

东兴证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所《关于对江苏雅克科技股份 有限公司的重组问询函》回复之 核查意见

深圳证券交易所：

根据贵所于 2017 年 10 月 25 日下发的《关于对江苏雅克科技股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）[2017]第 58 号），针对问询函中提及的事项，东兴证券股份有限公司作为江苏雅克科技股份有限公司本次发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问，针对有关事项进行了核查，出具本核查意见（如无特殊说明，本核查意见中所述的词语或简称与《江苏雅克科技股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》公告文件中所定义的词语或简称具有相同的涵义）。

1、报告书披露，本次发行股份购买资产的交易对手方包括多个有限合伙企业，且部分有限合伙企业取得本次交易标的股权的时点在本次交易停牌前六个月内。请补充披露交易对方穿透计算后的合计人数，若超过 200 人，且合伙企业取得交易标的资产股权、合伙人取得合伙权益的时点在本次交易停牌前六个月内，补充披露是否符合发行对象数量原则上不超过 200 名等相关规定，请独立财务顾问和律师核查并发表专业意见。

答复：

根据《非上市公司监管指引第 4 号》，存在通过单纯以持股为目的的合伙企业、公司等持股主体的“持股平台”间接持股的安排以致实际股东超过 200 人的，在依据《非上市公司监管指引第 4 号》申请行政许可时，应当已经将代持股份还原至实际股东、将间接持股转为直接持股，并依法履行了相应的法律程序。以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。

参照上述标准，本次交易对方穿透核查至法人及自然人后的总人数情况如下表所示：

序号	交易对方	取得标的资产时点	穿透说明	穿透后人数
1	沈琦	2017.9.27	自然人，无需穿透	1
2	沈馥	2017.9.27	自然人，无需穿透	1
3	赖明贵	2006.1.23	自然人，无需穿透	1
4	宁波灏坤	2017.9.27	取得交易标的资产股权时间在本次交易停牌前六个月内，完全穿透后为郑有田等 9 名自然人	9
5	农银二号	2017.9.27	取得交易标的资产股权时间在本次交易停牌前六个月内，完全穿透后为自然人王柏兴、周勤斌及农银国联无锡投资管理有限公司等 11 家法人主体	13
6	产业基金	科美特	取得交易标的资产股权时间在本次交易	9

序号	交易对方	取得标的资产时点	穿透说明	穿透后人数
		2017.9.27 江苏先科 2017.9.28	停牌前六个月内，完全穿透后为财政部及国开金融有限责任公司等 8 家法人主体	
7	华泰瑞联	2016.8.26	取得交易标的资产股权时间不在本次交易停牌前六个月内，且为经过备案的私募股权基金，作为单一交易对方认定	1
8	宁波毓朗	2017.9.28	取得交易标的资产股权时间在本次交易停牌前六个月内，完全穿透后为郑有田等 15 名自然人	15
9	九鼎投资	2016.11.24	取得交易标的资产股权时间在本次交易停牌前六个月内，完全穿透后为贺思远等 63 名自然人及拉萨昆吾九鼎投资管理有限公司等 18 家法人主体	81
10	农银苏州	科美特 2017.9.27 江苏先科 2016.8.26	取得交易标的资产江苏先科股权时间不在本次交易停牌前六个月内，取得交易标的资产科美特股权时间在本次交易停牌前六个月内，完全穿透后为农银国际企业管理有限公司 1 家法人主体	1
11	农银无锡	2016.8.26	取得交易标的资产股权时间不在本次交易停牌前六个月内，且为经过备案的私募股权基金，作为单一交易对方认定	1
12	苏州夷颺	2016.8.26	普通合伙企业，完全穿透后为自然人陆军夷、周颺	2
13	创新投资	2016.8.26	取得交易标的资产股权时间不在本次交易停牌前六个月内，且为法人主体，无需穿透	1
总计（未剔除重复）				136
总计（剔除重复）				130

本次发行股份购买资产交易对方穿透后的合计数量

基于上述分析，本次交易发行股份购买资产的交易对方中，本次交易对方及交易对方中有限合伙企业追溯至自然人、以自有资金出资的法人后，人数合计为 130 人（剔除重复），符合发行对象数量原则上不超过 200 名等相关规定。

上述内容已更新至报告书“第三节 交易对方的基本情况”之“七、关于本次交易发行对象数量符合相关规定的情况说明”。

独立财务顾问核查意见：

经核查，独立财务顾问认为：本次交易涉及交易对方经穿透至自然人、以自有资金出资的法人后，发行对象合计不超过 200 人，符合发行对象数量原则上不超过 200 名等相关规定。

