

关于对天津长荣科技集团股份有限公司 重组问询函中有关财务会计事项的回答

深圳证券交易所创业板公司管理部:

根据深圳证券交易所创业板公司管理部于2019年2月1日下发的《关于对天津长荣科技集团股份有限公司的重组问询函》(创业板非许可类重组问询函【2019】第1号)中的相关要求,我们对有关问题回复如下:

问题4、预案显示,2016财年末、2017财年末、2018年9月30日标的公司资产负债率分别为84.67%、84.89%和82.98%,养老金及类似债务准备金分别为4.88亿欧元、5.23亿欧元和4.9亿欧元;2017财年标的公司税后净利润为1,356.5万欧元,主要是受美国税法改革对递延税科目的负面影响,递延所得税费用达到2,512万欧元;标的公司最近一期净利润下降主要受财务费用和重组费用的影响。

(1)请结合标的公司的经营模式、同行业可比公司情况说明其资产负债率较高的原因及其合理性,并说明标的公司是否存在财务风险;

回复:1)标的公司运营模式导致其资产负债率较高

经询问标的公司管理层,标的公司的运营模式与竞争对手存在一定差异,其产品需要满足大量客户的定制化需求,具备较高的附加值、专业性和复杂程度。其运营模式的特点主要包括:(1)自主生产复杂的零部件,这是标的公司生产先进印刷设备的前提,因为外部零部件供应商较难满足标的公司客户对于产品质量和性能的要求;(2)标的公司设备中有大量定制化的功能以满足客户需求,其生产流程复杂程度很高,且产品的装配、测试都需要由标的公司总装完成;(3)为最大程度地满足不同客户的需求,标的公司生产的印刷机械及其配套设备有大量的产品变体。这种以客户为中心的生产模式导致标的公司必须拥有足够多的零部件库存(尤其是复杂部件和系统),以缩短交付周期;上述运营模式的特点均需标的公司保持较高的资本投入。

标的公司的同业可比公司包括高宝(KBA),博斯特(Bobst)和小森(Komori)等。其中,(1)博斯特主要生产印后设备,其设备的定制化和复杂程度不及标的公司,其最近一期(2018年6月30日)资产负债率约65.9%;(2)高宝业务主要采取项目式生产,采用完工百分比法进行会计核算,由于直接确认合同和订单为合同资产,因此其资产较高,相应降低了资产负债率,其最近一期(2018年9月30日)资产负债率约62.6%;(3)

小森的历史利润主要留存在公司内部，因此对外部融资需求较低，此外，由于历史上日元汇率较高，因此小森的所有者权益较高，上述原因导致小森资产负债率较低，其最近一期（2018年9月30日）资产负债率约27.9%。在印刷设备领域，标的公司全球市场占有率超过40%，是高宝和小森的两倍之多，因此，与标的公司印刷设备的高产量对应，其资本投入也相应较同业可比公司更高。

2) 标的公司财务风险可控

①报告期内标的公司资本结构和偿债指标基本保持稳定，短期净运营资本需求逐步降低且短期偿债压力不大

A、资本结构稳定，偿债指标未发生明显变化

首先，标的公司负债结构中有较大比重为无息负债（如养老金负债等），而含息部分占比较小。截至2017财年末，标的公司负债总额约为19.15亿欧元，其中金融性负债合计约4.38亿欧元，占负债比例约为22.87%；其余部分主要为养老金准备金及其他准备金，金额约7.35亿欧元。

从标的公司偿债比例主要指标来看，标的公司近三个财年的主要短期及长期偿债指标未发生明显变化，基本保持稳定。

项目	2018年4-9月 /2018年9月30日	2017财年/2018 年3月31日	2016财年/2017 年3月31日
流动比率	1.70	1.63	1.63
速动比率	0.71	0.86	0.91
资产负债率	82.98%	84.89%	84.67%

B、运营资本得到有效控制，且新增3.2亿欧元周转贷款为公司短期资金需求提供有力支持

近两年，标的公司继续在优化净营运资金方面取得进展，并将其减少至年销售额的不到30%。由于库存及信用政策优化等原因，管理层预计标的公司营运资本将进一步减少。

	2017财年	2016财年
净营运资本（亿欧元）	6.10	6.67
占收入比例	25.2%	26.4%

一方面，标的公司营运资本得到有效控制并呈现降低趋势，另一方面，2018年3月经与银团谈判，标的公司取得了条件更优的周转贷款(revolving credit facility)，

