

长春经开（集团）股份有限公司

关于上海证券交易所重组问询函的回复

上海证券交易所上市公司监管二部：

2021年7月13日，长春经开（集团）股份有限公司（以下简称“长春经开”、“公司”或“上市公司”）收到贵部《关于对长春经开（集团）股份有限公司重大资产重组草案信息披露的问询函》（上证公函[2021]0720号）（以下简称“《问询函》”）。根据《问询函》的相关要求，上市公司会同本次重组有关各方对相关问题进行了认真核查与落实，现就相关意见的落实情况逐条书面回复如下：

如无特别说明，本回复中所涉及到的简称与《长春经开（集团）股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）修订稿》（以下简称“《重组报告书》”）中“释义”所定义的简称具有相同含义。除特别说明外，若出现各分项数值之和与总数尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目 录

一、草案披露，公司拟通过支付现金 15.99 亿元的方式收购控股股东所持美国万丰 100%股份，公司主营房地产开发和物业管理业务，美国万丰主要从事工业机器人系统集成业务，本次交易存在整合风险。前期 2020 年 1 月公司曾发布重大资产重组预案，拟通过发行股份和支付现金的方式收购控股股东所持万丰科技 100%股权，后于 2020 年 6 月予以终止。请公司补充披露：（1）本次草案与前期 2020 年发布的重大资产预案的主要差异及进行较大调整的主要原因和考虑；（2）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的经营计划、整合安排，整合风险以及相应的管理控制措施；（3）后续对境外公司 Paslin 实施有效管控的具体措施；（4）上市公司现有业务的开展情况，大额存货的处理方案，及未来的战略发展方向。请财务顾问发表意见。8

二、草案披露，2020 年美国万丰实现营业收入 19,535.73 万美元，净利润为 758.69 万美元。控股股东万丰科技承诺，美国万丰于 2021 年度、2022 年度、2023 年度实现的净利润分别不低于 1,295 万美元、1,910 万美元、2,235 万美元，合计不低于 5,440 万美元，在计算业绩承诺期内各年度实际实现的净利润时，不考虑美国万丰由于前次收购 Paslin 形成的商誉在未来年度可能发生的减值。当截至最后一期期末累积实现净利润低于累积承诺利润数时，万丰科技一次性现金补偿。请公司补充披露：（1）计算业绩承诺期各年度实际实现的净利润时，不考虑美国万丰由于前次收购 Paslin 形成的商誉可能发生的减值，是否符合《重大资产重组管理办法》等相关规定；（2）2020 年美国万丰净利润仅为 758.69 万美元，控股股东承诺 2021 年至 2023 年净利润分别不低于 1,295 万美元、1,910 万美元、2,235 万美元的依据，明确说明是否具有可实现性，以及具体实施路径，并充分提示风险；（3）目前控股股东承诺截至最后一期期末累积实现净利润低于累积承诺利润数时一次性现金补偿，是否符合相关规定；（4）若后续涉及业绩补偿，说明控股股东补偿资金来源和保障措施。请财务顾问发表意见。17

三、草案披露，自《现金购买资产协议》生效之日起 10 个工作日内，上市公司向万丰科技支付交易对价的 50%，自标的资产交割至上市公司名下之日起 6 个

月内，上市公司向万丰科技支付交易对价的剩余尾款。并且于《现金购买资产协议》生效之日起六个月内，万丰科技应当配合上市公司及美国万丰完成目标股权转让给上市公司的变更手续。请公司补充披露：（1）《现金购买资产协议》生效后交割美国万丰 100%股权上市公司应当履行的具体程序，大致时间安排，以及是否具有实质性障碍；（2）若交割完成时间延至 2022 年，控股股东是否需要业绩承诺期限进行调整，如是，说明具体承诺安排；（3）若交割出现实质性障碍，上市公司拟采取何种措施保证已付款项安全回收；（4）此次交易上市公司需支付 15.99 亿元现金，说明资金来源及安排。请财务顾问发表意见。32

四、草案披露，2016 年万丰科技收购 Paslin100%股权，支付的交易金额为 26,095.16 万美元，另外根据万丰科技出具的《关于资金来源的情况说明》确认，万丰科技为前期收购 Paslin 支付的资金为其合法的自有及自筹资金，出资金额为人民币 112,649.67 万元，折算成美元为 27,278.17 万美元。2016 年 3 月，美国万丰向中国进出口银行借款 1 亿美元用于此次收购，借款期限为 72 个月，借款固定年利率为 4.3%。该笔并购贷款已于 2021 年 2 月提前偿还完毕。2021 年 3 月，美国万丰向 East West Bank 借款 9,900 万美元，借款期限至 2022 年 3 月 19 日。请公司补充披露：（1）上述万丰科技收购 Paslin100%股权支付的交易金额、万丰科技出资金额以及折算成美元金额三者的计算口径，以及形成差异的原因；（2）2016 年美国万丰 1 亿美元并购贷款的还款来源，以及提前还款的主要考虑；（3）2021 年美国万丰借款 9,900 万美元的还款来源及偿还计划。请财务顾问发表意见。36

五、草案披露，本次上市公司拟购买美国万丰 100%股权，其主要资产 Paslin 生产经营均在境外。请财务顾问补充说明如何开展工作进行尽职调查，以及采取的主要程序和替代性程序，是否勤勉尽责保证标的资产相关信息披露真实、准确、完整。39

六、草案披露，截至 2020 年 12 月 31 日，美国万丰商誉账面价值为 9,654.78 万美元，占标的公司总资产为 44.45%，2016 年美国万丰收购 Paslin 产生的商誉原值为 1.96 亿美元，2016 年计提商誉减值 9,957 万美元。请公司补充披露：

(1) 2016 年末收购 Paslin 商誉减值测试及计提商誉减值 9,957 万美元的具体情况，相关影响因素是否已消除；(2) 2019 年和 2020 年末商誉减值测试的具体情况，包括相关指标明细、数据来源及依据，以及商誉减值是否充分，是否符合《企业会计准则》的规定。请财务顾问和会计师发表意见。.....44

七、草案披露，焊装工业机器人系统集成项目的建设交付周期相对较长，项目款项的结算方式通常随项目的进度分阶段付款；2020 年以前采用完工百分比法确认劳务收入，根据已发生的成本占预估总成本的比例确定完工进度；2020 年以后根据已完成劳务的进度在一段时间内确认收入，按照已发生的成本占预计总成本的比例确定已完成劳务的进度。请公司补充披露：(1) 合同约定的项目款项具体结算安排；(2) 报告期内焊接工业机器人系统集成是否均按照合同约定正常推进，是否存在产品未正常交付的情形；(3) 结合报告期内每条焊接生产线合同签订日期、合同总额、约定的交付日期及是否已经交付、收入确认金额及依据，完工进度或已完成劳务进度的外部证据，总成本是否调整及具体调整情况，已收款金额、应收账款余额及是否逾期等情形，说明收入确认和回款情况是否存在异常。请财务顾问发表意见。请会计师结合就上述事项审计实施具体情况，包括执行的审计程序及替代审计程序，取得的审计证据及来源等，明确说明美国万丰收入确认、成本核算和回款情况是否真实、准确、完整。 .55

八、草案披露，2019 年和 2020 年美国万丰前五大客户占比分别为 90.62%和 97.34%，客户集中度高。2020 年新增 A 客户为亚马逊公司、福特汽车联合投资的新兴电动车研发生产平台，当期确认收入为 12,327.17 万美元，占比为 63.10%，2020 年除 A 客户以外其他客户收入金额同比均有所下降。请公司补充披露：(1) 客户集中度较高的原因及合理性，是否与同行业可比公司相一致；(2) 是否与主要客户签订长期合作合同，如是明确说明主要条款和期限，结合合同签订情况以及合作时间，说明与主要客户的交易是否具有可持续性，以及公司为维护客户稳定采取的措施；(3) A 客户的具体开发过程，结合合同签订情形说明 A 客户是否具有稳定性，以及公司对 A 客户是否形成重大依赖，并充分提示相关风险；(4) 结合报告期内前五大客户类型（电动车生产线客户或燃油车生产线客户），说明公司未来的主要经营方向；(5) 2019 年下半年取得北美电动车客户 A 合计超过 1.5 亿美元的采购订单后续执行情况。请财

务顾问和会计师发表意见。请评估师结合新增客户 A 的收入贡献、合作情况以及是否具有可持续性，说明对美国万丰 100%股权进行评估时是否予以充分考虑，相关评估价值是否具有合理性。67

九、草案披露，美国万丰的资产负债率为 77.86%，上市公司资产负债率为 12.11%，本次交易完成后上市公司如持有美国万丰 100%股权，其 2020 年末的资产负债率将提高至 69.82%，归属于母公司股东权益将由 24.82 亿元下降至 13.16 亿元，下降幅度为 46.97%。请公司补充披露：（1）美国万丰资产负债率较高的原因，是否与同行业可比公司相一致；（2）本次交易完成后上市公司拟采取的保持合理负债水平的具体措施；（3）结合资产负债率以及归属于母公司股东权益变动情况，说明本次交易是否有利于提高上市公司质量。请财务顾问发表意见。86

十、草案披露，Paslin 通过多年来积累的技术优势可以提供大型、复杂的汽车自动化弧焊生产线集成业务，在焊装工业机器人系统集成领域形成了一定竞争优势。2020 年末无形资产账面价值为 70.52 万美元，较 2019 年末账面价值 352.60 万美元下降较快。请公司补充披露：（1）结合 Paslin 所取得的主要发明专利、行业壁垒、主要客户等说明其竞争优势；（2）结合报告期内国内外主要竞争对手情况的收入、净利润、毛利率和净利率情况，与美国万丰进行比较，说明是否具有竞争优势；（3）2020 年末美国万丰无形资产的具体构成，以及 2020 年减少的具体原因；（4）报告期内研发投入情况及投向，费用化和资金化金额及占比，主要在研项目和进展。请财务顾问和会计师发表意见。 .93

十一、草案披露。2019 年和 2020 年，美国万丰利润总额分别为 115.65 万美元和 359.84 万美元，所得税费用分别为-466.65 万美元和-398.85 万美元，递延所得税费用分别为-509.78 万美元和-474.85 万美元。所得税费用为负主要系研发投入形成的税收抵免所致，每年进行汇算清缴前，标的公司会聘请外部税务咨询机构对当期发生的研发活动支出进行认定，按法规要求计算抵免金额，并向美国国税局进行税收抵免申报。请公司补充披露：（1）报告期内所得税费用为大额负数的原因及具体由来，是否符合税法及会计准则的规定；（2）报告期内外部税务咨询机构对当期研发活动进行认定的具体情况，相关法规规定和

公司抵免金额计算情况，是否符合美国税法的规定。请财务顾问、律师及会计师发表意见。109

十二、草案披露，2020年美国万丰收入金额同比增长18.67%，但2020年主要能源包括电力、燃气和水的采购额均小于2019年，主要原因为受新冠肺炎疫情影响，Paslin工厂自2020年3月至5月期间处于停工状态。请公司补充披露：2020年受疫情影响，Paslin在停工3个月，主要能源采购额同比下降的情况下，如何组织生产并实现营业收入同比增长，说明具体措施及合理性。请财务顾问发表意见。114

十三、草案披露，采用收益法进行评估时，预计美国万丰2021年实现营业收入21,880.02万美元，较2020年增长12%，预计2021年营业成本合计为18,598.01万美元，预计毛利率为15%，2019年和2020年实际毛利率分别15.80%和12.87%。另外评估确认的折现率为8.95%。请公司补充披露：（1）结合美国万丰过去5年的营业收入、营业成本和毛利率情况，分析说明评估预计未来的营业收入和营业成本是否合理；（2）结合美国万丰目前在手订单及预计生产交付情况，说明评估预计2021年实现的营业收入是否合理；（3）评估预计2021年毛利率为15%的依据，显著高于2020年毛利率的原因，以及是否具有合理性；（4）结合可比公司及可比案例的折现率具体情况，说明评估确认折现率为8.95%是否具有合理性和一致性。请财务顾问和评估师发表意见。117

十四、草案披露，截至评估基准日，美国万丰可比上市公司静态市盈率和市净率的平均值分别为56.83和4.31，美国万丰的市盈率和市净率分别为29.89和4.72。请公司补充披露：结合国内外主营焊接工业机器人系统集成业务的公司具体情况、主要客户、盈利情况及估值情况，并与美国万丰相关信息进行详细对比，说明本次交易定价是否具有公允性。请财务顾问发表意见。124

十五、请公司核实并补充披露：（1）报告期内美国万丰与实际控制人及其关联方之间的业务往来情况，包括资金往来、担保情况、交易事项等，并说明是否存在关联交易、资金占用和互相担保等情形；（2）美国万丰与实际控制人及其关联方之间是否存在同业竞争情形，如是，请说明具体内容和拟采取的解

决措施。请财务顾问发表意见。128

一、草案披露，公司拟通过支付现金 15.99 亿元的方式收购控股股东所持美国万丰 100%股份，公司主营房地产开发和物业管理业务，美国万丰主要从事工业机器人系统集成业务，本次交易存在整合风险。前期 2020 年 1 月公司曾发布重大资产重组预案，拟通过发行股份和支付现金的方式收购控股股东所持万丰科技 100%股权，后于 2020 年 6 月予以终止。请公司补充披露：（1）本次草案与前期 2020 年发布的重大资产预案的主要差异及进行较大调整的主要原因和考虑；（2）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的经营计划、整合安排，整合风险以及相应的管理控制措施；（3）后续对境外公司 Paslin 实施有效管控的具体措施；（4）上市公司现有业务的开展情况，大额存货的处理方案，及未来的战略发展方向。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）本次草案与前期 2020 年发布的重大资产重组预案的主要差异及进行较大调整的主要原因和考虑

1、本次草案与前期 2020 年发布的重大资产重组预案的主要差异

与前期 2020 年发布的重大资产重组预案相比，本次草案进行了部分调整，调整前后对比如下：

调整项目	前期 2020 年发布的重大资产重组预案	本次草案
交易对方	万丰锦源、吴锦华、越商基金、先进制造基金、华聚投资、智联投资、吴军、倪伟勇、江玉华	万丰科技
交易标的	万丰科技	美国万丰
支付方式	发行股份及支付现金	支付现金

2、进行调整的主要原因和考虑

上市公司始终坚持以转型升级为发展目标，积极推进智能制造产业布局。随着长春智能装备产业园建设完成，上市公司未来主业将围绕数字化、智能化战略方向，进一步聚焦焊装工业机器人系统集成领域。

Paslin 始创于 1937 年，是一家在北美汽车领域具备领先地位的智能化连接技术解决方案供应商。经过在细分领域多年的耕耘，Paslin 在制造装配和自动

化系统集成的概念、设计、构造和部署方面，逐步成为行业的先行者和创新者。Paslin 在为全球汽车和重工业市场提供定制化解决方案的同时，始终保持着高质量的工艺水平和突出的品牌价值。

本次方案调整，有利于上市公司主业进一步聚焦，依托于 Paslin 在焊装工业机器人系统集成领域的竞争优势，不断将自身打造为国际化的智能化连接技术解决方案供应商；此外，考虑上市公司目前财务结构，本次交易拟通过现金支付，有利于提高上市公司资金使用效率，避免因发行股份导致每股收益被摊薄的情况。

（二）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的经营计划、整合安排，整合风险以及相应的管理控制措施

1、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的经营计划和整合安排

本次交易完成后，美国万丰将成为上市公司的全资下属公司。根据上市公司目前的规划，美国万丰及其子公司仍将保持经营实体存续，并由其原管理团队进行管理。为充分发挥本次交易对上市公司的价值提升效应，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面进行了统筹安排。

（1）业务方面

本次交易完成后，上市公司将围绕数字化、智能化战略方向，聚焦焊装工业机器人系统集成领域，努力打造成为国际化的智能化连接技术解决方案供应商。针对目前的房地产业务，上市公司将加速去化存量资产。

在地域布局上，上市公司将在中国成立研发中心并组建智能化连接技术业务团队，与 Paslin 进行全方位对接，最大程度地实现人才、技术、品牌共享和业务协同；同时，大力推动国内焊装工业机器人系统集成产业落地，借助控股股东在汽车产业的资源优势 and 行业地位，进一步拓展亚太市场，与美国万丰形成市场互补，实现国内、国际双循环的全球化布局。

具体而言，上市公司将加强国内外团队的技术、经验交流和业务协作，建立统一的业务人员培训体系，进一步推动全球化业务和团队的整合，项目工程

设计、机器人编程、虚拟调试等关键工序由双方团队协作完成，并聘请国外业务与技术负责人作为专家顾问和技术评审提供技术支持和风险把控；Paslin 多年以来已积累大量设计资料、技术规范、工艺流程、材料应用、技术诀窍和图纸、数据等技术资料，并在此基础上形成一系列先进的技术路线、工艺参数和成熟完善的项目全流程管控体系，该等 Know-How 受美国对华技术管制影响较小，在同类型项目中具备较强可复制性，后续上市公司将加快工艺技术标准与项目管控体系的引进与整合，推动该等 Know-How 在国内汽车焊装产业的拓展与应用；上市公司将通过整合国内外汽车产业资源，进一步拓宽全球采购和销售渠道，重点打造 Paslin 在全球范围内尤其是亚太地区的供应链网络，不断提升业务拓展与成本管控能力，同时为客户实现全球生产供应链标准化的要求。

与此同时，依托于 Paslin 在先进成熟市场积累的工艺技术经验和行业口碑，上市公司将进一步拓展仓储物流、大消费等行业并持续关注售后、维保、技改等服务市场，推动智能化连接技术应用向非汽车产业渗透，进一步实现产业布局与客户结构的优化升级，为公司拓展更广泛的业务空间。

此外，随着房地产业务不断去化，上市公司的资产负债结构不断优化，融资约束打开，资本市场股权融资等功能得到充分发挥，未来将为公司拓展焊装工业机器人系统集成全球化业务提供资本支持。

（2）资产方面

本次交易完成后，Paslin 作为上市公司的全资下属经营实体和独立的法人企业，将继续保持资产的独立性，确保其拥有与业务经营匹配的资产和配套设施。上市公司将结合标的公司所在地区的实际情况，利用自身的管理经验，推动 Paslin 进一步优化资源配置，提高资产利用效率并使其在上市公司整体业务布局中发挥最大效能，增强上市公司的核心竞争力。此外，重组后的上市公司在资产购买、使用、处置、关联交易、提供担保等方面将会严格按照中国证监会、上交所的相关法规以及上市公司章程相关条款和管理制度履行相关程序。

（3）财务方面

本次交易前，美国万丰已形成了较为规范的财务管理体系。本次交易完成

后，美国万丰及 Paslin 将按照上市公司财务管理体系的要求，进一步完善财务管理制度和内部控制体系，严格执行上市公司在财务会计制度、资金管理制度、信息披露制度等方面的相关要求，确保合法、合规。同时，上市公司将统筹内部资金使用和外部融资，优化美国万丰及 Paslin 的财务结构，提高上市公司整体资金的使用效率，实现财务资源的统一管理及优化。

（4）人员方面

万丰科技于 2016 年收购 Paslin 后对其董事会及经营管理团队进行了优化调整，在美国当地招聘的主管人员均在汽车自动化产业具备丰富经验和资源，其中：CEO 于 2016 年入职 Paslin，具备 28 年汽车自动化行业经验，曾任菲亚特克莱斯勒机械工程与科技部高级主管；CFO 于 2018 年入职 Paslin，具备 27 年汽车自动化行业经验，曾任桑德勒特拉维斯咨询公司 CFO/CAO；人力资源、供应链管理、系统集成、加工制造等部门负责人从事汽车自动化行业均超过 20 年，此前分别在美国雷神公司、克莱斯勒以及 ABB 等汽车自动化巨头任职。此外，万丰科技通过委派常驻董事会秘书对 Paslin 日常经营管理进行协调与监督，日常经营情况由管理团队直接向董事会汇报。Paslin 现有管理团队与董事会具备成熟稳定的合作基础，在管理理念、企业文化等方面均具备较强认同感。

上市公司认可并尊重 Paslin 现有的管理、市场、业务及技术团队。为了更好地实现经营目标，上市公司将保持 Paslin 现有经营管理团队，确保 Paslin 管理和业务的持续性和稳定性。同时，为进一步激励团队，按照多劳多得和业务贡献原则，上市公司后续将建立和完善市场化的激励机制，不断增强对优秀人才的吸引力。同时针对现有的房地产业务团队，上市公司也将继续保持经营管理团队的稳定。

（5）机构方面

本次交易完成后，上市公司将聚焦焊装工业机器人系统集成主业，同步加快推动房地产业务去化。

对于房地产业务，上市公司将继续保留相关业务机构，以保证主业平稳过渡，逐步实现转型。对于境外业务，美国万丰及 Paslin 仍以独立法人形式运营，

现有组织架构基本保持不变，整体业务流程与部门机构设置也将继续以原有状态稳健运行；上市公司将通过委派董事等方式，依法合规行使控股股东权利，保证美国万丰及 Paslin 按照公司章程和各项管理制度规范运行。

2、本次交易的整合风险以及相应的管理控制措施

万丰科技于 2016 年收购 Paslin 后对其管理团队进行了整合，主要管理团队具备丰富的汽车产业经验与资源。由于上市公司与标的公司属同一实际控制下的企业，上市公司与 Paslin 在企业经营理念和企业文化一脉相承，双方团队已经形成成熟稳定的合作关系，彼此融合度高。本次交易完成后，上市公司将保留 Paslin 现有团队及管理模式，现有 Paslin 董事会成员及经营管理层均已服务多年，稳定性高，与上市公司融合也会比较顺畅。因此，本次交易完成后，上市公司不存在较大的整合风险，但上市公司与 Paslin 的既有业务存在差异，整合所需的时间以及整合效果存在不确定性。上述整合风险已在《重组报告书》“重大风险提示”与“第十一节 风险因素”中披露。

为了应对上述整合风险，上市公司制定了相应的管理控制措施，详见本题回复“(三)”。

(三) 后续对境外公司 Paslin 实施有效管控的具体措施

万丰科技于 2016 年收购 Paslin 后对其组织架构、决策审批和管理团队等方面进行了优化调整，通过建立制度、完善管理流程等建立了有效的管控模式并一直运行良好。本次交易完成后，上市公司将在万丰科技整合基础上根据中国证监会、上交所及上市公司的要求进一步对 Paslin 进行管控融合，将 Paslin 的战略管理、业务管理和风控管理纳入到上市公司统一的管理体系内，保证上市公司对 Paslin 重大事项的决策和控制权。

1、战略管理

Paslin 执行董事会领导下的总经理负责制，通过明确政策制度、主导制定业务规划，对 Paslin 的发展目标、绩效考核等进行管理控制。Paslin 董事会成员结构将延续并由上市公司委派，Paslin 管理层向其董事会汇报工作，形成上市公司管理层对 Paslin 进行控制的有效机制。Paslin 董事会主要通过制定战略发展

规划、聘用经营管理层、听取首席执行官、财务总监及经营管理成员汇报等方式发挥董事会职能。Paslin 首席执行官领导公司经营业务，对董事会负责；财务总监服务于首席执行官，对董事会负责，首席执行官和财务总监共同主导 Paslin 经营并向董事会汇报。Paslin 管理层根据董事会要求制定中长期发展规划，并执行年度、季度、月度经营计划目标，层层落实工作计划，通过有效的会议机制和绩效考核机制等方式确保计划目标实现。

2、业务管理

1) 业务技术管理

本次交易完成后，上市公司将充分利用资本市场平台优势，通过股权融资、外延式扩张等方式，为 Paslin 拓展全球尤其是中国市场的自动化系统集成相关业务提供支持。根据高工机器人产业研究所（GGII）数据，中国焊装机器人系统集成市场规模在 2021 至 2023 年预期将实现 40% 的增长。

在技术提升方面，上市公司将在中国成立研发中心并组建智能化连接技术业务团队，通过加强中美人才、技术交流，共享先进行业资源，实现先进技术与工艺经验的推广。

在业务拓展方面，上市公司将利用控股股东在汽车产业的资源优势 and Paslin 在发达成熟市场积累的先进工艺经验，进一步拓展亚太地区，加快全球化市场业务布局；在产业广度方面，上市公司将向非汽车产业客户（如仓储物流企业、大型零售商超等）进行渗透，从而进一步优化客户结构、完善业务布局，全面提升全球范围内的市场规模，实现自动化系统集成业务的国际性扩张。

2) 财务管理

上市公司将指定具有中美财务管理经验的财务人员专门管理境外公司的财务管理工作，按照企业会计准则完善内部管理制度，使上市公司及时、准确、全面地了解 Paslin 的经营和财务情况。同时，上市公司将通过第三方审计机构对 Paslin 的运营管理进行全面审计，及时取得 Paslin 的年度审计报告和经审计的财务报表及相关信息，进一步强化上市公司在财务管理方面对 Paslin 的管控。

3) 人力资源管理

万丰科技收购 Paslin 后已建立了授权管理机制和人力资源管理机制，针对每一岗位制定岗位说明书，明确岗位职责及相应权限，实施业务管理分级授权，上市公司将在此基础上进一步完善与规范。同时，上市公司将继续推进以长期战略规划和年度、季度、月度经营计划相结合的方式，以目标达成为导向的有效的绩效管理体系，完善人才培养和管理制度，增强团队凝聚力，保障核心人员的稳定性。

未来，上市公司将坚持人才创新战略，在全球范围内积极引进高端人才加入 Paslin，强化技术创新和工艺突破，进一步提升 Paslin 的技术先进性及全球服务能力。此外，上市公司将进一步研究推行长、中、短期相结合并以业绩为导向的薪酬激励计划，调动业务团队积极性，确保业务团队的稳定性。

3、风险管理

收购 Paslin 后，万丰科技根据对海外公司的管理要求以及 Paslin 的自身发展情况已制订了内部控制制度，包括企业层面控制和业务层面的内控制度。现有的内部控制制度已覆盖了经营各层面和各环节，形成了规范的管理体系。以业务管理分级授权为原则，现有的业务层面的内部控制制度涵盖财务管理、销售管理、供应链管理、信息化管理等内控制度。本次交易完成后，上市公司将进一步完善和修订 Paslin 的内部控制制度，对需经 Paslin 董事会审议通过后方可施行的重要事项进行确认或补充，并对需经上市公司审议通过后方可施行的重要事项作出明确规定。在此基础上，上市公司通过定期执行内部流程 IT 审计、第三方审计机构财务审计、流程分工审核等方式对 Paslin 进行风险管控。

（四）上市公司现有业务的开展情况，大额存货的处理方案，及未来的战略发展方向

1、上市公司现有业务的开展情况

（1）上市公司土地储备情况

截至 2021 年 3 月 31 日，上市公司共有未开发土地 4 块，累计占地面积为 17.42 万平方米，具体情况如下：

序号	名称	占地面积（平方米）
----	----	-----------

序号	名称	占地面积（平方米）
1	六合一方 A 区二期	8,074
2	六合一方 B 区二期	77,791
3	六合一方 C 区	70,204
4	六合一方 E 区二期	18,175
合计		174,244

（2）上市公司在建项目情况

截至 2021 年 3 月 31 日，上市公司无在建项目。

（3）上市公司在售项目情况

截至 2021 年 3 月 31 日，上市公司共有六合一方 A 区、六合一方 B 区、六合一方 D 区一期和二期四处在售项目，其中商品住宅房屋共计 240 套，累计面积 26,699.50 平方米；在售商铺共计 17 套，累计面积 3,294.37 平方米。

（4）上市公司物业管理项目情况

截至 2021 年 3 月 31 日，上市公司主要为其开发的房地产项目提供物业管理服务。

2、上市公司大额存货的处理方案

截至 2021 年 3 月 31 日，上市公司的存货主要为在售房地产项目及未开发的土地。上市公司将加快对储备土地的开发及产品的销售，尽快实现房地产业务去化。

3、上市公司未来的战略发展方向

上市公司在未来战略发展方向上，将基本遵循“1+2+3”的战略步伐。

“1”为坚持一个产业：聚焦焊装工业机器人系统集成领域；

“2”为深耕两个行业：汽车产业和非汽车产业。进一步巩固传统汽车竞争优势、深化新能源汽车产业布局，同时拓展非汽车市场领域；

“3”为布局三个市场：巩固北美市场、拓展亚太市场、进军欧洲和非洲市

场，逐步实现全球化业务布局。

具体如下：

（1）聚焦焊装工业机器人系统集成领域

本次交易完成后，上市公司将围绕数字化、智能化战略方向，聚焦焊装工业机器人系统集成领域，大力推动国内焊装工业机器人系统集成产业落地，并加速去化原有房地产业务，优化资产负债结构，提升上市公司的持续盈利能力。

（2）大力拓展非汽车产业智能化连接应用

Paslin 依托现有的成熟工艺与项目管控经验，已将焊装工业机器人系统集成应用扩展至重装设备焊接线、智能自动化仓储系统以及针对特定零售产品的自动化生产线等非汽车产业的智能化连接业务。依托于 Paslin 在先进成熟市场积累的工艺技术经验和行业口碑，上市公司将持续拓展仓储物流、大消费等行业并关注售后、维保、技改等服务市场，推动智能化连接技术应用向非汽车产业渗透，进一步推动产业布局与客户结构的优化升级。

（3）打造全球焊装自动化系统集成商

通过核心技术提升、业务全球拓展，上市公司致力于成为全球焊装自动化系统集成领先企业。在技术提升方面，上市公司将在中国成立研发中心并组建智能化连接技术业务团队，加强中美人才、技术交流，共享先进行业资源，实现先进技术与工艺经验的推广；在业务拓展方面，上市公司将通过与 Paslin 资源共享和业务协同，大力推动国内焊装工业机器人系统集成产业落地并借助控股股东在汽车产业的资源优势和行业地位，进一步拓展亚太地区，完善全球布局。

（五）补充披露

1、上市公司已将“本次草案与前期 2020 年发布的重大资产重组预案的主要差异及进行较大调整的主要原因和考虑”相关内容在《重组报告书》“重大事项提示/一、本次交易基本情况/（二）本次交易方案调整情况”中补充披露。

2、上市公司已将“本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的经

营计划、整合安排，整合风险以及相应的管理控制措施”、“后续对境外公司 Paslin 实施有效管控的具体措施”和“上市公司现有业务的开展情况，大额存货的处理方案，及未来的战略发展方向”相关内容在《重组报告书》“第一节 本次交易概况/六、本次交易对上市公司的影响/（四）本次交易完成后上市公司后续业务整合情况”中补充披露。

