

宁波江丰电子材料股份有限公司关于深圳证券交易所 《关于对宁波江丰电子材料股份有限公司的重组问询函》 的回复

深圳证券交易所创业板公司管理部：

宁波江丰电子材料股份有限公司（以下简称“江丰电子”、“上市公司”、“本公司”、“公司”）于2020年1月6日披露了《宁波江丰电子材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”），并于2020年1月17日收到贵所下发的《关于对宁波江丰电子材料股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函（2020）第5号），上市公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析与核查，现就相关事项回复如下，并根据问询函对报告书及其摘要等相关文件进行了相应的修改和补充披露。

如无特别说明，本回复中所使用的简称与重组报告书的简称具有相同含义。

一、关于交易方案

问题 1、草案披露，本次交易前，2018 年 5 至 7 月间，由汉德控股设立的 Silverac Holding 与你公司实际控制人姚力军控制的 Kingwin 联合投资了 Silverac Cayman，并通过 Silverac Cayman 设立了 Silverac Stella、Silverac HK、Silverac US 及 Silverac Mergerco 等特殊目的公司，用以收购目标公司 Soleras 美国控股 100% 股权，从而持有最终标的 Soleras，即 Soleras 比利时、Soleras 美国和梭莱江阴及其子公司在内的全部生产经营主体 100% 股权（以下简称“首次交易”），此次交易支付价款为 19,510.25 万美元。2019 年 5 月 31 日，Silverac Cayman 将其持有的 Silverac Stella 100% 股权以 23,091.78 万美元的价格转让给共创联盈，较首次交易增值 18.36%（以下简称“前次交易”）。本次交易为你公司拟以 160,288.01 万元收购共创联盈持有的 Silverac Stella 100% 股权（以下简称“本次交易”），本次交易完成后，公司通过 Silverac Stella 间接持有最终标的 Soleras。本次交易对方共创联盈的普通合伙人为海鑫汇投资、甬丰融鑫，执行

事务合伙人为海鑫汇投资，姚力军系甬丰融鑫的实际控制人，同时持有共创联盈 17.87% 份额，草案披露共创联盈无实际控制人。(1) 请说明首次交易中 Silverac Cayman 设立 Silverac Stella 等多层特殊目的公司的目的及必要性。(2) 补充披露首次交易中收购资金来源、最终出资人，以及 Silverac Cayman 的实际控制人。

(3) 补充披露前次交易与首次交易的定价依据，以及首次交易完成后 Silverac Cayman 在较短时间内出售 Silverac Stella 100% 股权的原因，说明前次交易与首次交易间隔时间较短但估值较首次交易增长 18.36% 的原因及合理性。(4) 核实姚力军及其关联人是否与汉德控股及其关联人就收购最终标的 Soleras 签署其他利益安排协议，如有，请补充披露。(5) 补充披露前次交易中收购资金来源、最终出资人，以及上市公司董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人等是否为收购资金提供质押或担保，如是，请补充披露具体情况。(6) 结合海鑫汇投资过往业务及其实际控制人的从业经验，说明共创联盈由海鑫汇投资担任普通合伙人和执行事务合伙人的原因及必要性，核实姚力军及其关联人是否与海鑫汇投资及其关联人就共创联盈签署其他利益安排协议，如有，请补充披露。(7) 核实本次交易与首次交易、前次交易是否构成一揽子交易。如是，请说明你公司是否及时履行信息披露义务及相应的审议程序，补充披露本次交易对你公司 2019 年及 2020 年财务数据的影响，以及本次交易相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定。(8) 说明姚力军在首次交易、前次交易及本次交易决策中发挥的作用，核实姚力军是否起到主导和推动作用。(9) 结合前述 (1) - (8) 项回复情况以及姚力军及其关联人与共创联盈其他普通合伙人和执行事务合伙人是否存在关联关系或一致行动安排，说明认定共创联盈无实际控制人而未认定姚力军为其实际控制人的原因及合理性。如姚力军实际控制共创联盈，请说明本次交易的业绩补偿安排是否符合中国证监会关于重大资产重组业绩补偿的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、请说明首次交易中 Silverac Cayman 设立 Silverac Stella 等多层特殊目的公司的目的及必要性

Silverac Cayman 分别于开曼群岛和中国香港设立下属公司 Silverac Stella 和 Silverac HK 均因开曼群岛和中国香港与较多的国家和地区签署双边税收协定，

Silverac Cayman 通过设立上述特殊目的公司进行税务筹划具有商业合理性。

根据首次交易卖方代表 Element 要求，Silverac US 作为美国公司与 Element 就首次交易合并事项签署相关协议及文件、办理合并备案手续，交易买卖双方均为美国公司能够简化交易办理手续，因此设立 Silverac US 参与首次交易具有商业合理性。

Silverac Mergerco 作为首次交易买方 Silverac US 的全资子公司与目标公司 Soleras 美国控股反三角合并后，Soleras 美国控股变为 Silverac US 的子公司，而 Silverac Mergerco 注销。Silverac Mergerco 为完成首次交易设立，系反三角合并交易惯例，具有必要性和合理性。

综上，Silverac Cayman 设立 Silverac Stella、Silverac HK 和 Silverac US 等特殊目的公司系基于进行税务筹划和双方交易安排考虑；设立 Silverac Mergerco 进行首次交易项下的吸收合并符合合并交易惯例，均具有必要性、合理性。

二、补充披露首次交易中收购资金来源、最终出资人，以及 Silverac Cayman 的实际控制人

（一）首次交易中收购资金来源、最终出资人

首次交易系由汉德控股设立的 Silverac Holding 与江丰电子实际控制人姚力军控制的 Kingwin，于 2018 年 5 月 16 日联合投资设立特殊目的公司 Silverac Cayman，并通过其间接持有 100% 股权的 Silverac Mergerco 反三角方式吸收合并目标公司 Soleras 美国控股 100% 股权，Silverac Mergerco 注销，Soleras 美国控股继续存续。首次交易于 2018 年 7 月 19 日在境外完成交割。

1、Kingwin 资金来源、最终出资人

根据 Kingwin 于 2020 年 1 月 20 日出具的《关于资金来源的情况说明》确认如下：本公司对 Silverac (Cayman) Limited 的股东出资全部来源于本公司的自有资金（包括本公司股东的出资）或自筹资金。

首次交易完成时，Kingwin 的股权结构如下：

单位：股

| 股东 | 持股数 | 股份类型 | 股权比例 |
|----|-----|------|------|
|----|-----|------|------|

| | | | |
|--------------|---------------|-----|----------------|
| 宁波甬丰融鑫投资有限公司 | 50,000 | 普通股 | 100.00% |
| 合计 | 50,000 | | 100.00% |

宁波甬丰融鑫投资有限公司的基本情况如下：

| | |
|----------|--|
| 公司全称 | 宁波甬丰融鑫投资有限公司 |
| 成立日期 | 2018年5月17日 |
| 公司类型 | 有限责任公司 |
| 注册资本 | 1,000万元 |
| 注册地址 | 浙江省余姚市云鼎商城1幢411室 |
| 法定代表人 | 姚力军 |
| 统一社会信用代码 | 91330281MA2AJRP30P |
| 股权结构 | 姚力军持股 60%；融创共鑫持股 40% |
| 经营范围 | 实业投资（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）；企业管理咨询；自营和代理货物和技术的进出口，但国家限定经营或禁止进出口的货物和技术除外。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动） |

甬丰融鑫股东融创共鑫的基本情况如下：

| | |
|----------|---|
| 企业全称 | 宁波融创共鑫投资合伙企业（有限合伙） |
| 成立日期 | 2018年2月7日 |
| 企业性质 | 有限合伙企业 |
| 出资额 | 5,000万元 |
| 主要经营场所 | 浙江省余姚市泗门镇四海大道3号商会大厦407-6室 |
| 执行事务合伙人 | 姚力军 |
| 统一社会信用代码 | 91330281MA2AH7CK13 |
| 出资结构 | 姚力军出资 10%；姚舜出资 90% |
| 经营范围 | 实业投资（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务），企业管理咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动） |

综上，Kingwin 的实际控制人系姚力军，其最终出资人系姚力军和姚舜。

2、Silverac Holding 资金来源、最终出资人

首次交易完成时，Silverac Holding 由汉德控股 100%持股，股权结构如下：

单位：股

| 股东 | 持股数 | 股份类型 | 股权比例 |
|----|-----|------|------|
|----|-----|------|------|

| | | | |
|------|---|-----|---------|
| 汉德控股 | 1 | 普通股 | 100.00% |
| 合计 | 1 | | 100.00% |

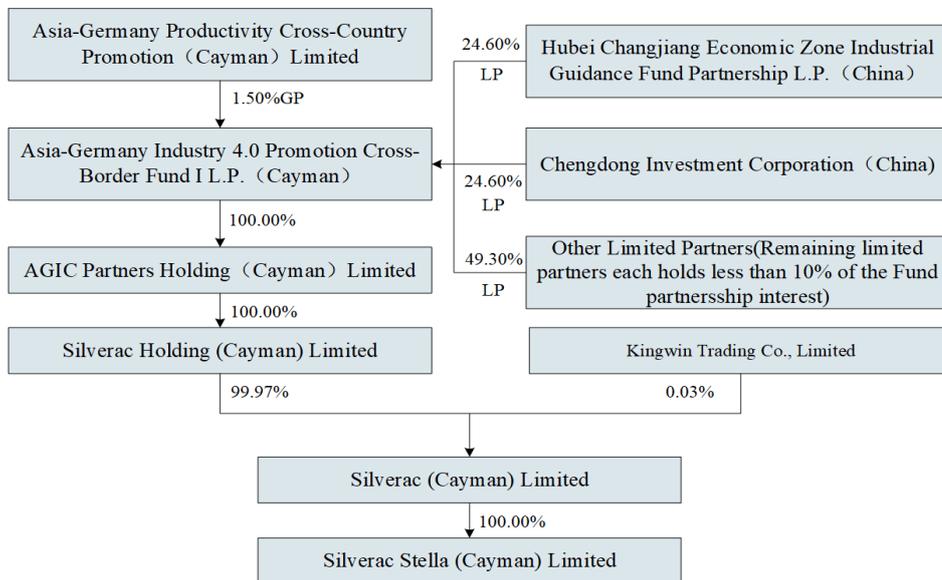
根据汉德控股于 2020 年 1 月 20 日出具的声明确认如下：“本公司通过 Silverac Holding (Cayman)Limited 向 Silverac (Cayman) Limited 的出资为本公司自有资金（包括本公司股东出资）或自筹资金未直接或者间接地来源于姚力军及其关联方。”

汉德控股为设立在开曼群岛的公司，其股东作为综合性股权投资平台，基金募集当地主管部门无法提供公开信息查询的途径，其基于信息保密的原因，汉德控股未进一步提供穿透至最终出资人的具体信息。

考虑到汉德控股无法穿透至最终出资人的情形，为充分核查汉德控股与上市公司及其关联方是否存在利益关系，本次重组独立财务顾问已执行下述核查程序：

(1) 获得 Silverac Cayman 出具的声明

根据 Silverac Cayman 于 2020 年 1 月出具的声明，Silverac Stella 于首次交易完成时的控制权结构如下：



(2) 登录 <http://www.cninfo.com.cn/new/index> (巨潮资讯)、<https://www.jianweidata.com/> (见微数据) 等网站查询有关汉德资本的公开披露情况

根据 2018 年 12 月 29 日《摩根士丹利华鑫证券有限责任公司关于青岛天华院化学工程股份有限公司收购报告书之财务顾问报告》，汉德资本 100%控制汉德控股，未查询到汉德资本的上层股东情况。

(3) 登录 <https://www.ciregistry.ky/> (开曼群岛公司注册网址) 查询 Asia-Germany Industry 4.0 Promotion Cross-Border Fund I L.P. (Cayman)、汉德控股基本情况，具体情况如下：

①汉德资本情况

| | |
|------|--|
| 公司名称 | Asia-Germany Industry 4.0 Promotion Cross-Border Fund I L.P. |
| 公司类型 | 合伙企业 |
| 注册地 | 开曼群岛 |
| 注册地址 | INTERNATIONAL CORPORATION SERVICES LTD P.O.Box 472 Harbour Place, 2 nd Floor, North Wing, 103 South Church Street, George Town GRAND CAYMAN KYI-1106 CAYMAN ISLANDS |
| 成立日期 | 2015 年 5 月 15 日 |
| 注册编号 | 82102 |

②汉德控股基本情况

| | |
|------|--|
| 公司名称 | AGIC Partners Holding (Cayman) Limited |
| 公司类型 | 豁免有限责任公司 |
| 注册地 | 开曼群岛 |
| 注册地址 | INTERNATIONAL CORPORATION SERVICES LTD P.O.Box 472 Harbour Place, 2 nd Floor, North Wing, 103 South Church Street, George Town GRAND CAYMAN KYI-1106 CAYMAN ISLANDS |
| 成立日期 | 2016 年 5 月 9 日 |
| 注册编号 | 311272 |

(4) 获取上市公司及其关联方出具的与 Silverac Holding 及其相关方不存在关联关系及其他利益关系的声明及保证

上市公司及其关联方出具声明及保证的具体内容如下：

“本人作为上市公司的实际控制人/董事/高级管理人员(或控股子公司/实际控制人控制的企业/), 现就上述交易事项特此说明如下：

1、本人及其关系密切家庭成员、本人及其关系密切家庭成员控制或施加重

大影响的企业与 Silverac (Cayman) Limited 的前股东 Silverac Holding (Cayman) Limited 及其按《深圳证券交易所创业板股票上市规则》界定的关联方、最终出资人不存在关联关系及其他利益关系的情形。

2、本人及其关系密切家庭成员、本人及其关系密切家庭成员控制或施加重大影响的企业未对 Silverac Holding (Cayman) Limited 及其按《深圳证券交易所创业板股票上市规则》界定的关联方、最终出资人直接或间接出资。

3、本人已明白无误的了解本声明及保证的全部内容，就其中所述情况不存在误解或歧义。

本人签署本声明及保证所述信息均系完整、真实及有效，不存在虚假披露、重大遗漏或误导性陈述。若本人违反上述声明与保证，本人愿意根据现行法律、法规、规章及规范性文件的规定承担法律责任。”

(5) 获得汉德控股出具的《关于与姚力军及其关联方没有签署其他利益安排协议的声明》

汉德控股出具的声明确认如下：本公司通过 Silverac Holding 向 Silverac Cayman 的出资为本公司自有资金（包括本公司股东出资）或自筹资金。前述出资未直接或者间接地来源于姚力军及其关联方；本公司及其按《深圳证券交易所创业板股票上市规则》界定的关联方、最终出资人与姚力军及其关联方之间就收购最终标的的存在股权代持、表决权委托、一致行动的协议或安排；本公司与姚力军不存在按《深圳证券交易所创业板股票上市规则》界定的关联关系。

综上，首次交易中 Silverac Cayman 支付交易对价的资金来源为股东股本出资，该等股东出资的资金来源均为自有或自筹；股东 Kingwin 的最终出资人系姚力军及姚舜；汉德控股出于信息保密的原因，无法进一步提供穿透至最终出资人的具体信息。

(二) 首次交易中 Silverac Cayman 的实际控制人

2018 年 7 月 19 日，Silverac Holding 认购 Silverac Cayman 向其发行的 99,999 股普通股，认购 Silverac Cayman 向其发行的 197,849,960 股优先股，Kingwin 认购 Silverac Cayman 向其发行的 50,000 股普通股。本次认购后 Silverac Cayman 的

股权结构如下：

单位：股

| 股东 | 持股数 | 股份类型 | 股权比例 |
|------------------|--------------------|------|----------------|
| Silverac Holding | 100,000 | 普通股 | 99.97% |
| | 197,849,960 | 优先股 | |
| Kingwin | 50,000 | 普通股 | 0.03% |
| 合计 | 197,999,960 | | 100.00% |

根据 Silverac Cayman 于首次交易时生效的公司章程及股东决议，Silverac Cayman 股东会进行决策时，普通股股东按照其所持普通股享有表决权。Silverac Cayman 股东会对《Amended and Restated Memorandum and Articles of Association of Silverac (Cayman) Limited》（公司章程）及《Shareholder Agreement》（股东协议）约定的重大事项进行决策需取得全体股东一致同意，除重大事项外的其他股东会决策事项需取得持有过半数普通股股份的股东同意。同时于首次交易时，Silverac Cayman 的董事会由七名董事组成，其中由 Silverac Holding 委任四名，Kingwin 委任三名。Silverac Cayman 董事会进行决策时，每位董事有一票表决权。任何董事会决议都需取得在有效召开的董事会会议上经出席会议的过半数董事同意。

因此，从股权结构及对公司经营决策权影响的角度，首次交易时，Silverac Holding 是 Silverac Cayman 的控股股东，姚力军于首次交易时对 Silverac Cayman 不享有控制权，不是其实际控制人。

（三）补充披露情况

公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“重大事项提示、（一）首次交易：Silverac Cayman 通过其间接持有 100% 股权的 Silverac Mergerco，反三角合并目标公司 Soleras 美国控股”及“第四节 交易标的基本情况”之“三、（二）4、首次交易资金来源”补充披露了 Silverac Cayman 的实际控制人的情况及首次交易中收购资金来源、最终出资人。

三、补充披露前次交易与首次交易的定价依据，以及首次交易完成后 Silverac Cayman 在较短时间内出售 Silverac Stella 100% 股权的原因，说明前次交易与首次交易间隔时间较短但估值较首次交易增长 18.36% 的原因及合理性

（一）前次交易与首次交易的定价依据，以及首次交易完成后 Silverac Cayman 在较短时间内出售 Silverac Stella 100%股权的原因，说明前次交易与首次交易间隔时间较短但估值较首次交易增长 18.36%的原因及合理性

1、前次交易与首次交易的定价依据

首次交易价格系根据《合并协议》及交割报表确定。前次交易系根据 2019 年 5 月 31 日共创联盈与 Silverac Cayman 签署的《股权买卖协议》约定，前次交易定价计算依据参见本题之“三、（一）2、（2）前次交易与首次交易间接时间较短但估值较首次交易增长 18.36%的原因及合理性”。

2、首次交易完成后 Silverac Cayman 在较短时间内出售 Silverac Stella 100% 股权的原因，说明前次交易与首次交易间接时间较短但估值较首次交易增长 18.36%的原因及合理性

（1）首次交易完成后 Silverac Cayman 在较短时间内出售 Silverac Stella 100% 股权的原因

首次交易于 2018 年 7 月 19 日完成交割，前次交易于 2019 年 7 月 17 日完成交割，首次交易与前次交易相隔约一年。首次交易完成后 Silverac Cayman 在较短时间内出售 Silverac Stella 100% 股权的原因主要系 Silverac Cayman 的上层股东汉德资本退出所致，根据汉德资本官方网站 <http://www.agic-group.com/cn/about-us/>，汉德资本是专注于欧洲工业技术投资的领先亚洲-欧洲跨国投资私募基金，汉德致力于投资具有高新技术的企业。故汉德资本作为私募基金在投资 Silverac Cayman 后，寻到合适的投资者再行退出，系并购基金投资惯例，具有商业合理性。姚力军、Silverac Holding 及上海钿德商务咨询有限公司（以下简称“上海钿德”，根据《出售协议》其为 Silverac Holding 间接控制的全资子公司）于 2018 年签署《出售协议》及相关附件，姚力军应当于 Silverac Holding 完成 Soleras 美国控股购买的 18 个自然月内向 Silverac Holding 或其指定主体收购《合并协议》项下 Silverac Holding 购买的全部 Soleras 美国控股的股份。

（2）前次交易与首次交易间接时间较短但估值较首次交易增长 18.36%的原

因及合理性

首次交易价格为 19,510.25 万美元，根据合并协议及交割报表由无现金无负债基础交易对价 1.85 亿美元调整为首次交易价格 1.95 亿美元，系根据国际通行的调整方式计算所得。而无现金无负债的基础对价 1.85 亿美元系基于卖方投行美国 Lazard 对 Soleras 美国控股的经营状况、未来发展前景及对所属行业的理解等综合判断，并与 Soleras 美国控股的原股东协商确定。

前次交易价格 23,091.78 万美元，较首次交易的溢价率为 18.36%（=（23,091.78-19,510.25）/19,510.25），主要系根据《出售协议》，姚力军先生向 Silverac Holding 收购 Soleras 美国控股的价格为 Silverac Holding 在首次交易项下支付的对价加上以 18% 年回报率计算产生的回报。该 18% 的约定系根据 Soleras 美国控股的经营状况、行业地位和发展前景，并考虑 Silverac Cayman 股东投资回报，经各方协商确定。2019 年 5 月 31 日共创联盈与 Silverac Cayman 签署了《股权买卖协议》，约定交易价格为 23,091.78 万美元，具体计算如下：

$$\text{对价} = (\text{US}\$197,949,960.00 + \text{US}\$50,000.00 - \text{US}\$3,124,420.00) \times (1 + 18\%)^{\text{时间}} \\ \text{因数 I} + \text{US}\$3,124,420.00 \times (1 + 18\%)^{\text{时间因数 II}} - \text{US}\$3,124,420.00 = \text{US}\$230,917,819.00$$

时间因数 I =（确定日期 I - 生效日期 + 1）/ 365 天，确定日期 I 指 2019 年 7 月 25 日，生效日期指 2018 年 7 月 19 日；

时间因数 II =（确定日期 II - 生效日期 + 1）/ 365 天，确定日期 II 指 2018 年 12 月 24 日，生效日期指 2018 年 7 月 19 日。

综上，前次交易价格系双方在汉德控股及其关联方与姚力军签署的《出售协议》约定的收购价格基础上结合收购标的经营和市场情况协商确定，与首次交易价格有一定差异具有合理性。

（二）补充披露情况

公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“三、（三）2、前次交易价格”及“第四节 交易标的基本情况”之“三、（三）5、前次交易 Silverac Cayman 在较短时间内出售 Silverac Stella 股权的原因”补充披露了上述情况。

四、核实姚力军及其关联人是否与汉德控股及其关联人就收购最终标的

Soleras 签署其他利益安排协议，如有，请补充披露

（一）核实姚力军及其关联人是否与汉德控股及其关联人就收购最终标的 Soleras 签署其他利益安排协议

1、Silverac Cayman 的股份认购协议及股东协议

2018 年 7 月 19 日，根据 Kingwin、Silverac Holding 及 Silverac Cayman 签署的《Subscription Deed》(股份认购协议)，同时根据 Silverac Cayman 的《Completion Notice》，约定 Silverac Holding 以 99,999 美元新认购 Silverac Cayman 向其发行的 99,999 股普通股（至此 Silverac Holding 合计持有 Silverac Cayman 100,000 股），以 197,849,960 美元认购 Silverac Cayman 向其发行的 197,849,960 股优先股，Kingwin 以 50,000 美元认购 Silverac Cayman 向其发行的 50,000 股普通股。

2018 年 7 月 19 日，Silverac Holding、Kingwin 及 Silverac Cayman 签署《Shareholder Agreement》(股东协议)，约定 Silverac Cayman 的股东权利及义务，如 Silverac Cayman 未能按照约定回购 Silverac Holding 的优先股，或者 Kingwin 未能按约定收购 Silverac Holding 所持股份的，Silverac Holding 将享有强制随售权，即有权要求 Kingwin 与其一起向第三方出售所持有的 Silverac Cayman 的股份。

2、出售协议及其终止协议

姚力军、Silverac Holding 及上海钜偲于 2018 年签署《出售协议》及相关附件，姚力军或指定第三方应当于 Silverac Holding 完成目标公司购买的 18 个自然月内向 Silverac Holding 或其指定主体收购《合并协议》项下 Silverac Holding 购买的全部目标公司的股份。

根据《出售协议》，约定姚力军或姚力军指定第三方购回目标公司的对价为：

购回对价=购买目标公司对价*（1+18%）^{时间因子}；

时间因子=Silverac Holding 实际支付购买目标公司款项之日至购回对价完全支付之日/365 日。

鉴于《出售协议》，姚力军、Silverac Holding、上海钜偲及拜耳克咨询签署《股份质押协议》，上海钜偲为姚力军的购回事项提供连带责任保证担保，姚力

军、拜耳克咨询将其合法持有的江丰电子 3,807 万股股份出质给上海钜德作为反担保，其中姚力军质押江丰电子股份数 2,620 万股，拜耳克咨询质押江丰电子股份数 1,187 万股。

