

招商证券股份有限公司
关于
上海证券交易所
《关于对郑州煤矿机械集团股份有限公司重大资产购
买预案的信息披露问询函》的回复
之核查意见

独立财务顾问



二〇一七年十月

上海证券交易所上市公司监管一部：

郑煤机于 2017 年 9 月 22 日披露了《郑州煤矿机械集团股份有限公司重大资产购买预案》（以下简称“预案”），并于 2017 年 9 月 29 日收到贵部下发的《关于对郑州煤矿机械集团股份有限公司重大资产购买预案的信息披露问询函》（上证公函【2017】2227 号）（以下简称“《问询函》”），招商证券股份有限公司作为本次重大资产重组的独立财务顾问，现根据《问询函》所涉问题进行说明和解释，具体内容如下：

（本核查意见中如无特别说明，相关用语具有与《郑州煤矿机械集团股份有限公司重大资产购买预案》中“释义”所定义的词语或简称相同的含义）

一、关于本次交易的主要风险

问题一、关于购买资产不包含商标的风险。根据预案披露，本次交易的标的资产中不包含商标及标识，即交割日后，除原未履行完毕之合同，标的公司不得使用与“Bosch”、“Robert Bosch”、“Bosch Group”相关的任何名称或标识。同时预案披露，标的资产为国际知名的汽车零部件生产企业，其产品主要出售给国际知名整车厂。请补充披露：（1）收购完成后，标的资产的产品拟采用的商标或标识，如拟继续使用原商标或标识，是否与交易对方达成相关协议；（2）结合标的资产主要销售客户的销售收入、占比以及合作方式、合作期限、以及品牌影响力等因素，分析说明无法继续使用原商标和标识对标的资产业绩的影响，是否会影响标的资产原有销售渠道及客户的稳定性，从而对标的资产业绩产生重大不利影响；（3）上市公司解决标的资产商标及标识风险的具体应对措施。请财务顾问发表意见。

回复：

一、收购完成后标的公司的产品拟使用的商标及标识

（一）收购完成后，标的公司的产品拟使用的商标及标识

收购完成后，标的公司拟使用“SEG Automotive”（暂定，最终商标及标识名称将以注册结果为准）作为标的公司新的商标及标识。标的公司正在积极推进与新商标及标识有关的设计、注册、推广等工作。并且，交易文件约定，在《股权收购协议》签订日后一个月内促使所有 SG 公司发起按照买方提供的名称附表来更改企业名称的进程。根据境外律师 Clifford Chance Deutschland LL 出具的德国法律审查报告，标的公司 SG 公司已更名为 SEG Automotive Germany GmbH。标的公司计划于交割后正式启用新的商标及标识。

（二）收购完成后，标的公司原商标及标识的使用情况

根据《股权购买协议》，交易双方应于交割前促使卖方集团公司和 SG 公司基本按照《股权购买协议》附件所约定的格式签署《临时商标许可协议》。并且，除以下《临时商标许可协议》所允许范围外，买方应确保在交割日后 SG 公司或任何其他买方集团公司均不得使用或允许第三方使用与“Bosch”、“Robert Bosch”、

“Bosch Group”相关的任何名称、商号、商业或服务标志、域名或标识，或博世标识(双 T 型锚)，或其任何组成要素(无论是否单独使用或与其他内容共同使用)，或与上述内容相似的任何其他名称或标志，或可能合理表示任何 SG 公司隶属于卖方集团的任何类似名称、商业或服务标志、其他指称或标识。根据《临时商标许可协议》，在交割日后特定期间内，SG 公司有权但无义务继续依照如下约定使用原商标：

1、SG 公司可以在交割日后两个月期间内使用专用于信笺、商业名片、发票和其他文具材料、建筑物标志和其他地点标志（如在 SG 公司大楼的大厅、接待台，或展览会和展销会摊位上的旗帜和标志）以及 SG 产品的电子广告材料标志（如目录、文件夹、产品传单、价目表和其他广告宣传材料等）、其 PowerPoint 总体布局、展览会和展销会邀请以及互联网网站材料（特别是用于广告和宣传用途的材料）；

2、SG 公司可以在交割日后三个月期间内使用在交割日当天已永久安装于 SG 公司建筑物外部的标志（而不是简单地通过诸如拧松螺丝就可拆除的旗帜或标志）及 SG 产品的技术数据表和/或说明书；

3、SG 公司可以在交割日后最多四个月的期间内使用于交割日当天已实际存在，或正常业务过程中于交割日前已依照协议订购的与 SG 产品相关的印刷、广告、宣传纸质材料、包装和运输材料；

4、SG 公司可以在交割日后四年期间内使用在交割日前因使用定制模具而冲压有原商标或标识的 SG 产品铭牌(Typenschilder)；

5、SG 公司可以在交割日后六个月内使用于交割日存在的除冲压有原商标或标识的 SG 产品以外的附有原商标或标识的铭牌(Typenschilder)；

6、SG 公司可以在以下较早日期前使用于交割日当天已存在或已使用的任何定制冲压工具：

（1）现有冲压工具的剩余寿命；

（2）交割日后与整车厂进行了三年业务；

(3) 交割日后与整车厂进行了五年后装市场业务；

7、除了在展览会和展销会上，SG 公司可以无限期使用在交割日当天 SG 公司员工的工作服；

8、除非《临时商标许可协议》明确规定，其余商标或标识的使用期限为交割日后的四个月期间。

二、无法继续使用原商标和标识对标的资产的影响

(一) 主要客户销售收入及占比情况

根据管理层提供的未经审计数据，标的公司的销售收入主要来自原装业务收入，标的公司 2015、2016 年度原装业务的前五大客户的销售收入及占比如下：

序号	客户	原装业务销售收入 (百万欧元)	占原装业务比例 (%)
2016 年度			
1	客户一	414	31%
2	客户二	159	12%
3	客户五	151	11%
4	客户四	88	7%
5	客户三	87	6%
合计		899	67%
2015 年度			
1	客户一	410	31%
2	客户二	152	12%
3	客户五	121	9%
4	客户三	100	8%
5	客户四	88	7%
合计		871	67%

