

长江证券承销保荐有限公司关于  
襄阳汽车轴承股份有限公司  
重大资产购买  
之  
独立财务顾问报告

独立财务顾问



长江证券承销保荐有限公司  
CHANGJIANG FINANCING SERVICES CO.,LIMITED

二〇一三年七月

## 声 明

襄阳汽车轴承股份有限公司于2013年5月20日召开第五届董事会第十三次会议，审议并通过了与本次重大资产购买相关的议案。

长江证券承销保荐有限公司接受襄阳轴承董事会的委托，担任本次交易的独立财务顾问。根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《公开发行证券的公司信息披露准则第26号——上市公司重大资产重组申请文件》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》等法律法规之规定，本独立财务顾问就相关事项发表独立核查意见。

本独立财务顾问所依据的资料由相关各方提供，提供方对所提供资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责，保证资料无虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担个别和连带法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

独立财务顾问与本次重大资产重组所涉及的交易各方无其他利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立的。

独立财务顾问的责任是按照行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责的精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，发表独立财务顾问意见，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。

# 目 录

释 义.....	4
特别提示.....	6
第一节 承诺.....	18
第二节 独立财务顾问核查意见.....	19
第三节 独立财务顾问内部审核意见.....	50
第四节 独立财务顾问结论性意见.....	51
第五节 备查文件.....	52

## 释 义

在本文中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

公司、上市公司、襄阳轴承	指	襄阳汽车轴承股份有限公司
三环集团	指	三环集团公司，公司的控股股东
襄轴香港	指	襄轴香港投资有限公司，襄阳轴承在香港设立的全资子公司
襄轴卢森堡	指	襄轴卢森堡投资有限公司，本次收购的具体实施主体，襄轴香港的全资子公司
标的公司、FLT	指	Fabryka Łożysk Tocznych - Kraśnik Spółka Akcyjna，波兰克拉希尼克滚动轴承股份有限公司
ZLW	指	Zakład Łożysk Wielkogabarytowych Sp. Z o.o.，波兰克拉希尼克大型轴承制造厂有限责任公司，标的公司全资子公司
标的资产	指	标的公司 89.15%的股份，即 6,445,500 股
波兰工业发展局、ARP	指	Agencji Rozwoju Przemysłu Spółka Akcyjna，波兰工业发展局股份有限公司
MSP、波兰国库部	指	Ministerstwo Skarbu Państwa，波兰国库部
本次重大资产收购、本次交易、本次收购	指	襄阳轴承通过襄轴卢森堡以现金方式收购波兰工业发展局持有的标的公司的 89.15%股份（6,445,500 股）
交易对价	指	10,312.80 万兹罗提，按照 2013 年 2 月 28 日汇率 1.9711 折算，约合人民币 20,327.56 万元
德勤律师	指	Deloitte Legal, Pasternak, Korba i Wspólnicy Kancelaria Prawnicza sp.k.，公司境外法律顾问
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
独立财务顾问、长江保荐	指	长江证券承销保荐有限公司
国浩律师、中国法律顾问	指	国浩律师（上海）事务所
评估基准日	指	2013 年 2 月 28 日

德勤华永	指	德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）
中企华	指	北京中企华资产评估有限责任公司
元	指	人民币元
兹罗提、波兰兹罗提	指	波兰货币单位
《格式准则 26 号》	指	《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申请文件》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 53 号）

## 特别提示

### 一、本次交易概况

上市公司拟通过其全资子公司襄轴香港在卢森堡设立的全资子公司襄轴卢森堡，以 10,312.80 万兹罗提（约合人民币 20,327.56 万元）的价格现金受让波兰工业发展局持有的 Fabryka Łożysk Tocznych – Kraśnik Spółka Akcyjna 公司 89.15% 股权(6,445,500 股)。

上述交易价格以北京中企华资产评估有限责任公司出具的中企华评报字(2013)第 1105 号《评估报告》的评估结果作为定价参考，经交易双方协商确定。

本次交易的资金来源拟由襄轴卢森堡通过境外银行贷款获得，目前襄阳轴承及襄轴卢森堡已和相关境外银行进行了初步协商，待先决条件全部满足、《股份出售义务协议》生效后将与对方协商签订正式贷款协议；本次交易以上市公司控股股东三环集团向相关境外银行在我国境内的关联银行提供担保，后者向境外银行出具相应保函的方式进行担保。截至 2012 年 12 月 31 日，三环集团的总资产为 1,587,524.26 万元，净资产为 563,367.58 万元（上述为经审计的财务数据）。三环集团公司有能力为本次融资提供担保。

### 二、本次交易是公司在目前欧洲低迷经济形势下逆势扩张的战略举措

本次交易是公司基于国际化战略布局的考虑而进行。标的公司属于波兰历史较长的国有企业，1948 年即开始主要从事轴承制造，目前标的公司拥有波兰轴承产品约 8% 的市场份额，位居第五。作为目前波兰本土最大的滚动轴承制造企业，标的公司成立至今对波兰轴承工业的发展做出了重要贡献。近年来，由于受到欧债危机等因素的影响，标的公司的营业收入和盈利水平出现了一定下滑，2011 年、2012 年和 2013 年 1-2 月经审计的营业收入分别为 53,884.27 万元、50,821.60 万元和 6,823.92 万元，净利润分别为 503.01 万元、704.83 万元和 -589.12 万元，其中剔除非经营性资产处置等非经常性项目的影响，标的公司扣非后的净利润分别为 336.29 万元、

356.14 万元和-576.83 万元。

在波兰国有企业私有化的背景下，标的公司的历史品牌、区位、研发等方面的优势将为公司实现较快进入欧美市场乃至全球市场提供机遇，而目前欧洲债务危机亦是有利的并购时机。本次交易将有利于公司扩大规模、提升经营实力、市场份额和抗风险能力，同时通过全球化运作有效配置资源。

交易完成后，公司拟通过双方在研发、销售、采购等方面的全方位整合，为未来欧洲等境外市场转暖做好充分准备。如果能够采取及时有效的整合措施，进一步有效挖掘标的公司的潜力，充分发挥双方在生产经营等方面的协同效应，将从中长期提升公司整体的盈利水平。

### 三、关于标的公司动产原始凭证缺失而带来的财务和法律风险

#### （一）财务方面的影响

在为本次交易进行的对标的公司的审计工作中，审计师注意到以下事项：

1. 标的公司在 2009 年更换了固定资产核算财务系统，导致 2009 年以前购入的固定资产的入账信息以及固定资产变动表未被保留；

2. 标的公司大部分固定资产购入时间均在 2009 年以前，而根据波兰相关法律的规定，财务资料的保管期限为 5 年，因此主要固定资产的入账资料（包括发票、凭证、支付单据等资料）已经超过法律规定期限而销毁。经审计师与标的公司沟通确认，其 2009 年更换固定资产系统时未发生调账事项。

审计师德勤华永认为，由于在本次交易中固定资产的历史成本并不会直接用于本次拟定交易的定价基础，而且收购完成后，襄阳轴承将按资产的公允价值来合并标的公司的财务报表，据此，在编制 2013 年 1 月 1 日至 2 月 28 日止期间、2012 年度及 2011 年度用于收购目的的财务报表时以标的公司固定资产和累计折旧原账面价值为基础约定的金额予以确认。同时，审计师在固定资产的减值测试和所有权认定方面实施了相应审计程序。

#### （二）在法律方面的影响

根据德勤律师在境外法律意见书中发表的意见，尽管标的公司未能提供相关文

件（如采购合同）以证明其及其子公司对其中大部分动产享有所有权，但：

（1）因标的公司系于 1995 年由国有企业 Fabryka Łozysk Tocznych w Kraśniku 改制而来，依波兰法律规定，其将继承该国有企业的所有权利（包括所有权）和义务，因此标的公司对原属于国有企业的全部动产享有所有权。

（2）根据波兰民法典，任何人占有动产即推定其为该动产的所有权人，除有第三人能够证明其为该动产的所有权人外。从标的公司提供给德勤律师的信息来看，目前尚无第三人对标的公司占有动产的所有权和法定占有状态提出异议。因此，目前无理由认为标的公司对该等无权属证明的动产不享有所有权。

（3）根据波兰民法典，动产的无权占有人以所有人之名义善意、持续不间断地占有该等动产达到三年即取得该等动产的所有权，因此，即使存在第三方对标的公司的部分动产所有权提出质疑，标的资产亦可主张因上述三年法定取得时效之经过而取得对该等无权属证明动产的所有权。

结合审计师、德勤律师的专业意见并经核查，独立财务顾问认为，上述情况对本次交易不构成实质性障碍。

#### 四、三环集团与公司的盈利预测补偿约定

为体现对上市公司和本次交易的支持，公司控股股东三环集团与公司签订了《盈利预测补偿协议》。根据协议约定，若标的公司 2013 年 3-12 月、2014 年和 2015 年经审计的实际盈利数高于或等于中企华评报字(2013)第 1105 号评估报告中该期或该年（前述口径未考虑财务费用和其他非经常性损益等因素）合计净利润预测数，即 2013 年 3-12 月实现扣除非经常性损益后净利润 942.86 万兹罗提、2014 年实现扣除非经常性损益后净利润 706.54 万兹罗提、2015 年实现扣除非经常性损益后净利润 1,008.14 万兹罗提，则三环集团无需对公司进行补偿；否则需就专项审计意见核定的标的公司实际净利润与预测净利润之差乘以 89.15% 的持股比例后的金额对公司进行补偿。具体计算按以下公式：

净利润差异额=（标的公司实际净利润数合计—标的公司净利润预测数合计）\*89.15%。

对公司进行补偿以该补偿实际支付当日的即时汇率结算。

如经确认三环集团需对公司进行补偿的，三环集团应在公司年报披露日之日起三十日内，以现金方式将差额部分一次性汇入公司指定的账户中。

关于双方盈利补偿约定事项，在审议本次事项的董事会上作为单项议案表决时关联董事履行了回避表决程序，在 2013 年 6 月 13 日召开的审议本次交易事项的临时股东大会上，三环集团就该特定议案回避表决。

