证券代码:603298 简称:杭叉集团 公告编号:2019-039

杭叉集团股份有限公司关于上海证券交易所对公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）信息披露的二次问询函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

杭叉集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“杭叉集团”）于2019年6月27日收到了上海证券交易所下发的《关于对杭叉集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）信息披露的二次问询函》（上证公函【2019】0942号）（以下简称“《问询函》”），并于2019年6月28日披露了相关内容。

根据《问询函》的要求，公司已会同相关中介机构对有关问题进行了认真分析、逐项落实，并完成了《问询函》之回复。同时对照《问询函》要求对《杭叉集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）等文件进行了修订和补充披露，并以楷体加粗标明。

如无特别说明，本回复内容中出现的简称等均与重组报告书中的释义相同。

具体回复如下：

1.草案及一次问询回复披露，上市公司拟通过向间接控股股东控制的持股平台中策海潮增资的方式收购中策橡胶少数股权，本次交易后，公司实际控制人将取得标的公司中策橡胶的控制权，上市公司仅取得中策海潮两个董事会席位和中策橡胶两个董事会席位。请公司补充披露：（1）结合无法控制持股平台中策海潮，也无法直接行使经营实体中策橡胶股东权利的情况，说明本次交易不采取股东单独收购或其提供支持上市公司直接收购控制权等其他替代方案的原因，交易目的是否是为大股东提供融资便利，是否损害上市公司利益；（2）结合中策海潮董事会构成及上市公司对中策海潮财务、经营、分红政策、决策安排等，说明如何在中策海潮对中策橡胶享有控制权的提前下保障上市公司的自主决策权和其他股东权利，是否仅能获得财务报表层面的投资收益；（3）结合公司控股股东取得标的公司控制权，上市公司仅取得中策海潮参股权，并不持有中策橡胶的股权，且该交易对公司影响重大，说明本次交易是否符合重组办法相关规定，董事会相关决策是否勤勉尽责。请财务顾问发表意见。

回复：

一、结合无法控制持股平台中策海潮，也无法直接行使经营实体中策橡胶股东权利的情况，说明本次交易不采取股东单独收购或其提供支持上市公司直接收购控制权等其他替代方案的原因，交易目的是否是为大股东提供融资便利，是否损害上市公司利益

本次交易意向系上市公司与中策橡胶基于长期的业务往来和商业互信，为进一步加强产业协同，促进上市公司与中策橡胶的发展而达成。具体交易架构系各收购方（上市公司、巨星科技、巨星集团、彤程新材等）、交易对方、其他股东以及中策橡胶管理层在多轮谈判、沟通过程中基于各自的商业利益、融资安排，以及标的公司发展潜力最大化这一各方共同利益点，达成的最终安排。

如由上市公司控股股东单独收购标的公司，因巨星集团为投资控股平台，本身无规模较大的实体产业和管理团队，与中策橡胶无直接产业协同效应且在促进标的公司经营管理的提升等方面不具备直接输出能力，而巨星集团作为公司间接控股股东一直严格遵循三公开和五独立原则，不直接干预公司的日常经营管理，因使控股股东完成对标的公司的单独收购，也无法给公司带来包括技术服务、产品开发、渠道拓展、客户类型等方面的显著协同效应，无法直接促成上市公司和中策橡胶的产业上下游协同和渠道拓展开发，无法真正实现本次交易的初衷，也无法给上市公司带来包括投资收益在内的综合利益。