2019 年 7 月 16 日，姚力军及其关联方与汉德控股及其关联方签署《出售协议》及其附件的终止协议，各方同意解除《出售协议》及其附件，各方基于《出售协议》及其附件所享有的权利义务均立即终止，依据《股份质押协议》所设立的质押被全部解除。上述终止协议均已于 2019 年 7 月 17 日生效。

综上所述，姚力军及其关联人与汉德控股及其关联人就收购最终标的 Soleras 签署的《Subscription Deed》、《Shareholder Agreement》及《出售协议》及其附件，上述协议均已履行完毕、终止。

（二）补充披露情况

公司已在重组报告书“重大事项提示”之“二、（一）首次交易：Silverac Cayman 通过其间接持有 100% 股权的 Silverac Mergerco，反三角合并目标公司 Soleras 美国控股”及“第四节 交易标的基本情况”之“三、（二）6、就前次收购最终标的 Soleras 签署的其他协议”补充披露了姚力军及其关联人与汉德控股及其关联人就收购最终标的 Soleras 签署的协议。

五、补充披露前次交易中收购资金来源、最终出资人，以及上市公司董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人等是否为收购资金提供质押或担保，如是，请补充披露具体情况

公司已在重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“一、（十）2、收购资金来源”中补充更新披露如下：

“共创联盈收购 Silverac Stella 100% 股权的资金来源除了合伙人的出资外，其余资金来自于中原信托的信托贷款。

共创联盈最终出资人的具体情况参见本节之“一、（六）普通合伙人基本情况”及“一、（七）有限合伙人基本情况”。

2019 年 7 月 11 日，共创联盈与中原信托签署《信托贷款合同》（豫中信字

(2019) 1-1 号), 共创联盈向中原信托贷款 80,000 万元, 贷款年利率为 8.28%, 贷款总期限为 60 个月, 自第一笔贷款发放之日起算。上述信托贷款资金系来自中原信托发行的“中原财富-成长 479 期-先进制造业并购贷款集合资金信托计划”, 其中洛阳银行股份有限公司和共创联盈分别认购 79,900 万元、100 万元。

就上述信托贷款, 共创联盈全体合伙人以其所持合伙份额, 姚力军以其所持江丰电子 1,900 万股股票, 拜耳克咨询以其所持江丰电子 600 万股股票提供质押担保; 同时, 姚力军个人提供连带责任保证担保。”

六、结合海鑫汇投资过往业务及其实际控制人的从业经验, 说明共创联盈由海鑫汇投资担任普通合伙人和执行事务合伙人的原因及必要性, 核实姚力军及其关联人是否与海鑫汇投资及其关联人就共创联盈签署其他利益安排协议, 如有, 请补充披露

(一) 结合海鑫汇投资过往业务及其实际控制人的从业经验, 说明共创联盈由海鑫汇投资担任普通合伙人和执行事务合伙人的原因及必要性

海鑫汇投资成立于 2016 年 1 月 15 日, 股东为北京全景创世投资有限公司, 私募基金管理人登记编号为 P1066688。根据私募基金管理人公示信息, 海鑫汇投资管理的基金除共创联盈外, 还曾管理海鑫汇聚盈 1 号私募基金。海鑫汇投资全职员工人数为 9 人, 取得基金从业人数 7 人, 办公地址为河南省郑州市金水区建业总部港 B 座 702 室, 法定代表人为焦军军, 其曾担任郑州中原华丰投资中心有限公司财务总经理、郑州黄河大观有限公司财务总监, 2016 年 8 月至今担任海鑫汇投资执行董事兼总经理。

海鑫汇投资实际控制人为赵凯, 其 1998 年至今担任郑州开元房地产有限公司董事长兼总经理, 2017 年 2 月至今担任北京全景创世投资有限公司执行董事兼总经理。

海鑫汇投资系经前次交易上述并购贷款的贷款方中原信托及其相应信托计划的主要认购方洛阳银行引荐, 共创联盈全体合伙人协商一致同意担任企业的普通合伙人暨执行事务合伙人。

(二) 核实姚力军及其关联人是否与海鑫汇投资及其关联人就共创联盈签署其他利益安排协议，如有，请补充披露

2020年1月，姚力军出具《确认函》确认，除共创联盈合伙协议外，本人及本人关联方未与北京海鑫汇投资管理有限公司及其关联方就本次交易签署任何其他利益安排协议。2020年1月，海鑫汇投资出具《确认函》确认，除共创联盈合伙协议外，本公司及本公司关联方未与姚力军及其关联方就本次交易签署任何其他利益安排协议。

综上，姚力军及其关联方与海鑫汇投资及其关联方之间就本次交易不存在其他利益安排协议。

七、核实本次交易与首次交易、前次交易是否构成一揽子交易。如是，请说明你公司是否及时履行信息披露义务及相应的审议程序，补充披露本次交易对你公司2019年及2020年财务数据的影响，以及本次交易相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定

根据《企业会计准则第33号——合并财务报表》相关条款，一揽子交易一般是指作为一个整体一并筹划和确定下来的，为实现同一交易目的，形成互为前提和条件的多次交易。本次交易与首次交易、前次交易不构成一揽子交易，具体原因如下：

(一) 本次交易与首次交易、前次交易交易主体不同

首次交易卖方系 Soleras 美国控股的原股东，其中 Element 为卖方代表，首次交易买方为 Silverac Cayman 的下属子公司 Silverac US，Silverac Cayman 的控股股东系 Silverac Holding，姚力军不是 Silverac Cayman 的实际控制人。

前次交易卖方系 Silverac Cayman，前次交易买方系共创联盈，共创联盈无实际控制人。

本次交易卖方系共创联盈，本次交易买方系江丰电子。

综上，本次交易、前次交易、首次交易交易主体不同，不构成分步交易。

(二) 本次交易与首次交易、前次交易的筹划和实施独立进行

2018年7月19日，目标公司 Soleras 美国控股、首次交易买方 Silverac US 及其设立专门用于合并的子公司 Silverac Mergerco、卖方代表 Element 共同签署了《合并协议》，约定 Soleras 美国控股与 Silverac Mergerco 以反三角方式吸收合并，合并后 Silverac Mergerco 注销，Soleras 美国控股存续。2018年7月19日，Soleras 美国控股与 Silverac Mergerco 就上述合并事宜签署了合并证书（CERTIFICATE OF MERGER），并于同日按照美国特拉华州法律的规定将合并证书在特拉华州州务卿处进行了备案。首次交易于2018年7月19日完成。

2019年5月31日，共创联盈与 Silverac Cayman 签署《股权买卖协议》，Silverac Cayman 将其持有的 Silverac Stella 100% 股权转让给共创联盈。2019年7月17日，Silverac Stella 股权完成交割，共创联盈持有 Silverac Stella 100% 股权。前次交易于2019年7月17日完成。

本次交易在前次交易之后，上市公司与交易对方共创联盈签订《收购意向书》发生在2019年8月1日。

故首次交易及前次交易完成时，上市公司未与相关方就收购最终标的 Soleras 签署任何协议及约定。

（三）上市公司与共创联盈不存在其他协议或安排

上市公司于2020年1月20日出具的《确认函》具体确认如下：“截至本确认函出具日，本公司现就首次交易、前次交易及本次交易事项特此说明如下：

1、本公司、共创联盈、Silverac Stella (Cayman) Limited 于2019年8月1日签署《收购意向书》；

2、本公司与共创联盈于2019年8月15日签署《关于 Silverac Stella(Cayman) Limited 之发行股份及支付现金购买资产协议书》；

3、本公司与共创联盈于2020年1月6日签署《关于 Silverac Stella(Cayman) Limited 之发行股份及支付现金购买资产补充协议书》及《关于 Silverac Stella (Cayman) Limited 之业绩补偿协议书》；

4、除上述购买资产协议及其补充协议、业绩补偿协议书及其他已公开披露

的协议外，就本次交易、首次交易及前次交易，本公司不存在与共创联盈签署其他合同、协议、安排或其他事项。

本公司签署本确认函所述信息均系完整、真实及有效，不存在虚假披露、重大遗漏或误导性陈述。若本公司违反确认函，本公司愿意根据现行法律、法规、规章及规范性文件的规定承担法律责任。”

（四）姚力军在首次交易、前次交易和本次交易未起主导作用

此外，姚力军不能控制共创联盈，对前次交易、首次交易和本次交易均不能起到主导作用，具体原因参见本题之“八、说明姚力军在首次交易、前次交易及本次交易决策中发挥的作用，核实姚力军是否起到主导和推动作用”。

综上所述，本次交易与首次交易、前次交易并非作为一个整体一并筹划和确定下来的，为实现收购最终标的目的，形成互为前提和条件的多次交易，故不构成一揽子交易。

八、说明姚力军在首次交易、前次交易及本次交易决策中发挥的作用，核实姚力军是否起到主导和推动作用

（一）姚力军在首次交易、前次交易及本次交易决策中发挥的作用

1、首次交易

2018年7月17日，首次交易买方 Silverac US 通过管理人和唯一股东 Silverac HK 的书面决议，通过 Silverac HK 向 Silverac US 出资、首次交易等事项。而姚力军控制的 Kingwin 于2018年7月19日即首次交易买方交易决策后认购 Silverac Cayman 向其发行的 50,000 股普通股，因此于 Silverac HK 股东决议首次交易事项时，Kingwin 尚未成为 Silverac Cayman 的股东，故姚力军未通过 Kingwin 间接参与 Silverac Cayman 及其设立的特殊目的公司就首次交易进行的前述决策。

2018年7月19日，Silverac US、Element 及相关方就收购 Soleras 美国控股签署了《合并协议》。同日，姚力军与 Silverac Holding 和上海钜偲签署《出售协议》及其附件，约定姚力军或姚力军指定第三方收购 Soleras 美国控股全部股份的有关安排参见本题之“四、（一）2、出售协议及其终止协议”。

姚力军未参与首次交易的上述决策，但在首次交易和前次交易中，姚力军及其关联方向汉德控股及其相关方就收购最终标的 Soleras 作出相关安排，故姚力军在前述交易中起到推动作用。

2、前次交易

2019年5月31日，共创联盈与 Silverac Cayman 签署了《股权买卖协议》，约定共创联盈购买 Silverac Cayman 所持有的 Silverac Stella 100%的股权。

2019年6月11日，共创联盈召开合伙人会议，全体合伙人一致同意以不超过 2.3092 亿美元收购 Silverac Cayman 持有的 Silverac Stella 100%股权。根据共创联盈合伙协议，该事项需全体合伙人一致同意方能通过。姚力军作为有限合伙人、其控制的甬丰融鑫作为普通合伙人亦同意了该事项，姚力军及其控制的甬丰融鑫作为合伙人根据合伙人协议行使合伙人权利，参与共创联盈决策。

2019年7月12日，Silverac Cayman 董事会和股东会分别作出决议，批准 Silverac Cayman 与共创联盈签署的上述《股权买卖协议》。姚力军先生控制的企业 Kingwin 及其委派的董事在前述董事会和股东会议参与了前次交易的表决。

前次交易中，姚力军对 Silverac Cayman 不享有控制权，且共创联盈对投资事项须经全体合伙人一致同意方可批准，姚力军及其关联方无法单独通过行使股东或合伙人权利决定前次交易；但在首次交易和前次交易中，姚力军及其关联方与汉德控股及其关联方就收购最终标的 Soleras 作出相关安排，故姚力军对前次交易起到一定的推动作用。

3、本次交易

2019年8月15日，姚力军作为公司的实际控制人，出具了《关于本次重大资产重组的原则性意见》，其作为公司的实际控制人原则性支持公司实施本次交易。

2020年1月6日，共创联盈召开合伙人会议，全体合伙人一致同意将所持 Silverac Stella 100%股权转让给江丰电子。根据共创联盈合伙协议，该事项需全体合伙人一致同意方能通过。姚力军作为有限合伙人、其控制的甬丰融鑫作为普

通合伙人亦同意该事项，姚力军及其控制的甬丰融鑫作为合伙人根据合伙人协议行使合伙人权利，参与共创联盈决策。

2020年1月6日，江丰电子召开第二届董事第二十一次会议，审议本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易相关议案，姚力军作为关联董事回避了相关议案的表决。后续召开股东大会时，根据相关法律法规和公司章程规定，姚力军及其一致行动人江阁投资和宏德投资作为关联股东也将回避表决。姚力军也无法通过行使董事和股东投票权影响江丰电子对本次重组的决策。

姚力军及其控制的企业甬丰融鑫作为共创联盈的合伙人在前述合伙人会议中参与了本次交易的表决，故姚力军对本次交易有一定的推动作用，但无法通过单独行使合伙人表决权主导、决定本次交易。

（二）姚力军是否起到主导和推动作用

如上所述，首次交易、前次交易和本次交易履行了完备的决策程序；在首次交易和前次交易中，姚力军均依据相关公司章程或合伙人协议行使董事、股东或合伙人权利，其无法通过单独行使前述权利决定上述交易；在本次交易中，姚力军原则支持本次交易，其根据公司章程的规定需回避上述表决，无法通过行使表决权的方式影响公司批准本次交易的内部决策，故姚力军在首次交易、前次交易和本次交易的决策过程中未通过行使其董事、股东或合伙人的权利主导、决定上述交易。

因姚力军与汉德控股及关联方就交易事项签署了《出售协议》及其附件，约定了回购及质押条款，又因姚力军为前次交易买方共创联盈的出资人，故姚力军对首次交易及前次交易有一定的推动作用，同时姚力军及其控制的企业甬丰融鑫作为共创联盈的合伙人在合伙人会议中参与了本次交易的表决，故姚力军亦对本次交易有一定的推动作用。

综上，姚力军对本次交易、前次交易、首次交易有一定的推动作用，但姚力军在上述交易相关主体的决策过程中未通过行使其董事、股东或合伙人的权利主导、决定上述交易。

九、结合前述回复情况以及姚力军及其关联人与共创联盈其他普通合伙人

和执行事务合伙人是否存在关联关系或一致行动安排，说明认定共创联盈无实际控制人而未认定姚力军为其实际控制人的原因及合理性。如姚力军实际控制共创联盈，请说明本次交易的业绩补偿安排是否符合中国证监会关于重大资产重组业绩补偿的相关规定

2020年1月，姚力军出具《关于不存在一致行动关系的确认函》确认其与除了甬丰融鑫外的其他共创联盈合伙人不存在《上市公司收购管理办法》界定的一致行动关系。除姚力军及甬丰融鑫外的其他合伙人也均确认其与其他合伙人之间不存在一致行动关系。

此外，2020年1月，共创联盈的合伙人均出具了《关于宁波共创联盈股权投资基金（有限合伙）控制权的说明》确认“根据共创联盈合伙协议，共创联盈的投资事宜经投资决策委员会作出决议后方还需提交合伙人会议审议。共创联盈合伙人会议由全体合伙人组成，实行合伙人一人一票的表决机制。投资决策须经全体合伙人一致同意通过。本人不能自行决定实施共创联盈的投资事项，对共创联盈无控制权。”

根据共创联盈《合伙协议》，合伙人会议按照合伙协议约定对合伙企业有关事项作出决议，实行合伙人一人一票的表决机制。合伙人会议决定事项包括以下各项：（1）改变合伙企业的名称、认缴出资总额以及合伙人进行份额转让；（2）合伙企业的合并、分立、解散或类型的变更；（3）改变合伙企业期限；（4）改变合伙企业的经营范围、主要经营场所的地点；（5）合伙企业对某一被投资企业的累计投资超过合伙企业合计认缴出资额的20%；（6）以合伙企业名义为他人提供任何形式的担保；（7）以合伙企业名义有偿或无偿为他人提供财务资助；（8）合伙企业进行任何融资、借款事项；（9）合伙企业在会计年度内进行单笔超过100万元人民币或累计超过500万元人民币的对外投资事项；（10）决定合伙企业在会计年度内购买、出售金额单笔超过10万元人民币或累计超过30万元人民币的资产（包括但不限于土地使用权、房屋所有权、知识产权等无形资产），以及其他涉及单笔超过10万元人民币或累计超过30万元人民币的日常经营事项；（11）合伙企业对已投资标的的投资变现或处置方案；（12）合伙企业与关联方进行的任何关联交易；（13）授权执行事务合伙人代表合伙企业

对外行使合伙人权利、更换执行事务合伙人、更换基金管理人；（14）决定基金托管机构，并交由执行事务合伙人执行；（15）决定聘请年度审计机构对合伙企业的财务报表进行审计；（16）改变合伙企业的投资限制；（17）决定合伙企业分配事宜；（18）决定合伙人入伙、退伙、除名以及将份额向除本合伙企业外的第三人进行转让；（19）执行事务合伙人认为需提请合伙人会议讨论的其他事宜；（20）各合伙人对所持基金份额进行质押或为第三方设定任何权利限制；（21）合伙企业的清算或解散、变更基金形式；（22）根据合伙协议约定需由合伙人会议决议的其他事项。合伙人就上述事项的（10）作出决议的，由全体合伙人过半数批准同意方可通过；合伙人就上述事项的其他事项作出决议的，由全体合伙人一致审批同意方可通过。

综上，共创联盈重大事项均需全体合伙人一致同意方可通过，除姚力军和甬丰融鑫外，合伙人之间不存在一致行动关系，无任何单一合伙人能单独决定共创联盈的投资事项和已投资标的的处置事项，因此认定共创联盈无实际控制人而未认定姚力军为其实际控制人具有合理性。

十、核查意见

经核查，独立财务顾问及律师认为：

1、Silverac Cayman 设立 Silverac Stella、Silverac HK 和 Silverac US 等特殊目的公司系基于进行税务筹划和双方交易安排考虑；设立 Silverac Mergerco 进行首次交易项下的吸收合并符合合并交易惯例，均具有必要性、合理性。

2、首次交易中 Silverac Cayman 支付交易对价的资金来源为股东股本出资，该等股东出资的资金来源均为自有或自筹；股东 Kingwin 的最终出资人系姚力军及姚舜；汉德控股出于信息保密的原因，无法进一步提供穿透至最终出资人的具体信息；于首次交易时，Silverac Holding 是 Silverac Cayman 的控股股东，姚力军对 Silverac Cayman 不享有控制权，不是其实际控制人。

3、首次交易和前次交易的交易价格系买卖双方协商确定，均具有相应的合同依据，并据此完成了首次交易和前次交易的股权交割；姚力军与汉德控股及其关联人签署出售协议约定 18 个自然月内的回购义务，首次交易与前次交易相隔

约一年，汉德资本作为并购基金在投资 Silverac Cayman 后，寻到合适的投资者再行退出；前次交易价格系双方在汉德资本与姚力军签署的《出售协议》约定的收购价格基础上结合收购标的经营和市场情况协商确定，与首次交易价格有一定差异具有合理性。

4、姚力军及其关联人与汉德控股及其关联人就收购最终标的 Soleras 签署的《Subscription Deed》、《Shareholder Agreement》及《出售协议》及其附件，上述协议均已履行完毕、终止。

5、前次交易中共创联盈的收购资金来源于合伙人的出资和中原信托的并购贷款。其中，共创联盈的最终出资人为各合伙人或其最终出资人；中原信托并购贷款来源于洛阳银行和共创联盈认购中原信托发行的集合资金信托的资金；上述并购贷款由包括姚力军及其控制的企业甬丰融鑫，JIE PAN 控制的企业拜耳克咨询，王晓勇控制的企业绿金供应链在内的共创联盈各合伙人以其持有的合伙企业财产份额提供质押担保，由姚力军和拜耳克咨询以其持有的公司股份提供质押担保，并由姚力军提供连带责任保证担保。

6、海鑫汇投资经前次交易并购贷款的贷款方及其相应信托计划的主要认购方引荐，并经共创联盈全体合伙人协商一致同意担任共创联盈的普通合伙人和执行事务合伙人；除共创联盈合伙协议外，姚力军及其关联方与海鑫汇投资及其关联方之间就本次交易不存在其他利益安排协议。

7、本次交易与首次交易、前次交易不构成一揽子交易。

8、首次交易、前次交易和本次交易均履行了相应的决策程序；在首次交易和前次交易中，姚力军均依据相关公司章程或合伙人协议行使董事、股东或合伙人权利，其无法通过单独行使董事、股东或合伙人权利决定上述交易；在本次交易中，姚力军原则支持本次交易，其根据公司章程的规定需回避上述表决，无法通过行使表决权的方式影响公司批准本次交易的内部决策；姚力军对首次交易、前次交易、本次交易有一定的推动作用，但姚力军在上述交易相关主体的决策过程中未通过行使其董事、股东或合伙人的权利主导、决定上述交易。

9、共创联盈任一合伙人均无法单独决定共创联盈的投资事项和已投资标的

的处置事项，认定共创联盈为无实际控制人具有合理性。

问题 2、草案披露，上市公司不能排除相关政府和监管机构针对本次交易出台政策或展开调查行动，包括但不限于履行 CFIUS（美国外国投资委员会）审查程序。（1）请补充披露首次交易和前次交易是否履行美国外国投资委员会等相关政府和监管机构的审查程序，如是，说明审查的具体内容、整改要求（如适用），以及对交易的影响。（2）核实本次交易是否需要提交美国外国投资委员会审查批准，补充说明截至回函日是否收到美国外国投资委员会等相关政府和监管机构的审查通知。如是，请补充披露审查的具体内容并分析对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、请补充披露首次交易和前次交易是否履行美国外国投资委员会等相关政府和监管机构的审查程序，如是，说明审查的具体内容、整改要求（如适用），以及对交易的影响

（一）首次交易和前次交易是否履行美国外国投资委员会等相关政府和监管机构的审查程序

根据 Soleras 首席执行官 Jefferey Dieter Edel 于 2020 年 1 月 17 日签署的《Letter of Confirmation》（确认函）确认如下：截至本确认函出具日，Soleras 美国未主动向 CFIUS 就首次交易、前次交易及本次交易进行申报；截至本确认函出具日，CFIUS 未向 Soleras 美国提出关于首次交易、前次交易及本次交易情况的问询，未对首次交易、前次交易和本次交易开展审查。Soleras 美国未收到 CFIUS 对首次交易、前次交易及本次交易进行审查的通知。

根据前次交易卖方 Silverac Cayman 的董事姚力军于 2020 年 1 月 19 日签署的《确认函》确认如下：截至本确认函出具之日，Silverac Cayman 及/或其控制的 Silverac US 未主动向 CFIUS 申报首次交易及前次交易的情况；截至本确认函出具之日，CFIUS 未向 Silverac Cayman 及/或其控制的 Silverac US 提出关于首次交易及前次交易的问询，未对首次交易及前次交易开展审查。Silverac Cayman 及/或其控制的 Silverac US 未收到 CFIUS 对梭莱收购交易进行审查的通知。

根据前次交易买方共创联盈执行事务合伙人委派代表曾春晖于 2020 年 1 月 19 日签署的《确认函》确认如下：截至本确认函出具之日，本合伙企业未主动向 CFIUS 申报前次交易和本次交易的情况；截至本确认函出具之日，CFIUS 未向本合伙企业提出关于前次交易和本次交易的问询，未对前次交易和本次交易开展审查。本合伙企业未收到 CFIUS 对前次交易和本次交易进行审查的通知。

综上，首次交易和前次交易未收到 CFIUS 等相关政府和监管机构的审查通知，未发生 CFIUS 等相关政府和监管机构的审查程序。

（二）补充披露情况

公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“三、（二）5、首次交易主要审批情况”及“第四节 交易标的基本情况”之“三、（三）4、前次交易主要审批情况”对上述内容进行了补充披露。

二、核实本次交易是否需要提交美国外国投资委员会审查批准，补充说明截至回函日是否收到美国外国投资委员会等相关政府和监管机构的审查通知。如是，请补充披露审查的具体内容并分析对本次交易的影响