(二) 主要客户合作方式、合作期限

标的公司的主要客户为国际知名的整车厂。由于标的公司的主要产品起动机、发电机系汽车核心零部件，整车厂会对核心零部件的一级供应商的质量控制体系 and 生产过程进行严格的审核，在通过审核后，供应商才能被纳入整车厂合格供应商名录，双方确立合作关系。

标的公司通常会以项目为单位，根据整车厂具体车辆型号对具体标的公司产品的需求，在项目的不同阶段与整车厂签订多份合同及文件，一般项目周期约为

3-5 年，但针对项目所签署的购买协议中并不包括具有法律约束力产品数量，不作为确认收入的依据。对同一项目，整车厂可能同时与多家供应商签署购买协议。实际销售过程为整车厂向签署购买协议的各个供应商发出明确具体产品数量的客户提单，标的公司根据与整车厂所约定的条款和条件销售具体数量的产品，实现销售。标的公司在项目周期内与主要客户签订的合同及文件情况如下：

1、询价函

整车厂在为项目选择供应商的过程中，将向多个潜在供应商发出询价函，邀请潜在供应商就相关产品进行投标。

2、报价函

标的公司在收到整车厂的询价函后，会根据整车厂的要求提供报价函。报价函通常会包括以下内容：

- （1）相关产品的技术描述；
- （2）相关产品的商业条款，包括产量、价格、生产地点、项目周期等；
- （3）其他一般性条款及条件。

3、客户意向函

如果整车厂决定接受标的公司的报价，整车厂将向标的公司发送提名信（Nomination Letter）或意向函（Letter of Intent），通知标的公司被选为相关项目的供应商。提名信或意向函不具有法律约束力，只向供应商传达整车厂已完成选择供应商的流程，并计划与选定的供应商订购产品。

4、购买协议

购买协议通常包括适用于整个项目周期的条款和条件。然而，购买协议通常不包括具有法律约束力产品数量。实际购买是通过在客户项目周期内对相应产品发出提单（Call-offs）进行的。

5、客户提单（Call-offs）

整车厂从标的公司的采购是通过提单进行的，整车厂向标的公司发出客户提

单，标的公司根据与客户所约定的条款和条件销售具体数量的产品，并实现销售。

6、价格协议

一般情况下，标的公司与整车厂签署的购买协议中约定相应产品销售价格的有效期限为一年。协议约定的一年期限届满后，标的公司将与整车厂就下一年度的销售价格进行友好协商并重新签署价格协议。对于部分项目，标的公司与整车厂签署的价格协议为多年价格协议，并在协议中约定所涉及产品每年价格变化情况。

（三）无法继续使用原商标和标识对标的资产的影响

在交易双方依照《股权购买协议》的约定进行交割、标的公司平稳过渡的情况下，无法继续使用原商标和标识预计不会对标的资产经营产生重大不利影响，原因如下：

1、标的公司所处行业具有客户粘性较大的特点，报告期内标的公司客户关系稳定

近年来，大部分整车制造企业不再追求大而全的生产模式，而是向精简机构、以整车开发及整车组装为主业的专业化生产模式转变，其对汽车零部件的需求越来越多地依赖外部独立的供应商。同时，汽车零部件制造企业业务模式也已不再是简单的“来图、来料、来样”加工，而是与整车厂制造企业积极合作，深度参与汽车零部件的设计开发、质量保证、市场服务等多个方面。

汽车零部件行业的研发和客户审核周期较长，从产品研发到最终实现量产一般需要 5-10 年的时间。由于起动机、发电机系汽车的重要部件，整车厂若更换供应商将被迫花费较大的人力和物力重新进行产品研发及供应商审核认证，因此供应商一旦经下游整车厂商认证通过并正式供货，双方的合作关系将保持较长时间，汽车零部件厂商的客户粘性较高。标的公司在相关领域经营多年，与主要客户保持了长期合作关系。报告期内，标的公司集中度较高，客户关系较为稳定。

2、获取重要客户的同意函是交割的先决条件之一，避免本次股权交易及商标变更对重要客户合同的重大不利影响

为了保证销售渠道和客户的稳定性，上市公司与交易对方在《股权购买协议》

中进行约定，将获取重要客户的同意函作为交割的先决条件之一：根据《股权购买协议》，本次交割的先决条件之一为“卖方、任何卖方集团公司或任何 SG 公司已取得《股权购买协议》附表所列全体客户书面或电子的同意函。根据该等同意函，该等客户已批准相关卖方集团公司按照相关协议的规定向相关 SG 公司转让客户合同”。

3、标的公司具有行业领先的研发水平、优异的产品质量，对下游客户具有持续吸引力

标的公司通过本次剥离获得了上千项专利技术，覆盖起动机、发电机、以及 48V BRM 能量回收系统等产品，相关的核心技术人员也已经转移至标的公司，标的公司的研发实力不受品牌商标和标识变化的影响。同时，标的公司产品质量、产品性能受到了国际知名整车厂的一致认可，长期稳定的为客户提供汽车用起动机、发电机产品。

由于研发实力和产品质量是客户选择合作供应商的重要考虑因素，标的公司卓越的研发实力和产品质量是保持客户吸引力的重要保障。在已经量产和正在研发的产品方面，标的公司预计客户因为品牌变化而更换供应商的可能性较低。

