

**华泰联合证券有限责任公司**

**关于**

**天津长荣科技集团股份有限公司**

**重大资产购买**

**之**

**独立财务顾问报告**

独立财务顾问



出具之日期：二〇一九年二月

## 独立财务顾问声明与承诺

华泰联合证券接受长荣股份的委托，担任其重大资产购买的独立财务顾问，就该事项向长荣股份全体股东提供独立意见，并制作本独立财务顾问报告。

本独立财务顾问报告是依据《证券法》《公司法》《重组管理办法》《财务顾问管理办法》等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，发表独立财务顾问意见，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供长荣股份全体股东及有关方面参考。

### 一、独立财务顾问声明

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、截至本独立财务顾问报告签署之日，本独立财务顾问就长荣股份重大资产购买事项进行了审慎核查，本独立财务顾问报告仅对已核实的事项向长荣股份全体股东提供独立核查意见。

4、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为长荣股份重大资产购买的法定文件，报送相关监管机构，随《天津长荣科技集团股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》上报深圳证券交易所并上网公告。

5、如本独立财务顾问报告中结论性意见利用其他证券服务机构专业意见的，独立财务顾问已进行了必要的审慎核查。除上述核查责任之外，独立财务顾问并不对其他中介机构的工作过程与工作结果承担任何责任，本独立财务顾问报告也不对其他中介机构的工作过程与工作结果发表任何意见与评价。

6、对于对本独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

7、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

8、本独立财务顾问报告仅供本次重大资产重组使用，不得用于任何其他目的，对于独立财务顾问的意见，需结合本独立财务顾问报告以及本次重大资产重组的其他披露文件的整体内容一并进行考虑。独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次重大资产重组事项披露的相关公告，查阅有关文件。

9、本独立财务顾问报告不构成对长荣股份的任何投资建议，对投资者根据本核查报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读长荣股份董事会发布的《天津长荣科技集团股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

## 二、独立财务顾问承诺

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，出具本财务顾问报告，并作出以下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对长荣股份和交易对方披露的本次交易的相关文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司本次重大资产重组方案符合法律、法规、中国证监会及深交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整、不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、本独立财务顾问有关本次交易的独立财务顾问核查意见已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具本独立财务顾问核查意见。

5、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易，操纵市场和证券欺诈问题。

## 重大事项提示

本部分所述词语或简称与本报告书“释义”所述词语或简称具有相同含义。特别提醒投资者认真阅读本报告书全文，并特别注意下列事项：

### 一、本次交易方案概况

长荣股份境外全资子公司卢森堡 SPV 拟以每股 2.68 欧元的价格现金认购德交所上市公司海德堡增发的股票 25,743,777 股，价款合计为 6,899.33 万欧元。长荣股份系海德堡本次拟增发股票的唯一认购者。

本次交易完成后，长荣股份全资子公司卢森堡 SPV 将成为海德堡第一大股东，持有海德堡约 8.46% 的股份。

### 二、本次交易作价及依据

本次交易的标的资产为德交所上市公司海德堡拟增发的股票，根据《德国股份公司法》，德国上市公司发行新股价格不得低于股票面值或者可归于无面值股票的每股股本。根据海德堡公司章程，海德堡无面值股票的每股股本为 2.56 欧元。基于《德国股份公司法》的上述规定，本次海德堡拟增发股票的发行底价为 2.56 欧元/股，同时考虑发行费用、战略合作等因素，交易双方通过友好协商，确定本次交易价格为 2.68 欧元/股。

根据交易双方于 2019 年 1 月 23 日签署的《投资协议》，海德堡增发股票仅在发行价格不显著低于股票市场价格的情况下，其现有股东的优先认购权才允许被排除。海德堡无票面价值股份的相关“股票市场价格”以下述两者孰高为准：(i) 在海德堡董事会按照协议有关约定通过董事会决议之日，德交所交易平台上海德堡股票的最新股价，以及 (ii) 在海德堡董事会按照协议有关约定通过决议之日前 20 个交易日，德交所交易平台上股票按成交量加权平均的股价。

在海德堡股票市场价格超过 2.82 欧元的情形下，每股的预计发行价格 2.68 欧元将被界定为显著低于股票市场价格，而且海德堡董事会在法律上将不得按照协议有关约定通过董事会决议排除现有股东优先认购权。在这种情况下，海德堡董

事会应及时通知长荣股份，且双方应在5个工作日或双方同意的其他期限内协商是否可以达成更高的认购价款使得海德堡现有股东的优先认购权可被依法排除。如果双方一致同意重新协商的认购价款，重新协商的认购价格将取代协议约定的原2.68欧元/股的交易价格，总认购价款将做相应调整。

### 三、交易双方的战略合作

在本次交易中，交易双方签署了《战略合作协议》，双方旨在：扩大产品供应及市场份额；扩大市场覆盖；两家上市公司在包装领域合作打造各自品牌；通过利用资源、发挥优势，保持领先地位、提升品牌知名度并为股东创造更多价值。

1、为建立战略合作，双方应以下面几条为目的，进行友好协商：

(a) 双方应基于修订此前签署的分销协议，针对产成品推动双向分销（修订后的双向分销协议，以下简称“双向分销协议”），双方还应在双向分销合作中包括下列条款：i) 对于海德堡没有资源覆盖的领域，双方应共同建立和发展以达到目标；ii) 对于海德堡不具备竞争力且导致表现不佳的市场，长荣股份可提供支持；iii) 对于海德堡不具备满足客户需求的产品的市场，而那些市场长荣股份有对应产品（但是达不到海德堡产品的要求），长荣股份可以自身名义出售其品牌下的产品，并不提及海德堡品牌。因此，在此情况下，相关责任仅由长荣股份承担。

长荣股份可作为海德堡的经销商以进一步促进海德堡在中国市场的销售，双方可建立一个销售合作安排（尤其是海德堡的单张纸印刷机，在双方一致同意的情况下长荣股份可经销单张纸印刷机）。

通过海德堡渠道销售的所有长荣股份产品应无缝整合进海德堡数字印刷媒体生态系统中。如果长荣股份开发所需的接口需要获得支持，海德堡愿意有偿提供此类支持。双方认识到，海德堡的设计使得其数字印刷媒体生态系统也可以向通过其他渠道进行销售的长荣股份产品开放，海德堡可有偿为长荣股份通过其他渠道销售的产品提供该数字印刷媒体生态系统所需的基础设施与服务。双方同意，在长荣股份与数字印刷媒体生态系统的任何其他供应商（如软件供应商、机器制造商或平台供应商）签订协议之前，长荣股份将首先与海德堡协商，即海德

堡应是长荣股份在这方面的首选合作伙伴。鉴于海德堡准备与长荣股份在目前及未来的数字印刷媒体生态系统进行合作，双方应就未来的发展目标建立开放式沟通以实现合作。在任何情况下，长荣股份应适应并遵守海德堡数字印刷媒体生态系统相关的标准（例如 workflow 软件、数据分析、云应用程序、远程服务/预防性维护、自动供应链管理）。长荣股份将在其已涉足的领域继续推进现有业务，并计划与海德堡在相关领域进行合作；

(b) 对于零部件供应建立一个或多个供应协议（以下简称“双向供应协议”）（在双方主体之间，或其合适的子公司），促进在同等条件市价下（市价考虑所有相关成本，比如运输、税务、质量和资格审查）在图像产业的特定领域选择彼此作为优先供应商（包括原材料、铸造、加工部件和控制系统等，将在相应的双向供应协议中确定范围和细节）。

2、本着诚信友好协商的原则，双方应在增资完成后开展双向分销协议及双向供应协议的协商并以达成一致为目标，不得无故拖延，但上述协商不得早于 2019 年 4 月 1 日（谈判开始时点）。双向供应协议的初稿将由海德堡提供，双向分销协议初稿将由长荣股份提供。在谈判过程结束时，双方可自由决定是否签订双向分销协议和双向供应协议。无论是双向分销协议还是双向供应协议均不得早于 2019 年 10 月 1 日或其他双方一致同意的更晚时点生效。

3、双方还将在本协议有效期内共同评估和讨论进一步扩大战略合作范围（双方理解，该等评估和讨论不应妨碍或延迟双向分销协议和双向供应协议的谈判），包括：

(a) 合作生产、在包装领域进一步促进整体印后解决方案的研发和营销，特别是确保长荣股份成为海德堡在印后包装领域的优先供应商；

(b) 在数据分享、融资租赁业务拓展和其他业务领域的非排他性合作。

#### 四、本次交易构成重大资产重组

截至本报告书出具之日，根据长荣股份 2017 年度经审计的财务数据、标的公司 2017 财年国际财务报告准则下经审计财务数据以及交易作价情况，相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	标的资产	长荣股份	占比
资产总额与成交金额孰高	148,890.71	532,405.96	27.97%
资产净额与成交金额孰高	53,830.66	378,072.08	14.24%
营业收入	165,507.36	112,976.56	146.50%

注 1：长荣股份资产总额、资产净额和营业收入取自经审计的 2017 年合并资产负债表和利润表；

注 2：海德堡资产总额、资产净额和营业收入取自 2017 财年国际财务报告准则下经审计的财务数据，换算汇率为 2017 年末时点汇率 1 欧元兑换 7.8023 元人民币；

注 3：上表以本次交易完成后上市公司全资子公司卢森堡 SPV 持有海德堡 8.46% 的股份比例进行测算。

本次交易拟购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50% 以上，根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。

## 五、本次交易不构成关联交易

本次交易中，交易对方海德堡在本次交易前不属于长荣股份的关联方，本次交易不构成关联交易。

## 六、本次交易不构成重组上市

本次交易中，上市公司全资子公司以现金认购海德堡股份，不涉及上市公司股权变动，不会导致上市公司实际控制人变更，本次交易不构成重组上市。

## 七、标的资产的估值情况

本次交易价格不以评估或估值结果为依据，系根据《德国股份公司法》的规定，在海德堡无面值股票的每股股本基础上，考虑发行费用、战略合作等因素，双方协商一致确定的交易价格。

公司已聘请华泰联合证券作为估值机构，以 2018 年 6 月 30 日为估值基准日对交易标的进行估值并出具《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易价格的公允性。估值机构采用可比公司法与可比交易法对交易标的进行估值分析。根据《估值报告》，本次交易标的作价具有合理性和公允性。



## 八、标的资产的审计情况说明

根据标的公司公开披露的定期报告，标的公司2016财年、2017财年的财务报表按照国际财务报告准则进行编制，并经普华永道会计师事务所审计。由于本次交易前后，上市公司对海德堡均不具有控制权，上市公司无法获得海德堡按照中国企业会计准则编制财务报告所需的详细财务资料，因此本报告书无法提供按照中国企业会计准则编制的海德堡财务报告及其相关的审计报告。

在本次重组信息披露过程中，对标的公司的财务信息以“按照国际财务报告准则编制的财务报告及审计报告+出具差异鉴证报告”的形式进行披露。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的差异鉴证报告意见如下：基于我们执行的有限保证鉴证工作，我们没有注意到任何事项使我们相信上述准则差异情况表存在未能在所有重大方面反映海德堡重要会计政策和企业会计准则之间的差异情况。

## 九、本次交易对上市公司的影响

本次交易，上市公司全资子公司卢森堡SPV以现金认购海德堡增发的股票，不会对上市公司股权结构造成影响。因此，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件，不会导致上市公司控制权发生变更。

本次交易完成后，长荣股份全资子公司将成为海德堡第一大股东，但长荣股份对海德堡不构成控制。根据双方签署的协议，海德堡应尽最大努力支持并帮助长荣股份在2019年7月或于2019年7月后尽快在海德堡监事会中获得一个席位，同时双方将进行全面的战略合作，因此长荣股份将对所持有的海德堡股权按权益法进行核算。未来海德堡的经营业绩和净资产的波动将可能对上市公司投资收益和其他综合收益科目带来一定影响。未来若海德堡经营出现亏损，则将会影响上市公司的净利润；若上市公司持有的标的资产出现减值，亦会影响上市公司的净利润，具体情况详见本报告书“重大风险提示”之“交易作价较市场价格溢价较多的风险”及“业绩财务风险”。

海德堡为上市公司主要客户之一。本次交易完成后，若长荣股份的关联自然人获得海德堡的监事会席位，则海德堡将被认定为上市公司的关联方。未来若海

德堡被认定为上市公司关联方，上市公司将严格按照相关规定履行关联交易程序。

## 十、本次交易履行的审批程序情况

### （一）本次交易已履行的程序

- 1、2019年1月7日，获得天津市发展和改革委员会的备案。
- 2、2019年1月9日，获得天津市商务局的备案；
- 3、2019年1月15日，完成境外直接投资外汇登记手续；
- 4、2019年1月23日，海德堡管理董事会批准签署《投资协议》；
- 5、2019年1月23日，长荣股份召开第四届董事会第三十一次会议，审议通过了《关于公司重大资产购买方案的议案》等议案，同意全资子公司卢森堡SPV认购海德堡拟增发的股票；
- 6、2019年2月22日，长荣股份召开第四届董事会第三十二次会议，审议通过了《关于〈天津长荣科技集团股份有限公司重大资产购买报告书（草案）〉及其摘要的议案》等议案。

### （二）本次交易尚需履行的程序

截至本报告书出具之日，本次重组尚需履行的程序包括但不限于：

- 1、本次交易尚需完成深圳证券交易所备案；
- 2、上市公司股东大会批准本次交易及本次交易涉及的相关事宜；
- 3、海德堡管理董事会及监事会批准正式的《股份认购协议》等相关事宜；
- 4、其他必需的审批、备案或授权（如有）。

上述呈报事项能否获得相关批准或备案，以及获得相关批准或备案的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意审批风险。

## 十一、本次交易相关方作出的重要承诺

承诺方	出具承诺名称	承诺的主要内容
上市公司	关于本次交易申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书	上市公司所出具的关于本次重大资产重组的信息披露和申请文件内容真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺对上述信息披露和申请文件的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。
	关于不存在内幕交易行为、与相关方不存在关联关系的承诺函	<p>1、关于不存在内幕交易行为的承诺</p> <p>上市公司不存在泄露本次交易的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形。</p> <p>上市公司不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或立案侦查的情形。</p> <p>上市公司在最近 36 个月内不存在被中国证监会作出行政处罚或被司法机关依法追究刑事责任的情形。</p> <p>2、关于与相关方不存在关联关系的承诺</p> <p>上市公司及上市公司的控股股东、实际控制人与本次交易的相关方海德堡之间不存在关联关系、一致行动关系或其他利益安排，本次交易不构成关联交易。</p> <p>若违反上述承诺，上市公司自愿承担因此而给投资者造成的一切损失。</p>
上市公司全体董事、监事、高级管理人员	关于本次交易申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书	<p>1、本次交易的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；</p> <p>2、承诺人已就本次交易及时向上市公司提供本次交易相关信息，且提供的有关文件、资料等信息真实、准确、完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，并保证在本次重组完成前，承诺人将继续依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定履行本项承诺；</p> <p>3、如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在长荣股份拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交长荣股份董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>
	关于不存在内幕交易行为、与相关方不存在关联关系的	<p>本人不存在泄露本次交易的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形。</p> <p>本人不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被中国证监会立</p>

承诺方	出具承诺名称	承诺的主要内容
	承诺函	<p>案调查或被司法机关立案侦查的情形。</p> <p>本人在最近 36 个月内不存在因内幕交易被中国证监会作出行政处罚或被司法机关依法追究刑事责任的情形。</p> <p>本人与本次交易的相关方海德堡之间不存在关联关系、一致行动关系或其他利益安排，本次交易不构成关联交易。</p> <p>若违反上述承诺,本人自愿承担因此而给长荣股份及其股东造成的一切损失。</p>
上市公司全体董事、高级管理人员	关于公司重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺函	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、本人承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益；</li> <li>2、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；</li> <li>3、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；</li> <li>4、本人承诺不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动；</li> <li>5、本人承诺未来由董事会或者薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；</li> <li>6、如公司拟实施股权激励，本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使公司拟公布的股权激励行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩，并对公司董事会和股东大会审议的相关议案投票赞成（如有表决权）；</li> <li>7、作为填补回报措施相关责任主体之一，本人承诺严格履行本人所作出的上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意接受中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。</li> </ol>
上市公司实际控制人	关于本次交易申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书	<ol style="list-style-type: none"> <li>1、本次交易的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；</li> <li>2、承诺人已就本次交易及时向上市公司提供本次交易相关信息，且提供的有关文件、资料等信息真实、准确、完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，并保证在本次重组完成前，承诺人将继续依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定履行本项承诺；</li> <li>3、如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在长荣股份拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交长荣股份董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在</li> </ol>

承诺方	出具承诺名称	承诺的主要内容
		违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
	关于保持上市公司独立性的声明与承诺	<p>1、保证在本次交易完成后与长荣股份继续保持人员独立、资产独立、业务独立、财务独立和机构独立。</p> <p>2、保证不利用长荣股份控股股东、实际控制人地位损害长荣股份及其中小股东的利益，在遇有与本人自身利益相关的事项时，将采取必要的回避措施。</p> <p>3、本人最近十二个月内不存在因违反证券法律、行政法规、规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚的情形；目前不存在尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁、行政处罚案件。</p>
	关于规范及减少关联交易的声明与承诺	<p>1、本次交易完成后，本人及控制的企业将尽可能减少与长荣股份及其下属企业的关联交易。若发生必要且不可避免的关联交易，本人及控制的企业将与长荣股份及其下属企业按照公平、公正、公开的原则依法签订协议，履行合法程序，维护关联交易价格的公允性。</p> <p>2、本人保证将依照相关法律法规及《天津长荣科技集团股份有限公司章程》等内控制度的规定行使相关股东权利，承担相应义务。不利用股东地位谋取不正当利益，不利用关联交易非法转移长荣股份及其下属企业的资金、利润，不利用关联交易恶意损害长荣股份其他股东的合法权益。</p>
	关于避免同业竞争的声明与承诺	<p>1、本人及本人控制（包括直接控制和间接控制）的企业目前没有，将来也不会直接或间接从事与长荣股份及其控股子公司相同或相似的业务；本人承诺促使本人下属全资企业、直接或间接控股的企业履行本承诺函中与本人相同的义务，不与上市公司发生同业竞争。</p> <p>2、如长荣股份进一步拓展其业务范围，本人及本人拥有控制权的企业将不与长荣股份拓展后的业务相竞争；如可能与长荣股份拓展后的业务产生竞争的，本人及本人拥有控制权的企业将按照如下方式退出与长荣股份的竞争：</p> <p>（1）停止与长荣股份构成竞争或可能构成竞争的业务；</p> <p>（2）将相竞争的业务纳入到长荣股份经营；</p> <p>（3）将相竞争的业务转让给无关联的第三方；</p> <p>（4）其他有利于维护长荣股份权益的方式。</p> <p>3、如本人及本人拥有控制权的企业有任何商业机会可从事、参与任何可能与长荣股份经营构成竞争的活动，则立即将上述商业机会通知长荣股份，在通知中所指定的合理期间内，长荣股份作出愿意利用该商业机会的肯定答复的，则尽力将该商业机会给予长荣股份。</p> <p>4、本人确认本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性；如违反上述任何一项承诺，本人愿意承担由此给长荣股份造成的经济损失、索赔责任及与此相关的费用支出。</p> <p>5、承诺函在本人作为持有长荣股份 5%以上股份的主要股东期间内持续有效且不可变更或撤销。</p>

承诺方	出具承诺名称	承诺的主要内容
	关于公司重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺函	1、承诺不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益； 2、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益； 3、若本人违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担相应的法律责任。

## 十二、上市公司的控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见

上市公司控股股东及实际控制人李莉女士认为本次重组是公司围绕主营业务所进行的重大资产购买，产业逻辑清晰，协同效应显著，符合上市公司的长远发展规划，有利于增强上市公司核心竞争力和持续盈利能力，有利于保护上市公司股东尤其是中小股东的利益，同意实施本次重大资产重组。

## 十三、上市公司的控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次交易披露之日起至实施完毕期间的股份减持计划

自本次交易披露之日起至本次交易实施完毕期间，上市公司控股股东、实际控制人李莉女士以及上市公司董事、监事、高级管理人员如果持有并拟减持长荣股份股票的，将严格按照法律法规及深圳证券交易所之相关规定执行，并及时履行信息披露义务。

## 十四、上市公司股票的停复牌安排

上市公司股票未因本次交易而停牌。

## 十五、本次交易对中小投资者权益保护的安排

### （一）严格履行信息披露义务及相关法定程序

对于本次交易涉及的信息披露义务，上市公司已经按照《上市公司信息披露管理办法》《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等规则要求履行了信息披露义务，并将继续严格履行信息披露义务。本报告书披露后，上市公

司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露本次交易的进展情况，使投资者及时、公平地知悉本次交易相关信息。

## （二）股东大会通知公告程序

上市公司在发出召开股东大会的通知后，在股东大会召开前将以公告方式敦促全体股东参加股东大会。

## （三）网络投票安排

上市公司根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，除现场投票外，上市公司就本次重组方案的表决将提供网络投票平台，股东可以直接通过网络进行投票表决。上市公司对中小投资者投票情况单独统计并进行披露。

## （四）分别披露股东投票结果

上市公司将对中小投资者表决情况单独计票，单独统计并披露除公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有公司 5%以上股份的股东以外的其他中小股东的投票情况。

## （五）摊薄即期回报情况及填补措施

### 1、本次交易摊薄即期回报情况

本次交易为纯现金收购，公司不会因本次交易增加股本。本次交易完成后，长荣股份全资子公司将成为海德堡第一大股东，持有海德堡约 8.46%的股份。长荣股份将对所持有的海德堡股权按权益法进行核算。

报告期内，海德堡的利润表主要科目情况如下：

单位：万欧元

项目	2018年4月-9月	2017财年	2016财年
净销售收入	111,430.60	242,015.40	252,410.10
其他营业收入	3,838.00	8,379.00	9,115.50
材料成本	55,475.30	112,750.20	115,951.90

项目	2018年4月-9月	2017财年	2016财年
员工成本	44,579.70	88,552.50	86,196.10
其他营业费用	19,594.80	42,207.80	46,370.90
税后净利润	-636.90	1,356.50	3,623.60

注：以上数据分别引自国际财务报告准则下海德堡经审计的2016财年、2017财年年报及未经审计的2018财年半年度报告。

根据海德堡历史财务数据，其盈利情况具有显著的季节性特征。通常来说，海德堡下半财年实现的销售收入高于上半财年，尤其是在每财年的最后一个季度，相关设备的销售收入远高于全年其他季度。从历史同期水平来看，海德堡2018财年上半年盈利情况相对稳健，在宏观经济不发生较大波动的情况下，预计海德堡2018财年第三、四季度的销售收入、净利润等财务指标优于第一、二季度。海德堡最近三个财年及各自上半财年主要财务数据如下：

单位：万欧元

项目	2018年4月-9月	2017财年	2017年4-9月	2016财年	2016年4-9月	2015财年	2015年4-9月
净销售收入	111,430.60	242,015.40	105,414.30	252,410.10	107,201.90	251,171.90	116,163.60
息税折旧及摊销前利润	5,094.20	14,180.30	5,803.50	14,358.70	3,793.00	14,267.40	5,958.10
息税前利润	1,591.70	9,064.20	2,466.10	9,263.10	328.60	8,710.30	2,330.80
税前净利润	-547.50	3,914.00	204.80	3,424.70	-2,415.30	3,114.00	-829.10
税后净利润	-636.90	1,356.50	27.10	3,623.60	-2,772.20	2,813.40	-1,356.30

综上，在宏观经济环境、行业情况不发生重大不利变化的情况下，预计海德堡2018财年的税后净利润为正，预计不会出现因本次交易而导致公司即期每股收益被摊薄的情况。

上市公司提请投资者注意，上述预测不构成本次交易的业绩承诺及盈利预测，提请投资者注意相关风险。

## 2、公司存在可能摊薄即期回报的风险

本次交易实施完成后，双方全面的战略合作预计将有效提高双方的经营业绩，将有助于上市公司每股收益的提高。但未来若海德堡的经营效益不及预期，或双方协同效应不达预期，上市公司每股收益可能存在下降的风险，提醒投资者



关注本次交易可能摊薄即期回报的风险。

### 3、公司填补即期回报的措施

本次交易实施完成后，上市公司若出现即期回报被摊薄的情况，拟采取以下填补措施，增强公司持续回报能力：

#### （1）进一步加强产品竞争力，健全内部控制体系，优化成本管控

本次交易完成后，一方面公司将进一步加强研发投入，提高产品市场竞争力；另一方面公司将进一步加强成本控制，对发生在业务和管理环节中的各项经营、管理、财务费用进行全面事前、事中、事后管控，合理运用各种融资工具和渠道，进一步控制资金成本、优化财务结构、降低财务费用。

#### （2）完善公司治理结构，为公司发展提供制度保障

上市公司将严格遵循《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，做出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为公司发展提供制度保障。

#### （3）进一步完善利润分配政策，强化投资者回报机制

为完善公司的利润分配制度，推动公司建立更为科学、合理的利润分配和决策机制，更好地维护股东和投资者的利益，根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37号）及《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43号）等规定，结合公司的实际情况，公司在《公司章程》中规定了利润分配政策的决策机制和程序。

上市公司提请投资者注意，制定上述填补措施不等于对公司未来利润做出保证。

### 4、公司控股股东、实际控制人关于公司重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺函

为保障公司填补被摊薄即期回报措施能够得到切实履行，维护中小投资者利

益，上市公司控股股东、实际控制人作出以下承诺：

“1、承诺不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益；

2、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益；

3、若本人违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担相应的法律责任。”

#### **5、公司董事、高级管理人员关于公司重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺函**

公司全体董事及高级管理人员将忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益，并对公司填补摊薄即期回报措施能够得到切实履行作出以下承诺：

“1、本人承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益；

2、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

3、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；

4、本人承诺不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动；

5、本人承诺未来由董事会或者薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

6、如公司拟实施股权激励，本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使公司拟公布的股权激励行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩，并对公司董事会和股东大会审议的相关议案投票赞成（如有表决权）；

7、作为填补回报措施相关责任主体之一，本人承诺严格履行本人所作出的上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意接受中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。”

## **（六）其他保护投资者权益的措施**

为保证本次重组工作公平、公正、合法、高效地展开，上市公司已聘请具有专业资格的独立财务顾问、律师事务所、审计机构等中介机构对本次交易方案及全过程进行监督并将出具专业意见。

## 重大风险提示

投资者在评价公司本次重大资产重组事项时，除本报告书提供的其他各项资料外，应特别认真考虑下述各项风险因素。

### 一、与本次交易相关的风险

#### （一）本次交易的审批风险

本次交易的交割尚需取得必要备案或审批方可实施，包括但不限于：

- 1、本次交易尚需完成深圳证券交易所备案；
- 2、上市公司股东大会批准本次交易及本次交易涉及的相关事宜；
- 3、海德堡管理董事会及监事会批准正式的《股份认购协议》等相关事宜；
- 4、其他必需的审批、备案或授权（如有）。

上述备案或核准事宜均为本次交易实施的前提条件，截至目前，本次交易尚未履行完毕上述审批程序。

本次交易能否顺利取得上述相关批准以及最终取得批准的时间均存在不确定性，从而导致本次交易是否能实施存在不确定性。若本次交易无法获得上述批准，可能导致本交易暂停、中止或取消，请投资者注意相关风险。

#### （二）本次交易的暂停、终止或取消风险

1、本次重组存在因拟收购资产出现无法预见的经营危机、股价波动等情况，而暂停、终止或取消的风险。

2、出现因交易双方对交易方案进行重大调整，可能导致需重新召开上市公司董事会审议交易方案的风险或选择终止本次交易的风险。

3、公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播，但

是仍不排除有关机构和个人利用本次交易内幕信息进行内幕交易的行为。公司股票在首次公告日前涨跌幅未构成《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》规定的股票异动标准，但公司仍存在因涉嫌内幕交易造成股票异常交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