总授信额度为 3.20 亿欧元，期限为 5 年，可有效满足标的公司短期资金需求。

②标的公司经营性现金流充足，为公司发展提供有力保障

标的公司拥有超过 160 年的经营经验、品牌积淀和技术积累，在印刷设备的重要细分领域单张纸胶印机领域占据全球超过 40% 的市场份额，是绝对的行业龙头企业和标志性品牌。标的公司运营保持稳健发展态势，凭借卓越的产品服务、领先的技术水平及优异的渠道覆盖，近年来年销售收入均保持在 24 亿欧元以上规模，且经营活动现金流量充裕，2017 财年和 2016 财年，标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.88 亿欧元和 1.39 亿欧元，可覆盖日常经营和财务融资成本费用。

③作为德交所上市公司，拥有丰富的融资渠道

标的公司作为行业龙头及标杆性企业，于 1997 年在德交所上市，拥有较强的品牌影响力与较高的市场认可度。标的公司可利用资本市场优势，灵活运用股权、债权、可转债等融资工具，在保障财务状况稳健和安全的同时为标的公司后续扩张及投资活动提供有力支持，确保标的公司良性发展。

通过本次交易，标的公司可获得超过 6,500 万欧元（考虑发行成本）资金。标的公司目前的金融负债主要包括可转债（2022 年 3 月到期）、公司债（2022 年 5 月到期）、财团信用工具、发展贷款和其他融资工具（如欧洲投资银行的授信）等。标的公司近几年有多笔再融资，具体如下：（1）2023 年 3 月到期，总额 3.2 亿欧元的循环信用工具；（2）2022 年 3 月到期，总额 5,900 万欧元的可转债；（3）2022 年 5 月到期，总额 1.5 亿欧元的公司债；（4）2024 年到期，总额 1 亿欧元的欧洲投资银行贷款；（5）总额 6,500 万欧元的不动产贷款；（6）总额 3,600 万欧元的其他融资工具等。

我们认为：为满足复杂定制化的生产运营模式，并维持其领先的行业地位，标的公司需要保持较高的资本投入，从而导致其资产负债率较高。同时，考虑到标的公司多元化的融资工具、经营性现金流为正值，充足的授信额度其偿债风险可控。

（2）请补充披露标的公司养老金准备金相关政策，并结合计提时间的持续性说明养老金准备金对标的公司利润的影响

回复：经询问标的公司管理层，标的公司为大部分员工提供退休后的养老金计划，养老金计划由标的公司直接运标的公司为大部分员工提供退休后养老准计划，分为固定收益计划和固定缴费计划两类。固定收益计划负债由精算师根据基础假设计算确定，其服务成本计入人工成本，利息成本计入财务成本，而精算假设变化导致的损益则计入其他综合收益。固定缴费计划的强制缴纳部分直接计入费用营或委托私人保险机构运营。养老金金额取决于各个国家具体的情况、员工雇佣期限以及薪酬等因素。养老金负债包括当期需支付义务、以及未来应付的养老金。集团养老金计划包括固定收益计划(Defined Benefit Plans)以及固定缴费计划(Defined Contribution Plans)两部分。

对于固定收益计划，养老金负债使用预计单位福利法计算（IAS 19）。在该种方法下，每年都由精算师出具精算报告。计算固定收益计划负债现值使用的折现率基于自彭博选取的、期限和币种相匹配的 AA 级公司债券的收益率。死亡率和退休率依据 2005 年 G Heubeck 的寿命表（德国地区）以及其他国家类似的寿命表计算。养老金的服务成本在当期确认为人工成本，利息成本在当期确认为财务成本，而由于寿命预期、加薪、折现率变化引起的损益则确认为其他综合收益。按照标的公司主要精算假设，截至 2018 年 3 月 31 日、2017 年 3 月 31 日，固定收益计划产生的净负债分别为 5.22 亿欧元和 4.86 亿欧元，同比新增净负债 0.36 亿欧元。