综上，本次交易后，上市公司无法继续使用原商标和标识可能对标的资产原有销售渠道及客户的稳定性有一定影响，但预计不会对标的资产经营产生重大不利影响。

三、上市公司解决标的资产商标及标识风险的具体应对措施

上市公司已经制定一系列措施应对交易完成后标的资产商标及标识无法继续使用的风险，具体如下：

1、上市公司已与交易对方在《股权购买协议》中约定，本次交易的交割先决条件之一为获取重要客户关于本次交易的同意函。截至本核查意见出具日，重要客户同意函的获取及转移事项正在有序推进过程中。

2、上市公司已与交易对方在《股权购买协议》及《临时商标许可协议》中进行约定，规定了交割后原商标的在特定范围、期间内继续使用的安排。在许可的范围内，上市公司将逐步减少原商标和标识的使用，实现业务平稳过渡。

3、上市公司已与标的公司积极协商，推进新商标在各国注册进度。截至本核查意见出具日，标的公司新商标的设计工作已基本准备完毕，商标注册正在有序推进。上市公司已制定时间表推进新商标使用及推广的后续事宜，包括邮箱地址、名片、工作服、网站、产品标签等相关事项所涉及商标的更换、正式通知重要客户等，降低品牌标识转换的不利影响。

4、上市公司将督促标的公司实施有效的客户沟通以提升客户对于并购后企业的信心，确保重要客户合同的延续性，并保证合作方式及商务条款维持现状，逐渐建立新商标的品牌认同。

5、上市公司将会对管理层和核心研发人才制定人才留用计划，提供一定的激励措施，以确保管理团队及研发团队的稳定性。截至本核查意见出具日，根据交易对方确认，标的公司核心高级管理人员、核心技术人员全部留任标的公司，管理团队及核心研发团队的稳定有利于降低商标转换的风险。

6、上市公司将制定品牌保值及增值计划，一方面，将沿用并执行标的公司商标及标识的授权、使用等规范流程，确保新商标及标识价值得到有效的维护；另一方面，将持续推出有竞争力的创新产品，与下游客户深入合作，丰富产品线，提升对于客户的吸引力。

上述内容已在预案“第四节 交易标的基本情况”之“八、对交易标的的其它情况说明”之“（六）标的公司使用商标及标识情况的说明”、“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务情况”之“（五）主要的经营模式”补充披露。

四、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：收购完成后，标的资产拟采用的商标及标识相关的设计、注册、推广等工作正在进行中，标的资产对原商标及标识的使用将依据《股权购买协议》进行。在交易双方依照《股权购买协议》的约定进行交割、标的公司平稳过渡的情况下，无法继续使用原商标和标识预计不会对标的资产经营产生重大不利影响。上市公司已经制定一系列措施应对交易完成后标的资产商

标及标识无法继续使用的风险，并就相关风险作出风险提示。

问题二、关于标的资产持续亏损的风险。预案披露，受标的公司 2015 年 6 月启动的业务剥离费的影响，标的公司 2015 年和 2016 年分别亏损 994.37 万欧元和 4502.20 万欧元，并且交割后标的公司盈利能力将受到一次性剥离费用的影响，进而导致上市公司盈利能力受到影响。请补充披露：（1）业务剥离费的具体构成情况；（2）标的公司 2015 年和 2016 年剔除业务剥离费后的主要财务指标，包括资产、负债、净资产、营业收入和净利润；（3）测算交割后业务剥离费对上市公司后续业绩的影响金额；（4）本次交易定价是否考虑了业务剥离费的影响，并说明具体计算过程。请财务顾问发表意见。

回复：

一、业务剥离费用的具体构成情况

根据标的公司提供的未经审计管理层数据，标的公司 2015、2016 年度业务剥离费用分别为 2,040 万欧元及 7,920 万欧元构成如下：

单位：百万欧元

项目/年度	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度
业务剥离咨询及项目管理费用	10.05	4.61
员工安置费用	19.47	5.33
厂房设备安置费用	32.36	9.16
信息技术系统剥离费用	14.35	1.26
其他	3.02	-
合计	79.25	20.37

二、剔除业务剥离费用后标的公司主要财务指标

（一）剔除剥离业务前标的公司主要财务指标

交易标的主要财务数据采用国际会计准则编制，并以欧元作为列报货币。交易标的最近两年未经审计的财务数据列示如下：

单位：百万欧元

项目/年度	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
-------	------------------	------------------

	/2016 年度	/2015 年度
资产总额	941.81	560.83
负债总额	707.18	336.01
所有者权益合计	234.63	224.82
营业收入	1,486.78	1,432.51
EBIT	-52.06	-13.77
净利润	-45.02	-9.94

（二）剔除剥离费用对标的公司利润表的影响

根据标的公司提供的未经审计管理层数据，标的公司 2015、2016 年度剥离费用分别为 7,920 万欧元及 2,040 万欧元，全球有效税率为 32%。剔除剥离费用的标的公司主要利润表指标如下：

1、标的公司 EBIT 剔除剥离费用前后的情况

单位：百万欧元

项目/年度	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度
EBIT（剔除剥离费用前）（1）	-52.06	-13.77
剥离费用（2）	79.25	20.37
EBIT（剔除剥离费用后）（1） +（2）	27.19	6.60

2、标的公司净利润剔除剥离费用前后的情况

单位：百万欧元

项目/年度	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度
净利润（剔除剥离费用前）（1）	-45.02	-9.94
剥离费用（2）	79.25	20.37
有效税率（3）	32%	32%
净利润（剔除剥离费用后）（1） +（2）-（2）x（3）	8.84	3.93

