

# 中信建投证券股份有限公司

## 关于

### 深圳证券交易所《关于对陕西炼石有色 资源股份有限公司的重组问询函》的核 查意见

独立财务顾问



**中信建投证券股份有限公司**  
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二〇一七年四月

**深圳证券交易所公司管理部：**

深圳证券交易所于 2017 年 4 月 20 日下发了《关于对陕西炼石有色资源股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函[2017]第 6 号）（以下简称“《问询函》”）。

中信建投证券股份有限公司受陕西炼石有色资源股份有限公司（以下简称“炼石有色”、“上市公司”或“公司”）委托，担任本次重组的独立财务顾问，就该事项向炼石有色全体股东及其他投资者提供独立意见。

根据《问询函》要求，本独立财务顾问对相关事项进行了认真核查，并出具《中信建投证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对陕西炼石有色资源股份有限公司的重组问询函〉的回复》（以下简称“本回复”）。

如果特殊说明，本回复中的简称或术语与《陕西炼石有色资源股份有限公司重大资产购买报告书》中所指含义相同。

## 一、关于交易方案

1、你公司拟非公开发行募集资金总额预计不超过 279,336.36 万元，扣除发行及相关费用后的募集资金净额用于收购加德纳 100%的股权，且非公开发行采用询价发行，发行对象尚未确定。本次交易完成后控股股东张政持有的上市公司股份将稀释为 20.95%，其他询价发行对象合计持有的股份比例为 16.67%，发行对象合计持股比例与现控股股东较为接近。

(1) 请补充披露上市公司的控股股东、标的资产的实际控制人、非公开发行认购对象（完成后比例较为接近的）是否为一致行动人，是否签订了一致行动协议，一致行动协议的主要条款（如有）；此外，各方之间存在其他经济往来或合作关系的，请就相关方是否构成《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的一致行动人进行进一步补充披露；

(2) 请结合交易完成后上市公司董事的具体推荐安排，监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排，以及上市公司股权结构、董事会构成及重大财务和经营决策等情况，详细说明重组交易和非公开发行完成后是否导致上市公司控制权变更，并构成重组上市；

独立财务顾问和法律顾问对上述事项核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露上市公司的控股股东、标的资产的实际控制人、非公开发行认购对象（完成后比例较为接近的）是否为一致行动人，是否签订了一致行动协议，一致行动协议的主要条款（如有）；此外，各方之间存在其他经济往来或合作关系的，是否构成《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的一致行动人

根据本次交易方案、上市公司非公开发行股票方案以及上市公司和 Gardner 公司的说明，上市公司的控股股东为张政先生，Gardner 的实际控制人为 Jon Moulton。上市公司本次非公开发行为询价发行，张政先生及其一致行动人不参与本次非公开发行的认购，发行对象将上市公司取得核准批文后根据发行询价时询价结果确定，价高者得，目前难以确定最终的认购对象。

同时，根据张政先生及本次交易对方出具的承诺函，除本次交易外，张政先生与 Jon Moulton 不存在其他经济往来或合作关系，亦不构成《上市公司收购管

理办法》第八十三条规定的一致行动人。

公司已于《重组报告书》“第三章 交易对方基本情况”之“二、其他事项说明”中补充披露上述内容。

**二、请结合交易完成后上市公司董事的具体推荐安排，监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排，以及上市公司股权结构、董事会构成及重大财务和经营决策等情况，详细说明重组交易和非公开发行完成后是否导致上市公司控制权变更，并构成重组上市**

本次交易不会对上市公司董事、监事人员、高管人员造成影响，公司尚无因本次发行而调整上述人员的计划。本次交易完成后，若公司发生董事、监事、高管人员的正常变动，均将按照相关规定履行必要的法律程序和信息披露义务。

本次重组交易为全现金收购，不会对上市公司的股权结构造成影响。本次非公开发行数量上限为 111,936,010 股，不超过目前股本的 20%，按本次发行数量的上限计算，本次发行完成后，张政先生的持股比例最低降至 20.95%。本次非公开为询价发行，单个认购对象及其关联方（或一致行动人）认购股份数量不得超过此次发行股份数量的 50%，超过部分的认购为无效认购，因此，即使按照上限发行，发行完成后单个认购对象对上市公司的持股比例亦不超过 8.34%。因此，本次重组交易和非公开发行完成后，张政先生仍为公司控股股东、实际控制人，本次交易不会导致上市公司控制权变更，亦不构成重组上市。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司的控股股东、标的资产的实际控制人不存在其他经济往来或合作关系，亦不构成《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的一致行动人，上市公司本次非公开发行为询价发行，目前难以确定最终的认购对象。本次重组交易和非公开发行完成后不会导致上市公司控制权变更，亦不构成重组上市。

《证券发行与承销管理办法》关于非公开发行的规定如下：

“第二十一条 上市公司非公开发行证券的，发行对象及其数量的选择应当符合中国证监会关于上市公司证券发行的相关规定。

第二十三条 证券公司承销证券，应当依照《证券法》第二十八条的规定采用包销或者代销方式。上市公司非公开发行股票未采用自行销售方式或者上市公司配股的，应当采用代销方式。”

根据 2017 年 2 月发布的《上市公司非公开发行股票实施细则(2017 年修订)》第十三条的规定：“上市公司董事会作出非公开发行股票决议，应当符合下列规定：.....（三）董事会决议未确定具体发行对象的，董事会决议应当明确发行对象的范围和资格，定价原则、限售期。（四）本次非公开发行股票的数量不确定的，董事会决议应当明确数量区间（含上限和下限）。董事会决议还应当明确，上市公司的股票在董事会决议日至发行日期间除权、除息的，发行数量是否相应调整。.....”

经核查，独立财务顾问认为，本次非公开发行股票方案中关于单个认购对象及其关联方（或一致行动人）认购股份数量不得超过本次发行股份数量的 50% 的限制未违反《证券发行与承销管理办法》的相关规定。

**2、交易完成后，标的资产的资产总额、资产净额、营业收入大于上市公司，公司主业可能发生变更，请你公司：**

**（1）说明公司未来是否有置出原业务的计划；（2）结合交易前后公司主营业务收入、利润等说明公司的主营业务是否发生变更，并结合标的资产的盈利预测情况，说明未来上市公司主要利润是否将来源于本次购买资产。**

此外，请公司结合交易完成后上市公司核心资产的控制权情况（针对管理层控制风险），补充披露：（1）交易后标的资产的董事会成员构成，上市公司和交易对手方对标的资产董事和管理层的提名安排；（2）明确收购完成后公司是否需要依赖标的资产原有管理层的运营经验；（3）请你公司结合董事及高级管理人员对公司重大财务和经营决策的影响情况、交易完成后上市公司资产运作安排和核心资产的控制权情况，说明标的资产未来是否为管理层实际控制；独立财务顾问和法律顾问对上述事项核查并发表明确意见。

**答复：**

**一、关于公司未来的主营业务**

**（一）说明公司未来是否有置出原业务的计划**

炼石有色目前属于双主业。本次交易完成前，炼石有色在航空制造业已经拥有大量的资产和投资，正在由传统以钼、铌的采、选为重点的单一主要业务向有色金属矿采选及航空制造业双轮驱动转型。

上市公司传统的有色金属矿采选业务主要集中在钼精矿的采选，而采选钼时，会伴生矿金属铼。金属铼是重要的战略金属，是制造含铼镍基高温合金的重要原料，含铼镍基高温合金具有优良的高温性能，是目前制造先进航空发动机和燃气轮机叶片的主要材料。公司拥有铼资源储量 176.11 吨（约占全球已探明储量的 7%），公司依托自身的矿产资源优势并不断探索，与湖南有色金属研究院共同开发的“从高铼钼精矿中综合回收钼和铼的方法”已获得专利，钼铼分离生产线也已建成。随着公司近几年陆续新建项目投资的逐步实施，炼石有色已建立起了涵盖稀贵金属的开采提炼、高温合金冶炼、发动机和燃气轮机含铼高温叶片制造、无人机专用发动机设计制造、无人机整机设计制造以及配套服务体系的完整产业链，而这条产业链的起点——铼金属，正是从公司的钼矿中所提取，所以公司的钼矿资源在公司未来业务的发展中有着极其重要的地位。

以往年度，公司的钼精粉销售业务是炼石有色利润的主要来源。2016 年度由于钼精粉市场价格下降持续，导致产品成本与销售价格倒挂，为了减少继续生产给公司带来更大的亏损，2016 年 4 月起暂停了现有业务中的有色金属矿采选业务，2017 年度公司将根据钼精粉市场价格变动情况，择时考虑重启生产和销售。

综上，公司原有矿产资源及业务在未来市场行情好转时仍能为上市公司贡献利润，同时亦是公司未来航空制造领域的重要基础，公司暂无未来置出原业务的计划。

（二）结合交易前后公司主营业务收入、利润等说明公司的主营业务是否发生变更，并结合标的资产的盈利预测情况，说明未来上市公司主要利润是否将来源于本次购买资产

2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-9 月，上市公司分行业营业收入及毛利情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
有色金属矿采选	85.47	61.58%	15,495.96	100.00%	24,374.02	100.00%
叶片	53.32	38.42%	-	-	-	-
<b>营业收入</b>	<b>138.79</b>	<b>100.00%</b>	<b>15,495.96</b>	<b>100.00%</b>	<b>24,374.02</b>	<b>100.00%</b>
有色金属矿采	85.47	116.99%	8,625.10	100.00%	13,082.41	100.00%

选						
叶片	-12.41	-16.99%	-	-	-	-
毛利	<b>73.06</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,625.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>13,082.41</b>	<b>100.00%</b>

2016年，公司已开始800H单晶叶片的生产销售，加之为避免钼精粉价格低于采选成本导致的公司亏损继续扩大，公司停止了钼精粉采选业务，仅销售部分库存钼精粉，公司叶片销售收入达到38.42%，但由于初期产量较低，导致单位成本偏高，致使毛利水平为负。

虽然2016年1-9月公司在单晶叶片销售收入及利润水平尚未形成规模，但公司在航空制造领域的布局早已开始。自2013年7月起，公司陆续投资设立了成都航宇超合金技术有限公司、成都中科航空发动机有限公司、朗星无人机系统有限公司和成都航旭涂层技术有限公司，完成了对航空业务的战略布局，建立了涵盖稀贵金属的开采提炼、高温合金冶炼、发动机和燃气轮机含铼高温叶片制造、叶片涂层、无人机专用发动机设计制造、无人机整机设计制造以及配套服务体系的完整产业链。

目前，炼石有色全资子公司成都航宇已在国内外购置了单晶炉、真空精密铸造炉、数控五轴强力磨、真空气淬炉、三坐标测量机等一大批相关制造设备，并引进了一批航空制造领域的专家和技术人员。此外成都航宇已经完成了质量体系认证工作，并已取得BUREAU VERITAS Certification颁发的BS EN ISO 9001:2008 / EN 9100:2009（技术等同于AS9100C）质量管理体系认证证书，军标认证和国际客户认证亦正在进行中。炼石有色的参股公司中科航发的750公斤级推力发动机仍在进行高空台实验，待完成后将进行飞行数据测试，而1000公斤级推力涡扇发动机各项测试工作正在进行中，目前进展正常。

综合公司业务发展现状及财务数据，本次交易完成前，炼石有色的主营业务已经由单一主业转变为航空零部件制造及有色金属矿采选双轮驱动，主营业务仍为有色金属矿采选。随着公司在航空制造领域业务规模及盈利能力的提升以及本次交易完成后，将根据不同业务所占公司营业收入比重适时调整公司所属行业。

根据Gardner管理层提供的盈利预测及目前市场情况的分析，2017年度，标的公司Gardner的净利润将大概率高于2016年度水平。如果炼石有色的钼精粉销售业务受到市场价格的影响无法达到2014、2015年度水平，同时现有的高温叶片销售业务不出现爆发性增长的情况下，公司在2017年度的主要利润将来自

于本次被收购标的公司。

## 二、关于交易完成后上市公司核心资产的控制权情况

**（一）交易后标的资产的董事会成员构成，上市公司和交易对手方对标的资产董事和管理层的提名安排；明确收购完成后公司是否需要依赖标的资产原有管理层的运营经验**

根据上市公司的说明，目前 Gardner 公司董事会由 7 名董事组成，其中 2 名董事由 Better Capital 股东推荐，其余 5 名为管理层董事。本次交易完成后，上市公司将改选 Gardner 公司董事会，改选后的 Gardner 公司董事会仍由 7 名董事组成，全部由上市公司委派或认可。

鉴于 Gardner 公司现任 5 名管理层董事具备丰富的专业知识及运营管理经验，勤勉尽责，因此上市公司拟在改选后的 Gardner 公司董事会中保留该 5 名管理层董事。同时，上市公司已于 2017 年 4 月 12 日向 Gardner 公司发出通知函，载明王立之先生和 Jim Heaviside 先生将在本次交易完成后被委派至 Gardner 公司的董事会，以替换原 Better Capital 股东推荐的 2 名董事。

根据上市公司说明，基于对 Gardner 公司原有管理层专业知识及运营管理经验的信任，且 Gardner 公司原有管理层充分认可上市公司对 Gardner 公司未来发展的规划，为维持 Gardner 公司的稳步发展，实现对 Gardner 公司的逐步整合，本次交易完成后，上市公司仍将依赖 Gardner 公司原有管理层的运营经验，尽量保持 Gardner 公司原有管理层的稳定，暂时没有对 Gardner 公司管理层进行调整的计划。

**（二）请你公司结合董事及高级管理人员对公司重大财务和经营决策的影响情况、交易完成后上市公司资产运作安排和核心资产的控制权情况，说明标的资产未来是否为管理层实际控制**

根据上市公司说明，本次收购完成后，香港炼石成为 Gardner 公司的唯一股东，上市公司实际控制 Gardner 公司 100% 股权，并有权向 Gardner 公司董事会委派董事，由董事会负责 Gardner 公司的财务和经营决策。香港炼石作为 Gardner 的单一股东，有权指示董事会可以从事或不从事特定的活动。因此，本次交易完成后，上市公司可以直接或间接地决定 Gardner 公司的资产运作安排，控制 Gardner 公司全部核心资产。



经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司可以决定 Gardner 公司的资产运作安排，可以控制 Gardner 公司全部核心资产标的资产未来不存在管理层控制风险。

公司已于《重组报告书》“第十二章 其他重要事项”之“七、本次交易对上市公司治理机制的影响”中补充披露上述内容。

**3、报告书显示，本次交易为全现金收购，资金来源为公司通过银行贷款和基金借款筹集的资金。同时，你公司拟非公开发行募集的 27.93 亿元资金在扣除发行及相关费用后全部用于支付收购对价，置换上述借款。根据你公司披露的 2016 年三季报情况，你公司合并报表货币资金余额为 2.82 亿元。**

**(1) 请进一步披露本次交易对价的具体来源，直至相关主体的自有资金、经营活动所获资金或银行贷款；**

**(2) 请进一步说明国家外汇管理局的外汇登记手续所涉及的审批事项、获得审批所需满足的条件、目前的审批进度、获得审批是否存在障碍及预计完成时间；**

**(3) 对于来源于银行贷款和基金借款的资金，请列示资金融出方名称、金额、资金成本、期限、担保安排和其他重要条款、资金发放时间，以及后续还款计划，是否存在无法按期筹集资金导致本次交易失败的风险，并做特别风险提示；**

**(4) 请结合交易相关方对本次交易的付款安排和非公开发行审批、发行周期，补充披露如果非公开发行募集资金到账时间超预期或发行失败，你公司对本次交易资金来源的保障措施；**

**(5) 请说明利用非公开发行资金提前置换银行贷款和基金借款是否符合相关协议的约定，是否可能取得相关债权人同意，是否会产生额外成本，及其对公司业绩的影响；**

**(6) 请分析银行贷款和基金借款的利息成本和现金支出，并结合未来每年盈利预测和现金流情况等，说明重组标的每年预计业绩是否覆盖利息成本、产生的现金流是否足以偿付相关借款本息支出，及其对应的保障比例，并分析本次收购项目的内部收益率和可行性，同时提示可能存在的重大经营和财务风险；**

## 独立财务顾问对上述事项核查并发表意见。

### 答复：

#### 一、进一步披露本次交易对价的具体来源，直至相关主体的自有资金、经营活动所获资金或银行贷款

本次交易为上市公司拟支付现金收购 Gardner 100%的股权，本次交易对价总额为 3.26 亿英镑（折合人民币约为 279,336.36 万元，汇率参照本中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的 2017 年 4 月 11 日（《售股协议》签署日）中国人民银行人民币汇率中间价（汇率为 1 英镑兑人民币 8.5686 元）计算），并依据《售股协议》约定的交易对价调整机制进行调整。本次交易对价的支付主体为炼石投资有限公司，具体资金来源情况如下：

（一）平安银行离岸金融事业部向香港炼石贷款 1.956 亿英镑。期限是 12 个月+12 个月（合同贷款期限是 12 个月，公司有权选择延长 12 个月），年息 6%，可提前偿还。该项资金由平安银行出具担保函。

（二）Star Space Investment 向香港炼石贷款 1.6 亿美元（折合 1.304 亿英镑）。期限是 12 个月+12 个月（合同贷款期限是 12 个月，公司有权选择延长 12 个月），年息 8%，可提前偿还。

公司已于《重组报告书》“重大事项提示”之“一、本次交易方案概述”中补充披露上述内容。

#### 二、进一步说明国家外汇管理局外汇登记手续所涉及的审批事项、获得审批所需满足的条件、目前的审批进度、获得审批是否存在障碍及预计完成时间

根据《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》（汇发[2015]13 号），取消境内直接投资项下外汇登记核准和境外直接投资项下外汇登记核准两项行政审批事项，由商业银行直接审核办理直接投资外汇登记，公司已于 2017 年 4 月 24 日完成直接投资项下的外汇登记。

三、对于来源于银行贷款和基金借款的资金，请列示资金融出方名称、金额、资金成本、期限、担保安排和其他重要条款、资金发放时间，以及后续还款计划，是否存在无法按期筹集资金导致本次交易失败的风险，并做特别风险提示

序号	贷款主体	贷款金额	贷款利率	担保安排	资金发放时间	贷款期限及还款计
----	------	------	------	------	--------	----------

						划
1	平安银行 离岸金融 事业部	1.956 亿英 镑	6%	香港炼 石股权 质押、炼 石有色 担保、大 股东连 带责任 担保	股东大会 通过后十 个工作日	12 个月 +12个月, 可提前偿 还
2	Star Space Investment	1.304 亿英 镑	8%	香港炼 石股权 质押、炼 石有色 担保	股东大会 通过后十 个工作日	12 个月 +12个月, 可提前偿 还

Star Space Investment 是一家成立于开曼的基金公司，其普通合伙人是 Purple Star Management Limited，本次出资的有限合伙人为国开国际控股有限公司和芯丰有限公司。

截至目前，公司筹措的资金总量已足以覆盖本次收购的交易对价，公司资金安排能够满足对价支付的时间进度要求，炼石有色和香港炼石将根据项目进展与银行签署正式贷款协议，不能及时取得贷款的风险较低。

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已取得相关机构贷款承诺或达成融资意向，将根据项目进展与银行签署正式贷款协议，不能及时取得贷款的风险较低。

**四、请结合交易相关方对本次交易的付款安排和非公开发行审批、发行周期，补充披露如果非公开发行募集资金到账时间超预期或发行失败，你公司对本次交易资金来源的保障措施**

上市公司 2017 年度非公开发行预案已于 2017 年 4 月 12 日与《重组报告书》同步公告，公司拟非公开发行募集资金总额预计不超过 279,336.36 万元，扣除发行及相关费用后的募集资金净额用于收购 Gardner 100%的股权。实际募集资金净额低于项目需要量的不足部分，将由公司通过自有资金、银行贷款或其他途径解决。在本次发行募集资金到位前，公司将根据项目进度的实际需要以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后按照相关法规规定的程序予以置换。

本次交易不以上市公司非公开发行为前提条件，倘若出现非公开发行募集资金时间超预期或发行失败的风险，上市公司将通过自有资金、银行贷款或其他途径支付本次交易的交易对价，保证本次交易顺利交割。

公司已于《重组报告书》“ 重大事项提示”之“ 二、本次交易的支付方式及资金来源”中补充披露上述相关内容。

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司已经制定了较为完备的资金支付及融资方案。非公开发行募集及债务融资相关安排正在积极且顺利地推进。本次交易不以非公开发行为前提，如果非公开发行募集资金时间超预期或发行失败，上市公司将通过自有资金、银行贷款或其他途径支付本次交易的代价。

**五、请说明利用非公开发行资金提前置换银行贷款和基金借款是否符合相关协议的约定，是否可能取得相关债权人同意，是否会产生额外成本，及其对公司业绩的影响；**

上市公司利用非公开发行资金提前置换银行贷款和基金借款符合相关协议的约定，已经取得相关债权人同意，不会产生额外成本，亦不会对公司业绩产生影响。

**六、请分析银行贷款和基金借款的利息成本和现金支出，并结合未来每年盈利预测和现金流情况等，说明重组标的每年预计业绩是否覆盖利息成本、产生的现金流是否足以偿付相关借款本息支出，及其对应的保障比例，并分析本次收购项目的内部收益率和可行性，同时提示可能存在的重大经营和财务风险**