（一）本次交易无需提交美国外国投资委员会审查批准

1、CFIUS 审查适用规则

2018 年 8 月 13 日，美国总统特朗普签署批准了《外国投资风险审查现代化法案》（“FIRRMA”）。FIRRMA 将包括涉及美国“关键技术”公司的交易在内的特定“其他交易”纳入了 CFIUS 审查范围，拓宽了受制于 CFIUS 审查的交易范围，并且规定了针对特定交易的 CFIUS 强制性声明义务。

对于一项控制性投资而言，如果外国人所投资的美国业务和企业涉及试点计划行业所使用的关键技术，那么此类控制性投资将适用试点规定的申报和审查，而在此范围外的其他控制性投资将继续使用试点规定发布前的 CFIUS 其他相关法规。

强制性声明系 FIRRMA 新引入的程序，在 FIRRMA 颁布之前，CFIUS 对外国投资的审查一直适用自愿申报制度。为评估拟议对美外商投资是否触发试点计划项下的强制性声明要求，拟议交易各方应当确定：（1）拟投资的美国业务是否

属于“试点计划管辖的业务”；以及（2）拟议交易是否属于“试点计划管辖的交易”。

2、本次交易无需强制性声明

（1）“试点计划管辖的业务”的界定

在评估拟投资的美国业务是否属于“试点计划管辖的业务”时，交易各方应当首先确定该美国业务是否“生产、设计、测试、制造、构造或发展了一项关键技术”。在暂行规定中，“关键技术”定义如下：（a）《国际贸易武器条例》规制的国防部件或国防服务；（b）《美国出口管制法案》基于国家安全、生化武器扩散、核不扩散或导弹技术的原因，或基于地区稳定或侦听的原因而控制的部件；（c）特定专门设计或准备的核设备、部件、组成部分、材料、软件以及技术；（d）特定核设施、设备以及材料；（e）特定制剂与毒素；以及（f）《2018年出口管制法案》第1758条所控制的新兴或基础技术。

在确定一项美国业务生产、设计、测试、制造、构造或发展了一项关键技术的基础上，交易各方应当随即确定该关键技术是否“用于与试点计划行业有关的美国业务”或“被设计……以专用于试点计划行业”。暂行规定附件列出了27项“试点计划行业”：

飞行器制造业（北美行业分类代码：336411）

航空发动机和发动机部件制造业（北美行业分类代码：336412）

氧化铝精炼和原铝生产（北美行业分类代码：331313）

滚珠滚柱轴承制造业（北美行业分类代码：332991）

计算机存储设备制造业（北美行业分类代码：334112）

电子计算机制造业（北美行业分类代码：334111）

制导导弹和宇宙飞船制造业（北美行业分类代码：336414）

导弹和飞船推进装置及推进装置零件制造业（北美行业分类代码：336415）

军用装甲车、坦克和坦克部件制造业（北美行业分类代码：336992）

核能发电业（北美行业分类代码：221113）

光学仪器及镜头制造业（北美行业分类代码：333314）

其他基础无机化学品制造业（北美行业分类代码：325180）

其他导弹和飞船零件以及辅助设备制造业（北美行业分类代码：336419）

石化产品制造业（北美行业分类代码：325110）

粉末冶金部件制造业（北美行业分类代码：332117）

电力、配电和专用变压器制造业（北美行业分类代码：335311）

一次电池制造业（北美行业分类代码：335912）

无线电和电视广播以及无线通信设备制造业（北美行业分类代码：334220）

纳米科技研发业（北美行业分类代码：541713）

生物科技研发业（除纳米生物科技）（北美行业分类代码：541714）

铝材二次加工业（北美行业分类代码：331314）

搜索、探测、导航、指导、航空、航海系统和仪器制造业（北美行业分类代码：334511）

半导体及相关设备制造业（北美行业分类代码：334413）

半导体机械制造业（北美行业分类代码：333242）

蓄电池制造业（北美行业分类代码：335911）

电话设备制造业（北美行业分类代码：334210）

涡轮和涡轮发动机机组制造业（北美行业分类代码：333611）

（2）“试点计划管辖的交易”的界定

根据试点规定，以下几类交易均属于试点计划管辖交易的范围：①符合试点计划管辖投资定义的交易，即外国投资者投资属于试点计划管辖业务的美国公司，不论投资所获得投票权比例大小；②即使 CFIUS 已经完成对某一试点计划管辖

投资的审查，后续新增投资仍属于试点计划管辖交易的范围；③即使某一交易中涉及的关键技术是在 2018 年 11 月 10 日之后才成为《2018 年出口管制改革法案》第 1758 节项下的受管制技术，但只要该交易符合试点计划管辖交易的定义，则属于试点计划管辖的交易；④任何可能导致外国投资人控制试点计划美国业务的交易。

因此，评估交易是否属于“试点计划管辖的交易”关键还是评估交易所涉美国经营者是否是“试点计划管辖的业务”。

(3) 本次交易无需向 CFIUS 强制性声明

根据根据境外律师 Jones Day 于 2019 年 12 月 12 日出具给江丰电子关于 CFIUS 问题分析《MEMORANDUM》（以下简称“《CFIUS 备忘录》”）：目前交易各方都必须先向 CFIUS 提交强制性申明，才能完成涉及“关键技术”的美国企业的拟议交易，我们预计本次交易不需要强制性声明，因为 Soleras 美国当前不生产、设计、测试、制造或开发试点计划下的“关键技术”。

根据《CFIUS 备忘录》，Soleras 美国从未生产“关键技术”定义的 (a)、(c)、(d) 和 (e) 小节分类的产品，着重分析 (b) 和 (f) 小节及关键基础设施和数据。

①不属于《美国出口管制法案》基于国家安全、生化武器扩散、核不扩散或导弹技术的原因，或基于地区稳定或侦听的原因而控制的部件

Soleras 美国的所有产品都被归类为 EAR99，大多数商业产品指定为 EAR99 通常不需要出口、再出口或转让许可证，指定为 EAR99 的产品不受国家安全，化学和生物武器扩散，核不扩散，导弹技术的管制，不用于区域稳定或秘密聆听。因此，Soleras 美国生产的产品不属于《美国出口管制法案》基于国家安全、生化武器扩散、核不扩散或导弹技术的原因，或基于地区稳定或侦听的原因而控制的部件。

②不属于《2018 年出口管制法案》第 1758 条所控制的新兴或基础技术

根据 (f) 小节关键技术尚未定义。2018 年 11 月 14 日，商务部与安全局（以下简称“BIS”）发布了拟议规则的预先通知，以征询公众意见，以定义和识别将

收到出口管制的新兴技术。鉴于 BIS 尚未确定特定的新兴或技术技术，因此截至《CFIUS 备忘录》出具日，根据拟议规则的预先通知，Soleras 美国的产品目前不受出口管制。

截至《CFIUS 备忘录》出具日，Soleras 美国生产技术不属于《2018 年出口管制法案》第 1758 条所控制的新兴或基础技术。

同时，根据《CFIUS 备忘录》，Soleras 美国不被视为从事“基础设施”相关或敏感数据业务。

根据《CFIUS 备忘录》，本次交易无需向 CFIUS 提交强制性声明。

综上，本次交易无需要提交美国外国投资委员会审查批准。

（二）补充说明截至回函日是否收到美国外国投资委员会等相关政府和监管机构的审查通知

根据本次交易卖方共创联盈执行事务合伙人委派代表曾春晖于 2020 年 1 月 19 日签署的《确认函》：“截至本确认函出具之日，本合伙企业未主动向 CFIUS 申报前次交易和本次交易的情况；截至本确认函出具之日，CFIUS 未向本合伙企业提出关于前次交易和本次交易的问询，未对前次交易和本次交易开展审查。本合伙企业未收到 CFIUS 对前次交易和本次交易进行审查的通知。截至本确认函出具之日，本次交易的各方亦无就本次交易自愿向 CFIUS 提交申报的计划。”

根据江丰电子于 2020 年 1 月 19 日出具的《确认函》：“截至本确认函出具之日，本公司未主动向 CFIUS 申报本次交易的情况；截至本确认函出具之日，CFIUS 未向本公司提出关于本次交易的问询，未对本次交易开展审查。本公司未收到 CFIUS 对本次交易进行审查的通知。截至本确认函出具之日，本次交易的各方亦无就本次交易自愿向 CFIUS 提交申报的计划。”

本次交易不属于需要向 CFIUS 主动申报的交易；且未收到 CFIUS 等相关政府和监管机构的审查通知，未发生 CFIUS 等相关政府和监管机构的审查程序。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问及律师认为：

1、首次交易和前次交易均不属于需要向CFIUS申报的交易；且未收到CFIUS等相关政府和监管机构的审查通知，未发生CFIUS等相关政府和监管机构的审查程序；

2、本次交易亦不属于需要向CFIUS申报的交易；且未收到CFIUS等相关政府和监管机构的审查通知，未发生CFIUS等相关政府和监管机构的审查程序。

问题 3、草案披露，本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的公司股票交易均价分别为每股 38.34 元、39.15 元、42.19 元，本次交易选取前述三种市场参考价中的最低价的 90%即 34.51 元/股作为股份发行价格。本次交易属于关联交易，标的资产评估增值率为 305.68%，请你公司说明根据三种市场参考价中的最低价确定股份发行价格的原因，是否公允、合理，是否有利于保护上市公司及中小股东利益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、市场参考价的选取系上市公司与交易对方协商的结果

本次发行股份购买资产选取定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价为市场参考价，是上市公司与交易对方基于上市公司及标的资产的内在价值、未来发展预期等因素进行综合考量及平等协商的结果，符合市场化的原则，有利于各方合作共赢和本次重大资产重组的成功实施。

二、市场参考价的选取符合《重组管理办法》的相关规定并严格按照法律法规的要求履行相关程序

根据《重组管理办法》第四十五条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为上市公司审议本次重大资产重组的首次董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或 120 个交易日的公司股票交易均价之一。前述交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日的公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产定价基准日为公司第二届董事会第十六次会议决议

公告日。上市公司定价基准日前 20 日、60 日、120 日股票均价情况如下：

单位：元/股

| 定价区间 | 定价基准日 前 20 个交易日 | 定价基准日 前 60 个交易日 | 定价基准日 前 120 个交易日 |
|-----------|--------------------|--------------------|---------------------|
| 交易均价 | 38.34 | 39.15 | 42.19 |
| 交易均价的 90% | 34.51 | 35.24 | 37.97 |

本次发行股份购买资产的市场参考价为公司第二届董事会第十六次会议决议公告日前 20 个交易日的公司股票交易均价，符合《重组管理办法》相关规定。同时本次交易的发行价格已经上市公司第二届董事会第十六次会议审议通过，独立董事发表了同意意见，严格履行了法定程序，保障了上市公司及中小股东的利益。

三、本次发行股份购买资产的定价依据的公允性及合理性

本次发行股份购买资产的定价依据为不低于定价基准日前 20 个交易日江丰电子股票交易均价的 90%，即 34.51 元/股。

根据江丰电子 2018 年审计报告，本次交易发行股份价格对应的市盈率、市净率水平如下：

| 项目 | 市盈率 | 市净率 |
|---------|--------|-------|
| 发行价对应指标 | 129.60 | 11.82 |

注 1：市盈率=截至评估基准日上市公司总股本*发行价格/上市公司净利润(2018 年度)；

注 2：市净率=截至评估基准日上市公司总股本*发行价格/截至评估基准日上市公司净资产

截至评估基准日，标的公司的市盈率与市净率分别为 21.39 倍和 4.06 倍。即使在 34.51 元/股（为三种可选方式中的最低价格）的发行价格下，上市公司市盈率及市净率仍然大幅高于标的公司。标的公司盈利能力较强，根据立信事务所出具的备考审阅报告，本次交易前后上市公司的每股收益情况如下表所示：

| 项目 | 2019 年 1-8 月 | | | 2018 年度 | | |
|-------------|--------------|------|---------|---------|------|--------|
| | 实际数 | 备考数 | 增幅 | 实际数 | 备考数 | 增幅 |
| 基本每股收益（元/股） | 0.09 | 0.22 | 144.44% | 0.27 | 0.38 | 40.74% |

本次交易成功实施后，上市公司备考基本每股收益有所上升，提升了股东回报，有利于保护中小股东的利益。

因此，上市公司在三种可选方式中选取最低价格 34.51 元/股作为发行价格具有公允性及合理性，不会损害上市公司及中小股东的利益。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、市场参考价的选取系上市公司与交易对方协商的结果，符合市场化的原则。

2、市场参考价的选取符合《重组管理办法》的相关规定并严格按照法律法规的要求履行了相关程序，保护了上市公司及中小股东的利益。

3、本次交易成功实施后上市公司的盈利能力与持续发展能力将显著增强，股东回报也将进一步提升，结合上市公司与标的公司的市盈率、市净率等估值指标，本次发行股份购买资产的定价依据具有公允性及合理性。

问题 4、本次交易方案针对你公司股价下跌的情形引入了发行价格调整机制，但未针对你公司股价上涨设置相应的调价机制。（1）请按照中国证监会《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的要求逐项核查本次设定的价格调整机制是否符合上述问答的相关规定。（2）说明重组方案仅设置发行价格单向调整机制的原因及合理性，是否有利于保护上市公司及中小股东利益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、请按照中国证监会《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的要求逐项核查本次设定的价格调整机制是否符合上述问答的相关规定

（一）《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的相关要求

《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》提到：“上市公司发行股份购买资产的，可以按照《上市公司重大资产重组办法》第四十五

条的规定设置发行价格调整机制，保护上市公司股东利益。发行价格调整方案的设定应当符合以下要求：

（1）发行价格调整方案应当建立在市场 and 同行业指数变动基础上，且上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格须同时发生重大变化。

（2）发行价格调整方案应当有利于保护股东权益，设置双向调整机制；若仅单向调整，应当说明理由，是否有利于中小股东保护。

（3）调价基准日应当明确、具体。股东大会授权董事会对发行价格调整进行决策的，在调价条件触发后，董事会应当审慎、及时履职。

（4）董事会决定在重组方案中设置发行价格调整机制时，应对发行价格调整方案可能产生的影响以及是否有利于股东保护进行充分评估论证并做信息披露。

（5）董事会在调价条件触发后根据股东大会授权对是否调整发行价格进行决议。决定对发行价格进行调整的，应对发行价格调整可能产生的影响、价格调整的合理性、是否有利于股东保护等进行充分评估论证并做信息披露，并应同时披露董事会就此决策的勤勉尽责情况；决定不对发行价格进行调整的，应当披露原因、可能产生的影响以及是否有利于股东保护等，并应同时披露董事会就此决策的勤勉尽责情况。”

（二）本次设定的价格调整机制符合《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的要求

1、发行价格调整方案应当建立在市场 and 同行业指数变动基础上，且上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格须同时发生重大变化

本次交易发行价格调整机制设置的调价触发条件约定，可调价期间内，出现下述情形之一的，公司董事会有权在股东大会审议通过本次交易后召开会议审议是否对发行价格进行一次调整：

（1）可调价期间内，创业板综合指数（399102.SZ）在任一交易日前的连续20个交易日中有至少10个交易日较公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘

点数跌幅超过 10%；且公司股票价格在任一交易日前的连续 20 个交易日中有至少 10 个交易日较公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘价格跌幅超过 10%。

(2) 可调价期间内，信息技术指数（882008.WI）在任一交易日前的连续 20 个交易日中有至少 10 个交易日较公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数跌幅超过 10%；且公司股票价格在任一交易日前的连续 20 个交易日中有至少 10 个交易日较公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘价格跌幅超过 10%。

本次交易发行价格调整机制设置的两组调价触发条件中，分别以创业板综合指数（399102.SZ）、信息技术指数（882008.WI）为基础，同时约定了江丰电子股票价格在任一交易日前的连续 20 个交易日中有至少 10 个交易日较江丰电子因本次交易首次停牌日前一交易日收盘价格跌幅超过 10% 的条件。根据调价机制，当创业板综合指数与上市公司股票价格同时发生重大变化，或信息技术指数与上市公司股票价格同时发生重大变化时，方触发发行价格调整条件，符合《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》中的要求。

2、发行价格调整方案应当有利于保护股东权益，设置双向调整机制；若仅单向调整，应当说明理由，是否有利于中小股东保护

本次重组的调价机制系上市公司与交易对方市场化谈判的结果，单向调价机制主要系为了应对资本市场自上市公司停牌日后出现震荡下行趋势给本次重组带来的不确定性，保护上市公司的交易权，便于上市公司及交易对方对本次交易的推进。上市公司本次交易标的资产盈利能力突出，本次交易完成后，上市公司各项财务指标均将大幅优化。通过本次交易，上市公司在原有的产品基础上丰富了磁控溅射靶材类型，并向磁控溅射镀膜设备制造行业延伸，优化了上市公司的产品结构，完善了业务布局，提高了抗风险能力，符合上市公司长远战略规划，中小股东能够从公司生产经营水平的不断提高中获益。

综上，本次调价机制仅设置单向调整有利于保护中小投资者的利益，符合《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》中关于发行价格调整方案仅单向调整，应当说明理由及是否有利于中小股东保护的要求。

3、调价基准日应当明确、具体；股东大会授权董事会对发行价格调整进行决策的，在调价条件触发后，董事会应当审慎、及时履职

根据发行价格调整机制，可调价期间内，满足“调价触发条件”之一后，若董事会决定对本次发行价格进行调整的，调价基准日为公司董事会审议通过按照本价格调整方案对本次购买资产发行股份的发行价格进行调整的董事会决议公告日，符合《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》关于调价基准日应当明确、具体的规定。本次交易的调价机制已经公司第二届董事第二十一次会议审议通过，并将提交股东大会审议。后续若经股东大会审议通过，如触发调价条件，在可调价期间内董事会将根据股东大会授权，审慎、及时履职。

4、董事会决定在重组方案中设置发行价格调整机制时，应对发行价格调整方案可能产生的影响以及是否有利于股东保护进行充分评估论证并做信息披露

本次交易的调价机制已经上市公司第二届董事会第二十一次会议。董事会对于本次发行价格调整方案可能产生的影响以及是否有利于股东保护进行了充分的评估论证，并已在重组报告书中进行了充分的信息披露，符合《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》关于董事会应对发行价格调整方案产生的影响以及是否有利于股东保护进行论证及信息披露的要求。

5、董事会会在调价条件触发后根据股东大会授权对是否调整发行价格进行决议；决定对发行价格进行调整的，应对发行价格调整可能产生的影响、价格调整的合理性、是否有利于股东保护等进行充分评估论证并做信息披露，并应同时披露董事会就此决策的勤勉尽责情况；决定不对发行价格进行调整的，应当披露原因、可能产生的影响以及是否有利于股东保护等，并应同时披露董事会就此决策的勤勉尽责情况

截至本回复出具日，本次交易的价格调整机制已经公司第二届董事会第二十一次会议审议通过，后续尚需提交股东大会审议。股东大会审议通过该方案后，上市公司董事会后续将在可调价期间内根据实际情况，在调价条件触发后，根据股东大会授权对是否调整发行价格进行决议。决定对发行价格进行调整的，将对发行价格调整可能产生的影响、价格调整的合理性、是否有利于股东保护等进行充分评估论证并做信息披露，并同时披露董事会就此决策的勤勉尽责情况；决定

不对发行价格进行调整的，将披露原因、可能产生的影响以及是否有利于股东保护等，并同时披露董事会就此决策的勤勉尽责情况，符合《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的规定。

综上所述，本次设定的价格调整机制符合《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的相关规定。

二、说明重组方案仅设置发行价格单向调整机制的原因及合理性，是否有利于保护上市公司及中小股东利益

（一）重组方案仅设置发行价格单向调整机制的原因及合理性

本次重组方案仅设置发行价格单向调整机制的主要原因系为了应对资本市场自上市公司停牌日后出现震荡下行趋势给本次重组带来的不确定性，保护上市公司的交易权，便于上市公司及交易对方对本次交易的推进。该价格调整方案业经江丰电子董事会审议通过，独立董事事前认可并发表了独立意见，关联董事已回避表决，具有合理性。

（二）是否有利于保护上市公司及中小股东利益

1、价格调整方案的生效与执行履行必要的法律程序

本次交易涉及的发行股份及支付现金购买资产发行价格调整方案业经江丰电子第二届董事会第二十一次会议审议通过，经独立董事事前认可并发表了独立意见，关联董事已回避表决。发行价格调整方案尚需股东大会审议通过后方可生效，关联股东姚力军及其一致行动人江阁投资、宏德投资，拜耳克咨询、王晓勇将在此次股东大会上回避表决。

因此，本次交易价格调整方案，将在履行必要法律程序的前提下方可生效或执行，且公司前十大股东中的姚力军、拜耳克咨询、江阁投资、宏德投资、王晓勇均将在履行前述法律程序的过程中执行回避程序。

2、价格调整方案设计明确、具体、可操作，有利于中小保护投资者利益

本次交易涉及的发行股份及支付现金购买资产股份发行价格调整方案设计明确、具体、可操作，便于投资者理解和行使表决权，并可有效避免生效后、实际执行时因规定不明确而导致投资者利益受到损害的情形。

3、触发条件考虑大盘及个股因素有利于中小保护投资者利益

价格调整方案中设定的触发条件以创业板综合指数（399102.SZ）、信息技术指数（882008.WI）、江丰电子（300666.SZ）股票价格的变动为参照，触发条件的选取严格建立在大盘及个股因素变动基础上，既体现了对整体市场风险的防御，也考虑了个股走势的影响，有利于保护中小投资者利益。

4、价格调整方案设立的目的是防御市场风险，避免市场波动对本次交易产生不利影响

江丰电子是深交所创业板上市公司，股价波动不仅与江丰电子经营业绩、战略方针、资本运作等因素相关，还受所处市场整体走势等综合影响。考虑到近期A股二级市场波动较大，为避免江丰电子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，交易双方主要参考了A股市场的整体走势、江丰电子自身股票价格波动，以及其他上市公司的股份发行价格调整机制，协商制订了本次交易的发行价格调整方案。价格调整方案中的调价触发条件以创业板综合指数（399102.SZ）、信息技术指数（882008.WI）、江丰电子（300666.SZ）股价走势为调价参考依据，赋予江丰电子在二级市场及个股出现剧烈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，有利于保护江丰电子中小股东的利益。该价格调整方案的设置，可以减少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。

5、本次交易系市场化并购，为了保证交易顺利进行设定调价机制

本次交易中，为应对因整体资本市场波动造成江丰电子股价大幅下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》规定，江丰电子董事会设置了本次发行价格调整方案，一方面系在标的资产估值一定的前提下，若届时二级市场大跌，交易对方以资产认购发行价格锁定的股份，将影响交易对方的交易积极

性，进而影响本次交易的顺利进行；另一方面系本次交易优化了上市公司的产品结构，完善了业务布局，提高了抗风险能力，符合上市公司长远战略规划，为保障本次交易的成功实施，实现江丰电子及中小股东利益最大化，本次交易双方协商谈判设置调价机制。因此，本次交易调价机制的设置是与交易对方充分协商的结果，有利于本次交易的顺利进行，保护江丰电子及其中小股东与交易对方的共同利益。

综上，本次重组方案仅设置发行价格单向调整机制有利于保护上市公司及中小股东利益。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次设定的价格调整机制符合《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的相关规定。

2、本次重组方案仅设置发行价格单向调整机制的主要原因系为了应对资本市场自上市公司停牌日后出现震荡下行趋势给本次重组带来的不确定性，保护上市公司的交易权，便于上市公司及交易对方对本次交易的推进，具有合理性，有利于保护上市公司及中小股东利益。

二、关于交易标的

问题 5、标的公司 2017 年、2018 年、2019 年 1-8 月（以下简称“报告期内”）归属于母公司所有者的净利润（以下简称“净利润”）分别为 3,443.47 万元、4,617.71 万元、4,329.18 万元。共创联盈承诺，如标的资产在 2020 年度内完成交割的，标的公司在 2020 年度、2021 年度和 2022 年度各年度的预测净利润数分别不低于 10,571.73 千美元、16,431.54 千美元和 21,477.22 千美元；标的资产在 2021 年度内完成交割的，标的公司在 2021 年度、2022 年度和 2023 年度各年度的预测净利润数分别不低于 16,431.54 千美元、21,477.22 千美元和 25,486.26 千美元。请你公司结合标的资产所处行业主要政策、竞争情况、市场地位、下游行业发展等，补充披露标的公司承诺期内的预计净利润较报告期大幅增长的原因，以及标的资产业绩承诺可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明

