ARC 集团向关联方和非关联方采购类似型号发生剂的平均采购单价差异较小；标的资产人员成本费用处于行业内平均水平；相关理财产品的会计处理符合企业会计准则规定。

问题二十三、请你公司补充披露：1）报告期内汇率变动对标的资产盈利能力的影响。2）本次交易对标的资产税收缴纳的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期内汇率变动对标的资产盈利能力的影响

1、汇率变动对标的资产汇兑损益的影响

报告期内，宁波昊圣由于汇率变动形成的汇兑损益情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
汇兑损失	815.72	594.62	479.86
其中：宁波昊圣母公司汇兑损失	1,348.65	-	-
ARC 美国汇兑损失	-60.10	971.02	443.35

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
ARC 西安汇兑损失	-375.54	-441.09	33.61
其他子公司	-97.29	64.69	2.90
对净利润的影响	-897.00	-257.81	-290.83

从上表可知，2014 年和 2015 年的汇兑损失对标的资产盈利能力影响较小。2016 年标的资产汇总损失较大，主要系为支付前次交易款项，宁波昊圣于 2016 年借入美元借款，汇率变动形成的汇兑损失计入当期财务费用 1,348.65 万元所致，宁波昊圣已于 2016 年 8 月归还该借款。

2、汇率变动对净利润折算影响

ARC 集团各主要下属子公司中，ARC 美国以美元作为记账本位币，报告期内美元兑人民币汇率变动对其净利润折算会产生一定影响，具体如下表所示：

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
ARC 美国净利润美元数（万美元）	-366.51	-239.25	79.40
利润表折算汇率（人民币/美元）	6.5624	6.3063	6.1080
折合人民币（万元）	-2,405.18	-1,508.77	484.98
基准折算汇率（人民币/美元）	6.1080	6.1080	6.1080
折合人民币（万元）	-2,238.64	-1,461.32	-
汇率变动影响（万元）	-166.54	-47.44	-

从上表可知，假设美元兑人民币折算汇率在报告期内以 2014 年利润表折算汇率保持不变，汇率变动对 ARC 美国 2015 年和 2016 年 1-6 月净利润折算产生的影响分别为-47.44 万元和-166.54 万元，报告期内汇率变动对净利润折算影响较小。

3、汇率变动对标的资产生产经营的影响

ARC 集团的主要下属子公司中，ARC 西安以人民币作为记账本位币，其产品对外销售主要以美元结算，部分以欧元结算，报告期内美元兑人民币汇率呈上升趋势，导致 ARC 西安以美元结算、以人民币记账的部分营业收入上升，毛利率有所增加，进而对 ARC 西安的盈利能力产生正面影响；报告期内欧元兑人民币汇率呈下降趋势，导致 ARC 西安以欧元结算、以人民币记账的营业收入下降，进而对 ARC 西安的盈利能力产生负面影响。

ARC 美国的产品销售主要以美元结算，部分采购以外币结算，其以美元作为记账本位币，报告期内欧元兑美元汇率呈下降趋势，导致 ARC 美国以欧元结算、以

美元记账的实际采购成本下降，进而对 ARC 美国的盈利能力产生正面影响。

二、本次交易对标的资产税收缴纳的影响

1、标的资产主要税种、税率及税收优惠

（1）标的主要资产的主要税种及税率

税种	计税依据	税率
增值税	销售货物或提供应税劳务	11%-17%
城市维护建设税	应缴流转税税额	7%
教育费附加	应缴流转税税额	3%
地方教育附加	应缴流转税税额	2%
企业所得税	应纳税所得额	详见下表说明

（2）不同税率的纳税主体企业所得税税率说明

纳税主体名称	税率
ARC 香港、香港昊圣	16.5%
ARC 西安	15%
美国境内子公司	超额累进 21.5%-41.5%
ARC 墨西哥	30%
其他境外子公司	0-25.5%
除上述以外的其他纳税主体	25%

（3）税收优惠

根据《陕西省国家税务局关于艾尔希庆华（西安）汽车有限公司享受西部大开发税收优惠政策的通知》（陕国税函〔2009〕108 号）文的规定，ARC 西安享受西部大开发企业所得税优惠政策，减按 15%的税率征收企业所得税。

根据 ARC 马其顿与当地政府部门（Agency for Foreign Investment and Export Promotion of the Republic of Macedonia）签订的《技术产业开发区企业政府补助协议》，ARC 马其顿自正式经营起 10 年内免征企业所得税。

2、本次交易对标的资产税收缴纳的影响

本次交易为上市公司采取发行股份的方式购买西藏银亿所持有的宁波昊圣 100%股权，本次交易完成后，上市公司将持有宁波昊圣 100%股权，并将通过宁波昊圣间接持有 ARC 集团相关资产。