2、报告书披露，本次交易标的之一成都科美特特种气体有限公司（以下简称“科美特”）业绩补偿方承诺，科美特 2017 年至 2019 年实现的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润为 2017 年不低于 10,000 万元、2017 年与 2018 年之和不低于 21,600 万元、2017 年至 2019 年三年之和不低于 36,000 万元。若科美特当年实际实现的净利润未达到承诺，则科美特原实际控制人赖明贵以现金补偿，上市公司实际控制人沈琦、沈馥以股份补偿。本次交易中，江苏先科半导体新材料有限公司（以下简称“江苏先科”）的股东未就未来业绩做出承诺。请补充披露以下内容：

（1）以举例方式说明科美特利润与减值补偿的补偿方式，各业绩补偿方是否存在补偿顺序，并自查利润与减值补偿方案是否符合中国证监会相关监管问答的规定，请独立财务顾问、律师进行核查并发表明确意见。

（2）请补充说明科美特业绩补偿上限是否覆盖本次交易作价，并请充分提示风险；

（3）江苏先科的股东未就其业绩及补偿做出承诺的原因及合理性。

答复：

（1）以举例方式说明科美特利润与减值补偿的补偿方式

假设科美特 2017 年至 2019 年实际实现的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润为 2017 年 8,000 万元、2017 年与 2018 年之和为 18,600 万元、2017 年至 2019 年三年之和为 33,000 万元。假设科美特 2019 年利润补偿期间届满后，由上市公司聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所在上市公司前一年的年

度报告披露后 1 个月内对科美特进行减值测试并出具专项审核意见，确认科美特期末资产减值额为 20,000 万元。

根据上市公司与赖明贵及沈琦、沈馥分别达成的业绩补偿安排，赖明贵与沈琦、沈馥分别将以如下方式进行利润与减值补偿。

①赖明贵利润补偿的补偿方式

根据《发行股份购买资产协议》之科美特约定：业绩承诺期内，若科美特截至当年累积实际实现的净利润数未达到截至当年累积承诺净利润数，则赖明贵应补偿金额等于截至当年累积承诺净利润数减截至当年累积实现净利润数减已补偿的金额。业绩承诺期内任一财务年度标的公司完成的超过当年业绩承诺部分的净利润可转至到下一财务年度净利润合并计算。赖明贵以现金进行补偿。

在假设科美特业绩实际实现的情况下，赖明贵 2017 年的应补偿金额=10,000 万元-8,000 万元=2,000 万元，赖明贵 2018 年的应补偿金额=21,600 万元-18,600 万元-2,000 万元=1,000 万元，赖明贵 2019 年的应补偿金额=36,000 万元-33,000 万元-2,000 万元-1,000 万元=0 元。

综上，此种业绩实现情况下，赖明贵 2017 年至 2019 年每年应补偿金额分别为 2,000 万元、1,000 万元及 0 元，均以现金进行补偿。

②沈琦、沈馥利润补偿的补偿方式

根据《发行股份购买资产协议》之科美特约定：在承诺期内，如果科美特当年实际实现的净利润未达到承诺的净利润，除赖明贵依据《发行股份购买资产协议》之科美特第 8.2 条应承担的业绩补偿义务外，上市公司有权要求沈琦、沈馥合计应按照以下公式计算应补偿股份数量：当年补偿金额=（截至当年累积承诺净利润数-截至当年累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价（13.23 亿元）-累积已补偿金额。累积已补偿金额包括赖明贵、沈琦、沈馥已补偿的合计金额。沈琦、沈馥就前述业绩补偿承担连带责任。当年应当补偿股份数量=当年补偿金额/本次股份的发行价格。依据上述计算公式

计算出来的应当补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。沈琦、沈馥优先以其持有的上市公司股份进行补偿。

在假设科美特业绩实现且不考虑上市公司业绩承诺期内实施转增股本或股票股利分配及现金分配的情况下，沈琦、沈馥 2017 年的应补偿金额=（10,000 万元-8,000 万元）÷36,000 万元×132,300 万元-2,000 万元=5,350 万元，沈琦、沈馥 2018 年的应补偿金额=（21,600 万元-18,600 万元）÷36,000 万元×132,300 万元-2,000 万元-5,350 万元-1,000 万元=2,675 万元，沈琦、沈馥 2019 年的应补偿金额=（36,000 万元-33,000 万元）÷36,000 万元×132,300 万元-2,000 万元-5,350 万元-1,000 万元-2,675 万元= 0 元。

沈琦、沈馥 2017 年应补偿的股份数=5,350 万元÷20.74 元/股=2,579,557 股，沈琦、沈馥 2018 年应补偿的股份数=2,675 万元÷20.74 元/股=1,289,779 股，沈琦、沈馥 2018 年应补偿的股份数=0 元÷20.74 元/股=0 股。前述补偿股份计算方式中，不足 1 股的按 1 股计算。

