

中信证券股份有限公司

就

《上海申达股份有限公司关于上海证券交易所〈关于对上海申达股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函〉的回复》

之核查意见

上海证券交易所：

根据贵所《关于对上海申达股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函》（上证公函【2016】2543 号）（以下简称“《问询函》”）的相关要求，上海申达股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“申达股份”）、独立财务顾问中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“本独立财务顾问”）及相关中介机构对有关问题进行了认真分析，现就《问询函》提及的问题答复如下：

如无特别说明，本回复中所涉及的简称或名词释义与《上海申达股份有限公司重大资产购买预案（修订稿）》（以下简称《预案（修订稿）》）中披露的释义相同。

一、关于本次并购的整合风险

1、预案披露，根据“收购协议”，IACG SA 需向申达股份转移 ST&A 业务相关的订单，但少数订单由于合同内容限制或客户意愿而无法转移，此类订单已经在“收购协议”的附件中做出了明确列示，上市公司同意 IACG SA 继续完成此类现有订单，但完成后不得再承接新订单。请补充披露：（1）上述订单涉及的金额，无法转移的具体原因；（2）报告期内标的资产前五大客户及营业收入金额，是否存在前述情形。请财务顾问发表意见。

答复如下：

（1）上述订单涉及的金额，无法转移的具体原因

《问询函》所述订单全部来自于 Springfield TN 工厂，该工厂以硬饰件业务为主，并将于 2017 年至 2018 年之间陆续搬迁至新厂址后作为硬饰件工厂经营。该工厂未转移的 ST&A 业务订单合计剩余金额 3,513.5 万美元（从 2017 年 1 月 1 日起至订单完成），剩余执行时间介于 0.3 年至 1.4 年之间（从 2017 年 1 月 1 日起至订单完成），未纳入转移计划的原因系：

1) 合计剩余金额 943.5 万美元的订单剩余有效期较短（剩余 0.3 年至 1 年之间），且标的资产无可以完成此类订单的相关设备。如果将 Springfield TN 工厂的相关设备拆除并转移到标的资产的场地上重新建设、运营，所需要的时间长于订单剩余周期，且订单的合同内容和客户主观意愿也不接受交货延期；此外实施上述搬迁的成本也高于订单剩余价值。因此，转移此类项订单将可能造成标的资产对客户的违约，且不具备经济价值。

2) 合计剩余金额 2,570 万美元的订单剩余期限也较短（剩余 1.4 年），虽然标的资产具备完成此类订单的设备，但标的资产目前拥有的同类订单已经占用了相关设备的全部产能，标的资产已经没有任何产能以完成此类订单。同样的，由于订单的合同内容和客户主观意愿也不接受交货延期，且通过将相关设备拆除并转移到标的资产的场地上重新建设、运营，所需要的时间过长，实施上述搬迁的成本也过高；因此，转移此类订单也将可能导致标的资产对客户的违约，且经济价值不明显。

上述订单完成后，Springfield TN 工厂将不再从事 ST&A 业务，不会与标的资产存在同业竞争；上述订单的合计剩余总金额占标的资产未经审计的 2015 年总营业收入的 3.08%，占比较小。

（2）报告期内标的资产前五大客户及营业收入金额，是否存在前述情形

报告期内标的资产未经审计的前五大客户及营业收入金额情况如下：

单位：万美元

客户名称	客户代码	2014 年		2015 年		2016 年 1-9 月	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
通用	OEM13	16,949	14.91%	17,604	15.43%	14,439	16.46%
戴姆勒	OEM4	13,282	11.68%	15,253	13.37%	15,356	17.51%
宝马	OEM1	14,561	12.81%	14,807	12.98%	11,020	12.57%
福特	OEM10	9,295	8.18%	13,491	11.82%	9,955	11.35%
菲亚特	OEM8	14,114	12.41%	12,542	10.99%	9,964	11.36%
前五大客户合计		68,201	59.98%	73,697	64.59%	60,733	69.25%
营业收入		113,700	100.00%	114,100	100.00%	87,700	100.00%

前述无法转移的订单中，合计剩余金额 93.5 万美元的订单（剩余 0.5 年）的客户系福特，属于标的资产前五大客户；上述订单剩余金额占标的资产 2015 年对福特销售额的 0.69%，占比较小。

前五大客户中其他 4 家客户的订单将全部转移，不存在问询函所述问题。

（三）补充披露：

上市公司已在《预案（修订稿）》的“第四章 第三节 第（三）小节 主要客户情况”和“第六章 第三节 第（一）小节 本次交易后上市公司与交易对方的同业竞争情况”中予以补充披露。

综上所述，本独立财务顾问认为：《问询函》所述部分订单未纳入转移计划的原因，系订单合同内容或客户意愿限制，若做转移将导致标的资产对客户违约，转移不具备经济价值或经济价值不明显，且此类订单合计剩余总金额只占标的资产未经审计的 2015 年总营业收入的 3.08%，占比较小；此类订单与前五大客户相关的部分为 93.5

万美元，占标的资产 2015 年对相应客户销售额的约 0.69%，占比较小。因此，此类订单不做转移不会明显损害上市公司利益。

2、预案披露，IAC 是 ST&A 产品的三大巨头之一，2015 年以收入计，占全球市场份额（约 102.3 亿美元）的 11%，位居全球第二。请补充披露：（1）本次交易完成后，上市公司如何保证标的资产原有的销售渠道的稳定性；（2）上市公司作为国外公司对标的资产的收购是否会影响消费者的购买意向，是否会影响标的资产的客户关系和销售渠道，是否存在无法整合现有客户资源的问题，从而导致对标的资产业绩产生不利影响。请财务顾问发表意见。