（三）剔除剥离费用对标的公司资产负债表的影响

根据标的公司提供的说明，剥离费用基本于当年完成支付，不会对资产负债表造成重大影响。

三、交割后业务剥离费用对上市公司后续业绩的影响

根据标的公司提供的未来剥离费用的计划，假设本次交易于 2017 年 12 月 31 日交割，标的公司 2018 年度、2019 年度剥离费用分别约为 3,390 万欧元及 440 万欧元。对于剥离费用，交易双方预估了 2017 年、2018 年及 2019 年三年需要支出的总业务剥离费总额，卖方将依据《股权购买协议》约定，对前述剥离费用总额中任何 SG 公司或任何卖方集团成员公司在生效日或生效日之前未曾发生、支付、解除或另行结清的部分进行补偿，双方预估的业务剥离费总额可能高于或低于实际发生金额。

依照交易文件约定，交易对方将向上市公司支付该部分剥离费用。剥离费用将作为预计负债列在收购完成后的上市公司合并报表中，于费用实际发生时冲销该预计负债。因此，该部分剥离费用在收购日后的年度里不会影响上市公司业绩。如后续年度实际发生的剥离费用大于该计提的预提费用，则可能对上市公司业绩产生影响。实际费用将会根据经营情况发生波动。

四、本次交易定价未考虑业务剥离费用

本次交易原则上约定由卖方承担所有的业务剥离费，所以本次交易定价未直接将业务剥离费纳入计算。

根据《股权购买协议》及《第一修正案》的约定，由卖方依据预估金额将生效日或之后产生的业务剥离费提前补偿给买方，从而确保交易定价不受业务剥离费的影响，具体约定如下：

（一）生效日或之后产生的业务剥离费由卖方依据预估金额提前补偿给买方

鉴于交易双方预计交割时剥离计划不可能执行完毕，交易双方预估了 2017 年、2018 年及 2019 年三年需要支出的业务剥离费总额，并在《股权购买协议》中约定任何 SG 公司或任何卖方集团成员公司在生效日或生效日之前未曾发生、支付、解除或另行结清的任何剥离成本，卖方应依据双方对 2017 年、2018 年和 2019 年的业务剥离费用逐年进行的预估，将相应未发生金额在交割时提前补偿给买方，并依照《股权购买协议》条款编制的生效日财务报表进行调整。

（二）业务剥离费用支付机制

根据《股权购买协议》，卖方应至少比交割日提前十个工作日，向买方交付

卖方诚意预估的尚未发生的剥离成本赔偿额，以及支持性文件。在此基础上，经买方审查，双方协商确定初步剥离成本赔偿额。

卖方应于交割日向买方支付相应的初步剥离成本赔偿额。如果依照《股权购买协议》条款编制的生效日财务报表最终确定的剥离成本赔偿额高于初步剥离成本赔偿额，卖方应向买方支付等同于超出金额的金额；如果最终确定的剥离成本赔偿额低于初步剥离成本赔偿额，买方应向卖方支付等同于缺口金额的金额。

上述内容已在预案“第四节 交易标的基本情况”之“八、对交易标的的其它情况说明”之“（五）标的公司涉及的剥离情况说明”补充披露。

五、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已在预案中补充披露了业务剥离费的具体构成，标的公司 2015 年和 2016 年剔除业务剥离费后的主要财务指标及交割完成后业务剥离费用对上市公司的影响。本次交易定价未考虑业务剥离费用。

问题三、关于核心人才流失风险。预案披露，标的公司核心高级管理人员、核心技术人员流失将对标的公司带来不利影响。请补充披露：（1）标的公司核心高级管理人员、核心技术人员的留任情况，是否已签订或承诺签订劳动合同，约定的具体履职期限，未留任人员是否已签订离职后的竞业禁止协议；（2）核心高级管理人员与核心技术人员中，德国员工的人数、占比和剥离情况。请财务顾问发表意见。

回复：

一、标的公司核心高级管理人员、核心技术人员留任情况

（一）核心高级管理人员、核心技术人员情况

根据标的公司内部职级规定，标的公司将管理人员划分为 SL5、SL4、SL3、

SL2 及 SL1 五级。其中，SL5 包括标的公司首席执行官、首席技术官及首席销售官；SL4 包括标的公司主要区域负责人、主要工厂负责人及研发负责人；SL3 包括标的公司区域负责人、工厂负责人及主要部门负责人。SL3 及以上级别为标的公司核心高级管理人员。

（二）核心高级管理人员、核心技术人员留任情况

标的公司核心高级管理人员、核心技术人员留任情况如下：

级别	收到通知的员工数量 (人)	反对转移的员工数量 (人)	同意转移的百分比 (%)
SL5 (不包含研发人员)	3	0	100%
SL4 (不包含研发人员)	3	0	100%
SL3 (不包含研发人员)	31	0	100%
SL4 (研发人员)	1	0	100%
SL3 (研发人员)	4	0	100%
合计	42	0	100%

（三）劳动合同签订情况

标的公司员工的转移严格依照各国法律进行，不同国家的员工转移依照以下三种方式进行：

- 1、不可拒绝的自动转移；
- 2、可以拒绝的自动转移；
- 3、终止就业关系并重新雇佣。

其中，方式 1 和方式 2 中涉及的法人主体在员工不需要重新签订劳动合同的情况下即可继承雇佣关系，仅有方式 3 中员工需要重新签订劳动合同。标的公司中国子公司、葡萄牙子公司、韩国子公司和日本子公司采用了方式 3 的转移方式，并与员工签署了新劳动合同。