（六）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）本次草案与前期 2020 年发布的重大资产重组预案相比，在交易对方、交易标的和支付方式上均有调整。调整方案主要是因为：1）上市公司将聚焦焊装工业机器人系统集成领域发展；2）综合考虑上市公司财务结构，本次交易通过现金支付可提高上市公司的资金使用效率，避免因发行股份导致每股收益被摊薄的情况。

（2）上市公司制定了本次交易后在业务、资产、财务、人员、机构等方面的经营计划和整合安排，向投资者披露了相关整合风险。

（3）上市公司制定了后续对 Paslin 进行有效管控的具体措施。

（4）上市公司对大额存货的处理方案主要是加速去化存量房地产业务，逐步实现主业转型。在本次交易完成后，上市公司将聚焦焊装工业机器人系统集成领域，并延伸拓展非汽车产业智能化连接应用领域。

二、草案披露，2020 年美国万丰实现营业收入 19,535.73 万美元，净利润为 758.69 万美元。控股股东万丰科技承诺，美国万丰于 2021 年度、2022 年度、2023 年度实现的净利润分别不低于 1,295 万美元、1,910 万美元、2,235 万美元，合计不低于 5,440 万美元，在计算业绩承诺期内各年度实际实现的净利润时，不考虑美国万丰由于前次收购 Paslin 形成的商誉在未来年度可能发生的减值。当截至最后一期期末累积实现净利润低于累积承诺利润数时，万丰科技一次性现金补偿。请公司补充披露：（1）计算业绩承诺期各年度实际实现的净利润时，不考虑美国万丰由于前次收购 Paslin 形成的商誉可能发生的减值，是否符合

《重大资产重组管理办法》等相关规定；（2）2020 年美国万丰净利润仅为 758.69 万美元，控股股东承诺 2021 年至 2023 年净利润分别不低于 1,295 万美元、1,910 万美元、2,235 万美元的依据，明确说明是否具有可实现性，以及具体实施路径，并充分提示风险；（3）目前控股股东承诺截至最后一期期末累积实现净利润低于累积承诺利润数时一次性现金补偿，是否符合相关规定；（4）若后续涉及业绩补偿，说明控股股东补偿资金来源和保障措施。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）计算业绩承诺期各年度实际实现的净利润时，不考虑美国万丰由于前次收购 Paslin 形成的商誉可能发生的减值，是否符合《重大资产重组管理办法》等相关规定

1、法律法规相关规定

（1）《重大资产重组管理办法》

《重大资产重组管理办法》第三十五条规定如下：

“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。”

（2）其他监管规定

《监管规则适用指引—上市类第 1 号》“1-2 业绩补偿及奖励”规定：

“现就上市公司重大资产重组中的业绩补偿及奖励相关事项明确如下：

一、业绩补偿

……

交易对方以股份方式进行业绩补偿时，按照下列原则确定应补偿股份的数

量及期限：

1. 补偿股份数量的计算

(1) 基本公式

1) 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。

采用现金流量法对拟购买资产进行评估或估值的，交易对方计算出现金流量对应的税后净利润数，并据此计算补偿股份数量。

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

……

(2) 其他事项

按照前述第 1)、2) 项的公式计算补偿股份数量时，遵照下列原则：

前述净利润数均应当以拟购买资产扣除非经常性损益后的利润数确定。”

2、本次交易业绩承诺安排符合《重大资产重组管理办法》等相关规定

2021 年 8 月 3 日，上市公司已与万丰科技签署《关于<盈利预测补偿协议>之补充协议一》，双方同意将原《盈利补偿协议》第 3 条调整为：

“乙方承诺：

(1) 若本次交易的实施完毕时间在 2021 年 12 月 31 日（包括当日）之前，目标公司于 2021 年度、2022 年度、2023 年度实现的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 1,295 万美元、1,910 万美元及 2,235 万美元。

(2) 若本次交易的实施完毕时间为 2022 年，目标公司于 2022 年度、2023 年度、2024 年度实现的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 1,910 万美元、2,235 万美元及 2,645 万美元。”

并将原《盈利补偿协议》第 4.2 条调整为：

“如发生上述第 4.1 条需要乙方进行业绩补偿的情形，应当补偿的金额按照如下方式计算：

应补偿现金金额=（截至当期期末累积承诺净利润－截至当期期末累积实现净利润）÷业绩承诺期内各年度承诺净利润之总和×标的资产交易对价－累积已补偿金额。

如根据上述公式计算出的利润补偿金额小于或等于零（0）时，按零（0）取值，即乙方无须向甲方进行补偿，同时已经补偿的不冲回。”

综上，本次业绩承诺补偿金额以美国万丰承诺期内实际实现的扣除非经常性损益后的净利润与承诺净利润为基础确定，符合《重大资产重组管理办法》等相关规定。

（二）2020 年美国万丰净利润仅为 758.69 万美元，控股股东承诺 2021 年至 2023 年净利润分别不低于 1,295 万美元、1,910 万美元、2,235 万美元的依据，明确说明是否具有可实现性，以及具体实施路径，并充分提示风险

1、业绩承诺的确定依据

本次业绩承诺依据本次交易对美国万丰股东全部权益价值采用收益法评估时使用的美国万丰预测期净利润数据确定。美国万丰收益法下的预测结果情况如下：

单位：万美元

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年及以后
----	--------	--------	--------	--------	--------	-----------

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后
预测净利润	1,292.68	1,907.20	2,234.65	2,643.23	3,102.54	3,102.54
承诺净利润	1,295.00	1,910.00	2,235.00	-	-	-

美国万丰 2021 年、2022 年、2023 年的预测净利润分别为 1,292.68 万美元、1,907.20 万美元、2,234.65 万美元，因此，万丰科技承诺美国万丰 2021 年至 2023 年实现的净利润不低于 1,295 万美元、1,910 万美元、2,235 万美元。

2、业绩承诺的可实现性

美国万丰 2020 年及收益法下未来经营期内的预测结果如下：

单位：万美元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后
营业收入	19,535.73	21,880.02	24,505.62	27,446.29	30,739.85	34,428.63	34,428.63
营业成本	17,021.70	18,598.01	20,584.72	23,054.89	25,821.47	28,920.05	28,920.05
税金及附加	84.70	98.68	106.98	115.99	125.79	136.45	136.45
销售费用	137.98	155.76	178.79	199.86	223.45	249.87	249.87
管理费用	1,376.68	1,295.57	1,263.25	1,286.83	1,311.35	1,336.90	1,336.90
财务费用	696.66	439.32	419.68	419.68	419.68	419.68	419.68
营业利润	306.50	1,292.68	1,952.21	2,369.06	2,838.11	3,365.69	3,365.69
利润总额	359.84	1,292.68	1,952.21	2,369.06	2,838.11	3,365.69	3,365.69
减：所得税	-398.85	-	45.01	134.41	194.88	263.15	263.15
净利润	758.69	1,292.68	1,907.20	2,234.65	2,643.23	3,102.54	3,102.54

由上表可知，美国万丰预测期净利润较 2020 年大幅增长主要系营业收入增长、毛利率上升、管理费用下降和财务费用下降所致。

(1) 预测期营业收入增长的合理性

1) 行业增速加快—新能源汽车高速发展加速汽车产业结构更迭，进一步促使生产商加大转型投资

政策驱动新能源汽车发展提速：随着美国重新加入《巴黎气候变化协定》，并制定了一系列行政命令推动清洁能源战略，其中包括行政命令“解决国内外

气候危机”（Executive Order on Tackling the Climate Crisis at Home and Abroad），计划将联邦、州、地方和部落政府车队以及美国邮政局的车辆替换为清洁能源车辆。

该行政令将与另一项行政令“购买美国制造”（Buy America）相互呼应，旨在重振美国本土制造业，加大本土制造投入，吸引国外制造商在美投产。该项政策不仅谋求加大对美国本土制造业的投入，更致力于鼓励消费“美国制造”产品。

美国政府计划加快车辆电气化，带动传统汽车制造商承诺增加电动车的制造，电动汽车不再仅限于乘用车和卡车，还将涵盖其他车辆类别（例如公共汽车和商用车）。此外，能源部推出贷款担保计划，以支持各机构为联邦车队电气化和向零排放车辆过渡而努力，适用于先进技术车辆和电动车充电基础设施，电动汽车供应链和电动汽车充电基础设施的不断完善将进一步推动新能源汽车在美国市场的普及。

综上，上述政策有助于汽车主机厂商将产能落实在美国本土，并推动电动汽车的全面普及，有利于改善标的公司所在行业的供需关系，推动市场规模进一步扩大。

2) 美国汽车市场预期反弹增长，新能源汽车成为增长主要动力

①新能源汽车销量迅速增长，带动产能投资需求提升

根据 IHS Markit 出具的分析报告，2020 年全球新增注册的电动汽车总销量约 300 万辆。从市场份额来看，2020 年中国市场新增注册的电动车销量约 120 万辆，欧洲新增注册的电动汽车销量约 140 万辆，美国新增注册的电动汽车销量约 29.5 万辆。报告预测，美国 2030 年电动车销量将达到 300 万辆，据此美国电动车市场年均复合增长率达到 26.1%。

新能源汽车制造业具备高度自动化、智能化的特征，要求新能源汽车制造厂商加大对于基础设备，尤其是汽车生产线的投资。根据 IBISWorld 出具的北美新能源汽车制造产业研究报告，由于新能源汽车的生产工艺要求高于传统汽车制造商，因此产线价格高于传统内燃机车产线价格。

基于 IBISWorld 提供的产业数据对新能源汽车主要生产厂商的资本投入进行预测，新能源汽车制造产业在 2021-2025 年的工资支出平均增长率达到 11.84%，随着汽车产业资本密集度的逐步提升，未来合理的产业投资增长率应不低于上述人员工资增长率。

②北美主流车企深化电动化战略，拉动投资需求快速上升

目前北美新能源汽车市场仍处于起步阶段，新能源汽车渗透率较低，主要汽车厂商转型需求旺盛。

通用汽车于 2020 年 11 月公布将于 2025 年前在全球发布 30 款新电动车型，并计划在 2021-2025 年新增 270 亿美元投资以扩大新能源汽车产能。

福特汽车于 2020 年底发布电动车投资计划，目标在 2030 年前实现总销量中 40%为电动车型，该计划将在 2021-2025 年间新增投资规模 300 亿美元。

2020 年，美国部分汽车制造商先后宣布启动 116 亿美元的工厂投资，以支持电动车产业投资：

汽车制造厂商	投资规模 (亿美元)	备注
通用汽车	65	零号工厂：投资 22 亿美元在底特律哈姆特兰克工厂生产 GMC 悍马和其他新能源汽车； 春山，田纳西州：投资 20 亿美元，将更换凯迪拉克部分转型的新能源车型生产搬到了密歇根州； Lordstown，俄亥俄州：投资 23 亿美元。Ultium Cells LLC 与 LG 的电池设备合资； Stem Hiring Spree：GM 加入 3,000 名具有虚拟测试的工程师，软件专业知识加速新能源汽车的研发。
福特汽车	21	安大略省：投资 14 亿美元重组更换新能源车型； 密歇根州：投资 7 亿美元添加新罗格电动汽车中心以生产电动 F-150。
菲亚特克莱斯勒 (FCA)	12	投资 12 亿美元用于更换插入式混合动力车，全电动车型
特斯拉	10	德州奥斯汀，投资 10 亿美元制造 Cybertruck 的皮卡车型
大众	8	田纳西州：8 亿美元。升级工厂用于新能源汽车生产

综上，标的公司所处的汽车焊接生产线行业属于汽车产业上游供应商的细分行业，因此下游汽车市场发展尤其是以新能源汽车为主的新兴市场的高速发展，未来将带动汽车行业产业结构发生变化，促使汽车生产商调整其车型战略

布局，并加大转型所必须的产线投资。鉴于美国万丰在为汽车生产厂商及一级供应商提供汽车焊接生产线的设计及组装服务方面的丰富经验，未来汽车厂商对于车身焊接生产线的转型需求持续存在并扩大，将直接带动美国万丰客户需求的稳定增长。因此，未来营业收入增长具备较强的合理性，从而带动标的公司净利润实现增长。

3) 技术优势与良好的客户关系为标的公司在汽车行业产业结构调整、汽车厂商加速转型投资的背景下高速增长提供保障

①技术优势

标的公司具有领先的机械设计能力、丰富的工艺经验、在线视觉智能引导定位与监测技术、数字化虚拟调试技术与数字孪生模型、提供智能一体化解决方案等技术优势及行业经验的核心竞争力，其在弧焊领域的领先优势使得生产工艺要求更高、更多采用弧焊相关技术的新能源汽车行业具有更强的竞争力。

②良好的客户关系

凭借成熟的工艺技术经验、智能化的系统设计集成能力、精细化的项目全流程管控水平以及可靠稳定的产品性能和服务质量，标的公司在北美汽车自动化产线系统领域已经形成一定的竞争优势，并受到众多国际汽车巨头的认可和信赖。

考虑到标的公司客户大型汽车厂商纷纷开始设计生产制造新能源汽车，标的公司在与上述客户良好的合作基础上，凭借丰富的汽车自动化焊装生产线工艺技术积累，以及自身较同业公司更为丰富的新能源汽车项目经验，在获取新能源汽车产线项目上具备一定的先发优势。

随着下游汽车生产行业在新能源政策推动下的高速发展，汽车生产厂商加快转型并加大投资，标的公司将凭借其核心竞争力和行业地位进一步实现业绩增长，具备合理性。

(2) 毛利率上升的合理性

1) 2021 年度较 2020 年度毛利率增长的合理性

2020 年由于受到新冠肺炎疫情影响，一方面居家办公政策导致人员生产效率有所下降，另一方面供应商停工导致采购成本上升，造成标的公司毛利率较正常水平有所波动。2021 年以来，随着疫苗接种率提高和疫情常态化，北美汽车制造产业上下游生产活动逐步复苏，标的公司供应链采购和项目交付等工作恢复正常运行，且项目团队已基本适应远程与现场办公相结合的工作模式，标的公司项目执行效率有所提升，加上标的公司持续强化成本管控，整体毛利率逐步恢复至报告期正常水平，2021 年毛利率较报告期 2019 年毛利率没有重大差异。

标的公司毛利率变动情况与可比上市公司基本一致，随着新冠肺炎疫情的影响逐步削减，预计在预测期可以恢复正常水平。可比上市公司 2019 年、2020 年度毛利率情况如下：

序号	证券简称	证券代码	毛利率	
			2019 年度	2020 年度
1	三丰智能	300276.SZ	29.20%	17.78%
2	天永智能	603895.SH	-3.12%	5.88%
3	江苏北人	688218.SH	24.37%	13.78%
4	瑞松科技	688090.SH	22.00%	14.80%
5	埃夫特	688165.SH	15.13%	9.44%
6	埃斯顿	002747.SZ	31.07%	34.32%
7	KUKA	KU2	10.57%	2.93%
8	LECO (林肯电气)	LECO	12.86%	12.33%
平均值			17.76%	13.66%
美国万丰			15.80%	12.87%

结合 2019-2021 年年中未经审计的财务数据，报告期及预测期毛利率如下：

年度	报告期				预测期	
	2019 年度	2019 年 1-6 月	2020 年度	2020 年 1-6 月	2021 年度	2021 年 1-6 月
毛利率	15.80%	15.27%	12.87%	13.26%	15.00%	15.65%

由上表可知，标的公司报告期内各年上半年与当年全年毛利率差异较小。

2021年1-6月，标的公司未经审计的毛利率已经达到15.65%，基本恢复至正常水平，全年预测毛利率具有较强的可实现性。

2) 预测期毛利率预测合理性

报告期和预测期营业收入、营业成本和毛利率情况如下：

单位：万美元

序号	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
营业收入	16,460.95	19,535.73	21,880.02	24,505.62	27,446.29	30,739.85	34,428.63
营业成本	13,860.24	17,021.70	18,598.01	20,584.72	23,054.89	25,821.47	28,920.05
毛利率	15.80%	12.87%	15.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%

2021年以来，随着疫情管控逐渐取得成效，使得预测期毛利率逐步恢复报告期正常水平，预测期内毛利率较报告期正常年度没有重大差异。

根据标的公司未经审计的2021年1-6月财务数据，2021年上半年，标的公司毛利率已经达到15.65%，基本恢复至历史正常水平；同时，标的公司进一步通过全球采购、优化设计流程等方式加强成本控制，保障毛利率稳定回升。因此，2022-2025年预测期毛利率16%对比2019年及2021年上半年毛利率差异较小，可实现性较强，根据毛利率预测的营业成本亦具有合理性。

(3) 管理费用下降的合理性

由于美国万丰2020年度管理费用中包括因并购所识别的无形资产摊销，导致其净利润较低。该等无形资产摊销金额每年为282.08万美元，并将于2021年第一季摊销完毕。因此，美国万丰预测期管理费用与2020年相比较低。

(4) 财务费用下降的合理性

2020年度，美国万丰财务费用较高，主要来源于前次收购Paslin时形成的付息债务，该等利息支出达到605.64万美元；2021年第一季度美国万丰通过增资和低利率银行贷款置换高利率银行贷款的方式偿还了前述付息债务，预测期内财务费用将有所下降。

置换前后银行贷款的利率情况如下：

序号	银行贷款具体情况	适用利率
1	2016 年中国进出口银行提供的并购贷款	固定年利率 4.3%
2	2021 年 East West Bank 提供的银行贷款	每日华尔街日报基本利率（Wall Street Journal）下浮 1.050%，初始执行年利率为 2.20%

根据未经审计的财务数据，美国万丰 2021 年 1-6 月实际发生利息支出约为 195.90 万美元，全年预测利息支出为 439.32 万美元，较 2020 年度下降具备合理性。

综上，本次交易的业绩承诺具有可实现性。

3、风险提示

在本次交易中，标的公司管理层根据外部政策环境、产业发展趋势以及客户订单情况，对标的公司未来收入及盈利情况进行了谨慎预测，能够比较科学合理的反映企业未来经营成长的总体特征，但标的公司业务具备大客户、大项目的业务特征，使其业绩在短期内可能存在一定波动，对其业绩承诺的最终实现亦存在一定影响。

截至本回复出具日，上市公司已与交易对方签署了《盈利补偿协议》及其补偿协议。根据《盈利补偿协议》及其补偿协议，万丰科技承诺美国万丰于 2021 年度、2022 年度、2023 年度实现的净利润（净利润指扣除非经常性损益后的净利润）分别不低于 1,295 万美元、1,910 万美元、2,235 万美元。该等业绩承诺确定依据为本次收益法评估使用的预测期净利润，随着未来美国万丰营业收入增长、毛利率恢复至正常水平、管理费用以及财务费用有所下降，2021-2023 年度业绩承诺可实现性较强。

虽然《盈利补偿协议》及其补充协议约定的利润补偿方案可在较大程度上保障上市公司及中小股东的利益，但若未来发生宏观经济波动、不可抗力、市场竞争形势变化、疫情影响或标的公司大客户、大订单波动等情况，则可能出现该业绩承诺无法实现的情况。

若未来标的资产在被上市公司收购后出现经营未达预期的情况，则将影响上市公司的整体经营业绩和盈利水平，提请投资者关注标的资产承诺业绩无法

实现的风险。

上述风险已在《重组报告书》“重大风险提示”与“第十一节 风险因素”中补充披露。

（三）目前控股股东承诺截至最后一期期末累积实现净利润低于累积承诺利润数时一次性现金补偿，是否符合相关规定

1、法律法规相关规定

《监管规则适用指引—上市类第1号》“1-2 业绩补偿及奖励”规定：

“现就上市公司重大资产重组中的业绩补偿及奖励相关事项明确如下：

一、业绩补偿

……

（二）业绩补偿方式

交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。构成重组上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的 90%。业绩补偿应当先以股份补偿，不足部分以现金补偿。

交易对方以股份方式进行业绩补偿时，按照下列原则确定应补偿股份的数量及期限：

1.补偿股份数量的计算

（1）基本公式

1) 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。

采用现金流量法对拟购买资产进行评估或估值的，交易对方计算出现金流量对应的税后净利润数，并据此计算补偿股份数量。

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

.....

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

拟购买资产为非股权资产的，补偿股份数量比照前述原则处理。

拟购买资产为房地产、矿业公司或房地产、矿业类资产的，上市公司董事会可以在补偿期限届满时，一次确定补偿股份数量，无需逐年计算。”

2、本次交易业绩承诺安排符合《重大资产重组管理办法》等相关规定

2021 年 8 月 3 日，上市公司已与万丰科技签署《关于<盈利预测补偿协议>之补充协议一》，双方同意将原《盈利补偿协议》第 4.1 条调整为：

“在盈利预测期间内，标的公司任一年度末累积所实现的扣除非经常性损益后的净利润，未能达到第 3 条约定的截至该年度末累积承诺的扣除非经常性损益后的净利润的，乙方将依据本协议第 4.2 条补偿该等差额。”

综上，本次交易将利润补偿安排调整为在业绩承诺期内逐年实施，符合《重大资产重组管理办法》等相关规定。

3、风险提示

关于标的资产业绩承诺与盈利补偿的风险提示详见本题回复“(二)”。

（四）若后续涉及业绩补偿，说明控股股东补偿资金来源和保障措施

1、控股股东补偿资金来源

本次交易对方万丰科技持有标的公司 100%股权，本次交易对价为 159,900.00 万元，本次交易控股股东补偿资金来源为自有资金。

根据万丰科技母公司报表，截至 2021 年 6 月 30 日，其货币资金 7.23 亿元，其他应收款 3.79 亿元，流动资产合计 12.45 亿元，净资产 18.24 亿元。整体而言，万丰科技具备较强的资金实力和偿债能力。

2、控股股东补偿保障措施

（1）标的公司经营情况良好

标的公司是北美汽车自动化焊接细分领域的龙头企业，整体盈利能力较强，在 2020 年度受到新冠肺炎疫情疫情影响的情况下仍然实现销售收入和净利润的增长。标的公司未来将进一步优化客户结构、提升产业布局，充分利用在自动化焊接工艺技术、行业认可度以及项目精细化管控能力等方面的竞争优势，保障持续盈利能力的稳定提升。同时，标的公司所处行业正处于快速转型发展阶段，全球市场发展潜力巨大。

（2）控股股东的履约保障能力较为充分

万丰科技通过本次交易将取得交易对价 159,900.00 万元，结合其较强的资金实力，具备充分的补偿资金来源。最近五年内，万丰科技未受到过行政处罚、刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大诉讼或仲裁等，因此违反业绩补偿义务的风险较小，具有较强的履约保障能力。

（3）本次交易双方已签署《盈利补偿协议》

本次交易中，上市公司与交易对方签署了《盈利补偿协议》，协议中保障业绩补偿的条款如下：

1) 业绩补偿的时点

《盈利补偿协议》已经明确约定在相关专项审核报告或资产减值报告出具

后的 10 个工作日内，将足额现金一次性支付给上市公司。

2) 约定违约责任

《盈利补偿协议》第六条约定，任何一方未按《盈利补偿协议》之规定履行其义务，给一方造成实际损失的，违约方应赔偿守约方的实际经济损失。

3) 本次交易业绩补偿的争议解决方式

《盈利补偿协议》中明确约定了本次交易盈利补偿的争议解决方式，因解释、履行本协议所发生的或与本协议有关的一切争议，协议双方应友好协商解决。协商不成的，任何一方均有权向有管辖权的人民法院提起诉讼。

(4) 万丰科技控股股东已出具《关于利润补偿的承诺函》

万丰锦源作为万丰科技的母公司，已就《盈利补偿协议》有关事项承诺如下：

“万丰锦源承诺对万丰科技在《盈利补偿协议》项下的业绩补偿义务承担连带保证责任，如万丰科技未及时、足额履行《盈利补偿协议》项下的业绩补偿义务，万丰锦源对相应补偿款项承担连带清偿责任。”

(五) 补充披露

1、上市公司已将上述内容在《重组报告书》“第一节 本次交易概况/三、本次交易的具体方案/（三）业绩承诺和补偿安排/4、本次业绩承诺补偿安排可实现性及合理性”中补充披露。

2、上市公司已将“关于标的资产业绩承诺与盈利补偿的风险”在《重组报告书》“重大风险提示”与“第十一节 风险因素”中补充披露。

(六) 中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 上市公司已与万丰科技签署《关于<盈利预测补偿协议>之补充协议一》，对业绩承诺期实现净利润的计算与利润补偿安排进行了调整，调整后的业

绩承诺与利润补偿方案符合《重大资产重组管理办法》等相关规定的要求。

(2) 随着未来标的公司收入增长、毛利率回复正常水平以及财务费用、管理费用下降，万丰科技对标的公司 2021 年至 2023 年的利润承诺具有可实现性，上市公司已在《重组报告书》中进行相应风险提示。

(3) 万丰科技具备较强的资金实力和业绩补偿履约能力；万丰科技已与上市公司签署附带保障业绩补偿条款的《盈利补偿协议》，万丰科技控股股东万丰锦源已就本次交易业绩补偿出具《关于利润补偿的承诺函》，本次交易业绩补偿保障措施充分、有效。

三、草案披露，自《现金购买资产协议》生效之日起 10 个工作日内，上市公司向万丰科技支付交易对价的 50%，自标的资产交割至上市公司名下之日起 6 个月内，上市公司向万丰科技支付交易对价的剩余尾款。并且于《现金购买资产协议》生效之日起六个月内，万丰科技应当配合上市公司及美国万丰完成目标股权转让给上市公司的变更手续。请公司补充披露：(1) 《现金购买资产协议》生效后交割美国万丰 100% 股权上市公司应当履行的具体程序，大致时间安排，以及是否具有实质性障碍；(2) 若交割完成时间延至 2022 年，控股股东是否需要调整业绩承诺期限，如是，说明具体承诺安排；(3) 若交割出现实质性障碍，上市公司拟采取何种措施保证已付款项安全回收；(4) 此次交易上市公司需支付 15.99 亿元现金，说明资金来源及安排。请财务顾问发表意见。

回复：

(一) 《现金购买资产协议》生效后交割美国万丰 100% 股权上市公司应当履行的具体程序，大致时间安排，以及是否具有实质性障碍

1、本次交易尚需履行的境内程序

2021 年 7 月 14 日，万丰科技召开股东大会，会议决议同意长春经开以支付现金的方式受让万丰科技持有的美国万丰 100% 股权。

截至本回复出具日，本次交易尚需取得长春经开股东大会的审议批准及履

行发改部门及商务主管部门有关境外投资项目备案/核准程序后方可实施。

鉴于本次交易金额未超过 3 亿元美金，且不涉及敏感国家和地区、敏感行业，根据《企业境外投资管理办法》（发改委第 11 号令）、《境外投资管理办法》（商务部 2014 年底 3 号令）的相关规定，仅需履行省级发改部门以及商务部门的备案程序即可，且对于属于备案程序下的境外投资，除非投资项目违反有关法律、法规、违反有关规划或政策、违反有关国际条约或协定、威胁或损害我国国家利益和国家安全的，在提交完备相关材料后即能通过备案取得相应的证书。

根据上市公司前期与发改部门及商务主管部门的沟通，上市公司将于本次交易获得股东大会通过之日后启动相关备案程序。

因此，上市公司履行省级发改部门以及商务主管部门的备案程序不存在实质性障碍。

2、本次交易尚需履行的境外程序

根据境外律师出具的法律意见书，跨境并购交易在美国法系下涉及的监管程序主要为反垄断审查以及 CFIUS 审查（即国家安全审查）。根据境外律师出具的意见，本次交易可豁免履行美国的反垄断审查，同时 CFIUS 审查适用自愿申报原则，因此前述审查均不会对本次交易的实施造成障碍。《现金购买资产协议》生效后，美国境内尚需办理标的股权的交割，以及在交割生效后 45 天内，由美国万丰向美国商务部提交一份 BE-13A 表。根据境外律师的反馈，前述程序均非审查/审批性质，因此标的股权的交割在境外法律层面不存在实质性障碍。

综上，《现金购买资产协议》生效后交割美国万丰 100%股权的程序不存在实质性障碍。

（二）若交割完成时间延至 2022 年，控股股东是否需要对业绩承诺期限进行调整，如是，说明具体承诺安排

2021 年 8 月 3 日，上市公司与万丰科技签署了《关于<盈利预测补偿协议>之补充协议一》，该协议约定：若本次交易实施完毕延至 2022 年，本次交易的业绩承诺期限调整为 2022 年度、2023 年度和 2024 年度，且万丰科技承诺，美国万丰于 2022 年度、2023 年度、2024 年度实现的净利润（净利润指扣除非经

常性损益后的净利润)分别不低于 1,910 万美元、2,235 万美元、2,645 万美元。

(三) 若交割出现实质性障碍, 上市公司拟采取何种措施保证已付款项安全回收

为确保本次交易的顺利实施, 防止上市公司因交割出现实质性障碍而面临无法全额收回本次交易已支付款项的风险, 2021 年 8 月 3 日, 上市公司与万丰科技签署了《关于<现金购买资产协议>之补充协议一》, 就《现金购买资产协议》中约定的第一笔交易款项的支付方式进行如下调整:

自本协议生效之日起 10 个工作日内, 上市公司向万丰科技支付交易对价的 50%, 即 79,950 万元, 该笔价款应支付至以万丰科技名义开立的并由双方共同监管的银行账户内, 本次交易标的资产交割完成前, 万丰科技不得使用账户内资金。监管账户内资金应于标的资产交割完成后解除监管或转付至万丰科技其他账户; 如标的资产无法于《现金购买资产协议》生效之日起六个月内完成交割, 则上市公司有权要求解除《现金购买资产协议》, 并要求将监管账户内资金转付至上市公司账户。具体操作方式届时以双方与监管账户所属银行签署的监管协议为准。

综上, 交割出现实质性障碍时, 上市公司已采取有效措施保证已付款项的安全回收。

(四) 此次交易上市公司需支付 15.99 亿元现金, 说明资金来源及安排

截至 2021 年 3 月 31 日, 上市公司可支配的资金(包括未受限的银行存款、现金及现金等价物和短期理财资金)为 14.78 亿元, 无付息债务, 资金状况良好。此外, 上市公司另有约 1.68 亿元一级土地开发项目终止结算款尚未收到。上市公司将根据其业务发展规划、自身资金使用情况等统筹安排自有资金和自筹资金支付的额度。

(五) 补充披露

1、上市公司已将“《现金购买资产协议》生效后交割美国万丰 100% 股权上市公司应当履行的具体程序, 大致时间安排, 以及是否具有实质性障碍”相关内容在《重组报告书》“重大事项提示/七、本次交易已履行及尚需履行的主