如由控股股东提供支持，上市公司直接收购中策橡胶控制权，则存在以下降低风险：（1）相对共同出资通过中策海潮进行联合收购，上市公司自有资金及净资产规模有限，若独立收购中策橡胶控制权，融资难度、成本较高，贷款利率预计较中策海潮并购贷款利率高两个百分点左右，且收购完成后上市公司资产负债率将大幅增加，公司目前资产负债率32.38%，如直接收购标的公司控制权，上市公司资产负债率将上升到60%以上，对上市公司的财务状况构成重大不利影响；（2）控股股东提供资金支持可能需要质押上市公司股票进行融资，对上市公司控制权造成一定的潜在风险，且根据公平交易原则，控股股东的股票质押融资成本（按照目前股票质押融资市场利率，预计较中策海潮并购贷款利率高两个百分点以上）应由上市公司承担，如上市公司向控股股东融资45亿元，则上市公司每年需支付利息2.88亿元和按期偿付本金。上市公司偿还控股股东借款本息的压力同样对上市公司的财务状况构成重大不利影响；（3）上市公司以国守核心为经营方针，不断巩固叉车行业引领者地位，同时持续技术创新，致力于成为中国叉车建立全球优势的标杆。上市公司通过强化各方优势资源的合作方度，不断延伸上下游产业链，在产业链整合过程中以一定比例参股为主，既能对被投资公司施加较强控股权决策能力并提升公司对被投资公司经营管理、又能发挥合作方的产业经营优势和主动性。本次收购延续了公司和极投资实业的一贯做法，符合公司的战略方针。

综上所述，本次交易目的不是为大股东提供融资便利，不存在损害上市公司利益的情形。并且，为充分发挥上市公司与标的公司的业务协同，进一步保障上市公司的投资权益，降低投资风险，上市公司控股股东已在本次交易中对上市公司提供了以下多方面的支持：

1、控股股东向上市公司让渡标的公司董事席位。本次交易完成后，中策海潮将取得中策橡胶11个董事席位中的6个董事席位，同时中策海潮董事会将由5名董事组成。上市公司拟分别取得中策橡胶两个董事会席位和中策海潮两个董事会席位，均超过上市公司和巨星科技在标的公司的股权比例对应席位（以对应席位计算，董事席位分别取得中策橡胶一个董事会席位，通过本次交易安排，上市公司和巨星科技可以获取对中策橡胶和中策海潮更强的决策权和影响力。在此基础上，上市公司和巨星科技可以依靠自身在标的公司的决策权，对标的公司施加重大影响，保障上市公司利益。

2、控股股东向上市公司出具业绩补偿承诺。虽然本交易为共同对外投资，并非向控股股东购买资产，但是为进一步保障上市公司及上市公司股东尤其是中小股东的权益，尽可能降低上市公司的投资风险，巨星集团于2019年6月17日出具了《巨星控股集团有限公司关于杭叉集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）的承诺函》，就利润承诺期内中策橡胶实现的净利润情况、业绩补偿等事项作出了承诺。

3、控股股东向上市公司提供资金支持可能需要质押上市公司股票进行融资，对上市公司控制权造成一定的潜在风险，且根据公平交易原则，控股股东的股票质押融资成本（按照目前股票质押融资市场利率，预计较中策海潮并购贷款利率高两个百分点以上）应由上市公司承担，如上市公司向控股股东融资45亿元，则上市公司每年需支付利息2.88亿元和按期偿付本金。上市公司偿还控股股东借款本息的压力同样对上市公司的财务状况构成重大不利影响；（3）上市公司以国守核心为经营方针，不断巩固叉车行业引领者地位，同时持续技术创新，致力于成为中国叉车建立全球优势的标杆。上市公司通过强化各方优势资源的合作方度，不断延伸上下游产业链，在产业链整合过程中以一定比例参股为主，既能对被投资公司施加较强控股权决策能力并提升公司对被投资公司经营管理、又能发挥合作方的产业经营优势和主动性。本次收购延续了公司和极投资实业的一贯做法，符合公司的战略方针。

综上所述，本次交易目的不是为大股东提供融资便利，不存在损害上市公司利益的情形。并且，为充分发挥上市公司与标的公司的业务协同，进一步保障上市公司的投资权益，降低投资风险，上市公司控股股东已在本次交易中对上市公司提供了以下多方面的支持：

