

大连三垒机器股份有限公司独立董事

关于《重组问询函》相关事项的独立意见

大连三垒机器股份有限公司（以下简称“公司”）拟以其控股子公司启星未来（天津）教育咨询有限公司（下称“收购方”）作为实施主体支付现金购买天津美杰姆教育科技有限公司（下称“标的公司”）100%股权（下称“本次交易”）。

公司召开第四届董事会第十七次会议审议通过了本次交易的相关事项并于2018年10月27日公告了《重大资产购买暨关联交易报告书》（下称“重组报告书”）。公司于2018年11月2日收到深证证券交易所的《关于对大连三垒机器股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（不需行政许可）[2018]第19号），其中：“4、重组报告书显示，本次交易后，公司资产负债率将由10.09%提升至76.91%，请公司说明本次重组交易是否有助于改善公司财务状况，是否导致公司整体负债水平处于过高水平，并说明本次交易后公司的偿债能力是否过度依赖于承诺业绩的实现，如承诺业绩未完全实现，公司是否缺少必要的偿债来源、面临较大偿债压力。请独立董事发表意见”。

根据《中华人民共和国公司法》《公司重大资产重组管理办法》《关于在公司建立独立董事制度的指导意见》《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规和规范性文件以及《公司章程》规定，作为公司的独立董事，本着审慎、负责的态度，基于独立判断的立场，经认真审阅涉及本次交易的相关材料的基础上，发表如下独立意见：

一、本次交易对公司财务状况的影响

本次交易完成后，公司将注入早期教育培训资产，进一步完善其在教育行业的产业布局。鉴于标的公司为早教领域的领先企业，具有较强的品牌影响力及盈利能力，本次交易完成后，在业绩承诺实现的情况下，公司的盈利水平将有一定幅度的提升，有利于进一步增强公司持续盈利能力。

根据天职国际出具《备考审阅报告》，本次交易前后公司主要财务指标变化情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日/2018年1-6月		2017年12月31日/2017年	
	交易前	交易后	交易前	交易后
营业收入	9,755.47	24,720.75	17,716.89	39,372.39
净利润	757.62	6,925.24	1,788.50	10,518.12
资产负债率	10.09%	76.91%	11.82%	77.87%
流动比率	7.00	0.33	5.92	0.30
速动比率	0.86	0.11	0.79	0.07

本次交易完成后，公司营业收入和净利润显著增长，2018年上半年分别增长153.40%、814.08%，盈利能力有所提升。同时，由于本次交易将采用现金支付，本次交易完成后公司资产负债率将显著上升，资产负债率将处于较高水平，同时流动比率和速动比率将显著降低，公司短期及长期偿债能力将下降。

二、公司的偿债能力是否过度依赖承诺业绩的实现，若承诺业绩未完全实现，公司是否缺少必要的偿债来源、面临较大的偿债压力

本次交易中，公司拟使用自有资金、关联方借款或银行借款、前次募集资金用于支付23.10亿元收购对价；珠海融远投资中心（有限合伙）（下称“珠海融远”）和大连市佳兆业商业经营管理有限公司（下称“大连佳兆业”）分别投入4.90亿元和5.00亿元用于支付9.90亿元收购对价。因此，公司未来存在较大偿还借款压力，其可通过自身经营所得、股权融资以及债权融资等方式筹集资金偿还借款。

（一）公司以标的公司经营所得偿还借款

根据本次评估预测情况，标的公司未来预测期内净利润情况如下：

单位：亿元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年 及以后
净利润	1.78	2.38	2.84	3.34	3.90	4.43	4.43
持股比例	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
归属于公司	1.24	1.66	1.99	2.34	2.73	3.10	3.10
实缴比例	42%	57%	70%	70%	70%	70%	70%
归属于公司	0.75	1.35	1.99	2.34	2.73	3.10	3.10

注：2019年1月1日实缴比例为53%，2019年6月30日实缴比例为60%，上述比例为平均值。

根据中海晟融（北京）资本管理有限公司（下称“中海晟融”）出具的承诺，其向公司提供的资金支持为其拥有的自有资金，年借款利率不超过银行同期贷款利率。根据《大连三垒机器股份有限公司、启星未来（天津）教育咨询有限公司与霍晓馨（HELEN HUO LUO）、刘俊君、刘祎、王琰、王沈北关于收购天津美杰姆教育科技有限公司100%股权之协议》（以下简称“《收购协议》”）约定的收购对价支付安排，公司预计对外借款情况如下：