要程序/（三）本次交易尚需履行的程序不存在实质性障碍”和“第一节 本次交易概况/二、本次交易已履行及尚需履行的主要程序/（三）本次交易尚需履行的程序不存在实质性障碍”中补充披露。

2、上市公司已将“若交割完成时间延至 2022 年，控股股东是否需要业绩承诺期限进行调整，如是，说明具体承诺安排”相关内容在《重组报告书》“重大事项提示/五、本次交易的业绩承诺和利润补偿”、“第一节 本次交易概况/三、本次交易的具体方案/（三）业绩承诺和补偿安排”和“第六节 本次交易主要合同/二、《盈利补偿协议》及其补充协议的主要内容/（二）业绩承诺”中补充披露。

3、上市公司已将“若交割出现实质性障碍，上市公司拟采取何种措施保证已付款项安全回收”相关内容在《重组报告书》“第一节 本次交易概况/三、本次交易的具体方案/（二）交易对价的支付安排”和“第六节 本次交易主要合同/一、《现金股买资产协议》及其补充协议的主要内容/（一）本次交易总体方案/3、支付方式”中补充披露。

4、上市公司已将“此次交易上市公司需支付 15.99 亿元现金，说明资金来源及安排”相关内容在《重组报告书》“第一节 本次交易概况/三、本次交易的具体方案/（五）本次交易的资金来源”中补充披露。

（六）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）《现金购买资产协议》生效后交割美国万丰 100%股权的程序不存在可预见的实质性障碍。

（2）上市公司已与万丰科技签署《关于<盈利预测补偿协议>之补充协议一》，若交割完成时间延至 2022 年，本次交易的业绩承诺期限和万丰科技承诺的美国万丰净利润实现数均作了相应调整。

（3）上市公司已与万丰科技签署《关于<现金购买资产协议>之补充协议

一》，若交割出现实质性障碍时，上市公司已采取有效措施保证已付款项的安全回收。

(4) 上市公司将根据其业务发展规划、自身资金使用情况等统筹安排自有资金及自筹资金支付的额度。

四、草案披露，2016 年万丰科技收购 Paslin100% 股权，支付的交易金额为 26,095.16 万美元，另外根据万丰科技出具的《关于资金来源的情况说明》确认，万丰科技为前期收购 Paslin 支付的资金为其合法的自有及自筹资金，出资金额为人民币 112,649.67 万元，折算成美元为 27,278.17 万美元。2016 年 3 月，美国万丰向中国进出口银行借款 1 亿美元用于此次收购，借款期限为 72 个月，借款固定年利率为 4.3%。该笔并购贷款已于 2021 年 2 月提前偿还完毕。2021 年 3 月，美国万丰向 East West Bank 借款 9,900 万美元，借款期限至 2022 年 3 月 19 日。请公司补充披露：（1）上述万丰科技收购 Paslin100% 股权支付的交易金额、万丰科技出资金额以及折算成美元金额三者的计算口径，以及形成差异的原因；（2）2016 年美国万丰 1 亿美元并购贷款的还款来源，以及提前还款的主要考虑；（3）2021 年美国万丰借款 9,900 万美元的还款来源及偿还计划。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）上述万丰科技收购 Paslin100% 股权支付的交易金额、万丰科技出资金额以及折算成美元金额三者的计算口径，以及形成差异的原因

1、万丰科技收购 Paslin 100% 股权支付的交易金额

根据美国万丰及其设立专门用于合并的子公司 Wanfeng Merger Corporation、目标公司 T3 Paslin Holdco 和股东代表 T3 Paslin Holdings LLC 共同签署的《Agreement and Plan of Merger》，该次交易的金额分为交易对价以及其他费用两部分。其中：

（1）交易对价

根据《Agreement and Plan of Merger》的约定，交易对价将在 30,200.00 万美元的基础上依据 T3 Paslin Holdco 的营运资本、留存现金、负债等各方约定的项目进行调整，经调整计算后的交易对价为 25,148.38 万美元。

（2）其他费用

根据《Agreement and Plan of Merger》的约定，作为该次交易金额的一部分，美国万丰同意为卖方及目标公司 T3 Paslin Holdco 支付相应的交易费用，为目标公司 T3 Paslin Holdco 及其子公司偿还部分债务等。该等费用合并计算为 946.78 万美元。

因此，万丰科技为前期收购 Paslin 支付的交易金额为 26,095.16 万美元。

2、万丰科技出资金额及折算成美元金额

万丰科技的出资金额包括自有资金和自筹资金两部分。其中，自有资金为 71,228.03 万元（按汇款当日汇率折算为 10,905.00 万美元）。自筹资金分别为 2 笔境内人民币借款和 1 笔境外美元借款。境内人民币借款分别为关联方借款 8,421.64 万元（按汇款当日汇率折算为 1,295.00 万美元）、中国进出口银行向万丰科技提供的并购贷款 33,000.00 万元（按汇款当日汇率折算为 5,078.17 万美元）；境外美元借款为中国进出口银行向美国万丰提供的并购贷款 10,000.00 万美元。

因此，万丰科技的出资金额合计为 27,278.17 万美元。

3、形成差异的原因

前次收购中，万丰科技的出资金额为 27,278.17 万美元，其中 26,095.16 万美元用于支付交易金额，剩余部分留在美国万丰银行账户以用于支付利息、手续费等用途。

（二）2016 年美国万丰 1 亿美元并购贷款的还款来源，以及提前还款的主要考虑

1、2016 年美国万丰 1 亿元并购贷款的还款来源

截至 2020 年 12 月 31 日，美国万丰 1 亿元并购贷款中尚未偿还的本金为

6,700 万美元。该笔并购贷款已于 2021 年 2 月 8 日提前偿还完毕。美国万丰用于提前偿还并购贷款的资金来源具体如下：

序号	资金类型	金额（万美元）	资金来源
1	自有资金	1,850.00	唯一股东万丰科技增资
2	关联方借款	4,900.00	唯一股东万丰科技提供借款，已于 2021 年 3 月偿还
合计		6,750.00	/

2、提前还款的主要考虑

美国万丰提前偿还主要系利用低利率银行贷款置换高利率银行贷款、降低财务成本的目的，具体情况如下：

序号	银行贷款具体情况	适用利率
1	2016 年中国进出口银行提供的并购贷款	固定年利率 4.3%
2	2021 年 East West Bank 提供的银行贷款	每日华尔街日报基本利率（Wall Street Journal）下浮 1.050%，初始执行年利率为 2.20%

（三）2021 年美国万丰借款 9,900 万美元的还款来源及偿还计划

1、还款来源

2019 年、2020 年，美国万丰经营活动产生的现金流量净额分别为 1,625.01 万美元、4,684.30 万美元，经营活动现金流量充裕，经营活动所产生的现金净流入将作为主要的还款来源。

2、偿还计划

根据美国万丰与 East West Bank 签订的协议，9,900 万美元的借款期限至 2022 年 3 月 19 日。本次交易完成后，美国万丰将成为上市公司全资下属公司，上市公司将对其财务进行统一管理，并根据美国万丰的经营需求等，安排部分借款的偿还及与 East West Bank 沟通续贷事项。

（四）补充披露

1、上市公司已将“上述万丰科技收购 Paslin100% 股权支付的交易金额、万丰科技出资金额以及折算成美元金额三者的计算口径，以及形成差异的原因”

相关内容在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况/三、前次收购情况/（四）资金来源”中补充披露。

2、上市公司已将“2016 年美国万丰 1 亿美元并购贷款的还款来源，以及提前还款的主要考虑”相关内容在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况/四、主要资产权属、对外担保及主要负债情况/（三）主要负债情况/1、美国万丰并购贷款”中补充披露。

3、上市公司已将“2021 年美国万丰借款 9,900 万美元的还款来源及偿还计划”相关内容在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况/四、主要资产权属、对外担保及主要负债情况/（三）主要负债情况/3、美国万丰银行借款”中补充披露。

（五）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）前次收购中，万丰科技的出资金额为 27,278.17 万美元，其中 26,095.16 万美元用于支付交易金额，剩余部分留在美国万丰银行账户以用于支付利息、手续费等用途。

（2）2016 年美国万丰 1 亿元并购贷款的还款来源为自有资金和股东借款，提前还款的主要考虑是通过债务置换的方式有效降低财务成本。

（3）2021 年美国万丰 9,900 万美元借款的还款主要来源于自身经营滚存资金。上市公司将于交易完成后对其财务进行统一管理，并根据美国万丰的经营需求等，安排部分借款的偿还及与银行沟通续贷事项。

五、草案披露，本次上市公司拟购买美国万丰 100%股权，其主要资产 Paslin 生产经营均在境外。请财务顾问补充说明如何开展工作进行尽职调查，以及采取的主要程序和替代性程序，是否勤勉尽责保证标的资产相关信息披露真实、准确、完整。

回复：

（一）对 Paslin 进行实地尽调及现场核查情况

自承接项目起，独立财务顾问组织了多批次的现场尽职调查工作，前往美国底特律对 Paslin 主要经营场所进行了实地走访，主要涉及 Paslin 总部、主要厂房等，实地查看了放置在厂房内的设备资产、产线集成现场、相关账务、凭证及合同等资料，对标的公司主要不动产进行了实地盘点，并对 Paslin 首席执行官、首席财务官、销售负责人、技术负责人等核心人员以及 Paslin 部分主要客户、供应商进行了现场访谈。经过上述程序，独立财务顾问对 Paslin 的资产权属、目前所处状态以及业务开展情况等关键事项进行了必要的现场核实。

（二）对 Paslin 进行远程尽调及核查情况

自 2020 年初以来，受新冠肺炎疫情疫情影响，中介机构无法前往美国执行现场核查程序，独立财务顾问在前期现场尽调成果的基础上补充了部分远程核查程序，主要如下：

1、独立财务顾问通过线上形式与 Paslin 首席执行官、首席财务官、销售负责人、技术负责人等核心人员进行了补充访谈，对 Paslin 近期业务收入结构、新冠肺炎疫情疫情影响以及未来战略布局等情况进行了更新；

2、通过线上视频形式对 Paslin 主要存货与不动产进行了盘点与参观，还通过 BS&A online（一个美国公共市政信息查询工具）对登记在 Paslin 名下的土地进行查询；

3、由于 Paslin 的北美客户均为瑞维安、通用汽车、福特汽车、麦格纳与蒙塔萨等国际知名汽车主机厂或一级供应商，根据其内控与法务要求不接受线上访谈，因此独立财务顾问通过向主要客户进行邮件函证，对 Paslin 与主要客户之间的交易往来进行了核实；

4、独立财务顾问通过线上访谈以及函证形式对 Paslin 与供应商之间的业务合作情况、关联关系、交易往来以及主要合作模式等进行了核实；

5、独立财务顾问取得项目协议、订单、结算验收单据、发票、收付款银行

凭证等支持性文件对 Paslin 采购、销售循环进行核查；

6、独立财务顾问通过函证对 Paslin 开户银行的资产、负债账户进行核查；

7、独立财务顾问取得报告期内重大商务合同并进行查阅。

(三) 对 Paslin 的销售与采购情况进行核查。

1、核查范围

针对报告期内 Paslin 采购支出与营业收入的真实性、准确性和完整性，项目组进行核查的范围包括但不限于收入确认政策、采购/销售合同、采购/销售发票及银行收付款单据、供应商/客户信息及关联关系、访谈及函证、期后回款等。

2、收入核查方法及结论

(1) 了解、评估并测试 Paslin 自审批客户合同至销售交易入账的关键内部控制，尤其是每月进行预计成本复核的 CTC (Cost To Completion) 文件以及各个项目的里程碑节点，通过访谈与检查 CTC 文件验证企业对预计总成本是否制定了定期调整政策或不定期调整的触发条件，以及了解预算部门、采购部门、设计部门、财务部门的沟通是否及时。

(2) 审查 Paslin 与客户签订的重要项目合同及向管理层访谈，了解和评估 Paslin 的收入确认政策。Paslin 主要从事汽车自动化焊装工业机器人系统集成业务，具体的收入确认方法为投入法（完工百分比法）。

(3) 通过网络查询主要客户资料以及对部分客户进行现场访谈，了解客户的基本信息：

1) 了解客户的基本情况、近年来业务发展情况以及其与 Paslin 的交易情况（包括合作历史、产品评价以及未来合作意向等），以核实交易是否符合其自身的业务发展状况；

2) 了解定价方式、结算方式和信用期的执行情况，了解其采购用途或去向，以核实其交易是否符合商业逻辑；

3) 询问并了解客户是否与 Paslin 存在关联方关系，将访谈过程中所能了解

到的访谈对象基本信息或自网络查询获取的信息，与 Paslin 关联方、员工等资料进行比对，以核实其是否与 Paslin 存在关联关系。

(4) 取得报告期内与主要客户签订的合同、协议以及采购单，核对至相关合同中结算里程碑条款和销售发票、以及银行收款单据。

(5) 根据客户交易的特点和性质，挑选样本执行函证程序以确认应收账款余额、合同金额和开票金额；其中，独立财务顾问前期通过现场访谈核查的主要客户在 2019 年度、2020 年度贡献收入占比为 44.04%、20.65%；独立财务顾问通过函证对 Paslin 2019 年度、2020 年度销售客户期末应收账款余额的核查比例分别达到 58.88%、83.10%，对回函不符和未回函执行替代测试后合计确认金额占比分别为 77.71%、91.62%。

(6) 报告期各年度分别选取主要客户的 10 个订单执行穿行测试，核对 PO 订单、抽查销售发票、复算完工进度百分比、抽查实际成本的原始发票、订单和付款记录，对 2019 年度、2020 年度收入的核查比例分别为 71.30%、71.92%。

(7) 结合主要客户信用期条款，对 Paslin 应收账款进行期后回款测试，核实不存在大额逾期应收账款。

3、采购核查方法及结论

(1) 针对供应商采购情况，独立财务顾问在前期实地走访的基础上，对报告期 Paslin 主要的供应商进行线上访谈与函证；

其中，独立财务顾问向 Paslin 主要供应商访谈核实的内容包括如下：

1) 了解供应商的基本情况、近年来业务发展情况以及其与 Paslin 的交易情况（包括出售产品类型、每年的交易规模等），以核实交易是否符合其自身的业务开展状况；

2) 了解 Paslin 与供应商交易的定价模式和结算模式，以核实其交易是否符合商业逻辑；

3) 询问并了解供应商是否与 Paslin 存在关联方关系，将访谈过程中所能了解到的访谈对象基本信息或自网络查询获取的信息，与 Paslin 关联方、员工等

资料进行比对，以核实其是否与 Paslin 存在关联关系；

4) 独立财务顾问通过函证对 Paslin 2019 年度、2020 年度应付账款余额的核查比例为 61.79%、66.92%。

(2) 通过执行实质性测试程序，抽取 Paslin 报告期各年度前 10 大采购合同，核查 Paslin 报告期内大额采购合同、已收取的采购发票，同时核查相应银行回单以确认采购业务真实性。

(四) 对 Paslin 境外的合规经营情况，是否存在重大诉讼仲裁情形进行核查

1、针对标的公司主体资格、主要资产权属以及历史沿革，独立财务顾问的尽调程序包括但不限于：核查标的公司设立至今的注册登记文件、公司章程、审计报告、境外法律意见书、主要资产权属证明、相关内部决议文件；对标的公司管理层进行访谈，并与境内外律师、审计机构进行了会议讨论。

2、针对标的公司独立性，独立财务顾问的尽调程序包括但不限于：核查标的公司内部组织结构资料、境外法律意见书；调阅了标的公司的销售和采购记录，实地考察了标的公司销售和采购系统，访谈了标的公司主要第三方客户和供应商；核查了标的公司主要资产的权属证明和实际使用情况；调查了标的公司金额较大的应收应付款项产生的原因、交易记录和资金流向；核查了标的公司员工名册及劳动合同；核查了标的公司的财务管理制度、银行开户清单和纳税资料；核查了标的公司相关内部决议和内部机构规章制度；就标的公司业务独立性对标的公司管理层进行访谈，并与境内外律师、审计机构进行了会议讨论。

3、针对标的公司规范运行，独立财务顾问的尽调程序包括但不限于：查阅了标的公司的公司章程、董事会相关文件资料、全套内控手册、项目管控流程制度等公司治理文件；对标的公司管理层进行访谈，并与境内外律师、审计机构进行了会议讨论。

4、针对标的公司合规经营情况，独立财务顾问的尽调程序包括但不限于：核查标的公司注册登记相关文件；与标的公司管理层进行访谈交流，确认标的

公司从事的现有业务不存在需获得美国及项目所在地经营资质的情形；审查标的公司财务报告中的营业外支出，确认重大未决诉讼仲裁等或有负债；查阅境外法律意见书，并检索公开信息确认标的公司不存在重大违法违规及诉讼仲裁相关情形；对标的公司管理层进行访谈，并与境内外律师、审计机构进行了会议讨论。

（五）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

独立财务顾问已通过现场与线上相结合的方式对标的公司的生产经营情况进行尽职调查，所采取的主要程序和替代性程序充分、有效，对保证标的资产相关信息披露真实、准确、完整履行了勤勉尽责义务。

六、草案披露，截至 2020 年 12 月 31 日，美国万丰商誉账面价值为 9,654.78 万美元，占标的公司总资产为 44.45%，2016 年美国万丰收购 Paslin 产生的商誉原值为 1.96 亿美元，2016 年计提商誉减值 9,957 万美元。请公司补充披露：（1）2016 年末收购 Paslin 商誉减值测试及计提商誉减值 9,957 万美元的具体情况，相关影响因素是否已消除；（2）2019 年和 2020 年末商誉减值测试的具体情况，包括相关指标明细、数据来源及依据，以及商誉减值是否充分，是否符合《企业会计准则》的规定。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）2016 年末收购 Paslin 商誉减值测试及计提商誉减值 9,957 万美元的具体情况，相关影响因素是否已消除

1、商誉的形成和 2016 年末商誉减值测试情况

2016 年 3 月，美国万丰现金收购 T3 Paslin Inc.100%股权，构成非同一控制下合并，标的公司合并成本和合并日取得的 Paslin 可辨认净资产公允价值份额之间的差额为 1.96 亿美元，在合并报表中确认为商誉。该次收购的合并成本及

商誉形成情况如下：

单位：万美元

项目	T3 Paslin Inc.
合并成本	26,095.16
—现金	26,095.16
合并成本合计	26,095.16
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	6,482.72
商誉的金额	19,612.44

其中：合并日的可辨认净资产公允价值份额如下表列示：

单位：万美元

项目	账面值	公允价值
流动资产	10,870.25	10,870.25
固定资产-房屋建筑物	1,804.65	2,697.80
固定资产-土地	637.62	199.20
固定资产-机器设备	364.88	715.77
固定资产-运输设备	44.19	56.68
固定资产-电子设备	130.79	214.80
固定资产-家具设备	66.98	80.25
固定资产-租赁改良	120.40	73.00
无形资产-软件	227.89	232.51
无形资产-非专利技术	-	1,410.40
减：流动负债	2,716.97	2,716.97
长期负债	7,036.27	7,036.27
无形资产认定需确认的递延所得税负债	-	535.95
合计	4,685.72	6,482.72

标的公司根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》的有关规定进行商誉减值测试，并委托具有证券业务资质的万隆（上海）资产评估有限公司对收购 T3 Paslin Inc.形成的商誉所在资产组于评估基准日 2016 年 12 月 31 日的可回收价值进行评估，采用收益法评估，并出具了编号为【万隆评财字（2021）第 10392 号】的评估报告。根据评估结果，收购 Paslin 所形成的商誉存在减值情况，标

的公司对其计提商誉减值准备 9,957.66 万美元。具体计算过程如下：

单位：万美元

项目	2016 年金额
商誉账面余额①	19,612.44
商誉减值准备余额②	0.00
商誉的账面价值③=①-②	19,612.44
资产组的账面价值④	5,545.22
包含整体商誉的资产组的账面价值⑤=③+④	25,157.66
资产组预计未来现金流的现值（可回收价值）⑥	15,200.00
商誉减值损失	9,957.66

其中商誉减值测试相关指标明细、数据来源及依据如下：

（1）营业收入预测

2017 年至 2020 年为实际发生金额，2021 年至 2025 年为预测数据。具体数据如下：

单位：万美元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	21,893.27	20,195.84	16,461.42	19,535.73	21,880.02
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	/
营业收入	24,505.62	27,446.29	30,739.85	34,428.63	/

2021 至 2025 年营业收入预测基于历史的经营数据基础上，考虑新能源汽车高速发展加速汽车产业结构更迭，美国汽车市场预期反弹增长，新能源汽车成为增长主要动力，进一步促使生产商加大转型投资，公司凭借技术优势与良好的客户关系，可以实现收入的增长。

（2）营业成本预测

2017 年至 2020 年为实际发生金额，2021 年至 2025 年为预测数据。具体数据如下：

单位：万美元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业成本	17,416.78	16,689.38	13,860.24	17,021.70	18,598.01
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	/
营业成本	20,584.72	23,054.89	25,821.47	28,920.05	/

营业成本部分，按照毛利率进行预测，2021 年采用 15%，2022 年至 2025 年采用 16%，主要参照历史正常年度 2019 年毛利率 15.80%，考虑疫情管控逐渐取得成效，毛利率将会从 2020 年的 12.87%，逐步恢复至 15%以上。

(3) 折现率选取

折现率按照收益额与折现率协调配比的原则，基于本次收益额口径为税前自由现金流量，选取税前加权平均资本成本（WACCBT）确定。

公式如下：

$$WACCBT = \frac{WACC}{1 - T}$$

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

式中：Re 为权益资本成本，Rd 为负息负债资本成本，T 为所得税率，E 为资产组可收回价值，D 为付息债务价值。其中权益资本成本 Re 采用资本资产定价模型（CAPM）计算， $R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$ （Rf 为无风险回报率；β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率；Rs 为公司特有风险超额回报率。）

1) 无风险回收率的确定

本次测算采用美国国债的到期收益率作为无风险利率。经查询截至基准日 20 年期美国国债收益率为 2.79%。

2) 市场风险超额回报率的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。股权市场风险超额收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，参照美国相关部门估算 MRP 的思路，对美国的 MRP 进行估算。

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

成熟股票市场的 ERP 采用美国金融学家 Aswath Damodaran 的计算结果，2001 年以来成熟市场（美国）的 ERP 为（下表中的隐含溢价-FCFE）：

年份	国债收益率	隐含溢价-FCFE
2001	5.05%	3.62%

年份	国债收益率	隐含溢价-FCFE
2002	3.81%	4.10%
2003	4.25%	3.69%
2004	4.22%	3.65%
2005	4.39%	4.08%
2006	4.70%	4.16%
2007	4.02%	4.37%
2008	2.21%	6.43%
2009	3.84%	4.36%
2010	3.29%	5.20%
2011	1.88%	6.01%
2012	1.76%	5.78%
2013	3.04%	4.96%
2014	2.17%	5.78%
2015	2.27%	6.12%
2016	2.45%	5.69%

2016年 ERP 为 5.69%。

3) 权益的系统风险系数 β 的确定

故本次评估选取了美股机械生产行业的行业 beta 作为 Paslin 的权益的系统风险系数。

经查询计算行业平均的不含财务杠杆的 β 为 1.0545，平均的财务杠杆 D/E=28.71%。故 Paslin 的权益的系统风险系数计算如下：

$$\begin{aligned}\beta_L &= \beta_U \times [1 + (1-t) \times D/E] \\ &= 1.0545 \times [1 + (1-38\%) \times 28.71\%] \\ &= 1.2422\end{aligned}$$

4) 特别风险的确定

考虑 Paslin 与上市公司在公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面的差异，确定特定风险系数。评估人员对 Paslin 与可比上市公司进行了比较分析，得出特性风险系数为 1.5%。

5) 权益资本成本的确定

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta L \times MRP + R_c \\ &= 2.79\% + 1.2422 \times 5.69\% + 1.50\% \\ &= 11.36\% \end{aligned}$$

6) 债务资本成本的确定

基于基准日的穆迪 baa 级公司债券收益率确定债务成本，经查询基准日债务成本为 4.73%。

7) 加权平均资本成本（WACC）的确定

根据上述数据测算，税后加权平均资本成本为 9.48%。

8) 税前加权平均资本成本（WACCBT）的确定

$$\begin{aligned} WACCBT &= \frac{WACC}{1 - T} \\ &= 9.48\% / (1 - 38\%) \\ &= 15.30\% \end{aligned}$$

2、相关影响因素是否已消除

2016 年末计提商誉减值的主要影响因素为：由于前股东执行团队不稳定，项目管理出现问题，导致 P558 项目（客户 H 一条重型装配生产线的设计、生产、组装项目）无法按期验收，增加大量额外成本，且客户 H 暂停与 Paslin 的新项目合作，对 Paslin 后续客户关系与业务承接造成不利影响。

美国万丰收购 Paslin 后，经调整后的管理层和经营团队积极改善和维护客户关系，Paslin 逐步与客户 H 恢复了稳定的合作。自 2018 年后，客户 H 重新成为 Paslin 的主要客户，并在 2019 年贡献收入 7,200.64 万美元，占比 43.74%。因此，涉及 2016 年末商誉减值的相关影响因素已消除。

（二）2019 年和 2020 年末商誉减值测试的具体情况，包括相关指标明细、数据来源及依据，以及商誉减值是否充分，是否符合《企业会计准则》的规定

1、2019 年和 2020 年末商誉减值测试的具体情况

标的公司根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》的有关规定进行商誉减

值测试，并委托具有证券业务资质的万隆（上海）资产评估有限公司对收购 T3 Paslin Inc.形成的商誉所在资产组在评估基准日 2019 年 12 月 31 日、2020 年 12 月 31 日可回收价值进行评估，采用收益法评估，并出具了编号为【万隆评财字（2021）第 10391】、【万隆评财字（2021）第 10395 号】的评估报告。根据评估结果，2019 年末、2020 年末无需计提商誉减值准备。具体计算过程如下：

单位：万美元

项目	2019 年金额	2020 年金额
商誉账面余额①	19,612.44	19,612.44
商誉减值准备余额②	9,957.66	9,957.66
商誉的账面价值③=①-②	9,654.78	9,654.78
资产组的账面价值④	4,010.76	3,559.00
包含整体商誉的资产组的账面价值⑤=③+④	13,665.54	13,213.78
资产组预计未来现金流的现值（可回收价值）⑥	27,200.00	34,500.00
商誉减值损失	-	-

2、2019 年和 2020 年末商誉减值测试相关指标明细、数据来源及依据

（1）营业收入预测

2019 年商誉减值测试中涉及到的营业收入数据，2020 年为实际发生金额，2021 年至 2025 年为预测数据；2020 年商誉减值测试涉及到的营业收入数据，2021 年至 2025 年为预测数据。与 2016 年末商誉减值测试收入预测数据一致具体数据如下：

单位：万美元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入	19,535.73	21,880.02	24,505.62	27,446.29	30,739.85	34,428.63

2021 至 2025 年营业收入预测与 2016 年末商誉减值测试收入预测数据一致。

（2）成本预测

2019 年商誉减值测试中涉及到的成本数据，2020 年为实际发生金额，2021 年至 2025 年为预测数据；2020 年商誉减值测试涉及到的成本数据，2021 年至 2025 年为预测数据。具体数据如下：

单位：万美元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
营业成本	17,021.70	18,598.01	20,584.72	23,054.89	25,821.47	28,920.05
毛利率	12.87%	15.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%

2021至2025年营业成本预测与2016年末商誉减值测试成本预测数据一致。

(3) 折现率选取

折现率按照收益额与折现率协调配比的原则，基于本次收益额口径为税前自由现金流量，选取税前加权平均资本成本（WACCBT）确定。

公式如下：

$$WACCBT = \frac{WACC}{1 - T}$$

$$WACC = R_e \frac{E}{D + E} + R_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

式中：Re为权益资本成本，Rd为负息负债资本成本，T为所得税率，E为资产组可收回价值，D为付息债务价值。其中权益资本成本Re采用资本资产定价模型（CAPM）计算， $R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$ （Rf为无风险回报率；β为风险系数；ERP为市场风险超额回报率；Rs为公司特有风险超额回报率。）

1) 无风险回收率的确定

本次测算采用美国国债的到期收益率作为无风险利率。经查询截至基准日2019年底20年期美国国债收益率为2.25%、基准日2020年底20年期美国国债收益率为1.45%。

2) 市场风险超额回报率的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。股权市场风险超额收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，参照美国相关部门估算MRP的思路，对美国的MRP进行估算。

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

成熟股票市场的ERP采用美国金融学家Aswath Damodaran的计算结果，2001年以来成熟市场（美国）的ERP为（下表中的隐含溢价-FCFE）：

年份	国债收益率	隐含溢价-FCFE
2001	5.05%	3.62%
2002	3.81%	4.10%
2003	4.25%	3.69%
2004	4.22%	3.65%
2005	4.39%	4.08%
2006	4.70%	4.16%
2007	4.02%	4.37%
2008	2.21%	6.43%
2009	3.84%	4.36%
2010	3.29%	5.20%
2011	1.88%	6.01%
2012	1.76%	5.78%
2013	3.04%	4.96%
2014	2.17%	5.78%
2015	2.27%	6.12%
2016	2.45%	5.69%
2017	2.41%	5.08%
2018	2.68%	5.96%
2019	1.92%	5.20%
2020	0.93%	4.72%

2019年 ERP 为 5.20%、2020年 ERP 为 4.72%。

3) 权益的系统风险系数 β 的确定

故本次评估选取了美股机械生产行业的行业 beta 作为 Paslin 的权益的系统风险系数。

2019 年经查询计算行业平均的不含财务杠杆的 β 为 0.9647，平均的财务杠杆 D/E=37.53%。故 Paslin 的权益的系统风险系数计算如下：

$$\begin{aligned}
 \beta_L &= \beta_U \times [1 + (1-t) \times D/E] \\
 &= 0.9647 \times [1 + (1-24\%) \times 37.53\%] \\
 &= 1.2399
 \end{aligned}$$

2020 年经查询计算行业平均的不含财务杠杆的 β 为 0.9632，平均的财务杠杆 $D/E=32.04\%$ 。故 Paslin 的权益的系统风险系数计算如下：

$$\begin{aligned}\beta_L &= \beta_U \times [1 + (1-t) \times D/E] \\ &= 0.9632 \times [1 + (1-24\%) \times 32.04\%] \\ &= 1.1977\end{aligned}$$