1、控股股东向上市公司让渡标的公司董事席位。本次交易完成后，中策海潮将取得中策橡胶11个董事席位中的6个董事席位，同时中策海潮董事会将由5名董事组成。上市公司拟分别取得中策橡胶两个董事会席位和中策海潮两个董事会席位，均超过上市公司和巨星科技在标的公司的股权比例对应席位（以对应席位计算，董事席位分别取得中策橡胶一个董事会席位，通过本次交易安排，上市公司和巨星科技可以获取对中策橡胶和中策海潮更强的决策权和影响力。在此基础上，上市公司和巨星科技可以依靠自身在标的公司的决策权，对标的公司施加重大影响，保障上市公司利益。

2、控股股东向上市公司出具业绩补偿承诺。虽然本交易为共同对外投资，并非向控股股东购买资产，但是为进一步保障上市公司及上市公司股东尤其是中小股东的权益，尽可能降低上市公司的投资风险，巨星集团于2019年6月17日出具了《巨星控股集团有限公司关于杭叉集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）的承诺函》，就利润承诺期内中策橡胶实现的净利润情况、业绩补偿等事项作出了承诺。

3、控股股东向上市公司提供资金支持可能需要质押上市公司股票进行融资，对上市公司控制权造成一定的潜在风险，且根据公平交易原则，控股股东的股票质押融资成本（按照目前股票质押融资市场利率，预计较中策海潮并购贷款利率高两个百分点以上）应由上市公司承担，如上市公司向控股股东融资45亿元，则上市公司每年需支付利息2.88亿元和按期偿付本金。上市公司偿还控股股东借款本息的压力同样对上市公司的财务状况构成重大不利影响；（3）上市公司以国守核心为经营方针，不断巩固叉车行业引领者地位，同时持续技术创新，致力于成为中国叉车建立全球优势的标杆。上市公司通过强化各方优势资源的合作方度，不断延伸上下游产业链，在产业链整合过程中以一定比例参股为主，既能对被投资公司施加较强控股权决策能力并提升公司对被投资公司经营管理、又能发挥合作方的产业经营优势和主动性。本次收购延续了公司和极投资实业的一贯做法，符合公司的战略方针。

综上所述，在较为谨慎的测算条件下，存在中策海潮所获取现金分红无法全部覆盖并购贷款还款的情形，巨星集团将就差额部分提供无息借款，借款来源来自于巨星集团自其它投资企业处所获得的分红，巨星集团具备履约能力；在考虑中策海潮能够提前还款的条件下，中策橡胶现金分红基本能够覆盖并购贷款还款需求，仅在2025年需要向巨星集团借款11,205.34万元，该金额较小，巨星集团具备履约能力。巨星集团已就在中策海潮自中策橡胶处取得的现金分红无法偿还并购贷款本息的情形下，向中策海潮提供无偿借款事宜出具了《承诺函》。

二、在中策橡胶现金分红用于中策海潮偿还借款的情况下，上市公司投资回报如何实现

（一）从投资内部收益率考虑

本次交易中公司初始投资为110,000万元，中策橡胶预测期的营业收入、利润、自由现金流、折现率等数据均与《评估报告》中收益法对应预测值及参数保持一致。本次交易预计的投资回收期和内部收益率的测算情况如下：