## 五、本次交易的风险提示

### （一）因不能在规定时间内完成审批等先决条件的风险

截至本报告书出具日，为完成本次交易，交易双方还需完成的审批程序包括：

#### 1. 上市公司方面

获得波兰和欧盟竞争保护机构全部无条件批准的许可和其他决定。

#### 2. 波兰工业发展局方面

标的公司章程的修改获得波兰国库部的书面同意，主要涉及内容包括：（1）删除关于波兰国库部及 ARP 的特别权力的相关条款；（2）删除董事会成员、监事会成员任命、聘任或解职要通知 ARP 或国库部的相关条款；（3）删除出售一定金额以上资产、提供担保需报告国库部的相关条款；（4）删除对于董事长、董事会成员、监事会成员的薪酬等要遵守国有企业有关规定的限制等；（5）删除关于 B 股自动赎回的内容等。

此外，标的公司根据《股份出售义务协议》及其附件 5 的约定，需要就其与 ING Lease (Polska) sp. z o.o. 于 2012 年 12 月 18 日签订的编号 500939-8X-0 的租赁协议获得后者对本次交易的同意，另需要将本次交易通知另外八项商业协议的交易对方。

上述程序的完成构成本次交易的先决条件。

除前述先决条件外，根据德勤律师的意见，就波兰方面，本次交易不存在其他未披露的先决条件，也无需取得标的公司其他股东的同意。

自《股份出售义务协议》签订之日起的 100（壹佰）天之内，如果任何先决条件没有得到满足，任何一方在上述期限过去的 30 天内，可以退出协议，并不承担

任何与之相关的负面法律后果，特别是，没有义务向另一方支付任何款项（包括赔偿）。

## （二）历史经营微利或亏损及盈利预测风险

1. 公司 2011 年、2012 年和 2013 年 1-2 月经审计的营业收入分别为 53,884.27 万元、50,821.60 万元和 6,823.92 万元，净利润分别为 503.01 万元、704.83 万元和-589.12 万元，其中剔除非经营性资产处置等非经常性项目的影响，标的公司扣非后的净利润分别为 336.29 万元、356.14 万元和-576.83 万元，公司近两年来盈利水平受非经常性项目的影响较大。

2. 《襄阳汽车轴承股份有限公司重大资产购买报告书》中第九章“财务会计信息”章节包含了标的公司 2013 年度的盈利预测情况。上述盈利预测为根据截至盈利预测报告签署日已知的情况和资料对标的公司的经营业绩所做出的预测。这些预测基于一定的假设，其中有些假设的实现取决于一定的条件或可能发生的变化。同时，意外事件也可能对盈利预测的实现造成重大影响。

根据标的公司编制的 2013 年度盈利预测以及德勤华永会计师事务所出具的德师报(核)字(13)第 E0008 号《盈利预测审核报告》，标的公司 2013 年度预计实现净利润人民币 371.2 万元。截至 2013 年 3 月底，1-2 月已审净利润亏损 589.12 万元，上述亏损主要由于自去年下半年以来，欧盟区经济下滑，欧洲客户倾向于采取保守策略，减少订单所致。虽然目前上述情况已经有所改善，标的公司 3 月实现未审净利润盈利 35.7 万元，但仍可能存在标的公司不能完成盈利预测的风险。

此外，标的公司 2011 年、2012 年和 2013 年 1-2 月经审计的营业收入分别为 53,884.27 万元、50,821.60 万元和 6,823.92 万元，净利润分别为 503.01 万元、704.83 万元和-589.12 万元，其中剔除非经营性资产处置等非经常性项目的影响，标的公司扣非后的净利润分别为 336.29 万元、356.14 万元和-576.83 万元，公司近两年来盈利水平受非经常性项目的影响较大，未来存在业绩波动的风险。

## （三）关于本次交易的估值风险

本次评估采用收益法和市场法评估，评估机构采用收益法评估结果作为标的公司 89.15%的股东权益价值的最终评估结论。在评估基准日 2013 年 2 月 28 日，标的

公司收益法评估的标的资产评估价值为 10,398.45 万兹罗提(折合人民币 20,496.38 万元),较标的公司股东权益账面价值增值幅度为 43.21%。

收益法是基于标的公司经预测的未来收益以适当折现率折现而得出评估结果。本次交易中,标的公司在报告期内随着欧洲债务危机的发展,业绩出现下滑,而未来标的公司业绩改善的收益预计是基于公司和标的公司对其目前以及未来的经营预期和市场形势而进行的估计,具有不确定性,因此能否如期实现上述收益亦具有不确定性,这是本次评估使用收益法估值所固有的风险。

#### **(四) 本次交易融资风险**

本次交易的资金来源拟由襄轴卢森堡向境外银行贷款获得,三环集团将为上述融资提供最终担保。若因各种原因不能顺利完成融资,则本次交易存在无法完成的风险。

#### **(五) 本次交易可能对公司资产状况和盈利水平造成不利影响的风险**

1. 为完成本次交易,襄轴卢森堡拟向境外银行贷款 3,000 万欧元作为收购资金来源,目前年利率接近 1.5%,每三个月付息一次。初始贷款期限 1 年,可申请展期至 3-5 年,其中利息按季支付,本金于贷款到期日一次偿还。

按 2013 年 9 月 1 日起开始计息计算,公司 2013 年需支付有关本次并购欧元贷款利息接近 15 万欧元(按照 2013 年 5 月 17 日汇率 7.9871 计算,约合 119.91 万元人民币),其后每年利息(若贷款展期)约为 45 万欧元(按照 2013 年 5 月 17 日汇率 7.9871 计算,约合 359.42 万元)。

上述欧元贷款利息支出及今后的本金偿还还将对公司整体的现金流带来压力,利息支出对于公司整体的盈利水平也将造成一定不利影响。

2. 本次交易属于非同一控制下企业合并,本次交易完成后,公司在将标的公司报表纳入合并报表时,需将交易价格分摊至可辨认资产和负债,如有差额将计入商誉。上述资产分摊的公允价值高于账面价值而带来的折旧摊销费用以及商誉的减值风险将增加公司合并利润表层面的盈利压力。

#### **(六) 跨境收购所存在的法律与政策风险**

本次交易的标的资产位于波兰,本次交易形成跨境交易,涉及中国、波兰以及

欧盟等多国、多地区的相关法律与政策，存在交易过程中相关政府和监管机构出台不利于本次交易的相关法律、政策或展开调查行动的风险。

本次交易签署的《股份出售义务协议》约定同时采用波兰文、中文和英文三个版本，如语言文本出现差异以波兰文为准；同时，该协议约定受波兰法院管辖并按照波兰法律解释。此外，双方协议中虽约定双方保留根据法律通用规则进行索赔的权利，但未就标的公司如存在或有负债事项时出售方是否承担赔偿责任进行明确约定。上述约定是公司对方商业谈判相互妥协的结果。如果交易双方就本次交易出现争议或标的公司存在未披露的或有负债或损失，则前述约定将增加公司自身权益遭受损失的风险。

### （七）关于商标及商标申请权纠纷败诉带来的风险

根据德勤律师的描述，目前标的公司有 4 件商标事项存在纠纷，具体请参见《襄阳汽车轴承股份有限公司重大资产购买报告书》“第四章 本次交易标的七、标的公司主要固定资产、无形资产、特许经营权（二）无形资产 2. 商标”部分。上述 4 件商标事项中，2 件涉及欧盟地区商标申请事项，2 件涉及波兰国内已注册商标。

根据德勤律师意见，若上述欧盟地区申请的 2 件商标未被注册为欧盟商标，标的公司将不享有排他性的欧盟商标使用权。同时，可能存在如下风险，即 Impexmetal S.A. 禁止标的公司在其生产的滚动轴承（包括滚珠轴承、滚柱轴承、滚针轴承、圆筒轴承等）商品上标记上述两项商标。

经核查，独立财务顾问认为，标的公司目前主要采用 OEM 模式进行生产，由于其的下游客户主要是汽车整车厂商，后者选择部件供应商时，需经过其较为严格的资质认证程序，重点审核供应商自身的研发、生产、反应速度等各项条件，因此，客户主要看中的是特定的供应商、产地以及相应的体系认证情况而非重点关注供应商提供的产品注册商标。

此外，根据德勤律师的意见，除上述 4 项涉争议商标事项外，标的公司另有 3 件欧盟地区已注册有效商标，能在欧盟地区（包括波兰国内）使用；标的公司的子公司另有 6 项分别于欧盟、波兰和土耳其地区注册使用的有效商标。

国浩律师和长江保荐认为，处理上述商标纠纷将使标的公司发生相应的法律诉

讼费用；同时，如上述涉争议的商标中的一项或几项经最终司法裁决后标的公司被判定败诉，但标的公司在其产品上继续使用败诉判决涉及的商标，而不以其拥有的其他有效商标进行替代，且不能和胜诉方达成相关使用许可协议，则将存在相应的法律风险。

#### **（八）市场风险**

本次交易完成后，标的公司的经营业绩、财务状况和发展前景在一定程度上将受到全球特别是欧洲宏观经济形势和产业结构调整情况的影响。因此，该地区市场环境的变化将对标的公司的生产经营产生不同程度的影响，进而对公司的整体经营业绩产生一定的影响。

自欧洲债务危机爆发以来，欧美大部分行业均受到不同程度的影响，由此导致的汽车业、采矿业等行业需求的减少对轴承行业内包括标的公司在内的企业经营亦产生了一定不利影响。如果欧美经济的复苏进程较慢，将对标的公司的未来国际业务的发展带来负面影响。

#### **（九）销售渠道依赖及采购较为集中的风险**

1. 标的公司不存在对特定或少数最终客户（end user）的依赖，但目前采用的销售模式中通过代理商销售是最主要的销售方式，即主要借助代理商在终端客户所在地的网点对产品进行有效、及时的分销、运送并提供相关售后服务。2011年、2012年以及2013年1-2月，标的公司通过代理商销售轴承产品的金额分别占其同期轴承销售总金额的86.55%、80.20%和73.20%。但如本次交易完成后，标的公司不能继续和代理商保持良好的合作关系，则标的公司的销售可能受到一定程度的不利影响。

标的公司将继续努力保持和代理商的良好合作关系，同时适时扩大自身在波兰国内和海外市场的分支机构，适度降低对于渠道伙伴的依赖程度。报告期内，公司通过直销的比例亦呈上升趋势。