确意见。

【回复】

一、国家政策支持

标的公司所处行业近年来受到国务院 2015 年 5 月发布的《中国制造 2025》、工信部、发改委、科技部、财政部 2016 年 2 月联合发布的《关于加快新材料产业创新发展的指导意见》、国务院 2016 年 12 月发布的《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》等多项政策支持，以《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》为例，国家提出加强新型绿色建材标准与公共建筑节能标准的衔接，加快制定特种玻璃、光学功能薄膜等标准，完善节能环保用功能性膜材料等配套标准。为下游行业提出发展意见及政策鼓励。

二、竞争优势明显

长期以来，全球磁控镀膜材料的研制和生产都主要集中于具有先发优势的美、日、德等国家的少数公司，产业集中度较高。以半导体生产用高纯溅射靶材为例，有研亿金的统计显示，JX 日矿日石金属株式会社（日本）、普莱克斯（美国）、霍尼韦尔（美国）、东曹株式会社（日本）四家公司市占率超过了 80%。我国镀膜材料行业起步较晚，与国际知名企业相比还存在一定差距，尤其在半导体、平板显示、太阳能电池等领域。美国应用材料、贝卡尔特等通过不断的技术积累和创新，研发了旋转阴极系统并广泛应用于各类镀膜行业。镀膜行业的高端设备生产企业较为集中，知名国际制造商有德国冯·阿登纳、日本爱发科和美国应用材料等，上述企业进入市场较早，技术先进，在全球镀膜设备市场具有较大的领先优势。

标的公司的磁控溅射镀膜设备业务源自于贝卡尔特，制造磁控溅射靶材的热喷涂及铸造技术来源于美国的 Soleras Ltd.。经过四十多年的研发与生产技术的改进，标的公司已拥有深厚的技术积累、高效的制造流程、全球化的生产基地以及合作稳定的客户关系，在磁控溅射镀膜设备行业特别是阴极部件的制造及系统集成、热喷涂靶材及铸造靶材等方面形成了较强的市场竞争地位。经过多年的发展，标的公司的主要客户包括全球前四大跨国玻璃集团法国圣戈班、日本旭硝子、

美国加迪安、日本板硝子，以及 View、旗滨集团、蓝思科技等国际性玻璃深加工厂商和德国冯·阿登纳、瑞士布勒、日本光驰、宏大真空等玻璃镀膜生产线 OEM 厂商。全球范围内约有 50% 的玻璃生产或玻璃深加工厂商使用了标的公司的产品。

在磁控溅射靶材领域，标的公司在 Low-E 玻璃磁控溅射靶材和电致变色玻璃用铸造锂靶上具有较强的技术优势，其生产的磁控溅射靶材具有较高的纯净度，提高了镀膜均一性。在国内磁控溅射靶材市场，标的公司以其领先的技术成为了行业领导者。梭莱江阴是《中华人民共和国建材行业标准——镀膜玻璃用靶材》的主要起草单位，梭莱江阴总经理蔺裕平是起草人之一。在磁控溅射镀膜设备方面，标的公司立足于高端，得益于较强的技术领先优势，标的公司的产品以其稳定的产品性能和优异的指标成为了行业标杆，在定价方面拥有较高的主导权，避免了行业低价竞争的不良影响。此外，标的公司在欧洲、美国、中国均设有工厂，本地化生产在降低了生产成本的同时为客户带来了本地化的技术支持和较快的服务响应速度。

根据普华永道思略特的《Low-E 镀膜靶材及镀膜设备全球市场研究报告》，标的公司在镀膜阴极部件和 Low-E 玻璃靶材上具有较高的市场占有率。在欧洲，标的公司在 Low-E 镀膜阴极部件市场的占有率为 26%，标的公司在 Low-E 玻璃镀膜靶材市场的占有率为 22%；在美国，标的公司在 Low-E 镀膜阴极部件市场的占有率为 43%，标的公司在 Low-E 玻璃镀膜靶材市场的占有率为 34%；在中国，标的公司在 Low-E 镀膜阴极部件市场的占有率为 26%，标的公司在 Low-E 玻璃镀膜旋转靶材市场的占有率为 26%。

三、下游市场需求旺盛

磁控溅射镀膜市场主要为下游市场需求所推动，因此 Low-E 玻璃市场、电致变色玻璃市场等的扩展带动了上游靶材和溅射镀膜设备市场发展。目前标的公司产品主要应用于建筑节能玻璃中的 Low-E 玻璃、电致变色玻璃、汽车玻璃、消费类电子产品、薄膜太阳能电池等行业，下游行业的市场容量及发展趋势如下：

（一）建筑节能玻璃

全球范围内，节能玻璃市场正在高速发展。据美国 Lazard 调研数据显示，在亚太等新兴发展地区，2016-2021 年节能玻璃市场将以 9.2% 的年复合增长率保持高速增长。节能玻璃包括 Low-E 玻璃，多层（双层、三层）充气玻璃等，包括 Low-E 玻璃和多层充气玻璃的所有节能玻璃预计将在 2021 年在全球市场达到 164 亿美元的市场规模。

（二）电致变色玻璃

电致变色玻璃可在电场作用下实现对光透过或吸收的主动调控性，从而选择性的吸收或反射外界热辐射和阻止室内热量散失，达到降低温控能耗的目的，同时提高室内光线的舒适度。电致变色玻璃应用领域广泛，除建筑玻璃外，也可用于汽车防炫目后视镜、飞机舷窗等。研究指出，与 Low-E 玻璃相比，电致变色玻璃的节能性能更好，光线的透过率连续可调，对可见光的反射率很低，无二次光害，可以明显减低眩光，并提供一定的隐私性。基于良好的节能性和优异的舒适性，电致变色玻璃市场前景较好。根据 Market Research Reports 预估，基于近年 View、法国圣戈班、美国康宁等主要智能玻璃行业龙头企业的业绩表现及智能玻璃行业的发展趋势，2018 年至 2024 年全球智能玻璃市场需求呈高速增长态势，从 34 亿美元增至 97.6 亿美元，复合增长率将达 19.21%。

（三）汽车玻璃

近年来汽车及汽车玻璃市场发展良好，在以中国为首的发展中国家和地区发展尤为迅速，汽车市场的发展直接带动了汽车玻璃市场的增长。行业研究显示，2017 年度中国汽车千人保有量为 156 辆，在欧、美、日等发达国家和地区为 600-800 辆。随着经济的发展，中国在汽车保有量上有较大的发展空间。中国 2017 年度新车产量 2,902 万辆，平均每辆汽车配套玻璃约为 4 平方米，与此对应的玻璃配套市场规模约为 1.18 亿平方米，未来将以约 2%-4% 的增速增长。

（四）消费类电子产品

电子消费品玻璃市场近年来得益于下游手机、平板电脑市场等智能终端产品的普及及市场增长而得到了较快发展，为磁控溅射靶材厂商提供了广阔的成长空间。以智能手机为例，2018 年全球智能手机销售量达到 15.55 亿部，近年来华为、

苹果、三星、小米等公司加速推广面部识别、曲面屏等功能，对手机屏幕的镀膜玻璃要求也在不断提高，刺激了上游平板玻璃的需求增长，预计到 2021 年，3D 玻璃盖板手机渗透率将达到 50% 以上，市场规模可达 435 亿元。

（五）薄膜太阳能电池

薄膜太阳能电池指通过薄膜制备而成的太阳能电池，通常以镀膜玻璃为主要材料，所镀膜层作为减反射层及透明电极，能有效提高太阳能的转化效率。与晶体硅太阳能电池相比，薄膜太阳能电池的制造成本和制造工艺要求较低，应用范围更大，有着较为广阔的市场空间。21 世纪以来全球光伏产业得到了较快发展，2018 年度全球光伏装机容量超过 48 万兆瓦，同比增长 24%；我国光伏装机容量超过 2 万兆瓦，同比增长 27%。2015 年全球太阳能电池用溅射靶材市场规模达 18.5 亿美元，比 2014 年增长 21.7%。随着太阳能电池的更新换代以及全球光伏产业的持续发展，薄膜太阳能电池磁控溅射靶材市场也将保持加快的增长。

四、标的公司承诺期内的预计净利润较报告期大幅增长的原因及业绩承诺的可实现性

标的公司下属生产经营主体在业绩承诺期的主要业务仍然为磁控溅射镀膜设备、热喷涂靶材、铸造靶材及其他靶材，承诺期预计净利润较报告期大幅增长主要系电致变色玻璃、Low-E 玻璃及新兴消费电子设备等下游市场的旺盛需求，特别是电致变色玻璃及其应用的高速发展将促使标的公司在承诺期的业绩进一步增长。标的公司未来承诺期在收入规模提升的情况下，固定成本摊薄及费用增长水平低于收入增长水平也将使得净利润大幅增长。具体情况如下：

（一）磁控溅射镀膜设备

磁控溅射镀膜设备包括用于固定和转动旋转靶材，为溅射镀膜提供电流、冷却功能的端头；通过保持靶材放电的均匀性和磁场的稳定性控制靶材溅射、沉积速率并保证膜层均匀性功能的磁棒；集成溅射镀膜控制系统，控制电力和气体系统的阴极体等阴极部件，另外，磁控溅射镀膜设备也包括由上述阴极部件、供气系统、供电系统、供水系统、防护罩等硬件系统，以及在线可调节磁控系统、原位光学测量系统等控制软件的构成的磁控溅射镀膜设备系统集成业务。

最近两年及一期，标的公司磁控溅射镀膜设备的收入情况如下：

单位：万元

| Silverac Stella | 2019年 1-8月 | 2018年度 | 2017年度 |
|-----------------|------------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 17,861.16 | 23,590.08 | 18,383.13 |

标的公司在报告期内获得了客户 View 的 EC#1、EC#2 项目，向其提供包括控制软件、旋转溅射模组、在线可调平面阴极、端头、立式磁控溅射门（doors）、磁棒、供气系统等与磁控溅射生产线相关的系统集成业务，EC#1、EC#2 主合同金额分别为 520 万美元、2,086 万美元。截至本回复出具日，EC#1 项目已全部建设完毕并投入使用，EC#2 项目接近完工。由于 EC 溅射设备系统集成项目规模较大，前期需投入大量的人力物力从事研发设计工作，且整个项目实施周期较长，目前 EC#3 项目正处于工程设计阶段。同时根据独立财务顾问、评估师对 View 管理层访谈，EC#3 项目预计金额为 5,000 万美元，且后续的 EC#4、EC#5、EC#6 项目有极大可能性（high possibility）与标的公司继续合作。

鉴于磁控溅射镀膜设备的收入规模已经连续三年扩大，根据现有市场趋势，特别是电致变色玻璃市场的飞速增长，以及对重点客户如 View 设备需求可以预计未来的设备销售规模将出现显著提升。该增长趋势能够从一定程度上解释标的公司在预测期的收入高于行业平均水平的合理性，也能够更好地阐释新兴市场存在较大的拓展空间和增长潜力。随着未来市场的逐步发展，鼓励性政策的出现以及终端客户生产规划的执行，影响行业整体收入增长的因素将逐步体现。

（二）热喷涂靶材

热喷涂靶材是指利用热源将喷涂材料加热至熔化或半熔化状态，并以一定的速度喷射沉积到经过预处理的基管形成涂层的靶材。其主要通过电弧喷涂、等离子喷涂等技术将材料喷涂层与基管精密结合，从而进一步用于镀膜过程中。标的公司生产的热喷涂靶材主要用于大面积建筑用 Low-E 玻璃及消费电子视窗防护玻璃的镀膜工艺。

最近两年及一期，标的公司热喷涂靶材的收入情况如下：

单位：万元

| Silverac Stella | 2019年 1-8月 | 2018年度 | 2017年度 |
|-----------------|------------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 12,623.90 | 20,615.37 | 20,136.10 |

近年来，随着建筑节能环保要求不断提高，以及手机、平板显示器市场需求的较快发展，对 Low-E 玻璃及减反射玻璃镀膜的需求也在日益增长。标的公司该类客户包括国际知名的建筑玻璃制造商法国圣戈班、日本旭硝子、美国加迪亚、旗滨集团、日本板硝子及手机视窗触控防护玻璃蓝思科技等。根据 Lazard 的调研数据，全球范围内约有 50% 的玻璃生产或玻璃深加工厂商使用了标的公司产品。通过上述客户持续而稳定的需求将推动热喷涂靶材业务在未来销售量的稳定增长。

（三）铸造靶材及其他靶材

铸造靶材及其他靶材包括锂靶材在内的专用定制靶材。标的公司未来将业务重心倾向于磁控溅射镀膜设备。Soleras 通过整合其磁控溅射镀膜设备及磁控溅射靶材业务，形成了一种较为独特的商业模式：即 Soleras 形成了与玻璃镀膜生产线 OEM 厂商至终端用户（如玻璃制造商）的垂直供应模式。Soleras 可通过提供镀膜设备而成为终端客户的磁控溅射靶材首选供应商，来满足客户的生产需求并获取未来持续的铸造靶材，如锂靶等，2019 年 1-8 月标的公司的锂靶销售额达到 1,668.12 万元，较 2018 年全年锂靶销售额增加 260.20 万元，标的公司锂靶主要向 View 和法国圣戈班子公司 Sage 销售，用于制造电致变色玻璃，标的公司目前已与上述公司形成了连带业务合作关系，即通过向 View 和 Sage 提供磁控溅射镀膜设备系统集成业务，考虑到镀膜设备运行维护，加之标的公司在金属锂靶上具有较强竞争力，View 和 Sage 通常优先使用标的公司的金属锂靶，随着上述公司电致变色玻璃生产线的陆续投产，特别是 View 的 EC#1 和 EC#2 项目近两年陆续进入试生产或投产状态，故向标的公司锂靶采购数量增长较快。持续而稳定的客户需求将推动铸造靶材业务在未来的销售量进一步提升。该策略极大地带动了铸造靶材销售量并借此实现持续吸引客户，提高用户粘性，促进客户在将来继续产生稳定的靶材订单。

最近两年及一期，标的公司铸造靶材及其他靶材的收入情况如下：

单位：万元

| Silverac Stella | 2019 年 1-8 月 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|-----------------|--------------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 8,951.82 | 13,405.34 | 11,799.83 |

铸造靶材及其他靶材业务未来高速增长的主要驱动因素为电致变色玻璃新兴市场以及旋转溅射镀膜向消费电子领域的扩展。电致变色玻璃在建筑、飞机、汽车等领域已获得了广泛应用，有助于节能和环保。目前，电致变色玻璃的电解质层材料以固态锂盐为多，但一方面由于固态锂盐在溅射成膜过程中受导电性、溅射速度和靶材耐高温性等因素影响，是制约生产大面积电致变色玻璃的关键；另一方面，由于金属锂具有熔点低，不稳定，难以控制，可与大量无机试剂和有机试剂发生反应，与水的反应非常剧烈，所以只能保存在石蜡油中，故不能使用传统的粉末冶金、喷涂等方法制备靶材，使得锂靶材在研制开发中存在较高的安全性风险，属于高端靶材。标的公司成功解决了金属锂靶的上述技术问题，并通过真空熔铸过程中严格控制杂质影响，保证了铸造锂靶高纯度的同时降低了裂痕缺陷，大幅推进了金属锂靶应用于大面积电致变色玻璃的进程。

大型欧美玻璃制造商随着电致变色玻璃行业的高速发展对高性能锂靶材的需求扩大，锂靶材使用占比逐渐增加，美国和欧洲等靶材市场需求有所扩大，对收入影响较为明显，以锂靶材为代表的铸造靶材类产品也将迎来进一步增长。

综上所述，标的公司所处行业受到国家产业政策大力支持，标的公司作为行业内领先企业之一，具备较强的市场竞争力，同时得益于下游市场的不断增长，标的公司的主要产品磁控溅射靶材及其设备的需求亦不断提高，预测期内标的公司营业收入预计将在原来稳定增长基础上，获得更多的市场份额。同时随着收入规模的扩大而带来固定成本的摊薄会促进净利润水平加快，承诺期业绩高速增长具备一定的合理性。标的公司 2019 年 1-8 月营业收入已实现 40,014.56 万元，占 2019 年预测营业收入的 64.91%；净利润已实现 4,329.18 万元，占 2019 年预测净利润的 74.43%，预计标的公司可以完成 2019 年的盈利预测，本次交易业绩承诺具有较强的可实现性。

五、补充披露情况

公司已在重组报告书“重大风险提示”之“一、（五）标的公司业绩承诺无法实现的风险”及“第六节 标的资产的评估情况”之“二、（二）4、报告期及未来财务预测相关情况”补充披露了标的公司承诺期内的预计净利润较报告期大幅增长的原因及业绩承诺的可实现性的相关内容。

六、核查意见

经核查，独立财务顾问及评估师认为：

上市公司结合标的资产所处行业主要政策、竞争情况、市场地位、下游行业发展等情况及标的公司报告期内主营业务发展变化、收入水平及客户需求，补充披露了标的公司承诺期内的预计净利润较报告期大幅增长的原因及业绩承诺的可实现性。相关补充及说明具备合理性。

问题 6、本次交易评估值采用收益法的评估结果。收益法评估过程中预测标的公司 2021、2022 年度营业收入增速分别为 25.80%、19.43%，净利润增速分别为 55.43%、30.71%。标的公司 2018 年营业收入增速为 15.05%，2019 全年预测增速为 5.05%。草案披露的敏感性分析显示，收入变动对评估值变动影响较大。（1）请结合标的公司历史业绩，说明收益法评估预测 2021、2022 年度营业收入增速远高于历史水平的依据及合理性。（2）结合标的公司毛利率变化水平等，补充说明收益法评估预测期内标的公司净利润增速远高于营业收入增速的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、请结合标的公司历史业绩，说明收益法评估预测 2021、2022 年度营业收入增速远高于历史水平的依据及合理性

（一）标的公司报告期营业收入及增长情况

报告期内，标的公司营业收入及变动情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019 年 1-8 月 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|------|--------------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 40,014.56 | 58,517.04 | 50,863.06 |
| 增长率 | - | 15.05% | - |

2018 年标的公司营业收入较上年增长 15.05%，收入构成具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | | 2018 年度 | 2017 年度 |
|-------|------|-----------|-----------|
| 热喷涂靶材 | 营业收入 | 20,615.37 | 20,136.10 |
| | 占比 | 35.23% | 39.59% |

单位：万元

| 项目 | | 2018 年度 | 2017 年度 |
|---------------|------|------------------|------------------|
| | 增长率 | 2.38% | - |
| 铸造靶材及其他靶材 | 营业收入 | 13,405.34 | 11,799.83 |
| | 占比 | 22.91% | 23.20% |
| | 增长率 | 13.61% | - |
| 磁控溅射镀膜设备 | 营业收入 | 23,590.08 | 18,383.13 |
| | 占比 | 40.31% | 36.14% |
| | 增长率 | 28.32% | - |
| 其他业务 | 营业收入 | 906.25 | 544.00 |
| | 占比 | 1.55% | 1.07% |
| | 增长率 | 66.59% | - |
| 营业收入合计 | | 58,517.04 | 50,863.06 |
| 增长率合计 | | 15.05% | - |

由上表可知，2018 年标的公司磁控溅射镀膜设备业务收入增长较为显著，主要由于近年来标的公司主要客户如 View 对磁控溅射镀膜设备的需求增长所致，因标的公司磁控溅射镀膜设备工艺先进，可满足 View 高度定制化需求，故在报告期内获得了 View 的 EC#1、EC#2 项目，向其提供包括控制软件、旋转溅射模组、在线可调平面阴极、端头、立式磁控溅射门（doors）、磁棒、供气系统等与磁控溅射生产线相关的系统集成业务，从而使得标的公司 2018 年度销售收入较上年度增加。

（二）标的公司 2021 年、2022 年预测收入增速较高的原因及合理性

标的公司 2020 年至 2022 年预测营业收入及构成情况如下：

单位：万元

| 项目 | | 2020年度 | 2021年度 | 2022年度 |
|-----------|------|-----------|-----------|-----------|
| 热喷涂靶材 | 营业收入 | 21,124.09 | 22,391.54 | 23,511.11 |
| | 占比 | 31.31% | 26.38% | 23.20% |
| | 增长率 | 8.00% | 6.00% | 5.00% |
| 铸造靶材及其他靶材 | 营业收入 | 17,311.98 | 20,774.38 | 23,890.53 |
| | 占比 | 25.66% | 24.48% | 23.57% |
| | 增长率 | 20.00% | 20.00% | 15.00% |

单位：万元

| 项目 | | 2020年度 | 2021年度 | 2022年度 |
|---------------|------|------------------|------------------|-------------------|
| 磁控溅射镀膜设备 | 营业收入 | 28,110.16 | 40,759.73 | 52,987.65 |
| | 占比 | 41.67% | 48.03% | 52.28% |
| | 增长率 | 5.00% | 45.00% | 30.00% |
| 其他业务 | 营业收入 | 916.69 | 944.19 | 972.52 |
| | 占比 | 1.36% | 1.11% | 0.96% |
| | 增长率 | 3.00% | 3.00% | 3.00% |
| 营业收入合计 | | 67,462.92 | 84,869.84 | 101,361.82 |
| 增长率合计 | | 9.43% | 25.80% | 19.43% |

注：预测数据为美元预测数乘以评估基准日折算汇率（7.0879）

标的公司 2021 年、2022 年预测收入增速较高主要系全球智能玻璃行业发展及对应行业的高速增长所带来的下游客户产能需求扩张，特别是来自于磁控溅射镀膜设备与铸造靶材及其他靶材的需求增长。

磁控溅射镀膜设备的业务增长主要基于标的公司与主要客户的在谈项目及合作机会。其中，以客户 View 为例，标的公司在报告期内获得了客户 View 的 EC#1、EC#2 项目，向其提供包括控制软件、旋转溅射模组、在线可调平面阴极、端头、立式磁控溅射门（doors）、磁棒、供气系统等与磁控溅射生产线相关的系统集成业务，EC#1、EC#2 主合同金额分别为 520 万美元、2,086 万美元，截至本回复出具日，EC#1 项目已全部建设完毕并投入使用，EC#2 项目接近完工。由于 EC 溅射设备系统集成项目规模较大，前期需投入大量的人力物力从事研发设计工作，且整个项目实施周期较长，目前 EC#3 项目正处于工程设计阶段。同时根据独立财务顾问、评估师对 View 管理层访谈，EC#3 项目预计金额为 5,000 万美元，且后续的 EC#4、EC#5、EC#6 项目有极大可能性（high possibility）与标的公司继续合作，因此 2021 年度、2022 年度标的公司营业收入预计将在原来稳定增长基础上，获得更多的市场份额。

铸造靶材及其他靶材包括锂靶材在内的专用定制靶材。标的公司未来将业务重心倾向于磁控溅射镀膜设备，通过整合其磁控溅射镀膜设备及磁控溅射靶材业务，形成了一种较为独特的商业模式，即标的公司形成了与玻璃镀膜生产线 OEM 厂商至终端用户（如玻璃制造商）的垂直供应模式。标的公司可通过提供镀膜设

备而成为终端客户的磁控溅射靶材首选供应商，来满足客户的生产需求并获取未来持续的铸造靶材，如锂靶等，2019年1-8月标的公司的锂靶销售额达到1,668.12万元，较2018年全年锂靶销售额增加260.20万元，标的公司锂靶主要向View和法国圣戈班子公司Sage销售，用于制造电致变色玻璃，标的公司目前已与上述公司形成了连带业务合作关系，即通过向View和Sage提供磁控溅射镀膜设备系统集成业务，考虑到镀膜设备运行维护，加之标的公司在金属锂靶上具有较强竞争力，View和Sage通常优先使用标的公司的金属锂靶，随着上述公司电致变色玻璃生产线的陆续投产，故向标的公司锂靶采购数量增长较快。持续而稳定的客户需求将推动铸造靶材业务在未来的销售量进一步提升。该策略极大地带动了铸造靶材销售量并借此实现持续吸引客户，提高用户粘性，促进客户在未来产生稳步增长的靶材订单。