本次交易符合《关于企业重组业务企业所得税处理若干问题的通知》（财税[2009]59号）中特殊性税务处理的相关规定，根据该规定：“股权收购，收购企业购买的股权不低于被收购企业全部股权的75%，且收购企业在该股权收购发生时的股权支付金额不低于其交易支付总额的85%，可以选择按以下规定处理：1、被收购企业的股东取得收购企业股权的计税基础，以被收购股权的原有计税基础确定；2、收购企业取得被收购企业股权的计税基础，以被收购股权的原有计税基础确定；3、收购企业、被收购企业的原有各项资产和负债的计税基础和其他相关所得税事项保持不变”。本次交易对宁波昊圣税收缴纳无影响。

本次交易完成后标的资产股东由西藏银亿变更为银亿股份，标的资产的下属子公司继续按原有的税收政策纳税，主要税种、税率及税收优惠未发生变化，本次交易对标的资产税收缴纳无影响。

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、拟购买资产宁波昊圣的财务状况与盈利能力分析”之“（二）拟购买资产的盈利能力”之“11、报告期内汇率变动对标的资产盈利能力的影响”和“12、本次交易对标的资产税收缴纳的影响”中进行补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

扣除非经常性事项后，汇率变动对报告期内标的资产的盈利能力的影响较小；本次交易完成后标的资产股东由西藏银亿变更为银亿股份，标的资产的下属子公司继续按原有的税收政策纳税，主要税种、税率及税收优惠未发生变化，本次交易对标的资产税收缴纳无影响。

问题二十四、请你公司补充披露：1）标的资产收益法评估中，“完全成本”的涵义、测算依据及测算过程。2）标的资产收益法评估中是否充分考虑了汽车行业安全气囊召回的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的资产收益法评估中，“完全成本”的涵义、测算依据及测算过程

在对标的资产的收益法评估中，“完全成本”涵盖四部分，分别是营业成本、营业税金及附加、期间费用和所得税费用。本次评估中，对 ARCAS Automotive Group、ARC 西安以及 ARC 马其顿三家公司采用了收益法进行评估，具体测算依据及测算过程如下：

1、ARCAS Automotive Group

（1）营业成本

ARCAS Automotive Group 的主营业务成本主要由原材料、人工工资、运费、固定资产折旧费、变动制造费用和固定制造费用等组成。通过对诺克斯维尔工厂、摩根敦工厂、雷诺萨工厂 3 家工厂历史成本及产品生产定额进行分析，并结合管理层的产线调整计划，对 3 家工厂的成本预测方法如下：

原材料、人工工资根据被评估单位各产品的生产定额和未来产能测算；运费根据企业历史运费占收入的比例预测；由于未来年度计划新增固定资产投入，故未来年度固定资产折旧费有一定比例增加；固定制造费用主要为租金及保险等；变动制造费用包括水电费、维修费、废品处理费及其他费用等。

（2）营业税金及附加

ARCAS Automotive Group 无主营税金及附加。

（3）期间费用

期间费用包括营业费用、管理费用、以及财务费用。

①营业费用估算

ARCAS Automotive Group 2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月的营业费用分别为：308.31 万美元、638.37 万美元和 756.31 万美元。主要包括运费、销售人员工资、差旅费、招待费、会务费、户外服务费、办公费等。营业费用在 2015 年及 2016 年出现大幅上升，主要原因是由于 ARC 集团在马其顿的工厂未能如期在 2015 年投产，ARCAS Automotive Group 为加班生产和交货时间支付了高额的加班费和航空运费。截至评估基准日，ARC 马其顿工厂已投产，高额加班费和超额运费的支付已逐渐下

降，但评估人员预测 2016 年 7-12 月的运费仍根据 2016 年 1-6 月的水平预测。2017 年后，随着 ARC 马其顿通过相关采购商认证及产能达到设计目标，ARCAS Automotive Group 超额运费情况也将逐步降低。其他营业费用根据报告期间营业费用占营业收入的比例并结合固定费用和变动费用分析、进行预测，估算未来各年度的营业费用。

②管理费用的估算

ARCAS Automotive Group 2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月的管理费用分别为：1,611.77 万美元、1,839.42 万美元和 998.92 万美元。主要包括管理人员工资薪金、户外服务费、专业咨询费用、招聘费、招待费、办公费、通信费、水电费、运费、保险费、固定资产折旧、房租、广告费、维修费、搬迁费及其他等。管理费用主要根据报告期间各管理费用占营业收入的比例并结合固定费用和变动费用分析、进行预测，估算未来各年度的管理费用。