4、公司亦不能排除其他原因可能导致本次交易被暂停、终止或取消的风险。

### **(三) 本次交易最终支付价款调整的风险**

本次交易的标的资产为德交所上市公司海德堡拟增发的股票，根据《德国股份公司法》（Aktengesetz）第9条相关规定，德国上市公司发行新股价格不得低于股票面值或者可归于无面值股票的每股股本。海德堡成立时间较早，历史上经历过多次增资，股本亦发生过多次变化。根据海德堡最新公司章程，海德堡“总股本为713,562,818.56欧元，分为278,735,476股”，因此海德堡无面值股票的每股股本约为2.56欧元。基于《德国股份公司法》的上述规定，本次海德堡拟增发股票的发行底价为2.56欧元/股，同时考虑发行费用、战略合作等因素，交易双方通过友好协商，确定本次交易价格为2.68欧元/股。

另外，《德国股份公司法》第186条规定：“德国股份公司增发股票时，现有股东享有优先认购权。若投资者以现金方式认购德国股份公司增发的股票，规模不超过初始股本的10%且发行价格不显著低于股票市场价格，则现有股东优先认购权可以被排除”。对于“不显著低于股票市场价格”，德国市场惯例是不得较股票市场价格折价超过3%至5%，因此当实际认购时海德堡股票市场价格高于2.82欧元/股时，2.68欧元/股的交易价格较市价折价将超过5%，从而被认定为显著低于市场价格，需要重新谈判确定价格以排除现有股东优先认购权。

按照《投资协议》约定，本次交易由上市公司认购标的公司25,743,777股股份，按照2.68欧元/股的价格对应的收购对价为6,899.33万欧元。但是，按照德国相关法律规定，待交易的所有前置条件满足后，需要签署不附带任何前置条件的《股份认购协议》，确定本次交易的最终交易价格，最终交易价格不得显著低于届时的市场价格。若标的公司批准签署《股份认购协议》的当日或前20个交易日标的公司的成交量加权平均市场价格高于2.82欧元/股，则本次交易的定价

需要按市场价格重新谈判确定。因此，本次交易最终支付价款可能会进行调整，也可能因价格调整而导致重新谈判和重新履行内外部审批程序，存在因谈判破裂或者未能及时取得内外部审批而导致交易终止或取消的风险，提请广大投资者注意相关风险。

## 二、经营风险和财务风险

### （一）协同整合不达预期的风险

按照上市公司计划，本次交易完成后，标的公司将保持其经营管理的独立性并在其原有管理团队管理下运营。上市公司作为标的公司的第一大股东，将通过参与标的公司治理、开展业务合作等方式与标的公司进行协同与融合。由于本次交易的标的公司主要运营主体位于境外，与公司在适用监管法规、会计税收制度、企业文化等经营管理环境方面存在差异，这对双方的战略合作提出了更高的要求。虽然公司一直积极寻求海外业务的发展和国际化团队的建设，且本次交易完成后上市公司也将会加强对境外资产的管理和经营，但是仍不排除相关计划无法顺利推进、或协同整合效果不能达到预期的风险。

### （二）标的公司审计风险

由于本次拟收购的标的系德交所上市公司，与上市公司不存在关联关系，且本次交易为少数股权收购，交易完成后上市公司对标的公司无法形成控制，因此公司难以获得标的公司按照中国企业会计准则编制的详细财务资料并进行审计，因而无法提供按照上市公司适用的中国企业会计准则编制的标的公司财务报告及其相关的审计报告。根据标的公司公开披露的定期报告，标的公司 2016 财年、2017 财年的财务报表按照国际财务报告准则进行编制，并经普华永道会计师事务所审计。同时，公司已聘请审计机构对标的公司根据国际财务报告准则编制的财务报表中所披露的主要会计政策与财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》以及其后颁布及修订的具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关规定之间的差异情况的说明等出具鉴证报告。鉴证结果已在本报告书“第九节 财务会计信息”中予以披露。鉴于国际财务报告准则与中国企业会计准则要求存在若干差异，提请投资者注意相关风险。

### （三）交易作价较市场价格溢价较多的风险

本次交易价格不以估值结果为依据，系根据《德国股份公司法》的规定，在海德堡无面值股票的每股股本基础上，考虑发行费用、战略合作等因素，双方协商一致确定的交易价格（关于本次交易定价的说明，详见“第一节 本次交易概况”之“四、本次交易具体方案”）。但该交易价格较标的公司目前的市场价格有较多溢价<sup>1</sup>，也高于标的公司合并口径下的归属母公司的账面净资产。根据企业会计准则的相关规定，本次交易完成后，会计师将结合收购日标的资产可辨认净资产公允价值等因素，在自然年度末对标的资产进行减值测试，可能需要计提减值准备，提请投资者注意资产减值风险。

根据《重组管理办法》的规定，为验证本次重大资产购买交易价格的公平合理，公司已聘请华泰联合证券作为估值机构，对交易标的进行估值并出具《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易价格的公允性（详见本报告书“第五节 标的资产的估值情况”）。但如果未来出现预期之外的重大变化，可能导致标的公司估值与实际情况不符的风险。提请投资者注意相关风险。

### （四）业绩财务风险

#### 1、标的公司利润波动较大且利润率较低的风险

标的公司 2016 财年、2017 财年<sup>2</sup>、和 2018 年 4 月-9 月的净销售收入分别为 25.24 亿欧元、24.20 亿欧元和 11.14 亿欧元，实现税后净利润分别为 3,623.60 万欧元、1,356.50 万欧元和-636.90 万欧元，净利润率分别为 1.44%、0.56%和-0.57%，标的公司利润率较低且存在较大波动，最近两年一期净利润率趋势主要受制于季节性因素、业务板块调整费用以及财务费用等对净利润的影响。其中，2018 财年 4-9 月税后净利润下降主要是由于季节性因素、业务板块调整费用以及财务费用所致；2017 财年税后净利润较 2016 财年有所下降主要是由于美国税改的影响。虽然标的公司于 2017 年 6 月提出了中期战略计划，拟通过内部重组、数字化改

<sup>1</sup> 本次交易作价较标的公司 2019 年 2 月 21 日收盘价、最近 6 个月均价及最近一年均价分别溢价 61.45%、37.44%和 12.61%。

<sup>2</sup> 海德堡的完整财务年度是从每年 4 月 1 日至次年 3 月 31 日

革、生产效率提升、运营成本优化等措施，恢复公司的盈利能力，并取得了初步成效，但标的公司利润仍存在波动甚至亏损的风险。

## 2、标的公司负债率较高的风险

标的公司截至 2017 年 3 月 31 日、2018 年 3 月 31 日、2018 年 9 月 30 日的负债总额分别为 18.79 亿欧元、19.15 亿欧元和 18.17 亿欧元，资产负债率分别为 84.67%、84.89%和 82.98%，标的公司负债率较高。近年来标的公司通过不断拓展融资渠道，调整和优化金融负债结构，降低金融负债水平和融资成本；此外，本次交易的资金投入也将部分用于偿还标的公司高息公司债，进一步降低债务风险，但由于负债总额较高，标的公司仍存在一定的偿债风险。

## 3、标的公司养老金负债风险

截至 2018 年 9 月 30 日，标的公司共有养老金相关负债 4.90 亿欧元。固定收益养老金负债的金额由外部精算师根据折现率、公司债投资收益率等市场因素计算确定。上述市场因素以及通货膨胀率、人口平均寿命等宏观因素的变化，也会引起养老金负债水平的变化。提请投资者注意相关风险。

本次交易完成后，上市公司将对所持有的海德堡股权按权益法进行核算。上述风险因素都可能导致按权益法核算时对上市公司投资收益和其他综合收益科目带来负面影响，降低上市公司利润。提请投资者注意相关风险。

## （五）税务风险

由于各国税制和税收监管力度不同、国际税收协定复杂、并购会计处理与税法存在较大差异等原因，因此境外收购过程中及交易完成后的税收风险不容忽视。标的公司经营业务涉及多个国家和地区，需根据管辖区域的法律承担相应的缴税义务，其未来的实际税率可能受到不同管辖区域税收政策及其应用规则变化的影响，这些变更可能导致更多的企业税负，并对财务状况、经营业绩或现金流造成不利影响。

## （六）市场竞争风险



标的公司面临的主要竞争对手是具有国际知名度和雄厚实力的全球大型知名印刷设备企业。近年来全球印刷行业正在发生新的变化，对个性化和精加工的印刷品需求持续增长，印刷行业集中度日益提升，同时亚太和新兴市场地区的印刷需求日益释放。标的公司通过数字化转型、巩固技术优势、加强成本控制等措施增强竞争力。但若未来市场竞争进一步加剧，而标的公司无法有效提升自身竞争实力，快速适应行业发展趋势和瞬息万变的市场环境，巩固在行业中优势竞争地位，则可能面临市场份额下降、盈利能力减弱风险。

### **（七）外汇风险**

本次交易价格将以欧元形式支付，而上市公司的合并报表采用人民币编制。因此，人民币对欧元之间的汇率变化将对本次交易的交易价格、未来投资收益水平产生一定的影响。本次交易面临一定汇率波动风险。

此外，标的公司作为国际化经营的公司，日常经营业务涉及多种货币，汇率变动会影响收入、现金流、应收款和负债等多个科目。虽然标的公司使用远期外汇交易和货币期权等金融衍生品工具对外汇风险进行对冲，但仍存在一定的外汇风险敞口。日常汇率的波动和套期保值的操作也可能对标的公司的盈利水平产生影响。提请投资者注意相关风险。

### **（八）其他经营和财务风险**

标的公司正在推进数字化转型，并已采取多种信息技术手段如防火墙、杀毒软件和信息加密等方式防范信息安全风险。但由于自身商业模式的改变，叠加全球日益猖獗的网络攻击犯罪行为，不排除未来因信息安全事故导致的系统、数据、保密信息遭受损害或攻击，以致业务中断和损失的风险。

## **三、尽职调查受限引致的风险**

鉴于标的公司为德交所的上市公司，对于尽职调查信息的提供需符合德国证券市场监管要求；同时，本次投资为非控制权收购，导致标的公司无法向上市公司提供详尽的信息。因此，虽然上市公司已在法律允许范围内开展了尽可能详细的尽职调查，但是不排除因前述原因导致未能对标的公司所有重大风险进行了解

和排查，存在尽职调查不充分的风险。

## 四、其他风险

### （一）宏观经济风险

宏观经济的周期性波动，将对下游印刷品需求产生较大的影响，进而影响印刷设备制造企业业绩。标的公司的生产经营在全球开展，主要收入来自欧洲、中东及非洲地区（EMEA），经营业绩、财务状况和发展前景在一定程度上将受到当地宏观经济形势和产业结构调整情况的影响。另外，英国脱欧、国际贸易冲突等经济环境的变化，都会对德国出口导向型经济产生影响，进而可能影响标的公司的整体经营业绩。提请投资者注意相关风险。

### （二）股票市场风险

股票市场投资收益与投资风险并存。公司股票价格的波动不仅受长荣股份盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期及重大突发事件等多种不可预知因素的影响。上市公司一直严格按照有关法律法规的要求，真实、准确、完整、及时地披露有关信息，加强与投资者的沟通，同时采取积极措施，尽可能地降低股东的投资风险。但是，本次重组仍然需要有关部门审批且需要一定的时间周期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

### （三）其他风险

公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

## 目 录

独立财务顾问声明与承诺 .....	2
一、独立财务顾问声明 .....	2
二、独立财务顾问承诺 .....	3
重大事项提示 .....	5
一、本次交易方案概况 .....	5
二、本次交易作价及依据 .....	5
三、交易双方的战略合作 .....	6
四、本次交易构成重大资产重组 .....	7
五、本次交易不构成关联交易 .....	8
六、本次交易不构成重组上市 .....	8
七、标的资产的估值情况 .....	8
八、标的资产的审计情况说明 .....	9
九、本次交易对上市公司的影响 .....	9
十、本次交易履行的审批程序情况.....	10
十一、本次交易相关方作出的重要承诺.....	11
十二、上市公司的控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见.....	14
十三、上市公司的控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次交易披露之日起至实施完毕期间的股份减持计划.....	14
十四、上市公司股票的停复牌安排.....	14
十五、本次交易对中小投资者权益保护的安排.....	14
重大风险提示 .....	20
一、与本次交易相关的风险 .....	20
二、经营风险和财务风险 .....	22
三、尽职调查受限引致的风险 .....	25
四、其他风险 .....	26
目 录 .....	27
释 义 .....	31
第一节 本次交易概况 .....	34

一、本次交易的背景 .....	34
二、本次交易的目的 .....	39
三、本次交易履行的审批程序情况.....	42
四、本次交易具体方案 .....	42
五、本次交易的支付方式和资金来源.....	45
六、本次交易构成重大资产重组 .....	45
七、本次交易不构成关联交易 .....	46
八、本次交易不构成重组上市 .....	46
九、标的资产的估值情况 .....	46
十、标的资产的审计情况说明 .....	46
十一、本次交易对上市公司的影响.....	47
<b>第二节 上市公司基本情况.....</b>	<b>48</b>
一、长荣股份基本情况 .....	48
二、长荣股份的历史沿革及股本变动情况.....	48
三、最近三年重大资产重组情况 .....	53
四、长荣股份主营业务发展情况 .....	53
五、上市公司最近三年一期主要财务数据及主要指标.....	56
六、长荣股份控股股东和实际控制人概况.....	58
七、最近六十个月上市公司控制权变动情况.....	59
八、长荣股份及其现任董事、高级管理人员受到行政或刑事处罚情况.....	59
九、长荣股份及其现任董事、监事、高级管理人员诚信情况.....	59
<b>第三节 交易各方基本情况.....</b>	<b>60</b>
一、卢森堡 SPV .....	60
二、海德堡 .....	60
<b>第四节 交易标的基本情况.....</b>	<b>62</b>
一、标的公司基本情况 .....	62
二、主营业务发展情况 .....	71
三、标的资产员工情况 .....	80
四、最近三年曾进行过的资产评估、交易、增资、改制等相关情况.....	81
五、标的公司重大诉讼、仲裁及行政处罚.....	82

六、标的公司主要财务数据 .....	82
七、标的公司主要资产和负债情况.....	84
八、与业务相关的主要固定资产、无形资产.....	86
九、重大会计政策及相关会计处理.....	89
<b>第五节 标的资产的估值情况 .....</b>	<b>92</b>
一、估值技术说明 .....	92
二、Heidelberger Druckmaschinen AG 估值情况分析.....	95
三、基于海德堡股价走势的定价合理性分析.....	105
四、估值结论 .....	106
五、董事会对本次交易估值事项意见.....	106
六、独立董事对估值机构独立性和交易对价公允性发表的独立董事意见.....	107
<b>第六节 本次交易合同内容.....</b>	<b>108</b>
一、《投资协议》的主要内容 .....	108
二、《战略合作协议》的主要内容 .....	113
<b>第七节 独立财务顾问核查意见.....</b>	<b>116</b>
一、基本假设 .....	116
二、本次交易的合规性分析 .....	116
三、对本次交易所涉及的资产定价是否合理的核查.....	121
四、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值的合理性、预期收益的可实现性的核查意见 .....	126
五、结合上市公司盈利预测以及董事会讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题 .....	128
六、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析 .....	129
七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表明确意见.....	132
八、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益 .....	132

九、关于本次交易符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定之核查意见.....	132
第八节 独立财务顾问内核程序及内部审核意见 .....	133
一、独立财务顾问内核程序 .....	133
二、独立财务顾问内核意见 .....	133
第九节 独立财务顾问结论意见 .....	135

## 释 义

在本独立财务顾问报告中，除非文义另有所指，下列词语具有如下涵义：

一、一般术语		
本独立财务顾问报告/本报告书	指	华泰联合证券有限责任公司关于天津长荣科技集团股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告
重组报告书	指	天津长荣科技集团股份有限公司重大资产购买报告书(草案)
上市公司、公司、长荣股份	指	天津长荣科技集团股份有限公司
长荣有限	指	天津长荣印刷包装设备有限公司
海德堡、标的公司、目标公司、交易对方	指	Heidelberger Druckmaschinen Aktiengesellschaft, 亦简称为 Heidelberg Druckmaschinen AG
标的资产、交易标的	指	海德堡拟增发的 25,743,777 股股票, 增发完成后占海德堡全部股份比例约 8.46%
卢森堡 SPV	指	长荣股份在卢森堡设立的全资子公司 Masterwork Machinery S.à.r.l.
赛鲁迪	指	意大利赛鲁迪集团
本次重大资产重组、本次交易、本次重组	指	长荣股份全资子公司卢森堡 SPV 拟以现金认购海德堡增发股票的行为
交易价格	指	本次交易拟认购海德堡增发股票的每股价格
《投资协议》	指	长荣股份与海德堡于 2019 年 1 月 23 日签署的《Investment Agreement》
《战略合作协议》	指	长荣股份与海德堡于 2019 年 1 月 23 日签署的《Strategic Co-operation Agreement》
《股份认购协议》	指	根据德国相关法律规定, 在本次交易的所有前置条件满足后, 交易双方将签署不附带任何前置条件的《Subscription Document》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》(2016 年修订)
《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票上市规则》(2018 年修订)

股东大会	指	长荣股份股东大会
董事会	指	长荣股份董事会
监事会	指	长荣股份监事会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
人民银行	指	中国人民银行
商务部	指	中华人民共和国商务部
国务院	指	中华人民共和国国务院
外交部	指	中华人民共和国外交部
欧洲 GS 安全认证	指	GS 认证以德国产品安全法 (GPGS) 为依据, 按照欧盟统一标准 EN 或德国工业标准 DIN 进行检测的一种自愿性认证, 是欧洲市场公认的德国安全认证标志
报告期	指	2016 年、2017 年及 2018 年 1-9 月, 注: 海德堡的完整财务年度是从每年 4 月 1 日至次年 3 月 31 日
元、万元	指	人民币元、人民币万元, 文中另有所指的除外
企业会计准则	指	中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则
国际财务报告准则	指	目标公司当前适用的财务会计准则 International Financial Reporting Standards
德交所	指	德国证券交易所
华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
金杜律师事务所、金杜	指	北京市金杜律师事务所
<b>二、专业术语</b>		
胶印机	指	平版印刷机的一种, 印刷时印刷图文从印版先印到橡皮滚筒上, 然后再由橡皮滚筒转印到纸张上。胶印机按进纸方式不同, 可分为单张纸胶印机和卷筒纸胶印机。
CTP	指	计算机直接制版, 具体指不经过制作软片、晒版等中间工序, 直接将印前处理系统编辑、拼排好的版面信息送到计算机的光栅图像处理器中, 然后光栅图像处理器把电子文件发送到制版机上, 在光敏或热敏版材上成像, 经冲洗后就得到印版的技术
CTS	指	丝网印刷计算机直接制版, 具体指计算机上的设计图像直接输出到数字光学调制成像器件, 而后投射曝光于已涂布好感光胶的网版上, 实现计算机直接到网版的制版方式



印前设备	指	支持上机印刷之前的工艺流程所需设备的总称,由原稿图文输入、版面编辑、拼版和制版等部分组成
印中设备	指	完成印刷中期的工作,通过印刷机印刷出成品所需的设备
印后设备	指	对印刷半成品进行进一步加工处理,使之在装订、外观、平整度、防伪、包装等方面得到加强或美化的一大类设备
云印刷	指	通过印刷技术与数字信息技术的有机结合,采用可发送印刷任务的应用程序、传递印刷任务的云印刷服务网络、印刷生产设备以及物流服务,为客户提供个性化的印刷品服务
货币期权	指	<b>Currency Option</b> ,指合约购买方在向出售方支付一定期权费后,获得的在未来约定日期或一定时间内,按照规定汇率买进或者卖出一定数量外汇资产的选择权
Dpi	指	每英寸的像素
EBITDA	指	息税折旧摊销前利润

注 1: 本独立财务顾问报告所引用的财务数据和财务指标,如无特殊说明,指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标;

注 2: 本独立财务顾问报告中可能存在个别数据加总后与相关数据汇总数存在尾差情况,系数据计算时四舍五入造成。

## 第一节 本次交易概况

### 一、本次交易的背景

#### （一）国家鼓励企业“走出去”，通过对外直接投资实现全球化发展

为促进中国企业“走出去”，参与国际合作和竞争，近年来国家陆续出台政策引导和规范中国企业的境外投资行为，鼓励符合条件的中国企业进行对外直接投资。2016年3月颁布的“十三五”规划纲要明确指出“深入推进国际装备制造合作；支持企业扩大对外投资，深度融入全球产业链、价值链、物流链”。2017年8月，国家发改委、商务部、人民银行、外交部发布《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》，要求提高境外投资便利化水平，坚持以备案制为主的境外投资管理方式，支持境内有能力、有条件的企业积极稳妥开展境外投资活动，提升我国技术研发和生产制造能力，推动我国相关产业提质升级，并明确将与境外高新技术和先进制造业的投资合作等列为鼓励开展的境外投资。《2018年国务院政府工作报告》提出“扩大国际产能合作，带动中国制造和中国服务走出去”。

国家鼓励具备实力的企业深度参与全球经济，为企业对外直接投资创造了良好的市场环境。近年来，在国家“一带一路”战略布局及相关政策支持下，越来越多的中国企业通过对外直接投资的方式整合资源并形成全球产业布局，将产业链和市场覆盖延伸到海外，实现企业国际化转型，拓宽国际市场机遇，为逐步发展成为全球性的跨国企业奠定基础。

#### （二）国家政策鼓励高端装备制造业发展

印刷工业是文化产业的主要载体实现形式之一，兼具文化产业和加工工业的双重属性。印刷机械行业是为印刷工业提供装备的重要产业，是印刷工业发展的重要支撑，在社会主义物质文明和精神文明建设中发挥着特殊的重要作用。

近年来，国家出台各项产业政策支持高端装备制造业发展。2016年11月国务院印发《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》，加快发展壮大高端制造等

领域,打造智能制造高端品牌,着力提高智能制造核心装备与部件的性能与质量,打造智能制造体系,推动智能制造装备迈上新台阶。2017年1月,国家发改委公布《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》2016版,明确将高端装备制造产业纳入其中。2018年12月中央经济工作会议明确推动制造业高质量发展,推动先进制造业和现代服务业深度融合,坚定不移建设制造强国。

当前,数字技术正成为印刷传媒的基础技术,印刷设备体现了信息技术、数字制造技术与传统机械制造技术的深度融合,成为国家培育和发展的战略性新兴产业。国家各项产业政策为我国印刷机械行业的进一步发展提供了强有力支持。

### **(三) 国内印刷机械行业稳中向好,处于产业升级阶段**

“十二五”期间,印刷机械行业的产业结构进一步调整,产业集中度有所上升,自主创新有了新的突破。印刷机械企业开始从传统印机制造商向数字化、智能化印机制造商转型升级;从生产型制造向服务型制造转变,占据价值链高端;从印刷设备制造商到提供印刷整体解决方案的服务商转变。

“十三五”以来,“绿色化、数字化、智能化、融合化”成为印刷机械行业的发展方向。根据行业协会统计分析,2017年印刷机械行业工业总产值同比增长26.71%,其他主要经济指标同比和环比普遍增长,稳中向好,中国印刷业工业总产值增速达到五年来的最高值。2018年上半年印刷机械行业工业总产值同比增长33.37%,产品销售收入同比增长42.63%,市场明显回暖,稳中有进。

印刷机械行业的下游行业主要为印刷包装企业,涉及烟草、药品、酒类、高端化妆品、电子产品、食品等行业,具有典型的消费属性,具备良好的抗周期能力。尽管一定程度上受到宏观经济影响,但伴随着国内消费需求增长、消费升级带动产业升级,印刷包装行业整体仍然保持稳定增长,带动了印刷设备市场需求的

增长。

与此同时,国内印刷机械行业仍存在着一些问题:人口红利效应下降,成本上升;产品结构不合理,中低端产品过剩,高端产品不能满足市场需求,仍依赖于国外进口;技术创新能力弱,核心技术缺乏;产业基础薄弱,零部件、装配等

问题造成产品的稳定性、可靠性差等。国内印刷机械行业正处于产业升级阶段。

#### **（四）长荣股份成为中国第一，全球一流的印刷产业生态圈的引领者和综合服务商的战略规划**

长荣股份主要从事印刷包装设备研发、制造和销售，处于印刷设备细分行业龙头地位，目前已经形成了烫金机、模切机、检品机、糊盒机、数字喷码机和凹印机六大系列的七十多款机型，行销全球五十多个国家和地区，为烟包、酒包、药包和电子产品等各类社会包装厂商提供整套解决方案。

以智能化为方向的印刷装备制造是公司的核心主业，公司通过自主研发、引进技术和外延收购的方式，不断拓展产品链和新的业务模式，向上下游产业链延伸，目前已实现装备制造和印刷产业资源协同发展，实现从单纯的设备供应商向综合解决方案的服务供应商转变，努力成为中国印刷装备市场的领导者和行业整合者。

在国家绿色环保要求日趋严格及印刷行业大面积淘汰落后产能的大环境下，公司坚持“整合技术，均衡增效”的发展思路和“以印刷装备为主导，拓展高端装备制造，产业链多轴协同，成为中国第一、全球一流的印刷产业生态圈的引领者和综合服务商”的发展战略，以环保节能印刷装备为基础，立足印后走向印中设备领域，取得了良好的成果。公司发展规划如下：

##### **1、立足印后走向印中设备领域**

为打开发展边界，公司不断拓展产品链，向上下游产业链延伸，立足印后走向印中设备领域。在印中设备领域，公司与世界领先的意大利印刷设备企业“赛鲁迪”合作引进技术，并加大印中设备的研发力度，研制并量产了环保、高效的高速纸张凹版印刷机，切入印中设备市场。从印后设备向印中设备领域突破，不但丰富了公司的产品线，奠定了公司成为印刷一体化方案解决商的基础，也为公司打开了广阔的印中设备市场。

##### **2、进一步扩大海外业务，走向国际化**

2014年，公司收购海德堡位于德国的印后设备研发中心和位于斯洛伐克的印后相关资产，技术实力得到极大加强，进一步巩固了公司在印刷行业特别是印

后设备领域的国内龙头地位。目前，海德堡不再生产相关印后包装设备，而是选择采购公司的“MK”和“有恒”品牌设备，并把公司作为全球唯一印后包装设备供应商，纳入其全球销售网络，为客户提供印刷一体化的解决方案。

公司打通国际化发展路径，海外市场销售环境渐入佳境。公司目前已有超过 10 款设备通过了欧洲 GS 安全认证，正通过海德堡遍布全球 170 多个国家的海外销售渠道，源源不断地销往全球各地。目前公司在掌握关键技术的前提下，可以大规模、高品质、低成本地批量生产国际化领先设备，逐步得到海外市场认可。截至 2018 年上半年，通过海德堡销售渠道销往海外的设备累计已达到 160 余台，直接创造营收接近 1.91 亿元。

公司深刻认识到，必须从长远发展的战略高度充分预估未来市场变化，积极把握能够增强持续竞争能力的重大战略性机会。

## （五）标的公司是全球印刷设备制造行业的领导者

本次交易的标的公司海德堡是全球首屈一指的印刷设备供应商，为全球印刷行业提供印刷设备和服务、印刷耗材以及相关技术解决方案。海德堡成立于 1850 年，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<sup>3</sup>，是绝对的行业龙头企业和标志性品牌。

海德堡按业务类型划分为海德堡数字技术、海德堡生命周期解决方案以及海德堡金融服务三大部门，主要生产印前设备和印中设备，其中印前设备包括 Suprasett 系列精密制版机和 Phoenix 系列 LED 紫外直接成像仪，印中设备包括胶印机、数字印刷机和卷筒印刷机等。

海德堡积极进行转型，重点是响应不断变化的客户需求，在运营效率、盈利能力等方面创造附加价值。海德堡通过持续数字化和集成产品来构建智能印刷厂以巩固其技术领先地位，通过系统的连通及数据的实时处理和云端上传提升数据处理能力。此外，海德堡于 2017 年底推出覆盖整个印刷生命周期的付费商业模式，客户基于印刷结果付费，而非一次性支付单个组件的费用。新的商业模式使

<sup>3</sup> Kepler Cheuvreux 研究报告

海德堡在整个印刷服务生命周期内始终拥有稳定的收入流。

海德堡所处的印刷行业，工业化和数字化正在推动结构变革。软件的使用和更高水平的自动化提高了产能利用率和生产运营系统的整体效率，数据分析对于印刷行业数据分析对于解决方案越来越重要。智能制造的核心在于数据驱动。通过建立数字化工厂，智能制造将为整个印刷行业产业链开拓新的视野，有效提高生产效率、节省成本、增加灵活性，并为新业务模式提供更多可能性。