综上，标的公司2021年、2022年收入高速增长主要系下游客户所属行业的高速发展所带来的需求增长，结合对重要客户的访谈确认情况及标的公司在谈项目进程，2021、2022年收入高速增长具备一定合理性和可实现性。

二、结合标的公司毛利率变化水平等，补充说明收益法评估预测期内标的公司净利润增速远高于营业收入增速的原因及合理性

（一）标的公司报告期内毛利率、期间费用率、所得税率及净利率情况

报告期内，标的公司毛利率、期间费用率、所得税率及净利率情况如下：

| 项目 | 2019年1-8月 | 2018年度 | 2017年度 |
|---------------|-----------|--------|--------|
| 毛利率 | 31.88% | 27.69% | 30.17% |
| 营业费用率 | 5.11% | 5.22% | 5.63% |
| 管理费用率（含研发费用） | 11.18% | 11.24% | 13.54% |
| 期间费用率（不含财务费用） | 16.29% | 16.46% | 19.17% |
| 所得税率 | 22.66% | 20.79% | 21.35% |
| 净利率 | 10.82% | 7.89% | 6.77% |

由上表可知，标的公司报告期内净利率呈逐年上涨态势；标的公司2018年度毛利率较上年度下降，主要系磁控溅射镀膜设备和热喷涂靶材毛利率下降所致，2019年1-8月毛利率较上年度上升主要系磁控溅射镀膜设备毛利率和铸造靶材及其他靶材毛利率上升所致，报告期毛利率整体呈上升趋势；标的公司所得税率

分别为 21.35%、20.79%、22.66%，处于相对平稳区间；标的公司期间费用率逐年下降，主要系随着标的公司营收规模的扩大，期间费用增速低于收入增速所致。

（二）标的公司预测期净利润增速远高于营业收入增速的原因及合理性

标的公司 2020 年至 2022 年的预测毛利率、期间费用率、所得税率及净利率情况如下：

| 项目 | 2020 年度 | 2021 年度 | 2022 年度 |
|---------------|---------|---------|---------|
| 毛利率 | 30.67% | 31.99% | 32.33% |
| 营业费用率 | 5.20% | 4.71% | 4.37% |
| 管理费用率（含研发费用） | 10.99% | 9.45% | 8.47% |
| 期间费用率（不含财务费用） | 16.19% | 14.16% | 12.84% |
| 所得税率 | 22.00% | 22.00% | 22.00% |
| 净利率 | 11.11% | 13.72% | 15.02% |

标的公司预测期净利润增速远高于营业收入增速，主要系标的公司预测期毛利率稳中略升，期间费用率逐年下降，从而导致净利率逐年增长所致，与标的公司报告期内净利率趋势一致。其中：

1、毛利率方面，报告期内整体呈上升趋势。未来随着营收规模的扩大带来固定成本摊薄，高毛利率的磁控溅射镀膜设备业务的不断增长及锂靶材销量增长带动的铸造靶材的毛利率的进一步提升，使得标的公司 2020 年至 2022 年毛利率整体保持小幅提升。

2、期间费用率方面，标的公司报告期各年期间费用相对固定且因规模经济效应的影响导致期间费用增速低于收入增速，因此期间费用率报告期呈逐年下降趋势。结合标的公司未来发展规划及经营规模增长情况，期间费用中如职工薪酬、折旧摊销费用增速等低于收入增速，标的公司预测期期间费用率也将呈下降趋势。

3、所得税率方面，标的公司报告期内所得税率分别为 21.35%、20.79%、22.66%，处于相对平稳区间。标的公司预测期所得税率为 22.00%，系标的公司管理层基于各运营主体报告期实际付现税率及历史年度的所得税补偿进行预计的实际有效税率，处于合理水平区间范围内。

综上，随着标的公司预测期收入规模不断增长，固定成本的摊薄及高毛利率

产品销售占比上升使标的公司毛利率平稳增长，同时期间费用率因规模经济效应影响在预测期也将逐年下降，所得税率在预测期仍处于合理水平区间范围内，使得标的公司净利率在预测期逐年提高，因此预测期标的公司净利润增速高于营业收入增速具备合理性。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问及评估师认为：

1、上市公司结合标的公司报告期收入及增长情况，说明了标的公司 2021、2022 年度营业收入增速远高于历史水平的依据及合理性。

2、上市公司结合标的公司报告期毛利率、期间费用率等水平，补充说明了预测期内标的公司净利润增速远高于营业收入增速的原因及合理性。相关分析、说明及补充具备合理性。

问题 7、根据立信事务所出具的上市公司备考审阅报告，本次交易完成后，你公司截至 2019 年 8 月 31 日的总资产合计为 339,268.69 万元，商誉金额合计为 137,785.43 万元，商誉占资产总额的比例为 40.61%。其中 4,352.79 万元商誉主要系最终标的 Soleras 历史并购形成，133,432.64 万元商誉系上市公司模拟收购 Silverac Stella 形成。（1）请补充披露本次交易形成商誉的具体测算过程及依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。（2）就商誉减值对上市公司净利润的影响进行敏感性分析，量化分析如标的公司预测期内经营情况未达预期，对你公司经营业绩的影响。（3）结合行业发展情况、标的资产盈利能力稳定性、业绩承诺可实现性等，补充披露本次交易完成后你公司应对商誉减值风险的具体措施及有效性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、请补充披露本次交易形成商誉的具体测算过程及依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定

公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、（一）1、（13）商誉”补充披露了“本次交易形成商誉的具体测算过程及依据”，具体内容如下：

“①本次交易商誉确认的依据

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定，非同一控制下企业合并，购买方发生的合并成本及在合并中取得的可辨认净资产按购买日的公允价值计量。合并成本大于合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。

被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债，符合下列条件的，应当单独予以确认：合并中取得的被购买方除无形资产以外的其他各项资产（不仅限于被购买方原已确认的资产），其所带来的经济利益很可能流入企业且公允价值能够可靠地计量的，应当单独予以确认并按照公允价值计量。合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。

②本次交易商誉具体计算过程

在确认备考合并财务报告中商誉金额时，上市公司购买 Silverac Stella 100% 股权构成非同一控制下企业合并，取得的净资产按公允价值计量。经审计的净资产账面金额与增值额的合计数确认为购买日可辨认净资产公允价值，该可辨认净资产公允价值与交易对价之间的差额确认为商誉。假设本公司收购合并 Silverac Stella 的公司架构于 2017 年 12 月 31 日业已存在，自 2017 年 12 月 31 日起将拟购买资产纳入财务报表的编制范围，公司按照此架构持续经营。商誉的计算过程如下：

单位：万元

| 项 目 | 金 额 |
|-----------------------|------------|
| 合并成本 | / |
| 其中：现金① | 33,000.00 |
| 发行的权益性证券的公允价值② | 127,288.01 |
| 合并成本合计③=①+② | 160,288.01 |
| 减：取得的可辨认净资产公允价值份额④ | 25,603.60 |
| 加：因净资产评估增值确认的递延所得税负债⑤ | 3,101.02 |
| 商誉⑥=③-④+⑤ | 137,785.43 |

综上，本次交易形成的商誉符合《企业会计准则》的规定。”

二、就商誉减值对上市公司净利润的影响进行敏感性分析，量化分析如标的公司预测期内经营情况未达预期，对你公司经营业绩的影响

若未来标的公司所在行业出现市场需求下滑、市场竞争加剧导致标的公司市场份额下降或标的公司经营不善等情况，可能会导致标的公司经营业绩达不到预期水平，使上市公司面临商誉减值的风险，并对上市公司当期损益造成不利影响。

为估算本次交易完成后形成的商誉可能发生的减值对上市公司未来经营业绩的影响程度，特设定以下假设，就商誉减值可能对上市公司净利润产生的影响进行敏感性分析：

（一）假设本次交易于 2020 年度完成交割；

（二）假设上市公司 2020 年归属于母公司的净利润为 6,500 万元（注：该预估金额不构成对上市公司 2020 年的业绩预测或业绩承诺）；

（三）预测期各年净利润为预测数据的 95%，指评估报告中预测期各年（2019 年 9-12 月、2020 年、2021 年、2022 年、2023 年和 2024 年）及永续期各年的净利润假设均只完成了预期的 95%，以此类推；

（四）假设不考虑所得税的影响。

本次交易产生的商誉在未来可能的减值对上市公司净利润产生影响的敏感性分析如下表所示：

单位：万元

| 标的公司预测期业绩完成情况 | 评估值 | 商誉原值 | 商誉减值 | 对上市公司净利润影响金额 | 对 2020 年度备考合并净利润的影响 | |
|--------------------|------------|------------|-----------|--------------|---------------------|------------|
| | | | | | 减值前净利润 | 减值后净利润 |
| 预测期各年净利润为预测数据的 95% | 151,937.62 | 137,785.43 | 8,350.39 | -8,350.39 | 13,449.55 | 5,099.16 |
| 预测期各年净利润为预测数据的 90% | 143,587.24 | 137,785.43 | 16,700.77 | -16,700.77 | 13,083.79 | -3,616.98 |
| 预测期各年净利润为预测数据的 85% | 135,236.85 | 137,785.43 | 25,051.16 | -25,051.16 | 12,718.02 | -12,333.14 |
| 预测期各年净利润为预测数据的 80% | 126,886.45 | 137,785.43 | 33,401.56 | -33,401.56 | 12,352.25 | -21,049.31 |
| 预测期各年净利润为预测数据的 75% | 118,536.06 | 137,785.43 | 41,751.95 | -41,751.95 | 11,986.49 | -29,765.46 |

单位：万元

| 标的公司预测期业绩完成情况 | 评估值 | 商誉原值 | 商誉减值 | 对上市公司净利润影响金额 | 对 2020 年度备考合并净利润的影响 | |
|--------------------|------------|------------|-----------|--------------|---------------------|------------|
| | | | | | 减值前净利润 | 减值后净利润 |
| 预测期各年净利润为预测数据的 70% | 110,185.66 | 137,785.43 | 50,102.35 | -50,102.35 | 11,620.72 | -38,481.63 |

上述商誉减值的敏感性分析相关测算均为基于相关假设的估算结果，若最终实际出现商誉减值，以未来经审计的财务报告载明的结果为准。

三、结合行业发展情况、标的资产盈利能力稳定性、业绩承诺可实现性等，补充披露本次交易完成后你公司应对商誉减值风险的具体措施及有效性

（一）结合行业发展情况、标的资产盈利能力稳定性、业绩承诺可实现性等，说明本次交易完成后上市公司应对商誉减值风险的具体措施及有效性

1、行业发展情况

Soleras 的主营业务为磁控溅射镀膜设备及磁控溅射靶材的研发、生产、销售、升级和维护。

①磁控溅射靶材

磁控镀膜材料制备流程复杂，以 Low-E 玻璃镀膜生产线为例，大面积玻璃镀膜厂商采用流水线生产模式，一条玻璃镀膜生产线长达 200 米左右，投入高达数千万元人民币，高端镀膜玻璃如电致变色玻璃镀膜生产线造价可达到数亿元，一般由清洗、抽真空、镀膜等多达约 100 个腔室组成，通常有 15-20 个镀膜室，属于典型的技术及资金密集型产业。

长期以来，全球磁控镀膜材料的研制和生产都主要集中于具有先发优势的美、日、德等国家的少数公司，产业集中度较高。以半导体生产用高纯溅射靶材为例，有研亿金的统计显示，JX 日矿日石金属株式会社（日本）、普莱克斯（美国）、霍尼韦尔（美国）、东曹株式会社（日本）四家公司市占率超过了 80%。我国镀膜材料行业起步较晚，与国际知名企业相比还存在一定差距，尤其在半导体、平板显示、太阳能电池等领域。近年来，受益于国家政策的战略支持，中国的磁控镀膜材料在技术、市场上开始渐有起色，有研亿金、江丰电子、阿石创等企业开

始崭露头角。玻璃用镀膜靶材是磁控溅射靶材的一种，多为硅铝、锌铝、锌锡合金等材质。玻璃用镀膜靶材下游应用领域较广，覆盖 Low-E 玻璃、电致变色玻璃、汽车玻璃、光学玻璃、薄膜太阳能电池等领域。近年来，基于经济增长带动的建筑和消费电子市场的快速发展，玻璃用镀膜靶材市场得到了较快的增长。全球 Low-E 玻璃及智能手机的强劲需求带动了上游磁控溅射靶材的快速增长。以中国为例，根据观研天下统计，2014 年度我国的靶材产能和产量分别达到了 29.88 万吨和 20.62 万吨；到 2025 年我国靶材的产能和产量分别预计为 66.99 万吨和 54.45 万吨，年复合增长率将达 7.62%、9.23%。

②磁控溅射镀膜设备

磁控溅射镀膜设备的核心部件是磁控溅射阴极部件，包括溅射阴极、磁棒、端头等，阴极部件的性能决定了整套镀膜系统的性能优劣和镀膜质量。磁控溅射阴极又可分为平面阴极和旋转阴极，平面阴极的磁场与靶材保持相对静止，在旋转阴极中，溅射磁场保持静止，旋转靶材围绕静止磁场做周期性旋转运动；相较于平面阴极，使用旋转阴极镀膜技术具有更高的靶材使用率、薄膜沉积速率及工艺稳定性好等特点。旋转阴极始创于 20 世纪美国，多用于玻璃薄膜的生产过程中，并在之后得到迅速发展。美国应用材料、贝卡尔特等通过不断的技术积累和创新，研发了旋转阴极系统并广泛应用于各类镀膜行业。

镀膜行业的高端设备生产企业较为集中，知名国际制造商有德国冯·阿登纳、日本爱发科和美国应用材料等，上述企业进入市场较早，技术先进，在全球镀膜设备市场具有较大的领先优势。

中国的真空镀膜工艺在 20 世纪 90 年代以后开始逐步应用于工业玻璃深加工生产。国产真空镀膜设备与进口设备比较虽然存在一定的价格优势，但是在镀膜精度、产品设计定制化等专业化程度上仍存在较大差距。随着镀膜技术的不断发展，低端镀膜工艺与设备已经不能满足市场需要。以玻璃镀膜工艺为例，传统单银镀膜玻璃已逐渐被市场淘汰，双银甚至三银镀膜玻璃已开始成为市场主流产品，镀膜工艺的提高对上游镀膜设备提出了较高的技术要求。南玻集团（SZ.000012、200012）、耀皮玻璃（SH.600819、900918）等国内重点玻璃企业先后从德国莱宝、德国冯·阿登纳引进大型连续玻璃镀膜生产线，开始生产 Low-E 玻璃。此后，

随着国际产业转移以及国内技术的进步，真空镀膜工艺在我国开始广泛应用在液晶显示屏和触摸屏等平板显示镀膜、Low-E 玻璃和制镜等建筑材料玻璃镀膜和薄膜太阳能用玻璃镀膜等工业制造领域。在下游市场的推动下，我国玻璃镀膜设备行业得到了快速发展。

Soleras 的磁控溅射镀膜设备业务源自于贝卡尔特，制造磁控溅射靶材的热喷涂及铸造技术来源于美国的 Soleras Ltd.。经过四十多年的研发与生产技术的改进，Soleras 已拥有深厚的技术积累、高效的制造流程、全球化的生产基地以及合作稳定的客户关系，在磁控溅射镀膜设备行业特别是阴极部件的制造及系统集成、热喷涂靶材及铸造锂靶材等方面形成了较强的市场竞争地位。

2、标的资产盈利能力稳定性

报告期内，标的公司净利润分别为 3,443.47 万元、4,617.71 万元及 4,329.18 万元，呈逐年上升趋势，标的公司盈利能力较为稳定。

3、业绩承诺可实现性

标的公司所处行业受到国家产业政策大力支持，标的公司作为行业内领先企业之一，具备较强的市场竞争力，同时得益于下游市场的不断增长，标的公司的主要产品磁控溅射靶材及其设备的需求亦不断提高，预测期内标的公司营业收入预计将在原来稳定增长基础上，获得更多的市场份额，业绩增长具备一定的合理性。标的公司 2019 年 1-8 月营业收入已实现 40,014.56 万元，占 2019 年预测营业收入的 64.91%；净利润已实现 4,329.18 万元，占 2019 年预测净利润的 74.43%，预计标的公司可以完成 2019 年的盈利预测，本次交易业绩承诺具有较强的可实现性。

4、上市公司应对商誉减值风险的具体措施及有效性

本次交易完成后，为应对商誉减值风险，上市公司将从加强协同效应、严格执行业绩补偿措施等方面防范和控制商誉减值风险，具体包括：

(1) 加强与标的公司之间的协同效应，提升标的资产持续盈利能力

本次交易完成后，上市公司在规范治理和强化风险管控的前提下，仍将保持

标的公司运营的相对独立性并保持和稳定现有管理、研发和运营团队。同时，上市公司将积极采取措施整合与标的公司之间的业务，充分发挥企业管理、资源整合以及资金规划等方面的优势，支持标的公司进一步扩大市场规模、提高市场占有率，充分发挥优势互补效应和规模效应，提升标的公司的市场竞争力，防范和控制商誉减值风险。

本次交易完成后，标的公司的磁控溅射镀膜设备及磁控溅射靶材业务将纳入上市公司整体业务体系。上市公司将通过整合客户、渠道、技术、营销经验等方面的资源，加强上市公司和标的公司之间的协同效应，从而更好地提升标的公司的经营能力、抗风险能力和持续盈利能力，降低标的公司商誉减值对上市公司带来的不利风险。

上市公司也将加强对标的公司的管理，开展上市公司与标的公司员工间文化交流和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运营意识。上市公司将继续吸引专业研发和运营管理等领域的人才加入，对本次交易战略整合、组织整合的落地给予强劲支撑。

（2）严格执行业绩补偿措施，防范商誉减值风险带来的不利影响

根据江丰电子和共创联盈签署的《业绩补偿协议书》，双方同意，选用标的公司在补偿期三个年度实现的累积净利润数作为本次交易的业绩考核指标。基此，共创联盈承诺，如标的资产在 2020 年度内完成交割的，标的公司在补偿期三个年度内累计实现的净利润数不低于 48,480.49 千美元；标的资产在 2021 年度内完成交割的，标的公司在补偿期三个年度内累计实现的净利润数不低于 63,395.02 千美元。经双方一致确认，协议所述净利润指标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。

在补偿期前两年，江丰电子有权在标的公司各年度的年度审计时聘请具备证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司当年实现的净利润数与约定的净利润预测数的差异情况进行审核并出具专项审核意见（不考虑评估增值对报表的影响），用于本次交易的持续信息披露。在补偿期届满后，由江丰电子在标的公司年度审计时聘请具备证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司在补偿期三个年度内累计实现的净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审核并

出具专项审核意见（不考虑评估增值对报表的影响）。

在补偿期届满后，经对累计实现净利润进行审核，乙方需进行补偿的，乙方应补偿的总金额依照下述公式计算：乙方业绩应补偿总金额=（承诺净利润数-补偿期三个年度内累计实现净利润数）÷承诺净利润数×标的资产的收购价格。

双方进一步同意，在补偿期届满后，由甲方聘请具备证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试并出具专项审核意见（不考虑评估增值对报表的影响）。经减值测试，乙方需进行减值补偿的，乙方应补偿的总金额依照下述公式计算：乙方减值应补偿总金额=标的资产补偿期末减值额-协议第六条公式计算所得的乙方业绩应补偿总金额。

（二）补充披露情况

公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、（一）1、（13）③结合行业发展情况、标的资产盈利能力稳定性、业绩承诺可实现性等，说明本次交易完成后上市公司应对商誉减值风险的具体措施及有效性”，补充披露本次交易完成后上市公司应对商誉减值风险的具体措施及有效性。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为，本次交易形成的商誉，符合《企业会计准则》的规定；本次交易完成后，上市公司为防范和控制商誉减值风险所采取的具体措施合理，具有可行性。

问题 8、你公司主要产品为靶材，应用于半导体、平板显示、太阳能电池等领域，报告期内你公司净利润分别为 6,403.46 万元、5,880.86 万元、1,901.45 万元。本次拟收购的最终标的 Soleras 主要产品为靶材和磁控溅射镀膜设备，主要应用和服务于节能玻璃、视窗防护玻璃、薄膜太阳能电池等领域，报告期内标的公司净利润分别为 3,443.47 万元、4,617.71 万元、4,329.18 万元。你公司和标的公司产品较为类似，请你公司结合下游应用行业发展、市场地位、竞争能力、产品价格波动等情况量化分析上市公司近一年又一期盈利能力逐步下滑而 Soleras 逐步提升的原因及合理性。请独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、请你公司结合下游应用行业发展、市场地位、竞争能力、产品价格波动等情况量化分析上市公司近一年又一期盈利能力逐步下滑的原因

（一）上市公司下游应用行业发展、市场地位及竞争能力情况

1、上市公司下游应用行业发展概况

公司自成立以来一直从事高纯溅射靶材的研发、生产和销售业务，产品包括铝靶、钛靶、钽靶、钨钛靶等，应用于半导体（主要为超大规模集成电路领域）、平板显示、太阳能电池等领域。超高纯金属及溅射靶材是生产超大规模集成电路的关键材料之一，长期以来一直被美、日的跨国公司所垄断，我国的超高纯金属材料及溅射靶材严重依赖进口。目前，公司的超高纯金属溅射靶材产品已应用于世界著名半导体厂商的最先端制造工艺，在 16 纳米、7 纳米技术节点实现批量供货，成功打破了美、日跨国公司的垄断格局，同时还满足了国内厂商 28 纳米技术节点的量产需求，填补了我国电子材料行业的空白。

（1）半导体行业发展概况

①全球半导体行业发展概况

半导体是电子产品的核心，信息产业的基石。半导体行业具有下游应用广泛、生产技术工序多、产品种类多、技术更新换代快、投资高、风险大等特点，全球半导体行业具有一定的周期性，景气周期与宏观经济、下游应用需求以及自身产能库存等因素密切相关。

根据全球半导体贸易统计组织，全球半导体行业 2018 年市场规模达到 4,688 亿美元，较 2017 年增长约 13.7%。过去五年，随着智能手机、平板电脑为代表的新兴消费电子市场的快速发展，以及汽车电子、工业控制、物联网等科技产业的兴起，强力带动了整个半导体行业规模迅速增长。

全球半导体贸易统计组织数据显示，2018 年美国半导体行业市场规模约为 1,030 亿美元，占全球市场的 21.97%；欧洲半导体行业市场规模约为 430 亿美元，约占全球市场的 9.16%。亚太地区半导体行业近年来发展迅速，已成为全球最大

的半导体市场。亚太地区（除日本外）市场规模达 2,829 亿美元，已占据全球市场 60.34% 的市场份额，中国大陆地区是近年来全球半导体市场增速最快的地区之一。

②中国半导体行业发展概况

我国本土半导体行业起步较晚。但在政策支持、市场拉动及资本推动等因素合力下，中国半导体行业不断发展。步入 21 世纪以来，我国半导体产业市场规模得到快速增长。2018 年，中国半导体产业市场规模达 6,531 亿元，比上年增长 20.70%。2013-2018 年中国半导体市场规模的复合增长率达 21.09%，显著高于同期世界半导体市场的增速。

随着近年《国家集成电路产业发展推进纲要》、《中国制造 2025》、《国家信息化发展战略纲要》等重要文件的出台，以及社会各界对半导体行业的发展、产业链重构的日益重视，我国半导体行业正站在国产化的起跑线上。随着 5G、AI、物联网、自动驾驶、VR/AR 等新一轮科技逐渐走向产业化，未来十年中国半导体行业有望迎来进口替代与成长的黄金时期，逐步在全球半导体市场的结构性调整中占据举足轻重的地位。在贸易摩擦等宏观环境不确定性增加的背景下，加速进口替代、实现半导体产业自主可控已上升到国家战略高度，中国半导体行业发展迎来了历史性的机遇。