答复如下：

（1）本次交易完成后，上市公司如何保证标的资产原有的销售渠道的稳定性

1）在汽车内饰行业中，采购产品的客户主要是整车厂（从事包括生产发动机、底盘和车体等主要部件，并组装成车的厂商，与专门从事各种零件、部件的配件厂相对；行业内习惯称为“整车厂”或“OEM 厂商”）。一般情况下，主流汽车品牌的整车厂都会建立自有的“供应商名录”，并只向供应商名录内的生产工厂采购汽车内饰产品；整车厂会对每一家申请进入供应商名录的生产工厂进行严格审查，在确认生产工厂符合整车厂的各项要求后，将生产工厂纳入供应商名录。

在行业通行习惯下，整车厂只会向供应商名录内的具体工厂采购产品，对名录内工厂的母公司、兄弟公司、同品牌生产工厂、合作生产商等均不予认可；同时，只要名录内工厂持续满足进入整车厂供应商名录的要求，则其上级母公司、股东变化也不会影响整车厂对其产品的继续采购。因此，本次交易后，标的资产在满足持续稳定经营，保证产品质量、产量等继续满足整车厂的要求的情况下，原有向整车厂的销售渠道可以得到稳定维持，标的资产丧失销售渠道的风险较小。

2）汽车生产行业相对集中，作为汽车生产行业的配套行业，汽车内饰行业的客户集中于少量大型汽车生产商，汽车内饰行业的生产商主要向大型汽车品牌的整车厂供货。报告期内，交易标的的前 5 大客户已经占据了交易标的营业收入的约 60%-70%份额，因此维持对此类大型汽车生产商的销售渠道，是维持标的资产原有销售渠道稳定性的关键。

根据交易双方签署的“收购协议”，交易对方有义务在交割前取得包括前 5 大客户在内的共 14 家主要客户对交易的支持（支持指需要主要客户同意本次交易，并且客户的同意不能附加条件或者附加的条件不能对标的资产的后续运营产生重大不利影响），并由交易对方承担取得此类支持的成本、费用；如果不能取得部分上述支持，交易对方需要通过调减交易对价来赔偿申达股份的损失，且调减的数额必须得到申达股份的同意。

综上所述，一方面，在汽车内饰行业的通行销售习惯下，交易后标的资产在满足持续稳定经营，保证产品质量、产量等继续满足整车厂的要求的情况下，原有向整车厂的销售渠道可以得到稳定维持，标的资产丧失销售渠道的风险较小；另一方面，交易对方也承担了推动其主要客户支持本次交易的义务，并需要就主要客户的流失承担对上市公司的赔偿责任。因此，本次交易完成后，标的资产原有的销售渠道的稳定性可以继续维持。

（2）上市公司作为国外公司对标的资产的收购是否会影响消费者的购买意向，是否会影响标的资产的客户关系和销售渠道，是否存在无法整合现有客户资源的问题，从而导致对标的资产业绩产生不利影响

1) 汽车内饰行业具有一定的特殊性，行业内的主要客户是大型汽车品牌的整车厂，行业内的生产商根据整车厂提供的模具生产并直接向整车厂供货，并且提供的产品上并不使用汽车内饰生产商的商标，而是直接根据整车厂的要求，使用大型汽车品牌的商标，汽车的最终购买者通常并不会看到汽车内饰生产商的商标信息。因此，汽车内饰行业的生产商并不直接面对终端消费者，消费者的购买意向不会对汽车内饰生产商的销售产生直接影响。

汽车内饰生产商直接面对的大型汽车品牌整车厂在采购中会更加理性地关注于产品的质量、产量、价格等客观因素，对生产商最终股东相对较少关注，并且当汽车内饰生产商进入整车厂的供应商名录后，双方会保持紧密的合作关系。

鉴于汽车内饰行业的行业特征，标的资产的客户主要是大型汽车品牌整车厂。本次交易完成后，标的资产在满足持续稳定经营，保证产品质量、产量等继续满足整车厂的要求的情况下，原有向整车厂的销售渠道可以得到稳定维持，标的资产丧失销售渠道的风险较小。

2) 行业特征决定, 标的资产的客户(大型汽车品牌的整车厂)并不会直接因为上市公司收购了标的资产, 而自动将上市公司下属的其他汽车内饰生产工厂纳入供应商名录, 但上市公司与标的资产之间可以互相借鉴对方相对先进的生产技术、管理经验, 实现双方生产技术和经验的同时提升, 进而提高上市公司及下属其他汽车内饰生产工厂的产品质量、性能、生产效率, 增强上市公司下属其他生产工厂的竞争力, 从而使整车厂逐步接纳其进入供应商名录。

综上所述, 标的资产的主要客户系大型汽车品牌整车厂, 并不需要直接面对汽车的最终购买者; 同时, 作为标的资产客户的整车厂主要关注于产品的质量、产量、价格等客观因素, 因此本次交易后, 标的资产的客户关系、销售渠道不会受到明显影响, 上市公司的股东身份不会对交易标的的业绩产生显著的不利影响; 虽然标的资产可以相对平稳地承接原有客户资源, 但此类客户资源并不能直接拓展为上市公司下属其他汽车内饰生产工厂的客户, 上市公司下属其他汽车内饰生产工厂将在交易后通过向标的资产学习先进的生产、管理技术提升自身生产、管理能力, 以更好地整合现有客户资源。

(3) 补充披露

上市公司已在《预案(修订稿)》的“第一章 第七节 第(二)小节 本次交易对销售渠道和客户资源的整合规划”中予以补充披露。

综上所述, 本独立财务顾问认为: 在汽车内饰行业的通行销售习惯下, 交易后标的资产在满足持续稳定经营, 保证产品质量、产量等继续满足整车厂的要求的情况下, 原有向整车厂的销售渠道可以得到稳定维持, 标的资产丧失销售渠道的风险较小, 且标的资产的客户关系、销售渠道不会受到明显影响; 此外, 交易对方也承担了推动其主要客户支持本次交易的义务, 并需要就主要客户的流失承担对上市公司的赔偿责任; 因此, 本次交易完成后, 标的资产原有的客户关系和销售渠道的稳定性可以继续维持, 上市公司的股东身份不会对交易标的的业绩产生显著的不利影响。虽然标的资产可以相对平稳地承接原有客户资源, 但此类客户资源并不能直接拓展为上市公司下属其他汽车内饰生产工厂的客户, 上市公司下属其他汽车内饰生产工厂将在交易后通过向标的资产学习先进的生产、管理技术提升自身生产、管理能力, 以更好地整合现有客户资源。