## （六）标的公司实施数字化转型战略，寻求优化财务结构

海德堡作为印刷设备、耗材、软件和服务的端到端系统提供商，正在积极引领行业数字化转型。2017 财年，海德堡公布了最新的数字化发展战略，战略重点是通过科技创新、数字化变革及运营效率提升三个方面实现可持续增长。海德堡预期在 2022 年之前通过科技创新实现 2 亿欧元的营收增长，通过数字化变革实现 2.5 亿欧元的营收增长，通过运营效率提升削减 0.5 亿欧元的成本。数字化发展战略的关键在于智能数据的连接同步。为此，海德堡一方面将客户的数据与信息连接至印刷设备，为客户提供一站式、定制化的端到端数字服务；另一方面在内部进行一系列业务结构和组织架构调整，以更好地落实数字化转型战略。海德堡实施内部重组和转型需要资金的同时，其负债水平和财务费用已达到较高水平：

截至 2017 年 3 月 31 日、2018 年 3 月 31 日及 2018 年 9 月 30 日，海德堡的资产负债率分别为 84.67%、84.89%、82.98%，资产负债率近年来一直保持在较高水平，债务压力较大。同时，2016 财年、2017 财年及 2018 年 4 月-9 月，海德堡利息及相关费用（主要包括与 2015 年可转换债券、公司债券、信贷融通、发展贷款及养老金净利息费用有关的费用）分别为 5,614 万欧元、4,859 万欧元和 2,929 万欧元，财务成本较高。为降低财务费用，海德堡积极寻求优化财务结构，拓宽融资渠道，并有意通过引入战略投资者的方式获取融资以置换前期成本较高的债务。

长荣股份成为海德堡本次增发股票唯一认购方，为上市公司投资全球行业领导者提供了重要的机遇窗口。基于上述背景和企业经营实际情况，公司认为，本次交易符合公司长期、稳定、持续发展战略的需要。

## 二、本次交易的目的

### （一）巩固长荣股份市场地位，扩大产品市场占有率，拓宽思路寻找新增长点

本次交易完成后，上市公司持有标的公司稀释后总股本比例约 8.46%，成为标的公司单一最大股东，将通过股东大会和监事会层面积极参与海德堡的公司治理对其施加影响。

在股东大会层面，积极参与并发挥大股东的动议、投票等权利，施加影响。历史数据显示，标的公司近 5 年的股东大会参与投票率分别为 29%、29.5%、33%、29%和 38%，按照该参与率，上市公司所持股份的实际表决权约为 22%-29%。在监事会层面，根据《投资协议》约定，海德堡尽最大努力支持并帮助上市公司在 2019 年 7 月或于 2019 年 7 月后尽快在海德堡监事会中获得一个席位。在德国公司治理结构下，监事会是标的公司日常重大经营决策机构，其职能类似于我国股份公司治理结构中的董事会。

此外，上市公司通过战略合作影响海德堡业务经营。在本次交易中，交易双方签署了《战略合作协议》，双方旨在：扩大产品供应及市场份额；扩大市场覆盖；两家上市公司在包装领域合作打造各自品牌；通过利用资源、发挥优势，保持领先地位、提升品牌知名度并为股东创造更多价值。

海德堡在全球市场拥有技术、产品、市场和渠道的多重优势，拥有丰富的运营经验和强大的品牌影响力。

长荣股份通过本次交易，成为海德堡第一大股东并同时签署战略合作协议，有助于公司持续转型成为印刷行业领先的综合解决方案的服务供应商，巩固公司在印后市场的龙头地位，扩大产品市场占有率，为公司业绩持续增长奠定基础，有利于显著提升上市公司的经营规模和持续盈利能力，增强对国内外印刷市场的服务能力，以更有效地应对市场竞争。

海德堡 2017 财年净销售收入为 24.20 亿欧元，数十倍于上市公司。本次交易以及双方达成的战略合作可为公司拓宽思路，带来新的业绩增长点，有效提升公司收入水平，为长期发展注入新的动力。

## （二）双方形成显著的业务协同效应

本次交易完成后，长荣股份将与海德堡形成显著的业务协同效应，在产品和技 术、市场和渠道、生产和运营管理经验等方面形成优势互补，提升公司整体的 市场竞争力和品牌影响力，进一步在全球范围内扩大公司的市场份额，有效提升 经营业绩，给股东带来更好的回报。

### 1、产品和技术协同

长荣股份是国内印后设备的龙头企业，在国内印后市场占据较高市场份额， 并通过与赛鲁迪合作切入印中设备领域。公司始终坚持技术创新战略，持续通过 自主研发、引进技术等方式，在相关业务领域有丰富技术和知识产权的积累。而 海德堡是全球印前和印中设备的龙头企业，在印刷行业关键细分领域单张纸胶印 机领域占据全球超 40%的市场份额。<sup>4</sup>海德堡多年来一直以领先的技术引领行业 发展，并通过数字化战略巩固其技术领先地位。

本次交易有助于公司完善产业链布局、践行立足印后走向印中设备领域的发 展规划。长荣股份与海德堡的主要产品属于同一行业内不同细分品类，技术积累 侧重于各自的业务领域，本次交易及双方达成的战略合作，可以在全球印刷设备 市场形成具有极具影响力的产业联盟，提供印前、印中和印后的一体化产品和服 务，并通过技术合作、员工培训等实现双方现有及未来产品技术的强强联合，形 成产品和技术上的协同效应，为客户提供全套解决方案。

### 2、市场和渠道协同

长荣股份深耕国内市场多年，扎根中国本土，在中国印刷设备领域拥有成熟 和本土化的市场和渠道优势。而海德堡在全球各主要市场尤其是中国以外的市场 建立了广泛、完备的销售渠道、服务网络和品牌影响力。

长荣股份与海德堡的主要产品面向相近的客户群体，双方在市场和渠道上高 度互补，可以形成显著的协同效应。长荣股份通过海德堡的渠道可将公司的产品 辐射至全球市场，同时公司利用扎根中国的本土化经验能使海德堡的中国市场拓 展更接地气、更具实效，市场覆盖的广度和深度进一步提高。此外，双方还将通

<sup>4</sup> Kepler Cheuvreux 研究报告



过协调各自的销售渠道、客户资源、专业人员和业务资质，共同拓展增量市场，进一步提升双方在各自领域的市场竞争力，为客户提供全方位综合性服务。

### 3、生产和运营管理经验协同

长荣股份多年来专注印刷设备制造领域尤其是印后设备制造领域，不断提升内部生产效率和管理效率，积累了丰富的运营经验。海德堡作为一家拥有超过160年历史的全球印刷设备龙头企业，历经市场起伏变化依然处于行业领先地位，拥有国际领先的生产和运营管理经验。海德堡正着力通过公司物流和生产工厂的优化、空间整合、印刷机平台的标准化、建立更加精简和有效率的管理架构等一系列措施全面提升公司内部的运营效率以降低潜在成本，双方可借鉴彼此管理流程、制度、方法和经验，使中西方管理智慧相结合，形成优势互补、经验协同。

### （三）进一步推动长荣股份走向国际化

长荣股份目前在国内印后设备市场尤其是高端烫金机和模切机等领域拥有较高的市场占有率。而海德堡则是全球印刷设备的百年龙头企业，在包括中国在内的世界各地拥有广泛的知名度和品牌认可度。通过本次交易成为其第一大股东，一方面公司可以快速实现跨越式发展，迅速提升自身的国际知名度，为中国制造和中国创造积极争取国际市场份额。另一方面，公司可获得成熟稳固的渠道资源，全面提升企业的国际竞争力，有效利用海德堡的国际经销商渠道，快速提升其海外收入份额，促进公司的国际化进程。

本次双方签署的战略合作协议是在原有公司与海德堡2014年签署的分销协议基础之上的进一步的深化合作，新的双向分销协议有助于进一步提升公司在海外销售过程中的主动性和对海外市场的开拓力度，是公司践行国际化发展规划的重要一步。

本次交易的达成将有助于公司扩大在海外市场的业务覆盖，完善国际化布局，进一步满足海内外市场对高端智能化印刷设备的需求，为公司扩大海外客户群体奠定基础，实现国际化发展战略。

### 三、本次交易履行的审批程序情况

#### （一）本次交易已履行的程序

- 1、2019年1月7日，获得天津市发展和改革委员会的备案。
- 2、2019年1月9日，获得天津市商务局的备案；
- 3、2019年1月15日，完成境外直接投资外汇登记手续；
- 4、2019年1月23日，海德堡管理董事会批准签署《投资协议》；
- 5、2019年1月23日，长荣股份召开第四届董事会第三十一次会议，审议通过了《关于公司重大资产购买方案的议案》等议案，同意全资子公司卢森堡SPV认购海德堡拟增发的股票；
- 6、2019年2月22日，长荣股份召开第四届董事会第三十二次会议，审议通过了《关于〈天津长荣科技集团股份有限公司重大资产购买报告书（草案）〉及其摘要的议案》等议案。

#### （二）本次交易尚需履行的程序

截至本报告书出具之日，本次重组尚需履行的程序包括但不限于：

- 1、本次交易尚需完成深圳证券交易所备案；
- 2、上市公司股东大会批准本次交易及本次交易涉及的相关事宜；
- 3、海德堡管理董事会及监事会批准正式的《股份认购协议》等相关事宜；
- 4、其他必需的审批、备案或授权（如有）。

上述呈报事项能否获得相关批准或备案，以及获得相关批准或备案的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意审批风险。

### 四、本次交易具体方案

#### （一）本次交易方案概况

长荣股份境外全资子公司卢森堡SPV拟以每股2.68欧元的价格现金认购德

交所上市公司海德堡增发的股票 25,743,777 股，价款合计为 6,899.33 万欧元。长荣股份系海德堡本次拟增发股票的唯一认购者。

本次交易完成后，长荣股份全资子公司卢森堡SPV将成为海德堡第一大股东，持有海德堡约8.46%的股份。

## （二）本次交易作价及依据

本次交易的标的资产为德交所上市公司海德堡拟增发的股票，根据《德国股份公司法》，德国上市公司发行新股价格不得低于股票面值或者可归于无面值股票的每股股本。根据海德堡公司章程，海德堡无面值股票的每股股本为2.56欧元。基于《德国股份公司法》的上述规定，本次海德堡拟增发股票的发行底价为2.56欧元/股，同时考虑发行费用、战略合作等因素，交易双方通过友好协商，确定本次交易价格为2.68欧元/股。

根据交易双方于2019年1月23日签署的《投资协议》，海德堡增发股票仅在发行价格不显著低于股票市场价格的情况下，其现有股东的优先认购权才允许被排除。海德堡无票面价值股份的相关“股票市场价格”以下述两者孰高为准：（i）在海德堡董事会按照协议有关约定通过董事会决议之日，德交所交易平台上海德堡股票的最新股价，以及（ii）在海德堡董事会按照协议有关约定通过决议之日前20个交易日，德交所交易平台上股票按成交量加权平均的股价。

在海德堡股票市场价格超过2.82欧元的情形下，每股的预计发行价格2.68欧元将被界定为显著低于股票市场价格，而且海德堡董事会在法律上将不得按照协议有关约定通过董事会决议排除现有股东优先认购权。在这种情况下，海德堡董事会应及时通知长荣股份，且双方应在5个工作日或双方同意的其他期限内协商是否可以达成更高的认购价款使得海德堡现有股东的优先认购权可被依法排除。如果双方一致同意重新协商的认购价款，重新协商的认购价格将取代协议约定的原2.68欧元/股的交易价格，总认购价款将做相应调整。

## （三）交易双方的战略合作

在本次交易中，交易双方签署了《战略合作协议》，双方旨在：扩大产品供应及市场份额；扩大市场覆盖；两家上市公司在包装领域合作打造各自品牌；通

过利用资源、发挥优势，保持领先地位、提升品牌知名度并为股东创造更多价值。

1、为建立战略合作，双方应以下面几条为目的，进行友好协商：

(a) 双方应基于修订此前签署的分销协议，针对产成品推动双向分销（修订后的双向分销协议，以下简称“双向分销协议”），双方还应在双向分销合作中包括下列条款：i) 对于海德堡没有资源覆盖的领域，双方应共同建立和发展以达到目标；ii) 对于海德堡不具备竞争力且导致表现不佳的市场，长荣股份可提供支持；iii) 对于海德堡不具备满足客户需求的产品的市场，而那些市场长荣股份有对应产品（但是达不到海德堡产品的要求），长荣股份可以自身名义出售其品牌下的产品，并不提及海德堡品牌。因此，在此情况下，相关责任仅由长荣股份承担。

长荣股份可作为海德堡的经销商以进一步促进海德堡在中国市场的销售，双方可建立一个销售合作安排（尤其是海德堡的单张纸印刷机，在双方一致同意的情况下长荣股份可经销单张纸印刷机）。

通过海德堡渠道销售的所有长荣股份产品应无缝整合进海德堡数字印刷媒体生态系统中。如果长荣股份开发所需的接口需要获得支持，海德堡愿意有偿提供此类支持。双方认识到，海德堡的设计使得其数字印刷媒体生态系统也可以向通过其他渠道进行销售的长荣股份产品开放，海德堡可有偿为长荣股份通过其他渠道销售的产品提供该数字印刷媒体生态系统所需的基础设施与服务。双方同意，在长荣股份与数字印刷媒体生态系统的任何其他供应商（如软件供应商、机器制造商或平台供应商）签订协议之前，长荣股份将首先与海德堡协商，即海德堡应是长荣股份在这方面的首选合作伙伴。鉴于海德堡准备与长荣股份在目前及未来的数字印刷媒体生态系统进行合作，双方应就未来的发展目标建立开放式沟通以实现合作。在任何情况下，长荣股份应适应并遵守海德堡数字印刷媒体生态系统相关的标准（例如 workflow 软件、数据分析、云应用程序、远程服务/预防性维护、自动供应链管理）。长荣股份将在其已涉足的领域继续推进现有业务，并计划与海德堡在相关领域进行合作；

(b) 对于零部件供应建立一个或多个供应协议（以下简称“双向供应协议”）（在双方主体之间，或其合适的子公司），促进在同等条件市价下（市价考虑所

有相关成本，比如运输、税务、质量和资格审查）在图像产业的特定领域选择彼此作为优先供应商（包括原材料、铸造、加工部件和控制系统等，将在相应的双向供应协议中确定范围和细节）。

2、本着诚信友好协商的原则，双方应在增资完成后开展双向分销协议及双向供应协议的协商并以达成一致为目标，不得无故拖延，但上述协商不得早于2019年4月1日（谈判开始时点）。双向供应协议的初稿将由海德堡提供，双向分销协议初稿将由长荣股份提供。在谈判过程结束时，双方可自由决定是否签订双向分销协议和双向供应协议。无论是双向分销协议还是双向供应协议均不得早于2019年10月1日或其他双方一致同意的更晚时点生效。

3、双方还将在本协议有效期内共同评估和讨论进一步扩大战略合作范围（双方理解，该等评估和讨论不应妨碍或延迟双向分销协议和双向供应协议的谈判），包括：

（a）合作生产、在包装领域进一步促进整体印后解决方案的研发和营销，特别是确保长荣股份成为海德堡在印后包装领域的优先供应商；

（b）在数据分享、融资租赁业务拓展和其他业务领域的非排他性合作。

## 五、本次交易的支付方式和资金来源

本次交易对价全部以现金方式支付，资金来源为上市公司自有资金。

## 六、本次交易构成重大资产重组

截至本报告书出具之日，根据长荣股份2017年度经审计的财务数据、标的公司2017财年国际财务报告准则下经审计财务数据以及交易作价情况，相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	标的资产	长荣股份	占比
资产总额与成交金额孰高	148,890.71	532,405.96	27.97%
资产净额与成交金额孰高	53,830.66	378,072.08	14.24%
营业收入	165,507.36	112,976.56	146.50%

注 1：长荣股份资产总额、资产净额和营业收入取自经审计的 2017 年合并资产负债表和利润表；  
注 2：海德堡资产总额、资产净额和营业收入取自 2017 财年国际财务报告准则下经审计的财务数据，换算汇率为 2017 年末时点汇率 1 欧元兑换 7.8023 元人民币；  
注 3：上表以本次交易完成后上市公司全资子公司卢森堡 SPV 持有海德堡 8.46% 的股份比例进行测算。

本次交易拟购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50% 以上，根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。

## 七、本次交易不构成关联交易

本次交易中，交易对方海德堡在本次交易前不属于长荣股份的关联方，本次交易不构成关联交易。

## 八、本次交易不构成重组上市

本次交易中，上市公司全资子公司以现金认购海德堡股份，不涉及上市公司股权变动，不会导致上市公司实际控制人变更，本次交易不构成重组上市。

## 九、标的资产的估值情况

本次交易价格不以评估或估值结果为依据，系根据《德国股份公司法》的规定，在海德堡无面值股票的每股股本基础上，考虑发行费用、战略合作等因素，双方协商一致确定的交易价格。

公司已聘请华泰联合证券作为估值机构，以 2018 年 6 月 30 日为估值基准日对交易标的进行估值并出具《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易价格的公允性。估值机构采用可比公司法与可比交易法对交易标的进行估值分析。根据《估值报告》，本次交易标的作价具有合理性和公允性。

## 十、标的资产的审计情况说明

根据标的公司公开披露的定期报告，标的公司 2016 财年、2017 财年的财务报表按照国际财务报告准则进行编制，并经普华永道会计师事务所审计。由于本次交易前后，上市公司对海德堡均不具有控制权，上市公司无法获得海德堡按照中国企业会计准则编制财务报告所需的详细财务资料，因此本报告书无法提供按照中国企业会计准则编制的海德堡财务报告及其相关的审计报告。

在本次重组信息披露过程中，对标的公司的财务信息以“按照国际财务报告准则编制的财务报告及审计报告+出具差异鉴证报告”的形式进行披露。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的差异鉴证报告意见如下：基于我们执行的有限保证鉴证工作，我们没有注意到任何事项使我们相信上述准则差异情况表存在未能在所有重大方面反映海德堡重要会计政策和企业会计准则之间的差异情况。

## 十一、本次交易对上市公司的影响

本次交易，上市公司全资子公司卢森堡SPV以现金认购海德堡增发的股票，不会对上市公司股权结构造成影响。因此，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件，不会导致上市公司控制权发生变更。

本次交易完成后，长荣股份全资子公司将成为海德堡第一大股东，但长荣股份对海德堡不构成控制。根据双方签署的协议，海德堡应尽最大努力支持并帮助长荣股份在2019年7月或于2019年7月后尽快在海德堡监事会中获得一个席位，同时双方将进行全面的战略合作，因此长荣股份将对所持有的海德堡股权按权益法进行核算。未来海德堡的经营业绩和净资产的波动将可能对上市公司投资收益和其他综合收益科目带来一定影响。未来若海德堡经营出现亏损，则将会影响上市公司的净利润；若上市公司持有的标的资产出现减值，亦会影响上市公司的净利润，具体情况详见本报告书“重大风险提示”之“交易作价较市场价格溢价较多的风险”及“业绩财务风险”。

海德堡为上市公司主要客户之一。本次交易完成后，若长荣股份的关联自然人获得海德堡的监事会席位，则海德堡将被认定为上市公司的关联方。未来若海德堡被认定为上市公司关联方，上市公司将严格按照相关规定履行关联交易程序。

## 第二节 上市公司基本情况

### 一、长荣股份基本情况

公司名称	天津长荣科技集团股份有限公司
股票简称	长荣股份
股票代码	300195
统一社会信用代码	911200006008912734
法定代表人	李莉
注册资本	433,483,630 元
企业类型	股份有限公司（上市）
注册地址	天津市新技术产业园区北辰科技工业园
办公地址	天津市北辰科技园区双辰中路 11 号
成立日期	1995 年 9 月 13 日
营业期限	1995 年 9 月 13 日至长期
上市地点	深圳证券交易所
上市日期	2011 年 3 月 29 日
经营范围	印刷设备、包装设备、检测设备、精密模具的研制、生产、销售及租赁；本企业生产产品的技术转让、技术咨询、技术服务；计算机软件开发、销售及相关技术服务；货物及技术的进出口（法律、行政法规另有规定的除外）（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期内经营，国家有专项专营规定的按规定办理）

### 二、长荣股份的历史沿革及股本变动情况

#### （一）公司设立情况

公司系由自然人李莉作为主发起人，联合天津名轩投资有限公司（原名“天津有恒投资有限公司”，以下简称“名轩投资”）、赵俊伟、陈诗宇共四家（位）发起人，依照法定程序以发起方式由有限责任公司整体变更设立的股份有限公司。2007 年 11 月 15 日，北京五联方圆会计师事务所有限公司出具五联方圆审字[2007]第 441 号《审计报告》，对长荣有限进行了审计。公司以长荣有限截至



2007年10月31日经审计的净资产7,757.18万元为基准,其中7,500万元按1元1股折合股本7,500万股,150万元作为利润分配给公司原股东,剩余107.18万元作为资本公积。上述出资经北京五联方圆会计师事务所有限公司审验,并出具了五联方圆验字[2007]035号验资报告。公司于2007年12月7日取得天津市工商行政管理局换发的120000400019418号《企业法人营业执照》。

公司设立时持股比例如下:

序号	股东名称	出资金额(万股)	出资比例
1	李莉	5,100.00	68.00%
2	名轩投资	2,250.00	30.00%
3	赵俊伟	115.50	1.54%
4	陈诗宇	34.50	0.46%
	合计	7,500.00	100.00%

## (二) 上市前的股本变化

2009年12月24日,李莉分别与天津天保成长创业投资有限公司和天津创业投资管理有限公司签订《股权转让协议》,约定李莉将其所持公司2%股权转让至天津天保成长创业投资有限公司,将所持公司0.06%股权转让至天津创业投资管理有限公司,转股价格为每股12元,转让价款分别为1,800万元和54万元。同日,长荣股份召开临时股东大会,同意上述股权转让协议。本次股权转让的价格是李莉与天津天保成长创业投资有限公司、天津创业投资管理有限公司在自愿平等、等价有偿的原则下协商确定的。

本次股权转让后,股权结构变更如下:

序号	股东名称	出资金额(万股)	出资比例
1	李莉	4,945.50	65.94%
2	天津名轩投资有限公司	2,250.00	30.00%
3	天津天保成长创业投资有限公司	150.00	2.00%
4	赵俊伟	115.50	1.54%
5	陈诗宇	34.50	0.46%

6	天津创业投资管理有限公司	4.50	0.06%
	合计	7,500.00	100.00%

### (三) 公司首次公开发行股票并在创业板上市情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2011]352号”文核准，公司向社会首次公开发行人民币普通股股票 2,500 万股（每股面值 1 元），占发行后总股本的 25%，发行价格为 40.00 元/股，发行后公司总股本为 10,000 万股。经深圳证券交易所《关于天津长荣印刷设备股份有限公司人民币普通股股票在创业板上市的通知》（深证上[2011]96 号）同意，公司股票于 2011 年 3 月 29 日起在深圳证券交易所挂牌上市。

长荣股份上市时的股权结构如下：

股东名称/类型	首次公开发行前		首次公开发行后	
	股数（万股）	比例	股数（万股）	比例
<b>一、有限售条件流通股</b>	<b>7,500.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,500.00</b>	<b>75.00%</b>
李莉	4,945.50	65.94%	4,945.50	49.45%
天津名轩投资有限公司	2,250.00	30.00%	2,250.00	22.50%
赵俊伟	115.50	1.54%	115.50	1.15%
陈诗宇	34.50	0.46%	34.50	0.35%
天津天保成长创业投资有限公司	150.00	2.00%	150.00	1.50%
天津创业投资管理有限公司	4.50	0.06%	4.50	0.05%
<b>二、无限售条件股份</b>	—	—	<b>2,500.00</b>	<b>25.00%</b>
<b>合计</b>	<b>7,500.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>10,000.00</b>	<b>100.00%</b>

### (四) 公司上市后历次股本变动情况

#### 1、2011 年 9 月，资本公积转增股本

经 2011 年 8 月 31 日召开的 2011 年第一次临时股东大会审议通过，公司以

总股本 10,000 万股为基数，按每 10 股派 10 元人民币现金；同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增股本 4 股，转增后公司总股本增至 14,000 万股，上述方案于。

## 2、2013 年 4 月，股权激励

经 2013 年 3 月 18 日召开的 2013 年第一次临时股东大会审议通过，公司董事会已根据《天津长荣印刷设备股份有限公司限制性股票激励计划（修订稿）》，确定以 2013 年 4 月 26 日为授予日实施股权激励计划，首次授予对象共 124 名，授予的限制性股票数量为 222.4 万股，股本总额增至 14,222.40 万股。

## 3、2013 年 12 月，股权激励

经公司 2013 年第一次临时股东大会审议通过，公司董事会根据《天津长荣印刷设备股份有限公司限制性股票激励计划（修订稿）》的约定，于 2013 年 12 月完成了预留限制性股票的授予工作，授予对象 7 名，授予股票数量 30 万股，授予完成后公司股本总额增至 14,252.40 万股。

## 4、2014 年发行股份购买资产并募集配套资金

2014 年 4 月，根据中国证监会出具的《关于核准天津长荣印刷设备股份有限公司向王建军等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2014]362 号），公司通过非公开发行股份及支付部分现金的方式向王建军发行 11,306,024 股股份、向谢良玉发行 6,510,082 股股份、向朱华山发行 419,417 股股份并支付部分现金购买王建军、谢良玉、朱华山分别持有深圳市力群印务有限公司 52.700%、30.345%、1.955%的股权，合计为深圳市力群印务有限公司 85%的股权；同时公司向华夏基金管理有限公司等 4 家投资者发行 10,426,666 股股份募集配套资金。本次发行股份于 2014 年 5 月 7 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕登记手续。本次发行完成后，公司总股本增加至 17,118.62 万股。

## 5、2014 年 8 月回购注销限制性股票

根据公司 2014 年 5 月 22 日第三届董事会第六次会议和第三届监事会第五次会议审议通过的《关于回购注销限制性股票激励计划首次授予第一期及预留授予

第一期待解锁限制性股票和已不符合激励条件的激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票的议案》，因 2013 年度公司财务业绩考核未达标及原激励对象离职，公司于 2014 年 8 月 21 日完成回购注销限制性股票 760,000 股。本次回购注销完成后公司总股本减至 17,042.62 万股。

#### **6、2015 年 4 月资本公积转增股本**

公司 2015 年 4 月 7 日召开 2014 年年度股东大会审议通过 2014 年年度权益分派方案，以公司总股本 170,426,189 股为基数，向全体股东每 10 股派 2.50 元人民币现金；同时，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股。本次实施送(转)股后，公司总股本增加至 34,085.24 万股。

#### **7、2015 年 9 月回购注销限制性股票**

根据公司 2015 年 4 月 23 日第三届董事会第十六次会议和第三届监事会第十五次会议审议通过的《关于调整限制性股票数量并回购注销部分限制性股票的议案》，因 2014 年度公司财务业绩考核未达标，公司于 2015 年 9 月 15 日完成回购注销限制性股票共计 1,552,800 股。本次注销完成之后，公司总股本减至 33,929.96 万股。

#### **8、2016 年 8 月回购注销限制性股票**

根据公司于 2016 年 4 月 7 日第三届董事会第二十八次会议和第三届监事会第二十七次会议审议通过的《关于回购注销部分限制性股票的议案》，因 2015 年度公司财务业绩考核未达标，公司于 2016 年 8 月 30 日完成回购注销限制性股票共计 1,975,200 股。本次注销完成之后，公司总股本减至 33,732.44 万股。

#### **9、2017 年非公开发行股票**

2016 年 12 月，公司收到中国证监会出具的《关于核准天津长荣印刷设备股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2016]2948 号），核准公司非公开发行不超过 1 亿股新股。公司本次非公开发行人民币普通股（A 股）股票 96,159,252 股，于 2017 年 4 月 21 日上市交易。本次非公开发行股票发行完成后，公司总股本增加至 43,348.36 万股。