单位:万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
中策橡胶预计营业收入	2,759,462.00	2,910,338.00	2,935,910.00	2,951,555.00	2,972,222.00	2,972,222.00	2,972,222.00	2,972,222.00	2,972,222.00
中策橡胶预计净利润	91,367.68	107,949.95	113,561.19	120,994.30	116,564.41	133,723.53	133,723.53	133,723.53	133,723.53
中策橡胶自由现金流	54,878.44	102,819.24	217,311.77	242,485.76	239,126.76	158,405.57	158,405.57	158,405.57	158,405.57
中策橡胶净利润归属于中策海潮的部分	42,896.12	50,681.31	53,315.73	56,805.49	54,725.71	62,781.73	62,781.73	62,781.73	62,781.73
并购贷款的利息费用	3,307.50	7,820.76	7,593.85	7,249.90	6,644.99	5,510.91	3,628.63	982.76	–
中策海潮预计净利润	39,589.62	42,860.55	45,721.88	49,555.59	48,080.72	57,270.82	59,153.10	61,798.97	62,781.73
上市公司享有的中策海潮净利润	10,886.87	11,786.65	12,573.52	13,627.79	13,222.20	15,749.47	16,267.10	16,994.72	17,264.97
上市公司累计享有的净利润	10,886.87	22,673.52	35,247.04	48,874.83	62,097.03	77,846.50	94,113.60	111,108.32	128,373.29
中策橡胶预计分红比例	30%	30%	30%	40%	50%	60%	60%	60%	60%
中策橡胶预计分红金额	27,410.30	32,384.99	34,068.36	39,772.82	28,221.34	80,234.12	80,234.12	80,234.12	80,234.12
中策海潮可获得的分红	12,868.84	15,204.39	15,994.72	22,722.20	27,362.85	37,669.04	37,669.04	37,669.04	37,669.04
中策海潮获得的分红累计数	12,868.84	073.23	44,067.95	66,790.15	94,153.00	131,822.04	169,491.07	207,160.11	244,829.15
上市公司现金流影响数	−110,000.00	–	–	–	–	–	–	–	250,127.93
投资回收期(年)									7.93
折现率									8.38%
IRR									10.81%

注:1、中策海潮作为持股平台，假设其在投资期内每年仅偿还并购贷款利息及部分本金，未发生其他期间费用。

2、假设未来期间中策橡胶每年均进行现金分红，未来分红比例逐步上升，并在2024年开始保持不变。

3、根据本次交易的评估报告（万邦评报（2019）86号）及其说明，中策橡胶的预测收入和利润于2024年进入永续期，其当年的折现率取值为8.38%。

4、假设公司并购贷款本金为180,000.00万元，还款期为2019-2026年，共需偿还利息42,739.29万元。中策海潮取得的分红优先用于偿还并购贷款本息，故在贷款本息偿还完毕之前，本次投资无法为公司带来实际的现金流入。

5、假设公司在偿还完毕并购贷款的当年未按剩余永续期自由现金流的折现值处置所持有的中策海潮全部股权。

6、中策橡胶自由现金流取自本次交易的评估报告（万邦评报（2019）86号）说明“第二章 收益法评估说明”中的“企业自由现金流预测表”，其中，2024年开始自由现金流较之前年度有大幅下降，主要原因为：中策橡胶未来年度资本性更新支出预计大幅增加，以为中策橡胶未来的主要利润来源的子公司中策泰国自2015年起享受的8年所得税免税政策优惠在2023年到期导致所得税费用支出大幅增加。

7、投资回收期指本次交易完成后公司获得的收益总额（累计享有的净利润）达到其初始投入的投资总额（110,000.00万元）所需要的时间（年限）。

由上表可知，上市公司预计到2026年末累计实现的新增净利润为111,108.32万元，即当年可覆盖初始投资成本111,000万元，故从会计净利润角度，可计算出本次投资的回收期为7.93年。

假设中策海潮完全依靠自中策橡胶取得的现金分红偿付并购贷款本息（含巨星集团差额补足及收回），其累计需支付的金额为222,739.29万元，由于其在2027年末累计取得现金分红为244,829.15万元，即当年方可完成全部本息偿还义务。2027年末，中策海潮还本付息后的剩余现金为22,089.85万元，其中，按27.50%的持股比例归属于公司的部分为6,074.71万元。

鉴于从2027年开始，中策海潮开始持续地产生可用于给自身股东分红的自由现金流为74,369.67（158,405.57*46.9489%）万元。假设公司于2027年未处置其持有的中策海潮27.50%的股权，按自由现金流折算，该部分股权此时对应的现值为74,369.67/8.38%*27.50%+6,074.71=250,127.93万元；若按照本次交易的实际市盈率15.40倍测算，2027年末该部分股权对应的价值为265,842.86万元，谨慎起见，选取250,127.93万元作为公司退出投资时取得的现金流入。据此，计算出本次交易在投资期（2019-2027年）的内部收益率为10.81%，具有良好的投资回报。