4) 特别风险的确定

考虑 Paslin 与上市公司在公司规模、企业发展阶段、核心竞争力、对大客户和关键供应商的依赖、企业融资能力及融资成本、盈利预测的稳健程度等方面的差异，确定特定风险系数。评估人员对 Paslin 与可比上市公司进行了比较分析，得出特性风险系数为 1.5%。

5) 权益资本成本的确定

$$\begin{aligned}2019 \text{ 年 } K_e &= R_f + \beta_L \times MRP + R_c \\ &= 2.25\% + 1.2399 \times 5.20\% + 1.50\% \\ &= 10.20\%\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}2020 \text{ 年 } K_e &= R_f + \beta_L \times MRP + R_c \\ &= 1.45\% + 1.1977 \times 4.72\% + 1.50\% \\ &= 8.60\%\end{aligned}$$

6) 债务资本成本的确定

基于基准日的穆迪 baa 级公司债券收益率确定债务成本，经查询 2019 年底债务成本为 3.90%，2020 年底债务成本为 3.11%。

7) 加权平均资本成本（WACC）的确定

根据上述数据测算，2019 年底税后加权平均资本成本为 8.22%，2020 年底税后加权平均资本成本为 7.09%

8) 税前加权平均资本成本（WACCBT）的确定

2019 年：

$$\begin{aligned}WACCBT &= \frac{WACC}{1 - T} \\ &= 8.22\% / (1 - 24\%)\end{aligned}$$

=10.80%

2020年:

$$\begin{aligned} \text{WACCBT} &= \frac{\text{WACC}}{1 - T} \\ &= 7.09\% / (1 - 24\%) \\ &= 9.30\% \end{aligned}$$

(4) 三期税前加权平均资本成本 (WACCBT) 的比较

参数	2016年	2019年	2020年
无风险收益率	2.79%	2.25%	1.45%
市场风险溢价	5.69%	5.20%	4.72%
β系数	1.2422	1.2399	1.1977
特别风险	1.50%	1.50%	1.50%
D/E	28.71%	37.53%	32.04%
权益资本成本	11.36%	10.20%	8.60%
债务资本成本	4.73%	3.90%	3.11%
加权平均资本成本	9.48%	8.22%	7.09%
所得税税率	38.00%	24.00%	24.00%
税前加权平均资本成本	15.30%	10.80%	9.30%

根据上表数据分析, 2016年与2019年、2020年商誉减值测试折现率数据形成差异的主要原因为: 1) 所得税税率从38%下降至24%; 2) 市场风险溢价从5.69%下降至4.72%。

(三) 补充披露

上市公司已将上述内容在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况、盈利能力分析/(一) 财务状况分析/1、资产构成/(5) 商誉”中补充披露。

（四）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司进行商誉减值测试相关参数的选取与公司自身情况基本相符，各年的参数测算原则一致，现金流现值测算合理，涉及 2016 年末商誉减值的相关影响因素已消除，商誉减值准备计提充分，符合《企业会计准则》的相关规定。

2、审计机构核查意见

（1）核查依据及过程

1) 检查商誉形成的原因，并获取相关资料，验证商誉初始金额的正确性。

2) 了解 Paslin 所属行业相关的宏观环境和政策等对经营活动的影响，分析市场趋势对商誉所在资产组未来现金流的影响程度，判断预计未来现金流预测的合理性。

3) 获取外部评估专家出具的商誉减值评估报告，评价专家的胜任能力、专业素质和客观性，并对其减值测试过程及重要判断（特别是数据引用，参数选取，假设认定等）进行分析复核，评价专家工作的恰当性。

4) 根据商誉减值测试的结果，检查商誉列报和披露是否正确。

（2）核查意见

经核查，审计机构认为：标的公司进行商誉减值测试相关参数的选取与公司自身情况基本相符，各年的参数测算原则一致，现金流现值测算合理。涉及 2016 年末商誉减值的相关影响因素已消除，商誉减值准备计提充分，符合《企业会计准则》的相关规定。

七、草案披露，焊装工业机器人系统集成项目的建设交付周期相对较长，项目款项的结算方式通常随项目的进度分阶段付款；2020 年以前采用完工百分比法确认劳务收入，根据已发生的成本占预估总成本的比例确定完工进度；2020 年

以后根据已完成劳务的进度在一段时间内确认收入，按照已发生的成本占预计总成本的比例确定已完成劳务的进度。请公司补充披露：（1）合同约定的项目款项具体结算安排；（2）报告期内焊接工业机器人系统集成是否均按照合同约定正常推进，是否存在产品未正常交付的情形；（3）结合报告期内每条焊接生产线合同签订日期、合同总额、约定的交付日期及是否已经交付、收入确认金额及依据，完工进度或已完成劳务进度的外部证据，总成本是否调整及具体调整情况，已收款金额、应收账款余额及是否逾期等情形，说明收入确认和回款情况是否存在异常。请财务顾问发表意见。请会计师结合就上述事项审计实施具体情况，包括执行的审计程序及替代审计程序，取得的审计证据及来源等，明确说明美国万丰收入确认、成本核算和回款情况是否真实、准确、完整。

回复

（一）合同约定的项目款项具体结算安排

标的公司定位于工业机器人系统集成行业，主要从事智能化连接技术解决方案的设计、研发、生产和销售业务，其合同约定的项目款项具体结算安排主要有以下几种情形：

客户名称	销售合同/订单主要条款
客户 A	原主合同：依据补充条款约定的成本计划按月开票支付。 新增设计变更部分的结算条款：合同签订，工程设计完成收 15%；制造（焊接、机加工、工装制造、拼装和集成）完成收 40%；运送完成后收 25%，客户现场安装、调试完成后收 10%；客户现场验收后收 10%。
客户 B1	合同签订，工程设计完成、运送完成后收 90%；客户现场验收后收 10%。
客户 G	合同签订，设计完成后收 30%；制造（焊接、机加工、工装制造、拼装和集成）完成收 20%；客户现场验收后收 50%。
客户 E	合同签订，设计完成后收 10%；长周期采购项目完成后收 20%；制造完成 90%后收 20%；运送完成后 30%；客户现场验收后收 20%。
客户 D	合同签订，3D 建模完成并经客户评审确认后，运送完成并全额开具发票后 100%收款。

由于 Paslin 交付的自动化焊装生产线定制化属性较强，不同项目之间自动化水平、技术标准与项目规模均存在较大差异，此外，不同客户对产线采购、建造周期及交付验收的要求标准不尽相同，上述主要客户合同款项结算约定均系双方协商确定。

（二）报告期内焊接工业机器人系统集成是否均按照合同约定正常推进，是否存在产品未正常交付的情形

标的公司建立了 RASCI（Responsible, Accountable, Support, Consult, Informed）4.0 流程控制体系，对焊装工业机器人系统集成业务的全套业务流程实施全面有效管控。该体系全套业务流程分别为项目启动前-投标报价流程、项目启动-销售流程、项目启动-客户流程、机械设计流程、电气控制流程、软件工程流程、供应链管理流程、生产制造流程、系统集成流程及系统试运行及调试流程、现场工作管理流程及项目完工流程。在项目承接时即对项目的总体设计、关键技术要求、主要材料供应、工期及验收标准等进行了约定。项目执行过程会存在少量的设计变更等。除不可抗力等事项以外，不会影响项目阶段及整体验收。

报告期内，除新冠肺炎疫情影响以及客户需求变更等特殊情况下，焊接工业机器人系统集成业务均按照合同约定正常推进，不存在产品未正常交付的情形。

（三）结合报告期内每条焊接生产线合同签订日期、合同总额、约定的交付日期及是否已经交付、收入确认金额及依据，完工进度或已完成劳务进度的外部证据，总成本是否调整及具体调整情况，已收款金额、应收账款余额及是否逾期等情形，说明收入确认和回款情况是否存在异常

1、报告期内焊接生产线收入确认统计表

(1) 2020 年度标的公司的焊接生产线项目具体情况如下：

单位：万美元

项目编号及名称	合同签订日期	合同 (PO) 总额	合同约定交付日期	实际交付日期	项目状态	本期收入	累计确认收入	累计直接成本	预计总成本	完工进度百分比	累计开票金额	已收款	应收账款余额	应收账款逾期余额
16164 - 电动车全车身加工焊装自动化线	2019 年 7 月	13,546.67	2021 年 8 月	2021 年 6 月运送完成	试运行验收	10,721.47	11,278.07	8,063.82	9,685.87	83.25%	12,248.31	10,403.26	1,845.05	1,284.18
16222 - 电动车全车身加工焊装自动化线传输系统	2019 年 7 月	1,900.00	2021 年 8 月	2021 年 6 月运送完成	试运行验收	1,603.03	1,602.97	1,442.68	1,710.00	84.37%	1,602.97	1,602.97	-	-
16097 - WS 车架加工焊装自动化线	2018 年 12 月	4,557.29	2020 年 3 月 30 日	受新冠肺炎疫情影响曾导致停工，于 2020 年 6 月 29 日运送，2021 年 5 月 31 日交付	最终验收	1,249.69	4,528.84	3,423.80	3,445.31	99.38%	4,528.84	4,055.90	472.94	-
16234 - 702 电动车结构件焊装自动化线 3 号	2020 年 1 月	1,563.91	2020 年 8 月 18 日	受新冠肺炎疫情影响以及客户要求修改设计，交付日期改为 2021 年 2 月 5 日	制造阶段	1,142.59	1,142.52	909.45	1,244.88	73.06%	1,142.52	766.96	375.56	-
16236- Ranger 结构件产线	2020 年 2 月	965.52	两年内分项验收	-	制造阶段	762.85	762.86	535.53	677.79	79.01%	762.86	758.82	4.04	4.04
16100 - U725 结构件焊装自	2019 年 7 月	3,479.66	分项验收：系统	2020 年 4 月 17 日	项目交付完成	734.49	3,479.66	2,806.39	2,806.39	100.00%	3,479.66	3,133.63	346.03	346.03

项目编号及名称	合同签订日期	合同(PO)总额	合同约定交付日期	实际交付日期	项目状态	本期收入	累计确认收入	累计直接成本	预计总成本	完工进度百分比	累计开票金额	已收款	应收账款余额	应收账款逾期余额
动化线部件			交付 2019年 8 月 20, 最终验收 2020年 4 月 17 日											
16174 - P558 皮卡车头/尾模组加工焊装自动化线扩容	2019年 7 月	1,326.04	2020年 3 月 7 日	2020年 3 月 7 日	项目交付完成	385.91	1,326.04	797.60	797.60	100.00%	1,326.04	1,326.04	-	-
16223 - Bronco Warthog 车型结构件焊装自动化线部件	2019年 11 月	662.69	分 项 验 收：系统交付 2019年 8 月 20, 最终验收 2020年 4 月 17 日	2020年 4 月 17 日	长周期部件采购	302.98	302.99	208.46	455.94	45.72%	302.99	302.99	-	-
16037 - P702 结构件焊装自动化线	2018年 6 月	4,115.88	2019年 8 月 15 日	客户要求修改设计, 实际交付日期为 2020年 3 月 2 日	项目交付完成	195.27	4,115.88	2,783.80	2,783.80	100.00%	4,115.88	3,885.94	229.95	227.04
16135 - C121 自动化线项目	2019年 3 月	659.10	2020年 3 月 6 日	受疫情影响, 实际交付日期 2020年 4 月 24 日	最终验收	147.79	644.35	451.04	461.37	97.76%	644.35	547.50	96.85	-

项目编号及名称	合同签订日期	合同(PO)总额	合同约定交付日期	实际交付日期	项目状态	本期收入	累计确认收入	累计直接成本	预计总成本	完工进度百分比	累计开票金额	已收款	应收账款余额	应收账款逾期余额
合计	\	32,776.76	\	\	\	17,246.07	29,184.20	21,422.58	24,068.95	\	30,154.43	26,784.02	3,370.42	1,861.29

(2) 2019年度标的公司的焊接生产线项目具体情况如下:

单位: 万美元

项目编号及名称	合同签订日期	合同(PO)总额	合同约定交付日期	实际交付日期	项目状态	本期收入	累计确认收入	累计直接成本	预计总成本	完工进度百分比	累计开票金额	已收款	应收账款余额	应收账款逾期余额
15844 - T1HD 结构件焊装自动化线项目	2017年6月	3,340.88	2018年9月3日	2020年3月	项目交付完成	137.88	3,340.88	2,908.94	2,908.94	100.00%	3,340.43	3,340.43	-	-
15863 - T1 自动化线	2018年7月	3,755.94	2018年1月29日	2019年12月	项目交付完成	201.64	3,755.94	3,362.11	3,362.11	100.00%	3,755.94	3,755.94	-	-
15876 - C482 车头结构加工焊装自动化线	2017年9月	3,650.51	2019年11月3日	2020年3月	项目交付完成	639.48	3,649.64	2,777.52	2,778.68	99.98%	3,650.51	3,404.65	245.86	234.70
15889 - U55X 结构件焊装自动化线 (2号)	2018年7月	2,858.31	2018年9月4日	2020年8月	项目交付完成	140.01	2,858.31	1,713.86	1,713.33	100.00%	2,858.31	2,858.31	-	-
15981 - 167RR 地板底盘自动化线	2018年4月	1,140.24	2018年12月15日	2019年3月15日	项目交付完成	209.77	1,139.72	1,086.89	1,082.70	99.95%	1,198.66	938.59	260.06	260.06
16037 - P702 结构件焊装自动化线	2018年6月	4,062.40	2019年8月15日	客户要求修改设计, 实际交付日期为2020年3月2日	最终验收	3,295.36	3,920.73	2,619.05	2,783.80	96.51%	2,978.63	2,384.20	594.43	-

项目编号及名称	合同签订日期	合同(PO)总额	合同约定交付日期	实际交付日期	项目状态	本期收入	累计确认收入	累计直接成本	预计总成本	完工进度百分比	累计开票金额	已收款	应收账款余额	应收账款逾期余额
16097 - WS 车架加工焊装自动化线	2018年12月	4,296.82	2020年3月30日	受新冠肺炎疫情影响曾导致停工,于2020年6月29日运送	运送前验收阶段	3,279.32	3,279.32	2,325.04	3,445.31	76.32%	1,372.51	1,372.51	-	-
16135 - C121 自动化线项目	2019年3月	645.53	2020年3月6日	受疫情影响,交付日期改为2020年4月24日	运送前验收阶段	496.53	496.53	362.46	461.37	76.92%	141.19	-	141.19	-
16164 - R1T/S 电动车全车身加工焊装自动化线	2019年7月	8,067.15	2021年8月	-	工程设计阶段	542.61	542.61	390.68	5,808.35	6.73%	2,255.03	1,098.52	1,156.51	-
16174 - P558 皮卡车头/尾模组加工焊装自动化线扩容	2016年8月	1,284.68	2020年2月7日	2020年3月7日	运送前验收阶段	940.07	940.07	580.96	797.60	73.18%	513.87	201.50	312.38	119.68
16100 - U725 结构件焊装自动化线	2019年7月	3,460.01	分项验收:系统交付2019年8月20,最终验收2020年4月17日	2020年4月17日	运送前验收阶段	2,743.89	2,745.25	2,201.69	2,806.39	79.34%	1,694.76	1,006.73	688.03	688.03
合计	\	36,562.46	\	\	\	12,640.14	26,668.99	20,329.21	31,838.51	\	23,759.84	20,361.37	3,398.47	1,302.47

2、收入确认和回款情况

(1) 合同签订日期、合同总额、约定的交付日期及是否已经交付

报告期内，自动化焊接生产线业务存在实际交付日期晚于合同约定交付日期的情况，主要系因新冠肺炎疫情影响，供应商、客户工厂关停，属不可抗力导致的合理延期。另外，合同约定交付日期系根据项目主协议约定列示，而在主协议签订后，客户通常会根据各自项目设计变更需求，向标的公司发出设计变更订单，导致项目整体交付日期发生变更。

(2) 收入确认的依据

标的公司 2020 年 1 月 1 日实施新的收入准则，2020 年 1 月 1 日前，在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的，采用完工百分比法确认提供劳务收入。标的公司根据合理的方法，依据已发生的成本占预估总成本的比例确定提供劳务交易的完工进度。在资产负债表日提供劳务交易结果不能够可靠估计的，分别下列情况处理：①已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本；②已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

2020 年 1 月 1 日后，标的公司对外提供的劳务，属于在某一时段内履行的履约义务，根据已完成劳务的进度在一段时间内确认收入，已完成劳务的进度按照已发生的成本占预计总成本的比例确定，按照合同总金额乘以完工进度或已完成劳务进度扣除以前会计期间累计已确认收入后的金额，确认为当期收入。资产负债表日，对已完成劳务的进度进行重新估计，以使其能够反映履约情况的变化。按照已完成劳务的进度确认收入时，对于已经取得无条件收款权的部分，确认为应收账款，其余部分确认为合同资产，并对应收账款、合同资产以预期信用损失为基础确认损失准备；如果已收或应收合同价款超过已完成的劳务进度，则将超过部分确认为合同负债。标的公司对于同一合同下的合同资产和合同负债以净额列示。

新收入准则的实施，对报告期内收入金额确认没有影响，具体确认的依据

为：合同总金额，依据客户发给标的公司的 PO 采购订单金额确认。实际发生的合同成本包括合同签订开始至合同完成止所发生的与执行合同有关的直接成本和间接成本，根据会计核算数据归集和分配。预计总成本在项目承接后，由项目管理部负责牵头，会同制造部、采购部、财务部综合考量项目的方案设计、时间安排、人力资源配置等因素，共同确定该项目的采购与生产计划，编制项目预估成本并根据未来新的变化进行更新。

（3）完工进度或已完成劳务进度的外部证据

报告期内，标的公司建立了健全的合同预计成本管理制度和合同成本会计核算管理制度，并借助 ERP AX 系统进行有效执行，完工进度或已完成劳务进度的相关数据与系统一致。

另外，在项目结算的关键节点，标的公司与客户通过设计图纸会签确认、长周期部件设备到货签收、运送前验收、终验收等流程对完工进度予以外部确认。根据 2020 年和 2019 年的收入确认统计表，报告期内标的公司项目交付完成或最终验收阶段完工进度均为 100%或接近 100%、试运行验收阶段完工进度在 80%左右、运送前验收阶段和制造阶段完工进度在 70%左右、长周期部件采购阶段完工进度在 40%左右，外部证据与完工进度相匹配。

（4）预估总成本是否调整及具体调整情况

标的公司在项目承接后，在 ERP AX 系统中创建销售订单号与项目名称，并发起项目启动会，项目管理部会同各部门编制项目预计成本表。在项目实施过程中，项目管理部对项目的进度、成本进行实时管理。标的公司设专人每月末负责对实际实施情况与原预计的总成本对比分析，同时更新下月项目预计成本表，并提交流程由相关负责人审批。更新计算公式如下：

下月预计总成本=上月累计实际发生成本+下月开始预计发生成本

标的公司预计成本表根据实际项目进展情况进行调整直至项目交付，交付当月的预估总成本与实际成本相符。

基于上述编制流程，标的公司报告期项目预估总成本与初始预估总成本存在调整，调整主要体现在三个方面：订单变更导致的成本变更、实际发生金额

与初始预估的差异、通过差异分析对后期预计成本的变更。

抽取报告期已执行完毕的项目实际成本与初始预计总成本的调整情况，调整的主要原因为订单变更，其他因素调整较少。具体分析如下：

单位：万美元

项目名称	合同总金额	初始合同总金额	实际成本	初始预计总成本	调整金额		
					订单变更调整金额	其他因素调整金额	合计
15844 - T1HD 结构件焊装自动化线项目	3,340.88	2,992.59	2,908.94	2,444.95	303.26	160.74	464.00
15863 - 车型 T1 自动化线	3,755.94	900.00	3,362.11	738.00	2,556.48	67.63	2,624.11
15889 - U55X 结构件焊装自动化线 (2号)	2,858.31	324.58	1,713.33	256.42	1,518.77	-61.86	1,456.91
16100 - U725 结构件焊装自动化线	3,479.66	3,387.45	2,806.39	2,709.96	74.37	22.06	96.43
16174 - P558 皮卡车头/尾模组加工焊装自动化线扩容	1,326.04	805.99	797.60	507.77	312.81	-22.98	289.83
16037 - P702 结构件焊装自动化线	4,115.88	929.06	2,783.80	780.41	2,155.42	-152.03	2,003.39

(5) 已收款金额、应收账款余额及是否逾期等情形，说明收入确认和回款情况是否存在异常

自动化焊接生产线业务以标的公司根据累计实际发生的合同成本占合同预计总成本的比例确定完工百分比并相应确认收入。同时标的公司按照合同约定收款条件及项目履约情况与客户确认收款金额并开具发票，按照项目开票金额计入应收账款，对于已确认收入未开具发票部分计入合同资产。

标的公司应收账款按合同约定的信用期控制，一般为发票开具日后的 47 天至 120 天不等。截至各报告期末，应收账款的信用期情况如下：

单位：万美元

报表日	合计	信用期内	逾期 30 天以内	逾期 31-60 天以内	逾期 61-90 天以内	逾期 91-120 天以内	逾期 121-150 天以内	逾期 150 天以上
2020 年 12 月 31 日	3,622.34	1,684.56	1,013.19	841.13	20.89	54.74	-	7.83
占比	100.00%	46.50%	27.97%	23.22%	0.58%	1.51%	-	0.22%
2019 年 12 月 31 日	3,877.39	2,499.95	356.80	939.97	32.51	18.97	29.10	-

占比	100.00%	64.50%	9.20%	24.24%	0.84%	0.49%	0.75%	-
----	---------	--------	-------	--------	-------	-------	-------	---

截至本回复出具日，2020 年末应收账款余额中超过信用期的款项，尚有 4.07 万美元未收回，占比 0.21%。

综上，标的公司的自动化焊接生产线集成业务合同均已签订，且按照合同约定正常交付，收入确认金额与依据一致，项目收款及时，收入确认和回款情况未存在异常。

（四）会计师结合就上述事项审计实施具体情况，包括执行的审计程序及替代审计程序，取得的审计证据及来源等，明确说明美国万丰收入确认、成本核算和回款情况是否真实、准确、完整

1、营业收入、成本核算审计程序

（1）Zoom 会议方式访谈标的公司财务总监及相关部门负责人并查阅相关资料，了解标的公司各类业务的流程以及各环节的成本投入；了解收入相关的关键内部控制，评价控制的设计是否合理，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性。

（2）查阅收入确认政策，结合合同条款约定、行业惯例、同行业可比公司相关会计处理等，分析标的公司会计处理的合规性。

（3）获取了报告期内的项目收入成本明细表，抽样选取项目进行测试，核对客户采购订单、销售发票，重新计算完工进度、按完工进度复核收入确认金额、核对收款记录等证据，2019、2020 年度收入的核查比例分别为 71.30%、71.92%。

（4）Zoom 会议方式访谈标的公司项目及财务部门相关人员，了解标的公司预计总成本的编制、审核及变更流程，抽样选取报告期内项目的预计总成本的编制依据和过程并进行复核。

（5）获取报告期每年成本结构明细，分析材料成本、人工成本、差旅费、间接费用的占比和变化。

（6）检查标的公司报告期内主要项目的设备、零部件等材料成本的采购发

票和出库记录，检查项目的工时记录，核对工资单明细，抽查差旅费发票，核查企业核算的实际成本是否真实、准确。

(7) 对前五大客户报告期内的订单明细、金额、项目状态及完工年度进行函证，以验证收入准确性。

单位：万美元

项目	2020 年度	2019 年度
销售订单金额	20,650.30	25,397.68
发函金额	11,263.60	23,136.46
回函确认金额	11,263.60	23,136.46
回函确认金额占比	54.54%	91.10%
收入	19,535.73	16,460.95
被函证方报告期收入	18,486.71	13,166.74
占比	94.63%	79.99%

2、针对公司的应收账款及回款情况执行的审计程序：

(1) 对报告期应收账款余额进行了函证，具体函证情况如下：

单位：万美元

项目	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
应收账款余额	3,622.34	3,877.43
发函金额	3,318.83	3,013.04
发函金额占比	91.62%	77.71%
回函确认金额	2,758.02	1,774.20
回函确认金额占比	83.10%	58.88%
对回函不符和未回函执行替代测试金额	560.81	1,238.84
替代测试确认金额	560.81	1,238.84
替代测试确认金额占比	16.90%	41.12%
回函确认金额及替代测试确认金额占发函金额比例	100.00%	100.00%

(2) 取得期后回款单 1,933.50 万美元，占 2020 年 12 月 31 日应收账款余额比例为 53.38%。

综上，通过审计程序，会计师认为标的公司收入确认、成本核算和回款情况是真实、准确、完整的。

（五）补充披露

上市公司已将上述内容在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况、盈利能力分析/（二）盈利能力分析/7、报告期内各项目实施情况”中补充披露。

（六）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）合同约定的项目款项具体结算安排已完整披露。

（2）报告期内焊接工业机器人系统集成均按照合同约定正常推进，除新冠肺炎疫情影响以及客户需求变更等特殊情况下，不存在产品未正常交付的情形。

（3）标的公司的自动化焊接生产线集成业务合同均已签订，且按照合同约定正常交付，收入确认金额与依据一致，项目收款及时，收入确认和回款情况未存在异常。

2、审计机构核查意见

经核查，审计机构认为：

通过审计程序，标的公司收入确认、成本核算和回款情况是真实、准确、完整的。

八、草案披露，2019年和2020年美国万丰前五大客户占比分别为90.62%和97.34%，客户集中度高。2020年新增A客户为亚马逊公司、福特汽车联合投资的新兴电动车研发生产平台，当期确认收入为12,327.17万美元，占比为63.10%，2020年除A客户以外其他客户收入金额同比均有所下降。请公司补充披露：（1）客户集中度较高的原因及合理性，是否与同行业可比公司相一致；

(2) 是否与主要客户签订长期合作合同，如是明确说明主要条款和期限，结合合同签订情况以及合作时间，说明与主要客户的交易是否具有可持续性，以及公司为维护客户稳定采取的措施；(3) A 客户的具体开发过程，结合合同签订情形说明 A 客户是否具有稳定性，以及公司对 A 客户是否形成重大依赖，并充分提示相关风险；(4) 结合报告期内前五大客户类型（电动车生产线客户或燃油车生产线客户），说明公司未来的主要经营方向；(5) 2019 年下半年取得北美电动车客户 A 合计超过 1.5 亿美元的采购订单后续执行情况。请财务顾问和会计师发表意见。请评估师结合新增客户 A 的收入贡献、合作情况以及是否具有可持续性，说明对美国万丰 100% 股权进行评估时是否予以充分考虑，相关评估价值是否具有合理性。

回复：

(一) 客户集中度较高的原因及合理性，是否与同行业可比公司相一致

1、客户集中度较高的原因及合理性

报告期各期间，标的公司前五大客户销售收入分别为 14,916.51 万美元、19,021.77 万美元，占当期收入的比重分别为 90.62%和 97.37%。前五大客户集中度高，主要原因为：

(1) 单一项目价值较高

标的公司基于自身丰富的工艺技术经验、成熟的系统设计集成能力以及全面的项目全流程管控水平，为客户提供可适应各种不同应用领域的智能化连接技术综合解决方案。与单元产品的供应商相比，标的公司主要面向汽车产业各大主机厂、一级供应商及其他关键自动化装备制造厂商，该等大客户采购的焊接线体自动化水平和集成程度较高，具备突出的定制化特征，因此单个项目投资金额较大，从而导致标的公司报告期内的业务收入比重较为集中。

报告期各期间，标的公司贡献收入前五大项目订单情况分别如下：

项目编号及名称	当期确认收入 (万美元)	当期收入占比	合同总金额 (万美元)	客户
2020 年度				
16164 - R1T/S 电动车全车身加工焊装自动化线	10,721.47	54.88%	13,544.67	客户 A

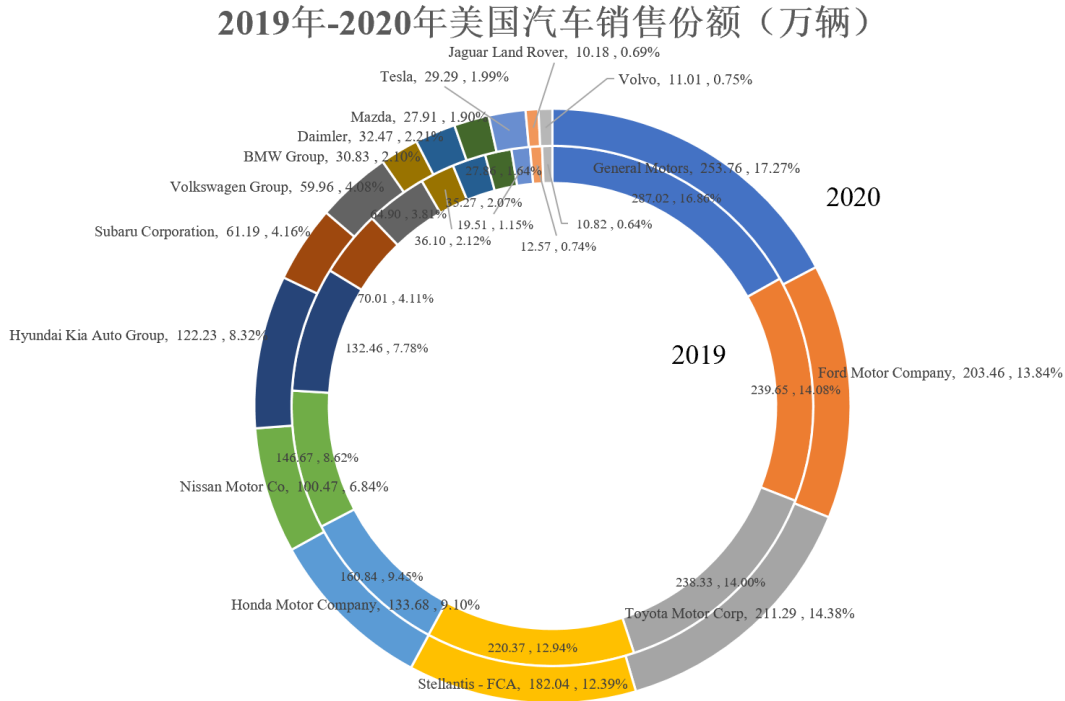
项目编号及名称	当期确认收入 (万美元)	当期收入占比	合同总金额 (万美元)	客户
16222 - R1T/S 电动车全 车身加工焊装自动化线 传输系统	1,603.03	8.21%	1,900.00	客户 A
16097 - WS 车架加工焊 装自动化线	1,249.70	6.40%	4,557.29	客户 H1
16234 - 702 电动车结构 件焊装自动化线 3 号	1,142.59	5.85%	1,563.91	客户 E
16236 - Ranger 结构件焊 装自动化线	762.85	3.90%	965.52	客户 H4
合计	15,479.64	79.24%	22,531.39	-
2019 年度				
16037 - P702 结构件焊装 自动化线	3,295.36	20.02%	4,115.88	客户 E
16097 - WS 车架加工焊 装自动化线	3,279.33	19.92%	4,557.29	客户 H1
16100 - Bronco U725 结构 件焊装自动化线	2,743.90	16.67%	3,479.66	客户 H4
16174 - P558 皮卡车头/尾 模组加工焊装自动化线 扩容	940.13	5.71%	1,326.04	客户 H1
15876 - C482 车头结构加 工焊装自动化线	639.48	3.88%	3,650.51	客户 G
合计	10,898.21	66.21%	17,129.38	-