3、预案披露，标的资产主要业务位于境外，而上市公司的主要经营范围为中国境内。请补充披露本次交易完成后，上市公司对标的资产业务是否存在整合风险及其对应的整合计划，并对上述事项进行重大风险提示。请财务顾问发表意见。

答复如下：

(1) 本次交易的整合风险及相应整合计划

本次交易的标的资产位于中国、美国、卢森堡、英国、德国、比利时、西班牙、捷克、波兰、南非、墨西哥共计 11 个国家，且绝大部分处于中国境外，与上市公司在法律法规、会计税收制度、商业惯例、经营理念、企业文化等经营管理环境方面存在差异。上市公司和标的资产仍需至少在财务管理、客户管理、资源管理、业务拓展、企业文化等方面进行融合。上市公司将通过以下方面尽力保障整合顺利：

1) 上市公司具备丰富的境外经营经验

上市公司经营管理团队具备较为丰富的跨境并购经验、境外资产经营管理经验。上市公司于 2015-2016 年间实施了对位于境外的 PFI 公司和 NYX 公司股权的收购，上述两项跨境收购增强了上市公司现有主营业务的经营实力、增厚了上市公司盈利能力并为上市公司积累了收购、整合、运营境外资产的经验。此外，上市公司的主营业务之一系对外贸易，上市公司在日常经营中也与境外商业主体、政府机构有频繁接触，较为熟悉境外的商业、政治、文化习惯，具有较为丰富的境外商业经营经验。

2) 上市公司熟悉标的资产的经营方式

上市公司主营业务之一系汽车内饰业务，具有丰富的行业经验，了解行业的主流生产技术、管理方式和运营习惯。上市公司下属包括上海申阳藤汽车纺织内饰件有限公司、依蒂尔申达汽车零部件（天津）有限公司、太仓奥托立夫申达汽车安全系统有限公司、南京奥托立夫申达汽车零部件有限公司、上海松江埃驰汽车地毯声学元件有限公司（以下简称“松江埃驰”）多家与境外厂商合资的汽车内饰生产企业，在合资经营过程中，熟悉、了解了境外汽车内饰行业的经营方式；其中松江埃驰由上市公司与交易对方合资经营，并主要按照交易对方的生产、管理方式运营 ST&A 业务；在对松江埃驰的运营过程中，上市公司了解和熟悉了交易对方的生产技术、管理方式和运营习惯，并与交易对方的经营管理团队建立了良好的合作关系。

3) 交易双方将尽力保障标的资产核心业务和管理团队稳定

交易双方签署的“收购协议”约定，标的资产的现有管理团队和业务团队将随标的资产一并转移，并会在交易后按照原先的合同条款继续聘用；对核心管理层和核心技术人员，在上市公司同意情况下，还可通过向其发放“员工留任奖金计划”等方式避免其离职；同时“收购协议”限制了交易双方促成、招徕、诱使或鼓励标的资产职员离职的行为。因此，标的资产管理团队和业务团队的稳定得到了较为充分的安排，出现核心人员大量流失进而影响公司持续经营的风险较小。

4) 上市公司将尽力在生产、经营、管理层面促进整合

本次交易后，上市公司将继续留用标的资产原有高层管理团队，保持标的资产的独立稳定运营，并通过在董事会的多数席位对标的资产的重大生产、经营、管理事务加以控制。收购完成后，上市公司将把标的资产作为控股子公司纳入合并报表范围，基于中国会计准则对标的资产的财务状况进行管理和审计，并在上市公司的年度报告和中期报告中按照中国法律、会计规则进行充分信息披露。上市公司与标的资产之间将互相借鉴对方相对先进的生产技术、管理经验，实现双方生产技术和经验管理的同步提升。相对于作为财务投资基金的原控股股东，上市公司作为同行业的战略投资者控股标的资产，也会有助于提升标的资产的管理层、基层员工和客户对标的资产未来持续稳定经营的信心。

综上所述，上市公司为标的资产的整合进行了较为充分的准备，但本次交易后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期依然存在一定程度的不确定性，如果相关整合计划未能有效实施，则可能导致核心人员流失、业绩下滑等风险。

(2) 补充披露及关于整合风险的风险提示

上市公司已在《预案（修订稿）》的“第一章 第七节 第（一）小节 本次交易的总体整合规划”中予以补充披露。

上市公司完善了对于整合风险的风险提示，并在《预案（修订稿）》之“重大风险提示”之“十一、整合风险”中进行了披露。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易的标的资产在境外分布于 10 个国家，与上市公司在法律法规、会计税收制度、商业惯例、经营理念、企业文化等经营管理

环境方面存在差异；虽然上市公司具备丰富的境外经营经验、熟悉标的资产的经营方式，交易双方将尽力保障标的资产核心业务和管理团队稳定，且上市公司将尽力在生产、经营、管理层面促进整合，但本次交易后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期依然存在一定的不确定性，如果相关整合计划未能有效实施，则可能导致核心人员流失、业绩下滑等风险；就上述整合风险，上市公司已经在《预案（修订稿）》中进行了风险提示。

4、交易完成后，申达股份持有标的公司 70%的股权，实现对标的公司的绝对控股。请结合本次交易完成后标的公司股份种类、董事会、监事会、管理层的计划架构等，补充披露上市公司能否控制标的公司。请财务顾问和律师发表意见。