根据交易对方的信息，标的公司 SL3 及以上高级管理人员、核心研发人员劳动合同未约定具体履职期限。

（四）竞业禁止协议签订情况

标的公司核心高级管理人员、核心技术人员未发生反对员工转移的情况，不涉及竞业禁止协议的签订。

二、标的公司核心高级管理人员、核心技术人员中德国员工情况

根据境外律师向买方发送通知，德国员工的转移工作已经完成且满足相应的交割条件。标的公司核心高级管理人员、核心技术人员中德国员工情况如下：

级别	收到通知的员工数量 (人)	反对转移的员工数量 (人)	同意转移的百分比 (%)
SL5 (不包含研发人员)	3	0	100%
SL4 (不包含研发人员)	1	0	100%
SL3 (不包含研发人员)	21	0	100%
SL4 (研发人员)	1	0	100%
SL3 (研发人员)	3	0	100%
合计	29	0	100%

标的公司核心高级管理人员、核心技术人员中德国员工共 29 人，占标的公司全球核心高级管理人员、核心技术人员比例约为 69.05%。

三、研发团队转移情况

标的公司十分重视研发，注重对产品的创新及对产品的改进，不断对产品进行系统优化、增强产品兼容性、提高产品灵活性、缩短投产时间。

标的公司在德国及中国设立了全球核心研发中心，主要研发人员集中于德国研发中心。德国研发中心主要负责乘用车起动机、乘用车和商用车发电机、48V BRM 能量回收系统的研发工作，中国研发中心主要负责商用车起动机的研发工作。

标的公司分为平台研发(产品系列研发)(platform)和应用研发(application)两大研发体系。其中，德国研发团队具有较强的平台研发能力，主要研发工作包括新产品系列的研发及现有产品系列的升级，该项研发工作主要为基础性纵向研发工作。除德国研发团队外，其他国家和地区的研发人员主要负责应用研发，其研发工作主要为在产品系列平台的基础上根据客户的具体需求进行应用性横向研发。德国研发团队的研究工作能够有效形成标的公司技术储备，并为标的公司

的发展战略提供技术支持。

德国研发人员转移情况如下：

级别	收到通知的员工数量 (人)	反对转移的员工数量 (人)	同意转移的百分比 (%)
研发人员	333	30	90.99%

截至本核查意见出具日，标的公司 90.99%德国研发人员完成转移，且 100% SL3 及以上核心技术人员完成转移，转移情况良好。

上述内容已在预案“第四节 交易标的基本情况”之“八、对交易标的的其它情况说明”之“（五）标的公司涉及的剥离情况说明”补充披露。

四、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司核心高级管理人员、核心技术人员转移情况良好，不涉及签署竞业禁止协议。

问题四、关于客户依赖风险。预案披露，标的公司通过直销的方式将产品出售给国际知名整车厂，其中本次剥离涉及的部分销售合同转移工作仍在进行。请补充披露：（1）标的公司 2015 年、2016 年前五大客户的名称、销售金额及占比情况；（2）前述销售合同转移工作的主要合同条款和转移工作的具体安排，以及涉及的主要客户、合同金额与合作期限；（3）结合订单与协议签订情况，分析本次交易对标的资产原有客户稳定性的影响，并就客户流失风险作重大风险提示，说明相关风险应对措施。请财务顾问发表意见。

回复：

一、标的公司 2015 年、2016 年前五大客户销售情况

根据标的公司管理层提供的未经审计数据，标的公司的销售收入主要来自原装业务收入，标的公司 2015、2016 年度原装业务的前五大客户的销售收入及占

比如下：

序号	客户	原装业务销售收入 (百万欧元)	占原装业务比例 (%)
2016 年度			
1	客户一	414	31%
2	客户二	159	12%
3	客户五	151	11%
4	客户四	88	7%
5	客户三	87	6%
合计		899	67%
2015 年度			
1	客户一	410	31%
2	客户二	152	12%
3	客户五	121	9%
4	客户三	100	8%
5	客户四	88	7%
合计		871	67%

二、销售合同转移工作安排情况

(一) 合同转移涉及的主要客户、合同金额、合作期限

根据《股权购买协议》的约定，取得《股权购买协议》附件中所规定的全部重要客户关于卖方集团公司向 SG 公司转让客户合同的同意函，为本次交割的交割条件之一。《股权购买协议》附件中所规定的重要客户包括标的公司 2015、2016 年度前五大客户。

标的公司通常会以项目为单位，根据整车厂具体车辆型号对具体标的公司产品的需求，在项目的不同阶段与整车厂签订多份合同及文件，一般项目周期约为 3-5 年。针对项目所签署的购买协议中并不包括具有法律约束力产品数量，不作为确认收入的依据。对同一项目，整车厂可能同时与多家供应商签署购买协议。实际销售过程为整车厂向签署购买协议的各个供应商发出明确具体产品数量的客户提单，标的公司根据与整车厂所约定的条款和条件销售具体数量的产品，实现销售。在项目周期中，整车厂也可能向其他签署了购买协议的供应商而非标的公司发出提单进行采购。具体合同形式及主要内容请参见本核查意见第一题之“二、无法继续使用原商标和标识对标的资产的影响”之“（二）主要客户合作方式”。

根据标的公司管理层提供的未经审计数据，截至 2017 年 10 月 6 日，7.4 亿

欧元的购买协议已从博世公司转移至标的公司，占标的公司 2016 年营业收入的 49.77%。

（二）合同转移工作安排

标的公司在积极推动获取客户同意函事宜，已于 2017 年 5 月至 2017 年 7 月期间向主要客户发送同意函，回函截止日为 2017 年 11 月。截至本核查意见签署日，标的公司已经取得前五大客户之一关于卖方集团公司向 SG 公司转让客户合同的同意函，标的公司第一大客户和第二大客户同意函获取工作仍在推进中。