借款时点	借款金额（亿元）
2018年12月31日前	4.00
2019年6月30日前	4.00
2019年12月31日前	8.00

目前，5年以上的银行贷款基准利率为4.90%，假设上述借款年化利率为5%，公司通过标的公司分红偿还借款计划如下：

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
第一笔4亿元借款利息	-	0.20	0.20	0.20	-	-	-	-	-
第一笔借款偿还计划	2018-2021年归属于公司累计未分配利润为6.43亿元，可用于偿还第一笔借款本金4.00亿元和利息0.60亿元，以及第二笔借款累计利息0.50亿元、第三笔借款累计利息0.80亿元后，并结余0.53亿元				-	-	-	-	-

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
第二笔4亿元借款	-	0.10	0.20	0.20	0.20	0.20	-	-	-
第二笔借款偿还计划	-	-	-	-	2022年-2023年归属于公司累计未分配净利润为6.35亿元，可用于偿还第二笔借款本金4亿元，以及第二笔借款累计利息0.4亿元、第三笔借款累计利息0.8亿元，并结余1.15亿元		-	-	-
第三笔8亿元借款	-	-	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40
第三笔借款偿还计划	-	-	-	-	-	-	2024年-2026年归属于公司累计未分配利润为10.46亿元，可用于归还第三笔借款本金8亿元和累计利息1.2亿元，并结余1.26亿元		

注：假设收购方以公司投入的前次募集资金（6.6亿元）、自有资金（0.5亿元）和其他投资者投入的9.9亿元支付前两期交易价款（6.6亿元+10.4亿元）。

因此，在标的公司盈利情况不低于预测，按期向收购方分红且收购方向公司分红的情况下，按照上述还款计划，公司能够以标的公司经营所得偿还上述借款。

若标的公司业绩实现情况低于业绩承诺及评估预测，或无法按期获得分红的情况下，公司存在无法按照上述计划以标的公司经营所得偿还上述借款的风险。但根据《收购协议》及其补充协议的约定，若标的公司2018-2020年（若本次交易未在2018年完成，则业绩承诺期为2019年-2021年）实际净利润低于业绩承诺，则交易对方需以现金方式向收购方进行现金对价补偿，公司可按对收购方的持股比例获得相应补偿，并以该补偿款偿还上述借款。

因此，若标的公司承诺业绩未完全实现、公司未及时获得交易补偿款，公司将面临较大的偿债压力。

（二）公司以其他方式筹集资金偿还借款

除自身经营所得外，公司可根据市场条件、政策情况择机选择股权融资筹集资金，提升公司偿债能力。同时，公司未来借款可能包含关联方借款及银行借款，若公司无法按时偿还借款本金，可与外部金融机构协商延长借款期限，若无法获得其同意，可通过关联方借款或其他债权融资方式进行置换。

综上，若标的公司未来经营情况发生波动、且公司无法完成股权融资，导致公司发生短期偿债压力，可通过交易对方赔偿、关联方借款置换、延长借款期限、调整借款利率等方式缓解公司资金压力。

若公司无法通过股权融资等方式及时筹集资金，将面临较大的偿债压力，存在重大的偿债风险。

三、风险提示情况

公司已在重组报告书“重大风险提示、（九）本次交易后偿债风险”中披露了上述偿债风险：

“本次交易标的资产的作价为人民币 330,000.00 万元，由启星未来向交易对方全部以现金支付。启星未来本次交易的资金来自于公司和其他股东的增资投入，其中：公司拟合计投入 23.10 亿元，其他股东拟合计投入 9.90 亿元，共计投入 33.00 亿元。

公司拟使用自有资金及前次募集资金合计 7.10 亿元增资启星未来用于本次现金收购，拟通过银行借款或关联方借款等方式筹集剩余 16.00 亿元所需资金。

本次交易价款支付完毕后，公司将承担较大金额债务。根据《备考审阅报告》，本次交易完成后，公司 2017 年末资产负债率为 77.87%，较交易前增加 66.05%。除上述债权融资方式外，公司将根据自身发展经营状况，积极通过资本市场股权融资筹集所需资金。

如果公司无法通过资本市场股权融资偿还上述借款或日常经营所得不足以偿还上述借款，公司将存在重大偿债风险，提请投资者注意相关风险。”

综上所述，独立董事认为：本次交易完成后公司资产负债率显著上升；若标的公司业绩承诺未完全实现，且公司无法通过股权融资等方式筹集资金偿还借款或日常经营所得不足以偿还借款，公司将存在重大偿债风险。公司已在重组报告书“重大风险提示、（九）本次交易后偿债风险”中披露了相关偿债风险，提醒投资者关注。

（以下无正文）

（本页无正文，为《大连三垒机器股份有限公司独立董事关于<重组问询函>相关事项的独立意见》的签署页）

独立董事签字：

郑联盛

戴 华

李 阳

年 月 日