## （五）公司股权结构

截至 2018 年 11 月 21 日，公司前十大股东持股数量及比例如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	比例
1	李莉	109,324,000	25.22%
2	天津名轩投资有限公司	63,900,000	14.74%
3	王建军	21,412,048	4.94%
4	鹏华资产—浦发银行—云南国际信托—云信智兴 2017-237 号单一资金信托	15,555,559	3.59%
5	云南国际信托有限公司—云信智兴 2017—234 号单一资金信托	15,457,248	3.57%
6	谢良玉	13,020,164	3.00%
7	东海基金—工商银行—国海证券股份有限公司	6,363,636	1.47%
8	全国社保基金五零四组合	3,868,472	0.89%
9	东海基金—招商银行—东海基金—鑫龙 191 号资产管理计划	3,787,879	0.87%
10	中国工商银行股份有限公司—嘉实惠泽定增灵活	3,336,344	0.77%
	合计	256,025,350	59.06%

## 三、最近三年重大资产重组情况

公司最近三年未发生重大资产重组。

## 四、长荣股份主营业务发展情况

公司主要从事印刷包装设备研发、制造和销售，处于印刷设备细分行业龙头地位。目前已经形成了烫金机、模切机、检品机、糊盒机、数字喷码机和凹印机六大系列的七十多款机型，行销全球五十多个国家和地区，为烟包、酒包、药包和电子产品等各类社会包装厂商提供整套解决方案。

在国家绿色环保要求日趋严格及印刷行业大面积淘汰落后产能的大环境下，公司坚持“以印刷装备为主导，拓展高端装备制造，产业链多轴协同，成为中国第一，全球一流的印刷产业生态圈的引领者和综合服务商”的发展战略，以环保

节能印刷装备为基础，立足印后领域走向印中设备领域，取得了良好的成果。目前公司主营业务包括印刷装备制造业务、高端印刷包装业务、云印刷业务和产业投资及金融业务四大板块。其中，印刷装备制造业务、高端印刷包装业务是公司传统支柱，云印刷业务和产业投资及金融业务为公司抵御传统行业周期性风险和可持续性发展奠定坚实的基础，具体情况如下：

### 1、印刷装备制造业务

公司主营业务是印刷包装设备的研发、制造和销售，侧重于印后加工设备，主要用于纸制品包装物的印刷和整饰等。公司以印刷装备为主，不断拓展产品链和新的业务模式，向上下游产业链延伸，目前已实现装备制造和印刷产业资源协同发展。在印中设备领域，公司引进赛鲁迪技术，研制并量产了环保、高效的高速纸张凹版印刷机，为公司打开了印刷行业因绿色环保和转型升级所带来的巨大市场空间。公司通过自主研发、引进技术和外延收购的方式，已经拥有六大系列合计七十余款机型。

国内包装印刷市场在经历了 2017 年行业去库存和调结构等各种不利因素影响下，伴随着国内消费增长带动产业升级，2018 年上半年国内下游包装印刷行业出现增长态势，带动了印刷设备市场需求的增长。2018 年，公司加大了绿色环保印后及印中装备的研发力度，创新开发新产品和营销方式，让研发成果逐步转化为销售收入，使得 2018 年上半年国内装备销售收入达到 3.68 亿元，较上年同期增长 44.31%。目前，公司的产品制成和工艺管控方面在国内具有绝对优势，处于龙头地位。

公司国际化发展路径已经打通，海外市场销售环境渐入佳境。公司作为海德堡全球唯一印后包装设备供应商，目前已有超过 10 款长荣股份生产的设备通过了欧洲 GS 安全认证。公司设备目前正通过海德堡遍布全球 170 多个国家的海外销售渠道，源源不断地销往全球各地，在可预见的未来几年内，公司销售收入将继续增长。目前公司在掌握关键技术的前提下，可以大规模、高品质、低成本地批量生产国际化领先设备。经过与海德堡多年的技术合作及批量试用，长荣股份生产的 MK 品牌设备今年将可持续、规模化地走向国际市场。公司的“MK”、“有恒”品牌经过多年技术、质量和服务的综合考验，逐步得到海外市场认可。2018

年上半年，海外销售收入实现 1.25 亿元，比上年同期增长了 27.49%。

## 2、高端印刷包装业务

包装印刷业务的行业不利因素已在 2017 年得到释放，并在消费升级的影响下，高端消费品需求量的增加，带动了包装印刷产业升级，为包装印刷行业的发展提供了广阔的市场。其中，根据国家烟草专卖局网站数据，2018 年 1 至 6 月，烟草行业工业总产值同比增长 11.68%。

公司加大新产品和市场的开发力度，业绩得到迅速恢复。2018 年上半年包装印刷业务共实现销售收入 1.44 亿元，较 2017 年同期增长 53.99%；实现净利润 0.35 亿元，较去年同期增长 118.82%。未来公司将加大包装印刷新产品和市场的开发，进一步提升内部生产效率和管理效率，以确保包装印刷业务盈利的稳定。

## 3、云印刷业务

随着消费发展的新趋势，主流客群消费习惯已经逐渐向高端化、定制化、个性化的需求转变，而单一产品大规模批量生产、交付周期长、成本高的传统印刷模式已不能满足当下客户的需求。与传统的印刷方式相比，新型印刷方式“云印刷”将印刷技术与数字信息技术的有机结合，基于可发送印刷任务的应用程序、传递印刷任务的云印刷服务网络、印刷生产设备以及物流服务体系建立起来的一种远程网络印刷服务，可实现个性化定制、随时下单和快速交货，比传统的独立开版印刷方式大幅降低成本。

长荣云印刷凭借先进的印刷设备保障印刷品的质量，提升用户体验，提高用户粘性和复购率，依托长荣股份控股子公司荣联汇智为印刷行业提供 IT 解决方案的丰富经验，已建立领先的全流程管理 ERP 系统，实现了前台销售、生产制造和后台支持三个模块的系统化与自动化；拥有平台技术、合版技术和个性定制能力的核心技术竞争力，以多元化的流量为入口，积攒丰富的用户资源。经过加大市场拓展，同时随着线下生产能力的不断提升，长荣云印刷业务拓展稳步推进，2018 年上半年销售收入较 2017 年同期实现明显增长，销售收入 5,229 万元，同比增长 20.11%。

## 4、产业投资及金融业务

2016 年公司设立长鑫基金，目前已围绕公司主业投资了虎彩印艺、中科华联和青岛华世洁等项目，通过投资加大了公司与下游行业的联系，同时也为客户提供更多的行业解决方案，在一定程度上推动了公司主业的发展。公司控股子公司长荣华鑫的融资租赁业务进一步提升了公司在装备业务的扩张速度，使公司从单一为客户提供产品服务，转变为在为客户提供产品服务的同时，也为客户提供金融服务，提升了客户的粘度。长荣华鑫 2018 年上半年签约总量提升明显，存量资产相对安全，风险总体可控，实现收入 2,193 万元，比 2017 年同比增长 13.57%。

## 五、上市公司最近三年一期主要财务数据及主要指标

### （一）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018 年 9 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产	258,325.37	273,928.06	170,716.96	184,503.44
固定资产	64,993.06	56,897.30	55,170.56	54,854.66
长期股权投资	39,968.82	38,869.33	44,344.80	44,912.28
资产总计	544,243.06	532,405.96	384,172.14	367,480.70
流动负债	133,922.59	106,811.44	100,743.76	115,326.11
非流动负债	31,992.00	27,295.68	18,755.53	4,895.97
负债合计	165,914.59	134,107.11	119,499.29	120,222.08
股东权益	378,328.46	398,298.85	264,872.86	247,258.62
归属母公司股东的权益	358,885.11	378,072.08	247,008.13	233,650.76

注：数据来源于长荣股份 2015 年年报、2016 年年报、2017 年年报和 2018 年第三季度报。

### （二）合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
----	--------------	---------	---------	---------



项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
营业总收入	96,896.37	112,976.56	114,525.80	111,112.86
营业总成本	85,243.69	110,101.40	109,245.06	95,113.39
营业利润	15,085.24	16,795.27	13,419.05	18,394.63
利润总额	15,118.89	17,563.45	17,383.67	21,382.29
净利润	12,077.47	13,542.32	13,761.82	17,581.39
归属母公司股东的净利润	12,090.69	14,830.75	13,848.24	16,477.09
非经常性损益	542.56	11,150.46	7,510.85	2,507.20
扣非后归属母公司股东的净利润	11,548.13	3,680.29	6,337.39	13,969.89

注：数据来源于长荣股份2015年年报、2016年年报、2017年年报和2018年第三季度报。

### (三) 合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
销售商品提供劳务收到的现金	133,726.46	164,361.12	149,806.57	108,381.21
经营活动现金净流量	1,044.81	1,147.45	18,362.54	975.90
购建固定无形资产长期资产支付的现金	20,548.26	28,201.54	17,415.81	3,833.47
投资支付的现金	4,244.28	11,750.04	3,386.28	41,852.40
投资活动现金净流量	-41,968.44	-42,361.12	-2,702.46	-51,417.07
吸收投资收到的现金	548.43	150,775.38	4,021.40	976.59
取得借款收到的现金	48,638.35	66,030.96	82,229.18	70,724.90
筹资活动现金净流量	-14,779.87	121,109.47	-8,560.85	47,427.55
现金净增加额	-56,054.94	78,917.15	6,664.08	-3,805.30
期末现金余额	66,979.56	123,034.50	44,117.36	34,594.35

注：数据来源于长荣股份 2015 年年报、2016 年年报、2017 年年报和 2018 年第三季度报。

#### （四）主要财务指标

项目	2018 年 9 月 30 日/2018 年 1-9 月	2017 年 12 月 31 日/2017 年度	2016 年 12 月 31 日/2016 年度	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
资产负债率 (%)	30.49	25.19	31.11	32.72
毛利率 (%)	43.75	34.05	35.83	41.15
每股收益 (元/股)	0.28	0.36	0.41	0.58

注：资产负债率=总负债/总资产；毛利率=(营业收入-营业成本)/营业收入；每股收益数据来源于长荣股份 2015 年年报、2016 年年报、2017 年年报和 2018 年第三季度报。

## 六、长荣股份控股股东和实际控制人概况

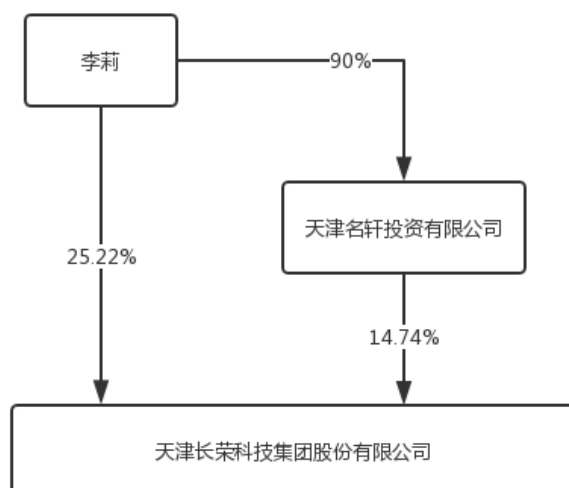
### （一）控股股东

公司的控股股东为李莉女士，其基本信息如本节“六（二）”所述。

### （二）实际控制人

截至 2018 年 11 月 21 日，李莉女士直接持有公司 25.22% 股份，通过天津名轩投资有限公司间接持有公司 14.74% 股份，合计持有公司 39.96% 股份，为公司实际控制人。

李莉，女，出生于 1971 年，中国国籍，无境外永久居留权，大学学历。1992 年参加工作，高级经济师，天津市第十四届和第十五届人大代表，2005 年获全国城镇妇女“巾帼建功”标兵荣誉称号，获 2006 年度天津市劳动模范称号，2011 年获天津高新区“十一五”优秀企业家称号，获中国包装行业贡献奖。自 1992 年起，历任天津有恒机械电子有限公司财务经理、总经理；天津长荣印刷包装设备有限公司总经理；天津长荣印刷包装设备有限公司董事长兼总经理；自上市公司 2007 年整体改制设立至今，李莉女士一直担任上市公司董事长；目前李莉女士担任上市公司董事长兼总裁。长荣股份的股权控制关系如下图所示：



## 七、最近六十个月上市公司控制权变动情况

截至本报告书出具之日，公司控股股东和实际控制人均为李莉，最近六十个月上市公司控制权未发生变更。

## 八、长荣股份及其现任董事、高级管理人员受到行政或刑事处罚情况

上市公司及公司的董事、监事和高级管理人员最近五年内未受到过与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。截至本报告书签署日，上市公司及上市公司的董事、监事和高级管理人员不存在尚未了结或可以预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

## 九、长荣股份及其现任董事、监事、高级管理人员诚信情况

上市公司及公司的董事、监事和高级管理人员在最近五年内诚信情况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺或者受到过证券交易所公开谴责的情况。

## 第三节 交易各方基本情况

### 一、卢森堡 SPV

上市公司拟通过境外全资子公司卢森堡 SPV 收购海德堡 8.46% 股权，卢森堡 SPV 系上市公司为本次交易设立的特殊目的公司。

Masterwork Machinery S.à r.l.为长荣股份为收购标的公司在卢森堡设立的特殊目的公司（SPV），除此之外，该公司未有实际经营。Masterwork Machinery S.à r.l.基本情况如下：

企业名称	Masterwork Machinery S.à r.l.
注册国家	卢森堡
成立日期	2019 年 1 月 14 日
公司类型	有限责任公司
公司住所	14, rue Edward Steichen, L-2540 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg
注册资本	12,000 欧元
RCS（注册号）	B231608
经营范围	针对本国企业以及外国企业，公司从事与各种公司参股股份相关的业务，包括参股股份的经营、管理、控股以及开发

### 二、海德堡

本次交易中，长荣股份境外全资子公司卢森堡 SPV 拟以现金认购德交所上市公司海德堡增发的股票。因此，本次交易的交易对方和标的公司均为海德堡。

#### （一）基本情况

本次交易的交易对方海德堡的相关情况请见本报告书“第四节 交易标的基本情况”的相关内容。

#### （二）交易对方与上市公司之间的关系

海德堡为上市公司主要客户之一。本次交易完成后，若长荣股份的关联自然

人获得海德堡的监事会席位，则海德堡将被认定为上市公司的关联方。未来若海德堡被认定为上市公司关联方，上市公司将严格按照相关规定履行关联交易程序。

### **（三）交易对方向上市公司推荐董事或高级管理人员情况**

本次交易前后，海德堡均不会向上市公司推荐董事或高级管理人员。

## 第四节 交易标的基本情况

本次交易的标的公司海德堡是全球首屈一指的印刷设备供应商，为全球印刷行业提供印刷设备和服务、印刷耗材以及相关技术解决方案。海德堡成立于 1850 年，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。<sup>5</sup>

海德堡按业务类型划分为海德堡数字技术、海德堡生命周期解决方案以及海德堡金融服务三大部门。海德堡主要生产印前设备和印中设备，其中印前设备包括 Suprasett 系列精密制版机和 Phoenix 系列 LED 紫外直接成像仪，印中设备包括胶印机、数字印刷机和卷筒印刷机等。海德堡目前正在实施数字化转型战略，希望通过科技创新、数字化变革和运营效率提升实现多元驱动增长，致力于成为数字化变革领跑者。

### 一、标的公司基本情况

#### （一）基本情况

企业名称	Heidelberger Druckmaschinen AG
章程通过日期	1899 年 5 月 30 日
股份总数	278,735,476 股
企业性质	股份公司
住所	Kurfürsten-Anlage 52-60, Heidelberg, Baden-Württemberg, 69115, Germany
商业注册号	HRB 330004
经营范围	提供印前设备，包括计算机直接制版（CTP）、丝网印刷计算机直接制版（CTS）；提供印中设备，包括数码印刷、单张纸胶印、柔版印刷、标签印刷等。

#### （二）历史沿革

<sup>5</sup> Kepler Cheuvreux 研究报告

## 1、标的公司设立与上市

1850年，Andreas Hamm 于德国弗兰肯塔尔(Frankenthal)成立机械铸造厂（海德堡的前身），并于 1896 年将总部迁至德国海德堡市。1905 年，公司更名为 Schnellpressenfabrik AG Heidelberg，1967 年公司再次更名为 Heidelberger Druckmaschinen Aktiengesellschaft（现用名）。1997 年，海德堡于法兰克福证券交易所（现德国证券交易所）上市交易。

## 2、海德堡近三年的股本变动情况

最近三年，海德堡的股本变化情况如下所示：

日期	注册股份 (股)	股本金额 (千欧元)	每股股本 (欧元/股)
2016年3月31日	257,437,779	658,676	2.56
2017年3月31日	257,437,779	658,676	2.56
2018年3月31日	278,735,476	713,198	2.56

2017年6月，海德堡在2012年年度股东大会“2012或有资本”的相关授权下，履行要求的内部程序后发行 21,297,687 股新股，用以满足公司 2013 年可转债行权的要求。发行完成后，海德堡的总股本金额由 65,867.6 万欧元增至 71,319.8 万欧元，共计 278,735,476 股注册股份。

### （三）产权控制情况

本次交易完成前，海德堡的第一大股东为瑞士公司 Gallus Ferd. Rüsch AG，持股比例为 9.02%，其余股东持股较为分散。截至 2019 年 2 月，公司的前五大股东持股情况如下所示：

股东名称	持股比例
Gallus Ferd. Rüsch AG	9.02%
the Norwegian Ministry of Finance	5.12%
OM Asset Management Plc (Brightsphere)	5.08%
Universal Investment GmbH	5.03%
Union Investment Privatfonds GmbH	4.67%

本次交易完成后，长荣股份将取得标的公司 8.46%（稀释后）股权，成为海德堡第一大股东。第二大股东为瑞士公司 Gallus Ferd. Rüsch AG，持股比例为

8.26%（稀释后）。其余股东持股比例仍较分散<sup>6</sup>，持股总计约 83.28%（稀释后）<sup>7</sup>。

#### （四）子公司情况<sup>8</sup>

##### 1、纳入标的公司报告期内合并范围的控股公司

纳入标的公司报告期内合并范围的控股公司	所在国家	持股比例	主要业务
德国境内			
Docufy GmbH	德国	100%	IT 开发
Gallus Druckmaschinen GmbH	德国	100%	开发、生产及销售
Heidelberg Boxmeer Beteiligungs-GmbH	德国	100%	控股
Heidelberg China-Holding GmbH	德国	100%	控股
Heidelberg Consumables Holding GmbH	德国	100%	控股
Heidelberg Manufacturing Deutschland GmbH	德国	100%	生产和销售
Heidelberg Postpress Deutschland GmbH	德国	100%	开发、生产及销售
Heidelberg Print Finance International GmbH	德国	100%	消费信贷
Heidelberg Web Carton Converting GmbH	德国	100%	开发、生产及销售
Heidelberger Druckmaschinen Vertrieb Deutschland GmbH	德国	100%	分销
Hi-Tech Coatings Deutschland GmbH	德国	100%	开发、生产及销售
德国境外			
Baumfolder Corporation	美国	100%	生产及销售
Blueprint Products NV	比利时	100%	分销
Europe Graphic Machinery Far East Ltd.	中国	100%	分销
Gallus Ferd. R iesch AG	瑞士	100%	开发、生产及销售
Gallus Holding AG	瑞士	100%	控股

<sup>6</sup> 机构和公众投资者的股权变动相对频繁、故此不列示交易后相关股东的股权结构。

<sup>7</sup> 数据来源：CapitalIQ。

<sup>8</sup> 子公司情况系截止 2018 年 3 月 31 日的最新资料。



纳入标的公司报告期内合并范围的控股公司	所在国家	持股比例	主要业务
Gallus Inc.	美国	100%	分销
Hi-Tech Chemicals BVBA	比利时	100%	分销
Heidelberg Americas, Inc.	美国	100%	控股
Heidelberg Asia Pte. Ltd.	新加坡	100%	分销
Heidelberg Baltic Finland OÜ	爱沙尼亚	100%	分销
Heidelberg Benelux BV	荷兰	100%	分销
Heidelberg Benelux BVBA	比利时	100%	分销
Heidelberg Boxmeer B.V.	荷兰	100%	控股
Heidelberg Canada Graphic Equipment Ltd.	加拿大	100%	分销
Heidelberg China Ltd.	中国	100%	分销
Heidelberg do Brasil Sistemas Graficos e Servicos Ltda.	巴西	100%	分销
Heidelberg France S.A.S.	法国	100%	分销
Heidelberg Grafik Ticaret Servis Limited Sirketi	土耳其	100%	分销
Heidelberg Graphic Equipment (Shanghai) Co. Ltd.	中国	100%	开发、生产及销售
Heidelberg Graphic Equipment Ltd. – Heidelberg Australia –	澳大利亚	100%	分销
Heidelberg Graphic Equipment Ltd. – Heidelberg New Zealand –	新西兰	100%	分销
Heidelberg Graphic Equipment Ltd. – Heidelberg UK –	英国	100%	分销
Heidelberg Graphic Systems Southern Africa (Pty) Ltd.	南非	100%	分销
Heidelberg Graphics (Beijing) Co. Ltd.	中国	100%	分销
Heidelberg Graphics (Thailand) Ltd.	泰国	100%	分销
Heidelberg Graphics (Tianjin) Ltd.	中国	100%	分销
Heidelberg Graphics Taiwan Ltd.	中国台湾	100%	分销
Heidelberg Group Trustees Ltd.	英国	100%	信托
Heidelberg Hong Kong Ltd.	中国	100%	分销
Heidelberg India Private Ltd.	印度	100%	分销
Heidelberg International Finance B.V.	荷兰	100%	消费信贷

纳入标的公司报告期内合并范围的控股公司	所在国家	持股比例	主要业务
Heidelberg International Ltd. A/S	丹麦	100%	分销
Heidelberg International Trading (Shanghai) Co.Ltd.	中国	100%	分销
Heidelberg Italia S.r.L.	意大利	100%	分销
Heidelberg Japan K.K.	日本	100%	分销
Heidelberg Korea Ltd.	韩国	100%	分销
Heidelberg Magyarország Kft.	匈牙利	100%	分销
Heidelberg Malaysia Sdn Bhd	马来西亚	100%	分销
Heidelberg Mexico Services, S. De R.L. de C.V.	墨西哥	100%	人力行政
Heidelberg Mexico, S. De R.L. de C.V.	墨西哥	100%	分销
Heidelberg Philippines, Inc.	菲律宾	100%	分销
Heidelberg Polska Sp z.o.o.	波兰	100%	分销
Heidelberg Praha spol s.r.o.	捷克	100%	分销
Heidelberg Print Finance Asutrlia Pty Ltd.	澳大利亚	100%	消费信贷
Heidelberg Print Finance Korea Ltd.	韩国	100%	消费信贷
Heidelberg Print Finance Osteuropa Finanzierungsvermittlung GmbH	奥地利	100%	消费信贷
Heidelberg Schweiz AG	瑞士	100%	生产及销售
Heidelberg Slovensko s.r.o.	斯洛伐克	100%	分销
Heidelberg Spain S.L.U.	西班牙	100%	分销
Heidelberg Sverige AB	瑞典	100%	分销
Heidelberg USA, Inc.	美国	100%	分销
Heidelberger CIS OOO	俄罗斯	100%	分销
Heidelberg Druckmaschinen Austria Vertriebs-GmbH	奥地利	100%	分销
Heidelberger Druckmaschinen Osteuropa Vertriebs-GmbH	奥地利	100%	分销
Heidelberger Druckmaschinen WEB-solution CEE Ges.m.b.H	奥地利	100%	分销
Hi-Tech Coatings International B.V.	荷兰	100%	生产及销售
Hi-Tech Coatings International Limited	英国	100%	生产及销售

纳入标的公司报告期内合并范围的控股公司	所在国家	持股比例	主要业务
Linotype-Hell Ltd.	英国	100%	无实质业务
Modern Printing Equipment Ltd.	中国	100%	分销
MTC Co., Ltd.	日本	99.99%	生产及销售
P.T. Heidelberg Indonesia	印尼	100%	分销

## 2、未纳入标的公司报告期内合并范围的控股公司<sup>9</sup>

未纳入标的公司报告期内合并范围的控股公司	所在国家	持股比例	主要业务
德国境内			
D. Stempel AG i.A.	德国	99.23%	无实质业务
Heidelberg Catering Services GmbH	德国	100%	饮食服务
Heidelberger Druckmaschinen Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	德国	100%	无实质业务
Menschick Trockensysteme GmbH	德国	100%	开发、生产及销售
Heidelberg Digital Platforms GmbH	德国	100%	无实质业务
德国境外			
Cerm Benelux NV	比利时	100%	IT 开发及销售
Gallus Ferd. R üesch(Shanghai) Co. Ltd.	中国	100%	分销
Gallus India Private Limited	印度	100%	无实质业务
Gallus Mexico S. De R.L. de C.V.	墨西哥	100%	分销
Gallus Printing Machinery Corp.	美国	100%	分销
Heidelberg Asia Procurement Centre Sdn Bhd	马来西亚	100%	无实质业务
Heidelberg Hellas A.E.E.	希腊	100%	分销
Heidelberg Used Equipment Ltd.	英国	100%	无实质业务
Heidelberger Druckmaschinen Ukraina Ltd.	乌克兰	100%	分销

## 3、权益法核算的附属公司

权益法核算的附属公司	所在国家	持股比例	主要业务
------------	------	------	------

<sup>9</sup>此分项下控股子公司无实质运营，其净资产、财务状况及经营成果不可计量，不符合 IFRS10 合并报表要求，因此因此未纳入海德堡报告期合并报表。

权益法核算的附属公司	所在国家	持股比例	主要业务
Heidelberg Middle East FZ Co.	阿拉伯联合酋长国	50%	分销

#### 4、其他持股公司

其他持股公司	所在国家	持股比例	主要业务
InnovationLab GmbH	德国	8.33%	NA
SABAL GmbH& Co. Objekt FEZ Heidelberg KG <sup>10</sup>	德国	99.90%	资产管理
KITZ Kieler Innovations-u. Technologiezentrum GmbH	德国	3.08%	NA
Printpromotion Gesellschaft	德国	2.00%	NA

#### 5、重要子公司简介

##### (1) 海德堡中国有限公司 (Heidelberg China Ltd.)

公司名称	海德堡中国有限公司 Heidelberg China Limited
登记证号码	21749934-000-11-17-7
业务性质	股份有限公司
法律地位	法人团体
地址	华明街观塘地标东 100 号, 友邦九龙大厦 9 层, 906 室
生效日期	2017 年 11 月 8 日
届满日期	2020 年 11 月 7 日

##### (2) 海德堡印刷设备(上海)有限公司 (Heidelberg Graphic Equipment (Shanghai) Co. Ltd.)

公司名称	海德堡印刷设备(上海)有限公司
企业类型	有限责任公司 (外国法人独资)
住所	上海市青浦工业园区崧泽大道 9928 号
法定代表人	STEPHAN PLENZ
注册资本	5,348 万欧元
经营范围	研发和生产印刷机及相关设备的零部件、精密机械部件及配套电气产品, 销售自产产品, 并为客户提供相关的技术咨询、技术服务、培训等售后服务; 从事与上述产品同类的商品 (特定商品除外) 的进出口、批发、佣金代理 (拍卖除外) 并提供相关的配套服务; 在青浦区崧泽大道 9928

<sup>10</sup> 标的公司为 SABAL GmbH& Co. Objekt FEZ Heidelberg KG 的有限合伙人 LP, 拥有其权益 99.9%, 但根据 IFRS10 相关会计准则要求, 不符合控制的条件, 因此 SABAL 未被认定为标的公司的控股子公司。

	号内从事自有房屋出租（限关联企业）。（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理、专项规定、质检、安检管理等要求，需按照国家有关规定取得相应许可后开展经营业务）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】
成立日期	2005年5月17日
经营期限	自2005年5月17日至2035年5月16日
股权结构	HEIDELBERG CHINA—HOLDING GMBH 是唯一股东

(3) 海德堡印刷设备(北京)有限公司 (Heidelberg Graphics (Beijing) Co. Ltd.)