2. 2011年、2012年和2013年1-2月，标的公司对前五大供应商的采购金额比例分别为54.3%、60.8%和72.4%，采购集中度较高。标的公司对前五大供应商的主要采购内容包括钢材等，可替代性较高，且大额采购有利于降低采购成本。尽管如此，如果标的公司主要供应商的经营形势、决策发生较大变化，而标的公司短期内

无法找到合适的替代供应商，则可能对标的公司的生产经营的连续性和稳定性带来风险。

标的公司将继续保持和现有供应商的良好合作关系，同时积极储备和发展其他的合格供应商，通过进一步完善供应链体系，降低目前采购集中的风险。

#### **（十）资产与业务的整合风险**

近年来，由于受到欧债危机等因素的影响，标的公司近两年总体盈利水平欠佳。在此背景下，公司基于国际化战略布局的考虑，希望通过采取及时有效的措施，实现双方在研发、销售、采购等方面的全方位整合，进一步有效挖掘标的公司的潜力，充分发挥双方在生产经营等方面的协同效应，为未来欧洲等境外市场转暖做好充分准备，从中长期提升公司整体的盈利水平，从而实现本次收购的目的。

但是，由于上市公司与被收购公司在语言、企业文化、管理制度以及所处国家法律制度规定等不同，公司在标的公司规模提升、经营范围拓展、产品结构丰富的同时，对其的运营管理的挑战将加大，相关管理措施对公司未来盈利能力和发展前景的影响存在一定的不确定性，公司存在对业务、人员、资产、管理等方面的整合风险。

因此，尽管目前公司已与标的公司管理层就本次交易完成后标的公司的未来发展前景进行了充分沟通，获得了后者对于本次交易的理解和支持，且目前标的公司整体人员、主要客户以及供应商的合作关系较为稳定，但如因各种因素的影响，未来因整合不力而出现核心管理人员等流失，业务拓展不顺利，重要客户流失，与供应商合作不顺畅等情况，则可能显著影响公司本次收购目的的实现，甚至可能拖累上市公司的整体业绩。

#### **（十一）公共援助资金返还风险**

根据德勤律师的描述，基于欧盟委员会于 2011 年 7 月 8 日通过的第 C(2011) 4934 号决议（公共援助计划），波兰工业发展局与标的公司于 2011 年 10 月 12 日订立一项单项重组公共补助投资协议。根据该协议，波兰工业发展局将分两阶段以其自有资金 3,400 万兹罗提认购标的公司增发的股份，作为对标的公司的重组公共补助；而标的公司需实施其向欧盟委员会报送的重组方案（含标的公司对其业务、资

产等方面的重组)。如标的公司未完全实施重组方案,导致欧盟委员会将做出返还补助资金的决议(以下简称“返还决议”),则标的公司需承担向波兰工业发展局返还补助资金(含本金和利息)的义务。

波兰工业发展局于 2011 年 11 月认购了标的公司增发的 200 万股 B 股,将第一阶段 2,000 万兹罗提的公共援助资金注入标的公司;标的公司在章程中约定,如欧盟做出返还决议,波兰工业发展局所持标的公司上述 200 万股 B 股将由标的公司自动赎回,以偿还上述补助资金。

由于已有私人投资者(襄阳轴承)有意愿投资标的公司,公共补助的第二阶段已无实施的必要,终止上述公共补助项目的申请已发送给欧盟委员会。

根据德勤律师的意见,因第一阶段的重组方案尚未完全实施,不排除存在欧盟委员会做出返还决议、标的公司需向波兰工业发展局返还公共补助(包括本金和利息)的可能:

1. 若欧盟委员会在本次交易完成前做出返还决议,标的公司根据现行公司章程将以自动赎回 200 万股 B 股的方式返还补助金额,则本次交易的标的股份将相应减少 200 万股。交易双方如不能就此重新达成协议,则本次交易存在无法继续进行的

风险。

2. 如上述赎回股份偿还补助的情况未发生,则本次交易完成后,襄轴卢森堡作为控股股东将在股东大会上享有多数表决权,因此其可以修订标的公司的章程,尤其是删除关于波兰工业发展局持有的涉及公共援助的 200 万股自动赎回的条款。上述修改无需欧盟委员会同意,在法院完成变更登记后生效。

德勤律师认为,考虑到欧盟委员会的程序耗时的事实,其返还决议的作出以及标的公司返还公共援助义务的发生不太可能在本次交易完成和标的公司章程完成变动登记以前发生,其在标的公司章程完成变动登记以前作出返还决定的可性能很小。

3. 若欧盟委员会在标的公司章程完成变更登记后做出返还决议,则标的公司返还补助金额将不涉及股权结构变化,波兰工业发展局将根据协议约定在标的公司偿还公共补助资金之日起 30 天内,将收到的前述款项支付给襄轴卢森堡。

## (十二) 本次交易价格与历史交易价格存在较大差异的风险

近三年中，标的公司存在增资以及股权交易情况，详见本报告书“第四章 本次交易标的五、标的公司最近三年增资、交易情况”。其中，波兰工业发展局向标的公司以增资方式提供公共援助资金以及国库部将标的公司股权以出资的方式对波兰工业局进行转让，均按每股面值 10 兹罗提作价，而波兰国库部根据波兰相关法律规定陆续将所持股份无偿转让给符合条件的标的公司员工。上述增资、交易价格与本次交易中每股 16 兹罗提的价格相差幅度较大。

尽管上述增资、交易的背景与本次交易的背景上存在较大差异，具有实质上的不可比性，但上述价格差异较大的风险仍然客观存在。

### （十三）关于电力及热力方面特许经营权未来无法续期带来的风险

标的公司拥有关于电力和热力方面的交易等特许经营权，标的公司报告期内通过出售电力和热力作为主营业务的补充。该等特许经营权一般期限较长，到期后也可申请继续获得，是否申请主要由标的公司基于经济因素的考量，但亦存在虽然申请但不能获批的风险。虽然目前标的公司的主营业务集中于轴承的研发、生产和销售，相关电能和热能主要是供自身使用，报告期内对外销售的金额所占比例低于 6%，上述事项对标的公司生产经营不具有实质性影响，但如标的公司出现经营业绩低迷的情况，则如因上述特许经营权未能申请或获得批准而流失的利润仍有可能对公司业绩产生一定影响。

### （十四）汇率风险

由于标的公司日常运营币种涉及兹罗提、欧元、美元等多种货币，而公司的合并报表的记账本位币为人民币。因此，人民币对上述货币之间的汇率变化将对标的公司的盈利水平将产生一定的影响，存在合并会计报表中的外币折算风险。

### （十五）劳资纠纷及罢工风险

如本次交易结束后，标的公司未能保持和工人及/或工会的正常沟通，不排除发生劳资纠纷甚至工人罢工的风险。上述风险如实际发生，将给标的公司的正常运营带来不利影响。

本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易披露的相关公告，查阅有关文件。

## 第一节 承诺

本独立财务顾问做出如下承诺：

- 1、已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与襄阳轴承披露的文件内容不存在实质性差异；
- 2、已对襄阳轴承披露的文件进行核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；
- 3、有充分理由确信襄阳轴承委托本独立财务顾问出具意见的并购重组方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 4、有关本次并购重组事项的财务顾问专业意见已提交内部核查机构审查，并同意出具此专业意见；
- 5、在与襄阳轴承接触后到担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

## 第二节 独立财务顾问核查意见

### 一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

（一）本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任和义务；

（二）本次交易各方所提供的文件和资料真实、准确、完整、及时和合法；

（三）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和资产评估等文件真实、可靠；

（四）本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能及时完成；

（五）国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；

（六）本次交易各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；

（七）无其它不可抗力因素造成的重大不利影响。

### 二、本次交易的合规性分析

本独立财务顾问就本次交易是否符合《重组办法》第十条的规定的情况进行了核查，具体情况如下：

#### （一）本次交易符合《重组办法》第十条规定

2010年5月，工业和信息化部发布《装备制造业技术进步和技术改造投资方向（2010年）》，将轴承作为基础零部件发展的重点方向之首；2010年10月，工业和信息化部发布《机械基础零部件产业振兴实施方案》，将轴承列为机械基础零部件产业重点发展方向的首位；2011年11月，工业和信息化部印发的《机械基础件 基础制造

工艺和基础材料产业“十二五”发展规划》指出，“十二五”期间，选择带动性强、辐射作用大的高速、精密、重载轴承等11类机械基础件作为发展重点，以提高性能、可靠性和寿命为主攻方向，力争使其达到或接近国际先进水平。其中就包括长寿命高可靠性汽车轴承及轴承单元。因此，本次交易符合国家产业政策。

本次交易依据中国和波兰法律进行，不适用中国有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；同时，本次交易不构成《中华人民共和国反垄断法》规定的垄断行为。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合国家相关产业政策，不适用中国有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定，不构成我国反垄断等法律和行政法规规定的垄断行为。

## 2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易由襄阳轴承以现金购买标的股权，交易完成后，襄阳轴承的股本总额和股权结构不发生变化，仍具备《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

## 3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易的标的股权以具有证券从业资格的资产评估机构北京中企华资产评估有限责任公司出具的中企华评报字（2013）第1105号《资产评估报告》所确定的评估价值为基础，经双方商议确定交易价格。本次交易所涉及资产定价方式公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

本次交易依法进行，由襄阳轴承董事会提出方案，聘请具有证券业务资格的审计机构、评估机构、法律顾问和独立财务顾问等中介机构出具相关报告，并按程序报送有关监管部门审批。整个交易严格履行法律程序，充分保护全体股东利益，尤

其是中小股东的利益，不存在损害上市公司及全体股东权益的情形。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易所涉及的资产定价符合有关法律法规的规定，定价公允、合理，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、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，相关债权债务处理合法

本次重大资产购买所涉及的资产为波兰工业发展局持有的标的公司89.15%股权(6,445,500股)。根据获得的权属凭证以及交易对方在协议中的声明，交易对方对于该部分股权合法拥有完整权利，不存在出资不实或抵押、质押等限制或者禁止转让的情形，也不存在为他人代为持有上述股权的情形。