注：在项目执行过程中客户可能发生额外需求并发出增补订单，合同总金额可能会相应进行调整，上表列示的是截至报告期末的合同总金额。

(2) 下游客户行业集中度较高

标的公司主要下游客户包括通用汽车、本田汽车、丰田汽车、特斯拉、瑞维安等国际知名汽车整车厂商和麦格纳、蒙塔萨、塔奥、玛汀瑞亚等汽车零部件一级供应商，其交付的智能化连接技术综合解决方案在报告期内主要应用于汽车制造行业。汽车产业经过多年发展，产业链成熟稳定且集中度较高，汽车零部件与生产线集成企业等主机厂生产配套亦显现明显的集中趋势。根据汽车市场调研机构（<https://www.goodcarbadcar.net>）统计，2019 年、2020 年美国前十大汽车品牌合计销量分别为 1,596.35 万辆、1,360.56 万辆，分别占全美销量总数的 93.77%、92.57%。汽车主机厂与一级供应商对汽车制造生产线的采购需求来源于汽车销量提升与车型上新计划，因此在汽车制造产业市场份额集中度较高的情况下，标的公司主要客户收入亦较为集中。

2020年美国汽车市场销量市场份额如下：



数据来源：<https://www.goodcarbadcar.net>

2、同行业主要企业客户集中度情况

标的公司所处行业主要企业的客户集中度情况如下：

序号	证券简称	证券代码	可比业务板块	主要客户	客户集中度
1	天永智能	603895.SH	焊装自动化生产线	上汽集团、北汽集团、广汽集团、长城汽车、一汽集团等	2019年度、2020年度前五大客户占比分别为47.76%、59.00%
2	江苏北人	688218.SH	焊接用工业机器人	上汽集团、中国一汽、东风公司、中国长安、吉利控股等	2019年度、2020年度前五大客户占比分别为60.29%、61.63%
3	瑞松科技	688090.SH	机器人自动化生产线	广汽乘用车、广汽丰田、广汽本田、广汽三菱和广汽菲亚特克莱斯勒等广汽集团及合资汽车厂	2019年度、2020年度前五大客户占比分别为56.81%、69.01%
4	埃夫特	688165.SH	系统集成设备	汽车主机厂：菲亚特克莱斯勒（FCA）、通用、大众、丰田、雷诺、北汽、奇瑞、吉利等； 汽车零部件：法雷奥（VALEO）、麦格纳	2019年度、2020年度前五大客户占比分别为43.09%、53.66%

序号	证券简称	证券代码	可比业务板块	主要客户	客户集中度
				(MAGNA)、马瑞利 (Magneti Marelli S.p.A.)、布雷博 (Brembo)、Valmet 等	
5	埃斯顿	002747.SZ	工业机器人及成套设备	重型建工机械、商用车、农业机械和轨道交通等行业客户	2019 年度、2020 年度前五大客户占比分别为 17.11%、10.10%
6	哈工智能	000584.SZ	于 2017 年收购的天津福臻，从事汽车焊装生产线业务	雷诺、华晨汽车、ABB、奇瑞汽车、一汽集团等	天津福臻 2014 年至 2016 年前五大客户销售占比分别为 84.03%、77.24%和 81.76%
7	三丰智能	300276.SZ	于 2017 年收购的上海鑫燕隆，从事汽车焊装生产线业务	上汽通用、上汽集团和上汽大众	上海鑫燕隆 2015 年、2016 年和 2017 年 1-6 月前五大客户销售占比分别为 99.99%、99.95%和 100.00%
8	科大智能	300222.SZ	于 2016 年收购的冠致自动化，从事汽车焊装生产线业务	上海大众、威驰贸易、巴兹汽车系统、爱孚迪等	冠致自动化 2013 年、2014 年和 2015 年 1-10 月前五大客户销售占比分别为 100.00%、100.00%和 99.65%
9	华昌达	300278.SZ	于 2014 年收购的上海德梅柯主要从事汽车焊装生产线业务	上海大众、上汽通用、北汽等	上海德梅柯 2012 年和 2013 年前五大客户销售占比分别为 96.86%和 79.97%
	美国万丰		焊装工业机器人系统集成业务	汽车主机厂：通用汽车、本田汽车、丰田汽车、特斯拉、瑞维安等； 汽车零部件：麦格纳、蒙塔萨、塔奥、玛汀瑞亚等	2019 年度、2020 年度分别为 90.62%和 97.34%

注 1：由于境外可比公司未披露主要客户收入情况，因此仅选取境内上市公司进行对比。

注 2：上述信息来源于所选上市公司披露的公开信息。

根据上表，除埃斯顿外，标的公司所处行业主要企业的客户收入均较为集中，具体分析如下：

第一，埃斯顿客户集中度显著低于其他可比公司，主要与其自身业务结构

有关。埃斯顿的工业机器人业务聚焦于伺服系统与运动控制系统等核心零部件，产品主要应用于纺织机械、3C 电子、包装机械、印刷机械等轻工业领域，其工业机器人及成套设备以重型建工机械、商用车辆、农业机械和轨道交通等行业客户为主，客户结构较为分散，因此客户集中度相对较低。

第二，天永智能、江苏北人、瑞松科技与埃夫特的主营业务均包含自动化焊装产线，且主要客户均为汽车主机厂或一级供应商，但公开信息未按各业务板块分别披露主要客户收入情况，在此仅计算其整体前五大客户收入占比，该等上市公司客户集中度相对较高，2020 年度前五大客户收入占比平均为 60.83%。

第三，哈工智能、三丰智能、科大智能与华昌达分别通过收购的子公司从事自动化焊装业务，该等子公司的业务类别、客户结构与标的公司相似程度最高，根据公开披露的重组报告书，上海鑫燕隆、冠致自动化的前五大客户收入占比平均接近 100%，上海德梅柯、天津福臻的前五大客户收入占比平均亦超过 80%。

综上，标的公司客户集中度较高系产品特性与行业特点所致，具备合理性。为有效降低客户集中度较高与行业波动带来的经营风险，标的公司立足于现有的成熟工艺与项目管控经验，不断将技术应用扩展至非汽车产业智能化连接业务，并为行业客户交付例如重装设备焊接线、智能自动化仓储系统以及针对特定零售产品的自动化生产线等自动化解决方案，从而实现客户结构与产业布局的进一步优化、完善。

(二) 是否与主要客户签订长期合作合同，如是明确说明主要条款和期限，结合合同签订情况以及合作时间，说明与主要客户的交易是否具有可持续性，以及公司为维护客户稳定采取的措施

1、标的公司与主要客户合作模式

标的公司与主要客户通常不会签订长期合作合同，双方合作主要通过订单式协议来实施，具体原因如下：

(1) 标的公司交付的项目具有非标准化特征，订单式协议更贴合市场

标的公司主要产品为智能化连接技术解决方案，具有定制化特征，系根据

生产节拍、技术标准、工艺水平、自动化程度、空间布局等订单需求特点为客户设计集成并交付柔性化、自动化焊接产线系统集成。由于标的公司等自动化装备供应商交付的产品具有突出的非标准化特征，不同技术标准与工艺要求的自动化产线存在的建设周期、技术难度与风险点也存在差异，难以在长期合同中对双方的权利与义务作出一次性详尽约定，此外客户对生产线的采购也具备一定的周期性、阶段性特征，因此针对每条产线项目的特点和要求不定期签订采购协议并作出具体约定，再按批次发出采购订单，更符合双方的实际经营情况，亦更有利于双方的生产管理。因此，汽车产业主机厂商与一级供应商更多采用订单方式与自动化装备供应商开展合作，而不是签订长期合作协议。

(2) 主要客户自身商业模式更习惯以商业订单而非长期合同的方式开展合作

标的公司未与主要客户签订长期合作合同，主要系汽车与汽车零部件制造厂商自身的供应商管理模式所致。通常而言，签署长期合作框架协议的目的主要系在业务开展前界定买卖双方的权利与义务，而汽车制造产业供应链管理较为严苛，供应商体系准入门槛较高，汽车与汽车零部件制造厂商通常通过合格供应商名录进行项目采购管理，标的公司进入供应商名录后就需要遵守客户对供应商的管理约定；此外，境外汽车制造产业认为采购订单即为有效的合同文本，因此通常不会签署长期合作框架协议，而是根据具体项目分别订立采购协议并发出采购订单来开展业务关系。

标的公司虽未与主要客户签订长期合作合同，但凭借多年来积累的工艺技术优势，克服设计、研发、制造、集成环节中的技术难点，最终保质、按时地将产品交付给客户，获得了客户的高度认可，并形成长期稳定的合作关系。

2、标的公司与主要客户合作时间

2018-2020年度，标的公司前十大客户收入占比与合作时间如下所示：

序号	客户名称	当年收入占比	合作时间（年）
2018年度			
1	客户 B1	28.94%	41
2	客户 H3	20.24%	26

序号	客户名称	当年收入占比	合作时间（年）
3	客户 E	18.38%	27
4	客户 G	17.12%	21
5	客户 O	4.68%	13
6	客户 L	3.97%	29
7	客户 D	2.96%	20
8	客户 F	1.86%	27
9	客户 H1	0.59%	17
10	客户 Q	0.51%	3
重合客户小计		94.77%	-
2019 年度			
1	客户 E	26.05%	27
2	客户 H1	25.85%	17
3	客户 H4	16.67%	20
4	客户 B1	8.07%	41
5	客户 D	6.72%	20
6	客户 G	6.03%	21
7	客户 A	3.99%	3
8	客户 P	1.58%	18
9	客户 O	1.29%	17
10	客户 H3	1.22%	26
重合客户小计		95.89%	-
2020 年度			
1	客户 A	63.10%	3
2	客户 E	11.43%	27
3	客户 H4	9.22%	20
4	客户 H1	8.41%	17
5	客户 D	2.50%	20
6	客户 B1	2.21%	41

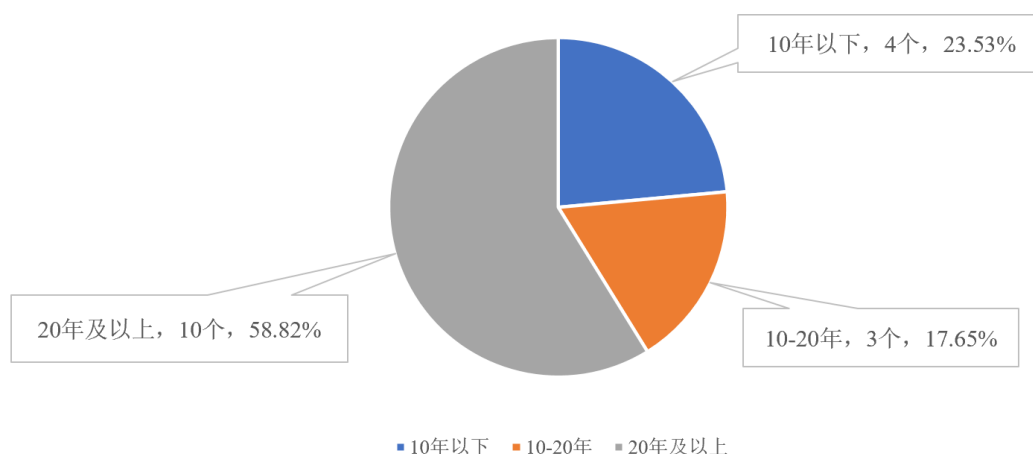
序号	客户名称	当年收入占比	合作时间（年）
7	客户 F	0.61%	27
8	客户 H2	0.50%	2
9	客户 J	0.47%	37
10	客户 R	0.38%	1
重合客户小计		97.98%	-

注：重合客户指过去三年中两年及以上排名前十大客户；合作时间指截至本回复出具日已合作的年限。

标的公司与主要客户形成了长期稳定的合作关系，过去三年重合客户对收入贡献比例分别为 94.77%、95.89%、97.98%，占比较高且保持稳定。

标的公司 2018-2020 年度前十大客户按合作时间分类，其中合作期限 20 年及以上共 10 家，占比为 58.82%；合作期限 10 年及以上合计 13 家，占比为 76.47%。具体情况如下：

2018-2020年度客户合作期限结构



综上，报告期内标的公司主要服务于国际知名汽车整车厂商和汽车零部件一级供应商，该类客户在行业中均享有较高市场地位，经济实力强，经营状况良好，客户本身不存在重大不确定性；此外，标的公司下游汽车制造产业及整车厂商更换装备供应商可能会造成生产质量无法保障、技术服务无法延续等风险，因此对原有供应商形成一定程度的依赖，从而形成了较为严苛的供应商认证体系，对进入其体系的供应商建立了较高的品牌壁垒，在一定程度上保证了双方合作关系的稳定；目前，标的公司凭借丰富的项目经验和突出的产品性能

赢得了众多客户的认可，积累了一批优质客户资源，与现有主要客户建立了长期稳定的项目合作关系，未来标的公司将充分结合客户对技术应用的升级需求，进一步强化技术创新和工艺突破，不断完善项目管控能力，提升自身行业地位与竞争优势，巩固与主要客户的合作稳定性及可持续性。

(三) A 客户的具体开发过程，结合合同签订情形说明 A 客户是否具有稳定性，以及公司对 A 客户是否形成重大依赖，并充分提示相关风险

1、客户 A 的具体开发过程

客户 A 是美国一家电动汽车初创企业，其战略投资人股东包括亚马逊、福特汽车、贝莱德、富达投资等，被誉为最可能挑战特斯拉北美电动车霸主地位的电动车制造厂商。客户 A 首发两款车型分别为 R1T（电动皮卡）和 R1S（电动 SUV），分别预计于 2021 年 6 月、8 月量产上市。

标的公司承接的项目为客户 A 首条用于生产 R1T、R1S 车型的全车身加工焊接生产线，该项目首次针对电动车身采用模块化电动滑板平台架构以承载电池组，整条线集成了点焊、弧焊、激光焊、铆接等多种自动化连接技术，项目自动化水平、集成程度高，设计复杂度远高于传统车型白车身点焊项目，因此项目单价较高。报告期各期，客户 A 向标的公司发出采购订单合计金额超过 1.5 亿美元，其中标的公司于 2020 年确认收入 1.23 亿美元。

标的公司取得客户 A 采购订单的过程如下：

(1) 2019 年 4 月 11 日，客户 A 针对生产线项目开始正式询价。由于该项目规模较大、复杂程度高，客户 A 未对项目整体发布报价邀请书（RFQ，即 Request For Quotations），而是先以同步工程项目（Simultaneous Engineering Project）设计方案进行招标，由供应商提供方案来确定项目建设的作业范围，供应商中标后客户 A 根据设计方案向其发出采购订单（PO，即 Purchase Order），询价对象除标的公司以外，还包括 KUKA、Valiant 等汽车焊装自动化专业供应商。

(2) 2019 年 6 月 20 日，标的公司根据取得的询价单进行初步报价，并在当天根据与客户 A 沟通协商情况进行修订发出最终报价。

(3) 2019 年 6 月 27 日，客户 A 向标的公司发出首个采购订单，订单金额

为 8,030.00 万美元。

(4) 2020 年 5 月 1 日，客户 A 向标的公司发布设计变更订单，并据此追加 5,576.23 万美元订单金额，原订单总金额变更至 13,606.23 万美元。

(5) 2020 年 6 月 17 日、2020 年 8 月 6 日、2020 年 11 月 30 日、2021 年 1 月 20 日、2021 年 3 月 4 日，客户 A 分别向标的公司发布设计变更订单，追加订单金额分别为 306.88 万美元、543.92 万美元、165.78 万美元、110.09 万美元、70.69 万美元。

2、与客户 A 合同签订情形及是否形成重大依赖

标的公司与客户 A 采用订单式合作模式，具体情况请见本题回复“(二) 是否与主要客户签订长期合作合同，如是明确说明主要条款和期限，结合合同签订情况以及合作时间，说明与主要客户的交易是否具有可持续性，以及公司为维护客户稳定采取的措施”。

由于标的公司交付的自动化焊接产线项目合同金额较大，且客户进行生产线投资存在一定的周期性、阶段性特征，因此单个客户收入占比在各年间可能存在一定波动，但从长期来看标的公司客户及收入结构较为稳定，符合所处行业与自身业务特征。

从为客户 A 交付的全车身加工焊装自动化产线项目来看，标的公司将其作为进一步深化自身在新能源汽车产业战略布局的重要环节，而且该项目作为客户 A 第一条产线，项目交付周期较为严格，在新冠肺炎疫情影响下，标的公司亦调动大量资源优先保障该项目的推进与实施，因此导致其对 2020 年收入占比较高。在该项目的实施过程中，标的公司仍然在不断拓展原有及新客户的业务规模，随着客户 A 项目的整体交付，其他客户收入占比将出现明显回升。

根据标的公司业务模式，在与客户签署项目采购协议后，客户会在采购协议框架内根据项目建设进度向标的公司按批次发出采购订单，因此在项目执行过程中，其对应的采购订单总金额会随着建设进度深入而不断上升。此外，标的公司通过与主要客户的良好合作，通常会提前取得对方释放的采购需求，可时刻跟踪客户需求并尽早推进准备工作，通过管理层与销售团队综合评估，针

对其中具备较高获得性的项目订单进行重点锁定与跟进。

根据标的管理层提供资料，截至 2021 年 6 月 30 日，标的公司存续订单、待确认订单（已签署采购协议）以及在谈项目情况分别如下：

订单明细	金额（百万美元）
存续订单待确认收入	49.83
其中：客户 A	0.09
待确认订单（已签署采购协议）	40.55
其中：客户 A	-
在谈项目订单	164.85
其中：客户 A	-
合计（剔除客户 A）	255.23

由于客户通常会在项目推进过程中根据技术标准、设计方案等调整需求发出设计变更订单，该部分订单金额将进一步扩充目前标的公司在手订单规模。根据上表，标的公司已取得在手订单与潜在订单金额合计约 2.55 亿美元，其中客户 A 剩余待确认收入仅为 9 万美元，标的公司对客户 A 的依赖程度较低。

综上，随着客户 A 项目整体交付，其对标的公司未来业绩的贡献度显著下降，标的公司已经积累了丰富的在手订单与潜在订单，不会对客户 A 形成重大依赖。

3、风险提示

标的公司基于自身丰富的工艺技术经验、成熟的系统设计集成能力以及全面的项目全流程管控水平，为客户提供可适应各种不同应用领域的智能化连接技术综合解决方案。与单元产品的供应商相比，标的公司主要面向汽车产业各大主机厂、一级供应商及其他关键自动化装备制造厂商，该等大客户单个项目投资金额较大，采购的焊接线体自动化水平和集成程度较高，因此单价较高。

客户 A 报告期内的采购项目全车身加工焊装自动化生产线订单金额合计超过 1.5 亿美元，从而导致标的公司报告期内的业务收入比重较为集中。根据标的公司已取得在手订单与潜在订单，客户 A 对标的公司未来业绩的贡献度显著

下降，标的公司对客户 A 不形成重大依赖。

虽然标的公司已在北美焊装工业机器人系统集成领域形成一定的竞争优势，并受到众多国际汽车巨头的认可和信赖，其与客户间形成的长期深入的合作关系、不断完善客户结构与行业布局，都在一定程度上分散其客户集中的风险，结合标的公司已取得较丰富的在手订单与潜在订单，且客户来源较为分散，但仍不排除大额业务在各年间分布不均以及在极端情况下大客户可能流失的风险。前述风险可能对标的公司及交易完成后的上市公司的未来盈利产生一定影响。

上述风险已在《重组报告书》“重大风险提示”与“第十一节 风险因素”中补充披露。

（四）结合报告期内前五大客户类型（电动车生产线客户或燃油车生产线客户），说明公司未来的主要经营方向

1、报告期内前五大客户与项目类型

报告期内标的公司前五大客户类型如下：

序号	客户名称	客户类型	2020 年度	
			销售额（万美元）	占当期总收入比
1	客户 A	电动车主机厂	12,327.17	63.10%
2	客户 H4	主机厂一级供应商	1,800.32	9.22%
	客户 H1	主机厂一级供应商	1,643.41	8.41%
	客户 H2	主机厂一级供应商	98.42	0.50%
	客户 H 小计	主机厂一级供应商	3,542.15	18.13%
3	客户 E	主机厂一级供应商	2,232.39	11.43%
4	客户 D	主机厂	487.56	2.50%
5	客户 B1	主机厂	432.50	2.21%
合计			19,021.77	97.37%
序号	客户名称	客户类型	2019 年度	
			销售额（万美元）	占当期总收入比
1	客户 H1	主机厂一级供应商	4,255.15	25.85%
	客户 H4	主机厂一级供应商	2,743.90	16.67%

	客户 H3	主机厂一级供应商	201.59	1.22%
	客户 H 小计	主机厂一级供应商	7,200.64	43.74%
2	客户 E	主机厂一级供应商	4,288.14	26.05%
3	客户 B1	主机厂	1,328.16	8.07%
4	客户 D	主机厂	1,106.49	6.72%
5	客户 G	主机厂一级供应商	993.08	6.03%
合计			14,916.51	90.62%

标的公司主要客户类别包括汽车主机厂与主机厂一级供应商，除电动车主机厂外，其余客户存在同时向标的公司采购电动车与传统汽车产线的情况。因此按具体项目区分电动车、传统汽车产线类别更为合理，报告期内标的公司前五大项目订单情况如下：

报告期各期间，标的公司贡献收入前五大项目订单情况分别如下：

项目编号及名称	当期确认收入 (万美元)	当期收入占比	合同总金额 (万美元)	项目类型
2020 年度				
16164 - R1T/S 电动车全 车身加工焊装自动化线	10,721.47	54.88%	13,544.67	电动车产线
16222 - R1T/S 电动车全 车身加工焊装自动化线 传输系统	1,603.03	8.21%	1,900.00	电动车产线
16097 - WS 车架加工焊 装自动化线	1,249.70	6.40%	4,557.29	传统汽车产 线
16234 - 702 电动车结构 件焊装自动化线 3 号	1,142.59	5.85%	1,563.91	电动车产线
16236 - Ranger 结构件焊 装自动化线	762.85	3.90%	965.52	传统汽车产 线
合计	15,479.64	79.24%	22,531.39	-
2019 年度				
16037 - P702 结构件焊装 自动化线	3,295.36	20.02%	4,115.88	传统汽车产 线
16097 - WS 车架加工焊 装自动化线	3,279.33	19.92%	4,557.29	传统汽车产 线
16100 - Bronco U725 结构 件焊装自动化线	2,743.90	16.67%	3,479.66	传统汽车产 线
16174 - P558 皮卡车头/尾 模组加工焊装自动化线 扩容	940.13	5.71%	1,326.04	传统汽车产 线
15876 - C482 车头结构加	639.48	3.88%	3,650.51	传统汽车产

工焊装自动化线				线
合计	10,898.21	66.21%	17,129.38	-

注：在项目执行过程中客户可能发生额外需求并发出增补订单，合同总金额可能会相应进行调整，上表列示的是截至报告期末的合同总金额。

根据上表，2019 年度标的公司前五大项目均为传统汽车自动化产线，而 2020 年第一大、第二大与第四大项目为电动车自动化产线，收入贡献率达到 68.94%，主要原因为 2019 年以来美国汽车产业加快转型，新能源汽车产业投资规模持续提升，而标的公司凭借自身在北美汽车自动化焊装市场的技术、品牌优势，取得多家汽车主机厂商的新能源汽车产线订单。

2、标的公司未来经营方向

(1) 秉持创新驱动战略，打造全球知名的焊装自动化系统集成商

凭借在焊装工业机器人系统集成领域 80 多年的经验积累和技术沉淀，标的公司在汽车整车及零部件等智能化连接技术解决方案方面积累了丰富的焊接工艺经验和突出的行业口碑。在技术方面，标的公司已深入掌握汽车焊装工业机器人系统集成的设计、制造、集成以及调试等全面的技术能力，特别是在系统设计、机械设计、控制设计、机器人模拟仿真等关键生产环节，积累了丰富的项目经验和技术手段。

作为北美汽车焊装细分领域领先的系统集成商，Paslin 在车架与白车身焊接上具备独特的竞争优势。在车架焊接领域，Paslin 已经完成福特汽车 F 系列、Ranger 系列，通用汽车 Silverado 系列以及克莱斯勒 Jeep Wrangler 系列等项目，其中 Paslin 为客户 E 交付的福特汽车 F 系列生产线 U55X 项目于 2018 年助力客户 E 荣获福特汽车全球最佳供应商大奖。Paslin 丰富的项目经验与突出的产品性能使其在北美车架焊接市场中处于领先地位。在白车身焊接领域，Paslin 依靠在新能源行业的先发优势，成为客户 C 首条 Model S 产线与客户 A 首条 R1T、R1S 产线的设计集成供应商，此外 Paslin 还是通用汽车、本田汽车的长期战略合作伙伴。

本次交易完成后，Paslin 将基于在焊装工业机器人系统集成领域的竞争优势，继续深化创新驱动战略，充分结合客户对技术应用的升级需求，进一步强

化技术创新和工艺突破，借助实际控制人的产业资源加大亚太等全球市场的开拓力度，致力于成为在全球范围内知名的焊装工业机器人系统集成商。

（2）牢牢把握新能源汽车发展机遇，巩固和拓宽汽车行业竞争护城河

标的公司管理层精准把握未来全球汽车行业转型趋势，在新能源汽车行业进行了前瞻性布局，是北美地区中最早切入新能源汽车装备市场的工业机器人系统集成商之一。特斯拉、瑞维安是美国新能源汽车市场中为数不多兼具成熟技术与量产实力并可持续稳定开展销售的本土电动车企业，标的公司先后协助特斯拉、瑞维安完成首条电动车产线的设计建造，已经在北美新能源汽车装备市场形成较强的先发优势。未来，有丰富融资渠道与雄厚资金实力的新能源车企会不断发展壮大，标的公司将围绕自身的行业资源与项目经验优势，进一步抢占卡诺、尼古拉等新兴电动车主机厂以及传统三大主机厂（通用汽车、福特汽车、克莱斯勒）电动车项目的业务份额。

与此同时，标的公司将继续深耕现有市场，持续加大与主机厂及一级供应商的合作力度，积极巩固与现有核心客户的合作关系，持续提升市场占有率。一方面，标的公司将不断完善自身内部管理和控制，通过在设计、研发、制造、集成等多个流程中进一步建立完善的产品质控体系，增强自身产品质量，保证产品持续、稳定运行，增强客户对于自身产品的认可度；另一方面，标的公司将持续加大研发投入，在充分把握行业发展趋势的基础上，持续进行产品优化和技术创新，扩大标的公司产品和技术优势，提升自身核心竞争力。

本次交易完成后，标的公司将进一步巩固自身在传统汽车产业的竞争优势，并进一步拓展新能源汽车产业的业务空间，不断巩固并拓宽自身在汽车产业的竞争护城河。

（3）优化产业布局，向非汽车产业自动化领域渗透

焊装自动化生产线的下游客户领域十分广泛，包含汽车及汽车零部件、仓储物流、航空航天、轨道交通、节能环保、新能源、电子及家电等领域。标的公司的业务目前主要集中于汽车自动化焊装领域，为进一步优化客户结构，提升产业布局，Paslin 立足于现有的成熟工艺与项目管控经验，不断将技术应用

扩展至非汽车产业智能化连接业务，并为行业客户交付例如重装设备焊接线、智能自动化仓储系统以及针对特定零售产品的自动化生产线等自动化解决方案。

未来，标的公司在继续保持在汽车产业大项目承接上的竞争优势的基础上，进一步延伸拓展仓储物流、大消费等行业并重点关注售后、维保与技改等服务市场，不断优化客户结构和业务收入比重。

（五）2019年下半年取得北美电动车客户 A 合计超过 1.5 亿美元的采购订单后续执行情况

客户 A 采购项目包含 R1T 与 R1S 两条自动化焊装产线，其中 R1S 已于 2020 年完成验收，R1T 已于 2021 年 6 月完成运送，预计于近期进行验收。该项目具体情况详见本回复“七/（三）”。

（六）请评估师结合新增客户 A 的收入贡献、合作情况以及是否具有可持续性，说明对美国万丰 100%股权进行评估时是否予以充分考虑，相关评估价值是否具有合理性

1、历史期新增客户 A 合作情况及收入贡献情况

客户 A 为北美新兴的新能源汽车企业，标的公司于 2019 年承接了客户 A 的首个车身焊装加工自动化生产线的设计集成项目，并于 2020 年完成其中 R1S 生产线的验收，2021 年 6 月完成了 R1T 生产线的运送，预计于近期完成验收，项目实施顺利。

2019 年客户 A 贡献收入 656.00 万美元，占全年收入的比重 3.99%；2020 年客户 A 贡献收入 1.23 亿美元，为标的公司 2020 年第一大客户，占全年收入的比重约 63.10%。

2、标的公司客户合作特征及评估价值合理性

（1）客户 A 收入占比较高符合标的公司业务特征

由于标的公司交付的自动化焊接产线项目合同金额较大，且客户进行生产线投资存在一定的周期性、阶段性特征，因此单个客户收入占比在各年间可能存在一定波动，但从长期来看标的公司客户及收入结构较为稳定，符合所处行

业与自身业务特征。

从为客户 A 交付的全车身加工焊装自动化产线项目来看，标的公司将其作为进一步深化自身在新能源汽车产业战略布局的重要环节，而且该项目作为客户 A 第一条产线，项目交付周期较为严格，在新冠肺炎疫情影响下，标的公司亦调动大量资源优先保障该项目的推进与实施，因此导致其对 2020 年收入占比较高。在该项目的实施过程中，标的公司仍然在不断拓展原有及新客户的业务规模，随着客户 A 项目的整体交付，其他客户收入占比将出现明显回升。