公司名称	海德堡印刷设备(北京)有限公司
企业类型	有限责任公司(外国法人独资)
住所	北京市朝阳区酒仙桥路10号1号楼三层301-1室
法定代表人	黄连光
注册资本	708万美元
经营范围	印刷设备及零部件、软件和耗材的批发、进出口、佣金代理（拍卖除外）；提供上述产品的安装、调试、维修、培训及其技术咨询服务；售后服务；展示服务；印刷软件的开发；国际贸易咨询；物业管理；出租商业用房。（涉及配额许可证管理、专项规定管理的商品按照国家有关规定办理）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）
成立日期	1999年9月14日
经营期限	自1999年9月14日至2029年9月13日
股权结构	德国海德堡中国控股有限公司是唯一股东

(4) GD (Gallus Druckmaschinen GmbH)

法律形态	德国有限责任公司 (GmbH)
曾用名	ARSOMA Druckmaschinen GmbH Sondermaschinenbau （最后一次名称变更记载为2003年9月23日）
公司注册号	在吉恩地方法院 (Amtsgericht) 商业登记处正式登记，HRB 1762，证明其存在。
已发行股本	4,000,000.00 德国马克
注册地址	德国兰格斯坦布克斯特拉5号，邮编35428
成立日期	1990年2月12日（创立日为1990年2月2日）
董事长	Gabriel, Udo
董事会授权	他有权单独代表公司。如果公司任命更多董事，公司由两名董事或一名董事及一名代理人（如：根据德国特殊代理制度授权的另一明被授权官员）代表。 他无权以公司的名义与其本人或其代表的第三方进行法律交易。
公司业务	印刷业机械的建造、分销和维护
股东	根据2017/2018年度报表，海德堡是唯一股东。此项信息已经商业注册处注册的2016年3月31日股东名单证实。

(5) 海德堡制造 (Heidelberg Manufacturing Deutschland GmbH)

法律形态	德国有限责任公司 (GmbH)
曾用名	Kurpfalz Asset Management Gesellschaft mbH (最后一次名称变更记载为 2012 年 4 月 25 日)
公司注册号	在曼海姆地方法院商业登记处正式登记, HRB 331010, 证明其存在。
已发行股本	26,000.00 欧元
注册地址	德国威斯洛克古登堡 19 号, 邮编 69168
成立日期	1975 年 2 月 7 日 (创立日为 1974 年 11 月 27 日)
董事长	Kirchmayer, Thorsten Wille, Heribert
董事会授权	公司由两名董事或一名董事及一名代理人 (如: 根据德国特殊代理制度授权的另一明被授权官员) 代表。 他们无权以公司的名义与其本人或其代表的第三方进行法律交易。
公司业务	铸件的制造、加工和销售, 包括在整个德国的咨询和服务
股东	根据 2017/2018 年度报表, 海德堡是唯一股东。

(6) 海德堡印后加工 (Heidelberg Postpress Deutschland GmbH)

法律形态	德国有限责任公司 (GmbH)
曾用名	/
公司注册号	在曼海姆地方法院商业登记处正式登记, HRB 337660, 证明其存在。
已发行股本	52,000.00 欧元
注册地址	德国威斯洛克古登堡 19 号, 邮编 69168
成立日期	1999 年 9 月 22 日 (创立日为 1995 年 11 月 3 日/1998 年 5 月 19 日)
董事长	Römermann, Marcus Neugart, Michael
董事会授权	公司由两名董事或一名董事及一名代理人 (如: 根据德国特殊代理制度授权的另一明被授权官员) 代表。 他们无权以公司的名义与其本人或其代表的第三方进行法律交易。
公司业务	开发、生产、销售和维护图形工业加工设备及其他设备和材料, 特别是图形工业设备和材料。
股东	根据 2017/2018 年度报表, 海德堡是唯一股东。

(7) 海德堡金融 (Heidelberg Print Finance International GmbH)

法律形态	德国有限责任公司 (GmbH)
曾用名	Print Finance Vermittlung GmbH (最后一次名称变更记载为 2011 年 6 月 30 日)
公司注册号	在曼海姆地方法院商业登记处正式登记, HRB 333747, 证明其存在。
已发行股本	10,226,000.00 欧元

注册地址	德国威斯洛克古登堡 19 号，邮编 69168
成立日期	1989 年 8 月 1 日（创立日为 1989 年 6 月 6 日/1989 年 7 月 6 日）
董事长	Müller, Alexander Salm, Walter
董事会授权	公司由两名董事或一名董事及一名代理人（如：根据德国特殊代理制度授权的另一明被授权官员）代表。 他们无权以公司的名义与其本人或其代表的第三方进行法律交易。
公司业务	收购和融资、租赁和租赁各种厂房、机械、设备、车辆和其他移动资产、购买和出售债权、代理销售融资交易、提供与销售融资或其风险管理有关的各种金融服务以及履行与此相关或为此目的服务的所有交易，包括德国和国外的维修、维护和服务。上述所有活动尤其涉及“海德堡”品牌的商品和服务，该品牌的所有者是海德堡。
股东	根据 2017/2018 年度报表，海德堡是唯一股东。

(8) HDVD (Heidelberger Druckmaschinen Vertrieb Deutschland GmbH)

法律形态	德国有限责任公司 (GmbH)
曾用名	/
公司注册号	在曼海姆地方法院商业登记处正式登记，HRB 334038，证明其存在。
已发行股本	25,616,000.00 欧元
注册地址	德国威斯洛克古登堡 19 号，邮编 69168
成立日期	1990 年 10 月 17 日（创立日为 1990 年 9 月 21 日）
董事长	Lammer, Axel Lang, Andreas
董事会授权	公司由两名董事或一名董事及一名代理人（如：根据德国特殊代理制度授权的另一明被授权官员）代表。 他们无权以公司的名义与其本人或其代表的第三方进行法律交易。
公司业务	制造和销售包括相关咨询和服务的单张纸和卷筒纸印刷机和其他产品在图形和金属加工行业，以及此类机器和产品的经纪和贸易，特别是在“海德堡”品牌下。
股东	根据 2017/2018 年度报表，海德堡是唯一股东。

## 二、主营业务发展情况

### (一) 主营业务介绍

海德堡是一家拥有超过 160 年历史的印刷设备制造企业，为全球 170 个国家的 250 家印刷工厂提供印刷设备和服务、印刷耗材以及相关技术解决方案等。海德堡是世界一流的印刷设备供应商，主要提供各式高端印刷机设备，包括数码印刷、胶印机及标签印刷等。

海德堡的主要产品介绍如下：





## 1、印前部分

**Suprasett 系列：精密制版机**

计算机直接制版（CTP）是领先的制版技术。它要求制版机在连续使用的情况下持续保持最佳状态。海德堡专为 Suprasetter 系列开发的激光技术使其符合行业对制版机连续稳定使用的要求。

**Phoenix 系列：LED 紫外直接成像仪**

海德堡 Phoenix UV LED 直接成像仪可为多种印刷方法（包括胶印以及凸版印刷、柔版印刷或移印等）提供面向未来且高效的成像解决方案。

产品		产品介绍
Suprasetter A52/A75		同类产品中最节省空间和最高效的 CTP 制版机；可配置常规、无加工和无化学成分的热板；低能耗且环保性高
Suprasetter A106/106		使用方式灵活，手动操作和全自动超高压均可；智能化处理；具有全套系统的温度稳定、冲孔、吸附和灰尘过滤系统
Suprasetter 145/162/190		可配备集成冲头以实现套准精度；可随时使用自动盒式装载机和自动托盘装载机进行模块化大幅面制版
Phoenix 800/1000/1400		三种型号均配有 Z 轴控制机制，可处理厚度超过 100 毫米的物体

## 2、印中部分

海德堡提供胶印机、数字印刷机和卷筒印刷机等多种印中设备。海德堡致力于在实现最高生产效率的同时最大化满足客户个性化需求，即客户可根据自身实



际情况选择标准化的预配置印刷机以及单独配置的特殊机器。海德堡以单张纸胶印机为价值链为核心，产品涵盖装备精良的基础机型以及高端机型（Speedmaster 系列），产品性能突出，尺寸配置多样，可为客户提供个性化解决方案。海德堡胶印机的颜色测量系统高度符合行业标准，确保精度和稳定性。



产品		产品介绍
Versafire EV		自动内联校准和自动内联寄存器可在印刷前进行在线颜色测量和自动校准，确保整个运行过程中颜色的稳定性；分辨率为 4,800×2,400 dpi，可实现最佳图像质量；印刷速度可达到每分钟 85-95 张（A4 版面）
Versafire EP		自动内联校准的传感器及机械横向寄存器确保配准精度；印刷速度可达到每分钟 115-135 张（A4 版面），可处理高达 470 克/平方米的纸张；可打印横幅格式，最大长度为 1,260mm（单面）和 1,030mm（自动双面）
Gallus Lablefire 340		将最新的数字印刷技术与传统印刷优势相结合，提高了标签印刷的标准；配有最先进的喷墨打印头，可在从卷筒到成品模切的生产流程中进行清漆、修饰和标签内嵌处理
Omnifire 250		Omnifire 的 4D 打印结合了先进的喷墨技术和高精度智能制造技术；Omnifire 系列的模块化系统可灵活服务于不同物体、表面和应用

<p>Primefire 106</p>		<p>主要用于工业包装印刷；7 色喷墨系统可覆盖 95% 的彩通色彩配方；将按需喷墨技术、全面融进印通技术和纸张传输系统相结合，发挥数字印刷的灵活性、多功能性与胶印的可靠性、精确性</p>
<p>Speedmaster SX 52</p>		<p>主要印刷 A3 格式的纸张；墨斗内衬保护墨斗免受污染，无需手动操作即可更换箔片；印刷速度高达每小时 15,000 张；其进纸器无需导纸辊，并配备文丘里喷嘴，可确保不同纸张的最佳纸张导向，节省进纸器纸张导板的调整时间</p>
<p>Speedmaster SX 74</p>		<p>提供中等尺寸格式解决方案，可经济地打印传统打印作业（如小册子和广告邮件）；印刷准备时间短，印刷速度高达每小时 15,000 张，可选配高桩交货、优质印刷或紫外光线技术；易于操作，并可集成到印通工作流程中</p>
<p>Speedmaster SL 75</p>		<p>自动装板升级版可将印版更换时间缩短约 50%；通过将其集成到 Intellistart 2<sup>11</sup>中，可确保在更改作业时实现不间断的自动流程链；采用干燥技术 DryStar LE UV<sup>12</sup>和 DryStar LED<sup>13</sup>，可直接进入印后加工</p>

<sup>11</sup> Intellistart 2: 是海德堡荣获专利的辅助工作系统，可生成生产所需的所有步骤，并为所有正在进行的和将要进行的流程提供高透明度。

<sup>12</sup> DryStar LE UV: 干燥之星（低能耗紫外线固化系统）使用高反应性紫外光固化油墨，减少了印刷机中干燥灯的数量，可显著降低能耗。

<sup>13</sup> DryStar LED: 海德堡干燥之星 LED，采用最先进的半导体技术和节能冷却系统，可使得片材在交付时完全固化，使用寿命超过 25,000 小时。

<p>Speedmaster CS 92</p>		<p>适用于 DIN 格式<sup>14</sup>的商业印刷作业；印版价格比 70 × 100 厘米格式低 20%，具备成本优势；每小时印刷量达 15,000 张；采用 Prinect Easy Control（印通分光光度测色系统）<sup>15</sup>，可快速实现所需颜色</p>
<p>Speedmaster XL 145</p>		<p>每小时印刷量可达 18,000 张；独特的双夹持器技术可降低成本；采用创新元件实现全自动三滚筒精加工</p>

注：资料来源为海德堡官网。

## （二）标的公司核心业务流程

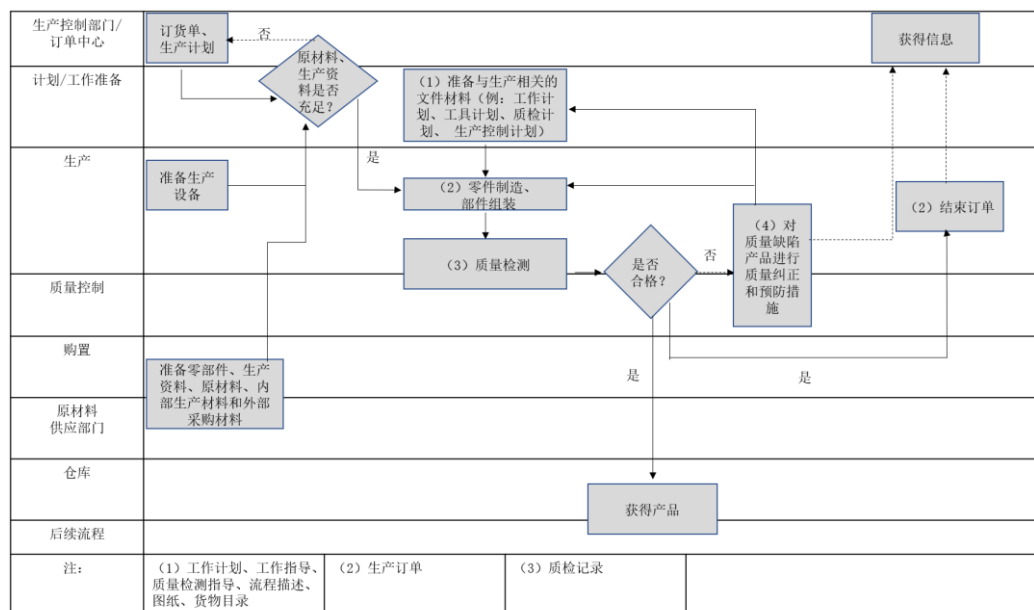
### 1、生产模式

海德堡订单需经过采购及供应链管理、生产准备、生产、质量控制等多个部门的协调配合，以确保满足客户的需求。采购、生产准备及质量控制等相关部门确保物料、人力、资金等各项生产要素的完备与及时到位；生产部门针对生产任务制定详细的生产计划，进行生产调度和管理，组织应对生产过程中出现的异常情况，并针对已完成订单进行质量统计和分析，使生产工艺和技术不断完善，从而持续提高生产效率和产品合格率；质量控制部门贯穿于全生产流程，对关键流程参数和指标等进行追踪，确保产品质量得到有效控制；产品完工且检测合格后被送至仓储、物流等相关部门。

在生产过程中，海德堡坚持零缺陷战略，海德堡生产系统（HPS）框架内的持续改进流程（KVP）对其生产工艺和产品改进发挥着重要作用。海德堡内部的生产流程通常分为四个阶段，即计划、生产、检测和执行（如下图所示）。

<sup>14</sup> DIN 格式：德国纸张尺寸标准。

<sup>15</sup> Prinect Easy Control 在印刷控制条中以分光光度法测量，并在线连接到印刷机的油墨区域控制系统。如果指示颜色偏差，则自动调整印刷机上的墨区开口，打印机无需访问或重新计算颜色数据。



计划阶段列明了所需生产文件（例如工作计划、生产控制计划、质检计划）并明确了所需生产资料（例如器材、测试设备和工具）；在生产阶段，生产部门、生产准备部门和生产控制部门事先检查机器、人力和资金、内外部原材料是否齐备，若缺乏某些要素，生产控制部门即会收到相应的反馈并进行动态调整和补充，所有要素齐备后正式开始生产。在检测阶段，相关负责部门对整个生产过程中出现的问题进行系统复核。此外，在生产流程之后会进行中期检查和后期检查。通过检测后，产品被送至相应的部门（仓库、物流部等），至此生产过程结束。在此过程中，生产控制部门会对整个流程进行把控，得到相应信息，并会定期通过关键数据和指标对所有流程参数进行追踪；在检测后的执行阶段，若产品有缺陷或不能进入下一步的生产阶段，则将被单独标记，进行返工、放行或者报废。

海德堡的生产网络横跨三大洲，覆盖七个国家。公司主要产品胶印机分别在德国及中国制造：德国 Wiesloch-Walldorf 生产基地主要组装高度自动化及配置更特殊的高科技印刷设备；中国青浦（近上海）生产基地主要生产高质量的预配置印刷机型。德国 Ludwigsburg 生产基地主要制造零部件或模块以及组装印后设备。德国 Amstetten 基地是海德堡生产基地最重要的铸件供应商，并为海德堡拓展工业客户业务。瑞士 St.Gallen 生产基地主要生产标签印刷系统。另外，公司的专业涂料和印刷光学材料的专家分布于美国、英国、比利时、荷兰和德国，业务软件和自动化专家位于比利时。海德堡通过多年的经验积累，拥有国际领先的自动化的生产线。标的公司不断优化生产流程以降低生产中的能耗、改进标准化生产

流程，达到节约成本的目的。

## 2、采购模式

采购部负责收集供应商资料、组织供应商评审、原材料价格行情调查、采购订单的处理及跟踪、原材料的出入库管制等工作。目标公司对供应商有较为严格的管理，由采购部、供应链管理部门、环境安全保护部门等对供应商进行综合考核。通过涵盖品牌、产品质量、供应链管理、服务水平、信用状况等多维度的供应商评审、原材料市场价格比较及材料试验等程序确定合格供应商，满足标准的供应商将被纳入目标公司合格供应商名录，目标公司会优先从合格供应商名录中挑选供应商进行采购。海德堡与各供应商签订框架采购合同，规定严格的交易条款，以确保原材料的交期、质量、数量符合生产要求。海德堡根据客户订单，结合原材料库存量 and 生产计划制定采购计划，并通过采购订单方式通知供应商具体交货数量和交货时间。根据供应商评审控制程序，定期组织对供应商交货的交期、质量、服务等方面进行评价，旨在持续加强采购管理和控制采购成本。

## 3、销售模式

海德堡销售和服务网络遍布全球，85%的销售额来自德国以外地区。在所有主要印刷市场，海德堡直接或通过合作伙伴为客户提供及时且高质量的产品与服务。海德堡销售体系完善，在全球多个国家均拥有经验丰富的专业销售团队，负责客户的开拓和维护工作。海德堡的销售主要由自有销售/服务机构负责，销售网络按地理区域划分为八大区，包括中欧、北欧、西南欧、东欧、中国、亚太、北美和巴西，自有销售网络每年贡献近90%的营业收入。并且，海德堡有效利用大数据及智能化管理，通过CRM系统“Microsoft Dynamics”对全球销售活动进行规划与管理，致力于向客户提供全生命周期的产品与服务。近年来海德堡也在逐步推进电子商务，以进一步优化补充其线下销售渠道。海德堡拥有完善的供应链管理流程并重视物流系统的建设与维护，以持续提高响应效率并提升客户满意度。此外，为进一步把握未来在中国和亚洲市场的增长机会，海德堡在中国配置了较强的销售团队，中国地区的850名员工中销售和服务岗位约500人，在北京和香港设有两个分公司，在广州、上海和深圳设有三个办事处。

## 4、研发模式

海德堡设有研发中心，负责新产品、新技术、新工艺的研发工作。其研发坚持以市场需求为导向，在研发活动中始终与客户、供应商、企业、高校等合作伙伴紧密合作，致力于有针对性的、全面的满足客户和市场需求，在快速响应的同时降低研发风险。并且，海德堡持续跟踪收集下游客户需求，紧跟行业发展变化趋势，不断探索新的研发课题。在对新领域进行投资前，海德堡会充分评估风险和机会，以控制成本、节约资源。海德堡拥有较高技术水平的研发人才队伍，并配置了先进的研发设备和仪器，同时也制定了科学的研发人员激励计划。研发中心多年来为高技术产品研发及复杂工艺解决方案设计提供了有力支持，有效提高了海德堡市场竞争力。海德堡研发人员占有所有雇员比例约 8%，截至 2017 财年末，共累计取得 3,240 项专利保护。

### （三）主要客户及供应商情况

#### 1、前五大客户销售情况

期间	客户	金额（万欧元）	占比
2016	Customer W	3,880.31	1.54%
	Customer C	3,481.96	1.38%
	Customer G	1,347.86	0.53%
	Customer M	841.54	0.33%
	Customer A	556.08	0.22%
合计			<b>4.00%</b>

期间	客户	金额（万欧元）	占比
2017	Customer W	3,054.02	1.26%
	Customer C	2,481.17	1.03%
	Customer M	2,058.08	0.85%
	Customer A	1,613.87	0.67%
	Customer G	1,405.46	0.58%
合计			<b>4.39%</b>

期间	客户	金额（万欧元）	占比
2018 上半财年	Customer C	2,085.73	1.87%
	Customer W	1,879.50	1.69%
	Customer A	1,480.17	1.33%

期间	客户	金额（万欧元）	占比
	Customer M	581.44	0.52%
	Customer G	235.45	0.21%
	合计		<b>5.62%</b>

报告期内，海德堡不存在向单个客户销售比例超过 50% 或严重依赖少数客户的情况。

## 2、前五大供应商采购情况

期间	供应商	金额（万欧元）	占比
2016	Supplier X	1,914.09	1.65%
	Supplier t	1,862.02	1.61%
	Supplier D	1,699.60	1.47%
	Supplier A	1,479.15	1.28%
	Supplier I	1,332.16	1.15%
	合计		<b>7.16%</b>

期间	供应商	金额（万欧元）	占比
2017	Supplier X	1,864.81	1.65%
	Supplier t	1,761.53	1.56%
	Supplier D	1,736.68	1.54%
	Supplier I	1,375.69	1.22%
	Supplier A	1,353.40	1.20%
	合计		<b>7.18%</b>

期间	供应商	金额（万欧元）	占比
2018 上半财年	Supplier X	883.32	1.59%
	Supplier t	854.44	1.54%
	Supplier D	781.29	1.41%
	Supplier A	651.11	1.17%
	Supplier I	619.97	1.12%
	合计		<b>6.83%</b>

报告期内，海德堡不存在向单个供应商采购比例超过 50% 或严重依赖少数供应商的情况。

### 三、标的资产员工情况

#### (一) 员工结构

截至 2018 年 9 月 30 日，海德堡共有 11,523 名员工（不包括培训生），各类员工基本分布情况如下表所示：

部门	员工人数	所占比例
数字技术部门	7,239	62.82%
生命周期解决方案部门	4,245	36.84%
金融服务部门	39	0.34%
合计	11,523	100.00%

#### (二) 监事会及管理董事会

标的公司拥有一支经验丰富的管理团队，团队成员平均拥有多年同行业的工作经验，公司监事会及管理董事会成员的具体情况介绍如下：

##### 1、监事会成员

姓名	职位	人员简介
Siegfried Jaschinski	监事会主席	Augur Capital AG, Frankfurt am Main 合伙人
Karen Heumann	监事会成员	thjnk AG, Hamburg 创始人兼执行委员会发言人
Oliver Jung	监事会成员	Festo AG, Esslingen 管理董事会主席
Kirsten Lange	监事会成员	Fritsch Holding AG 首席执行官
G ünther Schuh	监事会成员	现任亚琛工业大学生产工程系主任和教授、e.GO Mobile AG 管理董事会主席
Ferdinand R üesch	监事会成员	现为企业家
Ralph Arns	职工监事	海德堡 Wiesloch-Walldorf 生产基地中央工会主席
Gerald D örr	职工监事	海德堡 Wiesloch-Walldorf 生产基地中央工会副主席
Joachim Dencker	职工监事	海德堡 Wiesloch-Walldorf 生产基地行政人员发言人委员会成员



姓名	职位	人员简介
Christoph Woesler	职工监事	海德堡 Wiesloch-Walldorf 生产基地行政人员发言人委员会主席、采购部采购主管
Mirko Geiger	职工监事	德国金属工业工会海德堡地区第一高级代表
Beate Schmitt	职工监事	海德堡 Wiesloch-Walldorf 生产基地工会的全职成员

资料来源：海德堡官网

## 2、管理董事会成员

姓名	职位	人员简介
Rainer Hundsdörfer	管理董事会主席、首席执行官兼首席人力资源官	毕业于埃斯林根应用科技大学，曾任 Weinig AG, Tauberbischofsheim 首席执行官、Schaeffler AG, Herzogenaurach 工业部门主席兼执行委员会成员、ebm-papst GmbH, Mulfingen 管理董事会主席等，自 2016 年任海德堡管理董事会主席
Dirk Kaliebe	管理董事会成员、首席财务官兼金融服务部门负责人	毕业于科隆大学，自 1998 年起就职于海德堡，1999 年起负责会计和税务工作，2000 年起负责投资者关系工作，自 2006 年起任公司的管理董事会成员
Ulrich Hermann	管理董事会成员、生命周期解决方案首席数字官	毕业于亚琛技术大学、麻省理工学院、圣加伦大学，曾任 Wolters Kluwer German 的首席执行官等，自 2016 年起任海德堡管理董事会成员
Stephan Plenz	管理董事会成员、数字技术首席技术官	毕业于曼海姆合作教育大学，1986 年加入海德堡，曾任海德堡 Wiesloch-Walldorf 生产基地质量工程师、海德堡印后部门业务主管、装配和物流主管等，自 2010 年起任海德堡管理董事会成员

资料来源：海德堡官网

## 四、最近三年曾进行过的资产评估、交易、增资、改制等相关情况

### （一）资产评估情况

标的公司最近三年未进行资产评估。

## （二）最近三年的交易、增资、改制情况

标的公司最近三年发生的交易、增资、改制情况，请参见本报告书“第四节 交易标的基本情况”之“一、标的公司基本情况（二）历史沿革”。

## 五、标的公司重大诉讼、仲裁及行政处罚

根据境内外律师出具的法律文件、标的公司提供的材料和可供查询的公开信息，除美国子公司涉及的产品责任相关诉讼外<sup>16</sup>，标的公司不涉及重大争议、诉讼或仲裁等事项，标的公司不涉及重大行政处罚事项。

## 六、标的公司主要财务数据

本次交易的标的资产为海德堡 8.46% 股权。标的公司财务报表系根据国际财务报告准则编制，其完整财务年度是从每年 4 月 1 日至次年 3 月 31 日，其中 2016 财年、2017 财年经普华永道会计师事务所审计并出具无保留意见的审计报告，截至 2018 年 9 月 30 日止 6 月的财务报告未经审计。标的公司合并口径主要财务数据如下：

### （一）简要合并资产负债表

单位：万欧元

项目	2018 年 9 月 30 日	2018 年 3 月 31 日	2017 年 3 月 31 日
流动资产	124,544.20	131,641.90	131,113.40
非流动资产	94,455.90	93,924.60	90,789.40
资产总计	219,000.10	225,566.50	221,902.80
流动负债	73,474.40	80,900.40	80,422.90
非流动负债	108,247.90	110,574.70	107,471.20
负债总计	181,722.30	191,475.10	187,894.10
所有者权益	37,277.80	34,091.40	34,008.70
归属于母公司所有者权益	37,277.80	34,091.40	34,008.70

注：以上数据分别引自国际财务报告准则下海德堡经审计的2016财年、2017财年年报及未经审计的2018财

<sup>16</sup>与美国子公司相关的产品责任诉讼大多与已停产产品有关，海德堡已计提 1,450 万美元法律纠纷准备金。

年半年度报告。

## （二）简要合并利润表

标的公司最近两年及一期的净销售收入分别为 111,430.60 万欧元、242,015.40 万欧元和 252,410.10 万欧元,实现的税后净利润分别为-636.90 万欧元、1,356.50 万欧元和 3,623.60 万欧元。主要利润水平情况如下:

单位: 万欧元

项目	2018 年 4 月-9 月	2017 财年	2016 财年
净销售收入	111,430.60	242,015.40	252,410.10
其他营业收入	3,838.00	8,379.00	9,115.50
材料成本	55,475.30	112,750.20	115,951.90
员工成本	44,579.70	88,552.50	86,196.10
其他营业费用	19,594.80	42,207.80	46,370.90
税后净利润	-636.90	1,356.50	3,623.60

注: 以上数据分别引自国际财务报告准则下海德堡经审计的2016财年、2017财年年报及未经审计的2018财年半年度报告。

影响利润水平的主要因素为美国税制改革、财务费用及业务板块调整相关重组费用的变化。标的公司 2017 财年税后净利润为 1,356.50 万欧元,税后净利润的下降主要受美国税法改革对递延税科目的负面影响,递延所得税费用约为 2,512.00 万欧元。调整该因素影响后,2017 财年税后净利润呈现温和增长。标的公司最近一期净利润下降主要受到提前偿还高息负债所产生的财务费用和业务板块调整相关重组费用增加的影响。