(2) 平板显示行业发展概况

在笔记本电脑、智能手机、平板电脑、大尺寸高清电视以及车载和工控等专业显示历次应用浪潮的推动下，全球平板显示行业发展稳定，市场空间巨大。

根据 IHS 数据，2017 年全球平板显示产业产值高达 1,243.04 亿美元，2018 年由于宏观经济环境变化、产能快速增长导致价格剧烈下降等因素影响，产值有所下降，但仍高达 1,144.26 亿美元。随着 4K/8K 技术的成熟、AMOLED 产能释放以及 5G、物联网的推进对平板显示产业的拉动，预计 2019 年起全球平板显示产业产值将保持稳定回升态势。

由于 TFT-LCD 技术成熟，成本较低，应用范围广泛，TFT-LCD 技术在平板显示产业中依然占据绝对优势，2018 年 TFT-LCD 产值占比 77.67%，未来

TFT-LCD 产值占比虽下降，但至 2022 年仍将占据 65.25% 的市场份额，是市场主流显示技术。

AMOLED 由于拥有低能耗、轻薄以及可柔性化等特点，在手机、可穿戴市场具备优势，近年来 AMOLED 在智能手机应用中快速渗透。根据 IHS 数据，2018 年手机面板中 AMOLED 占比为 21%，预计 2025 年占比将达到 37%。在中大尺寸产品上，AMOLED 受限于技术、良率和成本等因素发展缓慢。

根据 IHS 数据，2018 年全球显示面板出货量为 38.27 亿片，同比增长 3.43%。在 5G 等新兴技术推动显示场景无处不在、显示器件应用范围持续扩大的背景下，预计至 2022 年全球显示面板出货量仍将持续增长。

（3）太阳能电池行业发展概况

太阳能电池又称为“太阳能芯片”或“光电池”，是一种利用太阳光直接发电的光电半导体薄片。在上游原材料供应、下游市场空间及生产资源等因素的共同作用下，近年来，全球太阳能电池片产业布局继续向亚洲集中。2011 年，我国太阳能电池产量约 21GW，到 2016 年，我国太阳能电池产量达到 50GW，年均复合增长率约 18.95%。预计未来几年，我国太阳能电池产量会继续增加，到 2022 年，预计产量将达到 92GW。2016 至 2022 年，预计年均复合增长率约 10.70%。

2、上市公司市场地位及竞争能力

高纯溅射靶材行业的技术含量较高，供应商需要先通过国际通行的质量管理体系认证，同时满足下游客户的质量标准和稳定性要求，经过 2-3 年的合格供应商全方面认证过程，认证内容涵盖产品质量、供货周期、批量生产、企业管理、生产环境等，才能成为下游制造商的合格供应商。虽然高纯溅射靶材行业认证周期长，认证程序复杂，但一旦通过下游制造商的供应商资格认证，则双方会保持长期稳定的合作关系，双方的供销关系轻易不会发生变化。

经过数年发展，凭借着领先的技术水平和稳定的产品性能，公司已经成为中芯国际、台积电、格罗方德、意法半导体、东芝、海力士、京东方、SunPower 等国内外知名厂商的高纯溅射靶材供应商，业务范围涉及半导体芯片、平板显示器和太阳能电池等，并与其建立了较为稳定的供货关系，与各大客户长期稳定的

合作关系有助于公司充分分享高纯溅射靶材下游应用领域的广阔市场，促进公司营业收入和经营业绩的快速增长。

公司具备较强的技术与产品创新能力，已经成为国内高纯溅射靶材产业的领先者，并在全球范围内与美国、日本跨国公司展开市场竞争，目前，公司已经成为国内最大的半导体芯片用高纯溅射靶材生产商。面对市场空间更为广阔的液晶显示器、太阳能电池等应用领域，公司已经制定了相应的产品研发和市场拓展计划，在继续巩固半导体芯片应用领域领先地位的同时，还可以利用在半导体芯片市场积累的技术、品牌和客户资源，迅速向新的应用领域渗透，从而实现快速稳定的增长。

综上，上市公司下游应用行业发展良好，上市公司市场地位及竞争能力突出。

（二）上市公司主要产品价格波动分析

报告期内，上市公司主要产品单价波动情况如下：

单位：元/个

| 主要产品 | 2019年1-8月 | | 2018年度 | | 2017年度 |
|-----------|------------|--------|------------|---------|------------|
| | 单价 | 变动情况 | 单价 | 变动情况 | 单价 |
| 钽靶 | 100,334.60 | -2.66% | 103,076.78 | -4.68% | 108,140.30 |
| 铝靶 | 4,854.96 | 3.28% | 4,700.85 | -3.78% | 4,885.50 |
| 钛靶 | 9,138.23 | 8.77% | 8,401.59 | -8.84% | 9,216.66 |
| 钽环 | 34,171.80 | 3.31% | 33,077.67 | -4.90% | 34,781.58 |
| LCD 碳纤维支撑 | 412.50 | 63.60% | 252.15 | -14.65% | 295.43 |
| 钨钛靶 | 32,661.71 | 6.77% | 30,592.14 | -7.88% | 33,209.55 |

由上表可知，报告期内，上市公司主要产品销售单价基本呈先降后升的趋势，且波动幅度较小。2019年1-8月LCD碳纤维支撑销售均价大幅上涨，主要系单位售价较高的G10.5 SIO FORK产品销售占比上涨所致。

（三）上市公司盈利能力逐步下滑的原因分析

报告期内，上市公司盈利能力情况如下：

单位：万元

| 项 目 | 2019年度业绩预告数 | 2019年1-8月 | 2018年度 | 2017年度 |
|-----|-------------|-----------|--------|--------|
|-----|-------------|-----------|--------|--------|

| | 金额 | 变动幅度 | 金额 | 金额 | 变动幅度 | 金额 |
|---------------|-----------|--------|-----------|-----------|---------|-----------|
| 营业收入 | 82,100.00 | 26.37% | 49,186.09 | 64,968.32 | 18.12% | 55,002.57 |
| 营业成本 | / | / | 34,908.30 | 45,739.89 | 21.67% | 37,592.67 |
| 毛利率 | / | / | 29.03% | 29.60% | -2.05% | 31.65% |
| 销售费用 | / | / | 3,298.51 | 4,390.56 | 32.07% | 3,324.41 |
| 管理费用 | / | / | 4,502.78 | 4,171.31 | 30.42% | 3,198.47 |
| 研发费用 | / | / | 3,898.40 | 4,657.52 | 43.33% | 3,249.49 |
| 财务费用 | / | / | 996.66 | 500.23 | -57.86% | 1,187.01 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 6,321.92 | 7.50% | 1,901.45 | 5,880.86 | -8.16% | 6,403.46 |

注 1：为更准确的反应上市公司各年度盈利能力变动情况，上表列示 2019 年度上市公司业绩预告数据

注 2：2019 年度归属于母公司所有者净利润数据取业绩预告净利润数据的中间值

由上表可知，报告期内，上市公司营业收入逐年上涨，与下游行业发展状况一致，2018 年度归属于母公司所有者的净利润下滑，主要系期间费用大幅上涨所致，期间费用具体分析参见重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“一、（二）2、盈利能力指标分析”。

根据 2019 年业绩预告，上市公司 2019 年度营业收入较上年上涨 26.37%，归属于母公司所有者的净利润增长 7.50%，归属于母公司所有者净利润增长幅度小于营业收入增长幅度，主要原因为：一方面，公司于 2019 年实施了第一期股票期权激励计划，向公司高级管理人员、核心技术人员等 200 名激励对象授予 1,464 万份股票期权，公司预计 2019 年度需摊销的股票期权费用约为 1,668 万元。另一方面，公司于 2019 年实施了重大资产重组，公司预计 2019 年度与本次重组相关的审计、评估、律师、财务顾问等费用新增约 950 万元。

二、请你公司结合下游应用行业发展、市场地位、竞争能力、产品价格波动等情况量化分析标的公司近一年又一期盈利能力逐步提升的原因

（一）标的公司下游应用行业发展、市场地位及竞争能力情况

标的公司下游应用行业发展、市场地位及竞争能力情况参见本回复“问题 5”之“（二）竞争情况”、“（三）市场地位”和“（四）下游行业发展”。

（二）标的公司主要产品价格波动分析

磁控溅射镀膜设备包括两类：阴极部件及磁控溅射镀膜设备系统集成项目。不同磁控溅射镀膜设备的研发设计及软硬件开发难度、生产组装工艺、自制件及外购件的数量、生产周期均存在较大差异，导致产品或项目规模亦差异极大，如一套紧凑型端头的价格在 2-3 万美元，而镀膜设备系统集成项目的合同金额可高达数千万美元。且磁控溅射镀膜设备系统集成项目是以项目（Projects）的形式进行核算，每个项目除磁棒、端头等磁控溅射镀膜设备外，还有各种供水系统、供电系统、在线可调节磁控系统等组成，因此难以单独核算磁控溅射镀膜设备的销售单价。

除磁控溅射镀膜设备外，标的公司报告期内主要产品销售单价对比情况如下：

单位：元/个

| 类别 | 2019 年 1-8 月 | | 2018 年度 | | 2017 年度 |
|-----------|--------------|--------|-----------|--------|-----------|
| | 单价 | 变动情况 | 单价 | 变动情况 | 单价 |
| 热喷涂靶材 | 31,035.28 | 38.00% | 22,488.56 | 2.23% | 21,998.48 |
| 铸造靶材及其他靶材 | 29,170.04 | 18.25% | 24,668.35 | 16.45% | 21,182.74 |

标的公司销售的热喷涂靶材和铸造靶材及其他靶材产品规格多达 500 多种，且各类产品的销售单价从几千到几十万不等，因此报告期各期热喷涂靶材和铸造靶材及其他靶材单价变动可比性较差。报告期内，标的公司热喷涂靶材、铸造靶材及其他靶材销售单价逐年上升，主要系内部销售结构变动所致。

（三）标的公司盈利能力逐步提升的原因分析

报告期内，标的公司盈利能力情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019 年 1-8 月 | | 2018 年度 | | 2017 年度 |
|------|--------------|----------|-----------|----------|-----------|
| | 金额 | 变动幅度 | 金额 | 变动幅度 | 金额 |
| 营业收入 | 40,014.56 | 2.57% | 58,517.04 | 15.05% | 50,863.06 |
| 营业成本 | 27,256.73 | -3.37% | 42,312.65 | 19.14% | 35,515.18 |
| 毛利率 | 31.88% | 4.19% | 27.69% | -2.48% | 30.17% |
| 销售费用 | 2,042.91 | 0.27% | 3,056.16 | 6.77% | 2,862.33 |
| 管理费用 | 3,062.92 | 2.22% | 4,494.49 | -8.09% | 4,890.08 |
| 研发费用 | 1,412.07 | 1.81% | 2,080.54 | 4.32% | 1,994.40 |
| 财务费用 | -221.58 | 2157.95% | -14.72 | -107.23% | 203.46 |

单位：万元

| 项 目 | 2019 年 1-8 月 | | 2018 年度 | | 2017 年度 |
|-----|--------------|--------|----------|--------|----------|
| | 金额 | 变动幅度 | 金额 | 变动幅度 | 金额 |
| 净利润 | 4,329.18 | 40.63% | 4,617.71 | 34.10% | 3,443.47 |

注：为便于比较，2019 年 1-8 月与 2018 年度变动幅度比较已年化

由上表可知，报告期内，标的公司营业收入稳步提升，与上市公司变动趋势一致，但净利润增长幅度远高于营业收入增长幅度，主要原因为：一方面，2018 年度营业收入增长幅度较大，且期间费用控制较好；另一方面，由于磁控溅射镀膜设备销售增长，2019 年 1-8 月毛利率较上年度增长较大。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为：

1、2018 年度，上市公司盈利能力下滑主要系期间费用增长幅度大于营业收入增长幅度所致；根据 2019 年度业绩预告，上市公司盈利能力较上年同期小幅增长。

2、报告期内，标的公司盈利能力逐步提升，主要原因为：一方面，2018 年度营业收入增长幅度较大，且期间费用控制较好；另一方面，由于磁控溅射镀膜设备销售增长，2019 年 1-8 月毛利率较上年度增长较大。

3、报告期内，上市公司盈利能力逐步下滑但标的公司盈利能力逐步提升具有合理性。

问题 9、报告期内，标的公司磁控溅射镀膜设备收入分别为 18,383.13 万元、23,590.08 万元、17,861.16 万元，占营业收入比重逐年提升，分别为 36.53%、40.95%、45.29%，但毛利率呈现较大幅度的波动，分别为 33.81%、27.79%、36.96%。(1)请补充披露报告期内标的公司磁控溅射镀膜设备前五大客户情况，结合产销量、客户情况等说明报告期内标的公司磁控溅射镀膜设备收入占比逐步提高的原因及合理性。(2)结合市场竞争情况、主要合同价格变化情况、营业成本构成及变化情况分析等，补充说明报告期内磁控溅射镀膜设备毛利率波动较大的原因及合理性。(3)补充说明 2018 年磁控溅射镀膜设备收入同比增长 28.32%但毛利率下滑 6.02 个百分点的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师

核查并发表明确意见。

【回复】

一、请补充披露报告期内标的公司磁控溅射镀膜设备前五大客户情况，结合产销量、客户情况等说明报告期内标的公司磁控溅射镀膜设备收入占比逐步提高的原因及合理性

(一) 报告期内标的公司磁控溅射镀膜设备收入占比逐步提高的原因及合理性说明

报告期内，标的公司磁控溅射镀膜设备的前五大客户情况如下：

单位：万元

| 年度 | 客户名称 | 金额 | 占比 |
|-----------|-------------|------------------|---------------|
| 2019年1-8月 | View | 9,712.18 | 24.63% |
| | 美国加迪安 | 1,762.77 | 4.47% |
| | 法国圣戈班 | 1,133.16 | 2.87% |
| | 日本 Advantec | 881.40 | 2.23% |
| | 日本旭硝子 | 583.70 | 1.48% |
| | 合计 | 14,073.21 | 35.69% |
| 2018年度 | View | 7,265.20 | 12.61% |
| | 美国加迪安 | 3,087.04 | 5.36% |
| | 法国圣戈班 | 3,004.83 | 5.22% |
| | Bühler[注] | 1,335.48 | 2.32% |
| | 宏大真空 | 836.69 | 1.45% |
| | 合计 | 15,529.24 | 26.96% |
| 2017年度 | 法国圣戈班 | 3,027.44 | 6.02% |
| | 旗滨集团 | 2,774.05 | 5.51% |
| | 美国加迪安 | 2,432.32 | 4.83% |
| | Bühler | 1,697.86 | 3.37% |
| | 宏大真空 | 1,535.60 | 3.05% |
| | 合计 | 11,467.27 | 22.79% |

注：Bühler 包括布勒莱宝光学设备（北京）有限公司、Bühler Alzenau GmbH

标的公司的磁控溅射镀膜设备需根据客户设备投资的特点和个性化要求进

行设计生产，特别是系统集成项目涉及大量非标准化自产零部件和外购件的加工组装，不同技术参数的匹配，不同配套辅件的搭配，同时需要在产品规格参数、自动化程度、智能化、信息化、软件控制系统等方面为客户提供高度定制化服务，因而难以准确计算产销量情况。

报告期内，标的公司磁控溅射镀膜设备收入金额及占比逐年提高，主要系向客户 View 销售的磁控溅射镀膜设备大幅增长所致。View 系美国知名智能玻璃制造商，成立于 2007 年，由贝恩资本（Bain Capital）、日本软银（Softbank）、美国教师退休基金会（TIAA）等知名投资机构参与投资。Soleras 自 2010 年起与 View 开展业务合作，向其提供端头、磁棒及供气系统等产品。因 Soleras 磁控溅射镀膜设备工艺先进，可满足 View 高度定制化需求，故在报告期内获得了 View 的 EC#1、EC#2 项目，向其提供包括控制软件、旋转溅射模组、在线可调平面阴极、端头、立式磁控溅射门（doors）、磁棒、供气系统等与磁控溅射生产线相关的系统集成业务。

（二）补充披露情况

公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、（二）1、（2）主营业务收入按类别分类”补充披露了标的公司磁控溅射镀膜设备前五大客户情况及标的公司磁控溅射镀膜设备收入占比逐步提高的原因及合理性。

二、结合市场竞争情况、主要合同价格变化情况、营业成本构成及变化情况分析等，补充说明报告期内磁控溅射镀膜设备毛利率波动较大的原因及合理性

Soleras 的磁控溅射镀膜设备业务源自于贝卡尔特。经过四十多年的研发与生产技术的改进，Soleras 已拥有深厚的技术积累、高效的制造流程、全球化的生产基地以及合作稳定的客户关系，在磁控溅射镀膜设备行业特别是阴极部件的制造及系统集成方面形成了较强的市场竞争地位。

Soleras 提供的磁控溅射镀膜设备包括两类：一是与玻璃镀膜生产线磁控溅射相关的阴极部件，包括端头、磁棒、旋转阴极、平面阴极等；二是由阴极部件、供气系统、供电系统、供水系统、防护罩等硬件系统，以及在线可调节磁控系统、

原位光学测量系统等控制软件，共组成的磁控溅射镀膜设备系统集成项目。报告期内，磁控溅射镀膜设备系统集成项目占比分别为 71.55%、71.20% 和 80.48%。

由于磁控溅射镀膜设备系统集成项目是以项目 (Projects) 的形式进行核算，每个项目除磁棒、端头等磁控溅射镀膜设备外，还有各种供水系统、供电系统、在线可调节磁控系统等组成，因此难以单独核算磁控溅射镀膜设备的销售单价及单位成本，下文拟按项目的形式对磁控溅射镀膜设备毛利率进行分析：

报告期内，标的公司磁控溅射镀膜设备毛利率情况如下：

| 项 目 | 2019 年 1-8 月 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|----------|--------------|---------|---------|
| 磁控溅射镀膜设备 | 36.96% | 27.79% | 33.81% |

(一) 2018 年度磁控溅射镀膜设备毛利率与 2017 年度比较分析

2018 年度，标的公司磁控溅射镀膜设备销售收入较上年度上涨 28.32%，但毛利率较上年度下降 6.02 个百分点，主要系 2018 年度随着 View EC#1 和 EC#2 项目的实施，为标的公司带来了 6,789.82 万元的销售收入，但由于 EC#1 项目系标的公司首次与 View 合作开发、设计、生产及组装电致变色玻璃镀膜生产线相关磁控溅射镀膜系统的集成项目，因而标的公司在开发设计、人员招聘及培训等成本开支相对较大，且为保证产品质量，标的公司在原材料选型上较为严格，采购价格也相对较高，2018 年度 EC#1 和 EC#2 的综合毛利率为 25.52%，低于上年度磁控溅射镀膜设备的平均毛利率。此外，2018 年度，旗滨集团因自身业务发展需要，减少了固定资产投入，从而使得向标的公司采购的磁控溅射镀膜设备较上年度下降 2,448.54 万元，而销售给该客户的磁控溅射镀膜设备系统集成项目毛利率高达 39% 左右，进一步拉低了 2018 年度磁控溅射镀膜设备的毛利率。

(二) 2019 年 1-8 月磁控溅射镀膜设备毛利率与 2018 年度比较分析

2019 年 1-8 月，标的公司磁控溅射镀膜设备毛利率较上年度上涨 9.17 个百分点，上涨幅度较大，主要系 EC#1 项目已于 2018 年度完工，EC#2 项目在 2019 年 1-8 月实现销售收入 9,424.67 万元，占整个磁控溅射镀膜设备的销售占比为 52.77%。由于 EC#2 项目集成了控制软件、旋转溅射模组、在线可调平面阴极、端头、立式磁控溅射门 (doors)、磁棒、供气系统等，设计及制造难度较大，且标的公司又借鉴了 EC#1 项目的经验，节约了大量成本开支，EC#2 项目毛利

率近 37%，从而拉高了磁控溅射镀膜设备整体毛利率。

（三）料工费对营业成本的影响

报告期内，标的公司磁控溅射镀膜设备营业成本按料工费区分的情况如下：

| 项 目 | 2019 年 1-8 月 | 2018 年度 | 2017 年度 |
|------|--------------|---------|---------|
| 原材料 | 65.77% | 69.49% | 64.13% |
| 制造费用 | 8.35% | 9.26% | 10.40% |
| 直接人工 | 25.88% | 21.25% | 25.47% |
| 合计 | 100.00% | 100.00% | 100.00% |

由上表可知，报告期内，磁控溅射镀膜设备料工费占比基本稳定，2018 年度原材料占比相对较高，主要系标的公司当年首次与 View 合作开发、设计、生产及组装电致变色玻璃镀膜生产线相关磁控溅射镀膜系统的集成项目，因而标的公司在原材料选型上较为严格，采购价格也相对较高。

三、补充说明 2018 年磁控溅射镀膜设备收入同比增长 28.32%但毛利率下滑 6.02 个百分点的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见

2018 年度，标的公司磁控溅射镀膜设备收入同比增长 28.32%，但毛利率下降 6.02 个百分点的原因参见本题之“二、（一）2018 年度磁控溅射镀膜设备毛利率与 2017 年度比较分析”。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为：

1、报告期内标的公司磁控溅射镀膜设备收入占比逐步提高主要系向客户 View 销售的磁控溅射镀膜设备大幅增长所致，具有合理性。

2、报告期内，标的公司磁控溅射镀膜设备毛利率变动合理，不存在异常。

问题 10、报告期内，标的公司向前五大客户的销售额占比分别为 49.28%、55.56%、68.80%，客户集中度逐年上升。（1）请你公司结合同行业可比公司、下游客户变化情况等，说明标的公司客户集中度较高且逐年上升的原因和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（2）请独立财务顾问说明

在对标的公司尽职调查过程中，对标的公司客户的真实性、准确性和完整性的核查过程，包括不限于核查方式、核查范围及占比、核查结果等，说明相关核查是否充分。（3）请会计师说明在对标的公司审计过程中，就合理保证营业收入的真实性、准确性和完整性实施的具体审计程序、取得的相关审计证据和结论。

【回复】

一、请你公司结合同行业可比公司、下游客户变化情况，说明标的公司客户集中度较高且逐年上升的原因和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见

（一）结合同行业可比公司、下游客户变化情况，说明标的公司客户集中度较高且逐年上升的原因和合理性

报告期内，标的公司的前五大客户情况如下：

单位：万元

| 年度 | 客户名称 | 金额 | 占比 |
|-----------|-------------|------------------|---------------|
| 2019年1-8月 | View | 10,909.96 | 27.66% |
| | 美国加迪安 | 7,107.73 | 18.02% |
| | 法国圣戈班 | 3,970.76 | 10.07% |
| | 日本 Advantec | 2,727.22 | 6.92% |
| | 日本旭硝子 | 2,417.58 | 6.13% |
| | 合计 | 27,133.25 | 68.80% |
| 2018年度 | 美国加迪安 | 10,108.34 | 17.55% |
| | View | 8,415.14 | 14.61% |
| | 法国圣戈班 | 7,126.83 | 12.37% |
| | 日本 Advantec | 3,680.40 | 6.39% |
| | 日本旭硝子 | 2,672.04 | 4.64% |
| | 合计 | 32,002.76 | 55.56% |
| 2017年度 | 美国加迪安 | 8,618.80 | 17.13% |
| | 法国圣戈班 | 7,485.81 | 14.88% |
| | 日本 Advantec | 3,466.39 | 6.89% |
| | 旗滨集团 | 2,774.05 | 5.51% |

单位：万元

| 年度 | 客户名称 | 金额 | 占比 |
|----|------------|-----------|--------|
| | 上海阳驰科技有限公司 | 2,454.34 | 4.88% |
| | 合计 | 24,799.39 | 49.28% |

报告期内，标的公司前五大客户收入占比为 49.28%、55.56%、68.80%，集中度较高，主要系最终标的 Soleras 的磁控溅射靶材产品定位于全球著名的玻璃制造及深加工厂商及磁控溅射镀膜生产线 OEM 厂家，而玻璃制造产业的集中度较高，全球前四大跨国玻璃集团法国圣戈班、日本旭硝子、美国加迪安、日本板硝子控制着除中国外全球近 80% 的玻璃产量，而上述四家公司均为 Soleras 的主要客户，其中日本旭硝子、法国圣戈班、美国加迪安亦为 Soleras 报告期前五大客户，从而导致标的公司主要客户集中度较高。