根据《股权购买协议》，在交割日前，相关 SG 公司和卖方集团公司应签订一项合作和服务协议，以确保在交割日后的期间内实现 OEM 客户向 SG 公司的过渡，直至向相关 SG 公司完成该等客户合同的技术转移为止。卖方和博世公司承诺，在交割日后，在合理可行的范围内，尽快按照《股权购买协议》相关约定完成向 SG 公司的过渡。

获取重要客户的对合同转移的同意函是交割的先决条件之一，本次重大资产购买存在无法获得全部《股权购买协议》所约定的重要客户同意函而导致《股权购买协议》中包含的先决条件无法实现，使得交易无法实施的风险。

（三）同意函主要条款

标的公司正在根据客户的反馈对同意函中具体语言表述进行修订，标准同意函包含以下主要信息：

- 1、通知客户标的资产从博世体内剥离相关事宜；
- 2、通知客户《股权购买协议》签署相关事宜；
- 3、取得客户对于本次交易的无条件的完全同意；
- 4、取得客户将合同转移至标的公司或其子公司的同意；
- 5、客户放弃因本次交易而产生的终止或修改合同的权利。

三、本次交易对标的资产原有客户稳定性的影响及风险提示

（一）协议签署情况

根据《股权购买协议》，截至签署日，与《股权购买协议》附件所规定的重要客户的协议均是在日常经营过程中签订的。标的公司未收到就任何重要 SG 客户协议发出书面终止通知。据卖方所知，任何 SG 公司及任何重要 SG 客户协议的任何第三方缔约方不存在不履行该等重要 SG 客户协议的情形或重大违约行为。

根据交易对方提供的信息，标的公司于剥离后已经与前五大客户签署不同新项目。包括客户一的亚洲起动机及发动机项目、客户二的亚洲起动机及发电机项目、客户三的欧洲发电机及 48V BRM 项目。

（二）本次交易对标的资产原有客户稳定性的影响

本次交易可能对标的公司原有客户的稳定性产生一定影响，但预计不会对标的资产经营产生重大不利影响，具体分析如下：

1、标的公司所处行业具有客户粘性较大的特点，报告期内标的公司客户关系稳定

近年来，大部分整车制造企业不再追求大而全的生产模式，而是向精简机构、以整车开发及整车组装为主业的专业化生产模式转变，其对汽车零部件的需求越来越多地依赖外部独立的供应商。同时，汽车零部件制造企业业务模式也已不再是简单的“来图、来料、来样”加工，而是与整车厂制造企业积极合作，深度参与汽车零部件的设计开发、质量保证、市场服务等多个方面。

汽车零部件行业的研发和客户审核周期较长，从产品研发到最终实现量产一般需要 5-10 年的时间。由于起动机、发电机系汽车的重要部件，整车厂若更换供应商将被迫花费较大的人力和物力重新进行产品研发及供应商审核认证，因此供应商一旦经下游整车厂商认证通过并正式供货，双方的合作关系将保持较长时间，汽车零部件厂商的客户粘性较高。标的公司在相关领域经营多年，与主要客户保持了长期合作关系。报告期内，标的公司集中度较高，客户关系较为稳定。

2、标的公司具有行业领先的研发水平、优异的产品质量，对下游客户具有持续吸引力

标的公司通过本次剥离获得了上千项专利技术，覆盖起动机、发电机、以及 48V BRM 能量回收系统等产品，相关的核心技术人员及主要研发团队也已经转移

至标的公司，本次交易对标的公司的研发实力不会产生重大不利影响。同时，标的公司产品质量、产品性能受到了国际知名整车厂的一致认可，长期稳定的为客户提供汽车用起动机、发电机产品。

由于研发实力和产品质量是客户选择合作供应商的重要考虑因素，标的公司卓越的研发实力和产品质量是保持客户吸引力的重要保障。在已经量产和正在研发的产品方面，标的公司预计客户因为本次交易而更换供应商的可能性较低。

3、获取重要客户的对合同转移的同意函是交割的先决条件之一，同意函获取工作正在有序推进中

为了保证销售渠道和客户的稳定性，上市公司与交易对方在《股权购买协议》中进行约定，将获取重要客户对合同转移的同意函作为交割的先决条件之一。如前所述，相关同意函的获取工作正在有序推进中。

前述销售合同的转移并非未来客户订单的转移。标的公司按照项目周期签署购买协议，对同一项目，整车厂可能同时与多家供应商签署购买协议。实际销售过程为客户向签署购买协议的各个供应商发出明确具体产品数量的客户提单，标的公司根据与客户所约定的条款和条件销售具体数量的产品，实现销售。因此，在项目周期中，存在客户可能向其他签署了购买协议的供应商而非标的公司发出提单进行采购的情况。

综上，本次交易可能对标的公司原有客户的稳定性有一定影响，但预计不会对标的资产经营产生重大不利影响。

（三）对客户流失风险作重大风险提示

上市公司已在重组预案之“重大风险提示”之“三、交易完成后上市公司经营相关的风险”之“（五）客户流失风险”补充披露如下：

“报告期内，标的公司客户集中度较高。如果重要客户流失，将对标的公司业务产生较大影响。标的公司按照项目周期签署购买协议，但针对项目所签署的购买协议中并不包括具有法律约束力产品数量，不作为确认收入的依据。对同一项目，客户可能同时与多家供应商签署购买协议。实际销售过程为客户向签署购买协议的各个供应商发出明确具体产品数量的客户提单，标的公司根据与客户所约

定的条款和条件销售具体数量的产品，实现销售。在项目周期中，客户也可能向其他签署了购买协议的供应商而非标的公司发出提单进行采购。虽然标的公司在与客户的长期合作过程中形成了稳定的合作关系，且已将重要客户的合同转移情况作为本次交割的先决条件之一，但标的公司依然存在由于本次交易造成客户流失从而对标的公司未来业绩增长造成影响的风险，提请投资者特别关注。”