综上，此种业绩实现且不考虑上市公司业绩承诺期内实施转增股本或股票股利分配及现金分配的情况下，沈琦、沈馥优先以其持有的上市公司股票进行补偿，2017 年至 2019 年三年的补偿股票数量分别为 2,579,557 股、1,289,779 股及 0 股。

③沈琦、沈馥减值补偿的补偿方式

根据《发行股份购买资产协议》之科美特约定：沈琦、沈馥的减值补偿方式如下：利润补偿期间届满时，由上市公司聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所所在不晚于上市公司前一年的年度报告披露后 1 个月内对标的资产进行减值测试并出具专项审核意见。如标的资产期末减值额大于利润补偿期间内各补偿义务人已支付的补偿金额的，则沈琦、沈馥应向上市公司进行股份补偿。减值测试应补偿金额=标的资产期末减值额×90%-业绩承诺期内赖明贵依据《发行股份购买资产协议》之科美特第 8.2 条已支付的现金补偿额-业绩承诺期内沈琦、沈馥依据《发行股份购买资产协议》之科美特 8.3.1 条已补偿金额。减值测试应补偿股份数=减值测试应补偿金额/本次股份的发行价格。

在假设科美特利润补偿期届满，期末资产减值额为 20,000 万元时且不考虑上市公司业绩承诺期内实施送股、转增或股票股利分配的，沈琦、沈馥减值测试应补偿金额=20,000 万元×90%-2,000 万元-1,000 万元-5,350 万元-2,675 万元=6,975 万元。

沈琦、沈馥减值测试应补偿股份数=6,975 万元÷20.74 元/股=3,363,067 股。

(2) 各业绩补偿方是否存在补偿顺序

经核查，在业绩补偿过程中，赖明贵优先对承诺利润与实际实现利润的差额进行补偿，沈琦、沈馥在赖明贵补偿的基础上按照协议约定的业绩补偿方式继续就差额部分进行补偿。在本次交易中，只有沈琦、沈馥进行减值测试补偿。

(3) 自查利润与减值补偿方案是否符合中国证监会相关监管问答的规定

① 赖明贵业绩补偿方式符合证监会相关监管的分析

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第 35 条规定，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（包括采取收益现值法、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，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），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。

因此，以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，证监会监管问答及其他相关法律法规并未强制要求上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的其他交易对方进行业绩补偿，上市公司与赖明贵签署的业绩补偿条款系双方根据市场化原则，自主协商采取明确可行的业绩补偿方式，符合中国证监会相关监管问答的规定。

② 沈琦、沈馥业绩补偿方式符合证监会相关监管的分析

根据《上市公司重大资产重组管理办法》和中国证监会于 2015 年 9 月 18 日发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（以下简称“《监管问答》”）均规定，上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人的特定对象购买资产，需要制定明确可行的业绩补偿方式。因此本次交易中，针对沈琦、沈馥制定了相应的业绩补偿方式。

其中具体补偿方式在《监管问答》第八条有明确规定：

补偿股份数量的计算的基本公式为，以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累积已补偿金额。当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格，当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。此外，在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试，如：期末减值额/拟购买资产交易作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数。

此外，根据中国证监会上市部于 2016 年 1 月 15 日在网站上发布的《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》，对于交易对方为上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，无论标的资产是否为其所有或控制，也无论其参与此次交易是否基于过桥等暂时性安排，上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人均应以其获得的股份和现金进行业绩补偿。

经核对上述监管规定及本次交易的业绩补偿安排，沈琦、沈馥作为上市公司控股股东及实际控制人以其参与本次交易获得的股份进行补偿，其业绩补偿股份计算公式、减值测试补偿股份计算公式、股份补偿上限等均符合《监管问答》第八条及相关问答的规定

因此，科美特的业绩补偿方式与减值补偿方式符合中国证监会相关监管问答的规定。

独立财务顾问核查意见：

经核查，本独立财务顾问认为，科美特的业绩补偿方式与减值补偿方式符合中国证监会相关监管问答的规定。

(4) 科美特业绩补偿上限覆盖本次交易作价的情况

根据《发行股份购买资产协议》之科美特约定，赖明贵关于科美特业绩补偿上限为 3.6 亿元（假设科美特在承诺期不出现亏损），沈琦、沈馥关于科美特业绩补偿的股份数量的上限为本次交易中沈琦、沈馥转让科美特股权所获得的全部上市公司股份及因上市公司实施转增或股票股利分配而获得的股份（如有），即对应的补偿金额上限为 4.5 亿元。