目前上市公司与相关融资机构的债务融资相关安排正在积极且顺利地推进，本次收购价款 279,336.36 万元中 60% 来自于平安银行贷款、40% 来自于 Star Space Investment LP 基金借款，根据公司与相关融资机约定的融资条款，公司银行贷款年利息成本为 6%，基金借款的年利息成本为 8%，公司的并购融资的年综合成本约为 6.8%，公司年利息现金支出约为 18,994.87 万元。

根据 Gardner 管理层提供的盈利预测以及天健兴业评估师出具的《陕西炼石有色资源股份有限公司拟收购 Gardner Aerospace Holdings Limited100% 股权项目评估说明》（天兴评报字（2017）第 0122 号），Gardner 未来盈利预测的自由现金流（在经营性现金流基础上扣减资本性支出、开发支出净投资及所得税影响）预测情况如下：

单位：百万（英镑）

项目	2016.11-2017.8	2017.9-2018.8	2018.9-2019.8	2019.9-2020.8	2020.9 以后
税前利润	20.77	29.77	39.58	42.95	
所得税率	28%	26%	26%	25%	

净利润	14.95	22.03	29.29	32.21	
公司自由现金流量	11.23	19.38	29.71	37.37	35.47

如将 Gardner 报告财年(上年 9 月至当年 8 月)业绩简单推算至自然年度(1-12 月),并以中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的最新(2017 年 4 月 21 日)人民币汇率中间价:1 英镑兑人民币 8.8225 元)计算, Gardner2017 年度至未来的自由现金流、公司并购融资利息的覆盖情况如下:

单位:万元(人民币)

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度以后
并购融资利息支出(年化)	18,994.87	18,994.87	18,994.87	18,994.87	18,994.87
净利润	17,030.37	21,571.01	26,699.83	28,417.27	28,417.27
公司自由现金流量	13,601.69	20,100.74	28,414.64	32,354.35	31,238.78
净利润/利息覆盖率	89.66%	113.56%	140.56%	149.60%	149.60%
现金流/利息保障倍数	71.61%	105.82%	149.59%	170.33%	164.46%

假设:

- 1、自然年度数据=本财年业绩(现金流)\*预测月数/12+下个财年业绩(现金流)\*预测月数/12
- 2、并购融资到期后,公司如置换融资的年综合利息成本不变

由上述理论计算可知,2017 年度公司的利息覆盖率及现金流保障倍数预计低于 100%,收购当年可能存在上市公司利息支出高于标的公司所产生的净利润或自由现金流的风险,对公司偿债能力造成不利影响。

炼石有色已计划通过以下措施,降低公司的财务风险:1、积极推进非公开发行申报工作,力争尽早取得募集资金对前期并购融资进行置换;2、积极拓展其他融资渠道,力争在本次交易后,以其他境内低息贷款置换前期并购融资,进一步降低公司的利息费用;3、积极争取当地政府及相关行业主管部门对公司航空制造业务的政策及资金支持;4、本次交易完成后, Gardner 将拥有中国上市公司子公司及空客一级供应商的双重身份,在近年来世界航空巨头业务重心逐渐向中国倾斜的大背景下, Gardner 拥有率先争取在华订单、扩大业务规模的得天独厚的优势,公司将积极协助 Gardner 开拓在中国的业务机会,力争使得 Gardner 盈利达到甚至超过预期;同是 Gardner 也利用其在业内的影响力和客户资源,积

极协助炼石有色其他航空制造子公司在欧洲的业务发展,进一步提升上市公司的盈利能力。

2018 年度以后,随着 Gardner 的盈利逐步释放,业绩持续增长,公司的利息覆盖率及现金流保障倍数将超过 100%,即使在非公开审核尚存在不确定性的情况下,Gardner 自身产生的现金流也足以覆盖利息支出,炼石有色无需再动用原有业务产生的资金,减轻了上市公司的财务负担。

公司本次收购的内部收益率(以 20 年为项目计算周期)情况如下:

单位:万元(人民币)

项目	基准日	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021-2036 年度
收购款支出	279,336.36					
银行贷款偿还		167,601.82				
基金借款偿还		111,734.54				
银行贷款利息		4,190.05				
基金借款利息		3,724.48				
<b>现金流出小计</b>	<b>279,336.36</b>	<b>287,250.89</b>				
取得银行贷款	167,601.82					
取得基金借款	111,734.54					
Gardner 产生的自由现金流		13,601.69	20,100.74	28,414.64	32,354.35	31,238.78
<b>现金流入小计</b>	<b>279,336.36</b>	<b>13,601.69</b>	<b>20,100.74</b>	<b>28,414.64</b>	<b>32,354.35</b>	<b>31,238.78</b>
<b>现金净流入</b>	<b>-</b>	<b>-273,649.20</b>	<b>20,100.74</b>	<b>28,414.64</b>	<b>32,354.35</b>	<b>31,238.78</b>
<b>内部收益率</b>	<b>8.70%</b>					

假设:

- 1、2017 年 5 月 31 日,公司取得银行贷款及借款,并支付收购款项;
- 2、2017 年 9 月 30 日,公司将并购融资置换完毕,相关融资停止计息

公司理论情况下计算的内部收益率水平 8.70% 高于上市公司最近三年净资产收益率的平均水平,根据上述计算,本次收购在投资收益及财务规划上具有可行性。

本次收购仍存在因未来实际情况与评估假设不一致,特别是宏观经济的波动、国家法规及行业政策的变化、市场竞争环境变化等因素,使未来盈利达不到资产评估时的预测,导致出现标的资产的评估与实际不符的情形,进而使得上市公司本次收购投资回报无法达到预期,对上市公司股东利益造成不利影响。公司提请投资者注意本次交易存在前述相关因素影响标的资产盈利能力进而影响标

的资产估值的风险。

公司已在《重组报告书》“重大风险提示”之“四 财务状况风险”之“(一) 标的公司的估值风险” “(四) 上市公司短期偿债压力风险”以及“第十一章 风险因素”之“四 财务状况风险”之“(一) 标的公司的估值风险” “(四) 上市公司短期偿债压力风险”中补充披露了上述内容。

**4、报告书显示，根据《售股协议》的约定，本次标的资产资产 100%股权的基础交易价格为 3.26 亿英镑（折合人民币约为 279,336.36 万元，汇率参照本中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的 2017 年 4 月 11 日，并依据《售股协议》约定的交易对价调整机制进行调整。根据《售股协议》约定的对价调整、支付的时间和方式，本次交易的标的股权代价应为 326,000,000 英镑（叁亿贰仟陆百万英镑）：（1）加上相当于任何现金的金额；（2）减去相当于任何债务的金额；（3）减去相当于交易成本的金额。在不同情况下，均为完成前现金/债务通知所载金额。**

**（1）请补充披露交易对价调整机制的具体内容，包括但不限于“加上相当于任何现金的金额；减去相当于任何债务的金额；减去相当于交易成本的金额”的具体含义和发生情形，请充分说明理由以及是否有利于保护上市公司和股东权益；（2）汇率参照日确定的依据和合理性；（3）请明确调整后的价格是否仍应当遵守《重组管理办法》第四十五条的规定；独立财务顾问和法律顾问对上述事项核查并发表明确意见。**

**答复：**

**一、补充披露交易对价调整机制的具体内容，包括但不限于“加上相当于任何现金的金额；减去相当于任何债务的金额；减去相当于交易成本的金额”的具体含义和发生情形，请充分说明理由以及是否有利于保护上市公司和股东权益**

根据《售股协议》的约定，本次交易标的公司 100% 股权的交易价格为 326,000,000 英镑：（1）加上相当于任何现金的金额；（2）减去相当于任何债务的金额；（3）减去相当于交易成本的金额。在不同情况下，均为完成前现金/债务通知所载金额。

根据《售股协议》的约定，上述对价调整机制中相关词语和表达的具体含义如下：

完成	根据《售股协议》完成股份买卖
现金	完成日期前一天营业日结束时，根据集团（指 Gardner 及其子公司，下同）现金账户计量的集团所有现金的总额，不包括集团的任何现金等价物和有价证券
债务	<p>下列款项的总额：</p> <p>（1）本集团的第三方金融债务总额（不包括资本化手续费），包括借入或筹集的所有款项，及以透支、定期贷款和抵押贷款、承兑信用证或类似工具的方式获得的任何其他债务（但不包括增值税和关税延期保证）；</p> <p>（2）本集团从任何交易对方或其相关人士借入的贷款（包括股东债务），扣除本集团提供给任何交易对方或其相关人士的任何贷款；</p> <p>（3）本集团任何融资租赁下（不包括经营性租赁）的未付清资本金额；</p> <p>（4）2010年7月21日与 OSEO 签订的贷款协议项下未付清的资本金额；</p> <p>（5）上述第（1）段至第（4）段所涉借贷的应计利息（不包括资本化手续费），</p> <p>在不同情况下，所述债务均指完成日期前一天营业日结束时未付清的债务（但不包括正常业务范围内任何结算费用、成本和银行手续费（ABL 费用除外）、NRC、外汇合约（调至市价）、税款余额、索赔、关闭拨备、应计利润）</p>
交易成本	交易对方或任何集团公司产生的、完成前现金/债务通知所载所有《售股协议》项下股份出售相关费用总额，该等费用应在交付完成前现金/债务通知前已向集团公司开具发票，但尚未进行付款（包括 Gardner 根据《谅解备忘录》第 16 款支付的、交易对方应为香港炼石支付的买方受益的保证保险和损失补偿保险（若有）相关的任何保费，前提条件是所述供款不得超过 200,000 英镑）
完成前现金/债务通知	<p>根据《售股协议》第 8.3.3 款交付的通知，需给出以下详情：</p> <p>（1）现金金额；</p> <p>（2）债务金额；</p> <p>（3）代价；</p> <p>（4）所有适当金额的总和；</p> <p>（5）完成代价支付；</p> <p>（6）股东债务；</p> <p>（7）交易成本。</p>

根据《售股协议》第 8.3.3 款的约定，在完成日期前一个营业日前，交易对方应向香港炼石发送完成前现金/债务通知。各方将根据完成前现金/债务通知适用对价调整机制对 326,000,000 英镑的对价进行调整。

经核查，本次独立财务顾问认为，本次交易对价调整机制系交易各方平等协商的结果，符合国际并购交易惯例，不存在损害上市公司及其股东权益的情形。



公司已于《重组报告书》“第六章 本次交易相关协议的主要内容”之“二、本次交易协议的具体情况”中补充披露上述内容。

## 二、汇率参照日确定的依据和合理性

根据本次交易的重组报告书，重组报告书披露的交易对价的汇率系参照中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的2017年4月11日中国人民银行人民币汇率中间价（汇率为1英镑兑人民币8.5686元），该日期为《售股协议》签署日。

经核查，独立财务顾问和法律顾问认为，以《售股协议》签署日作为汇率参照日具有合理性。

## 三、明确调整后的价格是否仍应当遵守《重组管理办法》第四十五条的规定

经核查，独立财务顾问和法律顾问认为，《重组管理办法》第四十五条系对上市公司发行股份时股份发行价格及调整方案的规定。本次交易中，炼石有色拟通过香港全资子公司香港炼石以现金方式收购Gardner公司100%股权，不涉及发行股份，不适用《重组管理办法》第四十五条的规定。

**5、报告书显示，根据《法国公司法律意见书》，在2017年3月22日召开的会议之后，法国经济部指出，本次交易的前置批准在张政先生签署一份承诺函后将被授予。请补充披露你公司实际控制人张政的承诺函的具体内容，并说明相关内容是否构成对你公司和其他股东的承诺，若是，请补充披露履约期限、履约具体安排、违约责任等，若不构成对你公司和其他股东的承诺，请明确说明理由；独立财务顾问及法律顾问核查并发表意见。**

### 答复：

根据《法国公司法律意见书》，对法国敏感行业或战略行业进行的某些外商投资需要获得法国经济部前置批准。需要获得前置批准的外商投资的范围取决于投资者是否是（i）非欧洲的，（ii）欧洲的或（iii）法国的但由非法国居民的人士控制。在投资完成前必须获得法国经济部的批准。法国经济部可以无条件地批准投资，但也可以根据一个或多个条件（即投资者维持业务、工业生产能力、研发能力或相关专有技术的可持续性，维持物资、具有重要意义或运输或电子通信系统的装置、设施或结构的完整性、安全性及连续性，维持公共健康或公司履行

其在某些敏感合同、向第三方敏感活动出售项下的合同义务，等）批准。在 2017 年 3 月 22 日召开的会议之后，法国经济部指出，本次交易的前置批准在张政先生签署一份承诺函后将被授予。张政先生签署的承诺函副本于 2017 年 4 月 5 日发送至法国经济部。

2017 年 4 月 11 日，法国经济部签发关于本次交易的正式批准。

结合上述，根据张政先生的说明并经独立财务顾问、法律顾问查阅张政先生签署的承诺函，该承诺函系法国经济部批准本次交易的一项程序性文件，系张政先生作为上市公司董事长及控股股东对法国经济部等相关部门就法国公司的相关业务活动事项作出的承诺，并非属于张政先生对上市公司和其他股东的公开承诺。同时，根据该承诺函第 VI 款规定，张政先生所履行的承诺和按承诺做出的通知均属于机密信息，因此上市公司将根据《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（2014 年修订）》第四条的规定向深交所申请豁免披露。

**6、报告书显示，上市公司于 2016 年 4 月暂时停止了采、选矿的生产。鉴于目前钼及其相关产品市场价格原因，钼铼分离项目尚未进行批量生产。请说明本次交易完成后上市公司无法及时生产钼及其相关产品的可能性，是否对本次交易、交易标的的未来业绩造成影响，若有，请做特别风险提示。**

**答复：**

**一、交易完成后上市公司拟在合适时间恢复生产**

由于钼精粉市场价格出现下跌，公司产品的生产成本远大于销售价格，呈售价成本倒挂，即生产越多亏损越大，故为了减少生产带来的直接亏损，公司于 2016 年 4 月暂时停止了采、选矿业务。

随着钼精粉价格的回升，公司拟在产品价格达到一定水平，在不出现亏损的情况下恢复生产。

同时，成都航宇项目已建成一条年产 80 吨含铼高温合金生产线和一条年产 5.5 万片单晶涡轮叶片生产线。成都航宇已研发生产出两款具有自主知识产权的高温合金，并以这两款高温合金为母材，精密铸造出三种晶体结构（等轴晶、定向晶、单晶）的涡轮叶片，随着成都航宇未来签订的单晶叶片订单量的增长，根

据成都航宇生产所需金属铈的量，公司计划拟在不出现亏损的情况下安排恢复生产。综合来看，就目前市场情况及公司经营情况，恢复生产不存在任何障碍。

## 二、上市公司生产情况不会对本次交易、交易标的的未来业绩造成影响

本次交易为全现金收购，资金来源为公司通过银行贷款和基金借款筹集的资金。之后公司拟非公开发行股票募集资金用于收购加德纳 100% 的股权，在募集资金到位前，公司将根据项目进度的实际需要以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后按照相关法规规定的程序予以置换。

根据交易各方签订售股协议及上市公司资金筹集情况，上市公司生产情况不会对本次交易造成影响。

标的公司生产经营相对独立于上市公司，其主要供应商和客户均为海外公司。具体如下：

2016 年 1-10 月，Gardner（合并口径）前五名客户情况如下表所示：

单位：万元

序号	名称	金额	占比
1	Airbus	73,946.04	68.94%
2	GKN	8,776.41	8.18%
3	Spirit	3,940.93	3.67%
4	Labinal	2,474.72	2.31%
5	Aubert & Duva	2,092.55	1.95%
	合计	<b>91,230.65</b>	<b>85.05%</b>

注：1、以上金额为不含税金额；2、同一集团下各公司金额合并计算

2015 年，Gardner（合并口径）前五名客户情况如下表所示：

单位：万元

序号	名称	金额	占比
1	Airbus	76,806.72	66.64%
2	GKN	9,347.98	8.11%
3	Spirit	3,854.64	3.34%
4	Labinal	2,685.66	2.33%
5	Aubert & Duva	2,331.50	2.02%
	合计	<b>95,026.50</b>	<b>82.45%</b>

上市公司与标的公司不存在关联交易，上市公司生产的产品并不会供应给标的公司，未来上市公司不存在向标的公司供应铈及其相关产品的计划或约定，因

此上市公司钼精粉停产并不会影响到标的公司的正常生产经营。因此，上市公司的生产情况不会对交易标的的未来业绩造成影响。

**7、请结合本次交易完成后主业的重大调整情况，说明公司是否具备相关行业的管理经验，是否配备相应技术、专业人员，确保业务发展稳定的应对措施，并按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》（以下简称“26 号准则”）第三十三条的规定，说明本次交易完成后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务整合及业务转型可能面临的风险和应对措施。**

**答复：**

**（一）上市公司航空制造业行业经验**

炼石有色依托稀有战略金属资源的优势，通过国家“千人计划”引进海外顶尖人才进军高端航空科技制造领域，相关公司已成立并投入生产运营数年。来自于 Rolls-Royce、GE、普惠等西方先进航空科技企业的专家带来了西方先进的技术和精益管理经验，在构建公司航空板块技术和管理模式的同时，也培养了一批国内青年科技和管理团队。这样一个两代传承中西合璧的技术和管理团队也获得了 Rolls-Royce 和空客等世界顶尖航空科技企业的认可，已具备航空制造业相关行业的管理经验。

成都航宇成立于 2013 年，其通过国家“千人计划”引进海外高端航空技术专家及团队，已经在四川双流西航港开发区建造一个集高温合金冶炼、叶片精密制造、叶片回收维修为一体的完整产业链，辅以航空高温合金材料研究所等配套设施。

中科航发成立于 2014 年 10 月，由中科院工程热物理研究所与炼石有色联合战略投资者共同组建。中科航发建设的中小推力涡扇发动机项目一期投资 5.6 亿元占地 200 亩，未来将建成满足新版国军标要求的 750kg 推力涡扇发动机总装线。

朗星无人机成立于 2015 年 11 月，由中科院、炼石有色、深圳顺丰、苏州元禾四方共同出资设立。朗星无人机正在研发的首款无人运输机计划于 2017 年开始无人机总装厂建设，预计到 2020 年行成年产无人机（军\民）40 架的能力，到 2025 年达到年产无人机（军\民）60 架的能力并具备完善的无人机系统运行服务

能力。

## （二）交易完成后的经营发展战略

炼石有色为一家集原矿开采、铼金属提炼提纯、含铼高温合金冶炼、单晶涡轮叶片制造、无人机专用发动机设计制造、无人机整机设计制造以及配套服务等整体产业链的公司。本次交易完成后，公司将继续向下游航空制造业务进军。未来公司从上游贵金属的开采提炼业务直至下游航空制造相关业务将协同发展，更加完善其整体产业链模式。本次交易将使公司继续延伸其航空制造业板块业务范围，增其强航空制造业务能力深度。

本次交易完成后，炼石有色会继续保留其有色金属选采业相关业务，其航空制造业板块业务将得到延伸，资产规模到大幅提升。本次交易完成后，公司将贯彻航空制造业为主，有色金属选采业为副的发展战略，双主业协同发展。

**Gardner** 未来的战略将在继续巩固当前主要客户的同时，积极开发新客户，特别是开拓美洲及亚洲的市场。本次交易完成后，上市公司和 **Gardner** 都将拓宽其原有的销售渠道，**Gardner** 将帮助上市公司积极开拓海外市场业务，上市公司方面也将利用其对于中国市场的熟悉，帮助 **Gardner** 开拓其产品在中国市场中的销售，例如积极拓展空客在中国境内生产线以及中商飞 C919 所需零部件及集成等业务。

## （三）交易完成后的业务管理模式

当前 **Gardner** 控股股东为股权投资基金 BECAP 1 和 BECAP 2，现有管理层近年来对公司的管理尽职尽责。经过与 **Gardner** 管理层的多次沟通洽谈，上市公司决定在交易完成后继续沿用 **Gardner** 现有的管理团队，原团队成员继续负责 **Gardner** 的日常经营管理活动，不对现有的组织机构及主要经营方式做重大调整。

未来炼石有色作为 **Gardner** 控股股东，将派驻 2 名航空制造业专业人士担任董事，取代 **Gardner** 原股东 BECAP 1 和 BECAP 2 派驻的董事，新派驻的董事王立之先生和 Jim Heaviside 先生都拥有多年在西方航空制造业工作经历，未来新任董事的航空制造业相关经验将更能确保 **Gardner** 重要决策的专业性。

## （四）业务整合面临的风险和应对措施

本次交易完成后，标的公司和上市公司存在业务整合的风险。标的公司主要研发、制造基地位于欧洲、印度，主要销售及售后服务客户位于欧洲，上市公司

主要生产基地位于中国境内，双方产业链各端在法律法规、会计税收制度、商业惯例、企业文化等方面存在或多或少的差异。本次收购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。

本次交易完成后，Gardner 仍将保持现有管理体系及主要核心管理团队，其现有管理团队具有丰富的行业经验、优良的专业素养和对企业的高度热爱。在本次收购的多次沟通谈判中，交易双方对并购后 Gardner 未来发展战略目标认识较为统一。交易完成后，上市公司在未来 Gardner 的日常经营管理中，将继续给予管理层充分的自由度，以激发其主观能动性，努力完成既定目标。同时，上市公司将通过董事会和股东会的周期性监督、决策机制，对 Gardner 的战略方向和发展目标进行清晰的确定，并对管理层的行为和绩效给予校正和评价。每个财政年度，公司将延续现有的财务审计制度，聘请专业机构对 Gardner 进行全面审计，对其年度财务状况做出评价。