根据德勤律师在境外法律意见书中发表的意见，标的公司目前使用的主要动产为用于生产轴承的机器、技术设备、家具、电脑等，标的公司未能提供相关文件（如采购合同）以证明其对其中大部分动产享有所有权，尽管如此，德勤律师认为：

(1) 因标的公司系于1995年由国有企业Fabryka Łożysk Tocznych w Kraśniku改制而来，依波兰法律规定，标的公司将继承该国有企业的所有权利（包括所有权）和义务，因此标的公司对原属于国有企业的全部动产享有所有权。

(2) 根据波兰民法典，任何人占有动产即推定其为该动产的所有权人，除有第三人能够证明其为该动产的所有权人外。从标的公司提供给德勤律师的信息来看，目前尚无第三人对标的公司占有动产的所有权和法定占有状态提出异议。因此，目前无理由认为标的公司对该等无权属证明的动产不享有所有权。

(3) 此外，根据波兰民法典，动产的无权占有人以所有人之名义善意、持续不间断地占有该等动产达到三年即取得该等动产的所有权，因此，即使存在第三方对标的公司的部分动产所有权提出质疑，标的公司亦可主张因上述三年法定取得时效之经过而取得对该等无权属证明动产的所有权。

根据德勤律师的意见并经核查，独立财务顾问认为上述情况对本次交易不构成实质性障碍。

本次重大资产购买系购买标的公司的股权，不涉及债权债务的处理。

经核查，本独立财务顾问认为，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。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

标的公司拥有波兰轴承产品约8%的市场份额，位列第五，是波兰本土最大的滚动轴承生产企业，主营业务明确。通过收购标的公司，公司的整体经营规模、销售收入将得到明显提升，整体盈利水平预期将逐渐提高，有利于增强持续经营能力；本次交易完成后，公司的主营业务不会因此发生变化，不存在可能导致公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

本次交易有利于公司进一步提升主营业务规模，增强持续经营能力，不存在违反法律、法规而导致公司无法持续经营的情形，亦不存在可能导致公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易本身为非关联交易，交易的完成不影响上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人之间保持的独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

襄阳轴承根据现行有效的《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等公司治理文件，已建立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法履行职责。襄阳轴承已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会的有关要

求，建立了健全的组织结构和完善的上市公司法人治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

## （二）本次交易的合规性之核查意见结论

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第十条的要求。

## 三、本次交易定价合理性之核查意见

### （一）本次交易标的资产的定价依据

本次交易价格以北京中企华资产评估有限责任公司出具的中企华评报字(2013)第 1105 号《评估报告》的评估结果作为定价参考，经交易双方协商确定。

本次评估采用收益法和市场法评估，评估机构采用收益法评估结果作为标的公司 89.15%的股东权益价值的最终评估结论。根据《评估报告》，在评估基准日 2013 年 2 月 28 日，标的公司收益法评估的全部股东权益价值为 11,664.07 万兹罗提（每股 16.13 兹罗提），用基准日平均汇率 1.9711 折算为人民币 22,991.04 万元。按本次交易所购买的权益比例 89.15%计算，对应权益的评估价值为 10,398.45 万兹罗提（折合人民币 20,496.38 万元）。

经交易双方协商，本次交易的购买价款最终确定为 10,312.80 万兹罗提（约合人民币 20,327.56 万元）。

### （二）本次交易标的资产评估的公允性分析

#### 1、评估方法

##### （一）评估方法

本次评估采用收益法和市场法。评估方法选择理由如下：

被评估企业成立时间较长，持续经营且管理完善，管理层能够提供公司未来年

度的生产经营计划数据，具备收益法估值条件。

尽管在波兰资本市场上与被评估单位具有可比性的上市公司不多，但由于轴承行业是一个全球化通用产业，在全球资本市场上可以找到一定数量的与被评估单位生产模式和产品类型均类似的可比上市公司，本次评估可以采用市场法作为一种辅助评估方法。

一般而言，由于境外公司所处国家的语言环境、经济环境、法律环境、市场状况等信息与中国境内相比均有较大的差异，中国境内的评估机构不可能在短时间内掌握上述差异。采用资产基础法需要对资产所在地的市场价格信息、房屋造价指标、土地相关政策及价格水平、税负等与评估作价密切相关的各种参数调查明确。故无法采用资产基础法进行评估。

采用市场法评估，需要选择可比上市公司，对比分析被评估单位与可比上市公司的财务数据，并进行必要的调整。可比上市公司公开的业务信息、财务资料有限，对该类差异难以精确量化。采用市场法评估，还需要用到可比上市公司评估基准日的价值比率，涉及到评估基准日市场对这些公司的评价，由于市场波动，可比上市公司的市价变化较大，价值比率也相应波动，估值受到市场波动的影响。各个可比公司所属国的法律、经济环境对各个参数的影响很难修正。另外本次评估获得的可比公司的数量较少，可比性也相对较弱；由于难以获得可比公司评估基准日的财务数据，故统一采用了可比公司的 2012 年度财务数据。

采用收益法评估，企业的价值等于未来现金流量的现值，估值基于被评估单位的历史数据、企业预测数据，与市场法相比收益法预测时所受市场波动的影响因素相对较小。

考虑到上述因素，本次评估以收益法评估结果作为最终的评估结论。

## 2、评估假设

- (1) 假设评估基准日后被评估单位持续经营；
- (2) 假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大

变化；

(3) 假设评估基准日后波兰国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

(4) 假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

(5) 假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

(6) 假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；

(7) 假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响；

(8) 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

(9) 假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围与目前保持一致。

### 3、评估结果

标的公司评估基准日总资产账面价值为人民币 40,413.66 万元，总负债账面价值为人民币 24,359.68 万元，净资产账面价值为人民币 16,053.98 万元。收益法评估后的股东全部权益价值为兹罗提 11,664.07 万元（兹罗提 16.13 元/股），用基准日平均汇率 1.9711 折算为人民币 22,991.04 万元，增值额为人民币 6,937.06 万元，增值率为 43.21%。

标的公司采用市场法评估后的股东全部权益价值为人民币 20,584.22 万元，增值额为人民币 4,530.24 万元，增值率为 28.22%。收益法评估和市场法评估价值相差人民币 2,406.82 万元，差异率为 10.47%。

本次评估以收益法评估结果作为价值参考依据，即标的公司的股东全部权益评估值为 22,991.04 万元。标的资产为标的公司 89.15% 股权，评估值为 20,496.38 万

元。

本次对标的公司的股东权益价值评估采用了收益法和市场法进行评估。

市场法的主要基本思路是通过被评估企业与参照企业的比较，得到被评估企业的价值。收益法的基本思路则是将购买的资产视为一项投资，作为投资就既要承担风险又要取得收益，收益是投资的主要动机，因此可以根据被评估资产在投资者持有期间能够带来的预期收益，并将其折算为现值来评估资产的价值。从评估思路来看，收益法是最能体现企业本质，特别是在持续经营下的企业价值评估，收益法是现阶段进行企业价值评估最核心的方法。市场法的评估思路在于应用该方法可以迅速获得被估价资产的价值，尤其是当金融市场上有大量“可比”资产进行交易、并且市场在平均水平上对这些资产的定价是正确的时候。

市场法与收益法的思路区别是前者反应的是环比市场可接受价格，而另一个反应的是企业内在可产生价值，从不同的方面评价了企业。

由于整个思路，参数选择不同，所以即使用两种方法评估同一个企业，其评估结果也是不相同的。市场法依赖其他相类似企业的价值评估结果，受市场影响较大，当市场所处的环境较好时，信息能够得到真实的反映，参数也可以得到类比确定，就能较好反映出要评估企业的价值。收益法自身存在很多优点，最主要一点是使企业价值最大化是建立在综合考虑的基础上，并使企业的目标战略从长远角度出发。但是收益法也不能说是完美的结果，收益法受评估人员的影响也较为严重，对未来收益的预期，折现率的确定和未来现金流量都是个人分析的结果，使该方法评估出来的结果主观性比较强。

尽管从理论上讲，不同的评估方法不应对资产评估值产生太大的影响，但是各种评估方法其独立存在本身就说明各种评估方法之间的差异。每种评估方法都有其自成一体的运用过程，都要求具备相应的信息基础，评估结论也是从某一角度反映评估对象的价值。本次收益法评估后的股东全部权益价值为人民币 22,991.04 万元，市场法评估后的股东全部权益价值为人民币 20,584.22 万元，两者相差人民币 2,406.82 万元，差异率为 10.47%。由于收益法和市场法在整个操作思路，参数选择方面存在差异，且部分参数的确定具有一定的主观性，故针对同一评估对象评估出

来的结果将出现差异。上述差异率为 10.47%，差异属于合理范围。

本独立财务顾问认为：本次交易参照收益法评估结果作为定价依据合理。收益法和市场法评估差异在合理范围内。标的公司收益法评估结果结合市场因素考虑了未来标的公司的利润变动情况。上市公司控股股东三环集团已经与襄阳轴承签订盈利补偿协议，对标的公司 2013 年 3 月至 2015 年的盈利未达到盈利预测的事项作出了补偿承诺。

### （三）本次交易价格的公允性分析

本次交易标的资产为标的公司 89.15%的股权。本次交易中，根据中企华出具的中企华评报字(2013)第 1105 号《襄轴卢森堡投资有限公司拟收购 Fabryka Łożysk Tocznych - Kraśnik S.A. 的股权项目评估报告》，截至评估基准日 2013 年 2 月 28 日，标的公司的评估值兹罗提 11,664.07 万兹罗提（每股 16.13 兹罗提），用基准日平均汇率 1.9711 折算为人民币 22,991.04 万元。在此基础上，双方协商确定本次交易价格为每股 16 兹罗提，标的公司 89.15%股权合计 10,312.80 万兹罗提（约合人民币 20,327.56 万元）。