答复如下：

（1）标的公司股份种类

根据上市公司、上市公司为本次交易设立的全资子公司 Shenda Investment UK Limited（以下简称“申达英国公司”）与交易对方于中国北京时间 2016 年 12 月 21 日签订的《Subscription Agreement》（即“认购协议”）附件所列的、本次交易完成后拟签署的关于标的公司的《Shareholders’ Agreement》（即“股东协议”），标的公司股份种类均为普通股。

（2）标的公司董事会、监事会、管理层的计划架构

1) 董事会

根据股东协议，标的公司设五人董事会，负责掌管公司业务和事务，交易对方（具体指 IACG SA 下属公司 International Automotive Components Group Europe S.a.r.l.）、申达英国公司各有权任命其中二名董事，另一名董事则标的公司大股东（指拥有多数股份的股东）任命。

股东协议规定，董事会行使以下权力：

(1) 选任公司管理者、雇员、代理人，代表公司并以公司名义行使符合公司宗旨的一切权力；

(2) 英格兰和威尔士法律赋予董事会的与标的公司有关的一切权力；

(3) 指示、批准（如需）标的公司首席执行官执行公司日常经营事务。

股东协议还规定，董事会在有包含至少一名申达英国公司任命董事、一名交易对方任命董事出席的情况下，或者当上述任何一方董事连续两次未能出席董事会时不再对该方董事作上述出席要求的情况下，由多数董事出席即可举行，决议形成原则上采用简单多数通过制，即获得参会董事半数以上同意即可，但标的公司实施或批准子公司实施以下特别重要事项需获得绝对多数即至少四名董事同意：

(1) 罢免或更换首席财务官；

(2) 变更公司经营范围；

(3) 修改章程文件或本次交易所涉文件；

(4) 赎回股权（子公司回购公司或其他子公司持有的股份除外）；

(5) 向股东或其关联方赎回债务或债务凭证（赎回已到期债务、债务凭证以及按照此类债务或债务凭证条款另有规定的除外）；

(6) 设立、产生、承担或允许存在累计超过 5,000 万美元的第三方债务；

(7) 对任何资产进行质押或留置，以担保除根据上述第(6)款批准债务以外的任何债务；

(8) 修改任何分配政策（如有）或分配留存决定；

(9) 与公司或其子公司以外的主体合并；

(10) 向除公司子公司之外的任何主体购买或以其他方式获取股份或类似权益累计超过 3,000 万美元，或同意实施该行为；

(11) 向除公司子公司之外的任何主体购买或以其他方式获取资产累计超过 3,000 万美元，或同意实施该行为；

(12) 向除公司子公司以外的任何主体出售资产累计超过 3,000 万美元，日常经营过程中的去库存除外；

(13) 设立、签订或修改重大激励计划，或授予员工期权、激励或类似奖励；

(14) 变更会计年度；

(15) 与股东或其关联方（公司及其子公司除外）达成或修改本次交易所涉文件载明内容以外的协议或交易；

(16) 变更重要会计政策，除非根据外部独立会计师意见系按适用法律要求所作的变更；

(17) 更换审计师；

(18) 采取清算措施、委任临时清算人或管理人、通过有关前述内容的决议，接受破产程序中的重大主张及救济主张。

2) 监事会

根据股东协议，标的公司不设监事及监事会。

3) 管理层

根据股东协议，公司应有一名首席执行官，由董事会以简单多数同意任命，一名首席财务官，由董事会以绝对多数同意任命。

首席执行官为公司的首席行政主管，可以选任公司运营管理人员，具体职权如下：(1) 管理公司日常业务；(2) 出席董事会会议；(3) 执行董事会的命令和决议；(4) 以公司名义签署及交付与公司业务有关的契据、租契、按揭、债券、合同或其他文书，除非根据适用法律规定、本协议或董事会明确授权应由其他主体签署及交付；(5) 按照董事会批准的年度预算和商业计划管理公司；(6) 董事会不时授予的其他职权。

首席财务官为公司的首席财务主管，按照股东协议或首席执行官授权行事。

(3) 补充披露

上市公司已在《预案（修订稿）》的“第一章 第七节 第（三）小节 本次交易后上市公司对合资公司的控制结构”中予以补充披露。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，在标的公司股权层面，申达英国公司拥有 70%股份，由于标的公司股份均为普通股，故上市公司通过申达英国公司拥有标的公司控股权；在标的公司经营管理层面，由于申达英国公司拥有标的公司最高权力机构董事会五分之三席位的董事任命权，可以通过其任命的董事决定除股东协议规定的若干特别重大事项外的其他全部事务，以及任命或更换首席执行官负责标的

公司的日常经营管理事务，因此上市公司通过申达英国公司对标的公司的经营管理亦拥有控制权。基于以上分析，本次交易完成后，上市公司对标的公司拥有控制权。

二、关于本次并购的知识产权风险

5、预案披露，本次收购的资产不包括“International Automotive Components”或者“IAC”商号和商标，以及其他商号、商标和授权标志，或者包括“International Automotive Components”或者“IAC”的网址或域名。请补充披露：

（1）不收购上述商号、商标、网址或域名的原因；（2）标的公司未来是否继续使用上述商标。如是，说明使用费用等安排；（3）如否，结合目前上述商号、商标相关产品贡献营业收入、利润及占比情况，说明不能使用上述商标对标的公司未来生产经营的影响及应对措施。请财务顾问和律师发表意见。