## （三）现金流量表相关财务数据

单位: 万欧元

项目	2018 年 4 月-9 月	2017 财年	2016 财年
经营活动产生的现金流量净额	-4,859.10	8,768.30	13,923.80
投资活动产生的现金流量净额	-3,768.30	-9,542.60	-11,496.10
筹资活动产生的现金流量净额	956.40	-397.90	-2,463.30
现金及现金等价物净额增加额	-7,671.00	-1,172.20	-35.60

注: 以上数据分别引自国际财务报告准则下海德堡经审计的2016财年、2017财年年报及未经审计的2018财年半年度报告。

与 2016 财年相比，标的公司 2017 财年经营性现金流减少主要是由于存货增加及贸易应收/应付款变动所致。

标的公司的销售收入有显著的季节性特征。通常来说标的公司下半财年实现的销售收入高于上半财年，尤其是在每财年的最后一个季度，产品与服务的销售收入远高于全年其他季度。标的公司最近三个财年及其上半财年经营活动现金流量净额情况如下：

单位：万欧元

项目	2018 财年 4-9 月	2017 财 年	2017 财年 4-9 月	2016 财年	2016 财 年 4-9 月	2015 财 年	2015 财 年 4-9 月
经营活动产生的现金流量净额	-4,859.10	8,768.30	492.20	13,923.80	5,116.20	4,154.50	-413.30

从历史同期水平来看，海德堡 2018 财年上半年经营性现金流情况相对稳健。

## 七、标的公司主要资产和负债情况

### （一）主要资产

截至 2018 年 9 月 30 日，标的公司总资产为 21.90 亿欧元，其中流动资产为 12.45 亿欧元，占比 56.87%，非流动资产为 9.45 亿欧元，占比 43.13%。

截至 2018 年 3 月 31 日，标的公司总资产为 22.56 亿欧元，其中流动资产为 13.16 亿欧元，占比 58.36%，非流动资产为 9.39 亿欧元，占比 41.64%。

标的公司流动资产主要构成包括存货和贸易应收款等。标的公司非流动资产主要构成包括固定资产和无形资产等。标的公司 2018 财年上半年、2017 财年和 2016 财年主要资产构成如下表所示：

单位：万欧元

项目	2018 年 9 月 30 日		2018 年 3 月 31 日		2017 年 3 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
现金及现	12,489.60	5.70%	20,160.70	8.94%	21,766.00	9.81%

项目	2018年9月30日		2018年3月31日		2017年3月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
金等价物						
存货	72,666.80	33.18%	62,243.40	27.59%	58,149.50	26.20%
贸易应收款	27,601.10	12.60%	36,980.80	16.39%	37,473.20	16.89%
融资销售应收账款	2,486.40	1.14%	2,799.00	1.24%	2,424.00	1.09%
其他应收款及其他资产	8,474.40	3.87%	8,716.20	3.86%	10,553.00	4.76%
所得税资产	825.90	0.38%	741.80	0.33%	747.70	0.34%
<b>流动资产合计</b>	<b>124,544.20</b>	<b>56.87%</b>	<b>131,641.90</b>	<b>58.36%</b>	<b>131,113.40</b>	<b>59.09%</b>
长期融资销售应收账款	3,316.00	1.51%	3,762.10	1.67%	3,364.70	1.52%
长期其他应收款及其他资产	1,457.80	0.67%	2,532.40	1.12%	3,420.90	1.54%
固定资产	53,714.20	24.53%	52,592.60	23.32%	47,671.00	21.48%
无形资产	27,583.60	12.60%	26,315.80	11.67%	23,941.80	10.79%
投资性房地产	913.00	0.42%	921.60	0.41%	1,123.40	0.51%
金融资产	740.10	0.34%	1,218.60	0.54%	1,343.90	0.61%
长期所得税资产	8.30	0.0038%	7.90	0.0035%	0.00	0.00%
递延所得税资产	6,722.90	3.07%	6,573.60	2.91%	9,923.70	4.47%
<b>非流动资产合计</b>	<b>94,455.90</b>	<b>43.13%</b>	<b>93,924.60</b>	<b>41.64%</b>	<b>90,789.40</b>	<b>40.91%</b>
<b>资产总计</b>	<b>219,000.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>225,566.50</b>	<b>100.00%</b>	<b>221,902.80</b>	<b>100.00%</b>

详情参见“第四章 交易标的基本情况”之“八、与业务相关的主要固定资产、无形资产”。

## （二）主要负债

截至2018年9月30日，标的公司负债总额为181,722.30万欧元，其中流动负债73,474.40万欧元，占比40.43%，非流动负债为108,247.90万欧元，占比59.57%。

截至 2018 年 3 月 31 日，标的公司负债总额为 191,475.10 万欧元，其中流动负债 80,900.40 万欧元，占比 42.25%，非流动负债为 110,574.70 万欧元，占比 57.75%。

标的公司的流动负债主要包括其他负债、贸易应付款和其他准备金等。标的公司的非流动负债主要包括养老金负债和金融负债等。标的公司 2018 财年上半年、2017 财年和 2016 财年主要负债构成情况如下：

单位：万欧元

项目	2018 年 9 月 30 日		2018 年 3 月 31 日		2017 年 3 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
贸易应付款	22,277.70	12.26%	23,745.40	12.40%	19,039.20	10.13%
所得税负债	270.10	0.15%	332.00	0.17%	217.70	0.12%
其他负债	29,462.60	16.21%	32,081.10	16.75%	27,384.30	14.57%
其他准备金	17,991.70	9.90%	21,238.80	11.09%	23,960.90	12.75%
金融负债	3,472.30	1.91%	3,503.10	1.83%	9,820.80	5.23%
<b>流动负债</b>	<b>73,474.40</b>	<b>40.43%</b>	<b>80,900.40</b>	<b>42.25%</b>	<b>80,422.90</b>	<b>42.80%</b>
养老金及类似义务准备金	49,021.90	26.98%	52,344.50	27.34%	48,825.30	25.99%
递延所得税负债	442.40	0.24%	581.70	0.30%	521.80	0.28%
其他长期负债	3,410.60	1.88%	3,175.20	1.66%	3,896.60	2.07%
其他长期准备金	14,334.50	7.89%	14,174.40	7.40%	17,038.40	9.07%
长期金融负债	41,038.50	22.58%	40,298.90	21.05%	37,189.10	19.79%
<b>非流动负债</b>	<b>108,247.90</b>	<b>59.57%</b>	<b>110,574.70</b>	<b>57.75%</b>	<b>107,471.20</b>	<b>57.20%</b>
<b>负债总额</b>	<b>181,722.30</b>	<b>100.00%</b>	<b>191,475.10</b>	<b>100.00%</b>	<b>187,894.10</b>	<b>100.00%</b>

## 八、与业务相关的主要固定资产、无形资产

### （一）固定资产

标的公司的固定资产主要包括土地和建筑、机器设备和其他运营资产等。各报告期末，标的公司固定资产总额较为稳定。截至 2018 年 9 月 30 日、2018 年 3

月 31 日和 2017 年 3 月 31 日,标的公司的固定资产为 53,714.20 万欧元、52,592.63 万欧元和 47,671.00 万欧元。各报告期末固定资产具体情况如下:

单位: 万欧元

项目	2018 年 9 月 30 日		2018 年 3 月 31 日		2017 年 3 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
土地和建筑	20,829.57	38.78%	21,403.50	40.70%	19,236.15	40.35%
机器设备	12,395.67	23.08%	12,175.90	23.15%	13,063.00	27.40%
其他运营资产	20,488.93	38.14%	19,013.12	36.15%	15,371.88	32.25%
<b>固定资产合计</b>	<b>53,714.20</b>	<b>100.00%</b>	<b>52,592.60</b>	<b>100.00%</b>	<b>47,671.00</b>	<b>100.00%</b>

标的公司最近两年一期固定资产账面原值和折旧、减值情况如下:

单位: 万欧元

项目	2018 年 9 月 30 日	2018 年 3 月 31 日	2017 年 3 月 31 日
账面原值	192,916.18	191,018.00	187,280.80
减值	2,561.73	5,124.50	5,260.33
累计折旧	139,202.02	138,425.40	139,609.80
减值损失	0.00	0.00	0.00
账面价值	53,714.17	52,592.60	47,671.00

标的公司固定资产折旧主要根据以下使用寿命计算:

项目	2017 财年	2016 财年
建筑	25-50 年	25-50 年
技术设备和机械	12-31 年	12-31 年
其他设备、运营及办公设备	4-26 年	4-26 年

当固定资产的可收回金额低于其账面价值时,标的公司确认减值损失。可收回金额是公允价值减去销售费用和使用价值两者的较高者。如果有任何迹象表明某项资产可能受损,则须评估该资产的可收回金额。标的公司报告期内不存在大额减值损失。

## (二) 无形资产

标的公司的无形资产主要包括商誉、开发支出以及软件及证书等。各报告期末标的公司无形资产总额较为稳定。截至 2018 年 9 月 30 日、2018 年 3 月 31 日和 2017 年 3 月 31 日，标的公司的无形资产分别为 27,583.60 万欧元、26,315.83 万欧元和 23,941.80 万欧元。各报告期末无形资产具体情况如下：

单位：万欧元

项目	2018 年 3 月 31 日		2017 年 3 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例
商誉	12,722.10	48.34%	12,444.70	51.98%
开发支出	10,402.60	39.53%	8,691.80	36.30%
软件和证书	3,191.10	12.13%	2,805.30	11.72%
<b>无形资产合计</b>	<b>26,315.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>23,941.80</b>	<b>100.00%</b>

### 1、商誉

标的公司的商誉主要来自于企业合并。报告期内，标的公司商誉不存在大幅波动。各报告期末标的公司商誉如下所示：

单位：万欧元

项目	2018 年 3 月 31 日		2017 年 3 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例
商誉	12,722.10	48.34%	12,444.70	51.98%
<b>无形资产合计</b>	<b>26,315.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>23,941.80</b>	<b>100.00%</b>

### 2、开发支出

标的公司的开发支出主要用于发展海德堡数字技术及海德堡数字商业与服务部门数码印刷分部中机械设备。报告期内标的公司开发支出不存在大幅波动。

各报告期末标的公司开发支出如下所示：

单位：万欧元

项目	2018 年 3 月 31 日		2017 年 3 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例
开发支出	10,402.60	39.53%	8,691.80	36.30%
<b>无形资产合计</b>	<b>26,315.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>23,941.80</b>	<b>100.00%</b>



### 3、软件和证书

标的公司资本化软件和证书主要为域名组合、许可协议、专利、产品外观设计和商标等知识产权，标的公司软件和证书以 3-9 年摊销。各报告期末标的公司软件和证书具体分布如下所示：

单位：万欧元

项目	2018 年 3 月 31 日	2017 年 3 月 31 日
账面原值	11,983.20	11,423.20
累计摊销	8,792.10	8,617.90
账面价值	3,191.10	2,805.30

报告期内标的公司软件和证书不存在大幅波动。

## 九、重大会计政策及相关会计处理

### （一）收入的确认原则和计量方法

#### 1、销售商品的收入确认

当出售的商品和产品的所有权的重大风险和报酬转移给买方时，确认产品销售收入。需满足的条件包括：既不存在持续的管理参与，也不存在对出售的商品和产品的有效控制；收入的数额能够可靠地确定；来自销售商品的经济利益很可能流入企业。

#### 2、提供服务的收入确认

当收入的金额能够可靠地确定，以及交易产生的经济利益很可能流入企业时，在提供服务时确认收入。长期服务合同的收入确认通常以直线法分配。

#### 3、经营和融资租赁的收入确认

经营和融资租赁收入基于国际会计准则第 17 条的规定确认。

### （二）财务报表编制基础，确定合并报表时的重大判断和假设，合并财务报表范围、变化情况及变化原因；

#### 1、财务报表编制基础

海德堡的合并财务报表是根据适用于欧盟的国际财务报告准则(IFRS)和《德国商法典》第 315a (1) 节的补充规定编制的。合并财务报表也符合截至报告期末在欧盟有效和适用的国际财务报告准则(IFRS)。

## 2、确定合并报表时的重大判断和假设

### (1) 评估商誉的可恢复性

商誉减值测试中, 现金产出单元的公允价值减去销售费用与其使用价值两者较高者确定为其可收回金额。公允价值反映了独立市场参与者在报告期末标准市场条件下出售现金产出单元所能得到的价格的最佳估计。使用价值是预计来自现金产出单元的未来现金流量的现值。

### (2) 其他无形资产和房产、厂房及设备项目的计量

无形资产(商誉除外)和房产、厂房及设备项目的使用寿命都要经过管理层评估。公允价值减去销售费用和使用价值两者较高者为归属于资产或现金产出单元的资产的可收回金额。公允价值反映了独立第三方在报告期末收购资产的最佳估计金额。使用价值是指资产或现金产出单元继续使用预计未来现金流量的现值。

### (3) 评估贸易应收款和融资销售应收账款的减值

在客户不履行付款义务的情况下, 贸易应收款和销售方融资应收账款会产生信贷和违约风险, 从而导致资产损失。必要的减值根据客户的信用度、抵押物和基于历史违约率的经验计算。

### (4) 其他准备金的确认和计量

在其他准备金的确认和计量中, 需要估计使用的概率和数量。它们以最可能的结算金额来衡量, 或者以预期的结算金额来衡量(如果概率相等)。

## 3、合并财务报表范围、变化情况及变化原因

### (1) 合并财务报表范围

截至 2018 年 3 月 31 日, 海德堡合并财务报表范围包括根据国际财务报告准则(IFRS)第 10 条界定的海德堡控制的 72 家公司。其中, 61 家位于德国之外。

截至 2017 年 3 月 31 日, 海德堡合并财务报表范围包括根据国际财务报告准

则（IFRS）第 10 条界定的海德堡控制的 70 家公司。其中，61 家位于德国之外。

截至 2016 年 3 月 31 日，海德堡合并财务报表范围包括根据国际财务报告准则（IFRS）第 10 条界定的海德堡控制的 73 家公司。其中，62 家位于德国之外。

## （2）合并财务报表范围变化情况及变化原因

①2015 财年至 2016 财年期间，海德堡合并财务报表范围内的子公司减少 3 家，具体如下：

根据 Heidelberg Druckmaschinen Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH 股东大会决议，2016 年 4 月 1 日，该公司不再作为 Heidelberg Druckmaschinen Real Estate GmbH & Co. KG 的普通合伙人，两家公司不再属于海德堡的合并范围。

2016 年 4 月 29 日，Printing Systems Group Holding B.V.合并进入 Heidelberg Benelux B.V.。

②2016 财年至 2017 财年期间，海德堡合并财务报表范围内的子公司增加 3 家，具体如下：

2017 年 5 月 1 日，海德堡收购德国 docufy GmbH 公司的全部股份。

2017 年 7 月 1 日，海德堡公司收购荷兰 Fujifilm Europe B.V.公司在欧洲、中东和非洲地区的涂料及印刷化学品业务。

## （三）重大会计政策或会计估计差异

标的公司财务报表在重大会计政策或会计估计方面与上市公司不存在重大差异，具体情况详见重组报告书第九节“二、标的公司主要会计政策与中国会计准则相关规定的差异情况比较”。

## 第五节 标的资产的估值情况

### 一、估值技术说明

#### （一）估值目的

长荣股份拟以重大现金购买资产的方式购买 Heidelberg Druckmaschinen AG 8.46%股权。本次海德堡拟增发股票的交易价格是根据《德国股份公司法》相关规定，在发行底价的基础上同时考虑发行费用、战略合作协同及意义等因素，交易双方通过友好协商确定的。为充分保护中小投资者利益，充分、准确、完整的反映估值相关信息，华泰联合证券受长荣股份委托对 Heidelberg Druckmaschinen AG 8.46%股权定价情况的公允性及合理性进行分析，为长荣股份董事会提供参考。

#### （二）估值分析对象

本次估值分析对象为 Heidelberg Druckmaschinen AG 8.46%股权。

#### （三）价值类型

根据估值目的，本次估值将分析相关对象的市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方，在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，估值对象在估值基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

#### （四）估值基准日

本次估值分析的基准日为 2018 年 6 月 30 日<sup>17</sup>。

#### （五）估值方法及思路介绍

企业价值估值的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

<sup>17</sup> 估值报告中使用的汇率为中国人民银行货币政策司发布的 2018 年 6 月 29 日汇率中间价：1 欧元对人民币 7.6515 元，100 日元对人民币 5.9914 元，1 瑞士法郎对人民币 6.6350 元，人民币 1 元对 0.9737 丹麦克朗。同时，估值报告可能存在个别数据加总后与相关数据汇总数存在尾差情况，系数据计算时四舍五入造成。

收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估值方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

市场法，是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估值方法。市场法常用的两种具体方法是可比公司法和可比交易法。

资产基础法，是指以被估值单位估值基准日的资产负债表为基础，合理分析企业表内及表外各项资产、负债价值，确定估值对象价值的估值方法。

一方面，作为德国证券交易所上市公司，在本次交易完成之前，海德堡受上市监管及商业保密限制不能提供更为详细的财务资料及盈利预测，且公布盈利预测可能会引起其股价异动，从而增加本次交易的不确定性，因此本次交易无法使用收益法进行估值。同样地，考虑上述因素以及本次交易为非控股权收购，无法取得海德堡的详细资产情况，因此不适宜采用资产基础法进行估值。

同时，海德堡作为德国上市的印刷机械制造公司，一方面，在资本市场已有较为成熟的价值估值体系；另一方面，本次交易在市场上存在可比案例，故本次采用市场法估值分析本次交易作价的公允性与合理性。此外，本估值报告也将结合目标公司的历史股价走势分析本次交易作价的公允性与合理性。市场法估值方法说明如下：

### 1、市场法的定义及原理

企业价值估值中的市场法，也称“相对估价法”，是根据与被估值企业相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析可比公司与被估值企业各自特点分析确定被估值企业的股权估值价值。市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。可采用的比率乘数指标包括企业价值倍数（EV/EBITDA）、市净率（P/B）、市销率（P/S）等。

市场法常用的两种方法是可比公司法和可比交易法。

### 2、可比公司法

可比公司法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被估值企业比较分析的基础上，确定被估值企业价值的具体方法。估值过程如下：

- （1）选择可比公司；

- (2) 分析可比公司基本情况；
- (3) 确定比率参数；
- (4) 分析标的公司的价值。

### 3、可比交易法

可比交易法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被估值企业比较分析的基础上，确定被估值企业价值的具体方法。估值过程如下：

- (1) 选择可比交易；
- (2) 分析可比交易基本情况；
- (3) 确定比率参数；
- (4) 分析标的公司的价值。

## (六) 估值假设

本估值报告分析估算采用的假设条件如下：

### 1、一般假设

(1) 公开市场假设：是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

(2) 资产持续经营假设：是指估值时需根据被估值资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定估值方法、参数和依据。

(3) 假设估值基准日后被估值对象所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

(4) 假设估值基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

(5) 假设和被估值对象相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等估值基准日后不发生重大变化；

(6) 假设估值基准日后被估值对象的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

(7) 假设估值基准日后无不可抗力对被估值对象造成重大不利影响。

## 2、特殊假设

(1) 假设估值基准日后被估值对象采用的会计政策和编写本估值报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

(2) 假设估值基准日后被估值对象在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

(3) 假设估值基准日后被估值单位的产品或服务保持目前的水平与市场竞争态势。

## 二、Heidelberger Druckmaschinen AG 估值情况分析

### (一) 可比公司法

#### 1、选择可比公司

本次估值中可比公司选取遵循如下原则：（1）根据海德堡的经营范围与上市地选择在境外上市的印刷设备制造行业公司作为可比公司；（2）可比公司的主营业务应包括印刷设备制造；（3）剔除数据不全的公司，并在比较时考虑到部分公司存在价值比率失真等情况，本次估值最终选择高宝集团（Koenig & Bauer AG）、小森（Komori Corporation）、博斯特（Bobst Group SA）、古龙彦（Glunz & Jensen Holding A/S）、泰创股份（technotrans SE）及爱克发·吉华集团共 6 家印刷设备制造行业同类上市公司作为可比公司。

#### 2、可比公司基本情况<sup>18</sup>

##### (1) 高宝集团（Koenig & Bauer AG）

高宝集团（KBA）成立于 1817 年，总部位于德国维尔茨堡，于德国证券交易所上市交易（DB:SKB）。KBA 是全球第二大印刷设备制造和供应商，主要在全球范围内开发，生产和分销印刷系统及其周边设备，并提供相关服务。KBA 由三个主要部门组成：胶印机业务部门，数字和网络业务部门以及特殊服务部门。

<sup>18</sup> 数据来源：各公司年报及其他公开资料

胶印机业务部门提供包装和商业印刷的印刷设备、工作流程和物流解决方案、和印刷产品加工及其周边设备。数字和网络业务部门为报纸，商业和工业打印应用提供数字和胶印卷筒纸印刷设备，该部门还提供用于软包装的柔版印刷设备，以及用于瓦楞纸板的柔版印刷和数字印刷的印刷设备。特殊服务部门提供用于钞票和安全印刷的特殊印刷机、金属装饰设备、工业标识和编码系统、以及玻璃和中空容器装饰和生产服务。目前 KBA 共有约 5,600 余名员工。

### (2) 小森 (Komori Corporation)

株式会社小森公司 (KOMORI) 于 1923 年 10 月在日本东京墨田区成立，是全球知名的印刷机制造厂商，于日本东京证券交易所上市交易 (TSE:6349)。KOMORI 主营业务为制造、销售印刷机及印刷相关器材。主要产品包括商业胶印机 (单张纸胶印机、轮转胶印机)、货币及证券印刷机、用于包装印刷的轮转胶印机、印刷相关器材。

目前，作为一家跨国公司，公司向全世界 54 个国家和地区出口各类印刷设备和相关产品，并在主要市场设立了海外分公司。作为综合印刷系统设备的制造厂商，KOMORI 在海内外赢得了世界各地广大用户的高度信赖。其主要客户包括日本财务省印刷局、大日本印刷株式会社、凸版印刷株式会社、共同印刷株式会社及世界各国的著名印刷公司。截至 2018 年 3 月 31 日，小森公司共有员工 2,227 人。

### (3) 博斯特 (Bobst Group SA)

博斯特 (BOBST) 为折叠彩盒、瓦楞纸箱和软包装行业的包装和标签制造商提供印刷设备和综合服务，为世界领先的供应商之一。该公司于瑞士证券交易所上市交易 (SWX:BOBNN)。BOBST 由 Joseph Bobst 在 1890 年成立于瑞士洛桑，业务涉及 50 多个国家，在 8 个国家有 14 家生产工厂，在世界各地有 5,400 多名员工。BOBST 在三大洲设有生产基地，在五十多个国家设置了分支机构并建立了销售及服务网络。覆盖全球的业务网络是 BOBST 处于行业领先地位的关键因素之一。

### (4) 古龙彦 (Glunz & Jensen Holding A/S)

古龙彦 (GJH) 成立于 1973 年，总部位于丹麦尼堡。GJH 为全球印前印刷行业开发，生产和提供创新和高质量的制版解决方案，于丹麦哥本哈根证券交易



所交易上市（CPSE:GJ）该公司提供胶印产品（如处理器、iCtP 印版编写器、胶印前产品和平板产品），柔版印刷产品（如一体化系统、曝光装置、处理器、修整器和干燥器，修剪器和安装台，凸版印刷机和其他柔印产品）及其他配件和售后服务等。公司主要通过分销商和经销商网络销售其产品，在丹麦、意大利、斯洛伐克和美国等地的工厂共有约 200 名雇员。

#### （5）泰创（technotrans SE）

泰创（TSE）成立于 1970 年，总部位于德国萨森贝格，是一家全球性的技术和服务公司，于德国证券交易所上市交易（DB:TTR1）。它主要包括技术和服 务两个主要部门，其中技术部门主要提供单张纸胶印，商业卷筒纸胶印和报纸印刷设备、数字印刷冷却系统、柔版印刷的温度系统和其他解决方案等；服务部门则主要为客户提供设备产品的售后安装，维护和操作等方面支持。TSE 主要服务于印刷行业、塑料行业、激光及机床行业等；其中在印刷行业，其为客户提供定制化的印刷设备产品及服务，约 42% 的收入规模来自印刷行业。截止 2017 年 12 月 31 日，TSE 在全球范围内包括亚洲、欧洲及美洲的 19 个地区共有约 1329 名雇员。

#### （6）爱克发·吉华集团（Agfa-Gevaert NV）

爱克发·吉华集团（AGFA）成立于 1867 年，总部位于比利时摩西尔，于布鲁塞尔泛欧交易所上市交易（ENXTBR:AGFB）。AGFA 主要经营业务包括印刷科技制造、医疗影像及材料科技等。其中，印刷科技制造是 AGFA 的主营业务，占比公司总营收 49%。印刷科技制造方面，集团主要制造模拟和数字印刷系统、软件及耗材，包括直接制版机系统和工业用喷墨打印机等。截止 2017 年 12 月 31 日，公司拥有全职雇员逾 1 万名。

#### （7）可比公司综合情况

本次估值中，可比公司均选择在境外挂牌上市且主营业务为印刷设备制造的公司，结合经营规模、财务指标、资金实力及主营业务区域等参考因素，本次交易可比公司的具体情况<sup>19</sup>如下：

<sup>19</sup> 数据来源：Capital IQ、公司公开信息

单位：亿元人民币

证券简称	海德堡	高宝集团	小森	博斯特	古龙彦	泰创股份	爱克发·吉华集团
上市地/ 挂牌市场	德国 证券交易所	德国 证券交易所	日本 东京交易所	瑞士 证券交易所	丹麦哥本哈根 证券交易所	德国 证券交易所	布鲁塞尔 泛欧交易所
截至估值基准日市值	50.17	77.13	45.00	111.35	1.41	19.40	46.21
2017 财年 <sup>20</sup> 营业收入	197.64	93.16	51.90	101.42	2.71	15.69	186.93
2017 财年净利润	2.77	6.21	0.39	7.59	(0.63)	0.93	2.83
截至估值基准日公告 的前 12 个月营业收入	191.94	91.29	56.33	109.34	2.59	16.01	179.12
截至估值基准日公告 的前 12 个月净利润	1.11	5.52	1.43	7.79	0.07	0.96	1.15
截至估值基准日公告 的账面现金	15.61	8.21	27.01	19.94	0.01	0.83	6.81
截至估值基准日公告 的总资产	172.62	86.60	108.21	103.41	2.69	9.78	175.45
截至估值基准日公告 的总负债	147.21	55.78	30.53	68.16	1.77	4.42	152.04
资产负债率	85.3%	64.4%	28.2%	65.9%	66.0%	45.1%	86.7%
产品领域	印前、印中	印中及印后	印中	印中及印后	印前及印中	印中	印前及印中

<sup>20</sup> 海德堡、高宝集团、小森、博斯特、古龙彦、泰创股份及爱克发·吉华集团的 2017 财年截止日分别为 2018 年 3 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2018 年 3 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2018 年 3 月 31 日、2017 年 12 月 31 日及 2017 年 12 月 31 日。