公司已于《重组报告书》“第八章管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司持续经营能力及未来发展趋势的分析”中补充披露上述内容。

**8、请按照证监会《上市公司监管法律法规常见问题及解答修订汇编》的规定，对拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）的收益作出合理安排；独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**答复：**

参照上市公司跨境交易的惯常安排，本次交易的交易各方已经通过《谅解备忘录》、《售股协议》的约定对上市公司自估值基准日至资产交割日利益进行安排，具体如下：

1、本次交易设置了完备的对价调整机制，上市公司利益得以充分保证

根据《售股协议》约定的对价调整、支付的时间和方式，本次交易的标的公司 100%股权的基础交易价格为 3.26 亿英镑（折合人民币约为 279,336.36 万元，汇率参照中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的 2017 年 4 月 11 日（《售股协议》签署日）中国人民银行人民币汇率中间价（汇率为 1 英镑兑人民币 8.5686 元）计算）：

① 加上相当于任何现金的金额；

② 减去相当于任何债务的金额；

③ 减去相当于交易成本的金额。在不同情况下，均为完成前现金/债务通知所载金额。

2、《谅解备忘录》中的相关安排亦可以保证估值基准日至资产交割日期间上市公司利益

根据《谅解备忘录》，交易双方约定，卖方均应各自尽一切合理努力与陕西炼石及买方合作，以为买方在达成收购协议前获得担保和保险赔付单，保额为30,000,000 英镑（3 千万英镑），保单的条款和条件应是上市公司可以接受的标准市场条款和条件，包括但不限于，提供上市公司合理要求的（在本备忘录下及售股协议下）与标的公司、公司业务、拟议交易有关的信息途径（由上市公司承担相应费用）。卖方和买方应同等承担保单的费用（卖方所承担的费用应当不超过200,000 英镑，此费用由标的承担；买方承担的费用应当不超过 200,000 英镑，不计入交易作价）。

根据谅解备忘录第 6.3.1 款，除非买方事先书面同意，各卖方：

(1)不得增加标的公司和任何附属公司的股本的分配或发行，也不得减少、赎回或购回任何股本；

(2) 标的公司或任何附属公司不得提供或授予，针对其各自整体或部分股本的期权，无论是否发行，并且不得签订任何分配可转化为标的公司或任何附属公司股本的协议；

(3) 集团业务将继续依照正常和通常经营方式进行，运营资金处于正常水平且和本谅解备忘录签署前的 12 个月的运营方式一致；

(4) 标的公司或任何附属公司均不得：

(i) 与卖方或任何其关联方达成任何交易或安排，除非是基于公平交易条款并发生在正常经营过程中，或修改、补充、终止、放弃任何条款和条件，或者变更任何该交易或安排的任何条款和条件；

(ii) 承担 (a) 任何单项超过 1,000,00 英镑或者累计超过 3,000,000 英镑的预算资本支出或投入，或者 (b) 任何单项超过 100,000 英镑或者累计超过 300,000 英镑的未预算资本支出或投入，或处理或变现任何账面净值超过 50,000 英镑的资本性资产或任何利息；

(iii) 在所有或任何资产（除了在正常经营活动产生的留置）之上创制任何财产负担或者赎回任何现有证券；

(iv) 给予任何保证、救济或其他协议以承担或承受与他人有关的财务或其他义务（除非有关另一方集团公司的责任）；

(v) 变更任何现有的借款条款或安排任何额外的借款；

(vi) 增加任何基础年薪高于 75,000 英镑的董事或高级或管理雇员的报酬（包括养老金缴款、奖金、佣金和实物利益），或者提供或同意支付给任何该人员或其依赖者任何无缘由的付款或福利；

(vii) 聘用任何新员工，给其基础年薪超过 75,000 英镑，或者解雇任何基础年薪为或超过 75,000 英镑的员工（除有正当理由外）；

(viii) 变更物业的租赁条件或处理任何租金调整或处理任何物业的任何收益；

(ix) 除在正常经营过程中的债务回收且该等债务不超过 50,000 英镑外，提起、解决或同意解决任何法律程序；

(x) 决定让接管人接管标的公司或任何附属公司或者清算标的公司或任何附属公司；

(xi) 收购或处理，或者同意收购或处理法人团体的任何收益，并购或合并法人团队，参与任何公司重组，收购法人团体的全部或重大业务或加入任何合伙或合资企业；

(xii) 在一般会议上由其成员通过任何决议或者变更公司章程；

(xiii) 宣布、做出或支付任何分红或其他分配；

(xiv) 除在正常经营过程以外做出任何预付款、贷款或者钱款保证金，或者在正常经营过程以外取消、解除或转让任何他人所欠的债务；

(xv) 变更关于债务回收或向债权人还款的政策；

(xvi) 出租、许可、分离、共同拥有或占有、变更任何集团公司持有或占有的或者拟收购的物业，变更任何集团公司持有或占有的或者可能收购的物业的租赁条款，或者达成协议或安排来为之；

(xvii) 签订，修改条款，或终止任何合伙、合资或其他利益分享协议，前提是对方终止该协议不违反本条款；



- (xviii) 重大修改或解除任何对集团业务重要的协议下的任何权利；
- (xix) 披露或同意披露给任何人员任何集团公司的技术性 or 保密性信息（除在正常过程中）；
- (xx) 未延期或未采取任何行动以防卫或保护任何知识产权；
- (xxi) 达成任何协议或安排以许可、分离或共享任何知识产权；
- (xxii) 重大修改任何保险保单的任何条款，或者故意采取任何行为导致保险保单无效；
- (xxiii) 与任何人员达成任何交易或安排，除非基于公平交易条款并按全额支付；
- (xxiv) 提议任何安排、重建、合并或中止合并的策划或计划；
- (xxv) 变更会计基准日期；
- (xxvi) 变更其审计师或对其会计实务或政策做出重大变更，除非该变更由其审计师因普遍接受的可适用于公司开展相似性质业务的会计实务或政策的变更而推荐，或者是因为法律的变更而推荐；
- (xxvii) 做出、撤回或变更任何税的选择，采取或变更任何税务会计方法、实务或期间；
- (xxviii) 创制或修改任何员工认股计划，或依据该等计划授予或发行任何期权；
- (xxix) 采取或参与任何养老金计划（除现有的养老金计划）或修改任何其现有的养老金计划或复审任何该计划或修改或中止对该计划的缴款，或同意、承诺或给予任何有约束力的承诺去做上述行为（本段并未禁止集团公司代表已参加现有养老金的员工对其缴纳标准进行任何变更）。

3、《售股协议》中的其他相关安排亦可以保证估值基准日至资产交割日期间上市公司利益

根据《售股协议》，交易双方约定，在《售股协议》签署日至资产交割日期内，标的公司应以与过往实践相一致的方式在日常业务中经营业务，不得作出任何损害标的公司价值的行为（例如，标的公司或其任何相关人士在价格锁定日（不包括）至完成日期（包括）期间已付或应付的所有监管费和董事费用，根据投资协议总金额不超过 200,000 英镑（包括任何适用增值税）；根据标的公司和任何

管理层卖方之间签订的服务合同条款支付的所有已披露工资、报酬和奖金（包括酌酬奖金）款项，在不同情况下，金额不得超过服务合同中披露的所述款项；已披露的所有奖金付款，在不同情况下，金额不得超过所述文件披露的金额（每笔付款），等）。

上述安排有效保证了保证估值基准日至资产交割日期间标的公司的良好运营与上市公司利益。

#### 4、参照国际惯例，本次交易并未约定通常意义上的“过渡期间损益”

本次交易为市场化收购，交易对价系由交易各方协商一致后确定，同时参考了具有证券相关业务资格的估值机构出具的估值结果。最终的实际交易价格将根据《售股协议》规定的调整因素进行调整确定。参照国际惯例，经交易各方充分协商，本次交易并未约定通常意义上的“过渡期间损益”。

中鼎股份（SZ 000887）收购 Tristone Flowtech Holding S.A.S、西王食品（SZ 000639）收购 The Toronto Oak Trust 和 2158068 Ontario Inc.、紫光股份（SZ 000938）收购香港华三、华昌达（SZ 300278）收购 Dearborn Mid-West（DMW）以及苏交科（SZ 300284）收购 Test America 等一系列近期 A 股上市公司跨境并购交易案例，均没有披露通常意义上的过渡期间损益安排，其原因正是因为交易中设置了上述综合且全面的价格调整机制。

在国际并购惯常的市场化安排中，并未有完全等同于 A 股市场中“过渡期间损益”的安排。同时，由于跨境并购买卖双方信息不对称可能性较高的特殊性，交易双方通常通过并购方式（交割日无现金无负债）、交易对价调整机制（包括运营资本调整及重大事项对价调整）、交割前业务运营要求等条款，对上市公司过渡期间利益进行约定和充分保护。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易通过对价调整机制等方式对上市公司自估值基准日至资产交割日期间利益作出合理安排，符合跨境交易惯例，有助于维护上市公司利益。

**9、报告书显示，若在谅解备忘录日期至《售股协议》签署日期期间，发生任何重大不利事件，但未在经更新的披露函中披露，并导致管理保证契据中及《售股协议》日期当日重复做出的任何保证在截至该日期时失实，但买方和炼**

石有色在签署《售股协议》前未意识到发生了所述事件，或所述事件构成重大不利事件，则买方可通过在五个营业日内向卖方发出通知，或炼石有色意识到所述重大不利事件时（在任何情况下，需在股份买卖完成前）可终止《售股协议》。请说明重大不利事件的具体判断标准；法律顾问核查并发表明确意见。

**答复：**

经法律顾问查阅《谅解备忘录》及《售股协议》，“重大不利事件”指任何影响任何集团（指 Gardner 及其子公司，下同）成员的事件、发展、改变、事情、情况或情势，导致集团整体价值减少等于或大于 6 千万英镑，但排除由下述事项所引起的事件、发展、改变、事情、情况或情势：

（1）买方或炼石有色集团（指炼石有色直接或间接（连同张政生或他们其中一个直接或间接控制的公司）控制的任何实体）中任何成员的未由《谅解备忘录》、《售股协议》或该等协议（包括该些协议中协定样式所示的每份文件）所提到或根据该等协议所签订的其他文件所规定的行为；（2）空客公司（指空中客车有限公司及任何空客公司的子公司或控股公司、或空客公司的控股公司的子公司，下同）寻求终止或已事实上终止任何与集团的合同，（3）空客公司旨在就其与集团的任何合同中的条款进行重新协商，及（4）空客公司寻求或事实上已在其与集团未来的任何交易施加条件，该等条件与本谅解备忘录签署前应用于与集团往来的条件不同。

## **二、关于交易对手方的披露**

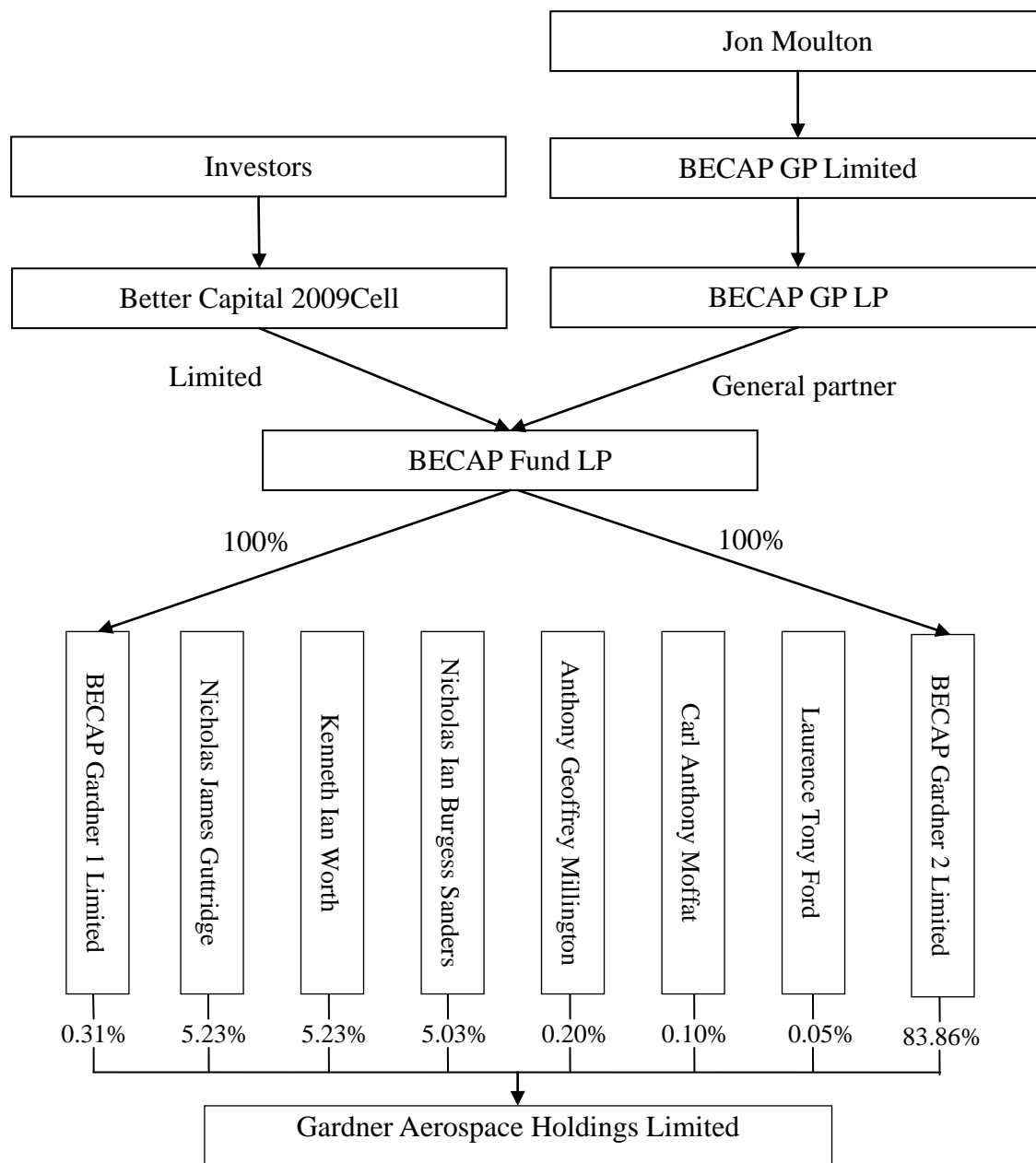
**1、请按照《26号准则》第十五条第以方框图或者其他有效形式，全面披露交易对方相关的产权及控制关系，包括交易对方的主要股东或权益持有人、股权或权益的间接控制人及各层之间的产权关系结构图，直至自然人、国有资产管理部门或者股东之间达成某种协议或安排的其他机构；以文字简要介绍交易对方的主要股东及其他关联人的基本情况；列示交易对方按产业类别划分的下属企业名目。**

**答复：**

**一、披露交易对方相关的产权及控制关系，包括交易对方的主要股东或权益持有人、股权或权益的间接控制人及各层之间的产权关系结构图，直至自然**

人、国有资产管理部门或者股东之间达成某种协议或安排的其他机构

截止本回复出具日，Gardner 的股权控制关系图如下：



## 二、简要介绍交易对方的主要股东及其他关联人的基本情况

本次交易中的交易对方为 BECAP Gardner 1 Limited、BECAP Gardner 2 Limited 及 6 名管理层股东，包括 Nicholas James Guttridge、Kenneth Ian Worth、Nicholas Ian Burgess Sanders、Anthony Geoffrey Millington、Carl Anthony Moffat、Laurence Tony Ford。

BECAP Gardner 1 Limited、BECAP Gardner 2 Limited 的唯一股东均为

BECAP Fund LP。

### 三、列示交易对方按产业类别划分的下属企业名目

根据交易对方出具的说明，交易对方对外投资的其他企业中不存在与 Gardner 相同或类似业务的公司。

公司已于《重组报告书》“第三章 交易对方基本情况”之“一、本次交易具体方案”中补充披露上述内容。

### 三、关于标的资产的披露

**1、标的资产股权结构包括 A 类普通股、B 类普通股、C 类普通股、D 类普通股、E 类普通股和 31,000,000 股优先股，请补充披露每种股权类型对应的股东权益，包括但不限于表决权、分红权、每种股权类型对应的本次交易对价等。**

**答复：**

#### **（一）每种股权类型对应的股东权益**

根据 Gardner 公司的说明，Gardner 公司每种股权类型对应的股东权益如下：

#### 1、投票权

A 类普通股、B 类普通股、C 类普通股及 E 类普通股为附带投票权的股票。在以举手表决方式进行表决时，A 类普通股、B 类普通股、C 类普通股及 E 类普通股的每一个股东享有一票投票权。在以投票方式（或书面决议方式）进行表决时，A 类普通股、B 类普通股、C 类普通股及 E 类普通股的每一个股东享有与其持有的 A 类普通股、B 类普通股、C 类普通股及 E 类普通股股份数相等的表决权数量。

D 类普通股及优先股股东不享有投票权。

#### 2、分红权

优先股、A 类普通股、B 类普通股及 C 类普通股股东享有从公司获得红利的权利。任何公司分配的红利在股东（除 D 类普通股及 E 类普通股股东外）间按其各自持有的股份对应的已付或应付的股本金额比例分配。

D 类普通股及 E 类普通股股东不享有分红权。

#### 3、分配权（在清算或其他情形下的资产退回分配）

Gardner 公司支付债务后剩余的资产按以下优先顺序分配：

(1) 向优先股股东支付固定金额（在优先股股东之间按其各自持有优先股数量分配）。这一固定金额取决于资本退回的发生时间：

A. 当资本退回发生在 2017 年时，这一固定金额为 48,800,000 英镑；

B. 当资本退回发生在 2018 年或其后年度时，这一固定金额为 54,640,000 英镑。

(2) 55,500,000 英镑将按以下比例分配给 A 类普通股、B 类普通股及 C 类普通股股东：

A. 该等金额的 81.5% 分配给 A 类普通股股东（在 A 类普通股股东之间按其各自持有 A 类普通股数量分配）；

B. 该等金额的 10% 分配给 B 类普通股股东（在 B 类普通股股东之间按其各自持有 B 类普通股数量分配）；

C. 该等金额的 8.5% 分配给 C 类普通股股东（在 C 类普通股股东之间按其各自持有 C 类普通股数量分配）。

(3) 剩余部分（若有）按以下比例分配给 A 类普通股、B 类普通股、D 类普通股及 E 类普通股股东：

A. 该等金额的 81.5% 分配给 A 类普通股股东（在 A 类普通股股东之间按其各自持有 A 类普通股数量分配）；

B. 该等金额的 10% 分配给 B 类普通股股东（在 B 类普通股股东之间按其各自持有 B 类普通股数量分配）；

C. 该等金额的 3.5% 分配给 D 类普通股股东（在 D 类普通股股东之间按其各自持有 D 类普通股数量分配）；

D. 该等金额的 5% 分配给 E 类普通股股东（在 E 类普通股股东之间按其各自持有 E 类普通股数量分配）。

(4) 公司出售收入的权利

在发生 Gardner 公司被出售时，公司出售收入按照清算时资产退回分配适用的优先顺序在股东间分配。

**(二) 每种股权类型对应的本次交易对价**

根据《售股协议》的约定，本次交易中，各交易对方所持 Gardner 公司股份数及相应对价如下：

名称	股份数及种类	对价（英镑）
----	--------	--------

名称	股份数及种类	对价（英镑）
BECAP Gardner 1 Limited	31,000,000 股优先普通股，每股 0.0000001 英镑	首期金额
BECAP Gardner 2 Limited	8,150 股 A 类普通股，每股 0.10 英镑 350 股 C 类普通股，每股 0.10 英镑	二期金额的 81.5% 三期金额的 81.5% 二期金额的 8.5%
Carl Anthony Moffat	100 股 D 类普通股，每股 0.01 英镑	三期金额的 1%
Anthony Geoffrey Millington	200 股 D 类普通股，每股 0.10 英镑	三期金额的 2%
Nicholas Ian Burgess Sanders	510 股 E 类普通股，每股 0.10 英镑	三期金额的 5%
Laurence Tony Ford	50 股 D 类普通股，每股 0.01 英镑	三期金额的 0.5%
Kenneth Ian Worth	530 股 B 类普通股，每股 0.10 英镑	二期金额的 5% 三期金额的 5%
Nicholas James Guttridge	530 股 B 类普通股，每股 0.10 英镑	二期金额的 5% 三期金额的 5%

注：根据《售股协议》，上表中首期金额、二期金额、三期金额的具体含义如下：

首期金额：（1）若根据《售股协议》完成股份买卖日期在 2016 年 12 月 31 日当日或之前，则为 43,600,000 英镑；和（2）若根据《售股协议》完成股份买卖日期在 2017 年 1 月 1 日以后，则为 48,800,000 英镑；

二期金额：（1）55,500,000 英镑和（2）超过首期金额的代价金额（根据《售股协议》第 3.1 条的规定，代价金额应为 326,000,000 英镑：（1）加上相当于任何现金的金额；（2）减去相当于任何债务的金额；（3）减去相当于交易成本的金额。在不同情况下，均为完成前现金/债务通知所载金额），以较低者为准；