③财务费用的估算

截至评估基准日，ARCAS Automotive Group 经审计的合并报表账面无付息债务，主要财务费用为汇兑损失。本次评估中，企业产能持续扩大，至 2021 年一直有固定资产投入；短期付息债务为筹集的生产经营性资金，并为未来经营期内的持续需求，本次评估假设基准日的短期债务结构符合标的公司经营目标，预测期间，如果净现金流不能满足生产经营需要，则通过市场化的成本增加付息债务，净现金流充足时将优先偿还新增的付息债务，以恢复基准日目标的短期债务结构。根据本次评估假设，企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本次评估不考虑存款产生的利息收入。

（4）所得税费用

ARCAS Automotive Group 在美国的联邦税率为 15%~35%，州税及地方税为 4~6.5%；在墨西哥的所得税率为 30%，收取 ARC 西安的技术使用费在中国缴纳所得税，按技术收入 10%计缴所得税。

2、ARC 西安

（1）营业成本

ARC 西安的主营业务成本主要由原材料、人工工资、运费、固定资产折旧费、租赁费、水电费及其他制造费用等组成。通过对企业历史成本及产品生产定额的分析，对西安 ARC 的成本预测方法如下：

原材料根据被评估单位提供的各产品的生产定额和未来产能测算；工资薪金根据企业未来产能的需要按所需人员数量与平均工资计算；运费根据企业历史运费占收入的比例预测；固定资产折旧费由于未来年度陆续有新增固定资产投入，故未来年度固定资产折旧费有一定比例增加；固定制造费用主要是租金及保险费等；水电费、维修费、工程实施费、废品处理费等；变动制造费用根据企业的历史年度实际发生费用占收入的比例进行预测。

（2）营业税金及附加

ARC 西安的营业税金及附加包括城建税、教育费及教育附加费。根据 ARC 西安历史销售情况，出口产品的销售收入约占主营收入的 40%。根据海关的出口免税政策，出口产品的进口原材料免征关税及增值税，由于 ARC 西安的原材料大部分为进口，故本次评估按未来各年度销售收入和原材料的 60% 计算流转税，并根据各期应交流转税额与城建税率、教育附加费率乘积预测城建税额与教育费附加额。

（3）期间费用

① 营业费用估算

ARC 西安 2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月的营业费用分别为：386.00 万元、1,495.41 万元、1,520.61 万元。主要为物流费以及出口关税代理费用。营业费用在 2015 年及 2016 年 1-6 月出现大幅上升，主要原因是 ARC 马其顿的工厂未能如期在 2015 年投产，ARC 西安工厂为加班生产和交货时间支付了高额的加班费和航空运费。截止评估基准日，ARC 马其顿工厂已投产，ARC 西安高额加班费和超额运费的支付已逐渐下降，但评估人员预测 2016 年 7-12 月的运费仍根据 2016 年 1-6 月的水平预测。2017 年后，随着 ARC 马其顿通过相关采购商的认证，产能达到设计目标，ARC 西安工厂超额运费情况也将逐步降低。出口关税代理费用根据历史年度实际发生费用占营业收入的比例预测。

② 管理费用的估算

ARC西安2014年、2015年、2016年1-6月的管理费用分别为：9,260.92万元、11,483.72万元和7,080.80万元。主要包括管理人员工资薪金、社保、固定资产折旧、技术转让费、通讯费、交通费、业务招待费、办公费、差旅费、中介服务等。管理费用主要根据报告期间各项管理费用占营业收入的比例结合固定费用和变动费用分析、进行预测，估算未来各年度的管理费用。

③财务费用的估算

截至评估基准日，ARC 西安经审计的报表账面无付息债务，主要财务费用为利息收入、利息支出、汇兑损失及手续费。本次评估中，企业产能持续扩大，至 2021 年一直有固定资产投入；因 ARC 西安多年经营收入稳定增长，利润持续增加，经营活动现金净流入也同步增加，本次评估假设基准日企业无付息债务是符合公司经营目标的，预测期间，如果净现金流不能满足生产经营需要，则通过市场化成本增加付息债务，净现金流充足时将优先偿还新增的付息债务，以恢复基准日合理的短期债务结构；由于企业未来年度的现金流均能够满足生产经营需要，故未来经营期间不需要增加付息债务。根据本次评估假设，企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本次评估不考虑存款产生的利息收入，也不考虑汇兑损失和金额较小的银行业务的手续费支出，财务费用未来年度预测为零。

（4）所得税费用

ARC 西安的税项主要有增值税、城建税、教育税附加和所得税等。该公司城市维护建设税按流转税额的 7%计缴，教育费附加按流转税额的 5%计缴，企业所得税享受国家西部大开发 15%的所得税优惠税率，至 2020 年 12 月 31 日止，2021 年起企业所得税率为 25%。

3、ARC 马其顿

（1）营业成本

ARC 马其顿的主营业务成本主要由原材料、人工工资、运费、固定资产折旧费、变动制造费用和固定制造费用等组成。通过对 ARC 马其顿工厂历史成本及产品生产定额进行分析，并结合管理层的产线增加计划，对该工厂成本的预测方法如下：