从市场角度看，汽车零部件行业上市公司的市盈率和市净率水平如下：

序号	证券代码	证券简称	2012年12月31日市盈率	2012年12月31日市净率
1	002590.SZ	万安科技	95.14	1.75
2	600093.SH	禾嘉股份	86.34	4.63
3	002328.SZ	新朋股份	79.73	1.25
4	002703.SZ	浙江世宝	63.63	6.40
5	002283.SZ	天润曲轴	55.87	1.19
6	002684.SZ	猛狮科技	51.81	4.03
7	000980.SZ	金马股份	49.37	1.11
8	300237.SZ	美晨科技	49.30	1.65
9	000903.SZ	云内动力	46.73	1.21
10	002355.SZ	兴民钢圈	46.21	1.57
11	600482.SH	风帆股份	45.38	2.80
12	002126.SZ	银轮股份	43.79	1.48
13	002363.SZ	隆基机械	42.71	1.82

序号	证券代码	证券简称	2012年12月31 日市盈率	2012年12月31 日市净率
14	002536.SZ	西泵股份	39.67	1.19
15	002213.SZ	特尔佳	39.63	3.86
16	002593.SZ	日上集团	34.77	1.36
17	002553.SZ	南方轴承	30.72	2.16
18	002625.SZ	龙生股份	27.46	2.29
19	002488.SZ	金固股份	25.47	1.61
20	002434.SZ	万里扬	25.36	1.22
21	600699.SH	均胜电子	24.61	3.03
22	000581.SZ	威孚高科	24.40	2.51
23	300176.SZ	鸿特精密	24.10	1.89
24	002448.SZ	中原内配	22.12	1.94
25	002013.SZ	中航精机	21.93	2.07
26	000559.SZ	万向钱潮	21.55	1.96
27	300258.SZ	精锻科技	21.19	2.41
28	600081.SH	东风科技	21.03	2.83
29	002602.SZ	世纪华通	20.38	1.20
30	600480.SH	凌云股份	20.16	1.30
31	002284.SZ	亚太股份	19.30	1.49
32	002472.SZ	双环传动	19.01	1.53
33	300304.SZ	云意电气	18.95	2.07
34	002406.SZ	远东传动	18.52	1.09
35	002454.SZ	松芝股份	17.95	1.38
36	002101.SZ	广东鸿图	17.64	1.39
37	000338.SZ	潍柴动力	16.92	2.03
38	601311.SH	骆驼股份	15.49	2.42
39	002048.SZ	宁波华翔	15.42	1.45
40	002592.SZ	八菱科技	15.30	2.03
41	300100.SZ	双林股份	14.54	1.67
42	601799.SH	星宇股份	13.80	1.43
43	002662.SZ	京威股份	13.63	1.97
44	002085.SZ	万丰奥威	12.95	2.09
45	600660.SH	福耀玻璃	11.52	2.52
46	000887.SZ	中鼎股份	10.66	2.89
47	600742.SH	一汽富维	9.57	1.29
48	600741.SH	华域汽车	9.31	1.50
49	000700.SZ	模塑科技	9.21	1.41

序号	证券代码	证券简称	2012年12月31日市盈率	2012年12月31日市净率
	均值		30.21	2.03
	000678.SZ	襄阳轴承	247.21	2.28
	标的公司		32.35	1.34

样本选择范围：截至 2012 年 12 月 31 日，申银万国行业分类中归属汽车零部件行业的 A 股上市公司，同时剔除市盈率超过 100 倍或为负数的上市公司以及 ST 股票。

从上表可知，标的资产市盈率略高于同行业上市公司均值，市净率低于同行业上市公司均值；同时两个指标也都低于襄阳轴承的市盈率和市净率。

综上所述，本次交易价格作价公允、合理。

#### (四) 财务顾问对评估报告中标的公司产能及其利用情况与标的公司实际情况之核查

报告期标的公司的实际产能利用情况如下：

产品	期间	产能（万件）	产量（万件）	产能利用率
球轴承	2013 年 1-2 月	184.03	101.22	55.00%
	2012 年度	1,104.20	629.94	57.05%
	2011 年度	1,104.20	649.5	58.82%
圆锥滚子轴承	2013 年 1-2 月	90.9	66.99	73.70%
	2012 年度	545.4	427.45	78.37%
	2011 年度	545.4	546.64	100.00%
圆柱滚子轴承	2013 年 1-2 月	16	3.85	24.06%
	2012 年度	96	47.26	49.23%
	2011 年度	96	39.49	41.14%

2013 年对主要产品的销售量预测情况结合其产能情况列示如下：

项目	产能	3-12 月预测产销量（万件）	2013 年预测产销量（万件）	产能利用率
球轴承	1,104.20	533.58	634.8	57.49%
圆锥滚子轴承	545.4	361.38	428.37	78.54%
圆柱滚子轴承	96	41.91	45.76	47.67%

评估报告对标的公司 2013 年各类设备产能利用率预测情况列示如下:

加工阶段	产品种类	2013 年			
		I 季度	II 季度	III 季度	IV 季度
锻件		<b>31.0%</b>	<b>38.0%</b>	<b>35.3%</b>	<b>41.8%</b>
	球轴承	33.8%	39.7%	37.3%	37.4%
	圆锥轴承	49.9%	58.6%	54.6%	64.2%
	圆柱轴承	5.8%	11.5%	12.8%	12.2%
	锻件（半成品）	5.3%	6.3%	5.2%	0.8%
	其它	1.7%	0.4%	0.3%	0.3%
	螺帽	0.8%	0.9%	0.6%	0.9%
装配		<b>31.5%</b>	<b>34.8%</b>	<b>29.6%</b>	<b>30.9%</b>
	球轴承	37.9%	43.9%	35.1%	36.0%
	圆锥轴承	32.2%	32.4%	30.1%	32.1%
	圆柱轴承	6.9%	10.0%	8.8%	8.8%
	螺帽	11.0%	11.5%	7.3%	11.4%
热处理		<b>20.9%</b>	<b>23.9%</b>	<b>24.0%</b>	<b>23.3%</b>
	球轴承	29.6%	35.9%	32.1%	30.6%
	圆锥轴承	40.7%	46.9%	45.0%	44.5%
	圆柱轴承	1.2%	1.3%	1.2%	1.1%
	其它	1.5%	0.7%	1.1%	1.0%
焊接处理		<b>29.9%</b>	<b>32.5%</b>	<b>26.2%</b>	<b>27.3%</b>
	球轴承	29.9%	32.5%	26.2%	27.3%
冷处理（除毛刺）		<b>24.4%</b>	<b>25.2%</b>	<b>22.2%</b>	<b>23.7%</b>
	保持架	8.2%	10.6%	10.0%	12.0%
	球轴承	21.7%	27.4%	20.0%	19.7%
	圆锥轴承	42.5%	41.3%	39.1%	41.1%
	圆柱轴承	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%
	其它	4.4%	0.2%	1.6%	1.6%
磨加工		<b>71.5%</b>	<b>84.7%</b>	<b>75.6%</b>	<b>77.6%</b>
	球轴承	88.0%	102.9%	86.9%	82.2%
	圆锥轴承	83.3%	87.9%	82.0%	91.8%
	圆柱轴承	19.2%	27.8%	27.7%	27.4%
	其它	22.0%	33.5%	30.1%	26.0%
车加工		<b>74.1%</b>	<b>78.7%</b>	<b>67.2%</b>	<b>69.9%</b>
	球轴承	82.9%	92.9%	78.8%	72.9%
	圆锥轴承	138.6%	110.0%	97.3%	125.5%
	圆柱轴承	19.4%	16.8%	14.4%	14.2%
	其它	7.8%	6.2%	5.2%	4.9%
	螺帽	19.5%	20.5%	12.9%	20.1%
包装		<b>30.8%</b>	<b>31.5%</b>	<b>30.9%</b>	<b>32.4%</b>
	球轴承	10.5%	13.5%	12.1%	12.5%
	圆锥轴承	51.2%	53.4%	52.0%	54.5%
	圆柱轴承	0.5%	0.7%	1.0%	0.9%

标的公司部分工序产能富余。部分产品的产能受制于个别工序产能限制。

评估预测至 2020 年，标的公司主要产品球轴承和圆柱轴承的产量将达到 1,088.58 万件和 77.50 万件。产量占标的公司目前的产能比例为 98.58%和 80.73%。相关产量在标的公司现有产能范围以内。标的公司现有设备在合理维护情况下，能

够保证标的公司球轴承和圆柱轴承 2020 年的生产规模。

评估预测至 2015 年,标的公司主要产品圆锥轴承的销售量将达到 507.33 万件,将达到标的公司圆锥轴承极限产能的 93.02%。预计至 2020 年,标的公司圆锥轴承的销售量将达到 742.02 万件,将达到标的公司圆锥轴承目前极限产能的 136.05%。

根据标的公司上述工序产能利用情况,圆锥轴承的主要产能瓶颈为磨加工和车加工环节。标的公司后续可以通过资本性投入改造个别瓶颈工序的设备,实现产能的提高。因此后续为提高产能的资本性支出将重点投资于部分工序设备支出。标的公司生产维修计划及未来投资计划对资本性支出预测如下(单位:万兹罗提):

项目	2013 年 3-12 月	2014 年	2015 年	2016 年
机器设备	2,016.95	1,735.72	1,530.22	1,387.72
房屋建筑物	-	30.78	30.78	30.78
无形资产				
小计	2,016.95	1,766.50	1,561.00	1,418.50
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
机器设备	1,409.22	1,475.22	1,410.00	1,408.66
房屋建筑物	30.78	30.78	95.00	96.34
无形资产	100.00			
小计	1,540.00	1,506.00	1,505.00	1,505.00

本独立财务顾问认为:经核查,评估报告中标的公司产能及其利用情况与标的公司实际情况相符。

#### (五) 本次交易定价合理性之核查意见结论

经核查,本独立财务顾问认为,本次交易的资产定价以经具有证券业务资格的评估机构的评估为基础,经双方协商确定,定价公允、合理。

### 四、本次交易资产评估的合理性之核查意见

#### (一) 评估机构独立性

本次交易的评估机构为北京中企华资产评估有限责任公司。该评估机构具有证券业务资格,也具有较为丰富的业务经验。该评估机构及其经办评估师与公司、交易对方之间除业务关系外,无其他关联关系,亦不存在现实的及预期的利益或冲突,