证券简称	海德堡	高宝集团	小森	博斯特	古龙彦	泰创股份	爱克发·吉华集团
业务区域	根据 2017 财年营收情况，公司 15.1%收入来自德国，29.7%收入来自欧洲的其他国家，16.5%收入来自北美地区，25.2%收入来自亚太地区，10.9%来自东欧地区，另外 2.6%收入来自南美地区等。	根据 2017 财年营收情况，公司 10.9%收入来自德国，36.8%收入来自欧洲的其他国家，17.7%收入来自北美，24.0%来自亚洲，另外 10.6%来自非洲和拉美地区等。	根据 2017 财年营收情况，公司 41.0%收入来自日本，17.0%收入来自欧洲，13.7%收入来自中国，9.4%收入来自北美地区，18.9%来自其他地区。	根据 2017 财年营收情况，公司 44.8%收入来自欧洲，28.7%收入来自美洲，23.7%收入来自亚太地区，2.8%来自非洲地区等。	根据 2017 财年营收情况，公司 51.5%来自欧洲中东及非洲地区，27.9%来自美洲地区，20.6%收入来自亚太地区。	根据 2017 财年营收情况，公司 53.8%收入来自德国，23.4%收入来自欧洲其他国家，11.7%来自美国，10.9%来自亚洲地区，0.2%来自其他地区。	根据 2017 财年营收情况，公司 42%收入来自欧洲地区，27%收入来自北美自由贸易区，24%收入来自亚太及非洲地区，7%来自拉丁美洲地区。
主要印刷设备产品	印前设备包括计算机直接制版（CTP）、丝网印刷计算机直接制版（CTS）；印中设备包括数码印刷、单张纸胶印、柔版印刷、钞票和安全印刷的特殊印刷设备等；印后设备包括旋转模切机、平板模切机等。	印中设备包括数码印刷、单张纸胶印、柔版印刷、钞票和安全印刷的特殊印刷设备等；印后设备包括旋转模切机、平板模切机等。	印中设备包括单张纸胶印机、卷筒纸胶印机、数字印刷系统、安全印刷系统、双面立式丝网印刷机等。	印后产品主要包括真空镀膜机、金属加工机、挤出涂层和层压生产线、涂层生产线、层压机和光刻层压机、平板模切机，烫金压模等；印中设备包括柔版印刷机、轮转凹版印刷机等。	印前产品主要包括胶印产品，如处理器、iCtP 印版编写器、胶印印前产品和平板产品；印中设备包括柔版印刷产品，如一体化系统及其配件、凸版印刷机和其他柔印产品等。	印中产品主要包括单张纸胶印，商业卷筒纸胶印和报纸印刷的产品、数字印刷冷却系统、柔版印刷的温度系统等。	印前产品主要包括直接制版机系统；印中设备主要包括模拟和数字印刷系统、软件及耗材、工业用喷墨打印机等。

截至估值基准日的前 12 个月，海德堡的营业收入为 191.94 亿元人民币，净利润为 1.11 亿元人民币。2017 财年全年，海德堡的营业收入为 197.64 亿元人民币，净利润为 2.77 亿元人民币。截至 2018 年 6 月 30 日，海德堡现金及现金等价物为 15.61 亿元人民币，总资产为 172.62 亿元人民币，总负债为 147.21 亿元人民币，资产负债率为 85.3%。

根据本次可比公司的筛选标准，前述可比公司均为在境外挂牌交易的公司且主营业务为印刷设备制造，具有较强的可比性，有利于估值结果的公允性。其中，结合经营规模、财务指标、资金实力及主营业务区域等参考因素，高宝集团与海德堡最为可比。

### 3、价值比率的选择

本次拟采用 EV/EBITDA 倍数、P/B 倍数及 P/S 倍数对本次交易作价的合理性及公允性进行分析。

EV/EBITDA，即企业价值/息税折旧摊销前利润，又称“企业价值倍数”，以全体投资人为出发点，同样站在企业盈利的角度反映企业价值。EV/EBITDA 倍数为国际上并购交易常用的估值指标。由于海德堡的税后净利润受到美国税法改革对递延税科目的负面影响，以及高息负债偿还计划所产生的财务费用增加的影响等标的公司税后净利润呈现较大波动。EV/EBITDA 可剔除上述非经常性因素影响，更能反映标的公司的真实估值水平。

P/B，即每股股价/每股净资产，也称“市净率”。每股净资产是股票的账面价值，用成本计量股票价值；而每股市价是资产的市场价值，它是证券市场上交易的结果，是股票的市场价值。市净率可以帮助投资人判断企业资产的质量。

同时，本次交易亦用 P/S 倍数，从收入倍数层面进行合理性与公允性分析。

综上，本次适宜采用 EV/EBITDA 倍数、P/B 倍数及 P/S 倍数对本次交易作价的合理性进行分析。

根据 Capital IQ 数据库，截至估值基准日，本次估值中选择的可比公司的 EV/EBITDA 倍数、P/B 倍数及 P/S 倍数如下：

可比公司	基准日 EV/EBITDA (TTM) <sup>1</sup>	基准日 P/B (TTM) <sup>2</sup>	基准日 P/S (TTM) <sup>3</sup>
高宝集团	9.26x	2.50x	0.84x
小森	4.08x	0.58x	0.80x
博斯特集团	10.46x	3.08x	1.02x
古龙彦	8.57x	1.55x	0.55x
泰创	10.96x	3.63x	1.21x
爱克发·吉华集团	4.39x	2.22x	0.26x
海德堡（本次交易）	7.40x	2.42x	0.33x

数据来源：Capital IQ

注1、基准日EV/EBITDA=基准日企业价值/截至估值基准日公告的前12个月息税折旧摊销前利润，其中，企业价值=企业市值+少数股东权益+优先股+总债务-现金以及现金等价物

注2、基准日P/B=基准日股价/截至估值基准日公告的每股账面价值

注3、基准日P/S=基准日股价/截至估值基准日公告的前12个月每股收入

#### 4、可比公司法分析结果

本次交易针对海德堡的作价为 2.68 欧元/股（约合人民币 20.51 元/股），因此本次重大现金购买交易总对价为 6,899.33 万欧元，约合 5.28 亿元人民币。根据本次交易对价对应的收购股权比例（稀释后），本次交易隐含的海德堡 100% 股权价值为 62.44 亿元人民币。

截至 2018 年 6 月 30 日前 12 个月，海德堡 EBITDA 为 11.31 亿元人民币。此外，截至 2018 年 6 月 30 日，海德堡现金及现金等价物为 15.61 亿元人民币，总债务为 36.80 亿元人民币，无少数股东权益和优先股。根据企业价值（EV）= 交易隐含的 100% 股权价值+少数股东权益和优先股+总债务-现金及现金等价物，可计算得出本次交易对价对应的标的公司 EV 为 83.59 亿元人民币，因此 EV/EBITDA 倍数为 7.40x。

截至 2018 年 6 月 30 日前 12 个月，海德堡的每股账面价值为人民币 8.47 元/股，每股营业收入为人民币 63.07 元/股。根据 P/B 倍数=本次交易股价/每股账面价值，P/S 倍数=本次交易股价/每股营业收入，可计算得出本次交易对价对应的 P/B 倍数为 2.42x，P/S 倍数为 0.33x。

根据可比公司的估值情况，EV/EBITDA 倍数的范围 4.08x~10.96x，P/B 倍数的范围为 0.58x~3.63x，P/S 倍数的范围为 0.26x~1.21x。本次交易的 EV/EBITDA 倍数位于可比公司的倍数区间内，P/B 倍数位于可比公司的倍数区

间内，P/S 倍数亦位于可比公司的倍数区间内。

其中，综合考虑经营规模、财务指标、资金实力及主营业务区域等因素，高宝集团与海德堡最为可比。本次交易的 EV/EBITDA 倍数为 7.40x、P/B 倍数为 2.42x，P/S 倍数为 0.33x。其中，EV/EBITDA 倍数低于高宝集团的估值倍数约 20%，P/B 倍数低于高宝集团的估值倍数约 3%，P/S 倍数亦低于高宝集团的估值倍数约 62%。因此从以上三项指标来看，本次交易的估值具有公允性。

综上，基于可比公司的估值情况，估值机构认为海德堡 8.46% 股权的交易作价具有合理性与公允性。

## （二）可比交易法

### 1、选择可比交易

本次估值中可比交易选取遵循如下原则：（1）根据海德堡的经营范围选择近年工业机械制造（包括印刷设备制造）领域的股权收购交易作为可比案例。（2）剔除数据不全的交易，同时在比较时考虑到部分交易存在价值比率失真等情况，最终选择“Heliograph 控股公司收购古龙彦 0.087% 股权”（可比交易 1）、“郑煤机收购德国博世传统电机业务”（可比交易 2）、“余文芳收购东方精工 6.74% 股权”（可比交易 3）、“美的收购德国库卡 81.05% 股权”（可比交易 4）、“小森收购朝日印刷 0.81% 股权”（可比交易 5）及“Bencis 资本等收购赛康公司 14.2% 股权”（可比交易 6）作为本次估值分析的可比交易。

### 2、可比交易基本情况

#### （1）可比交易 1：Heliograph 控股公司收购古龙彦 0.087% 股权

2018 年 4 月，德国公司 Heliograph Holding GmbH 宣布成功收购古龙彦（Glunz & Jensen Holding A/S，简称“GJH”）0.087% 股权，收购完成后共计持股 30.71%。被收购公司 GJH 成立于 1973 年，总部位于丹麦尼堡。GJH 主要面向全球开发和生产印前设备并提供配套服务。该公司提供胶印产品，如处理器、iCtP 印版编写器、胶印印前产品和平板产品；柔版印刷产品，如一体化系统、曝光装置、处理器、修整器、干燥器、修剪器和安装台，凸版印刷机和其他柔印产品；以及其他配件和售后服务。

#### （2）可比交易 2：郑煤机收购德国博世传统电机业务

2017年12月，郑州煤矿机械集团股份有限公司（以下简称“郑煤机”）成功收购德国博世集团旗下的电机业务。博世集团已经是全球第一大汽车技术供应商。郑煤机剥离出售了SG Holding，主要为承接博世下属从事与汽车起动机、发电机、48V BRM 能量回收系统等研发、生产、配送、销售相关业务，这部分业务与戴姆勒、宝马、大众等世界知名整车厂保持长期的合作关系。

(3) 可比交易 3：余文芳收购东方精工 6.74% 股权

2017年10月，余文芳作为自然人成功收购东方精工约6.74%股权。标的公司东方精工是一家致力于数字化智能高端装备制造的高科技上市企业，东方精工的主营业务划分为“智能包装设备”和“高端核心零部件”两大板块。“智能包装设备”板块以“智能瓦楞纸箱包装自动化设备”的设计、研发、生产、销售与服务为主营业务。

(4) 可比交易 4：美的收购德国库卡 81.05% 股权

2017年1月，美的集团通过 Mecca International(BVI) Limited 成功收购德国库卡（KUKA Aktiengesellschaft, DB:KU2）81.05%股权。库卡集团是全球领先的机器人及自动化生产设备和解决方案的供应商。库卡集团的客户主要分布于汽车工业领域，并覆盖物流、医疗、能源等多个领域。库卡集团的三个主要业务板块如下：库卡机器人（Robotics）板块、库卡系统（Systems）板块及瑞仕格（Swisslog）板块。

(5) 可比交易 5：小森收购朝日印刷 0.81% 股权

2016年1月，小森（Komori Corporation）完成对朝日印刷（Asahi Printing Co.,Ltd.）0.81%股权的收购。被收购公司朝日印刷主要为印刷行业提供印刷耗材及印后包装机械设备等。

(6) 可比交易 6：Bencis 资本等收购赛康公司 14.2% 股权

2014年1月，Bencis 资本联合 Gimv-XL 基金共同成功收购赛康公司（Xeikon N.V.）共计 14.2% 股权。赛康公司为全球图形行业设计、开发、制造和销售数字印刷和印前设备。该公司为标签和包装应用以及赛康品牌下的文档和商业印刷应用提供数字网络彩色印刷设备及其他周边设备如堆垛机、复卷机及内联设备等。

### 3、价值比率的选择

本次可比交易估值分析中，与可比公司估值分析相同选择 EV/EBITDA 倍数、

P/B 倍数及 P/S 倍数作为估值分析倍数。

根据 Capital IQ 数据库与 Merger Market 数据库，本次估值中选择的可比交易的 EV/EBITDA 倍数、P/B 倍数及 P/S 倍数如下：

可比交易	EV/EBITDA (TTM)	P/B (TTM)	P/S (TTM)
可比交易 1	6.59x	1.27x	0.44x
可比交易 2	7.56x	2.33x	0.37x
可比交易 3	22.95x	0.70x	2.64x
可比交易 4	21.39x	5.96x	1.62x
可比交易 5	6.90x	0.95x	0.68x
可比交易 6	7.85x	0.87x	1.28x
本次交易	7.40x	2.42x	0.33x

数据来源：Capital IQ、Merger Market、根据公开信息整理

#### 4、可比交易法分析结果

本次交易针对海德堡的作价为 2.68 欧元/股（约合人民币 20.51 元/股），因此本次重大现金购买交易总对价为 6,899.33 万欧元，约合 5.28 亿元人民币。根据本次交易对价对应的收购股权比例（稀释后），本次交易隐含的海德堡 100% 股权价值为 62.44 亿元人民币。

截至 2018 年 6 月 30 日前 12 个月，海德堡 EBITDA 为 11.31 亿元人民币。此外，截至 2018 年 6 月 30 日，海德堡现金及现金等价物为 15.61 亿元人民币，总债务为 36.80 亿元人民币，无少数股东权益和优先股。根据企业价值（EV）= 交易隐含的 100% 股权价值+总债务+少数股东权益和优先股-现金及现金等价物，可计算得出本次交易对价对应的标的公司 EV 为 83.59 亿元人民币，因此 EV/EBITDA 倍数为 7.40x。

截至 2018 年 6 月 30 日前 12 个月，海德堡的每股账面价值为人民币 8.47 元/股，每股营业收入为人民币 63.07 元/股。根据 P/B 倍数=本次交易股价/每股账面价值，P/S 倍数=本次交易股价/每股营业收入，可计算得出本次交易对价对应的 P/B 倍数为 2.42x，P/S 倍数为 0.33x。

根据可比交易的估值情况，EV/EBITDA 倍数的估值区间为 6.59x~22.95x，P/B 倍数的估值区间为 0.70x~5.96x，P/S 倍数的估值区间为 0.37x~2.64x。本次



交易的 EV/EBITDA 倍数位于可比交易的估值区间内，P/B 倍数位于可比交易的估值区间内，P/S 倍数略低于可比交易的估值区间，交易作价具有公允性。

综上，基于可比交易的估值情况，估值机构认为海德堡 8.46% 股权的交易作价具有合理性与公允性。

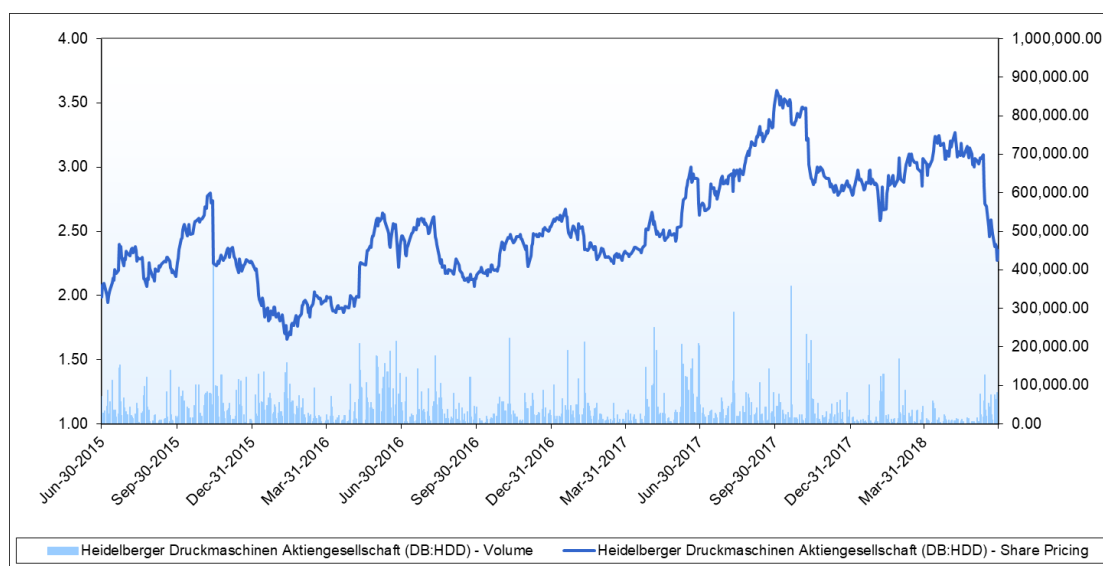
### （三）市场法估值分析结果

综上，根据可比公司法与可比交易法的估值分析结果，估值机构认为海德堡之 8.46% 股权的交易作价具有合理性与公允性。

## 三、基于海德堡股价走势的定价合理性分析

截至本次估值基准日起前三年，海德堡的股价走势如下图所示：

截至 2018 年 6 月 30 日前三年海德堡股价走势



数据来源：Capital IQ

截至 2018 年 6 月 30 日前三年，海德堡股票最高收盘价为 3.60 欧元/股，最低收盘价为 1.66 欧元/股，平均收盘价为 2.54 欧元/股，成交量加权平均价格为 2.53 欧元/股。本次重大现金购买资产将向海德堡支付的交易对价为 2.68 欧元/股，位于海德堡历史股价波动范围内，具有合理性。

## 四、估值结论

本着客观、独立、公正的原则及必要的估值程序，估值机构对关于长荣股份收购 Heidelberg Druckmaschinen AG 8.46% 股权定价情况的公允性及合理性进行了分析。考虑到本次交易为公开市场收购及可获得的财务预测数据有限，本估值报告主要采用市场法对本次收购价格的合理性进行分析，并且参考了海德堡的历史股价走势。结合前述分析，估值机构认为本次交易的收购价格具有公允性与合理性，能够反映标的公司的公允价值，同时充分考虑了海德堡的历史股价走势。综上，长荣股份本次收购海德堡之 8.46% 股权的交易具备商业合理性。

## 五、董事会对本次交易估值事项意见

### （一）估值机构的独立性

本次交易的估值机构华泰联合具有证券业务资格。除业务关系外，华泰联合及经办估值人员与公司、标的公司均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系。估值机构具有独立性。

### （二）估值假设前提的合理性

估值机构为本次交易出具的相关估值报告的估值假设前提按照国家有关法律法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合估值对象的实际情况，估值假设前提具有合理性。

### （三）估值方法与估值目的的相关性

本次估值的目的是确定标的资产于估值基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考意见。本次估值中，标的资产的股权价值根据《德国股份公司法》并考虑发行费用、战略合作等因素进行估值，并确定为最终估值结果。本次估值工作按照国家有关法规与行业规范要求，遵循独立、客观、公正、科学原则，按照公认的估值方法，实施了必要估值程序，对标的资产在估值基准日的市场价值进行了估值，所选用的估值方法合理，估值结果客观、公正地反映了估值基准日估值对象的实际情况，与估值目的的相关性一致。

### （四）估值定价的公允性

估值机构估值工作按照国家有关法规与行业规范的要求进行，实施了必要的估值程序，遵循了独立、客观、公正、科学的原则，运用了合规且符合估值对象实际情况的估值方法，估值价值公允、准确。本次交易涉及的标的资产最终交易价格，由交易各方协商确定，定价公允、合理。

综上，董事会认为本次交易估值机构独立、估值假设前提合理、估值方法与估值目的相关性一致、估值定价公允。

## **六、独立董事对估值机构独立性和交易对价公允性发表的独立董事意见**

根据《公司法》、《重组管理办法》等的有关规定，基于独立判断的立场，长荣股份独立董事对于上市公司收购海德堡 8.46% 股权所选聘的估值机构的独立性、估值假设前提的合理性以及估值方法的适应性发表意见如下：

“公司为本次交易之目的聘请的估值机构华泰联合证券有限责任公司具有从事证券期货相关业务资格，公司聘请估值机构的选聘程序合法合规，该等机构及其经办估值人员与公司及本次交易之间除正常的业务往来关系外，不存在其他关联关系，具有独立性，估值假设前提合理，估值方法与估值目的具有相关性，出具的估值报告的估值结论合理，估值定价公允，不会损害公司及其股东特别是中小股东的利益。”

## 第六节 本次交易合同内容

### 一、《投资协议》的主要内容

2019年1月23日，长荣股份与海德堡签署了《投资协议》。其主要内容如下：

#### （一）概要

1、作为市场领先的印刷设备供应商，海德堡是一家总部位于德国海德堡的股份公司，注册于曼海姆当地的登记法院，注册编号为：HBR 330004。

2、海德堡的名义股本总计 713,562,818.56 欧元，并于本协议签署之日分为 278,735,476 股无面值的不记名股票（以下简称“公司股票”），相当于每股面值约 2.56 欧元。海德堡股票获准在法兰克福证券交易所（高级标准）受监管的市场下进行交易，证券识别编码为 ISIN DE0007314007。

3、2015年7月24日，海德堡召开年度股东大会并决议：对以现金认购新增股份的股东，授权海德堡董事会在以下条件下排除现有股东的股份优先认购权，（1）经监事会同意，授权海德堡董事会，直至2020年7月23日，新增注册资本不超过 131,808,140.80 欧元，新增股份以现金或实物认购；（2）若 i）新增股份数量不超过海德堡注册股份总额的 10%，海德堡注册股份总额按授权登记时或授权行使时的价值计算（以较低者为准），且 ii）新增股份认购价款未显著低于股票市场价格（以下简称“2015 授权资本”）。

4、根据本协议约定的条款，双方确认本协议将于签署后生效。

5、为进行有限的尽职调查，长荣股份已经对海德堡进行了必要的尽职调查；在完成商业尽职调查的范围内，海德堡已经与长荣股份及其外部顾问合作并尽了商业上合理的努力，向长荣股份及其顾问提供了执行此类尽职调查合理要求的信息、文件和支持。为免疑义，海德堡需要根据投资协议的有关规定进行合作并提供所需的补充信息和材料。据海德堡所知，其发布的信息和其为本次交易所提供的信息在所有重大方面均为真实、准确且无误导性或虚假陈述。

## （二）增加股本的结构及实施

1、海德堡董事会应决议通过运用部分 2015 授权资本通过以每股增发股份 2.68 欧元的发行价格（以下简称“发行价格”）发行增发股份（25,743,777 股无票面价值且无记名新股，在海德堡股本中名义股价为每股增发股份 2.56 欧元），即总发行价格 68,993,322.36 欧元对应每股增发股份的现金出资额 2.68 欧元，共计现金出资额为 68,993,322.36 欧元（以下简称“认购总额”）。

任何海德堡现有股东对增发股份的优先认购权应基于德国股份公司法第 186（3）条第 4 句及与之相关的海德堡公司章程第 3（5）条的规定被排除。

2、长荣股份应通过签署无条件的《股份认购协议》（需符合德国监管机构的相关格式要求）来认购增发股份。

3、长荣股份签署《股份认购协议》的义务构成具有法律约束力的承诺，仅以本条以及在德国民法第 158（1）的范围内满足下列前置条件为前提：

(a) 长荣股份的董事会已经通过决议，同意签署与重大资产重组有关的文件并召集股东大会；

(b) 长荣股份的股东大会通过决议（三分之二多数通过）同意签署《股份认购协议》和战略合作协议；以及

(c) 在长荣股东大会决议前，深圳证券交易所未就与本投资协议及战略合作协议约定的交易相关的重大资产重组事宜提出反对。

(d) 海德堡的董事会和监事会已根据有关约定通过了增加股本的决议。

## （三）重新协商认购价款

1、仅于发行价格不显著低于海德堡股票市场价格的情况下，海德堡现有股东的优先认购权才允许被排除。海德堡股票的相关“股票市场价格”以下述两者孰高为准：(i) 在海德堡董事会按照本协议有关约定通过董事会决议之日，Xetra 交易平台上海德堡股票的最新股价，以及 (ii) 在海德堡董事会按照本协议有关约定通过决议之日前 20 个交易日，Xetra 交易平台上股票按成交量加权平均的股价（“VWAP”）（依据 Bloomberg 确定的）。

2、在股票市场价格超过 2.82 欧元的情形下，每股的预计发行价格 2.68 欧元将被界定为显著低于股票市场价格，而且海德堡董事会在法律上将不得按照本协议有关约定通过董事会决议排除现有股东以该预计发行价格优先认购该等股份的权利。在这种情况下，海德堡董事会应及时通知长荣股份，且双方应在 5 个工作日或双方同意的其他期限内协商是否可以达成更高的认购价款使得海德堡现有股东的优先认购权可被依法排除（“重新协商的认购价款”）。如果双方一致同意重新协商的认购价款，本投资协议将继续适用，重新协商的认购价款将取代本协议第（二）条约定的认购价款。总认购价款将做相应调整。

3、海德堡确认，未就重新协商的认购价款达成一致时，长荣股份没有义务以超过每股 2.68 欧元的认购价款认购增发股份。

#### **（四）终止**

1、在下列情形下，任何一方有权在增加股本实施登记前解除本投资协议：

（a）长荣股份股东大会审议通过本次交易的条件至迟未能在欧洲中部时间 2019 年 4 月 15 日 23:59 之前达成；

（b）海德堡的董事会和监事会审议通过本次交易的条件至迟未能在欧洲中部时间 2019 年 4 月 15 日 23:59 之前达成；

（c）股票市场价格超过了 2.82 欧元且双方未能在海德堡董事会向长荣股份通知股票市场价格超过 2.82 欧元后 5 个工作日内或双方一致同意的其他期间，根据第 3 条的约定达成重新协商的认购价款；

（d）海德堡批准且申请进行商业登记的增加股本至迟未能在欧洲中部时间 2019 年 4 月 30 日 23:59 之前或双方一致同意的一致日期前完成商业注册登记。

2、在本投资协议根据有关约定终止且长荣股份已经向海德堡支付了认购总额，但本投资协议约定的增加股本的注册未能至迟在欧洲中部时间 2019 年 4 月 30 日 23:59 之前或双方一致同意的日期前完成的情形下，海德堡应向长荣股份的指定银行账户返还认购总额。

#### **（五）进一步承诺**

1、双方同意除另有约定外，海德堡与长荣股份之间拟进行的战略合作应通过定项投资予以实施。在 24 个月的期限内，长荣股份不可直接将增发股份全部或部分转让给第三方或允许增发股份的全部或部分用于信托、期权或其他第三方安排（包括抵押或其他具有类似效力的负担或票据），除非前述事项事先由海德堡的董事会书面批准（以下简称“锁定期”）。锁定期应从增加股本完成海德堡的商业注册之日起算。

在担保事项是与长荣股份收购海德堡额外股份的融资有关且海德堡被及时告知此项用途的前提下，海德堡的事前批准应被视为准许按照惯例利用增发股份作为担保（但不包括任何形式的股票贷款）。

另外，在将增发股份转让给长荣股份的任何一家子公司、长荣股份集团成员公司或由长荣股份指定的任何一家特殊目的公司（SPV）的情况下，任何根据相关约定所需的事前批准应由海德堡及时准许；前提是（i）长荣股份直接或间接持有接收增发股份的主体 100% 的股份；（ii）接收方继受本投资协议约定的锁定期义务；（iii）长荣股份向海德堡保证接收方遵守锁定期义务；并且（iv）对于直接或间接持股的接收方，长荣股份将提供与本协议约定的锁定期等同的义务。

2、长荣股份作为持有海德堡约 8.46% 股权的战略合作伙伴，在适用法律允许的范围内，海德堡应尽最大努力支持并帮助长荣股份在 2019 年 7 月或于 2019 年 7 月后尽快在海德堡监事会中获得一个席位。监事会成员由股东大会选举产生，监事会只能向股东大会提出无约束力的议案，海德堡应尽合理努力支持长荣股份推举的任何适格候选人。海德堡应在适当时机利用各种合理方式确保长荣股份拥有前述席位，包括增加监事会席位或增补监事会未来出现的空缺席位。

3、海德堡知悉长荣股份认购增发股份构成双方之间战略合作的一部分。股票发行后，除非一个或多个其他股东通过二级市场获得股份，长荣股份将成为海德堡的第一大股东。长荣股份的目标是维持其在海德堡的最大股东的地位，并将其持股比例提高至海德堡股份的 20%（为避免日后出现股份稀释问题，甚至提高至 21%）。长荣股份计划主要通过参与海德堡的资本运作建立和增加其持股，而非通过二级市场上的买卖，以便海德堡直接从投资资本中获益，并可以将这些资金用于战略价值创造。在适用法律允许的范围内，海德堡在决定未来资本运作

时将考虑长荣股份的上述意图。

4、长荣股份特此订立具有法律约束力的契约，并同意，除非下文中明文准许，否则自增加股本实施登记之日起 96 个月内，长荣股份及其任何集团公司和/或长荣股份的实际控制人，《证券并购法》第 2 条第 5 款规定的任何一致行动人将不会以任何方式直接或间接收购、同意或要约收购或公开宣布收购海德堡股份或《德国证券交易法》第 38 和 39 条所规定的与海德堡股份有关的任何金融或其他工具。