（四）应对客户流失风险的相关措施

1、上市公司已与交易对方在《股权购买协议》中约定，本次交易交割的先决条件之一，为重要客户已批准相关卖方集团公司按照相关协议的规定向相关 SG 公司转让客户合同，确保客户稳定。

2、上市公司将督促标的公司实施有效的客户沟通以提升客户对于并购后企业的信心，确保重要客户合同的延续性，并保证合作方式及商务条款维持现状。

3、上市公司将会对部分管理层和核心研发人员制定人才留用计划，提供一定的激励措施，以确保研发团队的稳定性，持续推出有竞争力的创新产品，与下游客户深入合作，丰富产品线，提升对于客户的吸引力。

上述内容已在预案“第四节 交易标的基本情况”之“八、对交易标的的其它情况说明”之“（五）标的公司涉及的剥离情况说明”、“第四节 交易标的基本情况”之“（十一）主要客户情况”、“重大风险提示”之“三、交易完成后上市公司经营相关的风险”之“（五）客户流失风险”补充披露。

四、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已在预案中补充披露了标的公司 2015 年、2016 年前五大客户的名称、销售金额及占比情况,前述销售合同转移工作的主要合同条款和转移工作的具体安排，以及涉及的主要客户、合同金额与合作期限。在交易双方依照《股权购买协议》的约定进行交割、标的公司平稳过渡的情况下，本次交易可能对标的公司原有客户的稳定性有一定影响，但预计不会对标

的资产经营产生重大不利影响。上市公司已制定了应对客户流失风险的相关措施，并对客户流失风险作出重大风险提示。

二、其他

问题五、预案披露，标的公司在美国、西班牙、印度、巴西等 13 个国家范围内开展业务。请补充披露，交易完成后，上市公司对标的资产业务、人员的整合计划，并对可能存在的整合风险进行重大风险提示。请财务顾问发表意见。

回复：

一、上市公司对标的资产业务、人员的整合计划

（一）业务整合计划

本次交易前，上市公司已完成对亚新科集团下属汽车零部件公司的收购，形成了煤机、汽车零部件两大主营业务的发展战略。

本次交易，标的公司的主营业务是开发、制造、销售适用于乘用车和商用车的起动机、发电机、起停电机以及 48V BRM 能量回收系统。本次交易是对上市公司煤机、汽车零部件两大主营业务发展战略的贯彻与执行。

目前，标的公司主要销售收入来源于欧洲市场，中国市场的销售收入占比较小，仍然具有较大开发潜力。本次交易完成后，上市公司在结合汽车零部件业务的基础上，将充分利用标的公司在汽车零部件领域的研发平台和生产销售网络，在维持标的公司现有市场的前提下，进一步开拓中国市场，预计中国市场销售收入的增长将成为标的公司新的收入增长点。

通过整合现有汽车零部件业务与标的资产业务，上市公司将进一步提升公司在汽车零部件领域的整体影响力和行业地位，进一步完善汽车零部件的业务布局。

（二）人员整合计划

目前，标的公司的生产基地及销售部门遍布全球多个国家和地区。根据上市公司规划，本次交易完成后标的公司的上述多个经营实体仍基本按现有状态存续

运营，以保证研发、生产、销售等各部门人员构成的相对稳定。

同时，考虑到上市公司与标的公司之间在财务、法律、商业管理、企业文化等方面的差异，上市公司将在全球范围内遴选熟悉汽车行业且了解跨国投资的专业管理人员并成立整合小组，对标的公司进行自上而下的管理，以达到对标的公司人员的整合。

二、对整合风险作重大风险提示

上市公司已在重组预案之“重大风险提示”之“三、交易完成后上市公司经营相关的风险”之“（二）海外市场运营及管理业务整合风险”补充披露如下：

“经过多年的发展与积累，标的公司形成了行业及业务经验丰富的管理团队，培养了一批具有创新能力的技术研发人员，这些高端人才也是标的公司未来发展的重要保障。由于标的公司生产经营地位于德国、西班牙、匈牙利、美国、巴西等多个国家，与境内上市公司之间存在一定的文化差异，虽然上市公司正在为本次交易组织整合小组，并与标的公司管理层讨论了人才留用计划，保证员工现有福利、人员稳定性等，但上述高端人才仍可能在整合过程中发生流失，不利于标的资产和业务长期稳定发展。

本次交易的标的公司主要业务位于德国，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。为发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资源配置等角度出发，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。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存在一定的不确定性，如相关整合计划未能有效实施，可能导致核心人员流失、业绩下滑等风险。”

上述内容已在预案“第九节 其他重大事项”之“六、上市公司对标的资产业务、人员的整合计划”、“重大风险提示”之“三、交易完成后上市公司经营相关的风险”之“（二）海外市场运营及管理业务整合风险”补充披露。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已制定本次交易完成后对标的资产业务、人员的整合计划，并对可能存在的整合风险进行了重大风险提示。

问题六、标的资产近两年的财务数据显示，标的资产 2016 年的负债较 2015 年增长 110%，请补充披露标的资产负债增长幅度较大的原因。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、标的公司 2016 年负债较 2015 年大幅增长的原因

根据标的公司管理层提供的未经审计的采用国际会计准则编制的财务数据，标的公司最近两年负债总额列示如下：

单位：百万欧元

项目/年度	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度	增长率 (%)
负债总额	707.18	336.01	110.46%

标的资产 2016 年末负债较 2015 年末负债相比上升 3.71 亿欧元。上升的主要原因为应付博世公司及其关联方往来的余额上升及应付账款余额上升。

（一）标的公司应付博世公司及其关联方往来余额上升

标的公司 2016 年 12 月 31 日应付博世公司及其关联方往来余额较 2015 年 12 月 31 日上升约 2.8 亿欧元。

标的公司应付博世公司及其关联方往来余额主要为应付现金池款项。博世公司与标的公司或其子公司签署多份现金池协议，在交割前向标的公司提供资金支持，现金池余额会作为标的公司应付关联方往来余额列示。