具有独立性。

## （二）评估假设

（1）假设评估基准日后被评估单位持续经营；

（2）假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

（3）假设评估基准日后波兰国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

（4）假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

（5）假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

（6）假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；

（7）假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响；

（8）假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

（9）假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围与目前保持一致。

## （三）评估方法

本次评估采用收益法和市场法。评估方法选择理由如下：

被评估企业成立时间较长，持续经营且管理完善，管理层能够提供公司未来年度的生产经营计划数据，具备收益法估值条件。

尽管在波兰资本市场上与被评估单位具有可比性的上市公司不多，但由于轴承行业是一个全球化通用产业，在全球资本市场上可以找到一定数量的与被评估单位

生产模式和产品类型均类似的可比上市公司，本次评估可以采用市场法作为一种辅助评估方法。

一般而言，由于境外公司所处国家的语言环境、经济环境、法律环境、市场状况等信息与中国境内相比均有较大的差异，中国境内的评估机构不可能在短时间内掌握上述差异。采用资产基础法需要对资产所在地的市场价格信息、房屋造价指标、土地相关政策及价格水平、税负等与评估作价密切相关的各种参数调查明确。故无法采用资产基础法进行评估。

#### （四）评估情况

本次评估主要从市场份额、销量、单价、单位成本方面对营业收入和毛利率预测将持续上涨的情况进行了说明。

##### 1. 市场份额

波兰受本次欧债危机中影响相对较小。波兰 2012 年国内生产总值增幅较小，2013 年逐渐过渡到回升状况，预测 2014 年波兰经济能够再次回升，为标的公司营业收入增长提供了较好的国内市场基础。

标的公司是波兰国内第一大本土滚动轴承生产商，但其市场占有率为波兰市场 8%，排名为第五位。波兰市场轴承进口比例较大。随着标的公司管理层对市场的拓展，标的公司在波兰国内市场的份额可以有效提升。波兰国内市场营业收入存在较大上升空间。

标的公司在欧盟市场占有率为 0.8%，随着标的公司管理团队直销战略的实施，标的公司在欧盟市场份额存在较大上升空间。

##### 2. 销量

目前公司管理团队是新的管理团队，新管理团队上任以后采取以下措施提高销量。

（1）标的公司 2012 年以前由代理商代理出口产品的规模较大。对于部分客户，标的公司缺乏与客户的直接沟通。新管理团队上任后，意识到这种销售方式的弊端，已经开始直接与这些大客户建立直接销售关系。2013 年 4 月份管理团队参加汉诺威

的展会。在展会上标的公司产品得到一些大客户的认可，并有意向洽谈业务。同时，根据波兰境内销售和出口销售的不同特点采用不同销售策略，管理团队将进一步细分市场管理。

(2) 通过增加代理商的数量和采取佣金与销量挂钩的方式提高代理模式的销量。

(3) 通过直接与大客户联系进行销售。如变速箱与传动件制造商麦格纳集团、汽车零部件制造商格特拉克集团、麦赛福格森拖拉机品牌集团 AGCO、传动轴和后桥制造商卡拉罗集团、农机 AMAZONE 的德国公司、法国标致雪铁龙、施米茨公司（拖车卡车的车轴制造商）、SAF 纽荷兰（半卡车的车轴制造商）、克拉斯集团、法国库恩公司、德国阿尔特库伯尔公司、三菱卡特皮勒公司、苏格兰采矿设备制造商-深度铸造工具公司等。管理层可以邀请这些大客户到工厂考察，展示标的公司实力。目前这些大客户均已与标的公司建立联系，并对标的公司的产品质量进行认证准备。

(4) 通过改进设计，满足不同大客户的特殊需求，如减少重量、加大承载力等。

(5) 根据波兰境内销售和出口销售的不同特点采用不同销售策略，细分市场管理。

(6) 根据波兰《商业和私有化法案》，标的公司符合条件的公司管理团队可以从国库部处无偿获得标的公司的股权，这样可以提高员工积极性。

### 3. 单价

管理团队采取以下措施管理销售价格。

(1) 前任管理团队与部分销售代理商签订的代理合同往往为一揽子协议。销售协议中列明多种产品。这些产品的毛利率各异，公司能够从不同产品中的获取的利益也不同。部分代理商在一揽子协议下，往往选择性的多从标的公司采购低毛利的产品，避免从标的公司采购高毛利产品。导致标的公司销售综合毛利率较低。新任管理团队意识该问题后，针对具体产品与代理商协商价格，并采取扩大直销方式对

代理商进行制衡。在此措施下，管理层将有效把握价格走势变化，此措施将有效提高公司产品销售价格。

(2) 开发新客户。由于新客户新签轴承采购合同，前期销售单价相对较高。新客户的开发，将使标的公司销售价格提升。

(3) 不断开发新产品。由于新产品前期销售单价相对较高，新产品的开发，将使标的公司销售价格提升。

(4) 开发毛利率较高行业的客户。

(5) 结合客户需求并与客户共同开发新产品，提高产品技术含量，满足个性化需求；设计、生产高附加值的成套轴承。

(6) 通过改变产品结构提高销售单价，如生产大型号轴承。

通过采用上述措施，预计在未来几年每年销售单价增幅 3%左右。

#### 4. 单位成本

随着销量的上涨，单位成本的边际效应不断显现。预测人工费在 2014 年占收入的比例为 34%。随着收入的增长及标的公司后续人员不断优化，2020 年占收入的比例将下降为 29%，折旧在 2014 年占收入的比例为 4.82%，预测 2020 年其占收入的比例将下降为 3.7%。标的公司息税前利润率不断上涨。

另外标的公司目前的息税前利润率在行业中水平较低，如 Automotive Components Europe S. A 在 2012 年该项指标为 17%、KAYDON CORP 的该项指标为 12%。2012 年、2013 年标的公司的息税前利润率为 3%，标的公司该项指标上涨空间比较大。

#### (五) 评估定价公允性

评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合评估目的和目标资产实际情况的评估方法，实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，评估定价公允。

## （六）本次交易资产评估的合理性之核查意见结论

经核查，本独立财务顾问认为，对本次交易标的资产进行评估的中企华及其经办评估师与本次交易标的资产的购买方和出售方除由于本次资产评估而形成的委托关系外，无其他关联关系，亦不存在现时的及可预期的利益或冲突，具有独立性；中企华具有相应评估资格，业务经验较为丰富，评估师依据相关准则实施了评估程序，上述评估采用的评估方法适当、评估结果客观、公正，标的资产定价合理，评估结果能反映标的股权的公允价值。

## 五、本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响之核查意见

本次交易基准日为 2013 年 2 月 28 日，标的公司的审计、评估均以 2013 年 2 月 28 日作为基准日。由于襄阳轴承于 2013 年 1 月 9 日完成非公开发行股份。发行完成后，襄阳轴承资产负债率较 2012 年 12 月 31 日变动较大。为了合理分析本次交易对上市公司的财务影响。财务状况分析以襄阳轴承 2013 年 3 月 31 日的财务数据为基础，标的公司以经审计的 2013 年 2 月 28 日的财务及评估数据为基础。

### （一）对上市公司财务状况的影响分析

#### 1. 资产构成比较分析（单位：人民币万元）：

项目	襄阳轴承		标的公司	
	金额	比例	金额	比例
流动资产：	85,591.74	53.74%	22,968.58	56.83%
其中：货币资金	30,727.24	19.29%	252.32	0.62%
应收账款	17,480.75	10.98%	6,893.49	17.06%
存货	31,219.54	19.60%	15,535.60	38.44%
非流动资产：	73,665.05	46.26%	17,445.08	43.17%
其中：固定资产	23,084.20	14.49%	15,928.48	39.41%
资产总计	159,256.79	100.00%	40,413.66	100.00%

#### （1）资产总额增长

本次交易完成后，标的公司报表将纳入上市公司合并报表范围，上市公司资产

规模增长。按本次交易额 20,327.56 万元计算,交易完成后公司资产总额约为 20.66 亿元,较上市公司 2013 年 3 月 31 日资产总额增长比例约为 29.76%。

(2) 非流动资产占资产总额的比例仍保持重资产特征

上市公司和标的公司均为机械基础件轴承行业生产企业。此类企业往往具有重资产特征。非流动资产占资产总额的比重较大。上市公司 2013 年 3 月 31 日非流动资产占资产总额的比例为 46.26%。标的公司 2013 年 2 月 28 日非流动资产占资产总额的比例为 43.17%。本次交易完成后,标的公司的实物资产将按照公允价值计价,并纳入上市公司合并报表。本次交易完成后,上市公司非流动资产占资产总额的比例仍保持重资产特征。

2. 负债构成比较分析(单位:人民币万元):

项目	襄阳轴承		标的公司	
	金额	比例	金额	比例
流动负债	36,442.19	78.50%	16,288.00	66.86%
非流动负债	16,431.31	21.50%	8,071.68	33.14%
负债合计	52,873.50	100.00%	24,359.68	100.00%
资产负债率	33.20%		60.28%	
流动比率	2.35		1.41	
速动比率	1.49		0.46	

(1) 负债规模增长

本次交易完成后,标的公司报表将被纳入上市公司合并报表范围。由于本次交易,上市公司将增加银行借款 2.03 亿元。上市公司合并报表负债总额将为 9.76 亿元。上市公司合并报表负债合计将较 2013 年 3 月 31 日增长 4.47 亿元,增长幅度为 84.52%。

(2) 资产负债率变动

上市公司于 2013 年 1 月完成非公开发行股份。上市公司 2013 年 3 月 31 日资产负债率为 33.20%。标的公司 2013 年 2 月 28 日资产负债率为 60.28%。考虑上市公

司为该项交易拟增加借款 2.03 亿元。收购完成后，上市公司合并报表资产负债率将为 47.22%，上市公司资产负债率处于合理水平。公司资产负债率有利于其向银行获取信贷资金。未来上市公司将在保证正常生产经营及合理负债水平的基础上逐步偿还相关银行借款。

## (二) 持续经营和盈利能力分析

### 1. 标的公司预期盈利能够覆盖相关借款利息费用

标的公司经审计主要盈利指标如下（单位：人民币万元）：

项目	2013年1-2月	2012年度	2011年度
营业收入	6,823.92	50,821.60	53,884.27
营业成本	6,343.62	44,003.36	46,576.29
毛利	480.30	6,818.24	7,307.99
管理费用	781.87	4,263.86	4,236.38
营业利润	-611.62	592.49	636.66
净利润	-589.12	704.83	503.01