三期金额：根据《售股协议》约定的对价调整机制调整后的本次交易对价超过首期金额与 55,500,000 英镑之和的金额（若有）。

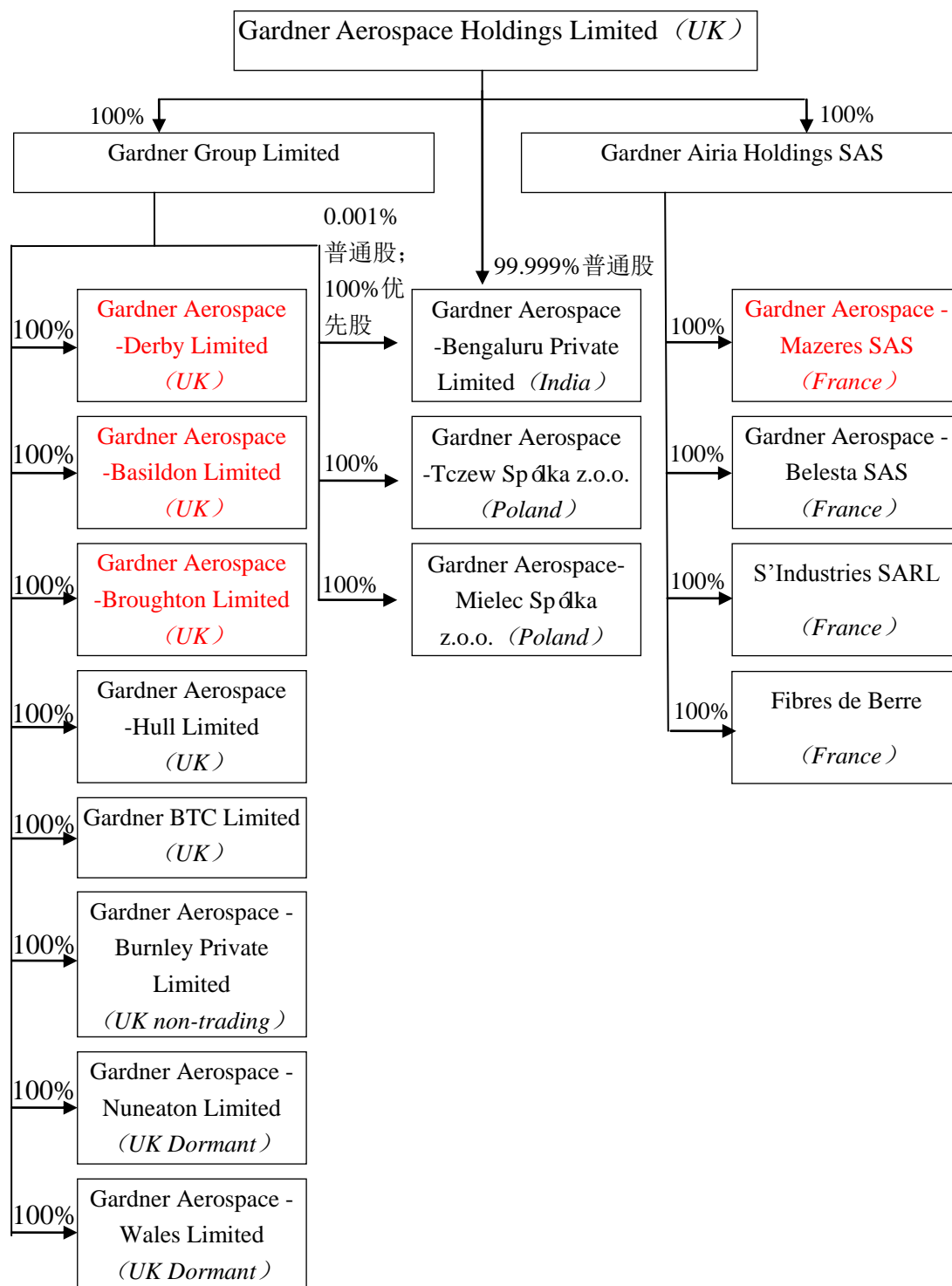
公司已于《重组报告书》“第四章 交易标的的基本情况”之“一、标的公司基本信息”中补充披露上述内容。

**2、请按照《26 号准则》第十六条第四项的规定，补充披露标的资产的主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况，说明产权是否清晰，是否存在抵押、质押等权利限制，是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。**

**答复：**

1、标的资产的主要资产的权属状况

本次交易的标的资产为 Gardner 100% 股权，组织架构图如下所示：



注：Fibres de Berre 于 2014 年 5 月 22 日被法院强制清算，目前清算程序尚未完结。

Gardner 的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍本次。根据《售股协议》，交易对方应在绝对所有权担保以及无产权负担的条件下出售标的公司



的股权。截至本回复出具日，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。

## 2、标的资产的对外担保情况

Gardner 公司子公司涉及的担保情况如下：

担保	相关英国子公司	创设日期	具体情况
复合担保及债券 被担保人：BECAP Gardner 1 Limited	GGL Gardner Nuneaton Gardner Derby Gardner Basildon Gardner Burnley Gardner Hull Gardner Broughton	2010年7月 23日	在所有当前和未来资产和财产上设置的固定和浮动抵押，其中包括商誉、账面债务、未缴股本、建筑物、设施、厂房和设备等。
承认契约（对复合担保及债券） 被担保人：BECAP Gardner 1 Limited	Gardner BTC	2011年4月 15日	在所有当前和未来资产和财产上设置的固定和浮动抵押，其中包括商誉、账面债务、未缴股本、建筑物、设施、厂房和设备等。
确认契约 被担保人：BECAP Gardner 1 Limited	GGL Gardner Nuneaton Gardner Derby Gardner Basildon Gardner Burnley Gardner Hull Gardner Broughton Gardner BTC	2011年11 月17日	科特曼海伊路西侧的土地和建筑物，产权编号为DY145406的伊尔克斯顿地块，哈格尔科洛夫工厂的一部分，哈格尔科洛夫；产权编号为LA702781的巴恩斯利地块，哈格尔科洛夫工厂的一部分，哈格尔科洛夫；产区编号为LA708865的巴恩斯利地块
修订及确认契约 被担保人：BECAP Gardner 1 Limited（担保受托人）	同上	2011年11 月21日	同上
确认契约 被担保人：BECAP Gardner 1 Limited（担保受托人）	同上	2012年7月 25日	同上
抵押代码：0748 5948 0009 被担保人：BECAP Gardner 1 Limited	同上	2014年2月 26日	同上
抵押代码：0748 5948 0011	GGL Gardner Nuneaton	2015年6月 15日	包括固定和浮动抵押，浮动抵押包括公司的所有资产或

担保	相关英国子公司	创设日期	具体情况
被担保人：RBS Invoice Finance Limited	Gardner Derby Gardner Basildon Gardner Burnley Gardner Hull Gardner Broughton Gardner BTC		事业。包括消极担保。
抵押代码：0467 2639 0020 被担保人：National Westminster Bank PLC	GGL	2015年6月16日	公司所有资产或事业的浮动抵押，包括消极担保。

根据 Gardner 的说明，上述担保将在本次交易交割前或交割时解除。

### 3、标的资产的主要负债情况

截至 2016 年 10 月 31 日，Gardner 的负债总额为 70,446.27 万元，其中流动负债为 53,661.91 万元，占负债总额的 76.17%；非流动负债为 16,784.36 万元，占负债总额的 23.83%。主要负债构成如下表所示：

单位：万元

项目	金额（万元）	比例
短期借款	19,310.41	27.41%
应付账款	14,590.58	20.71%
预收款项	933.00	1.32%
应付职工薪酬	4,015.30	5.70%
应交税费	1,948.19	2.77%
应付利息	23.31	0.03%
其他应付款	2,043.50	2.90%
一年内到期的非流动负债	6,658.37	9.45%
其他流动负债	4,139.26	5.88%
<b>流动负债合计</b>	<b>53,661.91</b>	<b>76.17%</b>
长期借款	7,369.83	10.46%
长期应付职工薪酬	1,077.30	1.53%
长期应付款	4,284.06	6.08%
其他非流动负债	4,053.16	5.75%
<b>非流动负债合计</b>	<b>16,784.36</b>	<b>23.83%</b>
<b>负债合计</b>	<b>70,446.27</b>	<b>100.00%</b>

### 4、标的资产的诉讼、仲裁情况

截至本回复出具日，Gardner 过去三年内不存在重大诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

公司已于《重组报告书》“第四章 交易标的的基本情况”之“标的资产主要资产、主要负债及对外担保情况”和“十二、标的公司重大诉讼、仲裁及行政处罚”中补充披露上述内容。

**3、请按照《26号准则》第十六条第六项的规定，补充披露标的资产的财务数据，包括但不限于扣除非经常性损益的净利润，同时说明报告期非经常性损益的构成及原因，扣除非经常性损益后净利润的稳定性，非经常性损益是否具备持续性**

**答复：**

报告期内，Gardner 的非经常性损益主要由非流动资产处置损益、关闭下属公司的重组费用、公司外汇远期合同产生的相关损益以及单独进行减值测试的应收款项减值准备转回产生的损益组成：

单位：万元

项目	2016年1-10月	2015年1-12月	2014年1-12月
非流动资产处置损益	331.70	39.92	105.35
企业重组费用，如安置职工的支出、整合费用等	399.54	-545.94	-1,312.71
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-	572.62	-787.39
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	-183.31	-874.81
其他符合非经常性损益定义的损益项目	510.65	306.76	-246.64
所得税影响额	-218.49	-82.74	449.65
<b>非经常性损益净额</b>	<b>1,023.39</b>	<b>107.31</b>	<b>-2,666.55</b>

2014年度公司由于关闭位于法国的子公司 Fibres de Berre SAS，导致重组费用大幅度增加，非经常性损失金额较大；2015年度及2016年1-10月公司非经常性损益金额占净利润比重较小，对公司业绩不构成重大影响。

单位：万元

项目	2016年1-10月	2015年1-12月	2014年1-12月
营业收入	107,262.20	115,248.45	117,558.03
毛利	28,822.67	27,965.72	27,951.72
营业毛利率	26.87%	24.27%	23.78%
营业利润	14,321.85	10,672.70	5,402.21
营业利润率	13.35%	9.26%	4.60%
利润总额	15,563.73	10,473.43	3,948.21
税前利润率	14.51%	9.09%	3.36%
净利润	11,500.30	13,375.63	7,230.34
净利润率	10.72%	11.61%	6.15%
扣除非经常性损益后的净利润	10,476.91	13,268.32	9,896.89
扣非后净利润率	9.77%	11.51%	8.42%

报告期内，公司扣除非经常性损益后的净利润依然能够保持在相对稳定的水平。

公司已于《重组报告书》“第八章 管理层讨论与分析”之“三 Gardner 财务状况及盈利能力分析”之“(二) 盈利能力分析”之“6 非经常性损益”以及“7、盈利能力连续性和稳定性要点分析”中补充披露了上述内容。

公司的非经常性损益为与公司日常经营非直接相关的一次性或偶发性损益，预计不会对公司盈利能力的稳定性造成重大影响。

**4、请按照《26号准则》第十六条第八项的规定，补充披露标的资产最近三年曾进行与交易、增资或改制相关的评估或估值，披露相关评估或估值的方法、评估或估值结果及其与账面值的增减情况，交易价格、交易对方和增资改制的情况，并列表说明该经营性资产最近三年评估或估值情况与本次重组评估或估值情况的差异原因及其合理性。**

**答复：**

最近三年，Gardner 的直接股东层面仅发生过一次股权转让。2014年6月4日，BECAP Gardner2 Limited 受让 Phillip Andrew Lewis 所持有的 636 股 B 类普通股，协议价格为 450,001.80 英镑。该次股权转让为 Gardner 主要股东承接自然人股东所持少量股份的行为，成交金额较小，转让价格不具有普遍参考意义，交易前亦未进行股权评估，故不涉及评估差异的相关问题。

5、报告书显示，Gardner Aerospace Derby Limited、Gardner Aerospace Basildon Limited、Gardner Aerospace Broughton Limited 和 Gardner Aerospace Mazéres SAS 均属构成 Gardner 最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的公司，请根据《26 号准则》第十六条第九项的规定，参照该条第一到八项的规定披露上述公司的相关信息。

答复：

Gardner 旗下共有 4 家子公司构成 Gardner 最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的公司，即 Gardner Aerospace Derby Limited、Gardner Aerospace Basildon Limited、Gardner Aerospace Broughton Limited 和 Gardner Aerospace Mazéres SAS，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》（以下简称“《26 号准则》”）第十六条第九项的规定，经与重组报告书比对，除该四家子公司的基本财务数据外其余部分已在重组报告书相应章节中合并披露。四家家子公司主要财务数据补充披露如下：

1、Gardner Aerospace Derby Limited

单位：万元

项目	2016 年 10 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产	32,748.91	35,775.61	32,515.13
非流动资产	3,335.78	2,237.98	3,370.60
总资产	36,084.69	38,013.59	35,885.73
流动负债	12,243.64	14,785.50	15,434.78
非流动负债	441.81	61.91	97.67
负债总计	12,685.45	14,847.41	15,532.45
所有者权益	23,399.24	23,166.18	20,353.28
项目	2016 年 1-10 月	2015 年	2014 年
营业收入	33,682.14	36,555.89	40,054.10
营业利润	4,708.43	3,549.06	5,456.99
利润总额	4,812.92	3,412.12	5,480.37
净利润	3,852.29	2,637.35	6,382.51
非经常性损益	-12.76	-136.94	23.39

2、Gardner Aerospace Basildon Limited

单位：万元

项目	2016年10月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产	29,133.75	30,508.68	22,756.30
非流动资产	1,498.29	2,034.28	2,367.74
总资产	30,632.04	32,542.96	25,124.05
流动负债	10,087.08	11,577.30	8,539.12
非流动负债	231.18	249.43	297.85
负债总计	10,318.26	11,826.73	8,836.97
所有者权益	20,313.79	20,716.23	16,287.07
项目	2016年1-10月	2015年	2014年
营业收入	18,260.82	24,725.42	23,421.22
营业利润	3,897.57	5,115.84	3,337.97
利润总额	3,892.08	5,111.07	3,337.97
净利润	2,777.21	4,271.74	3,358.20
非经常性损益	-5.49	-4.77	0

### 3、Gardner Aerospace Broughton Limited

单位：万元

项目	2016年10月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产	26,196.99	22,380.47	16,968.37
非流动资产	1,399.34	634.82	694.89
总资产	27,596.33	23,015.29	17,663.27
流动负债	10,020.68	6,944.30	5,427.02
非流动负债	233.64	0	0
负债总计	10,254.32	6,944.30	5,427.02
所有者权益	17,342.01	16,070.98	12,236.25
项目	2016年1-10月	2015年	2014年
营业收入	15,118.81	14,875.33	15,538.42
营业利润	5,072.80	4,844.60	5,069.63
利润总额	5,072.88	4,836.97	5,069.63
净利润	3,887.65	3,711.80	3,991.32
非经常性损益	0.08	-7.63	0

### 4、Gardner Aerospace Maz éres SAS

单位：万元

项目	2016年10月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产	22,535.84	18,688.72	13,099.58
非流动资产	12,616.86	11,949.79	11,902.00
总资产	35,152.70	30,638.51	25,001.58
流动负债	18,881.51	17,739.64	18,299.72
非流动负债	8,651.72	9,284.50	10,456.18
负债总计	27,533.23	27,024.13	28,755.90

所有者权益	7,619.48	3,614.37	-3,754.32
项目	2016年1-10月	2015年	2014年
营业收入	31,293.44	28,839.14	26,125.06
营业利润	4,113.44	1,057.47	-2,034.12
利润总额	4,305.00	1,414.99	-2,413.61
净利润	3,792.44	1,414.99	-2,413.61
非经常性损益	40.12	406.52	-437.20

公司已于《重组报告书》“第四章 交易标的的基本情况”之“四、下属公司情况”中补充披露上述内容。

**6、请按照《26号准则》第二十一条第一项的规定，补充披露标的资产主要产品（或服务）所处行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策等。**

**答复：**

**（一）标的资产所在国航空制造业主要监管结构及主要政策**

### **1、欧洲航空制造业监管结构**

当前，西方国家航空制造业主要监管体系有美国的联邦航空管理局（Federal Aviation Administration，简称FAA）和欧盟的欧洲航空安全局（European Aviation Safety Agency，简称EASA）。二十世纪七十年代初，美国几乎一度垄断了社会主义阵营国家之外的全部大型商用客、货机市场。欧洲国家为应对美国对西方航空制造业的垄断，决定通过整合欧洲的技术和资源，联合设计、制造大型商用飞机，同美国分享庞大的世界航空业市场。随后欧洲成立了“联合适航局”，主要职责就是制定和完善联合航空业相关规则，内容涉及飞机的设计和制造、飞机的运营和维修，及民用航空领域的人员执照，并进行相关管理和技术程序的制定等。

随着欧盟的成立，欧洲“联合适航局”也在不断的发展，2002年6月，欧盟十五国在布鲁塞尔的会议上决定成立“欧洲航空安全局”（EASA），目标是最大限度的保护公民的安全，促进欧盟航空业的发展。EASA将接替原“联合适航局”的所有职能和活动，建立持续保障民用航空安全和环境保护的通用规则，并通过第二级的立法，建立有关所有机型的持续适航标准，同时也规定了负责飞机设计、制造和维修相关的机构和人员的安全标准。

航空制造业企业的产品需要通过EASA或FAA认可的一系列质量认证，包括AS9100、NADCAP等，才能够进行销售。同时，航空制造企业还需要通过非

航空管理部门认可的环境保护、安全生产等认证，包括 ISO14001、OHSAS19001 等。航空零部件制造企业往往还需要获得主要飞机生产商颁发的认证，比如波音、空客、GKN 等主要厂商的认证。

## 2、出口限制

由于航空产品属于国家高精尖技术产品，往往面临着各国有关部门的出口限制。

英国商务创新技术部（Department of Business Innovation and Skills）下属的出口管理组织（Export Control Organisation，简称 ECO）负责管理英国境内注册公司的出口限制事宜。战略物资、军民两用商务等出口限制产品须获得相关许可才能进行出口。

法国负责出口管理的部门是法国经济部（Ministries of Economy）、法国外交部（Ministries of Foreign Affairs）和法国国防部（Ministries of Defence）共同管理，特别是法国经济部主要负责军民两用商品等的出口。

波兰经济部（Ministries of Economy）是负责波兰境内战略商品、军民两用商品的主管部门，相关商品需获得许可才能进行出口。并且，要求凡涉及战略商品的生产、贸易都需要获得波兰内务部（Minister of Internal Affairs）的授权。

印度出口管理的机构是印度商业和工业部（Ministry of Commerce and Industry）下属的外贸总局（Directorate General of Foreign Trade）。相关战略商品的出口则需要印度国防生产部（Department of Defence Production）负责颁发无反对意见证明（No-objection Certificate）才被准许出口。

公司已于《重组报告书》“第八章管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）标的资产所处行业监管结构及主要政策”中补充披露了上述内容。

## （二）我国航空制造业监管结构及主要政策

### 1、行业监管部门

航空制造业是关系国家安全、经济建设和科技发展的战略性产业，是一个国家综合国力、工业基础和科技水平的集中体现，是我国国防科技工业的重要组成部分，行业监管部门为工业和信息化部、国防科工局和中国民用航空局。

2008 年 3 月，十一届全国人大一次会议通过的国务院机构改革方案，组建中



华人民共和国工业和信息化部。工业和信息化部主要职责为：提出新型工业化发展战略和政策，协调解决新型工业化进程中的重大问题，拟订并组织实施工业、通信业、信息化的发展规划，推进产业结构战略性调整和优化升级，推进信息化和工业化融合，推进军民结合、寓军于民的武器装备科研生产体系建设；拟订高技术产业中涉及生物医药、新材料、航空航天、信息产业等的规划、政策和标准并组织实施，指导行业技术创新和技术进步，以先进适用技术改造提升传统产业，组织实施有关国家科技重大专项，推进相关科研成果产业化，推动软件业、信息服务业和新兴产业发展等。

国防科工局前身为国务院直属的国防科学技术工业委员会。2008年3月，十一届全国人大一次会议通过国务院机构改革方案，组建国防科工局。国防科工局主要负责组织管理国防科技工业计划、政策、标准及法规的制定与执行情况监督，其主要职能包括：研究拟订国防科技工业和军转民发展的方针、政策和法律、法规；制定国防科技工业及行业管理规章；组织国防科技工业的结构、布局、能力的优化调整工作；组织军工企事业单位实施战略性重组；研究制定国防科技工业的研发、生产、固定资产投资及外资利用的年度计划；组织协调国防科技工业的研发、生产与建设，以确保军备供应的需求；拟订核、航天、航空、船舶、兵器工业的生产和技术政策、发展规划、实施工业管理；负责组织管理国防科技工业的对外交流与国际合作等。

中国民用航空局前身为国务院直属的中国民用航空总局。2008年3月，十一届全国人大一次会议通过国务院机构改革方案，组建中国民用航空局。中国民用航空局主要职能包括：研究并提出民航事业发展的方针、政策和战略；编制民航行业中长期发展规划；对行业实施宏观管理；负责全行业综合统计和信息化工作；制定保障民用航空安全的方针政策和规章制度，监督管理民航行业的飞行安全和地面安全；制定航空器飞行事故和事故征候标准，按规定调查处理航空器飞行事故；制定民用航空飞行标准及管理规章制度，对民用航空器运营人实施运行合格审定和持续监督检查，负责民用航空飞行人员、飞行签派人员的资格管理；审批机场飞行程序和运行最低标准；制定民用航空器适航管理标准和规章制度，负责民用航空器型号合格审定、生产许可审定、适航审查、国籍登记、维修许可审定和维修人员资格管理并持续监督检查等。