赖明贵与沈琦、沈馥业绩补偿上限合计为 8.1 亿元，本次交易中科美特 90% 股权作价为 13.23 亿元。业绩补偿方的业绩补偿上限，覆盖交易作价的比例为 61.22%。

考虑到 2017 年 1-6 月科美特已实现净利润 6,385.90 万元，在 2017 年上半年已完成当年业绩承诺的 63.86%，并且根据科美特下半年的订单数量、生产等经营状况，科美特完成 2017 年的业绩承诺数额具有较大的可实现性。假设 2017 年科美特能够顺利实现业绩承诺，则业绩补偿上限能够覆盖交易作价的比例为 74.31%。

本次交易的重组报告书中，将增加披露“科美特业绩补偿无法覆盖交易对价的风险”，具体情况如下：

根据交易双方签署的《发行股份购买资产协议》之科美特，科美特股东沈琦、沈馥、赖明贵承诺：科美特 2017 年、2018 年、2019 年实现的经审计的净利润具体为 2017 年不低于 10,000 万元、2017 年与 2018 年之和不低于 21,600 万元、2017 年和 2018 年及 2019 年三年之和不低于 36,000 万元。在承诺期内，如果科美特当年实际实现的净利润未达到承诺的净利润，则上市公司有权要求补偿义务人进行相应的补偿。根据友好协商和法律法规的要求，补偿义务人沈琦、沈馥、赖明

贵合计作出的补偿上限达 81,000 万元，业绩补偿方的业绩补偿上限，覆盖交易作价的比例为 61.22%。考虑到科美特历史期业绩较为平稳，产品竞争力较强，该业绩补偿可以较好保护上市公司的利益。尽管如此，若出现科美特经营情况重大变化、行业发展趋势剧烈变化、宏观经济波动、不可抗力、市场竞争形势变化等冲击因素，导致科美特实际净利润远低于承诺净利润，将产生本次业绩补偿无法完全覆盖本次交易对价的情况，提请投资者关注相关风险。

上述内容已更新至报告书“重大风险提示”之“一、本次交易相关风险”之“(六)科美特业绩补偿无法覆盖交易对价的风险”，以及“第十三节 风险因素”之“一、本次交易相关风险”之“(六)科美特业绩补偿无法覆盖交易对价的风险”。

(5) 江苏先科的股东未作出业绩补偿的原因及合理性

本次上市公司收购江苏先科 84.8250%的股权属于向控股股东、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的行为，增强了并丰富了上市公司在电子材料领域的实力，在交易中，江苏先科的股东未作出业绩补偿，具体原因及合理性分析如下：

①法规未强制要求进行业绩补偿

《上市公司重大资产重组管理办法》第 35 条规定，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。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。

本次上市公司收购江苏先科 84.8250%的股权属于向控股股东、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，根据重组办法可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿。

②UP Chemical 历史经营稳健，江苏先科收购 UP Chemical 属于市场化交易，未设置业绩补偿机制

UP Chemical 属于韩国知名的半导体前驱体材料提供商，公司以较强的产品研发能力和质量控制能力，从 2004 年开始一直为 SK 海力士的核心供应商。正因为 UP Chemical 良好的行业背景和经营业绩，江苏先科收购 UP Chemical 的交易是与多个国际知名行业竞争对手，通过多轮竞标谈判最终达成的，整个交易符合通行的国际并购交易原则，在签署的前次交易的《股权收购协议》中仅对交易前的未披露事项进行追责和兜底，未对交易后的业绩进行承诺。江苏先科及其股东均基于 UP Chemical 的历史业绩、行业地位、产品特性等情况独立判断，并出于半导体产业发展的整体战略考虑，对 UP Chemical 进行收购。基于前次收购的交易逻辑，考虑到江苏先科除上市公司以外的股东均系财务投资人，主要作用是协助上市公司成功竞标收购 UP Chemical，且本次 UP Chemical 的交易定价与前次竞标收购价格基本一致，因此在本次交易中，江苏先科的各股东未进行业绩补偿的设置。

③市场存在多个未设置补偿的案例，符合行业惯例

根据不完全统计，目前市场存在多个市场化原则确定业绩补偿的案例并已成功通过审批，如新潮能源（600777.SH）、通富微电（002156.SZ）等重大资产重组案例，均在估值中采用了收益法，但由于遵照市场化设置的原则，没有相应的业绩补偿安排。

综上，本次交易的补偿机制安排主要基于市场化原则，考虑了交易各方的利益诉求，未设置业绩补偿的安排。

（本页无正文，为《东兴证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对江苏雅克科技股份有限公司的重组问询函〉回复之核查意见》之签章页）

东兴证券股份有限公司

年 月 日