对于固定缴费计划，强制缴纳部分直接被抵消确认为费用，标的公司不存在除此以外的应支付保险费义务。2017 财年和 2016 财年，固定缴费计划所产生的费用分别为 0.50 亿欧元和 0.48 亿欧元。

固定收益养老金负债期限受未来缴费情况影响，若精算基础假设不变，则固定收益养老金负债的期限基本固定。以 2017 财年为例，对标的公司利润的影响主要包括：（1）服务成本约 954.90 万欧元，（2）利息成本约 1,067.50 万欧元。

根据标的公司披露的年报，固定收益计划养老金负债的金额取决于未来养老金支出的贴现利率。由于该利率是以高信用等级公司债券的收益率为基础的，因此这些债券的市场波动会影响养老金负债的金额。其他参数的变化，如通货膨胀率上升和预期寿命提高，也会影响养老金负债的金额。这些参数的变化会对养老金负债产生有利或不利的影 响。在有利的资本市场环境中，未来养老金支出的贴现利率提高以及养老金资产的增值将降低养老金和相关负债，从而增加所有者权益。

我们认为：标的公司为大部分员工提供退休后养老金计划，分为固定收益计划和固定缴费计划两类。固定收益计划负债由精算师根据基础假设计算确定，其服务成本计入人工成本，利息成本计入财务成本，而精算假设变化导致的损益则计入其他综合收益。固定缴费计划的强制缴纳部分直接计入费用。

（3）请结合美国税法改革的相关政策、标的公司在美国市场的业务情况、销售占比等，说明 2017 财年递延所得税费用较大的原因及合理性，以及美国税法改革对标的公司利润的影响是否具有持续性

回复：经询问标的公司管理层，标的公司递延所得税费用较大的原因主要是受美国税务改革影响。标的公司的销售订单主要来自于 EMEA（欧洲、中东、非洲三地区的合称）、亚太、东欧、北美、南美等地区，根据标的公司披露的年报，其按区域销售情况如下：

单位：亿欧元，%

	2017 财年 (2017. 4. 1-2018. 3. 31)		2016 财年 (2016. 4. 1-2017. 3. 31)	
	金额	占比	金额	占比
EMEA	10.85	44.83%	10.88	43.11%

	2017 财年 (2017. 4. 1-2018. 3. 31)		2016 财年 (2016. 4. 1-2017. 3. 31)	
亚太	6. 10	25. 21%	6. 46	25. 59%
东欧	2. 65	10. 95%	2. 54	10. 06%
北美	3. 99	16. 49%	4. 53	17. 95%
南美	0. 62	2. 56%	0. 83	3. 29%
合计	24. 20	100. 00%	25. 24	100. 00%

以美国为主的北美市场是标的公司的第三大市场，根据标的公司年报披露，其 2016 财年美国地区产生收入约 3.51 亿欧元，2017 财年美国地区收入约 3.06 亿欧元。由于美国税务改革议案通过了众议院和参议院投票，美国联邦税法（企业所得税）税率由 35% 削减为 21%。标的公司的美国子公司由于此前年度的亏损产生了递延所得税资产，由于此次税改需进行一次性的、非现金的重估调整。在 2017-2018 财年的合并报表中该递延所得税资产调整金额为 2,500 万欧元，相应需要计入税务费用（非现金支出）。

美国税务改革对标的公司未来的业绩影响主要有两方面：一是目前许多公司在美国的投资意愿受阻于税务政策的不确定性，随着税改方案的通过和不确定性的消除，预计标的公司的客户在美国将有显著的投资意愿及行动，从而提升标的公司收入。另一方面，从中长期考虑，在弥补完此前年度的累积亏损后，标的公司将受益于美国企业所得税率的降低，节约在美国的税务现金支出。

我们认为：由于美国税法改革，标的公司需重新计算其美国子公司由于以前年度的亏损产生的递延所得税资产，并针对递延所得税资产进行一次性的、非现金支出的账务调整。一方面，由于美国是标的公司的重要市场之一，因此税改对其影响显著；另一方面，税改因素预计未来可为标的公司减少税务现金支出，带来潜在收益。