2016 年 8 月 1 日前，除 SG 西班牙公司外，标的公司仍作为博世公司或其子公司的事业部运营，而非独立的法人主体，没有独立的银行账户，也不单独参与现金池安排。因此，编制 2015 年度模拟财务报表时，标的公司及其子公司从博世公司及其关联方取得的资金支持记录于资产负债表权益科目而非负债科目。截

至 2015 年 12 月 31 日，标的公司及其子公司中除 SG 西班牙公司外，无对博世公司及其关联方公司现金池余额，SG 西班牙公司应付博世公司及其关联方现金池余额为 176 万欧元。

2016 年 8 月 1 日起，标的公司开始在不同国家和地区以独立法人主体运行，拥有独立银行账户并独立参与现金池安排，现金池余额作为应付关联方往来余额通过资产负债表中负债科目列式。截至 2016 年 12 月 31 日，标的资产应付博世公司及其关联方现金池余额为 2.5 亿欧元。

（二）标的公司应付账款（应付第三方）上升

标的公司 2016 年 12 月 31 日应付账款（应付第三方）余额较 2015 年 12 月 31 日上升约 0.4 亿欧元。应付账款上升的原因系其为满足订单交付及生产经营需求而增加采购。

（三）标的公司其余负债科目余额上升

2016 年 12 月 31 日，除上述科目外标的公司的多个其他负债科目余额较 2015 年 12 月 31 日合计上升约 0.5 亿欧元。

上述内容已在预案“第四节 交易标的基本情况”之“五、主要财务数据及指标”补充披露。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司 2016 年 12 月 31 日负债较 2015 年 12 月 31 日负债增长主要原因为应付博世公司及其关联方往来的余额上升及应付账款余额上升，具有合理性。

问题七、本次重组的基础交易价格为 5.45 亿欧元，请补充披露支付交易价款的汇率基准日，如存在实际支付价款大幅变动的风险，请进行必要的风险提示。请财

务顾问发表意见。

回复：

一、本次交易最终购买价款

根据交易文件，本次交易的基础交易价格为 5.45 亿欧元，购买 SG Holding 100% 股权的最终购买价款将依据交易文件所约定的价格调整机制进行调整确定：

基础交易价格 5.45 亿欧元；

加上标的集团截至生效日的现金等值金额；

减去标的集团截至生效日的债务等值金额；

加上标的集团截至生效日的营运资金中超过 2.5 亿欧元部分的金额，或者减去营运资金中不足 2.5 亿欧元部分的金额；

减去标的集团公司将在生效日后购买办公软件和信息系统的许可费（总计 880 万欧元）；

减去 300 万欧元（若在生效日前 Hildesheim 工厂的资本性支出尚未发生）；

加上 620 万欧元（若在生效日或生效日前根据交易文件附件所约定的额外资本性支出已发生）。

二、本次交易支付交易价款的汇率基准日

本次交易支付交易价款的汇率基准日暂未确定。

根据《股权购买协议》，交易双方确认，本次交易的基础交易价格为 5.45 亿欧元，买方将在交割日以欧元进行最终购买价款的支付。由于本次交易标的资产经营主体涉及多个国家及地区，需履行的境内外审批程序较多，且标的资产的审计、估值等各方面工作较为复杂，上市公司交易协议的签署日与标的资产交割日之间的间隔时间较长。因此，上市公司暂未启动购汇程序，尚未确定支付交易价款的购汇基准日。

三、对最终购买价款变动风险作重大风险提示

上市公司已在重组预案之“重大风险提示”之“一、本次交易的相关风险”之“（四）最终交易价格及汇率波动风险”补充披露如下：

“本次重大资产购买系通过竞标方式进行，因此本次交易的定价是交易各方之间在公平、自愿的原则下经过多轮报价、谈判最终确定的。根据《股权购买协议》，本次交易的基础交易价格为 5.45 亿欧元，最终购买价款将依据《股权购买协议》约定的价格调整机制进行调整。因此，根据价格调整机制进行调整后，本次交易的最终购买价款可能高于或低于基础交易价格，若高于基础交易价格，则买方需要额外支付购买成本。

本次交易买方将在交割日以欧元进行最终购买价款的支付。由于本次交易标的资产经营主体涉及多个国家及地区，需履行的境内外审批程序较多，且标的资产的审计、估值等各方面工作较为复杂，上市公司交易协议的签署日与标的资产交割日之间的间隔时间较长。因此，上市公司暂未启动购汇程序，尚未确定支付交易价款的购汇基准日。

此外，本次收购对价以欧元计价，伴随着人民币与欧元之间的汇率变动，将可能出现欧元兑人民币汇率上升导致与本次收购对价等额人民币值上升的风险。”

上述内容已在预案“重大事项提示”之“一、本次重大资产购买方案概述”之“（三）对价支付方式”和预案“重大风险提示”之“一、本次交易的相关风险”之“（四）最终交易价格及汇率波动风险”补充披露。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司尚未确定支付交易价款的汇率基准日，汇率波动将会对本次交易最终购买价款造成一定影响。上市公司管理层在密切关注汇率走势，以降低外汇汇率变动对实际支付价格的影响。上市公司已对最终购买价款变动风险进行了风险提示。

（本页无正文，为《招商证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对郑州煤矿机械集团股份有限公司重大资产购买预案的信息披露问询函>的回复之核查意见》之盖章页）

招商证券股份有限公司

2017 年 10 月 11 日