（二）从财务报表投资收益考虑

上市公司作为中策海潮股东，在会计处理时以权益法对于享有的中策海潮权益进行核算，在确认上市公司投资收益时需减去中策海潮并购贷款利息费用的影响，虽然中策橡胶现金分红优先用于偿还并购贷款，但是并不影响上市公司确认本次交易的投资收益。在此基础上，对上市公司每年投资收益测算如下：

单位:万元

年度	投资收益（未扣除财务费用）	财务费用	上市公司投资收益
2019年度	4,915.18	909.56	4,005.62
2020年度	13,937.37	2,150.71	11,786.66
2021年度	14,661.83	2,088.31	12,573.52
2022年度	15,621.52	1,993.72	13,627.79
2023年度	15,049.57	1,827.37	13,222.20
2024年度	17,264.98	1,515.50	15,749.48
2025年度	17,264.98	997.87	16,267.11
2026年度	17,264.98	270.26	16,994.72
合计	108,786.66	11,753.31	97,033.36

注:假设本次交易于2019年7月完成，则2019年投资收益按2019年预计投资收益乘以5/12计算；为分析并购贷款对于投资收益的影响，除利息费用外不考虑暂不考虑其他影响因素。

从上表可知，在仅考虑并购贷款相关利息费用的情况下，预计本次交易可以为公司带来2026年度至2026年度为上市公司合计带来97,033.36万元投资收益，平均每年获得投资收益12,129.17万元，占上市公司2018年净利润的22.19%，能够为上市公司对外增长提供支撑。

综上所述，本次交易从投资内部收益率角度来看，在投资期（2019-2027年）的内部收益率为10.81%；从财务报表投资收益角度来看，能够在2019年至2026年为上市公司合计带来97,033.36万元投资收益，平均投资收益占上市公司2018年净利润的22.19%。中策橡胶现金分红用于中策海潮偿还借款的情况下，不会对上市公司投资回报造成不利影响。

上述相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易的具体方案”之“（十）并购贷款还款安排及对上市公司的影响”中以楷体加粗字体予以补充披露。

三、独立财务顾问核查过程及核查意见

独立财务顾问就中策橡胶与上市公司现有业务的协同性履行了如下的核查程序：

1、查阅了中国工程机械协会工业车辆分会关于中国叉车销量统计数据；

2、对叉车后市场规模测算过程进行了复核，并对于数据合理性进行了分析；

3、就测算对中策橡胶现金分红能力及市场与未来竞争对手的市场对比情况进行了分析；

4、就上市公司在叉车后服务市场的发展规划、技术研发、产品类型、销售渠道、客户类型与上市公司相关销售主管人员、财务主管人员进行了访谈；

5、就上市公司对新产品开发相关的研发计划、研发流程、研发周期、具体项目、研发投入与上市公司研发主管进行了访谈；

6、就中策橡胶斜交胎的应用领域、客户类型、销售渠道，与杭叉集团报告期交易情况，与中策橡胶斜交胎科管理人员进行了访谈；

7、就中策橡胶销售渠道、经销商设置的区域分布和需求、中策橡胶目前又车采购情况及未来需求等方面与中策橡胶相关负责人进行了访谈；

8、比较了协同效应前后对于上市公司业绩增厚的影响。

经过上述核查及分析，独立财务顾问认为本次交易后，中策橡胶与上市公司将以聚焦于叉车后市场及新产品研发推广，在技术研发、产品开发、渠道拓展等方面进行深度合作，双方共同提高在国内外市场的知名度和市场份额。公司认为现有业务与中策橡胶具有明显的协同效应。

上述相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景及目的