答复如下：

（1）不收购上述商号、商标、网址或域名的原因

汽车内饰行业具有一定的特殊性，行业内的主要客户是大型汽车品牌的整车厂，行业内的生产商根据整车厂提供的模具生产并直接向整车厂供货，并且提供的产品上并不使用汽车内饰生产商的商标，而是直接根据整车厂的要求，使用大型汽车品牌的商标；汽车内饰的最终消费者不会关注且无法直接获知其购买车辆的内饰产品的生产商信息，汽车内饰生产商的商标和商号不会对消费者有重要影响；汽车内饰行业的主要客户整车厂，则主要关注于内饰产品本身的质量等因素，对商标、商号、网址或域名的认同也较低；因此，在汽车内饰行业，生产商的商标、商号、网址或域名等对于作为直接客户的整车厂和作为终端客户的消费者均无重要价值。此外，根据交易双方签署的“收购协议”，交易对方承诺在交割前取得包括前 5 大客户在内的共 14 家主要客户对交易的支持（参见上市公司对《问询函》问题 2 的回复），因此可以预期不收购上述商号、商标、网址或域名也不会对维持标的公司的主要客户产生较大不利影响。

鉴于汽车内饰行业中，商标、商号、网址和域名等的作用较小，且不收购上述商标、商号、网址和域名预期也不会对维持标的公司的主要客户产生较大不利影响，而交易对方在本次交易后还将继续经营汽车硬饰业务，需要继续使用《问询函》所述商号、商标、

网址和域名，故在本次交易中未将该等资产转移至标的公司。综上，本次交易不收购上述商号、商标、网址或域名。

(2) 标的公司未来是否继续使用上述商标。如是，说明使用费用等安排

标的公司在未来经营中，将不会使用上述商标，不需要支付使用费用。

(3) 如否，结合目前上述商号、商标相关产品贡献营业收入、利润及占比情况，说明不能使用上述商标对标的公司未来生产经营的影响及应对措施

经中介机构核查及交易对方确认，标的公司的产品按照汽车内饰行业的惯例，并不直接使用上述商号、商标，而是使用整车厂客户要求的汽车品牌的商号、商标；标的公司未生产与上述商标、商号相关的产品，因此上述商号、商标与产品的营业收入、利润无直接联系。并且，如前所述，在汽车内饰行业，商号、商标、网址或域名对于作为直接客户的整车厂和作为终端客户的消费者均无重要价值，且不收购上述商标、商号预期也不会对维持标的公司的主要客户产生较大不利影响，因此不使用上述商标对标的公司未来生产经营无直接不利影响。

(4) 补充披露

上市公司已在《预案（修订稿）》的“第四章 第一节 交易标的概述”中予以补充披露。

综上所述，本独立财务顾问认为：经核查及交易对方确认；在汽车内饰行业，生产商的商号、商标、网址或域名对于作为直接客户的整车厂和作为终端客户的消费者均无重要价值，交易对方在本次交易后还需要继续使用《问询函》所述商号、商标、网址和域名以经营其汽车硬饰业务，因此本次交易不收购上述商号、商标、网址和域名；标的公司在未来经营中不会使用上述商标，不需要支付使用费用；上述商号、商标对标的资产营业收入、利润的贡献为零，不使用上述商标对标的公司未来生产经营无直接不利影响。

6、请补充披露公司是否与交易对方约定了一定期限内交易对方避免从事原有业务的条款。如没有约定，是否会对标的公司业务产生不利影响。请财务顾问发表意见。

答复如下：

(1) 公司是否与交易对方约定了一定期限内交易对方避免从事原有业务的条款

本次交易中，交易双方将设立 B1 公司接纳标的资产，并由上市公司和交易对方分别持有 B1 公司 70%和 30%股份。

根据本次交易的“收购协议”和交易对方出具的承诺，在交易对方持有 B1 公司股份期间及其后一年内，交易对方不得从事软饰件和声学元件（ST&A）业务，但如下情况可以例外：

1) 本次交易中未向 B1 公司转移的 ST&A 业务

此类业务主要包括两种，一种是未纳入本次收购范围的 ST&A 业务资产，此类资产的质量较差，盈利能力较弱，因此未纳入本次交易的资产范围；另一种是少量未转移入 B1 公司的 ST&A 业务订单，此类订单因合同内容限制或客户意愿而无法转移至 B1 公司（此类订单内容详见对《问询函》问题 1 的回复）。

2) 经 B1 公司书面授权交易对方生产的订单

本次交易完成后，如果交易对方接到了 ST&A 部件的生产订单（主要系硬饰件业务客户的采购订单中包含有少量 ST&A 部件的情况）且愿意生产，则需要就相关订单一事一议地向 B1 公司提出申请，在得到 B1 公司同意并书面授权后，可以从事该单笔订单中所涉及的 ST&A 部件的生产。

同时，根据“收购协议”，“收购协议”签署 3 年内交易对方内不得减持 B1 公司股份。

(2) 补充披露

上市公司已在《预案（修订稿）》的“第六章 第三节 本次交易对上市公司同业竞争的影响”中予以补充披露。

综上所述，本独立财务顾问认为：根据交易双方签订的“收购协议”，除少数特殊情况外，交易对方在签署“收购协议”后3年内不得减持B1公司股份，且在持有B1公司股份期间及其后一年时间内不得从事ST&A业务，因此交易对方至少在“收购协议”签署后4年内不得从事ST&A业务；鉴于本次交易后，交易对方将主要从事硬饰件业务，已无具备从事较强竞争力的ST&A业务的能力，且最早需到4年方可再次从事ST&A业务，因此上市公司与交易对方的约定已经较为严格的限制交易对方后续从事ST&A业务的能力，从而避免对标的公司的业务产生重大不利影响。

三、关于本次交易失败的风险

7、预案披露，申达股份拟以现金方式收购IACG SA之ST&A业务相关资产。具体操作方案为，IACG SA拟将上述资产注入新设公司B1，由申达股份通过申达英国公司认购B1公司70%的股份。请补充披露本次交易是否需要获得外汇审批。如需，说明外汇审批是否存在障碍，并进行重大风险提示。请财务顾问和律师发表意见。