（2）标的公司与客户合作稳定可持续

标的公司与客户群体的合作关系较为稳定，重要客户例如福特汽车、丰田汽车、通用汽车等汽车企业与标的公司在不同年度均有合作关系，报告期一直维持周期性项目订单，客户的可持续性较强，收入的稳定性较强。

客户 A 与标的公司虽然为初次合作关系，但考虑到报告期标的公司与客户 A 的合作关系良好，汽车行业特性及产品特点奠定了双方长期合作的基础，标的公司凭借其行业地位、合作经验、核心优势进一步增强了双方长期合作关系的稳定性，双方未来仍存在持续合作的机会。

（3）评估价值合理性

截至本回复出具日，客户 A 基于其自身发展规划，暂未与标的公司签订其他订单，标的公司管理层已基于客户 A 的留存订单情况及开工计划在预测期进行预测。预测期长期的盈利预测系标的公司管理层基于在手订单，并综合考虑了重点目标客户未来的预期产线采购需求、行业发展态势所制定。

截至 2021 年 6 月，标的公司已确认收入约 9,749.10 万美元、在手订单合计约 9,038 万美元，合计 18,787.10 万美元。其中客户 A 截至 2021 年 6 月的贡献收入约 200 万美元，标的公司对客户 A 并不形成重大依赖，业务自主承接能力和盈利能力较强。

考虑到标的公司与客户间稳定、良好的客户关系及所处行业发展态势，相关盈利预测符合其行业与业务特征，相关评估价值具备合理性。

（七）补充披露

上市公司已将上述内容在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况/七、标的公司主营业务与技术/（六）主要产品的生产与销量情况/4、标的公司客户集中度较高的原因及合理性”中补充披露。

（八）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）标的公司客户集中度较高的主要原因系下游主要客户所处的汽车制造业集中度较高，与同行业可比公司相一致，具备合理性。

（2）标的公司未与主要客户签订长期合作合同，主要通过订单式协议开展业务合作，主要系客户采购项目特征与商业模式所致，与国外行业与市场惯例相符；标的公司与主要客户已形成长期稳定的合作关系，主要客户为北美主要汽车主机厂与一级供应商，经营状况良好、经济实力雄厚，客户本身不存在重大不确定性，且汽车制造产业链壁垒、供应商准入门槛较高，标的公司已在项目经验与产品性能等方面形成一定的竞争优势，未来与主要客户的合作具备稳定性、持续性。

（3）标的公司与客户 A 通过订单式合作模式开展业务；由于标的公司交付的自动化焊接产线项目合同金额较大，且客户进行生产线投资存在一定的周期性特征，因此单个客户收入占比在各年间可能存在一定波动，但从长期来看标的公司客户及收入结构较为稳定，符合所处行业与自身业务特征；标的公司目前已积累充分的在手订单与潜在订单，不会对客户 A 形成重大依赖。

（4）标的公司 2020 年度新能源汽车产线项目占比较 2019 年显著增加，主要原因为 2019 年以来美国汽车产业加快转型，新能源汽车产业投资规模持续提升，未来标的公司将不断巩固在传统汽车领域的先发优势，进一步加强新能源汽车业务的布局，巩固并拓宽在汽车产业的竞争护城河。

（5）客户 A 采购项目包含 R1T 与 R1S 两条自动化焊装产线，其中 R1S 已

于 2020 年完成验收，R1T 已于 2021 年 6 月完成运送，预计于近期进行验收。

2、评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：

上市公司结合标的公司与客户合作模式、A 客户具体开发过程、订单签订情况及报告期客户 A 收入贡献情况对 A 客户的依赖程度进行了补充说明。考虑到标的公司所在行业业务模式特性和稳定、良好的客户关系，本次评估所参考管理层基于在手订单、重点目标客户未来几年产线的预期采购需求、行业发展态势所制定的盈利预测符合其行业与业务特征，相关评估价值具备合理性。

九、草案披露，美国万丰的资产负债率为 77.86%，上市公司资产负债率为 12.11%，本次交易完成后上市公司如持有美国万丰 100% 股权，其 2020 年末的资产负债率将提高至 69.82%，归属于母公司股东权益将由 24.82 亿元下降至 13.16 亿元，下降幅度为 46.97%。请公司补充披露：（1）美国万丰资产负债率较高的原因，是否与同行业可比公司相一致；（2）本次交易完成后上市公司拟采取的保持合理负债水平的具体措施；（3）结合资产负债率以及归属于母公司股东权益变动情况，说明本次交易是否有利于提高上市公司质量。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）美国万丰资产负债率较高的原因，是否与同行业可比公司相一致；

1、美国万丰资产负债率较高的原因

报告期各期末，标的公司美国万丰的负债构成情况如下表所示：

单位：万美元

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
应付账款	1,270.64	7.51%	946.94	4.53%
应付职工薪酬	498.44	2.95%	362.51	1.73%
应交税费	32.10	0.19%	12.01	0.06%

项目	2020年12月31日		2019年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
其他应付款	5,060.81	29.92%	5,080.09	24.31%
合同负债/预收账款	1,094.19	6.47%	1,893.13	9.06%
一年内到期的非流动负债	6,175.00	36.51%	3,550.00	16.99%
流动负债合计	14,131.19	83.55%	11,844.69	56.68%
长期借款	2,400.00	14.19%	8,575.00	41.03%
长期应付款	1.53	0.01%	3.14	0.02%
递延收益	-	-	16.87	0.08%
递延所得税负债	381.38	2.25%	459.53	2.20%
非流动负债合计	2,782.91	16.45%	9,054.54	43.42%
负债合计	16,914.09	100.00%	20,899.22	100.00%

由上表所示，美国万丰的负债主要包括一年内到期的非流动负债、其他应付款和长期借款，该等有息负债合计占总负债比例在 2019 年末以及 2020 年末分别为 82.33%、80.62%。

报告期各期末，标的公司一年内到期的非流动负债分别为 3,550.00 万美元、6,175.00 万美元，长期借款分别为 8,575.00 万美元、2,400.00 万美元。2020 年末的一年内到期的非流动负债和长期借款总额为 8,575.00 万美元，包含了 6,700 万美元的中国进出口银行发放的用于收购 Paslin 的并购贷款以及与 Paslin 向 Comerica Bank 申请的 1,875 万美元的经营性借款。其中，6,700 万美元的并购贷款已于 2021 年 2 月 8 日偿还。报告期内，美国万丰的其他应付款主要为 2016 年收购 Paslin 与股东万丰科技之间形成的关联往来。截至报告期各期末，标的公司其他应付款金额分别为 5,080.09 万美元、5,060.81 万美元，其中万丰科技提供的股东借款为人民币 3.30 亿元（5,000.00 万美元），该笔股东借款已于 2021 年 3 月偿还。

报告期各期末，美国万丰的资产负债率分别为 83.76%、77.86%，主要原因是美国万丰层面存在收购 Paslin 形成的并购贷款与股东借款。若剔除上述因并购形成的付息债务，美国万丰的资产负债率在报告期各期末将降至 59.28%、

52.02%。

综上，美国万丰资产负债率较高主要由于其存在收购 Paslin 形成的并购贷款与股东借款。随着万丰科技期后增资 1,850 万美元用于偿还并购贷款，美国万丰截至 2021 年 3 月 31 日的资产负债率下降至 67.05%。

2、是否与同行业可比公司相一致；

将美国万丰资产负债率与同行业可比公司进行比较，具体情况如下：

序号	证券简称	证券代码	资产负债率	
			2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
1	三丰智能	300276.SZ	42.12%	32.70%
2	天永智能	603895.SH	52.31%	53.67%
3	江苏北人	688218.SH	33.47%	32.72%
4	瑞松科技	688090.SH	40.87%	58.26%
5	埃夫特	688165.SH	36.01%	42.23%
6	埃斯顿	002747.SZ	65.04%	54.61%
7	KUKA	KU2	61.38%	60.64%
8	LECO	LECO	65.86%	65.46%
平均值			49.63%	50.04%
美国万丰			77.86%	83.76%
美国万丰（剔除并购债务）			52.02%	59.28%

根据上表，报告期各期末，美国万丰资产负债率分别为 83.76%、77.86%，均高于同行业平均水平，主要系为收购 Paslin 借入的并购贷款与股东借款所致。若将美国万丰账上因并购形成的付息债务剔除，则美国万丰资产负债率将下降至 59.28%、52.02%，主要是 Paslin 向 Comerica Bank、The Huntington National Bank 申请的经营性借款等经营性负债，符合企业业务及所处行业特征，处于同行业可比公司合理范围内。

综上，前期收购 Paslin 形成的并购贷款与股东借款使得美国万丰的资产负债率高于同行业可比公司。若剔除该等付息债务影响，标的公司资产负债率与同行业可比公司相比处于合理区间。此外，期后万丰科技向美国万丰增资的

1,850 万美元用以偿还收购 Paslin 时所形成的付息债务，美国万丰截至 2021 年 3 月 31 日的资产负债率下降至 67.05%。

（二）本次交易完成后上市公司拟采取的保持合理负债水平的具体措施

根据中兴财光华会计师出具的《审阅报告》，上市公司 2020 年末的备考负债情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日	
	金额	占比
应付票据	760.00	0.25%
应付账款	23,226.07	7.63%
预收款项	-	-
合同负债	19,272.10	6.33%
应付职工薪酬	3,669.31	1.21%
应交税费	2,275.29	0.75%
其他应付款	196,187.31	64.44%
一年内到期的非流动负债	40,428.27	13.28%
其他流动负债	13.19	0.00%
流动负债合计	285,831.55	93.89%
长期借款	15,659.76	5.14%
长期应付款	9.97	0.00%
递延收益	-	-
递延所得税负债	2,941.88	0.97%
非流动负债合计	18,611.61	6.11%
负债合计	304,443.16	100.00%

本次交易完成后，2020 年末上市公司备考资产负债率将上升至 69.82%。由上表可见，上市公司备考负债中其他应付款余额较大，占总负债比例为 64.44%。其他应付款占比较高主要系其中包含 159,900.00 万元的应付股权收购款所致，本次交易对价支付后，上市公司实际资产负债率将显著下降。假设上市公司在编制备考合并报表时点已使用自有资金支付股权转让款，则交易完成后 2020 年

末的备考资产负债率为 52.34%，与同行业可比公司平均值基本一致，较为合理。

此外，以下措施实施后上市公司负债水平将进一步下降：

1、万丰科技期后增资

2021 年 2 月 3 日，美国万丰唯一股东万丰科技董事会审议通过向美国万丰增资 1,850.00 万美元，并已于 2021 年 2 月 7 日实缴到位。该笔增资用以偿还收购 Paslin 时所形成的付息债务，使美国万丰截至 2021 年 3 月 31 日的资产负债率下降至 67.05%，有利于上市公司收购完成后保持合理的负债水平。

2、一级土地委托开发项目回款

上市公司于 2019 年 12 月 30 日，2020 年 1 月 15 日召开第九届董事会第十一次会议、2020 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于签订<长春兴隆山镇建设宗地委托开发项目之终止结算协议>的议案》，同意就一级土地委托开发项目终止结算事宜和前期开发费返还事项与长春经济技术开发区管理委员会（以下简称“管委会”）达成协议，管委会向上市公司支付一级土地开发项目终止结算款 56,764,39 万元。截至 2021 年 4 月 18 日，上市公司已累计收到结算款及利息合计 41,857,34 万元，上市公司将与管委会继续保持良好沟通，争取尽快收回剩余款项。该款项的收回将进一步降低上市公司的资产负债率，有助于上市公司保持合理的负债水平。

3、加快房地产业务去化转型

本次交易完成后，上市公司业务重心将从原有的房地产开发与经营业务转变为焊装工业机器人系统集成业务。随着上市公司长春智能装备产业园建设完成，上市公司将聚焦高端制造领域，大力推动国内焊装工业机器人系统集成产业落地，并加快原有房地产业务的去化进度，上市公司资产规模将得到增长，资产负债率控制在合理范围内，有利于公司持续盈利能力的不断提升。

（三）结合资产负债率以及归属于母公司股东权益变动情况，说明本次交易是否有利于提高上市公司质量

本次交易完成后，上市公司将持有美国万丰 100%股权。根据上市公司的审

计报告及财务报表，以及经中兴财光华会计师审阅并出具的《审阅报告》，本次交易完成前后上市公司的资本结构与盈利能力如下：

单位：万元

财务指标	2020年12月31日/2020年度		
	交易前	交易后	变动幅度
资产负债率	12.11%	69.82%	476.73%
归属于母公司所有者权益	248,166.33	131,611.52	-46.97%
营业收入	16,895.47	152,118.29	800.35%
归属于上市公司股东的净利润	8,329.51	13,581.04	63.05%
基本每股收益（元/股）	0.18	0.30	63.01%
加权平均净资产收益率（%）	3.28	9.90	202.12%

本次交易完成后，上市公司的资产负债率从 12.11% 上升至 69.82%。上市公司原房地产开发业务以存量业务为主，近期未新增开发项目，资产负债率相对较低，而美国万丰的负债水平较高且本次交易新增应支付股权转让款 159,900.00 万元，导致上市公司备考资产负债率上升。交易完成后，上市公司的资产和负债的规模都将得到提升，若相关股权转让款以自有资金支付完毕，则 2020 年末的实际资产负债率为 52.34%。随着期后万丰科技向美国万丰增资 1,850 万美元用以偿还收购 Paslin 时所形成的付息债务，一级土地委托开发项目终止结算余款进一步回款，以及上市公司将在本次交易完成后加快房地产业务去化转型并回笼资金，上市公司负债水平将进一步下降，与同行业可比公司相比处于合理范围内。

标的公司具有良好的持续盈利能力。由于本次交易系同一控制下的企业合并，合并报表归属于母公司所有者权益将由本次交易前的 248,166.33 万元下降至 131,611.52 万元，降幅为 46.97%；本次交易完成后，上市公司的营业收入由 16,895.47 万元增长至 152,118.29 万元，增幅 800.35%；归属于上市公司股东的净利润由 8,329.51 万元增长至 13,581.04，增幅 63.05%；基本每股收益从 0.18 元/股增长至 0.30 元/股，增幅 63.01%，各项指标都将实现大幅增厚，有利于增强上市公司持续经营能力和抗风险能力，逐步实现从房地产业务向焊装工业机器人系统集成业务转型的战略目标，符合上市公司全体股东的利益。此外，本

次交易完成后，随着上市公司长春智能装备产业园建设完成，上市公司将聚焦高端制造领域，大力推动国内焊装工业机器人系统集成产业落地，并加快原有房地产业务的去化速度、优化资产负债结构、打开上市公司融资渠道，有利于公司主业的进一步拓展以及持续盈利能力的不断提升。

综上，虽然本次交易完成后上市公司资产负债率有所上升，但在股权转让款支付后与同行业平均水平基本保持一致，且上市公司的资产、收入规模与盈利能力将得到显著提升，持续经营能力将得到显著增强，有利于提高上市公司质量，符合全体股东的利益。

（四）补充披露

1、上市公司已将“美国万丰资产负债率较高的原因，是否与同行业可比公司相一致”在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况、盈利能力分析/（一）财务状况分析/5、美国万丰资产负债率较高的原因及合理性”中补充披露。

2、上市公司已将“本次交易完成后上市公司拟采取的保持合理负债水平的具体措施”、“结合资产负债率以及归属于母公司股东权益变动情况，说明本次交易是否有利于提高上市公司质量”在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析/四、本次交易对上市公司的影响/（一）本次交易对上市公司持续经营能力的影响/3、本次交易完成后上市公司拟采取的保持合理负债水平的具体措施，本次交易是否有利于提高上市公司质量”中补充披露。

（五）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）前次收购形成的并购贷款与股东借款使美国万丰的资产负债率高于同行业可比公司，若剔除该等债务影响，美国万丰资产负债率将与同行业可比公司平均水平基本一致；期后万丰科技已向美国万丰增资 1,850 万美元用以偿还收购 Paslin 时所形成的付息债务，使美国万丰截至 2021 年 3 月 31 日的资产负债率下降至 67.05%。

(2) 上市公司备考资产负债率较高的原因主要系应付股权款导致负债增加所致，剔除其影响后上市公司的资产负债率将与同行业可比公司平均水平基本一致；期后万丰科技已向美国万丰增资 1,850 万美元用以偿还收购 Paslin 时所形成的付息债务，上市公司收购后负债水平将有所下降并保持在合理水平。

(3) 本次交易完成后，上市公司的资产、收入规模与盈利能力将得到显著提升，持续经营能力将得到显著增强，有利于提高上市公司质量，符合全体股东的利益。

十、草案披露，Paslin 通过多年来积累的技术优势可以为客户提供大型、复杂的汽车自动化弧焊生产线集成业务，在焊装工业机器人系统集成领域形成了一定竞争优势。2020 年末无形资产账面价值为 70.52 万美元，较 2019 年末账面价值 352.60 万美元下降较快。请公司补充披露：(1) 结合 Paslin 所取得的主要发明专利、行业壁垒、主要客户等说明其竞争优势；(2) 结合报告期内国内外主要竞争对手情况的收入、净利润、毛利率和净利率情况，与美国万丰进行比较，说明是否具有竞争优势；(3) 2020 年末美国万丰无形资产的具体构成，以及 2020 年减少的具体原因；(4) 报告期内研发投入情况及投向，费用化和资金化金额及占比，主要在研项目和进展。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

(一) 结合 Paslin 所取得的主要发明专利、行业壁垒、主要客户等说明其竞争优势

Paslin 始创于 1937 年，是一家在北美汽车细分领域具备领先地位的智能化连接技术解决方案供应商。Paslin 在汽车自动化弧焊领域具备较强的市场竞争力，近年来亦通过布局新能源汽车全车身产线项目提升自身点焊业务的市场份额。Paslin 主要客户均为全球知名的汽车产业巨头，基于自身丰富的技术工艺经验与成熟的项目管控水平，Paslin 于近年承接特斯拉与瑞维安首条电动车产线等一系列具有行业影响力的标杆项目，其交付的福特汽车 F 系列生产线 U55X 项目获得福特汽车全球最佳供应商大奖，其为麦格纳设计集成的产线甚

至助力客户突破产能历史记录。

经过八十多年的积累，Paslin 已在细分领域形成独特的市场竞争优势，具体如下：

1、主要工艺技术优势

自动化焊装产线系统集成过程涉及大量技术参数优化、焊接工艺开发与技术诀窍应用（know-how），需要与客户进行长时间磨合、试错、摸索和经验积累，主要形成设计资料、技术规范、工艺流程、材料应用、技术诀窍和图纸、数据等宝贵的技术资料。标的公司通过深耕汽车焊装领域，积累大量自动化、智能化连接技术解决方案经验，为后续公司产品品类扩展、工艺技术优化奠定了坚实的基础。Paslin 现有的核心工艺与技术实力以及未来的研发方向具体如下：

（1）领先的机械设计能力

Paslin 在进行自动化焊接产线设计时充分结合客户产能节拍、技术标准以及厂房空间等实际需求，兼顾系统结构化强度、稳定性和各软硬件模块的灵活性，既保证作业精度又保证在复杂空间多机协作不会产生干涉。一条完整的汽车自动化生产线项目，是机器人、运动控制系统、机器视觉系统等智能控制单元的有机整合，需满足行业客户自动化产线柔性化、自动化设备模块化、小型化和信息化的需求。Paslin 基于对客户工艺需求和技术标准的精确把握，通过对工业机器人系统进行全模块化设计，在实现所有自动化部件协同工作的同时，还可达到夹具、工装、机器人系统等装备部件的自主柔性切换，使交付自动化焊接生产线的实施和升级改造更快捷简便。

（2）丰富的工艺经验

Paslin 无论是对于大型车身、底盘、车架，还是小型结构件，都有能力实施建模分析并进行针对性的工艺流程研发，特别是在弧焊的焊接变形控制上具有北美市场领先的技术优势。例如，在金属结构件的弧焊过程中，随着金属快速融化和冷却，其中涉及到复杂的物理化学变化，并受金属部件的材料、厚度、形状、焊接面平整度、夹具等多重因素的动态影响，而 Paslin 基于其积累的大

量形变数据，综合采用数字化焊接弧长控制、焊接变形反馈控制、数字孪生建模等技术手段，在提前预测不同结构件在整体焊接后所产生的变形结果后，精准控制工具中心点（TCP）即焊丝端头的运动轨迹、焊枪姿态和焊机参数，进而保证产品的精度。

针对主要采用铝制材料的项目，Paslin 已熟练掌握并应用的技术包括电阻点焊技术、MIG 弧焊技术、机械镶边技术、机械封口技术、机械热熔技术、机械自冲铆接技术、底座铆接技术等；针对主要采用钢制材料的项目，Paslin 熟练掌握并应用的技术包括电阻点焊技术、MIG 弧焊技术、激光焊技术、铆接工艺技术等。

（3）在线视觉智能引导定位与监测技术

视觉智能引导系统由 3D 激光器、图像处理系统与机器人共同组成。视觉引导定位技术将 3D 激光器集成在机器人拾取端，获取图像信息后图像处理系统将偏差值发送给机器人控制器，控制机器人本体做补偿运动，到达准确的工作位置。视觉在线监测技术将高速智能图像采集传感器集成于机器人工具端，在机器人高速作业的过程中实时收集工作状态的图像信息，通过智能分析系统及时判断生产状态是否正常，并即时反馈给生产管理系统，以保证生产品质。Paslin 运用的视觉系统技术集对象算法和处理器于一体，可改进操纵、质量监控、缺口与齐平分析、几何检验等性能。

（4）数字化虚拟调试技术与数字孪生模型

Paslin 使用数字化虚拟调试技术，可以将 PLC 程序接入软件中进行数字化控制，实现生产设备与机器人之间的联动调试、对设计程序进行检查与分析、生产线线下全程模拟控制与调试；能够及早发现错误并进行纠正，大大减少现场调试时的工作量，缩短现场调试时间，降低项目风险。同时，Paslin 在设备全自动化的基础上，为客户建立数字孪生模型，使其可以对工厂进行远程监控，实现高效的控制和管理，显著提升产线的稼动率。

（5）提供智能一体化解决方案

Paslin 基于上述多项工艺技术组合而成的标准化、自动化、数字化、信息

化技术体系，结合完善的配套服务体系，使其具备为汽车整车与零部件生产厂商提供智能一体化生产解决方案的技术实力。Paslin 对行业客户需求的深刻理解使其有效避免众多系统集成商在技术水平、设计理念、制造标准、技术支持、产品对接及售后服务等方面存在的差异和不足，保证了自动化焊接产线的精准性、稳定性、可靠性，大大降低客户因生产质量无法保障、技术服务无法保证导致的生产风险，从而成为 Paslin 独特且不可复制的竞争优势。

2、主要行业壁垒

Paslin 从事的业务归属于工业机器人系统集成行业，该行业具备较高的准入壁垒，具体情况如下：

（1）技术壁垒

工业机器人系统集成横跨多个学科应用领域，涉及计算机软件、电气工程、机械设计、工业设计等多个领域的专业知识以及计算机编程、布局设计、仿真模拟等多个设计环节，对新进入企业的专业水平和研发能力要求较高，新进入企业较难在短时间内掌握，技术门槛较高。此外，由于不同下游客户产品具有高度定制化的特征，不同客户或同一客户的不同产品对焊接的精度、速度、方法等方面具有不同要求，因此供应商需综合配件的选取、机械设计、焊接等技术对系统进行集成。

（2）人才壁垒

工业机器人系统集成是跨多个学科应用领域的交叉性行业，具有技术含量高、综合性强的特点，对工程设计团队的要求较高，除了要掌握一般焊接技术、机器人技术、传感器技术、控制技术等一系列知识外，还要了解下游各领域制造业的生产工序及设备调试安装经验；此外，由于工业机器人系统集成大多为非标准化的产品，需要供应商满足客户的定制化需求，部分大型复杂的项目设计并没有标准答案，且生产过程中还可能伴随着客户的设计变更要求，往往要求设计研发团队进行针对性的技术工艺攻关，因此也需要企业有一批具备丰富的行业经验和项目管理经验的管理、项目团队，而新进入企业通常很难快速地培养出一批能承担复杂、大型项目的技术设计、生产和管理的专业人才。

（3）品牌及客户壁垒

工业机器人系统集成基本为非标准化作业，其下游客户在选择供应商时，会综合考虑焊接工艺可靠性、服务及时性、技术延续性等多方面因素，对于供应商的产品质量、功能、技术支持以及售后服务有很高的要求。因此，行业内企业品牌的建立需要下游客户在设备的使用过程中对设备的稳定性、精确性及性价比等内容进行多方面的长期考察，品牌地位的建立需要长时间的积累。此外，下游客户更换产品供应商可能会造成生产质量无法保障、技术服务无法延续等风险，因此对原有供应商形成一定程度的依赖，其他供应商短时间内难以取得用户的信任。综上，长期积累的品牌信誉、较高的客户粘性构成了品牌及客户壁垒。

（4）行业经验壁垒

工业机器人系统集成下游应用领域与客户需求存在显著差异化，对系统集成商而言，具备相应的技术能力是满足其生产设计的基础，而丰富的行业经验才是其项目顺利实施和项目管理的有力保障。机器人生产线制造工艺复杂，涉及整体方案设计、机械与电控方案设计、信息化功能设计、零部件采购、系统集成、安装调试、系统维护等各个环节，均要求系统集成商具备强大的整合生产能力和项目管理能力。在项目具体实施中，前期设计交底完成后，客户还可能在项目实施的过程中反复提出设计变更的需求，而系统集成商需在短时间内提出有效的解决方案，并将由部分设计变更导致的其他生产环节的影响进行迅速调整，保证项目按时、保质地交付；这种快速响应能力和解决方案设计能力，往往依托于深厚的行业经验积累，也是保证投资金额较大、生产设计复杂项目得以顺利实施的重要条件，这一行业特性对新进入者形成了较高的行业经验壁垒。

3、主要客户

凭借成熟的工艺技术经验、全面的系统设计集成能力、精细化的项目全流程管控水平以及可靠稳定的产品性能和服务质量，Paslin 在北美汽车自动化产线系统领域已经形成一定的竞争优势，并受到众多国际汽车巨头的认可和信赖。

整车厂
OEM

一级供应商及其他
Tier 1 And Other



Paslin 与主要客户建立了良好、稳定的业务合作关系，主要服务于国际知名汽车整车厂商和汽车零部件一级供应商，包括通用汽车、本田汽车、丰田汽车、特斯拉、瑞维安、麦格纳、蒙塔萨、塔奥、玛汀瑞亚等。汽车自动化生产线对下游客户生产的可靠性和稳定性起着至关重要的作用，且单个项目的投资金额较大；如果产品一旦出现技术故障，可能直接导致下游客户的产品质量出现问题，甚至是停工停产，这对于进行批量式生产的汽车整车厂商和零部件制造商而言可能是致命的损失，因此下游客户对于供应商的选择较为慎重，且一经达成合作关系便形成深度绑定。Paslin 基于深厚的客户关系和市场资源优势，不断深化行业应用工艺积累，得以进一步拓展自身的产业格局和视野。

（二）结合报告期内国内外主要竞争对手的收入、净利润、毛利率和净利率情况，与美国万丰进行比较，说明是否具有竞争优势

在北美地区，标的公司与 KUKA、柯马等知名跨国公司在汽车自动化生产线中属于第一梯队，而诸如 CenterLine、Fori 等总部坐落于北美、主要业务聚焦于北美地区市场的公司在行业内属于第二梯队。标的公司在北美市场主要竞争对手的基本情况如下：

序号	企业名称	公司介绍	业务范围
1	柯马	柯马是全球工业自动化领域的领先公司。柯马将创新工程解决方案与易于使用的开放式自动化和支持技术相结合，帮助各种规模的公司—跨越广泛的	业务范围：制造解决方案、工业自动化、精益生产流程、灵活、模块化和可扩展的生产解决方案、航空航天、动力总成、海军、铁路、能源、核能、机器

序号	企业名称	公司介绍	业务范围
		工业领域—充分利用数字制造的潜力。	人、Butterfly™、空心腕机器人、超轻型模块化焊枪和汽车。 雇员人数：约 9,000 人。
2	KUKA	库卡机器人公司是一家全球自动化公司，其销售额约为 26 亿欧元，下属员工约 14,000 人。公司总部位于德国奥格斯堡。作为全球领先的智能自动化解决方案供应商之一，库卡通过单一路径为客户提供他们所需的一切服务：从机器人和单元部件到全自动系统及其在汽车、电子、金属和塑料、消费品、电商/零售和医疗保健中的网络化应用。	业务范围：工业机器人、服务机器人、自动化、软件、控制器、码垛、医疗机器人、汽车工业、电子、制造、能源、医疗保健、电子商务、零售物流、金属、航空航天、塑料、娱乐、工业 4.0 和协作机器人。 雇员人数：约 14,000 人。
3	林肯电气	林肯电气控股公司（Lincoln Electric Holdings）成立于美国，是一家主营全球焊接产品、电弧焊接设备、焊接消耗品、等离子和氧燃料切割设备以及机器人焊接系统的跨国自动化装备制造制造商。	业务范围：弧焊电源、等离子切割机、送丝系统、机器人焊接成套设备、综合自动化系统、排烟设备、消耗性电极、焊剂和焊接附件，以及特种焊接耗材和制造产品。公司还提供计算机数控等离子和氧燃料切割系统，以及用于氧燃料焊接、切割和钎焊的调节器和焊炬；以及用于钎焊和钎焊合金市场的消耗品。 雇员人数：10,700 人。
4	CenterLine	CenterLine (Windsor) Limited 是一家总部位于加拿大的私人控股公司，专门从事满足电阻焊接、金属成型和冷喷涂应用的先进自动化工艺和连接技术。	业务范围：机械自动化、电阻点焊、气体保护金属电弧焊、管材成型、冷喷涂、电阻焊、板材穿孔、成型、连接、焊接、机械装配、激光焊接、激光切割、拉弧螺柱焊和密封系统。 雇员人数：约 350 人。
5	Fori	Fori 于 1984 年在美国密歇根州谢尔比镇成立，通过设计和集成航空航天、汽车和国防工业最先进的自动化系统，赢得了良好的声誉。	业务范围：机械和软件工程/制造设施业务、定制装配系统自动引导车（AGV/AGCs）、输送系统、检测终端、机器人自动化系统集成、焊接系统、自动化物料处理系统以及底盘拼接系统等。 雇员人数：超 700 人。
6	JR Automation	JR Automation 成立于 1980 年，现已发展成为全球领先的工业自动化行业系统集成商和解决方案提供商之一。	业务范围：工程、自动化、制造设备、软件工程、机器人技术集成、机器人技术、机器人组装、激光焊接、机器人点胶、材料处理、汽车、医疗器械制造、航空航天、包装、电子商务、重型设备、游乐园、建筑、电池、医疗、汽车、食品和饮料、生命科学和物流。