原材料根据被评估单位提供的各产品的生产定额和未来产能测算；工资薪金根

据企业未来产能的需要按所需人员数量与平均工资计算；运费、水电费、维修费、工程实施费、废品处理费等变动制造费用根据被评估单位提供的各产品的生产定额和未来产能测算；固定资产折旧费由于未来年度陆续有新建固定资产投入生产中，故未来年度固定资产折旧费有一定比例增加；固定制造费用主要是租金及保险费等。

（2）营业税金及附加

ARC 马其顿无主营税金及附加。

（3）期间费用

①营业费用估算

ARC 马其顿 2016 年 1-6 月的营业费用为：0.05 万美元，为材料购进和产品运输的物流运费。由于 ARC 马其顿工厂 2016 年刚开始生产，其产品尚未取得百利得的质量认证，ARC 管理层预计，ARC 马其顿工厂的上述认证将在 2017 年底前取得，故在未取得认证前，马其顿工厂将生产全球客户订单，故预测 2016 年 7 月至 2017 年，物流费用占主营收入的比例为 1.5%，2018 年后由于马其顿工厂主要为欧洲客户供货，物流费占主营收入的比例下降至 0.5%。

②管理费用的估算

ARC 马其顿 2015 年、2016 年 1-6 月的管理费用分别为：1.80 万美元和 24.38 万美元。主要包括管理人员工资薪金、固定资产折旧、户外服务费、差旅费、审计费等。预测年度管理人员工资按所需人员数量与平均工资计算；固定资产折旧根据实际所需固定资产计算；由于 ARC 马其顿工厂 2016 年刚投产，经营时间较短，故其他管理费用参照 ARCAS Automotive Group 的各项费用占主营收入比例测算。

③财务费用的估算

截至评估基准日，ARC 马其顿经审计的资产负债表账面无付息债务，主要财务费用为汇兑收益。本次评估中，企业按计划扩大产能，至 2018 年一直有固定资产投入；短期付息债务为筹集的生产经营性资金，并为未来经营期内的持续需求，本次评估假设基准日的短期债务结构是符合公司经营目标的，预测期间，如果净现金

流不能满足生产经营需要，则通过市场化成本增加付息债务，净现金流充足时将优先偿还新增的付息债务，以恢复基准日合理的短期债务结构。根据本次评估假设，企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本次评估不考虑存款产生的利息收入，也不考虑金额较小的银行业务的手续费支出。

（4）所得税费用

ARC 马其顿的税项主要为企业所得税，2015 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日享受免税优惠，2025 年 1 月 1 日起按 10%的所得税率缴纳企业所得税。

二、标的资产收益法评估中是否充分考虑了汽车行业安全气囊召回的影响

本次标的资产收益法评估已充分考虑汽车行业安全气囊召回风险，对 ARCAS Automotive Group、ARC 西安以及 ARC 马其顿的预测均包括产品召回险，。

开曼昊圣于 2016 年购买两份产品召回险，两份保险的保险期限均为一年，从 2016 年 8 月 15 日至 2017 年 8 月 15 日，保险年费分别为 405,000 美元、700,000 美元，合计 1,105,000 美元，对应的销售收入预计为 372,000,000 美元，产品召回险占预计销售收入比例约为 0.30%。

对产品召回险的费用以保险费用占预计销售收入的比例进行预测，ARC 西安预测期产品召回险费用占预计销售收入的比例为 0.39%，ARCAS Automotive Group 和 ARC 马其顿公司这一比例均为 0.50%。与 ARC 集团 2016 年实际支付的召回险费用相比，预测期 ARCAS Automotive Group、ARC 西安以及 ARC 马其顿采用的保险费用测算比例更高，故认为在对标的进行收益法预测时，已充分考虑了汽车行业安全气囊召回的影响。

三、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第六节 交易标的评估情况”之“四、对核心资产采用收益法的评估情况”之“（四）核心资产评估的具体情况”之“1、ARCAS Automotive Group ”之“（2）净现金流量预测”之“⑤追加资本预测”和“7、标的资产收益法评估中充分考虑了对汽车行业安全气囊召回的影响”中进行补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

标的资产收益法评估中，“完全成本”涵盖四部分，分别是营业成本、营业税金及附加、期间费用和所得税费用。本次标的资产收益法预测中，考虑了汽车行业安全气囊召回的影响，对 ARCAS Automotive Group、ARC 西安以及 ARC 马其顿已分别预测产品召回险费用。

（本页无正文，为《摩根士丹利华鑫证券有限责任公司关于银亿房地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见答复之核查意见》之签字盖章页）

项目主办人：

尹 航

金红梅

项目协办人：

王兆洋

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司

年 月 日