答复如下：

（1）本次交易是否需要获得外汇审批

本次交易将由上市公司通过申达英国公司认购B1公司70%股份，以获得B1公司及其将获注入的ST&A业务资产之控制权，股份认购款将以现金方式支付给B1公司，该款项部分来自申达股份的境内人民币贷款和自有人民币资金，部分来自申达股份的境外外币贷款和自有外币资金。经审慎分析，本次重大资产重组之法律顾问国浩律师（上海）事务所（以下简称“法律顾问”、“国浩律师”）认为，本次交易属国家外汇管理局《关于发布境内机构境外直接投资外汇管理规定的通知》（以下简称“《外汇管理规定》”）规定的境外直接投资行为。

根据《外汇管理规定》，境外直接投资需办理外汇登记手续。根据《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》（以下简称“《简化通知》”），原境内直接投资项下外汇登记核准和境外直接投资项下外汇登记核准两项行政审批事项已被取消，改由银行按照《简化通知》及所附《直接投资外汇业务操作指引》直接审

核办理境内直接投资项下外汇登记和境外直接投资项下外汇登记，国家外汇管理局及其分支机构（以下简称“外汇局”）通过银行对直接投资外汇登记实施间接监管。

根据《简化通知》及其附件，上述外汇登记手续由银行在对境外直接投资项目进行真实性、合规性审核后予以办理，外汇局在此过程中对银行进行指导和监管。2016 年 11 月 28 日，国家发展和改革委员会、商务部、中国人民银行、国家外汇管理局四部门负责人在答记者问中指出，在对外投资的管理中，将按有关规定对一些企业对外投资项目进行核实。

（2）外汇审批是否存在障碍

基于以上分析，国浩律师认为本次交易需按上述规定办理外汇登记手续；办理该等手续不存在法律障碍，但仍存在因对外投资相关政策原因导致无法办理完成的风险。

（3）补充披露及重大风险提示

上市公司已在《预案（修订稿）》的“第一章 第七节 第（四）小节 本次交易的外汇登记手续”中予以补充披露。

上市公司补充了对无法办理完成外汇登记手续的风险的风险提示，并在《预案（修订稿）》之“重大风险提示”之“十四、无法办理完成外汇登记手续的风险”中进行了披露。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易需办理外汇登记手续；办理该等手续不存在法律障碍，但仍存在因对外投资相关政策原因导致无法办理完成的风险。对此，上市公司已在《预案（修订稿）》中对上述外汇登记手续无法办理完成的风险进行了重大风险提示。

8、预案披露，本次交易需完成国家发改委及上海市商委备案、商务部经营者集中申报及反垄断审查、交易标的所在境外各国反垄断审查（如需）及国家安全审查等。本次交易的资产剥离和转移会在全部政府审批完成后启动。请补充披露：（1）反垄断审查和国家安全审查等的义务主体，上市公司是否负有配合义务，未取得该类审批相应的责任；（2）完成上述审批程序的预计时间，是否会导致交易持续时间过长，进而导致交易失败。（3）就前述问题进行重大风险提示。请财务顾问和律师发表意见。

答复如下：

（1）反垄断审查和国家安全审查等的义务主体，上市公司是否负有配合义务，未取得该类审批相应的责任

1) 中国境内经营者集中申报及反垄断审查

本次交易将由上市公司通过申达英国公司认购 B1 公司 70%股份，从而获得 B1 公司及其将获注入的 ST&A 业务资产的控制权。根据国家商务部《关于经营者集中申报的指导意见》，通过合并方式实施的经营者集中，由参与合并的各方经营者申报；其他方式的经营者集中，由取得控制权的经营者申报，其他经营者予以配合。因此，本次中国境内经营者集中申报的义务主体为上市公司。

2) 中国境外反垄断审查及《德国外贸和付款条例》项下审批

根据境外律师提供的专业意见，本次交易需履行美国、欧盟、南非、墨西哥的反垄断审查手续以及《德国外贸和付款条例》项下审批手续，该等手续的申报义务主体将是申达英国公司（交易对方、B1 公司及其相关子公司可能作为共同申报主体）。上市公司作为申达英国公司的母公司负有配合义务，主要为按照相关政府机关要求，提供上市公司自身及其控股股东、实际控制人的相关信息。

3) 国家安全审查

经境外律师对本次交易具体情况及境外相关法律法规规定进一步分析研究，确认本次交易不需要履行中国境外国家安全审查程序。

4) 未取得该类审批的责任

根据“收购协议”，取得本次交易所涉及的境内外全部政府部门审批系本次交易进行交割的前提条件，上市公司和交易对方在此过程中均负有配合提供本次交易可能

涉及的各项政府审查所需的信息、并尽快且主动地推进各项政府审批的义务。如任何一方违反上述义务则将构成违约，若由该等违约情形导致上述审批未能取得进而导致交割的前提条件未能被满足的，守约方可以选择终止交易并要求违约方赔偿守约方为本次交易而产生的合理且有记录的成本、费用和支出（包括为聘请法律顾问、财务顾问、会计师及其他相关顾问而支出的合理成本、费用和支出），上市公司的该等赔偿赔偿责任不超过 1,490 万美元。

假设任何一方无违约情形，如前提条件未能在 2017 年 9 月 15 日（以下简称“截止日”）前被满足，则本次交易无法按计划进行交割，此时协议可由任何一方解除，在此种情形下，交易双方互不承担赔偿责任。但是，如本次交易在截止日存在以下任一情形的，截止日将自动顺延三个月：①交易实施面临有关反垄断法方面的政府禁令或仍处于反垄断法项下的等待期内；②尚待获得反垄断法项下的肯定性批复；③存在政府部门或其他方提出有关反垄断法方面的阻碍本次交易进行的未决法律行动。