序号	企业名称	公司介绍	业务范围
			雇员人数：超 2,000 人。
7	Valiant TMS	Valiant 是一家提供全方位服务的工业 4.0 系统集成商，在数字化、流程开发、设计和技术集成方面处于领先地位。该公司专注于焊接和连接、自动化装配和测试、工业零件清洗机和总装系统。	业务范围：白车身生产系统、动力总成/推进生产系统、焊接和连接系统、装配和测试系统、物料搬运自动化、工业零件清洗机和去毛刺系统、航空航天自动化和工具、模具和复合材料、工具和夹具、制造、机加工、和电动汽车组装和测试。 雇员人数：1,700 人。

上述境外竞争对手中，仅有 KUKA 与林肯电气已上市，其他公司公开资料较少，为直观体现标的公司在行业内的竞争地位，选取 KUKA、林肯电气以及国内业务类似的可比公司进行对比。

1、与国内外同行业公司的财务数据对比

(1) 上市公司

单位：万元

序号	证券简称	证券代码	可比业务板块	收入		
				2020 年度	2019 年度	变动率
1	三丰智能	300276.SZ	智能焊装生产线	81,668.25	141,988.46	-42.48%
2	天永智能	603895.SH	焊装智能装备及信息系统集成	10,547.31	9,823.69	7.37%
3	江苏北人	688218.SH	焊接用工业机器人系统集成	41,500.62	40,186.37	3.27%
4	瑞松科技	688090.SH	机器人自动化生产线	61,334.29	54,532.10	12.47%
5	埃夫特	688165.SH	机器人系统集成	90,146.67	101,887.66	-11.52%
6	埃斯顿	002747.SZ	工业机器人及智能制造系统	167,971.71	70,042.01	139.82%
7	KUKA	KU2	机器人系统集成	528,435.03	714,825.23	-26.07%
8	林肯电气	LECO	自动化焊接生产线	1,838,014.77	2,069,086.73	-11.17%
平均值				352,452.33	400,296.53	-11.95%
中位数				85,907.46	85,964.83	-0.07%
标的公司				135,222.82	113,406.75	19.24%
序	证券简称	证券代码	可比业务板块	毛利率		

号				2020 年度	2019 年度	变动率
1	三丰智能	300276.SZ	智能焊装生产线	17.78%	29.20%	-39.12%
2	天永智能	603895.SH	焊装智能装备及 信息系统集成	5.88%	-3.12%	-288.37%
3	江苏北人	688218.SH	焊接用工业机器人 系统集成	13.78%	24.37%	-43.45%
4	瑞松科技	688090.SH	机器人自动化生 产线	14.80%	22.00%	-32.74%
5	埃夫特	688165.SH	机器人系统集成	9.44%	15.13%	-37.62%
6	埃斯顿	002747.SZ	工业机器人及智 能制造系统	32.31%	31.07%	4.00%
7	KUKA	KU2	机器人系统集成	2.93%	10.57%	-72.28%
8	林肯电气	LECO	自动化焊接生产 线	12.33%	12.86%	-4.12%
平均值				13.66%	17.76%	-23.11%
中位数				13.05%	18.57%	-29.69%
标的公司				12.87%	15.80%	-18.55%
序号	证券简称	证券代码	可比业务板块	净利润		
				2020 年度	2019 年度	变动率
1	三丰智能	300276.SZ	智能焊装生产线	-131,775.59	26,869.82	-590.42%
2	天永智能	603895.SH	焊装智能装备及 信息系统集成	1,220.40	-4,046.13	-130.16%
3	江苏北人	688218.SH	焊接用工业机器人 系统集成	2,786.09	5,324.63	-47.68%
4	瑞松科技	688090.SH	机器人自动化生 产线	4,966.08	6,550.06	-24.18%
5	埃夫特	688165.SH	机器人系统集成	-17,051.11	-5,318.76	220.58%
6	埃斯顿	002747.SZ	工业机器人及智 能制造系统	15,155.72	-5,318.76	-384.95%
7	KUKA	KU2	机器人系统集成	-74,434.12	13,749.61	-641.35%
8	林肯电气	LECO	自动化焊接生产 线	142,672.14	202,201.93	-29.44%
平均值				-7,057.55	30,001.55	- 123.52%
中位数				2,003.25	5,937.34	-66.26%
美国万丰				5,251.53	4,011.71	30.91%
美国万丰（剔除并购付息债务财务费用）				9,443.62	8,958.33	5.42%
序	证券简称	证券代码	可比业务板块	净利率		

号				2020 年度	2019 年度	变动率
1	三丰智能	300276.SZ	智能焊装生产线	-112.83%	13.81%	-916.90%
2	天永智能	603895.SH	焊装智能装备及 信息系统集成	2.41%	-8.61%	-127.96%
3	江苏北人	688218.SH	焊接用工业机器人 系统集成	5.89%	11.25%	-47.65%
4	瑞松科技	688090.SH	机器人自动化生 产线	6.22%	8.96%	-30.65%
5	埃夫特	688165.SH	机器人系统集成	-15.04%	-4.20%	258.54%
6	埃斯顿	002747.SZ	工业机器人及智 能制造系统	6.04%	6.20%	-2.63%
7	KUKA	KU2	机器人系统集成	-3.68%	0.56%	-759.31%
8	林肯电气	LECO	自动化焊接生产 线	7.76%	9.76%	-20.47%
平均值				-12.90%	4.72%	-373.51%
中位数				4.15%	7.58%	-45.27%
标的公司				3.88%	4.44%	-12.44%
美国万丰（剔除并购付息债务财务费用）				6.98%	7.90%	-11.59%

注 1：上表可比公司收入、毛利率采用类似业务板块数据，净利润、净利率采用可比公司整体数据。

注 2：2019 年度、2020 年度，美元兑换人民币平均汇率分别为 6.89、6.92，欧元兑换人民币平均汇率分别为 7.72、7.87，下同。

注 3：2019 年度、2020 年度，美国万丰层面因并购付息债务形成的财务费用分别为 718.00 万美元、605.64 万美元，为客观反应美国万丰实际经营业务的盈利能力，上表在对比净利润与净利率时剔除该等财务费用的影响。

在收入方面，由于 KUKA、林肯电气是已上市的国际自动化装备龙头企业，类似业务板块收入规模远远大于其余可比公司与美国万丰；此外，埃斯顿 2020 年度工业机器人及成套设备业务收入规模较 2019 年度大幅增长主要系收购德国 Cloos 公司后并表所致，而该业务板块未具体区分机器人本体与系统集成，因此收入规模较大；其余可比公司的类似业务板块收入均显著低于美国万丰。

在毛利率方面，美国万丰与同行业可比上市公司基本一致。埃斯顿毛利率较高，主要因为其可比业务板块未区分工业机器人和机器人焊接系统及解决方案，工业机器人毛利率通常较系统集成业务毛利率高，若剔除埃斯顿，则 2019 年度、2020 年度可比公司平均毛利率将下降至 15.86%、10.99%；在北美市场，依靠自身在汽车弧焊领域的技术、品牌优势，美国万丰虽然收入规模相

对较小，但毛利率均高于主要从事汽车点焊业务的 KUKA 和林肯电气。

在净利润方面，受业务规模影响可比公司实现的利润差异较大，可参考性较低。在 2020 年度新冠肺炎疫情的影响下，可比上市公司净利润全面下滑，平均下降 64.66%；而美国万丰借助于新能源汽车行业的快速增长，在新能源整车客户领域的战略布局取得初步成效，其取得的电动车产线订单助推业务收入与净利润实现增长。

在净利率方面，相较于同行业可比上市公司，美国万丰报告期内较为稳定，主要系持续布局的新能源汽车业务发力，结合自身突出的项目管控水平，使其具备更强的风险抵御能力；若考虑剔除美国万丰层面并购付息债务的财务费用影响，则 2019 年度、2020 年度美国万丰净利率将分别上升至 7.90%、6.98%。

(2) 非上市公司

由于上市公司整体经营规模更大、风险抵御能力更强，在此选取部分业务与美国万丰类似的境内非上市公司或上市公司子公司进行分析，由于该等公司并未全部披露毛利数据，因此仅选取收入、净利润与净利率进行比较。

单位：万元

序号	公司名称	收入（类似业务）		
		2020 年度	2019 年度	变动率
1	巨一科技	130,927.76	115,689.04	13.17%
2	上海鑫燕隆（三丰智能）	81,733.04	144,549.42	-43.46%
3	天津福臻（哈工智能）	110,406.10	119,854.76	-7.88%
4	上海晓奥享荣（新时达）	46,737.23	40,022.69	16.78%
平均值		92,451.03	105,028.97	-11.98%
中位数		96,069.57	117,771.90	-18.43%
美国万丰		135,222.82	113,406.75	19.24%
序号	公司名称	收入（公司整体）		
		2020 年度	2019 年度	变动率
1	巨一科技	153,750.42	172,550.49	-10.90%
2	上海鑫燕隆（三丰智能）	81,733.04	144,549.42	-43.46%

3	天津福臻（哈工智能）	110,406.10	119,854.76	-7.88%
4	上海晓奥享荣（新时达）	46,737.23	40,022.69	16.78%
平均值		98,156.69	119,244.34	-17.68%
中位数		96,069.57	132,202.09	-27.33%
美国万丰		135,222.82	113,406.75	19.24%
序号	公司名称	净利润（公司整体）		
		2020 年度	2019 年度	变动率
1	巨一科技	12,639.53	15,156.12	-16.60%
2	上海鑫燕隆（三丰智能）	5,886.64	27,623.12	-78.69%
3	天津福臻（哈工智能）	3,902.43	8,012.70	-51.30%
4	上海晓奥享荣（新时达）	221.03	265.67	-16.80%
平均值		5,662.41	12,764.40	-55.64%
中位数		4,894.53	11,584.41	-57.75%
美国万丰		5,251.53	4,011.71	30.91%
美国万丰（剔除并购债务财务费用）		9,443.62	8,958.33	5.42%
序号	公司名称	净利率（公司整体）		
		2020 年度	2019 年度	变动率
1	巨一科技	8.22%	8.78%	-6.41%
2	上海鑫燕隆（三丰智能）	7.20%	19.11%	-62.31%
3	天津福臻（哈工智能）	3.53%	6.69%	-47.13%
4	上海晓奥享荣（新时达）	0.47%	0.66%	-28.75%
平均值		4.86%	8.81%	-44.87%
中位数		5.37%	7.73%	-30.59%
美国万丰		3.88%	4.44%	-12.61%
美国万丰（剔除并购债务财务费用）		6.98%	7.90%	-11.59%

根据上表，同行业可比非上市公司 2020 年度平均收入与盈利指标显著下滑，而美国万丰依靠其新能源汽车产线业务发力以及突出的项目管控能力，在收入利润实现增长的同时，保障净利率下滑幅度小于同行业可比非上市公司。

2、与国内自动化焊接龙头企业对比

根据高工机器人发布的《2020 年中国焊接机器人系统集成商竞争力排行榜》，中国焊接机器人系统集成商竞争力排行如下：

排名	企业	总分	2020 年度可比业务收入 (万元)	2020 年度 净利率
1	巨一科技	97.5	130,927.76	8.22%
2	大连奥托股份有限公司	91	未披露	未披露
3	瑞松科技	85	61,334.29	6.22%
4	上海鑫燕隆（三丰智能）	84.5	81,733.04	7.20%
5	昆山华恒焊接股份有限公司	83.5	未披露	未披露
6	广州明珞装备股份有限公司	83.5	未披露	未披露
6	天津福臻（哈工智能）	83	110,406.10	3.53%
7	唐山开元自动焊接装备有限公司	82.5	未披露	未披露
8	江苏北人	78.5	41,500.62	5.89%
9	安徽瑞祥工业有限公司	78	未披露	未披露
10	上海晓奥享荣（新时达）	78	46,737.23	0.47%
平均值			78,773.17	5.26%
中位数			71,533.67	6.06%
美国万丰（剔除并购债务财务费用）			135,222.82	6.98%

其中，巨一科技作为国内排名第一的焊接机器人系统集成商，其智能装备整体解决方案板块相应的营业收入为 13.09 亿元（其中汽车白车身焊接生产线业务收入仅为 7.08 亿元），瑞松科技、上海鑫燕隆、上海晓奥享荣营业收入亦均未超过 10 亿元；与之相比，美国万丰 2020 年度营业收入达到 13.52 亿元，且盈利完全来源于汽车焊装生产线系统集成业务，净利率达到 6.98%，均超出国内自动化焊接龙头企业平均水平。

综上，美国万丰与北美主要竞争对手相比，其在汽车自动化弧焊领域较强的技术实力与丰富经验使其在毛利率、净利率方面均具备一定优势，尤其凭借自身在新能源汽车产业的先发优势以及成熟的项目精细化管控水平，在 2020 年度北美竞争对手受新冠肺炎疫情影响业绩显著下滑的情况下，实现收入与利润

的增长。与国内可比公司相比，美国万丰在大项目经验、大客户资源、核心工艺技术以及项目全周期管控能力各方面均处于领先地位。

未来自动化焊装系统集成产业的头部效应将逐步显现，市场不断洗牌，对美国万丰等头部企业而言是进一步进行产业整合、突破市场份额并巩固行业竞争护城河的历史性机遇。

（三）2020 年末美国万丰无形资产的具体构成，以及 2020 年减少的具体原因

2020 年末标的公司的无形资产形成于 2016 年 3 月 24 日并购过程中，主要包括标的公司多年服务客户过程中所产生的能给公司带来收益的技术及标准等。无形资产原值 1,410.40 万美元，自 2016 年 4 月起分 5 年直线法摊销，年摊销金额为 282.08 万美元，报告期内减少的原因为正常摊销。

单位：万美元

项目	原值	开始使用日期	受益年限	月摊销额	年摊销额		净值	
					2019 年度	2020 年度	2019 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
技术类无形资产	1,410.40	2016/4/1	5	23.51	282.08	282.08	352.60	70.52

（四）报告期内研发投入情况及投向，费用化和资本化金额及占比，主要在研项目和进展

报告期内标的公司经营实体 Paslin 的研发投入全部计入当期营业成本，不存在资本化研发投入。

Paslin 开展焊装工业机器人系统集成业务具有非标式、高度定制化生产的特点。对于工业机器人系统集成商而言，未经二次开发调试的机器人与自动化系统无法发挥具体功能和效用，因此要求标的公司具备对各行业客户的技术标准和技术需求的准确理解，对每个项目实施针对性的二次技术开发，从而把握客户生产线的精度、位置、轨迹、节拍、稳定性等个性化技术和工艺要求。因此，工艺开发和方案设计能力体现了标的公司的核心价值，标的公司研发成果凝结在每个具体交付项目的设计开发过程中，该等研发工作属于定向研发。由于属于该部分的支出与特定项目相关并在项目交付后直接创造价值，研发工作成为有偿行为，因此计入营业成本核算，不作为研发费用进行单独会计核算。

标的公司研发工作基于特定项目开展，其主要工作进展和成果的完成体现在特定项目的设计、制造和交付过程中，日常未按照具体研发内容管理在研项目及其进展情况。

（五）补充披露

1、上市公司已将“结合 Paslin 所取得的主要发明专利、行业壁垒、主要客户等说明其竞争优势”在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析/二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析”中披露。

2、上市公司已将“结合报告期内国内外主要竞争对手情况的收入、净利润、毛利率和净利率情况，与美国万丰进行比较，说明是否具有竞争优势”在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析/二、标的公司行业特点和经营情况的讨论与分析/（八）标的公司在行业中的竞争地位/3、标的公司与国内外主要竞争对手对比情况”中补充披露。

3、上市公司已将“2020 年末美国万丰无形资产的具体构成，以及 2020 年减少的具体原因”、“报告期内研发投入情况及投向，费用化和资本化金额及占比，主要在研项目和进展”在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况/七、标的公司主营业务与技术/（十）标的公司的技术研发情况/3、标的公司无形资产构成与研发投入具体情况”中补充披露。

（六）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）标的公司通过深耕汽车焊装领域，积累大量自动化、智能化连接技术解决方案经验，不断提升自身在机械设计、焊接工艺、智能视觉与数字自动化等方面的技术实力，为后续公司产品品类扩展、工艺技术优化奠定了坚实的基础；标的公司所处行业在技术、人才、品牌客户以及行业经验等方面具备较高的准入壁垒；标的公司与主要客户建立了良好、稳定的业务合作关系，主要服务于国际知名汽车整车厂商和汽车零部件一级供应商，在核心客户方面具备一定的竞争优势。

(2) 标的公司的毛利率、净利率与国内外同行业可比上市公司平均水平基本保持一致，将埃斯顿以及标的公司并购债务财务费用剔除后，标的公司毛利率、净利率均高于同行业可比上市公司；标的公司的收入规模与净利率（剔除并购债务财务费用）高于国内工业机器人焊接系统集成龙头企业平均水平。

(3) 2020 年末美国万丰的无形资产为前次收购形成的，主要为综合多年服务客户过程中所产生的能给公司带来收益的技术及标准等，2020 年减少为按 5 年期正常摊销所致。

(4) 报告期内美国万丰研发投入全部计入当期营业成本，不存在资本化投入；研发工作基于特定项目开展，其主要工作进展和成果的完成体现在特定项目的设计、制造和交付过程中，日常未按照具体研发内容管理在研项目及其进展情况。

2、审计机构核查意见

(1) 核查依据及过程

- 1) 获取有关文件、资料，检查无形资产的构成内容和计价依据。
- 2) 检查无形资产的价值是否与资产评估结果确认书或合同协议等证明文件一致。
- 3) 检查无形资产摊销政策是否符合有关规定，检查无形资产的摊销方法，复核计算无形资产的摊销及其会计处理是否正确。
- 4) 评价将各摊销金额计入资产或费用的合理性，复核本期计入有关费用的摊销金额，并与上期的摊销金额相比较，核实异常变动的原因。
- 5) 验明无形资产是否已在资产负债表上恰当披露。

(2) 核查意见

经核查，审计机构认为：

(1) 标的公司与主要客户建立了良好、稳定的业务合作关系，主要服务于国际知名汽车整车厂商和汽车零部件一级供应商，在核心客户方面具备一定的

竞争优势。

(2) 标的公司的毛利率、净利率与国内外同行业可比上市公司平均水平基本保持一致，将埃斯顿以及标的公司并购债务财务费用剔除后，标的公司毛利率、净利率均高于同行业可比上市公司；标的公司的收入规模与净利率（剔除并购债务财务费用）高于国内工业机器人焊接系统集成龙头企业平均水平。

(3) 2020 年末标的公司的无形资产为前次收购形成的，综合多年服务客户过程中所产生的能给公司带来收益的技术及标准等，2020 年减少为按 5 年期正常摊销所致。

(4) 报告期内美国万丰研发投入全部计入当期营业成本，不存在资本化投入；研发工作基于特定项目开展，其主要工作进展和成果的完成体现在特定项目的设计、制造和交付过程中，日常未按照具体研发内容管理在研项目及其进展情况。

十一、草案披露。2019 年和 2020 年，美国万丰利润总额分别为 115.65 万美元和 359.84 万美元，所得税费用分别为-466.65 万美元和-398.85 万美元，递延所得税费用分别为-509.78 万美元和-474.85 万美元。所得税费用为负主要系研发投入形成的税收抵免所致，每年进行汇算清缴前，标的公司会聘请外部税务咨询机构对当期发生的研发活动支出进行认定，按法规要求计算抵免金额，并向美国国税局进行税收抵免申报。请公司补充披露：(1) 报告期内所得税费用为大额负数的原因及具体由来，是否符合税法及会计准则的规定；(2) 报告期内外部税务咨询机构对当期研发活动进行认定的具体情况，相关法规规定和公司抵免金额计算情况，是否符合美国税法的规定。请财务顾问、律师及会计师发表意见。

回复：

(一) 报告期内所得税费用为大额负数的原因及具体由来，是否符合税法及会计准则的规定

报告期内所得税费用为负数系适用美国研发活动支出税收抵免的税收政策

所致，其中影响 2019 年、2020 年的递延所得税费用分别为-409.56 万美元、-528.36 万美元。具体的税法规定及计算过程、会计处理如下：

1、税法规定

根据美国税法典第 41 章节（Internal Revenue Code SEC.41. Credit For Increasing Research Activities.）（以下简称“SEC.41.”），合格的研发活动支出可以享受税收抵免，主要政策如下：

- （1）合格的研发活动支出的 14%并扣除所得税影响后，可以用于计算抵免；
- （2）抵免当期所得税费用限额约为当期所得税费用的 75%，未使用的部分可在以后 20 年内递延使用。

2、当期产生的可抵免金额计算过程

（1）合格研发活动支出认定和统计

根据美国税法规定，满足下面四个方面的条件的研发活动属于合格研发活动：

- 1) 目标为满足提高功能、性能、可靠性、质量等进行的一项新产品、新工艺或完善产品、改进工艺的研发活动；
- 2) 需要应用到包括工程学、物理科学、生物科学、计算机科学等底层技术属性进行的研发活动；
- 3) 需要从事为解决不确定性而进行的研发活动，该不确定性主要针对完善产品、改进工艺的实现能力、实现方法、合理设计等方面；
- 4) 研发活动从事的实验过程，需要包括识别不确定性、规划流程评估一个或多个解决不定性的方案、采用试错机制、测试、建模完善或者调整假设和方案等。

标的公司选择内部行业专家从上述四个方面进行研发活动认定，认定过程举例如下：

研发活动项目	目标	需要解决的不确定性	实验研发过程	备注
--------	----	-----------	--------	----

研发活动项目	目标	需要解决的不确定性	实验研发过程	备注
克莱斯勒 JL 产线项目	设计和建造一条车架生产线，目的是为了运用含量为85%的镀锌钢来降低产品重量。	首次在车架中应用比例这么高的镀锌钢，工程师不确定为了达到建造要求在组装过程中产品和工具会产生什么反应；同时，工程师也不确定生产过程中的各类反应会对焊接及处理镀锌钢车架造成什么影响。	<p>镀锌金属焊接试验：测试和分析不同的焊丝长度、焊接规程、焊接方向、焊丝类型和焊接材料。</p> <p>焊接过程污染：在生产线上试验中，工程师发现了过量的焊缝飞溅，飞溅物污染了装配线流程，导致生产线关闭进行清洗。工程师为装配线转盘设计了四次迭代保护，然后才能实现最佳设计，该转盘成为了新的标准。</p> <p>焊枪过热：由于过热，焊枪尖端持续失效，导致更换的频率是用非镀锌钢焊接时的5倍。工程师开发新的换尖器，这个自动换尖器进入了最终生产线。</p>	标的公司从事焊接机器生产线集成业务，大量运用工程技术，所以不在单独认定技术应用。
福特 P552 产线项目	该项目的目标是在六轴焊接机器人上设计和集成新的工具，以创建一条能够适应多种车辆部件的生产线。一旦建造完成，这条生产线的五次迭代将会被运用在两个不同位置的工厂来组装各种货车模型。	为了达到在六轴机器人上集成工具以方便更换的具体建造要求，工程师不确定福特的产品和工具在组装过程中会有什么反应。同时，工程师也不确定机器人焊接和操作零件时，组件会在尺寸精度上产生怎样的反应。	<p>尺寸焊接偏移：为了解决焊接组件尺寸经常会有误差的问题，工程师们尝试用集成测量工具来计算尺寸偏移。该工具会将误差第一时间通过机器人传给焊工。工程师们使用该工具进行了多次试验，以确保测量工具、机器人和焊工之间的精确计算和可靠通信。随着测量工具的成功，工程师和焊工能够协调焊点的真实物理位置，以便焊工能够在不中断生产的情况下调整机器人焊点和零件定位。工业网络协议(IO-Link)对测量系统的成功做出了贡献。工程师在工业网络协议上迭代地编写测量系统的。</p> <p>翻转站点的保护和测量：经测试发现，由于焊接环境不良导致的飞溅污染，许多翻转站点的机器人部件都因此弯折或扭曲。为了保护这些机器人，工程师设计组装了定制的夹具和保护装置。</p> <p>轨道地质装置试验与冲压：工程师为焊接过程设计并集成了冲压夹具、机器人和材料支架，进行了多次试验，</p>	

研发活动项目	目标	需要解决的不确定性	实验研发过程	备注
			成功地将不同尺寸的车辆部件进行焊接。此外，为了防止部件移动，工程师开发了独特的车辆模型运行线夹具，以更好地保持部件的位置。 焊接速度试验： 通过试验提高焊接速度，减少了与零件接触的热量，从而减少了零件的变形。最终，工程师将焊接速度从 40-50 英寸/分钟提高到 70-80 英寸/分钟。同时，通过反复测试，工程师确定了最佳焊接角度为 55 度。	

标的公司每年会在所得税汇算清缴的阶段，按照上述认定研发活动归集统计发生的人员薪酬、材料成本和外包费用等研发活动支出。

(2) 抵免计算

单位：万美元

项目		2020 年度	2019 年度
计算可抵免基数	合格研发活动支出①	4,109.03	3,696.94
	法定抵免比例②	14%	14%
可抵免税前总额③=①*②		575.26	517.57
280C Election 所得影响	所得税率④	21%	21%
	影响金额⑤=③*④	120.81	108.69
可抵免税后净额⑥=③-⑤		454.46	408.88
当期抵免（当期所得税费用的 75%）		-136.37	-11.18
当期估算与汇算清缴差异		91.47	130.66
研发费用抵免影响递延所得税费用		409.56	528.36

3、会计处理

根据《企业会计准则第 18 号—所得税》，企业应当以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认由可抵扣暂时性差异产生的递延所得税资产。可抵扣暂时性差异，是指在确定未来收回资产或清偿负债期间的

应纳税所得额时，将导致产生可抵扣金额的暂时性差异。对于上述原因形成的可抵扣暂时性差异在资产负债表日确认递延所得税资产，同时减少递延所得税费用。

综上，标的公司报告期内所得税费用为负数系适用美国研发活动支出税收抵免的税收政策所致，其计算及会计处理符合美国税法的规定及会计准则的规定。

（二）报告期内外部税务咨询机构对当期研发活动进行认定的具体情况，相关法规规定和公司抵免金额计算情况，是否符合美国税法的规定

标的公司每年 10 月 15 日前对上年度所得税进行汇算清缴。标的公司 2018 年度、2019 年度的研发活动支出税收抵免金额已取得外部税务咨询机构 Deloitte Tax LLP 出具的报告，相关可抵免金额已在 2018 年、2019 年汇算清缴报告中经税务局确认。

标的公司已聘请外部税务咨询机构对 2020 年度的研发活动支出税收抵免金额正在执行现场审核，汇算清缴将根据要求在 2021 年 10 月 15 日前完成。截至本回复出具日，税务咨询机构尚未出具正式报告。

根据境外律师出具的境外法律意见书，标的公司报告期内不存在税务处罚相关情形。

综上，标的公司报告期内对当期研发活动的认定和抵免金额计算，符合美国税法的规定及会计准则的规定。

（三）补充披露

上市公司已将上述内容在《重组报告书》“第八节 管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况、盈利能力分析/（二）盈利能力分析/5、所得税费用”中补充披露。

（四）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内所得税费用大额负数是适

用美国研发活动支出税收抵免的税收政策形成的，对当期研发活动的认定和抵免金额计算，符合美国税法的规定及会计准则的规定。

2、法律顾问核查意见

经核查，法律顾问认为：标的公司报告期内所得税费用大额负数是适用美国研发活动支出税收抵免的税收政策形成的，对当期研发活动的认定和抵免金额计算，符合美国税法的规定及会计准则的规定。

3、审计机构核查意见

（1）核查依据及过程

1) 结合了解标的公司及其环境时获取的信息，检查标的公司采用的会计政策是否符合企业会计准则的规定。

2) 检查标的公司用于确认递延所得税资产和负债的税率是否根据税法的规定，按照预期收回该资产期间的适用税率计量。

3) 了解美国税法的相关规定，获取外部税务咨询机构出具的报告进行审核。

4) 检查当期所得税费用和递延所得税费用的列报与披露是否恰当。

（2）核查意见

经核查，审计机构认为：标的公司报告期内所得税费用大额负数是适用美国研发活动支出税收抵免的税收政策形成的，对当期研发活动的认定和抵免金额计算，符合美国税法的规定及会计准则的规定。

十二、草案披露，2020年美国万丰收入金额同比增长18.67%，但2020年主要能源包括电力、燃气和水的采购额均小于2019年，主要原因为受新冠肺炎疫情影响，Paslin工厂自2020年3月至5月期间处于停工状态。请公司补充披露：2020年受疫情影响，Paslin在停工3个月，主要能源采购额同比下降的情况下，如何组织生产并实现营业收入同比增长，说明具体措施及合理性。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）工厂停工对业务正常开展的影响整体较低

美国万丰主营业务为自动化焊装机器人的系统集成，主要作业环节包括工程设计（主要包括机械设计、电气控制设计、机器人模拟仿真等）、采购及制造、系统集成、试运行及验收等。美国万丰项目实施过程中涉及的生产与机械加工活动较少，而工程设计、设备采购、系统集成、试运行及验收等环节可以通过设计开发人员远程办公、设备线上采购交付、现场安装验收劳务外包等方式实现，不需在工厂现场办公作业。因此，随着人工薪酬、采购支出等成本持续发生，美国万丰仍可基本按履约进度确认收入。

此外，美国万丰主营业务的核心附加值在于不同自动化焊装产线的技术工艺开发、集成方案设计以及机器人仿真模拟调试等环节，属于轻资产业务，不需使用高能耗生产加工设备，能源耗用量较低。2020 年受新冠肺炎疫情影响期间，美国万丰大部分员工居家办公，能源耗用有所下降。

尽管工厂停工与能源耗用下降对美国万丰整体项目建设与收入确认不存在显著影响，但受新冠肺炎疫情影响，一方面居家办公政策导致人员生产效率有所下降，另一方面供应商停工导致采购成本上升，造成标的公司毛利率略有下降。

报告期各期，标的公司取得订单规模与收入情况如下所示：

项目	2020 年度	2019 年度	增长率
主营业务收入（万美元）	19,535.73	16,460.95	18.68%
各期取得订单（万美元）	25,397.68	20,646.46	23.01%