报告期内，标的公司前五大客户集中度呈上升趋势，主要系其中的美国加迪安、法国圣戈班、日本 Advantec 的销售占比保持相对稳定，而来自 View 的收入增长较快。View 系一家位于美国硅谷的智能玻璃制造商，Soleras 自 2010 年即开始向该公司提供磁控溅射镀膜设备。近年来随着电致变色玻璃应用范围的日益广泛、成本的下降以及美国境内机场出于节能要求而对幕墙玻璃进行的翻新及更换，View 获取了大量电致变色玻璃订单，为此 View 兴建了多条电致变色玻璃镀膜生产线以满足产能需求。Soleras 主要向 View 提供用于生产电致变色玻璃的磁控溅射镀膜设备系统集成项目及锂靶。随着 View 生产及销售规模的大幅扩大，其向 Soleras 的采购也随之迅速增加。

重组报告书选取的可比上市公司为北玻股份、美国万腾荣、瑞士欧瑞康，与标的公司业务上存在一定差异，下游目标客户群体也有较大不同，故前五大客户的集中度与标的公司可比性较差。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为：

1、报告期内标的公司客户集中度较高，主要系最终标的 Soleras 的磁控溅射靶材产品定位于全球著名的玻璃制造及深加工厂商及磁控溅射镀膜生产线 OEM 厂家，而玻璃制造产业的集中度较高，全球前四大跨国玻璃集团法国圣戈班、日

本旭硝子、美国加迪安、日本板硝子控制着除中国外全球近 80% 的玻璃产量，而上述四家公司均为 Soleras 的主要客户，其中日本旭硝子、法国圣戈班、美国加迪安亦为 Soleras 报告期前五大客户。故标的公司客户集中度较高具有合理性。

2、报告期内标的公司前五大客户集中度呈上升趋势，主要系其中的美国加迪安、法国圣戈班、日本 Advantec 的销售占比保持相对稳定，而来自 View 的收入增长较快。Soleras 主要向 View 提供用于生产电致变色玻璃的磁控溅射镀膜设备系统集成项目及锂靶。随着 View 生产及销售规模的大幅扩大，其向 Soleras 的采购也随之迅速增加。故标的公司前五大客户集中度呈上升趋势具有合理性。

二、请独立财务顾问说明在对标的公司尽职调查过程中，对标的公司客户的真实性、准确性和完整性的核查过程，包括不限于核查方式、核查范围及占比、核查结果等，说明相关核查是否充分

（一）对标的公司客户的真实性、准确性和完整性的核查过程

针对标的公司的客户，独立财务顾问履行了如下核查程序：

1、对标的公司的报告期内的主要客户和新增大额客户进行了实地访谈和电话访谈，就与客户合作沿革、产品质量及价格、业务合作模式、报告期内的采购情况、订货及结算模式、信用期及付款情况、合同订单签订及履行情况、与标的公司的关联关系等情况进行了确认；独立财务顾问联合会计师、律师、评估师等其他中介机构对标的公司报告期内的 14 家主要客户履行了访谈程序，访谈客户比例覆盖 2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-8 月销售收入的 27.49%、38.19% 和 47.04%；

2、在实地走访过程中参观了部分客户生产现场及部分库存商品，以了解销售的真实性；

3、获取了中国出口信用保险公司出具的 12 份标的公司海外客户的资信报告，以了解客户的资信状况；

4、查阅了法国圣戈班、日本旭硝子、旗滨集团、宏大真空等上市或拟上市公司的定期报告或招股说明书，以了解上述客户所处行业的发展趋势，以及该等客户的生产、运营和销售情况；

5、对标的公司客户实施了函证程序，截至本回复出具日，共发放函证 62 封，回收函证 13 封，回函覆盖报告期销售收入的 25.65%、34.86%、27.48%；针对未回函的客户，独立财务顾问联合会计师采取了替代测试程序，收集了未回函客户的合同及订单、回款情况等；

6、查看并收集了主要客户的销售合同、发票、出库单、发运单、报关单、装船提单记录和收款凭证；

7、获取银行对账单，对公司大额的货款回收银行流水与账面记录进行双向核对，经核对一致；

8、对标的公司营业收入、应收账款执行了分析性复核程序，对报告期间应收账款的周转天数、营业收入的波动等进行了分析，未发现重大异常。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为，独立财务顾问对标的公司客户的真实性、准确性和完整性的核查充分。

三、请会计师说明在对标的公司审计过程中，就合理保证营业收入的真实性、准确性和完整性实施的具体审计程序、取得的相关审计证据和结论

会计师针对标的公司营业收入真实性、准确性、完整性实施的审计程序及取得的证据如下：

1、对标的公司报告期内主要客户和新增大额客户进行调查、走访，获取了客户工商资料、背景资料以及中信保资信报告，了解客户信用管理情况，并针对上述客户执行信用期分析、细节测试、函证等审计程序。经核查，报告期内主要客户、新增客户销售真实无异常，且应收账款余额期后回款良好；

2、查阅了标的公司报告期内客户销售合同，合同中关于结算的政策与公司制定销售收入确认政策时的描述一致，标的公司目前制定的收入确认政策符合业务实际情况；

3、针对国内出口的营业收入向海关发函，对出口外币金额进行函证，并与账面出口外销记录进行核对无大额差异；

4、获取银行对账单，对公司大额的货款回收银行流水与账面记录进行双向核对，经核对一致；

5、对标的公司报告期内主要客户信用期内回款情况进行核查，客户回款较为及时，回款单位与账面保持一致；

6、对收入的发生进行细节测试，查看销售合同、发票、出库、发运、报关单、装船提单记录和收款凭证，经检查以上单据保存完整，记载信息一致；对应收账款余额进行分析，并执行期后收款测试，未发现重大差异；

7、对收入执行了截止测试，抽取了资产负债表日前后大额收入凭证，查看了销售合同、发票、出库、发运、报关单、装船提单记录、签收记录，核实了营业收入的归属期间，经检查，在营业收入截止性方面未发现重大异常；

8、分析销售毛利率的合理性，同时将报告期销售毛利率进行比较，分析差异的合理性；

9、对标的公司营业收入、应收账款执行了分析性复核程序，对报告期间应收账款的周转天数、营业收入的波动等进行了分析，未发现重大异常；

经核查，会计师认为，标的公司各期营业收入真实、准确、完整。

问题 11、报告期内，标的公司美国地区销售收入占比逐步提升，分别为 27.23%、37.19%、48.85%；中国地区销售收入占比逐步下降，分别为 25.48%、21.25%、10.01%。（1）请详细说明报告期内标的公司美国地区收入占比逐步提升而中国地区逐步下滑的原因及合理性。（2）补充披露标的公司在中国地区实现销售的主要经营主体情况，以及报告期内梭莱江阴的营业收入、内销和外销情况，结合上述情况以及国内竞争对手业绩变化情况等说明中国地区销售占比下滑的具体原因，分析说明标的公司在中国地区市场地位或竞争力是否出现下滑，如是，请提示相关风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、请详细说明报告期内标的公司美国地区收入占比逐步提升而中国地区逐步下滑的原因及合理性

报告期内，标的公司美国地区销售收入占比和中国地区销售收入占比情况如下：

单位：万元

| 国 家 | 2019 年 1-8 月 | | 2018 年度 | | 2017 年度 | |
|-----|--------------|--------|-----------|--------|-----------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 美国 | 19,264.83 | 48.85% | 21,426.89 | 37.19% | 13,704.11 | 27.23% |
| 中国 | 3,947.55 | 10.01% | 12,239.85 | 21.25% | 12,819.56 | 25.48% |

报告期内，标的公司在美国地区的销售收入占比由 27.23% 逐步上升至 48.85%，中国地区的销售收入占比由 25.48% 下降至 10.01%，具体分析如下：

（一）美国地区销售收入占比逐步上升的原因

报告期内，标的公司美国地区按客户分类的收入情况如下：

单位：万元

| 客 户 | 2019 年 1-8 月 | | | 2018 年度 | | 2017 年度 | |
|----------|--------------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
| | 年化金额 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| View | 16,364.95 | 10,909.96 | 56.63% | 8,415.14 | 39.27% | 890.27 | 6.50% |
| Guardian | 4,456.00 | 2,970.67 | 15.42% | 4,658.44 | 21.74% | 4,096.30 | 29.89% |
| 其他 | 8,076.30 | 5,384.20 | 27.95% | 8,353.30 | 38.99% | 8,717.53 | 63.61% |
| 合计 | 28,897.25 | 19,264.83 | 100.00% | 21,426.89 | 100.00% | 13,704.11 | 100.00% |

注：由于标的公司收入不存在显著的季节性，故为方便比较，2019 年 1-8 月列示了年化收入情况

由上表可知，报告期内，标的公司美国地区销售收入逐年上升，主要系 View 销售收入大幅上升所致，其他客户基本保持稳定。

View 系美国知名智能玻璃制造商，成立于 2007 年，由贝恩资本(Bain Capital)、日本软银 (Softbank)、美国教师退休基金会 (TIAA) 等知名投资机构参与投资。Soleras 自 2010 年起与 View 开展业务合作，向其提供端头、磁棒及供气系统等产品。因 Soleras 磁控溅射镀膜设备工艺先进，可满足 View 高度定制化需求，故在报告期内获得了 View 的 EC#1、EC#2 项目，向其提供包括控制软件、旋转溅射模组、在线可调平面阴极、端头、立式磁控溅射门 (doors)、磁棒、供气系统等与磁控溅射生产线相关的系统集成业务及金属锂靶业务。受此影响，报告期内，标的公司对 View 的销售收入大幅上涨，从而带动了美国地区的销售收入上涨。

（二）中国地区销售收入占比逐步下滑的原因

标的公司中国地区销售收入 2017 年度和 2018 年度基本持平，2018 年度销售收入占比下降，主要系美国地区销售收入增长，间接导致中国地区销售收入占比下滑。

2019 年 1-8 月中国地区销售占比较上年度大幅下滑，主要原因为：首先，美国地区的销售收入持续上升，间接导致中国地区的销售占比下滑；其次，标的公司销售给上海阳驰科技有限公司的磁控溅射靶材主要销售给蓝思科技，而蓝思科技主要用于苹果手机的镀膜，近年来随着华为、OPPO、小米等国产手机品牌的崛起，苹果手机在国内市场份额有所下降，使得蓝思科技业绩增长乏力，从而导致其对上游原材料的采购量减少，最终导致标的公司对上海阳驰的销售金额减少；再次，标的公司销售给宏大真空的磁控溅射镀膜设备，宏大真空主要销售给蓝思科技，由于下游行业竞争激烈，蓝思科技在 2019 年 1-9 月固定资产投资大幅减少，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金同比大幅减少 46.84%，传导至上游，从而使得标的公司对宏大真空的销售额大幅减少；最后，2019 年 1-8 月，由于下游行业竞争激烈，部分客户在推迟了固定资产的投入时间，使得标的公司磁控溅射镀膜设备销售收入减少，随着 2019 年下半年行业形势有所回暖，上述客户又加大了对标的公司的采购力度，若从 2019 年全年看，标的公司未经审计的中国地区销售收入预计下降幅度将明显低于 2019 年 1-8 月。

综上，标的公司美国地区销售收入占比逐步上升，中国地区销售收入占比下滑具有合理性。

二、补充披露标的公司在中国地区实现销售的主要经营主体情况，以及报告期内梭莱江阴的营业收入、内销和外销情况，结合上述情况以及国内竞争对手业绩变化情况等说明中国地区销售占比下滑的具体原因，分析说明标的公司在中国地区市场地位或竞争力是否出现下滑

（一）中国地区实现销售的主要经营主体情况，以及报告期内梭莱江阴的营业收入、内销和外销情况

报告期内，标的公司在中国地区实现销售的主要经营主体情况如下：

单位：万元

| 经营主体 | 2019年1-8月 | | 2018年度 | | 2017年度 | |
|-------------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| Soleras 比利时 | 0.89 | 0.02% | 186.06 | 1.52% | 1,735.12 | 13.53% |
| 梭莱江阴 | 3,946.66 | 99.98% | 12,053.79 | 98.48% | 11,084.44 | 86.47% |
| 合计 | 3,947.55 | 100.00% | 12,239.85 | 100.00% | 12,819.56 | 100.00% |

报告期内，标的公司在中国地区实现销售的经营主体主要为梭莱江阴和 Soleras 比利时，标的公司下属三家经营主体中，Soleras 比利时主要负责磁控溅射镀膜设备系统集成项目及阴极部件和部分热喷涂靶材的生产；Soleras 美国以生产锂靶等铸造靶材以及磁控溅射镀膜设备维护和升级服务为主；梭莱江阴主要生产热喷涂靶材及负责部分阴极部件如磁棒、端头等装配及调试工作。当中国地区客户向梭莱江阴采购铸造靶材时，梭莱江阴一般会先向 Soleras 美国采购，之后再销售给最终客户，因此从销售主体看，中国地区的销售收入主要由梭莱江阴完成。

从上表可以看出，报告期内中国地区销售收入下滑，主要系 Soleras 比利时在中国地区的收入下降，以及梭莱江阴 2019 年 1-8 月在中国地区的收入下降较多所致。

1、Soleras 比利时在中国地区的销售收入下降的原因

Soleras 比利时在中国地区的销售收入下降幅度较大，主要系 2017 年度旗滨集团向 Soleras 比利时采购了测控溅射镀膜设备，2018 年度和 2019 年 1-8 月，旗滨集团因自身业务发展需要，减少了固定资产投资，从而使得测控溅射镀膜设备采购量下降。

2、梭莱江阴 2019 年 1-8 月在中国地区的收入下降的原因

报告期内，梭莱江阴营业收入、内销和外销情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2019年1-8月 | | 2018年度 | | 2017年度 | |
|----|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 内销 | 3,946.66 | 63.72% | 12,053.79 | 77.32% | 11,084.44 | 79.73% |
| 外销 | 2,246.74 | 36.28% | 3,535.13 | 22.68% | 2,817.34 | 20.27% |

单位：万元

| 项 目 | 2019年 1-8月 | | 2018年度 | | 2017年度 | |
|-----|------------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 合 计 | 6,193.39 | 100.00% | 15,588.92 | 100.00% | 13,901.78 | 100.00% |

梭莱江阴以内销为主，报告期内，内销占比分别为79.73%、77.32%和63.72%。

(二) 结合上述情况以及国内竞争对手业绩变化情况说明中国地区销售占比下滑的具体原因，分析说明标的公司在中国地区市场地位或竞争力是否出现下滑

1、标的公司中国地区销售占比下滑的具体原因

标的公司中国地区销售占比下滑的具体原因参见本题之“一、(二) 中国地区销售收入占比逐步下滑的原因”。

2、国内同行业可比公司销售收入情况

2017年度和2018年度，标的公司国内竞争对手北玻股份内外销情况如下：

单位：万元

| 项 目 | 2018年度 | | 2017年度 |
|-----|------------|---------|------------|
| | 金额 | 变动幅度 | 金额 |
| 内销 | 62,336.63 | -23.06% | 81,016.46 |
| 外销 | 39,199.85 | 21.06% | 32,381.84 |
| 合 计 | 101,536.48 | -10.46% | 113,398.30 |

注：北玻股份2019年三季度报未披露内外销情况，故未列示2019年数据。

2018年度北玻股份内销收入较上年度下降23.06%，根据其2018年年度报告披露，主要系深加工玻璃产业收入较上年同期下降所致。从同行业对比情况来看，标的公司中国地区2018年度收入略低于2017年度，与国内同行业北玻股份内销收入情况一致且下降幅度远小于北玻股份。

北玻股份2019年度定期报告未披露内外销比率，标的公司无法与北玻股份进行比较。

综上，中国地区销售收入占比下滑具有合理性，系受下游行业及客户影响所致，且2018年度与国内同行业可比公司北玻股份的内销收入变动趋势一致且下

降幅度远小于北玻股份，说明标的公司在中国地区的市场地位或竞争力并未出现下滑的情况。

（三）补充披露情况

公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、（二）3、主营业务收入按地区分类”补充披露了“公司在中国地区实现销售的主要经营主体情况，以及报告期内梭莱江阴的营业收入、内销和外销情况，并说明了中国地区销售收入下滑的原因及合理性”。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司美国地区销售占比逐年上升，中国地区销售占比下降具有合理性，标的公司中国地区的市场地位或竞争力未出现下滑的情况。

问题 12、报告期内，标的公司热喷涂靶材产品产能利用率分别为 87%、84%、63%，营业收入占比分别为 40.02%、35.78%、32.01%，毛利率分别为 33.69%、30.40%、25.95%。（1）请充分说明报告期内标的公司热喷涂靶材产能利用率、营业收入占比、毛利率下滑的原因及合理性。（2）结合上述情况及客户变化情况、所处行业竞争格局等说明标的公司热喷涂靶材的市场地位及竞争力是否出现下滑，如是，请充分说明原因并进行重大风险提示。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、请充分说明报告期内标的公司热喷涂靶材产能利用率、营业收入占比、毛利率下滑的原因及合理性

报告期内，标的公司热喷涂靶材产品产能利用率分别为 87%、84%、63%，2017 年度、2018 年度产能利用率较高且相对平稳，而 2019 年 1-8 月产能利用率下滑，主要系基于已有产能逐渐触及生产瓶颈的现状以及对未来热喷涂靶材生产计划的提前布局，梭莱江阴于 2018 年 11 月新增了 2 台旋转靶材喷涂机。一方面因新投入产线需经过调试、磨合，产能利用率尚处于爬坡阶段；另一方面，2019 年前三季度消费电子玻璃行业增速放缓，下游客户采购减少使热喷涂靶材的销售

受到一定的负面影响。目前，消费电子行业开始回暖，以蓝思科技为例，根据其2019年度业绩预告，其营业收入实现稳健增长。同时标的公司的热喷涂靶材在手订单数量也有所增长，标的公司的新增产能有较大的释放空间，预计2020年度标的公司的热喷涂靶材的产能利用率将有所提升。

报告期内，标的公司的热喷涂靶材营业收入占比如下：

单位：万元

| 项 目 | 2019年1-8月 | | 2018年度 | | 2017年度 | |
|-------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|
| | 销售额 | 销售占比 | 销售额 | 销售占比 | 销售额 | 销售占比 |
| 热喷涂靶材 | 12,623.90 | 32.01% | 20,615.37 | 35.78% | 20,136.10 | 40.02% |

由上表可见，报告期内，标的公司的热喷涂靶材的营业收入保持相对稳定，销售占比下降的主要原因系磁控溅射镀膜设备营业收入提高所致。磁控溅射镀膜设备收入占比逐步提高的原因及合理性参见本回复“问题9”。

报告期内，标的公司热喷涂靶材毛利率按主要产品分类情况如下：

| 项 目 | 2019年1-8月 | | | 2018年度 | | | 2017年度 | | |
|--------|-----------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|
| | 收入占比 | 毛利率 | 毛利率贡献率 | 收入占比 | 毛利率 | 毛利率贡献率 | 收入占比 | 毛利率 | 毛利率贡献率 |
| 硅化合物靶材 | 38.71% | 30.23% | 11.70% | 50.35% | 37.18% | 18.72% | 46.53% | 35.89% | 16.70% |
| 锌化合物靶材 | 32.68% | 21.24% | 6.94% | 26.98% | 20.21% | 5.45% | 26.17% | 27.72% | 7.25% |
| 其他 | 28.61% | 25.53% | 7.30% | 22.67% | 27.47% | 6.23% | 27.30% | 35.66% | 9.74% |
| 合 计 | 100.00% | 25.95% | 25.95% | 100.00% | 30.40% | 30.40% | 100.00% | 33.69% | 33.69% |

注：毛利率贡献率=收入占比*毛利率

（一）2018年度热喷涂靶材毛利率较上年度下降的原因分析

2018年度，标的公司热喷涂靶材毛利率较上年度下降3.29个百分点，主要系锌化合物靶材和其他产品毛利率下降所致。

1、锌化合物靶材毛利率变动分析

2017年度和2018年度，标的公司销售的锌化合物靶材主要应用于建筑行业 and 汽车行业，上述行业的销售收入合计占锌化合物靶材销售收入的比重分别为94.83%和92.10%，毛利率分别为27.53%和21.62%。2018年度，房地产行业调控趋严，一线城市和部分强二线城市都出台了限购限售政策，使得房地产市场逐

步降温。此外，汽车行业经历了多年的持续增长后，在 2018 年度受车辆购置税优惠政策全面退出、中美贸易战及消费者信心不足等因素的影响，全国汽车产销量分别下滑 4.49%和 3.12%。基于此，标的公司为了保持市场份额，适当降低了部分锌化合物靶材的销售价格，从而使得锌化合物靶材的毛利率下降。

2、其他毛利率

其他类热喷涂靶材包括氧化钛靶材、氧化铌靶材等，由于种类较多，且各类靶材的毛利率差别较大，其他类热喷涂靶材毛利率变动主要系内部销售结构变动所致。

(二) 2019 年 1-8 月热喷涂靶材毛利率较上年度下降的原因分析

2019 年 1-8 月，标的公司热喷涂靶材毛利率较上年度下降 4.45 个百分点，主要系硅化合物毛利率下降所致。

2018 年度和 2019 年 1-8 月，硅化合物按行业分类的毛利率情况如下：

| 行 业 | 2019 年 1-8 月 | | 2018 年度 | |
|-----------|--------------|--------|---------|--------|
| | 收入占比 | 毛利率 | 收入占比 | 毛利率 |
| 建筑行业及汽车行业 | 79.17% | 29.07% | 61.47% | 36.19% |
| 平面显示器行业 | 16.56% | 25.63% | 36.07% | 38.36% |
| 其他 | 4.27% | 69.42% | 2.47% | 44.63% |
| 合 计 | 100.00% | 30.23% | 100.00% | 37.18% |

由上表可知，2019 年 1-8 月，硅化合物靶材应用于建筑行业 and 汽车行业以及平面显示器行业的毛利率均出现一定程度的下滑，具体分析如下：

1、建筑行业 and 汽车行业毛利率下降原因分析

如本题“一、(二) 1、锌化合物靶材毛利率变动分析”所述，受下游房地产行业 and 汽车行业增长放缓甚至下降影响，标的公司为保持市场份额，下调了部分销售给建筑行业 and 汽车行业的硅化合物靶材的销售单价，使得硅化合物靶材毛利率下降。

2、平面显示器行业毛利率下降原因分析

2019 年 1-8 月，应用于平面显示器行业的硅化合物靶材毛利率较上年度下降

12.73 个百分点，主要系标的公司销售给上海阳驰科技有限公司和蓝思科技的硅化合物靶材销量下降所致，而标的公司销售给该等公司的硅化合物靶材毛利率较高，从而整体拉低了硅化合物靶材毛利率。标的公司销售给上海阳驰科技有限公司和蓝思科技的收入下降原因分析参见本回复“问题 11”之“一、（二）中国地区销售收入占比逐步下滑的原因”。

综上，报告期内，标的公司热喷涂靶材毛利率逐年下降具有合理性。

二、结合上述情况及客户变化情况、所处行业竞争格局等说明标的公司热喷涂靶材的市场地位及竞争力是否出现下滑，如是，请充分说明原因并进行重大风险提示

标的公司热喷涂靶材的市场地位及竞争力未出现下滑，主要原因如下：

1、报告期内，热喷涂靶材营业收入占比分别为 40.02%、35.78%及 32.01%，呈下降趋势，主要系磁控溅射镀膜设备收入、铸造靶材及其他靶材收入及占比上升所致，总体而言，热喷涂靶材营业收入基本保持稳定。

2、报告期内，热喷涂靶材毛利率分别为 33.69%、30.40%、25.95%，呈下降趋势，主要系近年来下游大建筑用 Low-E 玻璃及消费电子行业增速放缓，行业内企业竞争日趋激烈，导致标的公司的热喷涂靶材销售价格下降所致。