综上所述，在交易双方都真实、准确地提供必要信息，并尽快且主动地推进各项政府审批的前提下，未取得该类审批而导致交易无法实施时，任何一方有权解除认购协议，包括上市公司在内的交易双方均无需承担任何责任；但若因任何一方或双方提供的信息不满足真实、准确或故意拖延各项政府审批的申报，而导致本次交易无法及时获得各项政府审批，则违约的一方或双方需要根据“收购协议”的规定承担赔偿责任。

（2）完成上述审批程序的预计时间，是否会导致交易持续时间过长，进而导致交易失败

1) 中国国家发展和改革委员会备案

根据国家发改委《境外投资项目核准和备案管理办法》，地方企业实施的中方投资额三亿美元及以上的境外投资项目由国家发改委备案，地方企业应填报境外投资项目备案申请表并附有关附件，直接提交所在地的省级政府发展改革部门，由其报送国家发改委。国家发改委在受理备案申请表之日起七个工作日内，对符合备案条件的境外投资项目出具备案通知书。

根据上海市发改委《上海市境外投资项目备案管理办法》，对属于国家备案权限的项目，上海市发改委应当在五个工作日内报送国家发改委。

2) 上海市商务委员会备案

根据国家商务部《境外投资管理办法》，不涉及敏感国家和地区、敏感行业的境外投资项目实行备案管理，地方企业报所在地省级商务主管部门备案。省级商务主管部门应当自收到《境外投资备案表》之日起三个工作日内对符合规定的境外投资项目予以备案并颁发《企业境外投资证书》。

3) 中国境内经营者集中申报及反垄断审查

根据《中华人民共和国反垄断法》，国务院反垄断执法机构应当自收到经营者提交的符合规定的文件、资料之日起三十日内，对申报的经营者集中进行初步审查，作出是否实施进一步审查的决定，并书面通知经营者。国务院反垄断执法机构作出不实施进一步审查的决定或者逾期未作出决定的，经营者可以实施集中。

国务院反垄断执法机构决定实施进一步审查的，应当自决定之日起九十日内审查完毕，作出是否禁止经营者集中的决定，并书面通知经营者。有下列情形之一的，国务院反垄断执法机构经书面通知经营者，可以延长前款规定的审查期限，但最长不得超过六十日：①经营者同意延长审查期限的；②经营者提交的文件、资料不准确，需要进一步核实的；③经营者申报后有关情况发生重大变化的。国务院反垄断执法机构逾期未作出决定的，经营者可以实施集中。

4) 中国境外反垄断审查及《德国外贸和付款条例》项下审批

根据境外律师提供的专业意见，在不存在实质垄断问题且《德国外贸和付款条例》项下审批不需要进行深度调查（发生该等情况的可能性较小）的前提下，经合理预计，中国境外各国的反垄断审查手续及《德国外贸和付款条例》项下审批手续在六个月内可以全部完成。

综上所述，上述审批程序预计在六个月内完成，鉴于认购协议规定的交割截止日为 2017 年 9 月 15 日，且涉及反垄断法的前提条件未被满足时，截止日还将顺延三个月，因此本次交易因需履行审批程序造成交易持续时间过长、进而导致交易失败的可能性较小。

(3) 补充披露及重大风险提示

上市公司已在《预案（修订稿）》的“第一章 第六节 第（二）小节 本次交易尚需履行的决策程序及审批程序”中予以补充披露。

上市公司完善了对于审批风险的风险提示，并在《预案（修订稿）》之“重大风险提示”之“一、审批风险”中进行了披露。

综上所述，本独立财务顾问认为：中国境内经营者集中申报的义务主体为上市公司；中国境外反垄断审查及《德国外贸和付款条例》项下审批的申报义务主体为申达英国公司（交易对方、B1 公司及其相关子公司可能作为共同申报主体），上市公司负有配合提供相关信息的义务，本次交易无需履行中国境外国家安全审查程序；在交易双方按各项政府审批要求真实、准确地提供必要信息并尽快主动推进各项政府审批的前提下，未取得该类审批而导致交易无法实施时，任何一方有权解除认购协议，上市公司及交易对方均无需承担任何责任；本次交易所涉境内外政府部门的审批程序预计在六个月内可全部完成；本次交易因需履行审批程序造成交易持续时间过长、进而导致交易失败的可能性较小；申达股份已就前述问题在《预案（修订稿）》中进行了重大风险提示。

四、其他

9、预案披露，假设交割日营运资本等于目标营运资本；并基于交易标的未经审计的财务数据和往期经营情况，交易双方预估交割日有息负债为 1.26 亿美元；则本次交易的交易对价预估为 3.108 亿美元。交易对价以现金方式支付，将通过自筹资金和银行贷款方式筹集。请补充披露：（1）交易对价支付计划和预计支付时间；（2）预计银行贷款计划、金额、利率，并定量分析其对公司财务费用和经营业绩的影响。请财务顾问发表意见。

答复如下：

（1）交易对价支付计划和预计支付时间

本次交易的交易对价按照如下步骤支付和调整：

1) 交易签署后，上市公司需要立即将 1,490 万美元的保证金存到双方约定的第三方托管账户。

2) 交割日，根据 IAC 集团报送且得到上市公司无异议确认的“预估交割日营运资本”和“预估交割日有息负债”，按照交易对价的定价公式，计算出“预估交易对价”

（预估交易对价=[ST&A 资产的企业价值+(预估交割日营运资本-目标营运资本) -预估交割日有息负债]×70%）。

上市公司需在交割日向 B1 公司支付“预估交易对价减 1,490 万美元”，存在第三方托管账户的 1,490 万美元也将一并划；然后由 B1 公司将全部交易对价以偿还债务的形式支付给交易对方。