## 2、行业监管政策

2006年《国防科技工业“十一五”发展和改革意见》和《国防科技工业“十一五”规划纲要》的先后印发，标志着国防科技工业未来一段时期发展和改革的方向、战略、目标和重点已经明确。《纲要》提出我国国防科技工业要走科技含量高、经济效益好、资源消耗低、环境污染少的新型工业化道路，加快经济增长方式的转变，推进产业结构的优化调整，实施“转型升级战略”，用先进技术工艺改造提升传统产业，提高军工制造业信息化水平，使国防科技工业成为国家先进制造业的重要标志。

2006年2月，在国务院颁布的《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006-2020年）》中，我国将大飞机项目列入了重大专项。2006年3月，在十届全国人大四次会议审议并通过的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》中，我国政府把航空航天业作为国家“十一五”期间的重点发展产业之一。2007年5月，在国家发改委发布的《高技术产业发展“十一五”规划》中，我国政府将航空航天产业列为高技术产业发展重点，要求“坚持自主研发与国际合作相结合的原则，积极发展民用飞机产业”，同时将“民用飞机产业专项工程”列入九大高技术产业专项工程。

2006年5月，原国防科工委颁布《国防科技工业中长期科学和技术发展规划纲要（2006-2020）》，明确了到2020年国防科技工业科学技术发展的指导方针、发展目标和发展重点，提出了未来十五年国防科技工业科技发展五大目标、八项重点任务。

2007年6月，原国防科工委、国家发改委及国务院国资委联合发布了《关于推进军工企业股份制改造的指导意见》，提出了推进军工企业股份制改造是当前和今后一段时期一项十分重要和紧迫的任务，改造的目标为：使符合条件的军工企业基本完成股份制改造，实现投资主体多元化，推动军工企业建立现代企业制度和现代产权制度，形成规范的法人治理结构，打造管理高效、机制灵活、决策科学的新型军工企业，建立起有效的激励机制和风险制约机制，使其成为真正的市场主体。

2007年11月，原国防科工委发布了《军工企业股份制改造实施暂行办法》，指出军工企业可以整体或部分改制上市及以其他方式进入上市公司，国有控股的

境内上市公司也可以对国有控股的军工企业实施整体或部分收购、重组，为军工企业的上市工作提供了政策依据和实施准则。

2010年10月，国务院与中央军委联合发布的《关于建立和完善军民结合寓军于民武器装备科研生产体系的若干意见》，明确建立和完善军民结合、寓军于民的武器装备科研生产体系，是国防现代化建设的必然选择，是中国特色军民融合式发展的重要组成部分，是走新型工业化道路的战略任务。并就“推动军工开放，引导社会资源进入装备科研生产领域”、“加快军转民步伐，增强武器装备发展的产业基础”、“推进军民互动共享、提高资源利用效率”、“深化体制机制改革，增强军工发展动力和活力”、“加强引导与协调，营造有利的宏观环境”事宜提出了具体措施。

2011年3月，国务院颁布《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》，要求以重大技术突破和重大发展需求为基础，促进新兴科技与新兴产业深度融合，在继续做强做大高技术产业基础上，把战略性新兴产业培育发展成为先导性、支柱性产业，将航空装备制造业列为重点培育发展的战略性新兴产业。

2011年5月，中国民用航空局颁布《中国民用航空发展第十二个五年规划（2011年至2015年）》，提出到2015年我国航空运输总周转量达到990亿吨公里，年均增长13%，旅客运输量达到4.5亿人次，年均增长11%，货邮运输量达到900万吨，年均增长的10%的总体目标，特别提出依托飞龙通用航空公司、民航飞行学院等单位，在东北和西部地区建立直升机救援基地，并将建设东北和西南直升机救援基地，组建高原货运机队列为“十二五”时期民航安全重点工程。

2011年12月，国务院颁布《工业转型升级规划（2011—2015年）》，要求坚持军民结合、科技先行、质量第一和改革创新的原则，加快研制干线飞机、支线飞机、大中型直升机、大型灭火和水上救援飞机、航空发动机、核心设备和系统。深入推进大型飞机重大科技专项的实施，全面开展大型飞机及其配套的发动机、机载设备、关键材料和基础元器件研制，建立大型飞机研发标准和规范体系。实施支线飞机和通用航空产业创新发展工程，加快新支线飞机研制和改进改型，推进支线飞机产业化和精品化，研制新型支线飞机；发展中高端喷气公务机，研制一批新型作业类通用飞机、多用途通用飞机、直升机、教练机、无人机及其他特

种飞行器，积极发展通用航空服务。到 2015 年，航空工业销售收入比 2010 年翻一番，国产单通道大型客机实现首飞，国产支线飞机、直升机和通用飞机市场占有率明显提高，选择若干地区和相关行业进行通用航空试点。

2012 年 5 月，国务院常务会议讨论通过《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，面向经济社会发展的重大需求，提出了七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务，现代航空装备制造业作为高端装备制造产业的代表，列为重点发展方向。

2016 年 5 月，国务院办公厅印发了《关于促进通用航空业发展的指导意见》，是在对通用航空业发展规律科学判断的基础上，立足国情、全面统筹、科学布局，对通用航空业与经济融合发展做出的总体谋划和系统部署，具有重大而深远的意义。《意见》明确通用航空业核心为通用航空飞行活动，形态为串联航空器研发制造、市场运营、综合保障以及延伸服务等全产业链，定位为战略性新兴产业体系。《意见》还明确目前我国处于通用航空业初级阶段，虽近年来发展速度较快，但基础仍然薄弱、环境有待优化、动能亟待增强，发展到成熟阶段仍是一项长期、艰巨的任务，从解决制约通用航空业发展的瓶颈出发，制定了通用航空业发展思路和重点任务，是今后一段时期我国通用航空业发展的行动纲领。

2016 年 11 月，工信部部长苗圩在全国工业和信息化创新大会上介绍，“十三五”期间，我国将组织实施重大科技专项，持续推进高端装备制造业的发展，全面启动实施航空发动机和燃气轮机重大专项，突破“两机”关键技术，推动大型客机发动机、先进直升机发动机、重型燃气轮机等产品研制，初步建立航空发动机和燃气轮机自主创新的基础研究、技术与产品研发和产业体系。“两机”专项是新中国成立后的第十七个重大专项工程，近期“两机”专项已经确立了详细的工作重点。

公司已于《重组报告书》“第八章管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(二) 标的资产所处行业监管结构及主要政策”中补充披露了上述内容。

## **7、标的资产主要经营模式中，请你公司：**

### **(1) 补充披露标的资产主要研发成果等无形资产中自主研发、与第三方科**

研机构或大学合作研发、外购以及授权使用使用的占比及其变化情况，说明标的资产核心技术是否来源于第三方，是否存在有关知识产权纠纷或潜在纠纷，以及标的资产业务、核心技术的独立性和标的资产持续保持研发和核心优势的措施等；对于授权使用且对标的资产生产经营有重大影响的无形资产，补充披露具体授权使用方式、授权协议的具体期限、许可方是否为关联方、向许可方支付费用及使用费金额的确定依据，以及标的资产与第三方的授权协议到期后如不能续签对其生产经营、经营业绩、持续发展的具体影响；结合研发活动的具体内容和目的针对性披露研发支出会计政策，如全局性研发活动和细分市场的产品研究的具体研发活动（如有）分别的研究阶段和开发阶段划分的标准，开发阶段支出资本化的具体条件等情况；

(2) 补充披露标的资产销售模式运作的主要方式和内容（如向分销商、渠道商销售的产品为买断式销售或非买断式销售等）、公司向分销商、渠道商销售的产品风险转移的具体时点和收入确认时点、期后涉及的销售返点、销售奖励和销售退回（如有）的处理方式及会计核算方法；

(3) 结合标的资产期末存货余额情况，补充披露标的资产的存货管理模式，包括标的资产如何保证存货数量和库龄的准确性，以及为保证存货数量、价值和减值计提准确性所建立的各项管理制度、盘点核查程序和信息系统运用情况等；

独立财务顾问、会计师对上述事项核查并发表意见。

答复：

一、补充披露标的资产主要研发成果等无形资产中自主研发、与第三方科研机构或大学合作研发、外购以及授权使用使用的占比及其变化情况，说明标的资产核心技术是否来源于第三方，是否存在有关知识产权纠纷或潜在纠纷，以及标的资产业务、核心技术的独立性和标的资产持续保持研发和核心优势的措施等；对于授权使用且对标的资产生产经营有重大影响的无形资产，补充披露具体授权使用方式、授权协议的具体期限、许可方是否为关联方、向许可方支付费用及使用费金额的确定依据，以及标的资产与第三方的授权协议到期后如不能续签对其生产经营、经营业绩、持续发展的具体影响；结合研发活动的具体内容和目的针对性披露研发支出会计政策，如全局性研发活动和细分市

场的产品研究的具体研发活动（如有）分别的研究阶段和开发阶段划分的标准，开发阶段支出资本化的具体条件等情况；

### （一）资产主要研发成果等无形资产情况

Gardner 拥有其现有产品生产核心专有技术的全部所有权。

Gardner 的核心生产技术主要依赖独立自主进行研发，少数研发工作有其他科研机构参与。但是，一旦其研究成果转化为成熟的生产技术，Gardner 将拥有这些生产技术的全部所有权，并不存在有关知识产权纠纷或潜在纠纷。

公司已于《重组报告书》“第四章 标的资产的基本情况”之“六、标的资产的主营业务情况”之“（九）研发情况”中补充披露了上述内容。

### （二）当前若干技术研发情况

Gardner 的技术研发工作主要为独立自主进行，其主要目的是为保证 Gardner 在未来的长期竞争力。Gardner 当前进行中的技术研发项目属于核心商业机密，Gardner 长期以来对其采取保密，经与 Gardner 管理层多次沟通，仅能部分披露其当前主要研发项目情况：

序号	研发主要内容	主要合作方	国家或地区
1	3D 打印	英国政府	英国
2	摩擦焊接	英国某大学、英国某商业机构	英国
3	数字化生产	英国某大学、欧洲某航空制造企业	欧洲

### （三）公司资本化的开发支出

Gardner 在财务方面确认的无形资产主要包括可予以资本化的开发支出以及少量软件。内部研究开发项目的支出分为研究阶段支出和开发阶段支出。研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。开发阶段的支出，如果开发形成的某项产品或工序等在技术和商业上可行，而且公司有充足的资源和意向完成开发工作，并且开发阶段支出能够可靠计量，则开发阶段的支出便会予以资本化。资本化开发支出按成本减减值准备 在资产负债表内列示。其他开发费用则在其产生的期间内确认为费用。

Gardner 资本化的开发支出主要为某些新产品/项目发生的投产前设计、建造和测试支出。Gardner 根据相关合同，在满足下列条件时，则将相关开发支出会予以资本化：能够合理预期并基本确定该等产品/项目相关的开发能够形成成果并且开发支出能够通过未来获取的经济利益回收，该等开发成果能够投入用于生产，并且其使用具有一定的持续性。Gardner 资本化的开发支出在其经济使用寿

命期间按照预计产量进行摊销。

以公司签订的《Business Agreement For The Airbus A\*\*\* Programme Of Work Agreement No \*\*\*\*\*/1031》合同为例，Gardner 按项目归集开发支出并按照资本化政策计入无形资产。报告期内，Gardner 计入无形资产原值的资本化开发支出的具体项目如下：

单位：万元

项目	2016年10月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
项目#1	10,515.11	9,999.11	9,455.37
项目#2	421.58	491.37	487.68
项目#3	990.01	-	-
项目#4	389.15	-	-
其他零星项目	14.14	27.10	21.07
合计	<b>12,329.99</b>	<b>10,517.58</b>	<b>9,964.12</b>

公司已于《重组报告书》“第四章 标的资产的基本情况”之“六、标的主营业务情况”之“(十)与生产经营相关的房产、无形资产及其他生产经营要素情况”之“4、无形资产”中补充披露了上述内容。

独立财务顾问经核查认为，标的资产拥有其主要研发成果的全部所有权，其专有技术主要依赖独立自主进行研发，具备较强的独立性。公司在日常经营活动中有效的执行了其所述的研发支出会计政策。

会计师认为，基于执行的审计程序，就财务报表整体而言，没有发现 Gardner 对无形资产的会计处理存在重大错报。

二、补充披露标的资产销售模式运作的主要方式和内容（如向分销商、渠道商销售的产品为买断式销售或非买断式销售等）、公司向分销商、渠道商销售的产品风险转移的具体时点和收入确认时点、期后涉及的销售返点、销售奖励和销售退回（如有）的处理方式及会计核算方法；

经核查，Gardner 的销售模式为根据订单生产，其主要客户空中客车公司、GKN 等，根据其未来飞机整机的生产计划，建立相关零部件采购清单，Gardner 根据清单进行生产，并将其产品直接交付至客户处，无中间商、代理商、分销商等环节。

Gardner 在其商品所有权上的主要风险和报酬已转移给购货方，且没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制，相关

收入在金额及相关成本能够可靠计量，相关经济利益很可能流入 Gardner 时确认收入。具体而言，Gardner 的大部分销售合同所签订为 EX-WORK，即风险在货物被客户在 Gardner 工厂验收并完成交付时转移；对某些客户的条款为 DDP、DDU，即风险在货物运抵客户指定地点时转移。因此，Gardner 在客户签收货物或完成销售合同约定的货物交付时确认收入。

此外，一般合同中不含销售返利或退货条款（只有当质量不符合即定标准时，客户需要在收货 7 天内提出书面请求，并申请重新验货。且 Gardner 具有对该些质量不合即定标准的货物的处理选择权，即退货、维修还是替换）。Gardner 的管理层基于期后的退货情况计提当期的销售退回准备，账务处理体现为收入的抵减。

公司已于《重组报告书》“第四章 标的资产的基本情况”之“六、标资产的主营业务情况”之“（四）业务模式和业务流程”之“3、销售模式”中补充披露了上述内容。

会计师认为，基于执行的审计程序，就财务报表整体而言，没有发现 Gardner 对营业收入的会计处理存在重大错报。

三、结合标的资产期末存货余额情况，补充披露标的资产的存货管理模式，包括标的资产如何保证存货数量和库龄的准确性，以及为保证存货数量、价值和减值计提准确性所建立的各项管理制度、盘点核查程序和信息系统运用情况等；

独立财务顾问、会计师对上述事项核查并发表意见。

截至 2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 10 月 31 日，Gardner 存货余额分别为 15,053.77 万元、14,172.78 万元及 14,071.77 万元，分别占资产总额的 16.46%、13.77% 及 13.16%。Gardner 将存货分为原材料、在产品及产成品，各类存货年/期末金额及占比情况如下：

项目	2016 年 10 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
原材料	2,642.18	18.78%	2,834.46	20.00%	2,458.40	16.33%
在产品	6,819.77	48.46%	5,722.30	40.37%	8,567.37	56.91%
产成品	4,609.82	32.76%	5,616.02	39.63%	4,028.00	26.76%
<b>合计</b>	<b>14,071.77</b>	<b>100.00%</b>	<b>14,172.78</b>	<b>100.00%</b>	<b>15,053.77</b>	<b>100.00%</b>

根据航空制造领域的标准以及空客、AS9100 等资质的认证要求，Gardner 建立起了一套可以在全球范围内跟踪并控制存货流转的高度细节化的存货控制体



系，在该存货控制体系下，Gardner 可以追踪到每一个部件的购买时间、购买厂商、其在哪部机器上进行加工、加工时间以及加工人员。

在存货管理方面，Gardner 主要遵循以下关键原则：

- 1、公司的生产订单以销售订单为基础进行确定；
- 2、每一个采购的零部件都会有明确的订单以及授权批准程序；
- 3、在工厂内移动原材料及在产品，需要保证其可追溯性；
- 4、原材料合同成本及分包合同成本按实际成本分配给每个工程订单；
- 5、每个员工对每个零部件的加工时间都有严格的标准并被预先设定；
- 6、直接人工成本和间接费用率都会根据生产期间而计算；

7、严格计算并判断存货成本及可变现净值金额，以确定是否需要及时进行存货跌价准备的计提，并遵循以下标准：（1）当存货价值因为以下原因不可恢复性的下跌时，需对存货计提跌价准备至其可变现净值：a.损坏或由于质量问题而无法进行销售；b.全部或部分过时；c.销售价格下跌；d.完工成本大幅度上升；（2）存货由于损坏、销售价格下跌或完工成本大幅度上升所需计提跌价准备，须经过逐笔确认；（3）存货由于冗余或过时所计提的跌价准备，在存货组的基础上进行，并遵循以下原则：a.计提减值准备需经过管理层审阅，任何超过总金额 3%或 1 万英镑的价值调整需得到 CFO 的书面批准；b.判断原材料是否过期，需根据预计使用情况计提跌价准备，具体为：0-6 个月不计提、6-12 个月计提 50%、12-18 个月计提 90%、18 个月以上计提 100%。（4）通常情况下，在产品 and 产成品是基于订单需求而非储备存货的目的生产。然而，管理层仍需每季度对在产品及产品余额进行审阅，对冗余或过时的存货计提跌价准备。在产品 and 产成品的如果在 6-12 个月没有对应到具体订单，将被计提 50%跌价准备，超过 12 个月将被计提 100%跌价准备。

Gardner 一贯地按照一致及高水准的存货管理政策执行，每月 Gardner 管理层对存货跌价准备计提表进行审阅，并对发现的异常存货进行及时跟踪和分析，以保证存货跌价准备计提的充分性。

Gardner 日常执行例行的存货抽盘，至少每个财务年期间执行一次存货全盘盘点。Gardner 的所有领域的存货盘点均在相应的永续盘存系统下进行，同时根据以下原则执行现场手工盘点：

- 1、所有存货至少每年进行一次盘点；
- 2、现场抽验至少每天进行一次；
- 3、盘点由独立于存货保管员的人员执行
- 4、盘点差异由独立于存货保管员的人员迅速跟踪并解决；
- 5、每年的累计差异不能达到重要性水平；
- 6、所有的盘点准确的记录需与会计记录保持同期；
- 7、盘点记录应当独立完成，不得与系统书面记录进行核对而完成。

公司已于《重组报告书》“第四章 标的资产的基本情况”之“六、标的主营业务情况”之“(四) 业务模式和业务流程”之“4、存货管理”中补充披露了上述内容。

独立财务顾问认为，公司应用的各项管理制度、盘点核查程序和信息系统运用能够保障存货数量、库龄的准确性。

会计师认为，基于执行的审计程序，就财务报表整体而言，没有发现 Gardner 对存货的会计处理存在重大错报。

#### **8、标的资产的财务信息中，请你公司：**

**(1) 2014 年末、2015 年末以及 2016 年 10 月 31 日，标的资产的未分配利润均为负数，2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-10 月，标的资产的经营活动产生的现金流量净额分别为-9,900.96 万元、-25,095.69 万元和-22,426.88 万元，请结合对应期间标的资产净利润的数据，说明相应科目的匹配性以及标的资产盈利质量；**

**(2) 补充披露标的资产两年一期合并财务报表中，现金流量表“销售商品、提供劳务收到的现金”与资产负债表“应收账款”、“预收账款”、“应交税费”以及利润表“营业收入”等相关科目的匹配性；现金流量表“购买商品、接受劳务支付的现金”与资产负债表“应收账款”、“预付账款”、“应交税费”以及利润表“营业成本”等相关科目的匹配性；**

**(3) 标的资产两年一期合并财务报表中存货期末余额较大，请补充披露期末主要存货的金额及库龄结构，对于期末库龄较长、余额占比较大的库存商品，同时披露相应商品的品种结构等信息以及标的资产存货减值准备计提的充分性；**

(4) 请结合标的资产的结算模式、信用政策、销售对象信用情况、坏账计提政策和实际计提情况、应收账款回收情况等，说明标的资产应收账款占资产比例较高的原因，以及是否存在坏账损失较高的风险；

(5) 标的资产经营活动净现金流量持续为负，主要是由于 Gardner 利用部分经营活动产生的应收账款在金融机构进行保理融资，相关金融机构向 Gardner 放款后直接向 Gardner 的客户收取应收账款。请补充披露相应的保理业务是否有追索权，相关保理业务每年的发生规模，并补充披露相应的会计处理、对现金流量表具体项目的影响；

独立财务顾问、会计师对上述事项核查并发表意见。

答复：

一、2014 年末、2015 年末以及 2016 年 10 月 31 日，标的资产的未分配利润均为负数，2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-10 月，标的资产的经营活动产生的现金流量净额分别为-9,900.96 万元、-25,095.69 万元和-22,426.88 万元，请结合对应期间标的资产净利润的数据，说明相应科目的匹配性以及标的资产盈利质量；