受到欧洲债务危机影响，2012年下半年开始，标的公司主要下游客户均受到了不同程度的影响，标的公司的盈利能力受到一定影响，2012年标的公司较2011年呈现下滑。另外2013年1-2月，标的公司受季节性影响经营处于亏损状态。根据德勤华永出具的德师报(核)字(13)第E0008号《盈利预测审核报告》，标的公司2013年净利润将达到371.2万元，标的公司具备持续经营能力。

按2013年9月1日起开始计息计算，公司2013年需支付有关本次并购欧元贷款利息接近15万欧元(按照2013年5月17日汇率7.9871计算约合119.81万元人民币)，其后每年利息(若贷款展期)约为45万欧元(约合359.42万元人民币)。标的公司的净利润能够覆盖本次收购的融资利息支出。

### 2. 折旧费及商誉减值风险将增加公司合并利润表层面盈利压力

本次交易属于非同一控制下企业合并，本次交易完成后，上市公司将标的公司

报表纳入合并报表，需将交易价格分摊至可辨认资产和负债，如有差额将计入商誉。上述资产分摊的公允价值高于账面价值而带来的折旧摊销费用以及商誉的减值风险将增加公司合并利润表层面的盈利压力。

### 3. 通过后续整合提升上市公司盈利能力

2012年、2011年上市公司实现营业收入分别为7,613.56万元和8,731.49元，净利润分别为557.24元和2,584.21万元。上市公司2012年净利润较2011年下降主要是由于国内外大环境不佳和汽车行业增长放缓造成的。随着市场逐步走出低谷，公司盈利能力将逐步增强。

总体而言，本次交易完成后，由于拟收购标的的主营业务与公司主营业务基本相同，交易完成后公司整体主营业务实力将得到显著提升。公司将进一步加强与标的公司整体研发能力、生产能力、销售渠道的整合，实现未来经营能力的持续增长。

### （三）本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响之核查意见结论

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易将有利于提高襄阳轴承的持续盈利能力和资产质量，有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的问题。

## 六、本次交易对上市公司市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的影响之核查意见

### （一）本次交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力的情况

#### 1. 加快国际化进程，获取国际运营经验

公司在轴承等产品出口方面进行了大量努力，2006年被商务部、发改委批准为“国家汽车及零部件出口基地企业”。2012年，公司的产品出口销售金额占总销售金额的比例接近20%。公司将“进一步进军国际市场、逐步实现国际化”作为今后的主要发展目标之一。

标的公司在轴承行业拥有60余年的经验，熟悉欧洲市场，同时拥有一定数量的优秀管理和技术人才。本次收购有利于公司加快进军欧美市场，实现国际化经营布局，同时取得更多国际运作经验。并以本次收购作为起点，推动公司逐步强化国际化运营，从而在未来的国际竞争中占得优势。

本次交易是襄阳轴承国际化战略的重大布局，公司拟借助本次交易机会，了解国际市场环境、法律环境、经营环境等，借助中介机构力量丰富公司国际经验，本次并购将大大加快襄阳轴承国际化进程。

#### 2. 扩展公司产品线

襄阳轴承的主要产品为轴承和万向节，目前主要应用于汽车行业；标的公司目前的轴承产品除应用于汽车行业外，还广泛应用于采矿设备、铁路、冶金机械、农业机械等领域。通过本次交易，公司除在汽车行业可以产品互补外，在其他行业的产品线将实现较大增加，公司将从中国专业轴承生产企业升级为国际化综合轴承生产企业。

#### 3. 整合公司和标的公司双方的供应链、客户、技术、工艺等资源

标的公司的轴承产品主要为出口，主要客户包括德国、法国、意大利等欧洲发达国家的众多优质客户；同时，标的公司拥有波兰轴承产品约8%的市场份额，位列

第五，同时也是波兰本土最大的滚动轴承制造企业，拥有完善的研发体系、高素质的员工队伍和优良的生产工艺，并在大型轴承等领域具有突出优势。而公司作为国内知名汽车轴承生产商，在国内拥有较高的知名度。在本次交易完成后，公司可以通过与标的公司之间的原材料供应链、客户资源和技术资源共享，提高双方技术工艺水平，实现全球采购，降低生产成本，扩大公司整体营业规模、经营实力和抗风险能力。

## **（二）本次交易完成后上市公司的公司治理机制情况**

经核查，本次交易前襄阳轴承已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会的有关要求，建立了健全的组织结构和完善的上市公司法人治理结构。

本次交易后襄阳轴承将按照上市公司规范运营的要求，对标的公司的公司治理进行完善，进一步提高上市公司整体的治理水平。

## **（三）本次交易对上市公司市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的影响之核查意见结论**

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，襄阳轴承将在行业内保持较为领先地位，提升经营业绩，增强主营业务的持续发展能力，并且能够继续保持健全有效的法人治理结构。



经核查，本独立财务顾问认为，双方签署的《股份出售义务协议》对标的资产的交付及对价支付的约定系双方的真实意思表示，其内容真实、合法、有效。本次重大资产重组所涉及资产不存在出资不实或抵押、质押等限制或者禁止转让的情形。本次交易资产交付安排不会导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险，相关的违约责任切实有效。

## 八、本次交易涉及关联交易事项之核查意见

### （一）本次交易不构成关联交易

本次交易各方均为独立法人实体，公司及其实际控制人与交易对方及其控股股东、实际控制人均不存在关联关系，因此本次重大资产收购不构成关联交易。

为了促进本次交易，公司控股股东三环集团拟向境外银行在我国境内的关联银行提供担保，后者向境外银行出具相应保函的方式为襄轴卢森堡本次交易贷款进行担保；同时，为保护上市公司及中小股东利益，三环集团与上市公司签订了盈利预测补偿协议。上述担保和盈利预测补偿为关联交易。

### （二）本次交易是否构成关联交易事项之核查意见结论

经核查，本独立财务顾问认为，襄阳轴承及实际控制人与交易对方及其控股股东、实际控制人之间不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

## 九、关于盈利预测补偿

### （一）盈利预测补偿约定

为体现对上市公司和本次交易的支持，公司控股股东三环集团（“甲方”）与公司（“乙方”）签订了《盈利预测补偿协议》。根据协议约定，若标的公司 2013 年 3-12 月、2014 年和 2015 年经审计的实际盈利数高于或等于中企华评报字(2013)第 1105 号评估报告中该期或该年合计净利润预测数，即 2013 年 3-12 月实现净利润 942.86 万兹罗提，2014 年实现净利润 706.54 万兹罗提以及 2015 年实现净利润 1,008.14 万兹罗提（前述口径未考虑财务费用和其他非经常性损益等因素），则甲

方无需对乙方进行补偿；否则需就专项审计意见核定的公司按股比应占实际净利润数与按股比应占净利润预测数之间差额对乙方进行补偿。具体计算按以下公式：

净利润差异额=（标的公司实际净利润数合计－标的公司净利润预测数）\*89.15%。如经确认三环集团需对公司进行补偿的，三环集团应在公司年报披露日之日起三十日内，以现金方式将差额部分一次性汇入公司指定的账户中，汇率按照支付当日的即时汇率确定。

## （二）盈利预测与评估报告利润预测情况之核查

标的公司对2013年进行了盈利预测。根据中企华出具的评估报告，评估对利润的预测期间为2013年3月至2020年。2013年3-12月盈利预测与评估利润预测的差异如下：

科目	盈利预测 (万兹罗提)	盈利预测 (万元)	评估报告预测 (万兹罗提)	差异 (万兹罗提)
营业收入	21,852.37	43,238.2	21,617.72	-234.65
营业成本	18,682.56	36,965.3	20,674.85	-211.19
营业税金及附加	262.66	519.7		
销售费用	94.26	186.5		
管理费用	1,846.92	3,654.3		
财务费用	372.34	736.7		-372.34
营业利润	594	1,175.7	942.86	348.87
利润总额	576.11	1,140.80	942.86	348.87
净利润	484.96	960.30	924.98	440.02

盈利预测与评估报告利润预测的差异主要是确认口径的差异：

营业收入差异为234.65万兹罗提。主要原因系盈利预测按照企业会计准则对相关收入进行预测，将标的资产的度假村收入、医院收入、小部分房屋出租作为其他业务收入列入营业收入预测。评估报告将上述资产作为非经营性资产，按照市场法、成本法对这些资产进行单项评估。此项为盈利预测与评估报告利润预测差异。

营业成本差异为211.19万兹罗提，主要为上述业务相关的营业成本。盈利预测确认为其他业务支出，评估报告利润预测营业成本预测未包括该部分成本。

财务费用差异372.34万兹罗提。原因系盈利预测按照企业会计准则列支财务费用。评估报告将企业负债作为扣减项目，按照股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值计算股东权益。评估利润预测未包括财务费用项目。

上述影响对营业利润的综合影响数为348.87万元。另外评估按照以前年度亏损留抵金额确定企业能够抵扣的所得税期间及金额。盈利预测在考虑留底所得税的基础上，同时考虑递延所得税的影响。所得税盈利预测与评估利润预测所得税项目差异为91.15万兹罗提。

上述综合影响，净利润盈利预测与评估利润预测2013年3-12月差异为440.02万兹罗提，按2013年2月28日的汇率计算折合867.32万元人民币。

### （三）盈利补偿事项之核查意见结论

经核查，本独立财务顾问认为，三环集团与襄阳轴承之间的盈利补偿约定合法，补偿具有可行性和合理性。

## 十、关于其他事项

（一）关于上市公司完成本次交易后，标的公司股东变更引起的企业所有权性质变化对标的公司的影响

根据德勤律师的意见，标的公司变更为外资控股的企业后，其在波兰的法律环境不会发生变化，如其适用的税率不会发生变化、其拥有的土地永久用益权不受影响。

（二）标的公司关于电力和热力方面的特许经营权存在期限，土地使用权等也存在使用期限，上述情况对生产经营的影响。

（1）标的公司拥有关于电力和热力方面的交易等特许经营权，公司报告期内通过出售电力和热力作为主营业务的补充。该等特许经营权一般期限较长，到期后也可申请继续获得，是否申请主要由标的公司基于经济因素的考量，但亦存在虽然申请但不能获批的风险。虽然目前公司的主营业务集中于轴承的研发、生产和销售，