3) 交割后，根据上市公司核算并得到 IAC 集团确认的“交割日营运资本”和“交割日有息负债”对交易对价和交易双方的利益进行调整；“交割日营运资本”和“预估交割日营运资本”的差值，为正数则由 B1 公司调整给 IAC 集团，为负数则由 IAC 集团填补给 B1 公司；“交割日有息负债”和“预估交割日有息负债”的差值，为正数则由 B1 公司调整给上市公司，为负数则由上市公司填补给 B1 公司。

综上所述，本次交易的交易对价中，1,490 万美元需上市公司在签署“收购协议”时即转入第三方托管账户，并在交割日支付给 B1 公司；交易对价的其余主要部分，将在交割日由上市公司支付给 B1 公司；B1 公司将收到的全部交易对价以偿还债务的形式支付给交易对方；在交割日后，交易双方将根据重新核算数与预估数的差值，调整交易对价。

本次交易的资产剥离和转移交割会在交易双方满足“收购协议”中规定的全部交割条件（包括但不限于满足全部政府审批、获得全部主要客户的支持等）后进行，鉴于目前尚不能准确预计交易双方满足全部交割条件的准确时间，因此尚不能准确预计交割日。为下文计算需要，暂假设为 2017 年 9 月 30 日。

（2）预计银行贷款计划、金额、利率，并定量分析其对公司财务费用和经营业绩的影响

1) 预计银行贷款计划、金额

根据我国法律、法规及上市公司与国家发改委、国家商务部等监管部门的沟通，目前预计本次交易的交易对价中最多 80%的资金可以通过并购贷款形式筹集，不少于 20%的资金需要上市公司使用自有资金（在后续交易实施过程中，由于可能的国家法律、法规变化或监管部门指导政策变化，上述比例可能发生变化）；因此截至目前，预计本次交易的交易对价中最高可使用 80%的银行贷款；假设本次交易对价为《预案（修订稿）》中的预估值 3.108 亿美元，则预计银行贷款总额最高不超过 2.4864 亿美元。

2) 预计利率

2016年9月30日至2016年12月31日期间，中国人民银行贷款基准利率为4.3%；根据上市公司与境内相关贷款融资机构的初步沟通，预计境内贷款利率约5%。

2016年9月30日至2016年12月31日期间，美国联邦储备委员会基准贷款利率介于3.5%-3.75%之间；根据上市公司与境外相关贷款融资机构的初步沟通，预计境外贷款利率约3.5%。

综上所述，本次交易中上市公司的贷款利率约为3.5%至5%。

3) 对公司财务费用和经营业绩的影响分析

根据前文分析，目前尚不能准确预计交割日，因此暂假设为2017年9月30日；假设交易对价为《预案（修订稿）》中的预估值3.108亿美元，假设银行贷款总额为2.4864亿美元；假设标的资产2017年、2018年的营业总收入、营业总成本、毛利润、调整后的EBITDA等于2015年的数值。基于上述假设，本次交易对上市公司财务费用和经营业绩的影响测算分析如下：

单位：万美元

项目		2018年	2017年	2016年 1-9月	2015年	2014年
营业总收入		114,100	114,100	87,700	114,100	113,700
营业总成本		101,800	101,800	76,900	101,800	103,100
毛利润		12,300	12,300	10,800	12,300	10,600
调整后的EBITDA（税息折旧及摊销前利润）		10,000	10,000	9,400	10,000	7,300
项目		2018年 (测算数据)	2017年 10-12月 ^{注1} (测算数据)	2016年 1-9月	2015年	2014年
假设 财务 费用 率 5%	财务费用	1,243	311	-	-	-
	归属于上市公司的调整后的EBITD ^{注2}	7,000	1,750	6,580	7,000	5,110
	财务费用占归属于上市公司的调整后的EBITDA比例 ^{注2}	17.76%	17.76%	-	-	-
假设 财务 费用 率 3.5%	财务费用	870	218	-	-	-
	归属于上市公司的调整后的EBITD ^{注2}	7,000	1,750	6,580	7,000	5,110
	财务费用占归属于上市公司的调整后的EBITDA比例 ^{注2}	12.43%	12.43%	-	-	-

注 1：根据假设交割日为 2017 年 9 月 30 日，标的资产于 2017 年第四季度才进入上市公司合并报表范围；因此在相关测算中，财务费用按照 3 个月的贷款利息计算，标的资产实现的 EBITDA 按照年化算法计算全年值的 25%。

注 2：由于本次交易后上市公司持有标的资产 70% 股权，因此归属于上市公司的调整后的 EBITDA 为标的资产年度调整后的 EBITDA 的 70%。

基于上述测算，在 2017 年，本次交易预计将给上市公司带来 218 万美元到 311 万美元的财务费用，但会给上市公司合并报表带来 1,750 万美元的归属上市公司所有的调整后的 EBITDA，财务费用占归属上市公司所有的调整后的 EBITDA 比例约为 12.43%-17.76%；在 2018 年，本次交易预计将给上市公司带来 870 万美元到 1,243 万美元的财务费用，但会给上市公司合并报表带来 7,000 万美元的归属上市公司所有的调整后的 EBITDA，财务费用占归属上市公司所有的调整后的 EBITDA 比例约为 12.43%-17.76%。

（3）补充披露：

上市公司已在《预案（修订稿）》的“第一章 第二节 第（四）小节 交易对价的支付及测算”中予以补充披露。

综上所述，本独立财务顾问认为：预估本次交易的财务费用约占交易标的给上市公司带来的调整后的 EBITDA 的 12.4%-17.8%，占比较小，在考虑财务费用的影响后，交易标的依然可以增强上市公司的盈利能力，因此本次交易有利于上市公司经营业绩的改善。

（以下无正文）

（本页无正文，为中信证券股份有限公司就《上海申达股份有限公司关于上海证券交易所<关于对上海申达股份有限公司重大资产购买预案信息披露的问询函>的回复》之核查意见之签章页）

中信证券股份有限公司

2017 年 1 月 11 日