2014 年末、2015 年末和 2016 年 10 月末，Gardner 未分配利润金额分别为-56,381.69 万元、-43,064.82 万元及-31,624.05 万元，Gardner 的未分配利润为负主要由于历史上公司收购亏损子公司以及融资依靠相对高息的股东借款所致。近年来，随着 Gardner 对亏损子公司及业务进行关停并逐步调整债务融资结构，Gardner 的财务负担得到了一定程度的减轻；同时，得益于以下因素，Gardner 的盈利能力得到不断的提升，未弥补亏损金额逐步收窄：(1)产品销售结构调整：近年来，为顺应市场需求，Gardner 增加了热门机型的配件制造比例，同时承接了部分定制化高毛利配件制造任务；(2)有效的成本控制手段：Gardner 在波兰和印度均设有子公司，该两地的劳动力成本远低于欧洲，Gardner 正逐年增加在低成本地区的劳动工时总数；(3)战略性采购：Gardner 在今年加大了战略性的集中采购方式力度，以逐步降低从前的分散性采购所带来的成本不可控因素，使得 Gardner 的原材料采购成本进一步降低，从而使得 Gardner 的盈利边际进一步增强。

Gardner 在编制现金流量表（间接法）时，主要以同期的净利润为起点、经

过调整，如：增加减少利润但与经营活动无关的项目、增加减少利润但不无现金流的项目、以及与利润无关但影响现金的经营性资产负债的变动，得出经营活动产生的现金流量净额。Gardner 两年一期从净利润调节为经营性现金流量的具体情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-10月	2015年度	2014年度
净利润	11,500.30	13,375.63	7,230.34
加：资产减值准备/(转回)	399.83	-286.79	-200.49
固定资产折旧	3,493.74	3,927.99	4,252.90
无形资产摊销	1,240.77	700.49	417.24
长期待摊费用摊销	239.33	294.97	332.59
处置固定资产及无形资产的收益	-331.70	-39.92	-105.35
财务(净收益)/费用	-569.13	2,379.92	4,325.80
递延所得税资产减少/(增加)	2,022.32	-3,632.27	-3,828.44
公允价值变动(收益)/损失	-	-572.62	787.39
存货的(增加)/减少	-2,206.86	978.48	881.76
经营性应收项目的增加	-5,344.55	-6,287.01	-1,561.57
经营性应付项目的减少	-32,907.45	-35,974.72	-22,433.12
以权益结算的股份支付	36.52	40.14	-
经营活动产生的现金流量净额	-22,426.88	-25,095.69	-9,900.96

报告期内，Gardner 经营性现金流量为负数的主要原因是 Gardner 将部分经营活动产生的应收款项向金融机构进行有追索权的保理融资（该保理融资是为了促进资金的周转，而将经营性应收款项出售给金融机构而获得短期资金的融资行为，其实质未影响其经营性应收款项的回款能力及资产的盈利能力），在提前回流资金，提升了 Gardner 现金管理能力的同时，也使得部分本应由 Gardner 通过日常经营活动确认的销售款以融资现金流的形式流入 Gardner。将经营活动产生现金流量净额加上上述保理融资现金流后的情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-10月	2015年度	2014年度
将经营性产生的应收账款进行保理融资所收到的现金	35,895.43	33,902.08	22,904.79
经营活动产生的现金流量净额	-22,426.88	-25,095.69	-9,900.96
经调整后的现金流量净额	<b>13,468.55</b>	<b>8,806.39</b>	<b>13,003.83</b>

独立财务顾问认为，报告期内，标的资产的净利润、未分配利润及经营活动

产生的现金流量净额具备内在的匹配性，标的资产具备财务信息所体现的盈利质量。

会计师认为，基于执行的审计程序，就财务报表整体而言，没有发现 Gardner 在两年一期的合并现金流量表补充资料中净利润的数据，以及相应科目的匹配性存在重大不合理性。

二、补充披露标的资产两年一期合并财务报表中，现金流量表“销售商品、提供劳务收到的现金”与资产负债表“应收账款”、“预收账款”、“应交税费”以及利润表“营业收入”等相关科目的匹配性；现金流量表“购买商品、接受劳务支付的现金”与资产负债表“应收账款”、“预付账款”、“应交税费”以及利润表“营业成本”等相关科目的匹配性；

Gardner 在编制现金流量表“销售商品收到的现金”时，主要是基于同期利润表“营业收入”发生额、资产负债表“其他货币资金”、“应收账款”、“预收款项”、“长期预收款”项目变动、销售过程中收到的价外流转税金而得出；由于 Gardner 采用应收账款保理方式向金融机构借入借款，因此该部分的影响在编制“销售商品收到的现金”时予以了考虑（详见本回复对“问询函三、8 问题(5)”的回答）。Gardner 在编制现金流量表“购买商品、接受劳务支付的现金”时，主要是基于同期利润表“营业成本”中的材料款、合同转包款及“销售及管理费用”中的专业服务费项目发生额、以及资产负债表“应付账款”、“存货”项目的变动、并考虑采购过程中实际支付的价外流转税费而得出，具体情况如下：

单位：万元

“销售商品收到的现金”项目	2016 年 1-10 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	107,262.20	115,248.45	117,558.03
其他货币资金账面余额变动	15.57	285.49	21.19
应收账款账面余额变动	-5,242.29	-4,968.31	2,900.80
预收账款账面余额变动	262.14	431.49	239.37
长期预收款账面余额变动	-342.42	-651.11	-2,248.12
本期/年销售环节流转税的变动	15,397.10	15,473.51	16,848.25
保理融资导致的应收账款减少	-35,895.43	-33,902.09	-22,904.79
外币报表折算差	2,680.16	-495.45	-2,501.71
<b>销售商品收到的现金</b>	<b>84,137.03</b>	<b>91,421.98</b>	<b>109,913.02</b>

单位：万元

“购买商品、提供劳务支付的现金”项目	2016年1-10月	2015年度	2014年度
营业成本 - 材料款	-30,941.28	-34,425.44	-30,903.70
营业成本 - 合同转包费	-7,427.37	-8,649.39	-8,764.25
管理/销售费用 - 专业服务 费	-2,018.68	-1,789.59	-1,990.14
存货账面余额变动	-2,206.86	978.48	881.76
应付账款账面余额变动	3,131.31	-1,604.73	-424.98
本期/年采购环节流转税的 变动	-10,527.86	-10,386.31	-10,463.37
外币报表折算差	508.33	-1,102.72	-3,846.73
<b>购买商品、提供劳务支付的 现金</b>	<b>-49,482.41</b>	<b>-56,979.70</b>	<b>-55,511.41</b>

公司已于《重组报告书》“第八章 管理层讨论与分析”之“三 Gardner 财务状况及盈利能力分析”之“(二) 盈利能力分析”之“8 现金流量匹配性分析”中补充披露了上述内容。

独立财务顾问认为，未发现现金流量表“销售商品、提供劳务收到的现金”与资产负债表“应收账款”、“预收账款”、“应交税费”以及利润表“营业收入”等相关科目的匹配性方面存在重大不合理性；未发现现金流量表“购买商品、接受劳务支付的现金”与资产负债表“应收账款”、“预付账款”、“应交税费”以及利润表“营业成本”等相关科目的匹配性方面存在重大不合理性。

会计师认为，基于执行的审计程序，就财务报表整体而言，没有发现在两年一期合并现金流量表中的“销售商品、提供劳务收到的现金”与资产负债表“应收账款”、“预收账款”、“应交税费”以及利润表“营业收入”等相关科目的匹配性方面存在重大不合理性。基于执行的审计程序，就财务报表整体而言，没有发现 Gardner 在两年一期合并现金流量表中的“购买商品、接受劳务支付的现金”与资产负债表“应收账款”、“预付账款”、“应交税费”以及利润表“营业成本”等相关科目的匹配性方面存在重大不合理性。

三、标的资产两年一期合并财务报表中存货期末余额较大，请补充披露期末主要存货的金额及库龄结构，对于期末库龄较长、余额占比较大的库存商品，同时披露相应商品的品种结构等信息以及标的资产存货减值准备计提的充分性；

由于 Gardner 所属航空配件制造领域属于技术密集型产业，所涉及存货种类极其繁多，在日常核算中将存货主要划分为原材料、产成品以及在产品进行核算，

报告期内，Gardner 存货金额及库龄情况如下：

单位：万元

2014年12月31日	库龄<1年	库龄>1年	合计
原材料	3,025.17	216.87	3,242.04
在产品	9,602.86	305.55	9,908.41
产成品	4,837.25	535.63	5,372.88
存货原值合计	17,465.28	1,058.05	18,523.33
跌价准备计提	2,559.45	910.11	3,469.56
存货净值	14,905.83	147.94	15,053.77
存货跌价准备计提比例	14.65%	86.02%	18.73%

单位：万元

2015年12月31日	库龄<1年	库龄>1年	合计
原材料	2,866.01	538.69	3,404.70
在产品	6,073.02	920.49	6,993.51
产成品	6,568.02	519.94	7,087.96
存货原值合计	15,507.05	1,979.12	17,486.17
跌价准备计提	1,669.78	1,643.61	3,313.39
存货净值	13,837.27	335.51	14,172.78
存货跌价准备计提比例	10.77%	83.05%	18.95%

单位：万元

2016年10月31日	库龄<1年	库龄>1年	合计
原材料	2,980.98	444.57	3,425.55
在产品	6,886.48	941.90	7,828.38
产成品	5,717.38	276.75	5,994.13
存货原值合计	15,584.84	1,663.22	17,248.06
跌价准备计提	1,557.99	1,618.30	3,176.29
存货净值	14,026.85	44.92	14,071.77
存货跌价准备计提比例	10.00%	97.30%	18.42%

经核查，Gardner 存货周转流畅，存货库龄几乎在一年以内，2014 年末、2015 年末和 2016 年 10 月末，Gardner 库龄一年以内存货原值金额占比分别达到 94.29%、88.68%以及 90.36%，Gardner 对于少量库龄较长的存货按照会计政策计提了跌价准备。

公司已于《重组报告书》“第八章 管理层讨论与分析”之“三、Gardner 财务状况及盈利能力分析”之“(一) 标的公司财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“(3) 存货”中补充披露了上述内容。

独立财务顾问认为，未发现 Gardner 存货减值准备计提不具有充分性

会计师认为，基于执行的审计程序，就财务报表整体而言，没有发现 Gardner 对存货减值准备的会计处理存在重大错报。

四、请结合标的资产的结算模式、信用政策、销售对象信用情况、坏账计提政策和实际计提情况、应收账款回收情况等，说明标的资产应收账款占资产比例较高的原因，以及是否存在坏账损失较高的风险；

航空制造行业属于集中度相对较高的技术密集型、资金密集型行业，其中的公司数量与普通制造业相比较少，公司的重要客户多为国际知名的跨国企业，历史上均具有良好的商业信用，其与上述客户已有多年的良好合作关系，且在日常经营合作中能够有效及时判断对方信用情况的变化。2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-10 月，未发现重要客户信用恶化的情况。

Gardner 对于重要客户的信用政策是根据与重要客户签订的每一份合同来决定具体的信用期限和结算模式，对于其他零星或一次性客户的信用政策则是在每一次提交订单时进行信用评级，决定具体的信用期限。2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-10 月，Gardner 来源于前五大客户的收入占 Gardner 总收入的比例分别为 78.39%，82.45% 及 85.05%，且来源于该前五大客户的应收账款原值占 Gardner 应收账款原值分别为 73.48%、75.66% 及 80.59%。因此 Gardner 更集中关注重要客户的信用情况。

Gardner 应收账款的坏账计提政策为无论 Gardner 管理层是否就一般坏账准备事项达成一致，坏账准备必须具体分析，需要注意的事项包括：坏账准备计提需以对单笔应收账款的账龄分析为依据；账龄需以应收账款到期日为准而非发票日期；除非有对立情况存在，应收账款账龄在 6 个月以内的是被认为可收回的；除非有对立情况存在，应收账款账龄在 6 个月到 12 个月的应当计提坏账准备；除非有对立情况存在，应收货款账龄在 12 月以上的应当全额计提坏账准备；任何应收款坏账计提都要求征得 Gardner 管理层的同意。

坏账准备情况每月由 Gardner 管理层进行审阅，并于每月汇总需要计提坏账准备的应收账款清单。对于逾期的应收账款会在每周的 Gardner 管理层周会中进行审阅并实施相应的应对措施。所有在到期日未及时收回的应收款项将由销售部门进行持续的跟进和沟通，以确保及时更新应收账款的预计回收情况。

2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-10 月，Gardner 的应收账款占总资产比重分别为 26.00%、28.12% 以及 31.76%，应收账款占比较高主要是由于 Gardner 所属航空制造领域属于技术密集型产业，所销售产品的单位价值较高，且大型航空



公司客户在付款周期议定方面具有相对优势。报告期内，Gardner 的前五大客户回款情况相对良好，前五大客户应收款原值合计及相应的坏账计提情况如下：

单位：万元

项目	2016年10月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
前五大客户应收款原值合计	27,939.62	22,262.94	17,973.28
前五大客户应收款坏账计提金额合计	282.99	16.41	246.86
坏账计提比例	1.01%	0.07%	1.37%

前五大客户应收账款账龄情况如下：

单位：万元

项目	2016年10月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
未超信用期	24,747.20	20,513.07	17,150.18
超过信用期（1年以内）	3,181.40	1,731.12	487.23
超过信用期（1年以上）	11.01	18.76	335.87
合计	27,939.62	22,262.94	17,973.28

独立财务顾问认为，未发现 Gardner 存在坏账损失较高的风险。

会计师认为，基于执行的审计程序，就财务报表整体而言，没有发现 Gardner 对应收账款坏账准备的会计处理存在重大错报。

五、标的资产经营活动净现金流量持续为负，主要是由于 Gardner 利用部分经营活动产生的应收账款在金融机构进行保理融资，相关金融机构向 Gardner 放款后直接向 Gardner 的客户收取应收账款。请补充披露相应的保理业务是否有追索权，相关保理业务每年的发生规模，并补充披露相应的会计处理、对现金流量表具体项目的影响；

独立财务顾问、会计师对上述事项核查并发表意见。

Gardner 将部分经营活动产生的应收款项向金融机构进行有追索权的保理融资。当 Gardner 将应收账款出售给金融机构获得短期融资时，Gardner 将收到的资金作为短期借款，且列示在筹资活动中“取得借款收到的现金”，同时未终止确认该些有追索权的应收账款；

当金融机构代 Gardner 直接向 Gardner 客户收取保理应收款项的结算款时，Gardner 同时终止确认应收账款和短期借款，该项客户回款不直接对 Gardner 的现金流量产生影响，披露在现金流量表补充资料“不涉及现金收支的重大筹资活动”中。报告期内，Gardner 向金融机构进行保理融资的金额以及占“取得借款

收到的现金”总额的比重如下：

单位：万元

项目	2016年1-10月	2015年度	2014年度
将经营性产生的应收账款进行保理融资所收到的现金	35,895.43	33,902.08	22,904.80
取得借款收到的现金	38,035.64	57,867.51	26,737.65
占比	94.37%	58.59%	85.66%

公司已于《重组报告书》“第八章 管理层讨论与分析”之“三、Gardner 财务状况及盈利能力分析”之“(一)标的公司财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“(2)应收账款”中补充披露了上述内容。

独立财务顾问认为，经核查取得的相关资料，就财务报表整体而言，没有发现 Gardner 在与保理融资相关的会计处理和现金流披露方面存在重大错报。

会计师认为，基于执行的审计程序，就财务报表整体而言，没有发现 Gardner 对保理融资的会计处理和相关现金流披露存在重大错报。

**9、请补充披露标的资产是否存在被其股东及其关联方非经营性资金占用问题和为其股东提供担保的情形；如存在，补充披露相关解决措施；独立财务顾问、法律顾问核查并发表意见。**

**答复：**

**1、标的资产不存在被其股东及其关联方非经营性资金占用问题**

根据经审计的 Gardner 两年一期财务报表及 Gardner 公司的说明，截至 2016 年 10 月 31 日，Gardner 不存在被其股东及其关联方非经营性资金占用问题。

**2、标的资产存在为其股东提供担保的情形**

根据境外法律意见书及 Gardner 公司的说明，Gardner 公司向其股东 BECAP Gardner 1 Limited 借款，并向其提供了如下相应担保：

担保	相关英国子公司	创设日期	具体情况
复合担保及债券 被担保人： BECAP Gardner 1 Limited	GGL Gardner Nuneaton Gardner Derby Gardner Basildon Gardner Burnley Gardner Hull Gardner Broughton	2010年7月 23日	在所有当前和未来资产和财产上设置的固定和浮动抵押，其中包括商誉、账面债务、未缴股本、建筑物、设施、厂房和设备等。

担保	相关英国子公司	创设日期	具体情况
承认契约(对复合担保及债券) 被担保人: BECAP Gardner 1 Limited	Gardner BTC	2011年4月15日	在所有当前和未来资产和财产上设置的固定和浮动抵押,其中包括商誉、账面债务、未缴股本、建筑物、设施、厂房和设备等。
确认契约 被担保人: BECAP Gardner 1 Limited	GGL Gardner Nuneaton Gardner Derby Gardner Basildon Gardner Burnley Gardner Hull Gardner Broughton Gardner BTC	2011年11月17日	科特曼海伊路西侧的土地和建筑物,产权编号为DY145406的伊尔克斯顿地块,哈格尔科洛夫工厂的一部分,哈格尔科洛夫;产权编号为LA702781的巴恩斯利地块,哈格尔科洛夫工厂的一部分,哈格尔科洛夫;产区编号为LA708865的巴恩斯利地块。
修订及确认契约 被担保人: BECAP Gardner 1 Limited (担保受托人)	同上	2011年11月21日	同上
确认契约 被担保人: BECAP Gardner 1 Limited (担保受托人)	同上	2012年7月25日	同上
抵押代码:0748 5948 0009 被担保人: BECAP Gardner 1 Limited	同上	2014年2月26日	同上

根据 Gardner 的说明,上述担保将在本次交易交割前或交割时解除。

经核查,本独立财务顾问认为,标的资产不存在被其股东及其关联方非经营性资金占用问题;标的资产存在为其股东提供担保的情形,该等担保将在本次交易交割前或交割时解除。

公司已于《重组报告书》“第四章 交易标的的基本情况”之“标的资产主要资产、主要负债及对外担保情况”和“十二、标的公司重大诉讼、仲裁及行政处罚”中补充披露上述内容。

**10、报告书显示,2016年1-10月、2015年,标的资产对空客的销售占比分别为69%、67%。请说明标的资产与空客之间是否签署了长期、排他性的合作协议,并补充披露标的资产的核心竞争优势、高度依赖空客的风险及应对措施。**

**答复:**

## （一）标的资产销售客户集中情况

2016年1-10月、2015年，标的资产对空客的销售占比分别为68.94%、66.64%，对GKN的销售占比分别为8.18%、8.11%，对主要客户空客的依赖性较高。

标的公司与主要客户空客、GKN的合作，是基于长期稳定的发展而形成的，双方的合作关系是根据各自利益，长期的合作所形成的。标的公司与空客签订的销售合同中，并未包括长期、排他性的条款。Gardner也正在积极开拓新客户，特别是北美和亚洲市场的客户，空客等现有核心客户的销售协议对此并无限制。

## （二）标的资产的核心竞争优势

### 1、产品质量控制

Gardner的One Gardner质量控制标准和GAGE操作管理体系能够为客户提供卓越的产品交付表现和产品质量。Gardner提供的产品和服务在全球是第一流的。

### 2、高效物流服务

航空零部件的物流较其他行业要求更高，Gardner通过其综合物流中心（“ILC”），统一对客户进行配套物流，其服务可以确保所有单个零件按照特定规格（质量/成本）制造并及时完整交付给客户。

### 3、快速车间服务

Gardner为位于欧洲和美国的主要客户提供大规模快速车间服务，该服务能够在客户临时出现零部件短缺时，在极短的时间内（通常24小时内）根据客户需求，开发零件制造程序，提供符合航空标准的高质量零部件供应，这些零部件包括不光包括Gardner制造的，还包括其他全部供应商负责制造的部件。

Gardner通过在主要客户的工厂附近设置战略供应点实现少量快速供应零部件的能力，当前提供快速车间服务的有Broughton工厂、Derby工厂和Basildon工厂。

Gardner为快速车间服务设立了快速供货的专门管理团队，尤其是为客户新型号的飞机项目设立团队，并且在客户的制造/装配现场安排专员也快速应对客户的突发需求。快速车间服务的定价较常规定供货较高，但极短的供货时间、高品质的产品质量，可以极快的满足客户需求，从而避免了客户零部件供应链延迟产生的高昂时间成本。

#### 4、卓越的技术研发能力

Gardner 的技术研发能力在同行业中公司中优势明显，其多层制造（ALM）、蓝光扫描、摩擦焊接等技术，使其在生产精密零部件能够一贯的极高的质量满足空客等客户的采购标准，并且将生产成本控制在较低水平。

#### 5、与客户的长期稳定关系

Gardner 与其主要客户空客、Rolls-Royce 等，长期保持良好的合作关系。空客公司是 Gardner 近 10 年来最重要的客户。Gardner 在空中客车公司内部建立多个“点对点”联系途径，建立了广泛和深度的合作伙伴关系；并且，Gardner 近期获得了空客公司对全部 132 个 D2P 供应商中的最高评价等级，确立了空客公司与 Gardner 的长期战略合作伙伴关系。Gardner Mazères 工厂靠近空客公司在图卢兹的总部，与空客主要采购部门关系密切。Gardner 的 8 家工厂能够生产空客公司的产品，位于 Broughton 的工厂毗邻空客机翼生产工厂，Brought 工厂的快速车间服务可以为空客飞机项目快速提供零部件供应。

公司已于《重组报告书》“第八章管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（七）标的资产的竞争优势”中披露了上述内容。