相关电能和热能主要是供自身使用，报告期内对外销售的金额所占比例均不足 6%，上述事项对公司生产经营不具有实质性影响，但如标的公司出现经营业绩低迷的情况，则如因上述特许经营权未能申请或获得批准而流失的利润仍有可能对公司业绩产生一定影响。

(2) 根据波兰现行有效的法律规定，标的公司可在上述 21 处土地永久用益权到期前 5 年内申请延期，如果获得批准，则延长期内每年仍需按一定比例缴纳相关使用费（与现有标准相同，工业用地按 3%的比例）。此外，标的公司拥有的土地永久用益权不会因其股东的变化而受到影响。

本独立财务顾问认为，上述事项对本次交易不存在实质性障碍。

### （三）标的公司的商标争议事项

#### 1. 标的公司商标

标的公司持有波兰专利局登记备案的商标有：

序号	权利人	商标名称	类型	注册证号	核定使用商品类别	有效日期
1	标的公司		文字和图形商标	40447	第 07 类	2008.03.10-2018.05.08.
				213008	第 16 类 第 39 类	2009.01.06-2018.05.08
2	标的公司		文字和图形商标	200656	第 07 类 第 39 类	2008.02.05-2015.11.24

No. 213008 商标登记受到华沙 CIE IMPEXMETAL S. A. 公司的提出的异议，该公司申请标的公司该项商标权无效。2013 年 2 月 26 日波兰专利局上诉委员会裁决标的公司商标权有效。2013 年 3 月 26 日 CIE IMPEXMETAL S. A. 就上述裁定向波兰行政法院上诉。目前该案件正在审理过程中。

No. 200656 商标登记受到华沙 CIE IMPEXMETAL S. A. 公司的提出的异议，该公司申请标的公司该项商标权无效。2013 年 4 月 5 日，标的公司收到了波兰专利局上

诉委员会的否定性裁定。标的公司于 2013 年 5 月 2 日向行政法院就该否定性裁定进行上诉，目前该案件正在审理过程中。

标的公司目前持有欧盟内部市场协调局 (OHIM) 登记备案的欧盟商标 (Community Trade Marks) 有：

序号	权利人	商标名称	类型	注册证号	核定使用商品类别	有效日期
1	标的公司		单独图形商标	010891621	第 07 类 第 16 类 第 35 类	2012. 11. 05-2022. 05. 17
2	标的公司	“FKB”	单独单词商标	010894137	第 07 类 第 16 类 第 35 类	2012. 11. 05-2022. 05. 18
3	标的公司	“PB”	单独单词商标	011188653	第 07 类	2013. 01. 30-2022. 09. 14

除上述商标外，标的公司在欧盟内部市场协调局 (OHIM) 正在申请及存在争议的商标有：

序号	申请人	商标名称	类型	商标申请号	申请使用商品类别	申请日
1	标的公司		单独图形商标	006310023	第 07 类	2007. 09. 26
2	标的公司		单独图形商标	005026372	第 07 类	2006. 04. 19

标的公司向 OHIM 申请上表第一项商标成为欧盟商标，Impexmetal S. A. 对此提出异议。2013 年 5 月 14 日，欧盟常设法院 (EU General Court) 裁定 Impexmetal S. A. 针对上表第一项的异议成立，标的公司未取得上表第一项的作为欧盟商标的商标权。标的公司将在 2013 年 7 月 20 日前向欧盟法院提出上诉 (Court of Justice of the European Union)。

标的公司向 OHIM 申请上表第二项商标成为欧盟商标，Impexmetal S. A. 对此提

出异议。2013年3月22日，欧盟常设法院(EU General Court)裁定 Impexmetal S. A. 针对上表第二项的异议成立，标的公司未取得上表第二项的作为欧盟商标的商标权。标的公司已于2013年5月22日向位于卢森堡的欧盟法院(Court of Justice of the European Union in Luxembourg)提起上诉，目前该案件正在审理过程中。

标的公司在通过上述司法裁决形成最终结论前拟继续使用上述涉争议商标。

德勤律师发表意见认为，若上述两项商标未被注册为欧盟商标，标的公司将不享有排他性的欧盟商标使用权。同时，可能存在如下风险，即 Impexmetal S.A.禁止标的公司在其生产的滚动轴承（包括滚珠轴承、滚柱轴承、滚针轴承、圆筒轴承等）商品上标记上述两项商标。

## 2. 子公司 ZLW 商标

子公司 ZLW 目前持有的经登记备案的商标有：

序号	权利人	商标名称	类型	注册证号	核定使用商品类别	备案部门	有效日期
1	子公司 ZLW		单独图形商标	010137537	第 07 类 第 16 类 第 20 类	OHIM	2021.07.20
2	子公司 ZLW	"ZLW"	单独文字商标	010137792	第 07 类 第 16 类 第 20 类	OHIM	2021.07.20
3	子公司 ZLW		单独图形商标	185298	第 07 类 第 16 类 第 20 类	波兰专利局	2014.07.12
4	子公司 ZLW	"ZLW"	单独文字商标	192178	第 07 类 第 16 类 第 20 类	波兰专利局	2014.07.12
5	子公司 ZLW		单独图形商标	201222027	第 07 类 第 16 类 第 20 类	土耳其专利局	2022.03.07
6	子公司 ZLW	"ZLW"	单独文字商标	2012 2021	第 07 类 第 16 类 第 20 类	土耳其专利局	2022.03.07

本独立财务顾问经核查后认为，标的公司目前主要采用 OEM 模式进行生产，由于其的下游客户主要是汽车整车厂商，后者选择部件供应商时，需经过其较为严格的资质认证程序，重点审核供应商自身的研发、生产、反应速度等各项条件，因此，

客户主要看中的是特定的供应商、产地以及相应的体系认证情况而非重点关注供应商提供的产品注册商标。

此外，根据德勤律师的法律意见书描述，除上述 4 项争议商标事项外，标的公司另有 3 件欧盟地区已注册有效商标，能在欧盟地区（包括波兰国内）使用；标的公司的子公司另有 6 项分别于欧盟、波兰和土耳其地区注册使用的有效商标。

因此，独立财务顾问认为，处理上述商标纠纷将使标的公司发生相应的法律诉讼费用；同时，如上述争议的商标中的一项或几项经最终司法裁决后标的公司被判定败诉，但标的公司在其产品上继续使用败诉判决涉及的商标，而不以其拥有的其他有效商标进行替代，且不能和胜诉方达成相关使用许可协议，则将存在相应的法律风险。

（四）关于报告期内标的公司的前五大客户与标的公司之间是否存在关联关系的核查

经核查，标的公司与前五大客户之间不存在关联关系，其交易系根据公平市场化原则进行。

（五）关于本次交易履行审议程序和审批程序的合规性

经核查，独立财务顾问认为，截至目前阶段，公司已按照国家有关法律法规、部门规章等规范性文件履行了相关的审议程序和必要的审批程序。

### 第三节 独立财务顾问内部审核意见

#### 一、内部审核程序

本独立财务顾问内部审核程序为：

（一）项目组通过业务管理部向公司内核小组提出内核申请，并提交全套内核申请文件；

（二）业务管理部接到项目组提交的内核申请文件后，进行形式审核；形式审核符合要求后，报公司内核小组组长确定内核会议的具体时间；

（三）业务管理部在内核会议召开前，对证券发行申请文件进行审阅，并出具书面意见；

（四）召开内核会议，内核小组成员就关注的问题逐一向项目组质询、讨论，并形成明确意见；

（五）内核会议结束后，业务管理部整理内核会议记录，形成内核反馈意见。

#### 二、内部审核意见

本独立财务顾问内核小组成员在仔细审阅了襄阳轴承重大资产购买报告书及相关申报材料的基础上，召开了内核会议，内核意见如下：

襄阳轴承本次重大资产购买有利于提升其主营业务能力，符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等相关法律法规的规定，履行了相关程序及信息披露义务，体现了“公平、公开、公正”的原则，交易价格公允合理，符合襄阳轴承及其全体股东的整体利益，有利于上市公司的长远发展。

## 第四节 独立财务顾问结论性意见

受襄阳轴承董事会委托，长江保荐担任本次重大资产重组的独立财务顾问。

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《公开发行证券的公司信息披露准则第26号——上市公司重大资产重组申请文件》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》等法律法规之规定，本独立财务顾问对襄阳轴承董事会编制的《襄阳汽车轴承股份有限公司重大资产购买报告书》以及相关材料进行核查，发表独立财务顾问核查意见结论如下：

公司符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》和《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等法律、法规和规范性文件关于上市公司重大资产重组的条件。

《襄阳汽车轴承股份有限公司重大资产购买报告书》符合法律、法规和规范性文件的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

本次重大资产重组的完成有利于进一步增强上市公司的盈利能力，促进上市公司的长远发展，符合上市公司和全体股东的利益。

## 第五节 备查文件

1. 襄阳轴承关于本次交易的董事会决议；
2. 襄阳轴承独立董事关于本次交易的独立董事意见；
3. 襄阳轴承与波兰工业发展局签订的《股份出售义务协议》；
4. 长江保荐出具的关于本次交易的独立财务顾问报告；
5. 国浩律师出具的关于本次交易的法律意见书；
6. 德勤华永出具的德师报(审)字(13)第P1788号审计报告；
7. 德勤华永出具的德师报(核)字(13)第E0008号盈利预测审核报告；
8. 中企华出具的中企华评报字(2013)第1105号《资产评估报告》；
9. 三环集团与襄阳轴承签订的盈利补偿协议；
10. 其他与本次交易相关的文件。

（本页无正文，为《长江证券承销保荐有限公司关于襄阳汽车轴承股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》之签署页）

项目协办人

\_\_\_\_\_

黄 瑾

\_\_\_\_\_

王 安

财务顾问主办人

\_\_\_\_\_

施 伟

\_\_\_\_\_

何 文 熹

内核负责人

\_\_\_\_\_

孙玉龙

部门负责人

\_\_\_\_\_

何君光

法定代表人

\_\_\_\_\_

王世平

长江证券承销保荐有限公司

年 月 日