2020 年度标的公司取得订单金额较 2019 年度上升 23.01%，在手订单规模增加是标的公司 2020 年度实现收入增长的直接原因。

从收入增长来看，新冠肺炎疫情造成的工厂停产对标的公司影响较低。

（二）工厂、机器设备等固定资产的使用成本占比较低

报告期各期间，美国万丰成本主要明细如下：

项目	2020 年度		2019 年度	
	金额（万美元）	占比	金额（万美元）	占比
材料费	9,827.78	57.74%	6,448.42	46.52%
职工薪酬	6,162.15	36.20%	6,311.37	45.54%
差旅费	498.01	2.93%	550.55	3.97%
办公费及其他	127.26	0.75%	108.36	0.78%
折旧费	178.67	1.05%	204.00	1.47%
房屋维护费	68.00	0.40%	72.46	0.52%
设施租赁费	69.37	0.41%	59.25	0.43%
长期待摊摊销	22.64	0.13%	17.53	0.13%
机器租赁费	20.19	0.12%	17.48	0.13%
机器维护费	16.36	0.10%	17.59	0.13%
燃料动力费	78.37	0.10%	89.60	0.13%
其他	31.27	0.18%	53.24	0.38%
厂房、机器设备相关	375.22	2.20%	388.30	2.80%
合计	17,021.70	100.00%	13,860.24	100.00%

根据美国万丰成本明细表，与厂房、机器设备等固定资产相关的成本支出在 2019 年度、2020 年度仅分别为 388.30 万美元、375.22 万美元，占比分别为 2.80%、2.20%；工厂与机器设备开工运行所需的燃料动力费也仅为 89.60 万美元、78.37 万美元，占比分别为 0.13%、0.10%，燃料动力费下降的原因主要是 2020 年受新冠肺炎疫情影响，大部分员工采用居家或远程办公形式开展业务，能源耗用量有所下降。因在手订单规模较 2019 年度增加以及项目设计开发通过远程正常实施，上述成本在工厂停工期间对收入确认不存在显著影响。

（三）补充披露

上市公司已将上述内容在《重组报告书》“第四节 标的资产基本情况/七、标的公司主营业务与技术/（七）主要产品的采购情况/3、工厂停工、能源耗用量下降对标的公司业务的影响”中补充披露。

（四）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司生产与机械加工活动较少，受新冠肺炎疫情影响工厂停工对标的公司组织项目建设与提升营业收入不存在显著影响。

十三、草案披露，采用收益法进行评估时，预计美国万丰 2021 年实现营业收入 21,880.02 万美元，较 2020 年增长 12%，预计 2021 年营业成本合计为 18,598.01 万美元，预计毛利率为 15%，2019 年和 2020 年实际毛利率分别 15.80%和 12.87%。另外评估确认的折现率为 8.95%。请公司补充披露：（1）结合美国万丰过去 5 年的营业收入、营业成本和毛利率情况，分析说明评估预计未来的营业收入和营业成本是否合理；（2）结合美国万丰目前在手订单及预计生产交付情况，说明评估预计 2021 年实现的营业收入是否合理；（3）评估预计 2021 年毛利率为 15%的依据，显著高于 2020 年毛利率的原因，以及是否具有合理性；（4）结合可比公司及可比案例的折现率具体情况，说明评估确认折现率为 8.95%是否具有合理性和一致性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

（一）结合美国万丰过去 5 年的营业收入、营业成本和毛利率情况，分析说明评估预计未来的营业收入和营业成本是否合理

1、过去 5 年营业收入、营业成本和毛利率情况

根据标的公司管理层提供的财务数据，美国万丰过去五年营业收入、营业成本及毛利率数据如下：

单位：万美元

年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
营业收入	22,075.95	21,859.53	20,195.84	16,460.95	19,535.73
营业成本	20,182.37	17,416.78	16,723.12	13,860.24	17,021.70
毛利率	8.58%	20.32%	17.20%	15.80%	12.87%

(1) 过去 5 年营业收入情况分析

2016 年美国万丰完成对经营实体 Paslin 的并购，经营实体 Paslin 过去五年主营业务收入主要来自于内燃机车焊接生产线类产品。2016-2018 年营业收入基本保持稳定，近年来，各国政府纷纷出台相关产业政策扶持汽车产业实现转型升级，政策与市场拉动了汽车生产厂商和零部件厂商对于新能源汽车产业的投资。但由于部分车企在转型期内调整投资方向和投资计划，导致 2019 年度标的公司营业收入有所下滑。2019 年以来，随着各汽车生产厂商的投资计划逐步明确，标的公司凭借其行业地位和技术优势获得多个新能源汽车的相关产线订单，营业收入恢复增长。

(2) 过去 5 年营业成本及毛利率情况分析

2016 年美国万丰毛利率较低的原因主要为：由于前股东执行团队不稳定，项目管理出现问题，导致 Paslin 在执行的 P558 项目（客户 H 一条重型装配生产线的设计、生产、组装项目）无法按期验收，增加大量额外成本，导致毛利率下降。

2017 年以来，随着调整后的管理层和经营团队积极改善和维护客户的关系，标的公司毛利率随之趋于正常。2020 年由于受到新冠肺炎疫情影响，一方面居家办公政策导致人员生产效率有所下降，另一方面供应商停工导致采购成本上升，造成标的公司毛利率略有下降，毛利率变动情况与可比上市公司基本一致。随着新冠肺炎疫情的影响逐步削减，2021 年上半年，标的公司未经审计的毛利率已经恢复至 15.65%，预计在预测期保持稳定。

可比上市公司 2017 年-2020 年度相关业务板块毛利率情况如下：

序号	证券简称	证券代码	毛利率			
			2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
1	三丰智能	300276.SZ	26.15%	26.46%	29.20%	17.78%
2	天永智能	603895.SH	23.86%	-	-3.12%	5.88%
3	江苏北人	688218.SH	26.06%	24.75%	24.37%	13.78%
4	瑞松科技	688090.SH	21.20%	21.37%	22.00%	14.80%
5	埃夫特	688165.SH	8.51%	11.48%	15.13%	9.44%

序号	证券简称	证券代码	毛利率			
			2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
6	埃斯顿	002747.SZ	29.63%	30.39%	31.07%	34.32%
7	KUKA	KU2	9.78%	9.27%	10.57%	2.93%
8	LECO (林肯电气)	LECO	12.72%	13.23%	12.86%	12.33%
平均值			19.74%	19.59%	17.76%	13.66%
美国万丰			20.32%	17.20%	15.80%	12.87%

2、预计未来的营业收入和营业成本的合理性

美国万丰 2020 年及收益法下未来经营期内的预测结果如下：

单位：万美元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及以后
营业收入	19,535.73	21,880.02	24,505.62	27,446.29	30,739.85	34,428.63	34,428.63
营业成本	17,021.70	18,598.01	20,584.72	23,054.89	25,821.47	28,920.05	28,920.05
税金及附加	84.70	98.68	106.98	115.99	125.79	136.45	136.45
销售费用	137.98	155.76	178.79	199.86	223.45	249.87	249.87
管理费用	1,376.68	1,295.57	1,263.25	1,286.83	1,311.35	1,336.90	1,336.90
财务费用	696.66	439.32	419.68	419.68	419.68	419.68	419.68
营业利润	306.50	1,292.68	1,952.21	2,369.06	2,838.11	3,365.69	3,365.69
利润总额	359.84	1,292.68	1,952.21	2,369.06	2,838.11	3,365.69	3,365.69
减：所得税	-398.85	-	45.01	134.41	194.88	263.15	263.15
净利润	758.69	1,292.68	1,907.20	2,234.65	2,643.23	3,102.54	3,102.54

(1) 预测期营业收入预计的原因及合理性

预测期营业收入预计的原因及合理性详见本回复“二/（二）/2/（1）”。

(2) 预测期营业成本预计的原因及合理性

盈利预测中基于 2021-2025 年客户订单、行业发展等因素，毛利率预测相对稳定。预测期营业成本预计的原因及合理性详见本回复“二/（二）/2/（2）”。

（二）结合美国万丰目前在手订单及预计生产交付情况，说明评估预计2021年实现的营业收入是否合理

2021年度预计营业收入为21,880.02万美元。根据标的公司未经审计的财务数据，截至2021年6月30日，标的公司累计收入约9,749.05万美元，占全年预期收入的44.56%，高于历史同期收入比重。

年度	1-6月收入（万美元）	1-6月收入占全年收入比重
2019	7,200.02	43.74%
2020	8,013.08	41.02%
2021	9,749.05	44.56%

据统计，截至2021年6月30日，标的公司在手订单金额合计9,038.11万美元，洽谈中项目订单金额合计16,485.00万美元，累计在手订单以及洽谈中项目金额合计25,523.11万美元，2021年预计收入可实现性较强。

综上，标的公司截至2021年上半年收入占全年预测占比较历史同期略高，考虑在手订单并结合当前洽谈中项目的订单情况，对2021年全年收入覆盖率较高，2021年预期收入可实现性较强。

（三）评估预计2021年毛利率为15%的依据，显著高于2020年毛利率的原因，以及是否具有合理性

2021年毛利率为15%的依据、显著高于2020年毛利率的原因及合理性详见本回复“二/（二）/2/（2）”。

（四）结合可比公司及可比案例的折现率具体情况，说明评估确认折现率为8.95%是否具有合理性和一致性

1、折现率预测过程中各参数选取的依据

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率，具体公式为：

$$r = r_d \times W_d + r_e \times W_e$$

各项参数确定取值情况如下：

参数	取值依据
r_d	所得税后的付息债务利率
w_d	评估基准日的债务比重
r_e	按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本，即 $r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$
r_f	摘自彭博终端披露的评估基准日 2020 年美国十年期政府债券平均利率求得
r_m	摘自彭博终端披露的评估基准日 2020 年美国市场回报率平均值求得
β_e	$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E})$
β_u	$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}}$
β_t	$\beta_t = 34\% K + 66\% \beta_x$
K	K=1
β_x	彭博终端摘录评估基准日可比公司股票的历史市场平均风险系数
ε	根据企业所处经营阶段、历史经营情况、主要业务（产品）发展阶段等要与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险确定
w_e	权益比重

2、折现率各项参数与同类交易案例或同行业公司对比

标的公司的主要产品为设备生产线，近年来 A 股市场同业并购案例主要集中在主营业务为工业焊接设备、工业机器人及智能装备制造的上市公司并购案例。近几年相近类型的交易案例折现率对比如下：

证券代码	证券简称	标的资产	评估基准日	折现率
002747.SZ	埃斯顿	鼎派机电 51%股权	2019/10/31	8.4%
002527.SZ	新时达	晓奥自动化 49%股权	2018/12/31	10.7%
603131.SH	上海沪工	燊星机器人 51%股权	2016/12/31	未披露
300222.SZ	科大智能	冠致自动化 100%股权	2015/10/31	10.9%
002527.SZ	新时达	晓奥享荣 49%股权	2015/6/30	11.7%
002527.SZ	新时达	晓奥享荣 51%股权	2015/1/31	未披露
300278.SZ	华昌达	上海德梅柯 100%股权	2013/12/31	13.7%
美国万丰				8.95%

由于同业收购案例相对较少，交易定价方法不一，公开资料有限，数据充分、时效性强、可比性强的同业交易案例较少。由上表可知，上述 7 单相对可比交易案例对应标的中有 3 单交易案例的公开资料有限，折现率参数无法对比。上述 4 单披露折现率选取的相对可比交易案例参数水平如下：

上市公司	新时达	科大智能	埃斯顿	长春经开
标的名称	晓奥享荣	冠致自动化	鼎派机电	美国万丰
折现率确定方式	WACC	WACC	WACC	WACC
权益成本	11.93%	13.00%	8.52%	12.70%
债务成本	4.85%	4.35%	1.43%	2.70%
权益比重	未披露	70.50%	97.96%	62.45%
折现率	11.70%	10.88%	8.40%	8.95%

考虑到标的公司权益成本小于科大智能权益成本，高于其他交易案例权益成本；标的公司债务成本高于埃斯顿案例债务成本但低于其他交易案例债务成本。最终导致标的公司折现率高于埃斯顿可比交易案例折现率水平，低于其他交易案例的折现率水平。

3、本次折现率选取的合理性

(1) 参考市场不同

标的公司主营业务和主要资产分布主要位于美国市场，因此本次无风险利率与市场风险溢价选取了美国市场的数据信息，与上述可比交易案例所参考其他市场的相关参数因市场成熟度等因素不同而存在差异，具备合理性。

(2) 融资环境不同

标的公司具有境外融资环境较好的优势，受新冠肺炎疫情带来的经济影响，美联储推出一系列经济刺激政策，利率维持较低水平，低于国内债务融资所参考的利率，本次测算折现率时的债务成本相对较低，具备合理性。

(3) 资本结构不同

标的公司权益比重与可比交易案例存在一定差异，结合其较低的债务成本，使得本次资本结构较可比交易案例的资本结构有所差异，具备合理性。

综上，本次折现率选取的无风险利率、市场风险溢价等参数因选取市场不同、融资环境不同、资本结构不同，各自的权益成本、债务成本与其所在市场、

融资环境、资本结构相吻合，均处于合理区间范围内；因此本次折现率与上述可比交易案例折现率存在的差异具备合理性和一致性。

（五）补充披露

上市公司已将上述内容在《重组报告书》“第五节 交易标的评估情况/六、本次收益法评估定价合理性分析”中补充披露。

（六）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查独立财务顾问认为：

（1）美国万丰过去 5 年的营业收入、营业成本和毛利率变动主要受汽车产业转型、新冠肺炎疫情以及自身 P558 项目无法按期验收等因素影响，随着未来新能源汽车产业受政策支持加快增长、新冠肺炎疫情影响逐步消除，并结合标的公司自身核心竞争优势，标的公司预计未来营业收入和营业成本具备合理性。

（2）截至 2021 年 6 月 30 日，标的公司收入占全年预测占比较历史同期略高，考虑在手订单并结合当前洽谈中项目的订单情况，对 2021 年全年收入覆盖率较高，2021 年预期收入可实现性较强。

（3）标的公司 2021 年度毛利率高于 2020 年毛利率的主要原因为随着新冠肺炎疫情影响逐步消除，毛利率将恢复至正常水平，具备合理性。

（4）结合可比公司及可比案例折现率选取的具体情况，本次评估折现率选取具备合理性和一致性。

2、评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：

上市公司结合标的公司所在行业发展态势、下游市场预期等因素结合历史期营业收入、营业成本和毛利率水平，对本次盈利预测的营业收入、营业成本的合理性进行了说明；结合标的公司目前在手订单及预计生产交付情况，对 2021 年预计营业收入的可实现性及合理性进行了补充说明；结合毛利率变动原

因对 2021 年毛利率高于 2020 年毛利率的合理性进行了补充说明；结合可比公司及可比案例折现率，对本次评估折现率的合理性和一致性进行了补充说明。上述补充披露、说明内容具备合理性。

十四、草案披露，截至评估基准日，美国万丰可比上市公司静态市盈率和市净率的平均值分别为 56.83 和 4.31，美国万丰的市盈率和市净率分别为 29.89 和 4.72。请公司补充披露：结合国内外主营焊接工业机器人系统集成业务的公司具体情况、主要客户、盈利情况及估值情况，并与美国万丰相关信息进行详细对比，说明本次交易定价是否具有公允性。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）结合国内外主营焊接工业机器人系统集成业务的公司具体情况、主要客户、盈利情况及估值情况，并与美国万丰相关信息进行详细对比，说明本次交易定价是否具有公允性

本次交易选取的可比上市公司的具体情况如下：

1、主营业务、主要产品和主要客户情况

证券代码	证券名称	主营业务	主营产品	主要客户情况
002527.SZ	新时达	主要从事工业自动化控制产品的研发、生产、销售，围绕智能控制、变频驱动两大方向，聚焦于智能制造装备领域，为客户提供智能驱动控制专业领域核心产品及综合解决方案。	智能制造及工业机器人板块（包括为汽车工业提供汽车智能化柔性焊接生产线）、电梯板块、变频驱动板块、运动板块	通用汽车、吉利汽车、长城汽车、浙江鼎力、三一重工等
300276.SZ	三丰智能	定位为智能制造系统解决方案集成供应商，主要从事智能装备的研发设计、生产销售、安装调试与运维服务	智能焊装生产线、智能输送成套设备、移动机器人及智能仓储系统集成、配件销售及其他、高低压成套及电控设备、	智能焊装生产线的前三大客户均为汽车行业
603895.SH	天永智能	主要从事智能型自动化生产线和智能型自动化装备的研发、设计、生产、装配、销售和售后培训及服务。	发动机自动化装配线、变速箱自动化装配线、焊装智能装备及信息系统集成、新能源汽车智能装备及信息系统集成、电机控制智能装备及信息系统集成	上汽集团、通用汽车、北汽集团、广汽集团、长安福特、长城汽车、一汽集团、东风集团、潍柴集团、吉利汽车、上汽大众以及国轩高科、盟固利、普亚能源等汽车和电池厂商
688218.SH	江苏北人	提供工业机器人自动化、智能化的系统集成整体解决方案，主要	焊接用工业机器人系统集成、非焊接用工业机器人系统集	上汽集团、中国一汽、东风公司、中国长安、吉利

证券代码	证券名称	主营业务	主营产品	主要客户情况
		涉及柔性自动化、智能化的工作站和生产线的研发、设计、生产、装配及销售。	成、定制夹具	控股、宝马、某知名新能源汽车等
688090.SH	瑞松科技	机器人系统集成与智能制造领域的研发、设计、制造、应用、销售和服务，为客户提供成套智能化、柔性化制造系统解决方案	机器人自动化生产线（包括汽车焊装机器人生产线、电梯机器人生产线、精密电子柔性自动化装备生产线、摩托车、电动车轻量化焊接生产线）、机器人工作站、机器人配件销售及其他	丰田、本田、三菱、马自达、菲亚特克莱斯勒、广汽乘用车、广汽新能源、比亚迪、日立电梯、五羊本田、中集集团、中船黄埔等
688165.SH	埃夫特	工业机器人整机及其核心零部件、系统集成的研发、生产、销售。	工业机器人核心零部件产品、工业机器人整机产品、机器人系统集成业务	汽车主机厂：菲亚特克莱斯勒（FCA）、通用、大众、丰田、雷诺、北汽、奇瑞、吉利等； 汽车零部件：法雷奥（VALEO）、麦格纳、马瑞利（Magneti Marelli S.p.A.）、布雷博（Brembo）、Valmet等
002747.SZ	埃斯顿	业务覆盖从自动化核心部件及运动控制系统、工业机器人到机器人集成应用的智能制造系统的全产业链	自动化核心部件及运动控制系统、工业机器人及智能制造系统（包括工业机器人、机器人焊接系统及解决方案）	机器人焊接系统及解决方案业务的客户主要为重型建工机械、商用车、农业机械和轨道角等行业
	美国万丰（Paslin）	定位于工业机器人系统集成行业，主要从事智能化连接技术解决方案的设计、研发、生产和销售。	自动化焊装生产线	汽车主机厂：通用汽车、本田汽车、丰田汽车、特斯拉、瑞维安等； 汽车零部件：麦格纳、蒙塔萨、塔奥、玛汀瑞亚等

注：上述资料取自各可比上市公司 2020 年年度报告，埃斯顿主要客户情况取自《南京埃斯顿自动化股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）修订稿》。

因此，从主营业务、主要产品 and 主要行业客户对比来看，美国万丰与上述可比上市公司具有较强的可比性。

2、盈利情况

因无法获取可比上市公司自动化焊装生产线相关业务/板块的净利润情况，美国万丰与可比上市公司的净利润率相对没有可比性。因此，本回复仅就自动化焊装生产线相关业务/板块的营业收入、毛利和毛利率方面进行对比，具体情况如下：

序号	证券代码	证券简称	可比业务/产品板块	营业收入（万元）	毛利（万元）	毛利率
1	002527.SZ	新时达	机器人与运动控制类产品	251,882.29	41,577.19	16.51%

序号	证券代码	证券简称	可比业务/产品板块	营业收入 (万元)	毛利 (万元)	毛利率
2	300276.SZ	三丰智能	智能焊装生产线	81,668.25	14,521.00	17.78%
3	603895.SH	天永智能	焊装智能装备及信息系统集成	10,547.31	620.19	5.88%
4	688218.SH	江苏北人	焊接用工业机器人系统集成	41,500.62	5,718.16	13.78%
5	688090.SH	瑞松科技	机器人自动化生产线	61,334.29	9,076.27	14.80%
6	688165.SH	埃夫特	机器人系统集成	90,146.67	8,507.95	9.44%
7	002747.SZ	埃斯顿	工业机器人及智能制造系统	167,971.71	54,274.75	32.31%
平均值（剔除新时达和埃斯顿）				57,039.43	7,688.71	12.33%
美国万丰				135,222.82	17,401.68	12.87%

注 1：上述资料取自各可比上市公司 2020 年年度报告。

注 2：新时达“机器人与运动控制类产品”包括智能制造和机器人业务（包括为汽车工业提供汽车智能化柔性焊接生产线）和运动控制业务，范围较广，因此在计算平均值时将其剔除。

注 3：埃斯顿“工业机器人及智能制造系统”包括工业机器人和机器人焊接系统及解决方案，工业机器人毛利率通常较焊接系统集成业务毛利率高，因此在计算平均值时将其剔除。

营业收入和毛利方面，可比上市公司业务主要以中国市场为主，美国万丰业务主要以北市场为主，因此对比营业收入和毛利的绝对金额参考意义较小。毛利率方面，美国万丰的毛利率为 12.87%，与可比上市公司的平均毛利率水平基本一致。

综上，结合公司业务情况、主要客户与盈利情况，美国万丰与可比上市公司具有较强的可比性。

3、估值情况

可比上市公司的静态市盈率、动态市盈率和市净率的情况如下：

序号	证券代码	证券名称	静态市盈率 (倍)	动态市盈率 (倍)	市净率(倍)
1	002527.SZ	新时达	43.23	50.63	1.38
2	300276.SZ	三丰智能	-4.55	36.53	2.58
3	603895.SH	天永智能	150.38	-38.72	3.08
4	688218.SH	江苏北人	73.49	64.27	2.57

序号	证券代码	证券名称	静态市盈率 (倍)	动态市盈率 (倍)	市净率(倍)
5	688090.SH	瑞松科技	53.76	44.11	2.88
6	688165.SH	埃夫特	-41.22	-75.61	3.30
7	002747.SZ	埃斯顿	195.57	267.02	14.41
平均值			56.83	48.88	4.31
美国万丰			29.89	17.51	4.72

注 1：可比上市公司静态市盈率=可比上市公司 2020 年 12 月 31 日收盘价*截至 2020 年 12 月 31 日总股本/2020 年度归属于母公司股东的净利润；

注 2：可比上市公司市净率=可比上市公司 2020 年 12 月 31 日收盘价*截至 2020 年 12 月 31 日总股本/2020 年 12 月 31 日归属于母公司股东的权益；

注 3：可比上市公司市盈率的平均值计算时已剔除大于 100 或小于 0 的数值；

注 4：美国万丰静态市盈率=美国万丰评估值/2020 年度归属于母公司股东的净利润；

注 5：美国万丰动态市盈率=美国万丰评估值/业绩承诺中 2021 年度可实现的净利润；

注 6：美国万丰市净率=美国万丰评估值/2020 年 12 月 31 日归属于母公司股东的权益。

美国万丰静态市盈率为 29.89 倍、动态市盈率为 17.51 倍，均显著低于可比上市公司平均水平。

市净率方面，美国万丰市净率为 4.72 倍，与可比上市公司平均水平基本一致。万丰科技于评估基准日后向美国万丰增资 1,850 万美元，考虑增资后的美国万丰市净率为 3.68 倍。截至评估基准日，美国万丰尚未偿还的并购贷款本金为 6,700 万美元，考虑增资并剔除并购贷款的美国万丰市净率为 2.34 倍，均低于可比上市公司平均水平。

综上，美国万丰与可比上市公司在主营业务、主要产品和主要客户以及盈利情况方面具有较强的可比性；美国万丰静态市盈率和动态市盈率均显著低于可比上市公司平均水平；美国万丰市净率与可比上市公司平均水平基本一致，仅考虑增资，及考虑增资并剔除并购贷款的市净率均低于可比上市公司平均水平。因此，本次交易定价公允。

（二）补充披露

上市公司已将上述内容在《重组报告书》“第五节 交易标的评估情况/四、董事会对本次交易标的评估的合理性及定价的公允性的分析/（六）本次交易定价的公允性分析”。

（三）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

美国万丰与可比上市公司在主营业务、主要产品和主要客户以及盈利情况方面具有较强的可比性；美国万丰静态市盈率和动态市盈率均显著低于可比上市公司平均水平；美国万丰市净率与可比上市公司平均水平基本一致，仅考虑增资，及考虑增资并剔除并购贷款的市净率均低于可比上市公司平均水平。因此，本次交易定价公允。

十五、请公司核实并补充披露：（1）报告期内美国万丰与实际控制人及其关联方之间的业务往来情况，包括资金往来、担保情况、交易事项等，并说明是否存在关联交易、资金占用和互相担保等情形；（2）美国万丰与实际控制人及其关联方之间是否存在同业竞争情形，如是，请说明具体内容和拟采取的解决措施。请财务顾问发表意见。

回复：

（一）报告期内美国万丰与实际控制人及其关联方之间的业务往来情况，包括资金往来、担保情况、交易事项等，并说明是否存在关联交易、资金占用和互相担保等情形

1、购销商品、提供和接受劳务的关联交易

单位：万美元

关联方名称	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2020年度发生交易金额	2019年度发生交易金额
合创贸易	商品	系统集成部件	市场价格	58.35	-

标的公司 2020 年度向合创贸易采购用于焊装工业机器人系统集成业务的部件合计 58.35 万美元，该关联交易以市场公允价格作为定价依据，占当期营业成本的比重为 0.34%，占比较小。

2、关联方资金拆借

单位：万美元

关联方名称	拆借金额	起始日	到期日	说明
拆入：				
万丰科技	5,000.00	2016年3月21日	2023年6月27日	年利率为4.8%

3、其他关联交易

单位：万美元

关联方名称	2020年度发生交易金额	2019年度发生交易金额
资金拆借利息：		
万丰科技	240.00	240.00

4、关键管理人员报酬

单位：万美元

项目	2020年度	2019年度
关键管理人员报酬	196.75	128.66

5、关联方应收应付款项

单位：万美元

项目名称	关联方名称	2020年12月31日	2019年12月31日
其他应付款	万丰科技	5,000.00	5,000.00

上述关联方借款已于2021年3月偿还完毕。

除上述情形外，报告期内标的公司不存在其他关联交易情况，报告期内标的公司不存在资金被关联方占用及互相担保情形。

(二) 美国万丰与实际控制人及其关联方之间是否存在同业竞争情形，如是，请说明具体内容和拟采取的解决措施

1、美国万丰与实际控制人及其关联方之间是否存在同业竞争情形

美国万丰的经营实体 Paslin 主营业务定位于工业机器人系统集成行业，主要从事智能化连接生产线的设计、研发、生产和销售，目前产品与方案主要运用于汽车自动化焊装领域。除美国万丰外，实际控制人及其关联方控制的企业数量较多，主要企业情况如下：

序号	名称	主要企业	主营业务
1	万丰锦源控股集团有限公司及其下属企业	万丰锦源控股集团有限公司	实业投资
2		万丰锦源投资有限公司	投资管理
3		浙江万丰精密制造有限公司	精密铸件制造
4		浙江万丰科技开发股份有限公司	热加工自动化生产线及其设备配套
5	万丰奥特控股集团有限公司及其下属企业	万丰奥特控股集团有限公司	实业投资
6		万丰航空工业有限公司	航空产业投资
7		浙江万丰置业有限公司	房地产开发
8		浙江万丰奥威汽轮股份有限公司	汽车零部件制造、机械零部件涂复、模具制造、镁合金汽车零部件生产、通用飞机制造
9	万林国际控股有限公司及其下属企业	万林国际控股有限公司	投资管理
10		北斗星智能电器有限公司	集成灶生产销售
11		绍兴万丰越商产业并购基金合伙企业（有限合伙）	投资管理
12	浙江日发控股集团有限公司及其下属企业	浙江日发控股集团有限公司	实业投资
13		浙江日发纺织机械股份有限公司	成套纺织装备的研发、生产和销售
14		浙江日发精密机械股份有限公司	数控机床制造、航空航天装备制造、固定翼飞机及直升机租赁及运营，直升机MRO业务
15		Rifa Salutory Pty. Ltd. 日发新西域（澳大利亚）有限责任公司	牧场经营
16	浙江中宝实业控股股份有限公司及其下属企业	浙江中宝实业控股股份有限公司	实业投资
17		浙江自力机械有限公司	机械部件加工
18		浙江中宝自控元件有限公司	制冷元器件制造
19	浙江罗坑山休闲旅游开发有限公司		旅游开发、茶叶种植

经核查上述主要企业，以及实际控制人及其关联方控制的其他企业，其主营业务与美国万丰的主营业务、主要产品等均不存在竞争关系。因此，美国万丰与实际控制人及其关联方之间不存在同业竞争情形。

2、避免同业竞争的措施

控股股东万丰锦源及其一致行动人锦源投资，实际控制人陈爱莲、吴锦华均已出具《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺函具体内容详见《重组报告书》“第十节 同业竞争和关联交易/一、同业竞争/（三）避免同业竞争的措施”。

（三）补充披露

1、上市公司已将“报告期内美国万丰与实际控制人及其关联方之间的业务往来情况，包括资金往来、担保情况、交易事项等，并说明是否存在关联交易、资金占用和互相担保等情形”相关内容在《重组报告书》“第十节 同业竞争和关联交易/二、关联交易/（二）关联交易情况”中补充披露。

2、上市公司已将“美国万丰与实际控制人及其关联方之间是否存在同业竞争情形，如是，请说明具体内容和拟采取的解决措施”相关内容在《重组报告书》“第十节 同业竞争和关联交易/一、同业竞争/（二）本次交易不会新增同业竞争/2、实际控制人控制的其他企业不存在同业竞争情形”中补充披露。

（四）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）报告期内美国万丰与实际控制人及其关联方之间的业务往来情况，包括资金往来、担保情况、交易事项已完整列式披露，除上述外不存在其他关联交易、资金占用和互相担保等情形。

（2）美国万丰与实际控制人及其关联方之间不存在同业竞争情形，控股股东及其一致行动人、实际控制人陈爱莲、吴锦华均已出具《关于避免同业竞争的承诺函》。

（以下无正文）

（本页无正文，为《长春经开（集团）股份有限公司关于上海证券交易所重组问询函的回复》之签章页）

长春经开（集团）股份有限公司

年 月 日