#### （三）标的公司对主要客户高度依赖的风险

2015 年，Gardner 对前两大客户空客和 GKN 的销售占比分别为 67% 和 8%。虽然标的公司非常重视开发新客户群，并逐渐获得了新的一批客户，但是，目前标的公司客户分布仍然处于相对集中的状态。

另外，收购完成后，标的公司控股股东发生变更，未来如不能和这些客户继续保持良好合作，公司销售将会受到较大影响。在本次收购过程中，公司已与标的公司的现有主要客户展开沟通，确保客户关系的维持和平稳过渡。尽管本公司将积极采取措施，维持客户关系，本次收购后，仍然存在客户流失的风险。

公司已于《重组报告书》“第十一章风险因素”之“二、标的资产的经营风险”之“（五）客户依赖风险及收购后客户流失风险”中披露了上述内容。

#### （四）对主要客户高度集中的应对措施

近一段时间，标的公司、炼石有色与空客管理层一直保持着沟通，空客对本次收购持支持态度，本次收购完成后，标的公司大客户的订单并不会因为本次收

购发生负面影响。2008年9月，空客在天津的A320总装线投入生产，2015年7月，在李克强总理访问法国期间，空客于天津保税区和航空工业集团在图卢兹签署关于在天津建立空客A330飞机生产交付中心的框架协议。未来，空客还将计划增加在中国的飞机生产交付数量。由于空客对其供应商的要求很高，符合空客采购标准的零部件供应商并不多，像Gardner这样与空客保持长期合作的零部件供应商更比较少，所以空客对本次收购持支持态度。本次收购对于标的公司未来获得空客的订单不但不会有负面影响，反而对未来获取空客中国工厂的订单有一定积极作用。

并且，随着未来对新一代大型商用飞机需求的提升，空客、波音等大型客机生产交付数量也会随之提升，Gardner未来将在继续巩固当前主要客户的同时，积极开发新客户，特别是美洲及亚洲的市场。

公司已于《重组报告书》“第四章 交易标的的基本情况”之“六、标的主营业务情况”之“（六）前五大客户及供应商情况”之“1、前五大客户销售情况”中补充披露上述内容。

#### **四、关于标的资产的评估情况**

**1、报告书显示，标的资产以收益法评估结果作为标的资产的最终评估结论。请补充披露重组交易对方未提供业绩补偿是否符合《重组管理办法》和《关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》关于业绩补偿的规定；独立财务顾问核查并发表明确意见。**

##### **答复：**

根据《重组办法》第三十五条及中国证监会相关问答的规定，“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后3年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

预计本次重大资产重组将摊薄上市公司当年每股收益的，上市公司应当提出填补每股收益的具体措施，并将相关议案提交董事会和股东大会进行表决。负责落实该等具体措施的相关责任主体应当公开承诺，保证切实履行其义务和责任。

上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

根据重组方案，本次交易系上市公司的全资子公司香港炼石以现金收购 BECAP Gardner 1 Limited、BECAP Gardner 2 Limited、Nicholas James Guttridge、Kenneth Ian Worth、Nicholas Ian Burgess Sanders、Anthony Geoffrey Millington、Carl Anthony Moffat 和 Laurence Tony Ford 合计持有的 Gardner 100%的股权，系市场化交易，且交易前后上市公司的控股股东、实际控制人未发生变更。根据三十五条第三款“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排”之规定，本次交易是否约定业绩补偿可由双方自主协商确定，不属于《重组管理办法》及相关问答规定的必须签订业绩补偿协议的情况。

综上所述，本次重组未签订业绩补偿协议的情况不违反《重组管理办法》及中国证监会相关问答的规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次重组未签订业绩补偿协议的情况不违反《重组管理办法》及相关问答的规定。

公司已于《重组报告书》“第五章 标的公司的股权评估情况”之“一、本次交易标的公司的股权评估情况”中补充披露上述内容。

**2、请按照《信息披露业务备忘录第 6 号—资产评估相关事宜》的规定，详细说明标的资产收益法评估下的参数选择过程、依据及其合理性，特别是业务规模增长、收益率/费率、折现率等重要评估参数的取值情况，预测期和稳定期的划分情况及其依据，并结合细分业务历史业绩、储备项目详细情况、可比上市公司、现行政策变化、业务发展趋势等因素，披露参数选取和估值的合理性，特别是 2017 年的预测营业收入、净利润与 2016 年相比增幅较大的原因及合理性；独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。**

**答复：**

Gardner 公司主要客户是空客公司，Gardner 公司在空中客车公司内部建立了多个“点对点”联系途径，近期获得了空客公司对其全部 132 个 D2P 供应商中的最高评价等级，确立了与空客公司的长期战略合作伙伴关系。Gardner 公司的 8 家工厂能够生产空客公司的产品，位于 Broughton 的工厂毗邻空客机翼生产工厂，Brought 工厂的快速车间服务可以为空客飞机项目快速提供零部件供应，Gardner 公司 Mazères 工厂靠近空客公司在图卢兹的总部，与空客主要采购部门关系密切。2016 财年来自空客公司的收入约占总收入 68%。随着航空航天制造业供应链中上级对下级供应商要求越来越高，Gardner 公司未来仍然会处于零部件供应商的良好位置，且保持与空客的合作关系。

### （一）营业收入分析及预测

Gardner 公司业务主要为航空航天零部件的生产、加工、装配、维护等。主要产品为飞机及发动机零部件，包括飞机的机翼前缘表层、发动机相关部件、起降设备、油泵罩等核心部件。其生产的零部件主要应用于宽体/窄体商用客机、直升机、引擎、其他飞行器、工业产品等。其中收入占比最大为宽体/窄体商用客机应用的零部件，即，单通道飞机（A320）、宽体飞机（A330、A350、A380）零部件销售，该部分收入的预测基于空客公司 2016 年 3 月公布的《Airbus N108 forecast》，如下：

单位：架

空客公司公布的数据 (N108) (公历年)	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
A320	600	662	724	720
A330	78	80	99	120
A350	100	129	151	n/a
A380	18	20	19	n/a
Gardner 公司预测数据 (财年)	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
A320	604	661	724	745
A330	81	84	102	115
A350	93	118	142	148
A380	17	13	14	16
差别	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
A320	0.7%	(0.2%)	(0.0%)	3.5%
A330	3.8%	5.0%	2.7%	(3.9%)
A350	(6.8%)	(8.4%)	(5.7%)	-
A380	(4.2%)	(34.0%)	(24.2%)	-



A350, 空客公司公布的建造数量从 2017 年的 100 架增加到 2019 年的 151 架, Gardner 公司对数量进行了分析调整, 以反映公司财年的建造数量, 预测 2017 财年建造 93 架, 2020 财年 148 架。Gardner 公司在每架飞机的每套零部件上实现的收入参考与空客公司最新签订的合同确定。合计收入见下表:

项目	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
建造数量 (架)	93	118	142	148
合计收入 (百万英镑)	74	101	117	119

A330, 空客公司公布的建造数量从 2017 年的 78 架增加到 2020 年的 120 架, Gardner 公司对数量进行了分析调整, 以反映公司财年的建造数量, 预测 2017 财年建造 81 架, 2020 财年 115 架。Gardner 公司在每架飞机的每套零部件上实现的收入参考与空客公司最新签订的合同确定。合计收入见下表:

项目	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
建造数量 (架)	81	84	102	115
合计收入 (百万英镑)	7	8	12	14

A320, 空客公司公布的建造数量从 2017 年的 600 架增加到 2020 年的 720 架, Gardner 公司对数量进行了分析调整, 以反映公司财年的建造数量, 预测 2017 财年建造 604 架, 2020 财年 745 架。Gardner 公司在每架飞机的每套零部件上实现的收入参考与空客公司最新签订的合同确定。合计收入见下表:

项目	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
建造数量 (架)	604	661	724	745
合计收入 (百万英镑)	25	26	28	29

A380, 空客公司公布的建造数量由 2017 年开始下降, 2018 年至 2020 年建造数量较预测期初期处于低位水平, Gardner 公司对数量进行了分析调整, 以反映公司财年的建造数量, 预测 2017 财年建造 17 架, 2020 财年 16 架。Gardner 公司在每架飞机的每套零部件上实现的收入参考与空客公司最新签订的合同确定。合计收入见下表:

项目	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
建造数量 (架)	17	13	14	16
合计收入 (百万英镑)	12	9	10	11

预测期来自空客的收入及其占总收入比重如下:

单位: 百万英镑

FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
118	144	167	173
68.64%	72.91%	73.69%	73.82%

除各机型零部件收入外，Gardner公司收入中占比较大的为从其他供应商分包的工作和快速补救工作。此类业务为Gardner公司连续的不断重复性业务，历史期和预测期收入见下表：

项目	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
战术收入 (百万英镑)	23.30	23.09	21.50	21.80	23.30	23.90

评估认为预测期基本保持历史水平是合理的。

除此之外，其他航天航空主要涉及 ATR 72 平台和与 Aubert&Duval。2016 财年的收入为 3.56 百万英镑，预计 2019 财年增长为 13.5 百万英镑并在 2020 财年保持，增长主要是因为 ATR72 是一个现有的工作包，目前正处于最后项目报价阶段，预计在 2018 财年开始并持续到 2020 财年实现 5.5 百万英镑的销售收入。Aubert&Duval 合同于 2019 年 12 月到期，合同期间内每年 3 百万英镑销售收入。直升机、发动机在预测期较为稳定，基本保持 2016 财年水平。

关于其他业务及新业务，基于历史期及 2016 年 9-10 月的少量收入，评估人员认为在预测期不宜过于乐观，因此本次评估对 Gardner 公司提供的预测数据进行了调减，在现有新业务年化收入水平的基础上按总营业收入（除新业务）的历史期年增长率测算。

2017 财年的预测营业收入与 2016 财年相比增幅较大的主要原因为根据空客公司预测，宽体 A350 飞机的需求大幅度增长，2016 年为 76 架，2017 年为 104 架，Gardner 公司调整到财年相应预测期后为：2016 财年为 61 架，2017 财年为 93 架，来自 A350 的收入由 2016 年的 47.52 百万英镑增加至 2017 财年的 78 百万英镑。

## （二）营业成本分析及预测

营业成本包括直接原材料成本、分包成本、直接劳动成本、直接费用、包装运输费、间接劳动成本和工程费用。其中主要为人工成本和原材料成本。

关于人工成本，随着 Gardner 公司低成本计划的实行，即，将现有工作包从发达地点（英国和法国）转移到低成本地点（印度和波兰），企业预计预测期间每年有 50k 小时的现有工作包从发达地点转移到低成本地点，以节省成本。

关于原材料成本，根据合同约定，一些直接原材料价格的任何变动都传递给最终客户，称之为可转移成本，历史时期内可转移成本占直接材料总成本的

75%。直接原材料价格变动不能转移的称为不可转移成本，历史时期不可转移成本占直接材料总成本的 25%。

预测期人工成本占收入比率下降，原材料成本占收入比率上升，抵消了大部分人工成本的下降，因此预测期毛利水平基本稳定，如下：

项目	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
毛利率	27.35%	29.29%	29.05%	29.62%	30.64%	31.34%

### （三）总费用分析及预测

总费用包括，管理费用、销售费用和员工费用，占比较大的为员工费用，

项目	FY15	FY16	FY17F	FY18F	FY19F	FY20F
总费用占收入比	12.08%	10.35%	10.99%	7.80%	7.02%	6.87%
总费用 (百万英镑)	14.80	13.68	18.90	15.40	15.90	16.10

员工费用主要包括管理员工资、董事工资、董事奖金、临时工费用及其他。临时工费用反映的是一些特设的临时工作人员成本。其他费用主要涉及辅助人员费用，例如养恤金缴款和卫生保健费。预测期管理人员人数维持不变，人员工资在保持 2016 财年的水平基础上仅考虑一定的通货膨胀率，预测期人员成本每年保持在 10 百万英镑左右，占收入比重下降。

2017 财年净利润与 2016 年相比增幅较大的主要原因为根据空客预测，宽体 A350 飞机的需求增长，对应的零部件收入增加，在毛利率基本稳定的情况下，净利润增加。

### （四）折现率

本次收益法过程中，选取的无风险率报酬率为美国长期国债收益率，相关行业可比上市公司涉及英国、法国、美国和加拿大，所在资本市场均为全球主要资本市场，资本资产定价模型涉及的 beta，反映了类标的公司在成熟资本市场上风险变化，评估人员认为依此计算的折现率数据是合理的。

#### 1. 折现率模型的选取

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本评估报告选用的是企业现金

流折现模型，预期收益口径为企业自由现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

式中：

**WACC**：加权平均资本成本；

**E**：权益的市场价值；

**D**：债务的市场价值；

**Ke**：权益资本成本；

**Kd**：债务资本成本；

**t**：被评估单位的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 **Ke** 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型（CAPM）估算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

式中：

**Ke**：权益资本成本；

**Rf**：无风险收益率；

**β**：权益系统风险系数（本次评估采用有杠杆 β）；

**MRP**：市场风险溢价本；

**Rc**：企业特定风险调整系数。

## 2. 无风险收益率的选取

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据同花顺 iFinD 系统所披露的信息，30 年期美国国债收益率在评估基准日的到期年收益率为 2.58%，本评估报告以 2.58% 作为无风险收益率。

## 3. 市场风险溢价的计算

本次评估的风险溢价采用美国成熟的资本市场风险溢价确定，计算公式为：

美国股票市场风险溢价=美国股票市场收益率-美国无风险收益率

经计算，1950年-2016年标普500指数平均年化收益率为8.59%。

评估基准日，美国股票市场风险溢价为6.01%。

#### 4.β 确定

本次评估β采用可比上市公司股票的股价波动和标准普尔500指数股指波动进行回归运算分析求得， $Y=a+\beta(X)$  回归式子的中斜率即为β值。

其中，可比上市公司股票收盘价和标准普尔500指数采用2014年10月31日-2016年10月31日每日数据，来自雅虎财经 (<http://finance.yahoo.com/>)，由上述计算得到的可比上市公司β（有财务杠杆βL），通过可比上市公司βL调整求得剔除财务杠杆β系数(βU)，计算公式为 $\beta U = \beta L / [1 + (1 - T) \times D/E]$ ，以这6家可比上市公司βU的中位数作为被评估单位βU，可比上市公司数据如下表：

序号	可比上市公司名称及证券简称	带息债务/股权价值 [交易日期] 2016-10-31	最近一期所得税率 [年度] 2016	Beta [标的指数] 标普500指数	剔除财务杠杆beta
1	Zodiac Aerospace (ENXTPA:ZC)	0.1720	27%	0.7265	0.6455
2	Spirit AeroSystems Holdings, Inc. (NYSE:SPR)	0.0669	29%	1.0446	0.9972
3	Triumph Group, Inc. (NYSE:TGI)	1.3485	32%	1.1492	0.5995
4	Senior plc (LSE:SNR)	0.2836	23%	0.5677	0.4659
5	Ducommun Incorporated (NYSE:DCO)	0.7861	24%	1.1189	0.7004
6	Magellan Aerospace Corporation (TSX:MAL)	0.1855	20%	0.5841	0.5086
	算术平均	0.4738		0.8652	0.6529
	中位数	0.2346		0.8856	0.6225

根据被评估单位资本结构（资本结构D/E参照可比上市公司的算数平均值确定）和预测期有效税率求得预测期各期βL，计算公式为： $\beta L = \beta U \times [1 + (1 - T) \times D/E]$ 。

#### 5. 企业特定风险调整系数的确定

考虑企业所处阶段（成长期）、经营规模（市场份额较小）、对客户依赖度

较高等因素，基于稳健原则，本次评估中的个别风险报酬率确定为 2.0%。

#### 6. 折现率计算结果

被评估单位 2016 年 10 月 31 日长短期借款情况如下：

单位：百万英镑

短期借款	短期借款	23.41
长期借款	长期借款	8.93
	长期应付款	5.19
	一年内到期的长期应付款	2.37
	一年内到期的长期借款	3.66
	关联方借款	2.04
合计		<b>45.60</b>

短期借款的年利率为 1.10% 至 2.25%，长期借款的年利率为 2.25% 至 3.80%，基于稳健原则，本次评估付息债务成本取长短期借款利率上限加权平均值，经计算为 3%，资本结构 D/E 参照可比上市公司的平均值确定，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

根据上述公式，预测期各期 WACC 如下：

序号	项目	Nov 2016F/Aug 2017F	FY18F	FY19F	FY20F	永续期
1	无风险报酬率(rf)	2.58%	2.58%	2.58%	2.58%	2.58%
2	市场平均风险溢价	6.01%	6.01%	6.01%	6.01%	6.01%
3	行业剔除财务杠杆 beta	0.6225	0.6225	0.6225	0.6225	0.6225
4	适用资本结构 (D/E)	47.38%	47.38%	47.38%	47.38%	47.38%
5	企业适用 beta	1.2124	1.2183	1.2183	1.2212	1.2212
6	风险溢价	7.29%	7.32%	7.32%	7.34%	7.34%
7	个别风险	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
8	股权资本成本	11.87%	11.90%	11.90%	11.92%	11.92%
9	债务成本	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
10	所得税率	28.00%	26.00%	26.00%	25.00%	25.00%
11	wacc	8.75%	8.77%	8.77%	8.78%	8.78%

本次收益法估值中的折现期，依惯例，采用两阶段计算，分为明确预测阶

段和永续计算阶段，明确预测期为 2016 年 10 月 31 日-2010 年 8 月 31 日，永续期为 2020 年 8 月 31 日以后，明确预测期的确定是根据被评估单位的主要客户空客对未来整机制造的预测确定的，即，空客公司 2016 年 3 月公布的《Airbus N108 forecast》，预测期末为 2020 年。

经核查及上述分析，本独立财务顾问认为，本次评估参数选取适当，估值处于合理区间，2017 年的预测营业收入和净利润较 2016 年增长合理。

公司已于《重组报告书》“第五章 标的资产的股权评估情况”之“一、本次交易标的公司的股权评估情况”之“（五）收益法评估技术说明”中补充披露了上述内容。

**3、请根据《26 号准则》、《主板信息披露业务备忘录第 6 号—资产评估相关事宜》相关规定，详细披露标的资产对应的主要资产按市场法评估下相关模型（包括但不限于市盈率估值模式、市净率估值模式、市销率估值模式等）、价值比率的选取及理由、18 家可比公司的名单及选取原则、调整因素和流动性折扣等参数选取及合理性分析等；独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。**

**答复：**

本次被评估单位属于航天航空制造业企业，由于资本市场上有较多与被评估单位相同或相似行业的上市公司（或由于资本市场上有较多与被评估单位相同或相似公司的交易案例），其市场定价可以作为被评估单位市场价值的参考，故本次评估采用交易案例比较法，交易案例比较法是指获取并分析可比公司的股权交易涉及的交易价格、经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系—称之为价值比率。

市场法中常用的价值比率形式包括以下三种：

**1. 权益价值/收益指标比率**

收益比率是市场法中应用最多的比率。收益指标为上一年度收益时，称为现期的乘数；收益指标为最近四个季度的收益时，称为近期的乘数；收益指标为预期的下一年度收益时，称为未来的乘数。在实际应用中，收益指标一般采取净利润或息税折旧摊销前利润。

## 2. 权益价值/净资产账面价值比率

P/B 比率也称作市净率，比较适用于周期性较强的行业，拥有大量固定资产并且账面价值相对较为稳定的企业，银行、保险和其他流动资产比例高的企业。当采用企业资产的重置成本代替企业资产的账面价值时的 P/B 比又称作托宾 Q。

## 3. 权益价值（整体价值）/销售收入比率

P/S 比率也称作市销率，一般适用于资本密集、准垄断的公司，另外还适用于微利或亏损的企业。不管是营业收入，还是资产账面价值，它们都是会计计量标准，必然要受会计准则的影响，而销售收入受会计因素影响较小。P/S 比率在不同的行业变化较大，主要受销售利润率的影响。

根据被评估单位所处行业特点，考虑公司业务增长主要来源于良好的人力资源、“One Gardner 公司”管理模式等不可确指的无形资产，受资产规模影响较小，同时根据国外并购交易评估惯例，本次评估采用企业价值倍数 EV/EBITDA 和市销率 PS，因被评估单位正处于快速增长期，对增长率修正不易把握，此次评估未进行调整修正，将可比公司价值比率的评估取值（中位数）乘以被评估单位的相应参数得到被评估单位的企业价值。具体计算公式为：

企业价值 = (EV/EBITDA 或 PS) × (EBITDA 或销售收入)

被评估单位股东全部权益价值

= 企业价值（经营性资产价值）+ 货币资金 - 付息债务

式中：

PS = TEV/LTM Total Revenue;

EV/EBITDA = TEV/LTM EBITDA;

TEV 代表企业整体价值；

EV/EBITDA 或 PS—评估取值（可比公司算术平均数/加权平均值/中位数）；

LTM—被评估单位最近 12 个月之和。

评估人员通过 Capital IQ 数据库搜集了 2015 年至评估基准日全球资本市场中 18 家航天航空制造业公司的股权交易案例。综合交易时间、交易所在资本市场及可比公司产品业务类型分析，我们认为下述案例可比性较强，因此选择其作为可比公司交易案例。