3、标的公司热喷涂靶材前五大客户如下：

单位：万元

| 年度 | 客户名称 | 金额 | 占比 |
|--------------|----------------------|-----------------|---------------|
| 2019 年 1-8 月 | 美国加迪安 | 2,648.72 | 6.72% |
| | 日本旭硝子 | 1,668.22 | 4.23% |
| | 法国圣戈班 | 1,514.30 | 3.84% |
| | 日本 Advantec | 1,484.93 | 3.77% |
| | Vitro Flat Glass LLC | 647.19 | 1.64% |
| | 合计 | 7,963.36 | 20.19% |
| 2018 年度 | 美国加迪安 | 3,011.14 | 5.23% |
| | 法国圣戈班 | 2,572.98 | 4.47% |
| | 日本 Advantec | 2,408.52 | 4.18% |
| | 日本旭硝子 | 1,956.22 | 3.40% |

单位：万元

| 年度 | 客户名称 | 金额 | 占比 |
|---------|-------------|------------------|---------------|
| | 信义玻璃[注] | 1,349.35 | 2.34% |
| | 合 计 | 11,298.21 | 19.61% |
| 2017 年度 | 美国加迪安 | 3,338.95 | 6.64% |
| | 法国圣戈班 | 2,537.64 | 5.04% |
| | 上海阳驰科技有限公司 | 2,454.34 | 4.88% |
| | 日本 Advantec | 2,154.09 | 4.28% |
| | 信义玻璃[注] | 1,524.05 | 3.03% |
| | 合 计 | 12,009.08 | 23.87% |

注：信义玻璃包括信义节能玻璃（芜湖）有限公司、信义玻璃（天津）有限公司、信义供应链管理（天津）有限公司、信义节能玻璃（江门）有限公司、信义节能玻璃（四川）有限公司、信义玻璃工程（东莞）有限公司、信义玻璃（营口）有限公司、信义国际贸易（天津）有限公司、广西信义供应链管理有限公司、信义超薄玻璃（东莞）有限公司、东莞奔迅汽车玻璃有限公司、信义光伏产业（安徽）控股有限公司

从上表可以看出，报告期内热喷涂靶材前五大客户的营业收入和集中度基本保持稳定。

4、从所处行业竞争格局来看，Soleras 生产的热喷涂靶材主要用于建筑用大面积 Low-E 玻璃及消费电子视窗防护玻璃的镀膜工艺，其生产的磁控溅射靶材具有较高的纯净度，提高了镀膜均一性，具有较高的市场占有率。在国内磁控溅射靶材市场，Soleras 以其领先的技术成为了行业领导者。梭莱江阴是《中华人民共和国建材行业标准——镀膜玻璃用靶材》的标准主要起草单位，梭莱江阴总经理蔺裕平是起草人之一。Soleras 生产的热喷涂靶材具有较高的市场占有率，根据 Lazard 的调研数据，全球范围内约有 50% 的玻璃生产或玻璃深加工厂商使用了 Soleras 的产品。根据普华永道思略特的《Low-E 镀膜靶材及镀膜设备全球市场研究报告》，Soleras 在镀膜 Low-E 玻璃靶材上具有较高的市场占有率。在欧洲，Soleras 在 Low-E 玻璃镀膜靶材市场的占有率为 22%；在美国，Soleras 在 Low-E 玻璃镀膜靶材市场的占有率为 34%；在中国，Soleras 在 Low-E 玻璃镀膜旋转靶材市场的占有率为 26%。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司热喷涂靶材产能利用率、营业收入占

比、毛利率下滑具有合理性；热喷涂靶材的市场地位及竞争力未出现下滑。

问题 13、报告期各期末，标的公司存货账面价值分别为 12,035.80 万元、13,088.14 万元和 16,061.59 万元，占总资产的比重分别为 23.28%、22.82%和 28.54%。请你公司结合生产经营模式及同行业可比公司情况等分析存货占比相对较高的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、从生产经营模式看，标的公司存货占比相对较高的原因及合理性分析

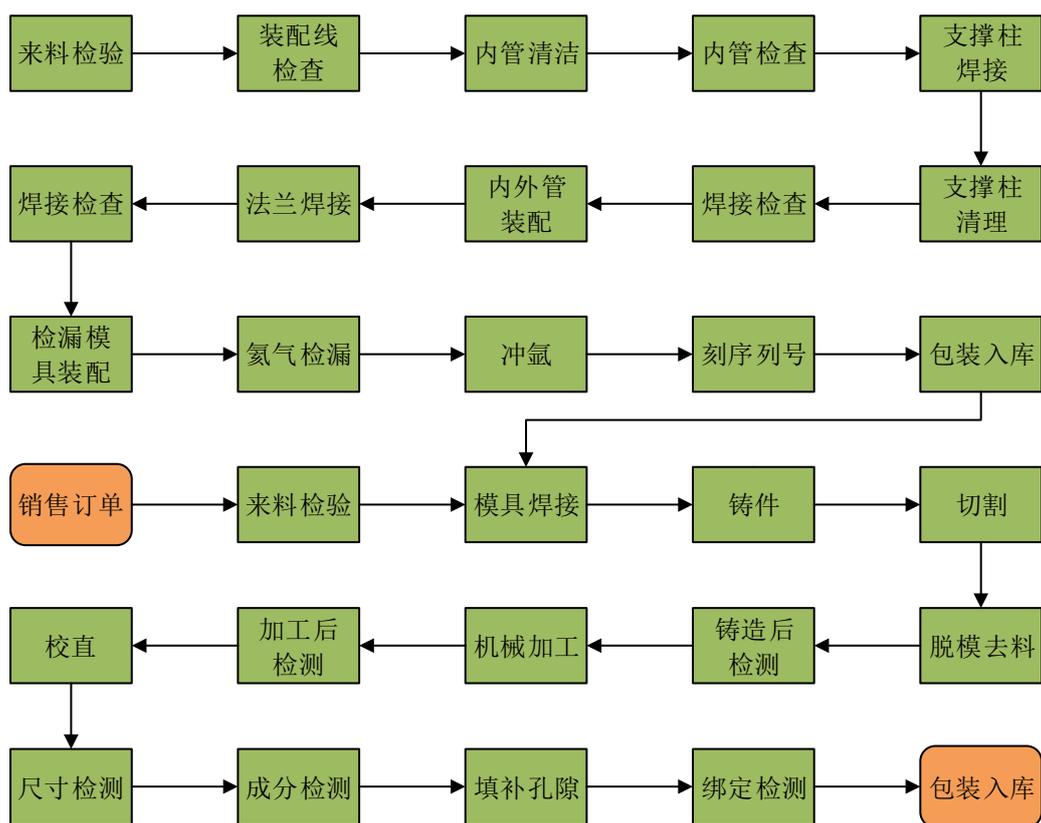
（一）标的公司产品品类较多

标的公司报告期内拥有近 300 家客户，且客户需求多样，定制化产品较多。报告期内，标的公司销售的各类产品多达 2,000 种以上，采购的各类原材料更是超过 12,000 种。为满足众多客户对各类产品的需求，标的公司需要采购不同型号的物料来备货、备产。此外，由于一个订单的所有材料需备齐后才能开始生产，为了降低缺料风险，标的公司设置了安全库存，使用 Microsoft Dynamics AX 系统对采购和物料需求进行跟踪，根据用量情况、供应商供货周期以及供应商要求的最低采购量确定安全库存，从而使得原材料的实际库存数大于当期实际需求数。

（二）标的公司用多种生产工艺、多道工序进行生产

从生产工艺上看，标的公司产品包括磁控溅射镀膜设备和磁控溅射靶材，其中磁控溅射靶材按生产工艺不同分为热喷涂靶材和铸造靶材，磁控溅射镀膜设备、热喷涂靶材和铸造靶材分别在不同车间、生产线上进行生产，生产过程中存在大量的在产品。

从生产工序上看，以铸造靶材中的锌锡靶为例，其生产工艺流程如下：



标的公司从原材料到产成品需要经过装配线检查、内管清洁、内管检查、支撑柱焊接等多道生产工序，每道工序上产生大量在产品。在产品的金属含量包括金、银、钢等贵金属，产品价值较高。从而使得标的公司在产品金额较大。

（三）节假日放假对库存商品的影响

标的公司下属两家经营实体 Soleras 比利时和 Soleras 美国地处比利时和美国，因圣诞节和元旦假期，上述两家经营实体一般在每年12月20日左右即开始放假，直至元旦以后。此外，每年的8月份，Soleras 比利时需放两周的高温假，从而使得当月生产的库存商品难以及时发出，最终导致库存商品当期期末余额较高。

（四）标的公司固定资产、无形资产净值较低

一方面，标的公司下属主要生产经营实体成立时间较早，固定资产及无形资产已折旧摊销多年，且标的公司执行较为稳健的会计政策和会计估计，折旧摊销年限短于其经济年限，客观上造成标的公司固定资产和无形资产账面价值偏低；另一方面，磁控溅射镀膜设备需根据客户要求，在产品规格参数、软件控制系统等方面提供高度定制化服务，产品核心竞争力主要体现在技术研发水平和项目经

理的设计经验,且生产过程中涉及大量标准化及非标准化零部件可通过外购和外协解决,故较一般传统制造业而言所需机器设备较少。最终导致标的公司总资产较低。

综上所述,从生产经营模式看,标的公司存货占比较高具有合理性。

二、与同行业可比公司对比分析

报告期内,标的公司存货占比与同行业可比公司对比如下:

| 同行业可比公司 | 2019-08-31/2019-06-30 | 2018-12-31 | 2017-12-31 |
|---------|-----------------------|------------|------------|
| 北玻股份 | 13.55% | 12.08% | 13.70% |
| 美国万腾荣 | 25.49% | 26.85% | 27.85% |
| 瑞士欧瑞康 | 9.95% | 7.55% | 10.57% |
| 平均值 | 16.33% | 15.49% | 17.37% |
| 标的公司 | 28.54% | 22.82% | 23.28% |

注:同行业可比公司未披露2019年8月末数据,以2019年6月末数据替代

由上表可知,报告期内,同行业可比公司存货占总资产的比重差异较大,从7%到28%不等,从具体可比公司来看,瑞士欧瑞康的存货占比最低,维持在10%左右,美国万腾荣的占比最高,保持在27%左右,与标的公司较为接近。

标的公司存货占比与部分同行业可比公司差异较大的原因为:首先,主营业务存在差异,使得存货占比可比性较低,北玻股份、美国万腾荣和瑞士欧瑞康不但从事镀膜相关的设备制造及靶材制造,还从事如高性能复合材料、先进材料等的研发、生产和销售;其次,同行业可比公司均已在不同的证券交易所上市,募集了大量资金,使得总资产规模远大于标的公司;最后,经营战略不同,标的公司经营相对较为稳健且业务专注于磁控溅射镀膜设备和磁控溅射镀膜靶材,固定资产、无形资产已折旧摊销多年,账面净资产较低,且为完成首次交易,标的公司偿还了全部银行贷款,进一步降低了标的公司的总资产规模,间接导致存货占比较高。

三、核查意见

经核查,独立财务顾问认为,标的公司存货占比较高具有合理性。

问题 14、标的公司的生产经营主体分别位于美国、比利时和中国江阴。(1)

请补充说明目前标的公司生产经营主体的经营管理运作方式，共创联盈能否对标的公司实施有效控制。(2) 补充披露本次收购完成后，你公司在业务、资产、人员、财务等方面对标的公司的整合管理计划以及相应的内部控制措施。(3) 补充披露本次收购完成后，你公司是否将对标的公司现有核心技术及管理人员产生重大依赖，能否对标的公司实施有效控制，是否存在失控风险。请独立财务顾问及律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、请补充说明目前标的公司生产经营主体的经营管理运作方式，共创联盈能否对标的公司实施有效控制

标的公司 Silverac Stella 系由共创联盈 100% 持股特殊目的公司，间接持有最终标的 Soleras，即 Soleras 比利时、Soleras 美国和梭莱江阴及其子公司在内的全部生产经营主体 100% 股权。自前次收购完成后，标的公司一直保持下属生产经营主体的独立运营，在保持其现有管理团队稳定的前提下，给予最终标的 Soleras 管理层充分发展空间。

共创联盈系境内并购基金，在前次交易后获得了标的公司 100% 的股权，共创联盈将在持有一段时间后将标的公司出售后以实现退出，获取投资收益。根据标的公司及其下属子公司现行有效的章程、有限责任公司协议或类似章程的法律文件，共创联盈作为 Silverac Stella 的唯一股东有权任命、变更及撤换相关公司的董事或经理，从而对标的公司实施有效控制。

二、补充披露本次收购完成后，你公司在业务、资产、人员、财务等方面对标的公司的整合管理计划以及相应的内部控制措施

公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、(二)1、整合计划”中补充更新披露如下：

“（1）业务整合计划

本次交易完成后，上市公司将在维持标的公司原有业务的基础上，推动新客户的开发，提升产品的销售规模。随着中国市场更为严格的环保标准的逐步实施，标的公司产品的市场需求将进一步提升。本次交易完成后，上市公司将向标的公

司提供国内市场相关的客户、营销渠道等资源支持，加大中国市场的市场推广和客户开拓力度，提高标的公司在中国市场的销售规模。此外，上市公司多样的融资渠道将协助标的公司加快产品研发及业务扩张的步伐，实现企业的可持续发展。同时，上市公司将保持标的公司的独立运营，在保持其现有管理团队稳定的前提下，给予管理层充分发展空间，共同实现上市公司股东价值最大化。

(2) 资产整合计划

上市公司将继续保持标的公司资产的独立性，确保标的公司拥有与日常经营有关的设备、配套设施及独立的维护和管理系统。标的公司在上市公司董事会授权范围内行使其正常生产经营相关的购买或出售权利，标的公司如发生关联交易及对外担保等重大事项，应当与上市公司共同遵照《上市规则》、《公司章程》、《关联交易决策制度》等，并履行相应程序。本次交易完成后，上市公司将对现有的资产资源进行整合，充分利用双方的资产价值，实现成本集约及价值最大化。

(3) 人员整合计划

上市公司与标的公司作为技术密集型企业，人才优势是核心竞争力之一。受过专业高等教育及拥有丰富行业经验的人才队伍是促成标的公司拥有行业领先地位的重要保障。目前，标的公司拥有高素质的稳定管理设计团队，其产品和技术得到业内和市场的一致认可。经营管理团队和核心技术人员能否保持稳定是决定收购后整合是否成功的重要因素。本次重组完成后，为保持标的公司经营活动的连贯性与核心竞争力，标的公司仍将以独立的法人主体的形式存在，上市公司将积极确保标的公司经营管理团队保持相对独立和稳定，给予其较高的自主权，并采用激励制度保留核心技术人才与管理团队，充分调动标的公司人员的积极性。同时，上市公司将积极培养具有复合背景的专业人才，以适应上市公司未来的全球化经营战略。

(4) 财务整合计划

本次交易完成后，上市公司将按照公司治理要求进行整体的财务管控，加强财务方面的内控建设和管理，以提高重组后上市公司整体的资金运用效率；上市

公司现有母公司财务部门将与标的资产财务部门进行整合，标的资产和上市公司原子公司的财务将在保持原有财务部门独立运作、财务独立核算的基础上，加强统一管理，定期监测其经营情况和可能存在的财务风险，严格执行各项上市公司财务制度，提升上市公司在财务方面的整体管控和风险防范能力。

本次交易完成后，上市公司将把标的公司纳入上市公司的财务管理体系，将参照上市公司的财务原则及标准，对其预算、资金和财务核算等方面进行统一管理和监控。在预算管理方面标的公司需编制年度预算，由董事会审批，相关支出须在预算内严格执行，如发生大额的预算追加和变更，亦需取得董事会的批准。

标的公司需定时进行预算分析，并向董事会汇报。在资金管控方面，上市公司将建立严格的审批程序，确保标的公司相关支出受到严格管控，上市公司将对标的公司所有银行账户进行有效监管，对大额收支进行严格监控。上市公司将把标的公司的资金纳入统一调度范围，有效提高资金使用效率。在财务核算方面，标的公司需按中国企业会计准则要求编制，以及经营管理需要，及时提供相关财务及经营数据，确保上市公司及时了解标的公司相关财务和业务信息。未来上市公司将根据业务发展不同阶段的实际需求，不断完善财务管理制度，确保对标的公司的财务工作实行有效控制。

同时，充分发挥上市公司境内外融资优势，利用上市平台为下属业务提供资金支持，为新业务的开拓发展提供畅通的融资渠道，优化资金配置，调整财务结构，降低上市公司及标的公司的融资成本，有效提升财务效率。”

公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、（二）本次交易对上市公司未来发展前景的影响”中补充披露如下：

“2、相应的内部控制措施

上市公司有多家海外子公司，通过经营该等海外子公司，上市公司积累了大量的海外经营管控经验。目前，上市公司对于海外子公司的相关管控措施如下：

（1）定期境外巡察

上市公司定期会派出业务及内控人员对海外子公司的境外资产进行巡查及调研。同时，上市公司制定了境外资产运营状况的定期反馈机制。通过上述方式，上市公司能够结合巡查及反馈情况对人员、业务等方面进行及时调整。

(2) 派出董事或高管的安排

根据经营管理需要，上市公司可以通过派出部分董事或高管的方式实现对标的公司的管理。除此之外，上市公司已与标的公司成立投后整合小组，双方已经开始就核心人员的安排、业务推动、双方信息披露及运营管理、内控等形成沟通机制。

(3) 核心管理人员留任的安排

本次交易完成后，上市公司将通过管理层激励等方式实现标的公司核心管理人员及现有员工的留任，进而保持标的公司经营稳定。同时，上市公司将会派出运营管理、业务拓展及内控等团队定期督导并提供协调和支持，以最大程度打造业务协同、文化尊重、授权明晰、健康稳定的发展模式。

(4) 境外资产定期盘点制度

上市公司建立了境外资产定期盘点制度，对海外子公司的资产进行定期盘点，以对海外资产进行有效管控，降低出现大规模不良资产的可能性。

(5) 财务管理

为最大程度保证财务管理的有效性，境外子公司的财务管理体系，参照上市公司的财务原则及标准，其预算、资金和财务核算等方面进行统一管理和监控。上述管理体系的落实，上市公司将能够更好的掌握各子公司的业务和财务状况，对发现的问题及时进行监督，以促进财务管理目标的实现。

(6) 监督管理

上市公司建立了完善的内部监督制度，对于重要的海外子公司，上市公司将派驻专门的财务专员在子公司进行现场办公，同时对运营情况进行监控、检查。此外，上市公司内部审计制度健全，对于存货库龄、销售业务、财务规范性等方面进行监控，确保经济活动合法合规。

综上所述，上市公司目前的跨境管控措施充分，内部控制完善。本次交易完成后，上市公司将通过上述多项内部控制措施，将标的公司纳入上市公司的管控体系，切实有效地降低管理风险，保证上市公司内部控制有效执行。”

三、补充披露本次收购完成后，你公司是否将对标的公司现有核心技术及管理人员产生重大依赖，能否对标的公司实施有效控制，是否存在失控风险

公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、（二）本次交易对上市公司未来发展前景的影响”中补充披露如下：

“3、对标的公司的有效控制措施

本次收购完成后，由于上市公司对 Soleras 业务的熟悉需要经历一个过渡期，因此标的公司的经营管理在一定程度上需要依赖现有核心的技术和管理人员。为保持标的公司生产经营的稳定性，公司将通过与核心人员签署长期劳动合同及约定继续履职义务、签署竞业限制协议等措施来维护核心人员的稳定性。同时公司也将通过建立良好激励机制，培养或引进优秀人才等方式分散对特定核心人员依赖的程度，从而降低对核心人员依赖的风险。

为实现上市公司对标的公司的有效控制，上市公司将在业务、资产、财务、人员、机构等多个维度对标的公司实施全面整合，将通过股权控制、提名董事、财务管控等措施对标的公司的具体经营决策、重大财务管理等实施控制，具体措施包括但不限于以下方面：

（1）通过行使股东权利把控标的公司战略发展方向

本次交易完成后，Silverac Stella 成为江丰电子的全资子公司，江丰电子通过 Silverac Stella 间接持有最终标的 Soleras，即 Soleras 比利时、Soleras 美国和梭莱江阴及其子公司在内的全部生产经营主体 100% 股权。江丰电子将根据生产经营主体所在国公司法等法律法规通过其控制的公司行使股东享有的权利，包括但不限于决定标的公司的经营方针和投资计划、批准标的公司年度预算方案、决算方案等，进而从宏观上把控标的公司战略发展方向。

（2）向标的公司委派董事及管理人员

为了维持标的公司生产经营和管理的稳定性，上市公司将保持标的公司下属生产经营实体董事会和管理层的稳定性。但是根据业务发展或管理需要，上市公司也可以通过委派董事及管理人员等方式来控制标的公司重大经营决策。

(3) 进行系统的财务制度建设

标的公司财务总监将由上市公司提名，并经标的公司董事会聘任和解聘。标的公司财务总监直接向标的公司董事会汇报并形成财务总监定期向上市公司汇报的制度；同时，上市公司将委派 1 名经验丰富的财务人员长期在标的公司参与财务管理工作；此外，标的公司财务管理制度等将与上市公司实现全面对接，使上市公司及时、准确、全面地了解标的公司的经营和财务情况。

通过以上措施，上市公司将对标的公司实施有效控制，不存在失控风险。”

四、核查意见

经核查，独立财务顾问及律师认为：

1、目前标的公司保持下属生产经营主体的独立运营，并保持其现有管理团队稳定。共创联盈作为 Silverac Stella 的唯一股东可以对 Silverac Stella 实施有效控制。

2、本次收购完成后，江丰电子在业务、资产、人员、财务等方面对标的公司的整合管理计划以及相应的内部控制措施明确、有效。

3、本次收购完成后，江丰电子不会对标的公司现有核心技术及管理人员产生重大依赖，能对标的公司实施有效控制，不存在失控风险。

三、其他

问题 15、请根据《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（2018 年修订）》第十一条的要求补充披露你公司董事、监事、高级管理人员自本次重大资产重组报告书披露之日起至实施完毕期间的减持计划。

【回复】

公司已在重组报告书“重大事项提示”之“十二、（二）2、董事、监事、高级管理人员的减持计划”中补充更新披露如下：

“根据公司收到的《关于减持江丰电子股份计划的告知函》，公司董事张辉阳及其控制的上海智鼎博能投资合伙企业（有限合伙）、上海智兴博辉投资合伙企业（有限合伙）计划自2020年1月16日起3个交易日后6个月内（根据法律法规禁止减持的期间除外）以大宗交易或集中竞价方式分别减持公司股份不超过1,367,200股、3,704,800股和1,049,800股，合计减持公司股份不超过6,121,800股。

根据公司收到的《关于减持江丰电子股份计划的告知函》，公司董事李仲卓控制的宁波金天丞投资管理合伙企业（有限合伙）计划自2020年1月10日起3个交易日后6个月内（根据法律法规禁止减持的期间除外）以大宗交易或集中竞价的方式合计减持公司股份不超过1,385,600股。

根据公司收到的《关于减持江丰电子股份计划的告知函》，公司监事王晓勇计划自2020年1月4日起3个交易日后6个月内（根据法律法规禁止减持的期间除外）以大宗交易或集中竞价的方式合计减持公司股份不超过543,900股。

除公司控股股东及实际控制人姚力军，董事张辉阳及监事王晓勇外，公司其他董事、监事和高级管理人员均未直接持有公司股份。除上述减持计划外，通过直接或间接持股方式持有公司股份的董事、监事、高级管理人员还出具如下承诺：自江丰电子本次重大资产重组复牌之日起至实施完毕期间，如本人拟减持所持有江丰电子股票的，本人将严格执行《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》及《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法律法规关于股份减持的规定及要求。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本人也将严格遵守相关规定。若违反上述承诺，由此给江丰电子或者其他投资者造成损失的，本人承诺将向江丰电子或其他投资者依法承担赔偿责任。”

（本页无正文，为《宁波江丰电子材料股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对宁波江丰电子材料股份有限公司的重组问询函>的回复》之签章页）

宁波江丰电子材料股份有限公司

2020年2月3日