（4）请结合标的公司经营、负债、费用等说明其持续经营能力是否存在重大不确定性，如是，请充分提示风险。请财务顾问和会计师发表明确意见。

1) 经营方面不存在重大不确定性

回复：经询问标的公司管理层，标的公司经营中面临的主要风险是由贸易保护主义政策以及全球经济失衡引致的宏观风险。若标的主要销售市场（包括以德国为主的欧洲市场、美国市场和中国市场）的经济发展不及预期，将对标的公司的经营产生负面影响。此外，标的公司也面临技术风险引致的新产品和新运营模式的研发和实施受阻。总体而言，上述风险和不确定性可控：

首先，预计未来使用单张纸胶印机械生产的印刷产品在全球印刷市场的份额将维持稳定。此外，由于单张纸胶印机械行业的进入壁垒较高，因此预计不会因新的竞争者进入而造成市场竞争加剧。其次，标的公司的设备可以精准高速地运行纸张，标的公司仍将维持这一核心竞争力，因此，新的印刷技术供应商视标的公司为理想合作伙伴，通过

结合合作方以及自身的技术创新优势，标的公司可更加迅捷地应对市场行情的变化。再次，标的公司遍布全球的强大销售和服务网络也是其重要优势之一。

此外，除单张纸胶印技术领先外，标的公司顺应全球数码印刷日益增长的潮流进行战略转型，从技术导向的企业发展成为客户导向，并集中在数字化、包装、服务和软件等成长性细分领域发展。结合标的公司新型数码印刷机以及订购模式的发展，以及其研发投入，预计标的公司可在工业数字化印刷领域建立有利的市场地位，结合标的公司的全球化服务和物流网络，标的公司在订购模式等弱周期性领域将有较大发展潜力。

2) 负债方面不存在重大不确定性

标的公司的运营模式导致其资本需求较大，资产负债率较高。为适应较高的资本投入需求，标的公司的融资策略是在保证偿债能力和优化融资成本的前提下，多元化金融工具、最大化资本优势。标的公司目前的金融负债主要包括可转债（2022年3月到期）、公司债（2022年5月到期）、财团信用工具、发展贷款和其他融资工具（如欧洲投资银行的授信）等。标的公司近几年有多笔再融资，具体如下：（1）2023年3月到期，总额3.2亿欧元的循环信用工具；（2）2022年3月到期，总额5,900万欧元的可转债；（3）2022年5月到期，总额1.5亿欧元的公司债；（4）2024年到期，总额1亿欧元的欧洲投资银行贷款；（5）总额6,500万欧元的不动产贷款；（6）总额3,600万欧元的其他融资工具等等。因此，考虑到标的公司多元化的融资工具、充足的授信额度以及未来展期的空间，其偿债风险可控。

3) 费用方面不存在重大不确定性

近年来标的公司的期间费用和运营利润率相对稳定。2017财年、2016财年和2015财年期间费用（SG&A）占销售收入比重分别为37.3%、35.1%和34.8%，2017财年、2016财年和2015财年息税折旧摊销前利润率（EBITDA Margin）分别为5.8%、5.6%和5.6%。按照标的公司披露的中期发展计划，目前其着眼于优化运营以提高盈利能力，包括采用敏捷制造（Agile Production）、平台化生产、降低流程复杂性、优化场地运用、流水线优化以及组织结构优化等。综合以上措施预计5年内可以降低流程相关和结构性费用约5,000万欧元。根据标的公司的公开资料，结合上述的新的数字化业务模式发展和产量提升，标的公司预计其息税折旧摊销前利润（EBITDA）在2022年达到1亿欧元，相应的息税折旧摊销前利润率将提升至10%。

我们认为：标的公司市场地位牢固、技术领先，且在积极发展新的数字化技术和业务模式，经营风险可控，不存在重大不确定性。标的公司具备多元化的融资工具、充足的授信额度，其偿债风险可控，债务方面不存在重大不确定性。标的公司近年来费用率和运营利润率相对稳定，且正在实施运营优化改革，费用方面不存在重大不确定性。

（此页无正文，为信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）《关于对天津长荣科技集团股份有限公司重组问询函中有关财务会计事项的回复》之签章页）

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇一九年二月十五日