日期	被收购方	收购方	国家 (货币)	企业 整体 价值 (m)	PS	EV/EBITDA
2016-12	e2v Technologies plc	Teledyne Technologies Inc.	GBR	£620	2.7x	12.6x
2016-10	B/E Aerospace	Rockwell Collins	GBR	£6400	2.9x	13.6x
2016-05	Sigma Precision Components Ltd.	Silverfleet Capital Partners	GBR	£65	1.9x	14.1x
2016-05	API Technologies Corp.	J.F. Lehman & Co.	USA	£305	1.3x	13.5x
2016-02	AIM Aerospace	Liberty Hall Capital Partners	USA	£220	--	9.0x
2016-02	Harris Corp's Composite Aero-structures Division	Albany International Corp.	USA	£210	2.5x	14.0x
2016-02	SL Industries Inc.	Handy & Harman Ltd	USA	£145	0.7x	10.2x
2015-12	Aero Stanrew Ltd.	TT Electronics plc	GBR	£42	2.6x	13.2x
2015-11	Steico Industries, Inc.	Senior plc	USA	£75	2.0x	11.4x
2015-09	EDAC Composites LLC	Meggitt Polymers & Composites Ltd	USA	£340	3.3x	12.5x
2015-09	Gebr. Reinfurt GmbH & Co. KG	Kaman Aerospace Group, Inc.	GER	£149	2.9x	13.0x
2015-08	Precision Castparts Corp.	Berkshire Hathaway Inc.	USA	£36565	3.7x	12.7x
2015-08	Composites Business (Cobham plc)	Meggitt plc	GBR	£200	2.5x	10.0x

日期	被收购方	收购方	国家 (货币)	企业 整体 价值 (m)	PS	EV/EBITDA
2015-07	Fokker Technologies Group BV	GKN plc	NED	£706	0.9x	9.3x
2015-04	Franke Aquarotter GmbH	TransDigm Group Incorporated	GER	£75	1.7x	8.3x
2015-04	Lymington Precision Engineers Co. Ltd.	Senior plc	GBR	£43	1.1x	6.5x
2015-03	RTI International Metals, Inc.	Alcoa Inc.	USA	£1389	1.8x	12.0x
2015-03	Sargent Aerospace & Defence	RBC Bearings	USA	£500	--	13.3x
中位数					2.25x	12.55x

本次评估所选取的交易案例均为资本市场上正常交易的案例，交易标的为非上市公司，与被评估单位的股权交易所面临的市场环境是趋同的，因此未考虑股权交易非上市公司与上市公司之间的流动性折扣。

公司已于《重组报告书》“第五章 标的资产的股权评估情况”之“一、本次交易标的公司的股权评估情况”之“(六) 市场法评估技术说明”中补充披露了上述内容。

经核查及上述分析，本独立财务顾问认为，标的资产对应的主要资产按市场法评估下相关模型、价值比率的选取、可比公司选取原则及其他相关参数选取具有合理性。

**4、报告书显示，本次交易完成后将产生大额商誉，请结合标的资产的行业地位、核心竞争力、市场份额及竞争对手情况等，详细评估评估增值的具体原因及合理性，针对大额商誉减值风险拟采取的应对措施。**

**答复：**

Gardner 所处细分行业为航空航天精密零部件制造业，其主要业务为将金属等原材料根据客户的需求，进行符合航空航天标准的生产、加工、装配、维护等服务。行业主要参与者包括 PCC、GKN、Triumph、Magellon Aerospace 等。

由于行业的高性能需求、认证流程复杂及零部件安全性严格，以复杂的多层级架构为基础，航天航空器通常采取“整机制造商—多级供应商”的制造模式。Gardner 作为空客的重要零部件供应商之一，在空客供应商体系中至关重要。

空客供应商体系分为 Tier 1、Tier 2 和 Tier 3 三个级别，Gardner 在空客 Tier 1 精密零部件供应商（D2P）中处于领先地位，并且于近期获得了空客公司对全部 132 个 D2P 供应商中的最高评价等级。多年以来，Gardner 与空客公司一直保持着长期的战略合作伙伴关系。

近年来 Gardner 在资产规模未增加的基础上，总业务规模的增长主要得益于其在业界良好的口碑及影响力、航空配件生产制造方面的专有技术、优秀的人力资源、先进的供应链管理及业务模式等无形资产，上述因素对公司的成功有着极其重要的作用，但根据会计准则又无法确认为账面可计量并确指的无形资产，故导致本次交易的评估增值较高，并进而可能产生较大商誉，假设按照评估基准日计算的购买成本及 2016 年 10 月 31 日经审计净资产值初步计算，预计本次交易完成后，产生的商誉金额约为 24 亿元左右。

随着全球经济的逐渐回暖复苏，未来几年全球航空飞机需求较大。空客公司认为 2014-2033 年间全球航空客运量年平均增长将达到 4.70% 以上，100 座以上的新客机和货机需求将达 31,400 架，总价值约 4.6 万亿美元。2014 年全球在役客货机数量为 18,500 架，至 2033 年将增长至 37,500 架，需新增飞机 19,000 架。此外，约 12,400 架低燃油效率的客货飞机将要退役，由新飞机替代。据空客分析，至 2033 年全球中产阶级占人口总比例将由 33% 增长至 63%，而亚洲地区中产阶级人口数量届时将翻两番，收入水平的整体提高将推动航空市场规模不断扩大。未来 10 年内，中国国内航空市场将成为全球最大的市场。可以预期未来我国航空制造业前景广阔，市场需求充沛，有很大的提升空间。航空制造产业需继续完善产业链条，向规模化、系列化、专业化方向发展。根据空客发布的最新全球航空市场预测显示，未来 20 年，中国航空客运量均将处于全球领先水平，增

长率也超过全球平均水平。波音、空客两家公司在华工厂的建设，将促进相关产业链转移至中国，对于航空飞行器及其相关零部件的需求也将随之大幅增长。

本次交易完成后，Gardner 将拥有中国上市公司子公司及空客一级供应商的双重身份，在近年来世界航空巨头业务重心逐渐向中国倾斜的大背景下，Gardner 拥有率先争取在华订单、扩大业务规模的得天独厚的优势，炼石有色也将在股权交易后，在管理和文化上平稳融合标的公司业务及人员的基础上，积极协助 Gardner 开拓在中国的业务机会，力争使得 Gardner 盈利达到甚至超过预期，将上市公司商誉减值的风险降到最低。

## 五、关于交易对交易标的的影响

1、报告书显示，交易完成后上市公司资产负债率上升幅度较高、流动比率和速动比率都有所下降，请结合为本次收购产生的新增外部借款的情况，说明在交易完成后改善公司偿债能力的拟采取的相关措施。

**答复：**

根据经瑞华会计师审阅的《陕西炼石有色资源股份有限公司备考合并财务报表专项审计报告》（瑞华阅字[2017]61060001 号）中的相关数据，公司偿债能力指标情况变化如下：

单位：万元

项目	2016年10月31日		2015年12月31日	
	实际数	备考数	实际数	备考数
资产负债率	5.94%	30.05%	10.25%	32.22%
流动比率	11.63	2.20	5.39	2.13
速动比率	11.28	1.93	5.27	1.88

本次交易完成前，上市公司的资产负债率处于 5.94% 的极低水平，流动比率、速动比率等偿债能力指标均处于较高水平。本次交易完成后，上市公司的资产、负债规模都将大幅上升，由于 Gardner 的资产负债率水平高于上市公司，故本次交易后，上市公司的资产负债率将有所上升，流动比率及速动比率水平下降，但仍然具有一定的财务安全边际。

本次交易完成后，公司由于新增并购借款，资产负债率将进一步上升，为保障公司的偿债能力及财务安全性，公司将采取以下措施：

(1) 积极推进公司非公开发行工作：上市公司非公开发行预案已于 2017

年4月12日与《重组报告书》同步公告，本次募集资金将用于置换公司重组前期投入的自筹资金，本次发行将有效改善公司现金流状况，缓解公司现金流压力。

(2) 发挥 Gardner 的专业优势，并积极发展公司原有旗下航空制造领域控股参股公司业务。随着公司在航空制造领域业务规模及盈利能力的不断提升，未来公司经营活动产生的现金流量将得到显著增加，公司的资金状况也将得到进一步优化

(3) 根据市场情况适时的开展钼精粉的销售业务：近期钼精粉市场销售价格呈现触底回升态势，若未来价格超过上市公司开展生产销售的盈亏平衡点，炼石有色将继续通过重启矿产销售业务，保持公司的盈利能力。

**2、请结合 Gardner 所在法域的相关法律法规，说明 Gardner 的公司治理结构，并说明其中各组成部分的职责和决策机制、各组成部分目前成员的构成情况、本次收购是否将对 Gardner 的公司治理造成影响（包括但不限于结构调整和人员变动）；法律顾问核查并发表明确意见。**

**答复：**

**(一) Gardner 目前的公司治理结构**

根据 HSF 律师于 2017 年 4 月 24 日出具的《关于公司治理的法律备忘录》，HSF 律师理解 Gardner 公司目前系依照《2006 公司法案》和公司章程被经营和管理，Gardner 的公司治理结构主要由全体股东和董事会构成。英国公司法律下没有监事会的概念。

**1、全体股东**

**(1) 股东的职责**

根据 HSF 律师于 2017 年 4 月 24 日出具的《关于公司治理的法律备忘录》，在作为股东的能力中，Gardner 公司的每一名股东可以行使权利，享有收益并承担持有的股份附带的义务。股东可以通过股东大会作出决议，也可以书面方式作出决议（不用召开股东大会）。在《2006 公司法案》下，需要股东决议的公司活动主要包括（和其他一起）：

- ① 批准政治用途捐赠的支付；
- ② 批准向董事提供贷款或涉及董事的实质性资产交易；

- ③ 批准向董事的离职支付；
- ④ 解除审计师的职务；
- ⑤ 批准审计师与公司之间的责任限制协议；
- ⑥ 修订公司章程；
- ⑦ 批准减资或股份回购；
- ⑧ 不适用优先购买权；和
- ⑨ 将私人公司重新登记为公众公司（反之亦然）。

## （2）股东决策机制

根据 HSF 律师于 2017 年 4 月 24 日出具的《关于公司治理的法律备忘录》，上述第①至⑤项需要以普通决议通过，即需要：

① 如决议是在股东大会上以举手表决通过，以有权投票的股东人数的简单多数通过；

② 如决议是在股东大会上以投票表决通过，以有权投票的股东（亲自投票、通过代理人投票或提前投票）所持有的投票权总数的简单多数通过；

③ 如决议是以书面决议表决通过，由代表适格股东所持有的投票权总数的简单多数票的股东通过。

上述第⑥至⑨项需要以特别决议通过，即需要：

① 如决议是在股东大会上以举手表决通过，以有权投票的股东（亲自投票或通过正式委托的代理人）人数的至少 75% 通过；

② 如决议是在股东大会上以投票表决通过，由代表有权投票的股东（亲自投票或通过代理人投票）所持有投票权总数的 75%（或更多）的股东通过；

③ 如决议是以书面决议表决通过，由代表适格股东所持有的投票权总数的至少 75% 的股东通过。

在 Gardner 公司的股本中，A 类股、B 类股、C 类股和 E 类股是附带投票权的投票权股票。优先股授予持有人接收股东大会通知的权利，但未授予持有人参加股东大会或投票的权利。D 类股不附带任何投票权。

投票表决通过决议的方式需要由会议主持人、董事、两个或两个以上有权在议题上投票的人士，或者一个或多个代表不少于有权在议题上投票的股东持有的投票权总数的 1/10 的人士在股东大会召开前或召开时提出。

股东大会的最低法定人数为两名有权在会议上就拟议的议题投票且持有代表多于当时已发行股份的 50% 的适格人士，除非：

① 每一名都是仅因为其被授权作为会议相关的一间公司代表的适格人士，并且他们是同一间公司的代表；或者

② 每一名都是仅因为其被委任为会议相关的一名股东代理人的适格人士，并且他们是同一名股东的代理人。

如果全体董事任命了董事长，若董事长出席且愿意主持会议，董事长将主持股东大会。如果全体董事未任命董事长，或者董事长不愿意主持会议或不出席会议，出席会议的董事或出席会议且有权表决的多数适格人士（若没有董事出席）必须委任一名董事或适格人士主持会议。

Gardner 公司股东大会的最短通知期限为 14 天，无论在会议上拟做出的是否为特别决议。通知期限以净天数计算，不包括会议召开日和通知发出日。

## 2、董事会

根据现行章程，Gardner 公司无论何时应至少有两名董事（包括一名“Better Capital 董事”）。

任何愿意担任董事且法律允许其担任董事的人士可以通过普通决议或董事会决定的方式被任命为董事。在现行章程下，多数股票持有人（指共同持有有表决权股份数量的 50% 以上的人士）可以决定向 Gardner 董事会任命尽可能多的董事，其中最多三名将被指派为 Better Capital 董事。

Gardner 公司可以通过普通决议在职务期限届满前解聘任何董事，且可以通过普通决议任命另一名董事代替。

根据《2006 公司法案》和 Gardner 公司章程，全体董事负责 Gardner 公司业务的经营管理，为此目的，除了上述需要股东决议的一些活动外，他们可以行使 Gardner 公司的所有权力。Gardner 公司的股东可以通过普通决议指示董事从事或不从事特定的活动。

只要全体董事认为合适，全体董事可以将章程授予他们的任何权力就其认为合适的事项或领域，在其认为合适的条款和条件下，以其认为合适的方式，在其认为合适的程度内，委托给其认为合适的个人或委员会。若全体董事明确说明，任何被委托的人士可以将该等董事的权力委托进一步委托给其他人士。全体董事

可以全部或部分撤回委任，或修改委任的条款和条件。

被全体董事委任其任何权力的委员会须遵守章程中规定董事做出决定的程序（只要适用于他们）。董事可以制定所有或任何委员会的议事规则，该等议事规则优先于章程中他们不适用的规则。

在董事会会议上，董事的任何决定必须是多数决定。每一名参加董事会会议的董事有一票投票权。董事事务处理的最低法定人数为一名适格董事，包括 Better Capital 董事（如已委任），除非该等事务涉及 Better Capital 董事有利益相关或已经做出事前书面相反的认可的事项的授权。

多数股票持有人（指共同持有有表决权股份数量的 50% 以上的人士）可指示董事会委任其中一名董事为董事长，并可指示董事会解除任何董事已被委任的董事长职务，以及委任另一名董事代替。如果同意和反对一项议题的票数相等，董事长或其他主持会议的董事享有决定性投票权，除非会议上涉及的一项特定议题其不是适格董事。

全体董事的决定可以采取书面决议的形式，分发给每一位适格董事，并且多数适格董事已经书面指示同意。只有在董事会会议上就拟议议题作出决定的适格董事达到最低法定人数时，该书面决定才可被采用。

### 3、现有的股东和董事

（1）Gardner 公司现有的股东为：

① BECAP Gardner 1 Limited，持有 31,000,000 股优先股，每股面值 0.0000001 英镑；

② BECAP Gardner 2 Limited，持有 8,150 股 A 类股和 350 股 C 类股，每股面值均为 0.10 英镑；

③ Nicholas James Guttridge 先生，持有 530 股 B 类股，每股面值 0.10 英镑；

④ Kenneth Ian Worth 先生，持有 530 股 B 类股，每股面值 0.10 英镑；

⑤ Anthony Geoffrey Millington 先生，持有 200 股 D 类股，每股面值 0.01 英镑；

⑥ Carl Anthony Moffat 先生，持有 100 股 D 类股，每股面值 0.01 英镑；

⑦ Laurence Tony Ford 先生，持有 50 股 D 类股，每股面值 0.01 英镑；

⑧ Nicholas Ian Burgess Sanders 先生，持有 510 股 E 类股，每股面值 0.10



英镑。

(2) Gardner 公司现有的董事为：

- ① Anthony Geoffrey Millington 先生，由董事会于 2014 年 7 月 23 日聘任；
- ② Nicholas Ian Burgess Sanders 先生，由全体股东于 2012 年 3 月 20 日聘任；
- ③ Nicholas James Guttridge 先生，由董事会于 2013 年 2 月 4 日聘任；
- ④ Jonathan Paul Moulton 先生，由董事会于 2014 年 12 月 19 日聘任；
- ⑤ Christian Camille Raymond Jean Perichon 先生，由董事会于 2013 年 2 月 4 日聘任；
- ⑥ Kenneth Ian Worth 先生，由董事会于 2013 年 2 月 4 日聘任；和
- ⑦ Robert Alexander Asplin 先生，由董事会于 2016 年 3 月 17 日聘任。

## (二) 本次交易对 Gardner 的公司治理的影响

根据 HSF 律师于 2017 年 4 月 24 日出具的《关于公司治理的法律备忘录》，本次交易完成后，香港炼石将收购获得 Gardner 公司全部已发行股份，并且在受限于本项第三段的情况下，将作为 Gardner 公司的单一股东承担《2006 公司法案》和公司章程项下所有的权力、权利、义务和责任。

炼石有色于 2017 年 4 月 12 日向 Gardner 公司发出通知函，载明王立之先生和 Jim Heaviside 先生将在本次交易完成后被委派至 Gardner 公司的董事会，除了 Jonathan Paul Moulton 先生和 Robert Alexander Asplin 先生将在交割时辞职外，其他现有董事将继续担任其职务。本次交易完成后，在受限于本项第三段的情况下，现有董事（Jonathan Paul Moulton 先生和 Robert Alexander Asplin 先生除外）和新董事将共同承担作为 Gardner 公司董事会在《2006 公司法案》和公司章程项下所有的权力、权利、义务和责任。

现有公司章程系为了反映 Better Capital 股东和几位个人股东持有不同股份种类情况和 Better Capital 股东向 Gardner 委派董事情况而制定的。本次交易完成后，香港炼石将寻求为 Gardner 公司制定新的公司章程，以载明由 Gardner 公司的单一股东及董事会管理下的新经营管理机制。

综上所述，根据 HSF 律师出具的《关于公司治理的法律备忘录》，HSF 律师理解 Gardner 公司目前系依照《2006 公司法案》和公司章程被经营和管理；本次交易完成后，香港炼石将寻求为 Gardner 公司制定新的公司章程，以载明由

Gardner 公司的单一股东及董事会管理下的新经营管理机制，香港炼石将作为 Gardner 公司的单一股东承担《2006 公司法案》和公司章程项下所有的权力、权利、义务和责任，现有董事（Jonathan Paul Moulton 先生和 Robert Alexander Asplin 先生除外）和炼石有色委派的新董事将共同承担作为 Gardner 公司董事会在《2006 公司法案》和公司章程项下所有的权力、权利、义务和责任。

**3、请补充披露本次收购是否将对 Gardner 的技术团队稳定性产生消极影响，以及你公司为维护技术团队稳定性拟采取的相关措施。**

**答复：**

本次收购不会对 Gardner 的技术团队稳定性产生消极影响。上市公司为维护技术团队的稳定性，拟采取如下措施：

**1、标的公司整体计划**

收购完成后，Gardner 的日常经营管理活动仍然由原团队成员继续负责，上市公司会沿用现有的管理团队，并不会对现有的组织机构及主营业务做重大调整。

**2、职务晋升机会**

上市公司将在资金、人员等方面增加 Gardner 技术更新方面的投资，积极为员工创造内外部的技术交流机会，畅通的职位晋升渠道。

**3、薪酬水平安排**

上市公司将对 Gardner 技术团队将提供有竞争力的薪酬水平，建立与经营业绩相挂钩的薪酬体系，建立公平的竞争晋升机制，创造开放、协作的工作环境和企业文化氛围，提高整个团队的积极性和凝聚力。

此外，上市公司与标的企业 Gardner 将积极探索在客户、管理、资金、资源、战略等方面的协同与整合，上市公司将按照上市公司各类规范要求对 Gardner 的经营管理进行规范；Gardner 也将在业务发展等方面考虑上市公司战略的需要，为上市公司战略提供支持，以实现协同发展，提升上市公司整体价值。

公司已于《重组报告书》“第三节 交易标的”之“五、标的公司员工情况”中补充披露上述内容。

**4、请补充说明本次交易前，Gardner 在生产和销售过程中，是否与其股东**

及关联方存在原材料供给、产品销售、技术支持、专利授权、客户和市场资源提供或其他相关业务联系，如是，请你公司说明本次交易完成后，其是否受到影响，如是，说明解决或补救措施。

**答复：**

Gardner 的股东为 BECAP Gardner 1 Limited、BECAP Gardner 2 Limited 及 6 名管理层自然人股东。BECAP Gardner 1 Limited、BECAP Gardner 2 Limited 为上市基金旗下设立的投资性质的公司，与 Gardner 在行业上并无交集。上述 Gardner 股东及关联方除对 Gardner 提供股东借款以及必要的日常经营活动中的管理性质的劳务外，未与 Gardner 存在原材料供给、产品销售、技术支持、专利授权、客户和市场资源提供或其他相关业务联系。

## **六、其他**

**请将重组报告书的计量单位统一成人民币计量，对收益预测表等内容进行调整。**

**答复：**

公司已于《重组报告书》“第五章 标的资产的股权评估情况”之“一、本次交易标的公司的股权评估情况”之“（五）收益法评估技术说明”及“（六）市场法评估技术说明”中涉及外币计量单位的表格后补充披露了对应的以评估基准日汇率折算为人民币计量的相应内容。

(本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对陕西炼石有色资源股份有限公司的重组问询函>的核查意见》之签字盖章页)

财务顾问主办人：



周宁



申希强

中信建投证券股份有限公司  
2017年11月24日