如出现如下情况，长荣股份可以收购海德堡：(a) 如有持股比例超过长荣股份的第三方，在最近的投票权通知中，根据《证券并购法》第 2 部分第 5 段的规定与长荣股份行动不一致，并根据《证券并购法》第 33 部分的规定通知了海德堡（“持股更多的第三方”）。前提是 (i) 该等收购完成后，长荣股份届时持有海德堡的股份数比起持股更多的第三方不多于 1%；及(ii) 该等收购加上新增股份不会造成或导致长荣股份届时持有海德堡的股份数超过海德堡总股本的 21%。(b) 如果海德堡增加股本且长荣股份依据股本增加条款认购新增股本，并且该等收购加上增发股份不会造成或导致长荣股份持有海德堡的股份数超过海德堡总股本的 21%。

如果战略合作协议中所经定的相关协议于 2020 年 3 月 31 日仍未订立，则该条项下的暂停义务将自增资登记实施之日起仅在 48 个月内适用于长荣股份。如果战略合作协议中所定义的双向分销协议和双向供应协议已经订立，但是截至 2020 年 3 月 31 日已经终止，该条项下的暂停义务将自增资登记实施之日起仅 48 个月内适用于长荣股份。

5、海德堡（直接或间接通过直接持股 100% 的子公司）考虑在长荣股份中建立不超过长荣股份股本 21% 的交叉持股，以加强两家公司之间的战略伙伴关系。长荣股份欢迎海德堡的提议。在德国和中国法律和法规允许的范围内，双方将真诚地探讨在未来 48 个月内建立和实施此类交叉持股的潜在途径和实施方式，包括参与长荣股份的资本运作，并且长荣股份将在适用的股票交易法律法规或其他主管部门的约束性义务允许的范围内，使海德堡能够基于其意图展开尽职调查。海德堡了解境外主体直接收购中国 A 股上市公司股份的一般限制。



## （六）其他

1、因本投资协议产生或与之相关的所有纠纷、索赔，或与本投资协议相关的违约、终止、无效排除任何国家法院的审判，应当根据德国仲裁院实时修订的仲裁规则进行最终裁决。仲裁地应当为中国香港。

2、本协议有中文和英文两种版本。如中文版本和英文版本出现不一致，以英文版本为准。

## 二、《战略合作协议》的主要内容

2019年1月23日，长荣股份与海德堡签署了《战略合作协议》。其主要内容如下：

### （一）基本情况介绍

1、海德堡和长荣股份近年来已形成了出色的合作和互信模式。经过近期的建设性讨论，双方郑重承诺在两家上市公司之间达成战略合作协议，以促进海德堡和长荣股份达成更进一步的合作，并以为所在行业提供卓越和领先的产品服务为共同目标。

2、长荣股份与海德堡之间战略合作的总体指导原则是，两家上市公司保持独立，由不同股东持有，遵守各种不同的法律制度，未来在部分业务领域活跃于不同的市场，并且双方将尽可能在适用法律和法规允许的范围内共同开拓包装印刷领域。

3、通过本战略合作协议提出的各项合作条款，协议各方旨在

（a）扩大产品供应及市场份额；

（b）扩大市场覆盖；

（c）两家上市公司在包装领域合作打造各自品牌；

通过利用资源、发挥优势，保持领先地位、提升品牌知名度并为股东创造更多价值。

4、在本协议中，双方希望确立正式建立战略合作关系的程序，包括建立适

用于战略合作的关键原则，该过程预计不超过一年时间。

## （二）未来战略合作领域及建立战略合作的程序

1、为建立战略合作，双方应以下面几条为目的，进行友好协商：

（a）双方应基于修订此前签署的分销协议，针对产成品推动双向分销（修订后的双向分销协议，以下简称“双向分销协议”），双方还应在双向分销合作中包括下列条款：i）对于海德堡没有资源覆盖的领域（在双向分销协议中定义资源足够性和相关性），双方应共同建立和发展以达到目标（该目标将由双方在双向分销协议中共同确定）；ii）对于海德堡不具备竞争力且导致表现不佳的市场（竞争力和表现由双方在双向分销协议中约定），长荣股份可提供支持（范围及细节将在双向分销协议中进一步明确）；iii）对于海德堡不具备满足客户需求的产品的市场（在双向分销协议中确定市场的定义），而那些市场长荣股份有对应产品（但是达不到海德堡产品的要求），长荣股份可以自身名义出售其品牌下的产品，并不提及海德堡品牌。因此，在此情况下，相关责任仅由长荣股份承担。

双向分销协议的第二部分：长荣股份可作为海德堡的经销商以进一步促进海德堡在中国市场的销售，双方可建立一个销售合作安排（尤其是海德堡的单张纸印刷机，在双方一致同意的情况下长荣股份可经销单张纸印刷机，相关安排将在双向分销协议中进一步明确）。

双向分销协议的第三部分：通过海德堡渠道销售的所有长荣股份产品应无缝整合进海德堡数字印刷媒体生态系统中。如果长荣股份开发所需的接口需要获得支持，海德堡愿意有偿提供此类支持。双方认识到，海德堡的设计使得其数字印刷媒体生态系统也可以向通过其他渠道进行销售的长荣股份产品开放，海德堡可有偿为长荣股份通过其他渠道销售的产品提供该数字印刷媒体生态系统所需的基础设施与服务。双方同意，在长荣股份与数字印刷媒体生态系统的任何其他供应商（如软件供应商、机器制造商或平台供应商）签订协议之前，长荣股份将首先与海德堡协商，即海德堡应是长荣股份在这方面的首选合作伙伴。鉴于海德堡准备与长荣股份在目前及未来的数字印刷媒体生态系统进行合作，双方应就未来的发展目标建立开放式沟通以实现合作。在任何情况下，长荣股份应适应并遵守海德堡数字印刷媒体生态系统相关的标准（例如 workflow 软件、数据分析、云应用

程序、远程服务/预防性维护、自动供应链管理)。长荣股份将在其已涉足的领域继续推进现有业务，并计划与海德堡在相关领域进行合作；

(b) 对于零部件供应建立一个或多个供应协议(以下简称“双向供应协议”)(在双方主体之间,或其合适的子公司),促进在同等市价条件下(市价考虑所有相关成本,比如运输、税务、质量和资格审查)在图像产业的特定领域选择彼此作为优先供应商(包括原材料、铸造、加工部件和控制系统等,将在相应的双向供应协议中确定范围和细节)。

2、本着诚信友好协商的原则,双方应在增资完成后开展双向分销协议及双向供应协议的协商并以达成一致为目标,不得无故拖延,但上述协商不得早于2019年4月1日(谈判开始时点)。双向供应协议的初稿将由海德堡提供,双向分销协议初稿将由长荣股份提供。在谈判过程结束时,双方可自由决定是否签订双向分销协议和双向供应协议。无论是双向分销协议还是双向供应协议均不得早于2019年10月1日或其他双方一致同意的更晚时点生效。

3、双方还将在本协议有效期内共同估值和讨论进一步扩大战略合作范围(双方理解,该等估值和讨论不应妨碍或延迟双向分销协议和双向供应协议的谈判),包括:

(a) 合作生产、在包装领域进一步促进整体印后解决方案的研发和营销,特别是确保长荣股份成为海德堡在印后包装领域的优先供应商;

(b) 在数据分享、融资租赁业务拓展和其他业务领域的非排他性合作。

## 第七节 独立财务顾问核查意见

### 一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、本次交易各方所提供的有关本次交易的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实可靠；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、本次交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其它人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

### 二、本次交易的合规性分析

#### （一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条所列明的各项要求

**1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定**

本次交易的标的公司主营业务为客户提供印刷设备和服务、印刷耗材以及相关技术解决方案等，属于高端装备制造业。根据中国证监会制定的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），标的公司所处行业为“专用设备制造业”，该等业务不属于《产业结构调整指导目录》（2011年本，2013年修订）中规定的限制类或淘汰类产业。近年来，国家陆续发布了《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》《中国制造2015》等产业政策，鼓励和支持我国高端装备制造业健康发展、做大做强。

本次交易的标的资产为海德堡拟增发的股票。海德堡是德国证券交易所上市公司，是全球首屈一指的印刷设备供应商，为全球印刷行业提供印刷设备和服务、印刷耗材以及相关技术解决方案。本次交易主要依据中国、德国等地的相关法律法规进行，不涉及违反有关中国环境保护、土地管理等法律和行政法规的行为。本次交易上市公司不会对海德堡形成控制，不涉及违反反垄断相关法律法规和行政法规的行为。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

## 2、本次交易完成后，公司仍具备股票上市条件

本次交易系现金收购，不会对上市公司股权结构造成影响。因此，本次交易完成后，公司股本总额和股权分布仍然满足《公司法》、《证券法》及《创业板上市规则》等法律法规及其他规范性文件规定的股票上市条件。

经核查，本独立财务顾问认为：根据《股票上市规则》，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

## 3、本次交易资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易的标的资产为德交所上市公司海德堡拟增发的股票，根据《德国股份公司法》，德国上市公司发行新股价格不得低于股票面值或者可归于无面值股票的每股股本，海德堡无面值股票的每股股本为 2.56 欧元。基于《德国股份公司法》的上述规定，本次海德堡拟增发股票的发行底价为 2.56 欧元/股，同时考虑发行费用、战略合作等因素，交易双方通过友好协商，确定本次交易价格为 2.68 欧元/股。

根据交易双方于 2019 年 1 月 23 日签署的《投资协议》，海德堡增发股票仅在发行价格不显著低于股票市场价格的情况下，其现有股东的优先认购权才允许被排除。海德堡无票面价值股份的相关“股票市场价格”以下述两者孰高为准：  
 (i) 在海德堡董事会按照协议有关约定通过董事会决议之日，德交所交易平台上海德堡股票的最新股价，以及 (ii) 在海德堡董事会按照协议有关约定通过决议之日前 20 个交易日，德交所交易平台上股票按成交量加权平均的股价。

在海德堡股票市场价格超过 2.82 欧元的情形下，每股的预计发行价格 2.68 欧元将被界定为显著低于股票市场价格，而且海德堡董事会在法律上将不得按照协议有关约定通过董事会决议排除现有股东优先认购权。在这种情况下，海德堡董事会应及时通知长荣股份，且双方应在 5 个工作日或双方同意的其他期限内协商是否可以达成更高的认购价款使得海德堡现有股东的优先认购权可被依法排除。如果双方一致同意重新协商的认购价款，重新协商的认购价格将取代协议约定的原 2.68 欧元/股的交易价格，总认购价款将做相应调整。

公司聘请了估值机构对交易标的进行估值并出具《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易价格的公允性。估值机构采用可比公司法与可比交易法对交易标的进行估值分析。根据估值机构出具的《估值报告》，本次交易标的作价具有合理性和公允性。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易价格不以评估或估值结果为依据，系根据《德国股份公司法》的规定，在海德堡无面值股票的每股股本基础上，考虑发行费用、战略合作等因素，双方协商一致确定的交易价格；本次交易作价的隐含EV/EBITDA倍数与可比收购案例的相应估值倍数基本一致，从市场法的角度本次交易作价具备合理性；同时本次重大资产重组严格履行了必要的法律程序，独立董事发表了意见，本次重大资产重组不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

#### **4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法**

本次交易标的资产为海德堡增发的股票，权属清晰，根据《投资协议》的相关约定，资产过户或者转移不存在法律障碍。本次交易不涉及相关债权债务的转移。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产权属清晰，能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

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

上市公司目前主营业务明确，财务状况良好。本次交易将有利于上市公司深化与海德堡的合作，拓宽全球市场领域，加强自身产品对海外市场的渗透，增强上市公司的综合竞争力。

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

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

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

本次交易未构成上市公司控制权变更。本次交易前上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

本次交易不会影响上市公司在业务、资产、人员、机构、财务等方面的独立性。本次交易完成后上市公司仍具有完善的法人治理结构，与实际控制人在业务、资产、人员、机构、财务等方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的实际控制人未发生变化，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。

## **7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构**

本次交易前，上市公司已按照《公司法》《证券法》《股票上市规则》等法律、法规及相关规定，设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的法人治理结构和较为完善的内部控制制度。

本次交易完成后，上市公司仍然具有完善的法人治理结构，与主要股东及其控制的其他企业之间在资产、人员、财务、机构、业务等方面保持独立。上市公司将继续依据《公司法》《证券法》《股票上市规则》等法律法规的要求规范运作，进一步完善公司治理结构，切实保护全体股东的利益。本次交易有利于上市公司

形成或者保持健全有效的法人治理结构。

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

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条的有关规定。

## （二）本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的说明

本次交易中，上市公司全资子公司以现金认购海德堡股份，不涉及上市公司股权变动，不会导致上市公司实际控制人变更，本次交易不构成重组上市。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不构成重组上市，不属于《重组管理办法》第十三条所规范的“控制权发生变更”的情形，不适用第十三条的相关规定。

## （三）关于《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》规定的“上市公司重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的情形”

截至重组报告书出具日，拟购买资产不存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》的相关规定。

## （四）独立财务顾问和律师对本次交易是否符合《重组管理办法》的规定发表的明确意见

公司聘请华泰联合证券作为本次交易的独立财务顾问。根据华泰联合证券出



具的《华泰联合证券有限责任公司关于天津长荣科技集团股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》，华泰联合证券认为本次交易符合《公司法》《证券法》《重组管理办法》等有关法律、法规的规定。

公司聘请了金杜律师作为本次交易的法律顾问。根据金杜律师出具的《北京市金杜律师事务所关于长荣科技集团股份有限公司重大资产购买之法律意见书》，金杜律师认为本次交易方案符合《重组管理办法》等中国法律法规以及长荣股份《公司章程》的规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的独立财务顾问华泰联合证券及法律顾问金杜律师事务所对本次交易是否符合《重组管理办法》的规定发表了明确的认可意见。

### 三、对本次交易所涉及的资产定价是否合理的核查

#### （一）本次交易作价及依据

本次交易的标的资产为德交所上市公司海德堡拟增发的股票，根据《德国股份公司法》，德国上市公司发行新股价格不得低于股票面值或者可归于无面值股票的每股股本。根据海德堡公司章程，海德堡无面值股票的每股股本为2.56欧元。基于《德国股份公司法》的上述规定，本次海德堡拟增发股票的发行底价为2.56欧元/股，同时考虑发行费用、战略合作等因素，交易双方通过友好协商，确定本次交易价格为2.68欧元/股。

根据交易双方于2019年1月23日签署的《投资协议》，海德堡增发股票仅在发行价格不显著低于股票市场价格的情况下，其现有股东的优先认购权才允许被排除。海德堡无票面价值股份的相关“股票市场价格”以下述两者孰高为准：(i) 在海德堡董事会按照协议有关约定通过董事会决议之日，德交所交易平台上海德堡股票的最新股价，以及(ii) 在海德堡董事会按照协议有关约定通过决议之日前20个交易日，德交所交易平台上股票按成交量加权平均的股价。

在海德堡股票市场价格超过2.82欧元的情形下，每股的预计发行价格2.68欧元将被界定为显著低于股票市场价格，而且海德堡董事会在法律上将不得按照协议有关约定通过董事会决议排除现有股东优先认购权。在这种情况下，海德堡董

事会应及时通知长荣股份，且双方应在5个工作日或双方同意的其他期限内协商是否可以达成更高的认购价款使得海德堡现有股东的优先认购权可被依法排除。如果双方一致同意重新协商的认购价款，重新协商的认购价格将取代协议约定的原2.68欧元/股的交易价格，总认购价款将做相应调整。

## （二）标的资产定价的公允性分析

### 1、可比公司法

根据 Capital IQ 数据库，截至估值基准日，本次估值中选择的可比公司的 EV/EBITDA 倍数、P/B 倍数及 P/S 倍数如下：

可比公司	基准日 EV/EBITDA (TTM) <sup>1</sup>	基准日 P/B (TTM) <sup>2</sup>	基准日 P/S (TTM) <sup>3</sup>
高宝集团	9.26x	2.50x	0.84x
小森	4.08x	0.58x	0.80x
博斯特集团	10.46x	3.08x	1.02x
古龙彦	8.57x	1.55x	0.55x
泰创	10.96x	3.63x	1.21x
爱克发·吉华集团	4.39x	2.22x	0.26x
海德堡（本次交易）	7.40x	2.42x	0.33x

数据来源：Capital IQ

注1、基准日EV/EBITDA=基准日企业价值/截至估值基准日公告的前12个月息税折旧摊销前利润，其中，企业价值=企业市值+少数股东权益+优先股+总债务-现金以及现金等价物

注2、基准日P/B=基准日股价/截至估值基准日公告的每股账面价值

注3、基准日P/S=基准日股价/截至估值基准日公告的前12个月每股收入

本次交易针对海德堡的作价为 2.68 欧元/股（约合人民币 20.51 元/股），因此本次重大现金购买交易总对价为 6,899.33 万欧元，约合 5.28 亿元人民币。根据本次交易对价对应的收购股权比例（稀释后），本次交易隐含的海德堡 100% 股权价值为 62.44 亿元人民币。

截至 2018 年 6 月 30 日前 12 个月，海德堡 EBITDA 为 11.31 亿元人民币。此外，截至 2018 年 6 月 30 日，海德堡现金及现金等价物为 15.61 亿元人民币，总债务为 36.80 亿元人民币，无少数股东权益和优先股。根据企业价值（EV）= 交易隐含的 100% 股权价值+少数股东权益和优先股+总债务-现金及现金等价物，

可计算得出本次交易对价对应的标的公司 EV 为 83.59 亿元人民币，因此 EV/EBITDA 倍数为 7.40x。

截至 2018 年 6 月 30 日前 12 个月，海德堡的每股账面价值为人民币 8.47 元/股，每股营业收入为人民币 63.07 元/股。根据  $P/B \text{ 倍数} = \text{本次交易股价} / \text{每股账面价值}$ ， $P/S \text{ 倍数} = \text{本次交易股价} / \text{每股营业收入}$ ，可计算得出本次交易对价对应的 P/B 倍数为 2.42x，P/S 倍数为 0.33x。

根据可比公司的估值情况，EV/EBITDA 倍数的范围 4.08x~10.96x，P/B 倍数的范围为 0.58x~3.63x，P/S 倍数的范围为 0.26x~1.21x。本次交易的 EV/EBITDA 倍数位于可比公司的倍数区间内，P/B 倍数位于可比公司的倍数区间内，P/S 倍数亦位于可比公司的倍数区间内。

其中，综合考虑经营规模、财务指标、资金实力及主营业务区域等因素，高宝集团与海德堡最为可比。本次交易的 EV/EBITDA 倍数为 7.40x、P/B 倍数为 2.42x，P/S 倍数为 0.33x。其中，EV/EBITDA 倍数低于高宝集团的估值倍数约 20%，P/B 倍数低于高宝集团的估值倍数约 3%，P/S 倍数亦低于高宝集团的估值倍数约 62%。因此从以上三项指标来看，本次交易的估值具有公允性。

综上，基于可比公司的估值情况，估值机构认为海德堡 8.46% 股权的交易作价具有合理性与公允性。

## 2、可比交易法

### (1) 选择可比交易

本次估值中可比交易选取遵循如下原则：（1）根据海德堡的经营范围选择近年工业机械制造（包括印刷设备制造）领域的股权收购交易作为可比案例。（2）剔除数据不全的交易，同时在比较时考虑到部分交易存在价值比率失真等情况，最终选择“Heliograph 控股公司收购古龙彦 0.087% 股权”（可比交易 1）、“郑煤机收购德国博世传统电机业务”（可比交易 2）、“余文芳收购东方精工 6.74% 股权”（可比交易 3）、“美的收购德国库卡 81.05% 股权”（可比交易 4）、“小森收购朝日印刷 0.81% 股权”（可比交易 5）及“Bencis 资本等收购赛康公司 14.2% 股权”（可比交易 6）作为本次估值分析的可比交易。

### (2) 可比交易基本情况

①可比交易 1: Heliograph 控股公司收购古龙彦 0.087% 股权

2018 年 4 月,德国公司 Heliograph Holding GmbH 宣布成功收购古龙彦(Glunz & Jensen Holding A/S, 简称“GJH”)0.087% 股权,收购完成后共计持股 30.71%。被收购公司 GJH 成立于 1973 年,总部位于丹麦尼堡。GJH 主要面向全球开发和生产印前设备并提供配套服务。该公司提供胶印产品,如处理器、iCtP 印版编写器、胶印印前产品和平板产品;柔版印刷产品,如一体化系统、曝光装置、处理器、修整器、干燥器、修剪器和安装台,凸版印刷机和其他柔印产品;以及其他配件和售后服务。

②可比交易 2: 郑煤机收购德国博世传统电机业务

2017 年 12 月,郑州煤矿机械集团股份有限公司(以下简称“郑煤机”)成功收购德国博世集团旗下的电机业务。博世集团已经是全球第一大汽车技术供应商。郑煤机剥离出售了 SG Holding,主要为承接博世下属从事与汽车起动机、发电机、48V BRM 能量回收系统等研发、生产、配送、销售相关业务,这部分业务与戴姆勒、宝马、大众等世界知名整车厂保持长期的合作关系。

③可比交易 3: 余文芳收购东方精工 6.74% 股权

2017 年 10 月,余文芳作为自然人成功收购东方精工约 6.74% 股权。标的公司东方精工是一家致力于数字化智能高端装备制造的高科技上市企业,东方精工的主营业务划分为“智能包装设备”和“高端核心零部件”两大板块。“智能包装设备”板块以“智能瓦楞纸箱包装自动化设备”的设计、研发、生产、销售与服务为主营业务。

④可比交易 4: 美的收购德国库卡 81.05% 股权

2017 年 1 月,美的集团通过 Mecca International(BVI) Limited 成功收购德国库卡(KUKA Aktiengesellschaft, DB:KU2) 81.05% 股权。库卡集团是全球领先的机器人及自动化生产设备和解决方案的供应商。库卡集团的客户主要分布于汽车工业领域,并覆盖物流、医疗、能源等多个领域。库卡集团的三个主要业务板块如下:库卡机器人(Robotics)板块、库卡系统(Systems)板块及瑞仕格(Swisslog)板块。

⑤可比交易 5: 小森收购朝日印刷 0.81% 股权

2016 年 1 月,小森(Komori Corporation)完成对朝日印刷(Asahi Printing

Co.,Ltd.) 0.81% 股权的收购。被收购公司朝日印刷主要为印刷行业提供印刷耗材及印后包装机械设备等。

⑥可比交易 6: Bencis 资本等收购赛康公司 14.2% 股权

2014 年 1 月, Bencis 资本联合 Gimv-XL 基金共同成功收购赛康公司(Xeikon N.V.) 共计 14.2% 股权。赛康公司为全球图形行业设计、开发、制造和销售数字印刷和印前设备。该公司为标签和包装应用以及赛康品牌下的文档和商业印刷应用提供数字网络彩色印刷设备及其他周边设备如堆垛机、复卷机及内联设备等。

(3) 价值比率的选择

本次可比交易估值分析中, 与可比公司估值分析相同选择 EV/EBITDA 倍数、P/B 倍数及 P/S 倍数作为估值分析倍数。

根据 Capital IQ 数据库与 Merger Market 数据库, 本次估值中选择的可比交易的 EV/EBITDA 倍数、P/B 倍数及 P/S 倍数如下:

可比交易	EV/EBITDA (TTM)	P/B (TTM)	P/S (TTM)
可比交易 1	6.59x	1.27x	0.44x
可比交易 2	7.56x	2.33x	0.37x
可比交易 3	22.95x	0.70x	2.64x
可比交易 4	21.39x	5.96x	1.62x
可比交易 5	6.90x	0.95x	0.68x
可比交易 6	7.85x	0.87x	1.28x
本次交易	7.40x	2.42x	0.33x

数据来源: Capital IQ、Merger Market、根据公开信息整理

(4) 可比交易法分析结果

本次交易针对海德堡的作价为 2.68 欧元/股 (约合人民币 20.51 元/股), 因此本次重大现金购买交易总对价为 6,899.33 万欧元, 约合 5.28 亿元人民币。根据本次交易对价对应的收购股权比例 (稀释后), 本次交易隐含的海德堡 100% 股权价值为 62.44 亿元人民币。

截至 2018 年 6 月 30 日前 12 个月, 海德堡 EBITDA 为 11.31 亿元人民币。此外, 截至 2018 年 6 月 30 日, 海德堡现金及现金等价物为 15.61 亿元人民币, 总债务为 36.80 亿元人民币, 无少数股东权益和优先股。根据企业价值 (EV) =

交易隐含的 100% 股权价值+总债务+少数股东权益和优先股-现金及现金等价物，可计算得出本次交易对价对应的标的公司 EV 为 83.59 亿元人民币，因此 EV/EBITDA 倍数为 7.40x。

截至 2018 年 6 月 30 日前 12 个月，海德堡的每股账面价值为人民币 8.47 元/股，每股营业收入为人民币 63.07 元/股。根据 P/B 倍数=本次交易股价/每股账面价值，P/S 倍数=本次交易股价/每股营业收入，可计算得出本次交易对价对应的 P/B 倍数为 2.42x，P/S 倍数为 0.33x。

根据可比交易的估值情况，EV/EBITDA 倍数的估值区间为 6.59x~22.95x，P/B 倍数的估值区间为 0.70x~5.96x，P/S 倍数的估值区间为 0.37x~2.64x。本次交易的 EV/EBITDA 倍数位于可比交易的估值区间内，P/B 倍数位于可比交易的估值区间内，P/S 倍数略低于可比交易的估值区间，交易作价具有公允性。

综上，基于可比交易的估值情况，估值机构认为海德堡 8.46% 股权的交易作价具有合理性与公允性。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的资产定价具有合理性。

#### 四、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值的合理性、预期收益的可实现性的核查意见

本次交易价格不以评估或估值结果为依据，系根据《德国股份公司法》的规定，在海德堡无面值股票的每股股本基础上，考虑发行费用、战略合作等因素，双方协商一致确定的交易价格。

公司已聘请华泰联合证券作为估值机构，以 2018 年 6 月 30 日为估值基准日对交易标的进行估值并出具《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易价格的公允性。估值机构采用可比公司法与可比交易法对交易标的进行估值分析。根据《估值报告》，本次交易标的作价具有合理性和公允性。

##### （一）估值方法的适当性

企业价值估值的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估值方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

市场法，是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估值方法。市场法常用的两种具体方法是可比公司法和可比交易法。

资产基础法，是指以被估值单位估值基准日的资产负债表为基础，合理分析企业表内及表外各项资产、负债价值，确定估值对象价值的估值方法。

一方面，作为德国证券交易所上市公司，在本次交易完成之前，海德堡受上市监管及商业保密限制不能提供更为详细的财务资料及盈利预测，且公布盈利预测可能会引起其股价异动，从而增加本次交易的不确定性，因此本次交易无法使用收益法进行估值。同样地，考虑上述因素以及本次交易为非控股权收购，无法取得海德堡的详细资产情况，因此不适宜采用资产基础法进行估值。

同时，海德堡作为德国上市的印刷机械制造公司，一方面，在资本市场已有较为成熟的价值估值体系；另一方面，本次交易在市场上存在可比案例，故本次采用市场法估值分析本次交易作价的公允性与合理性。

## （二）估值假设前提的合理性

估值机构为本次交易出具的相关估值报告的估值假设前提按照国家有关法律法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合估值对象的实际情况，估值假设前提具有合理性。

## （三）可比公司与可比交易的选取

本次估值中可比公司选取遵循如下原则：（1）根据海德堡的经营范围与上市地选择在境外上市的印刷设备制造行业公司作为可比公司；（2）可比公司的主营业务应包括印刷设备制造；（3）剔除数据不全的公司，并在比较时考虑到部分公司存在价值比率失真等情况，本次估值最终选择高宝集团（Koenig & Bauer AG）、小森（Komori Corporation）、博斯特（Bobst Group SA）、古龙彦（Glunz & Jensen Holding A/S）、泰创股份（technotrans SE）及爱克发·吉华集团共 6

家印刷设备制造行业同类上市公司作为可比公司。

本次估值中可比交易选取遵循如下原则：（1）根据海德堡的经营范围选择近年工业机械制造（包括印刷设备制造）领域的股权收购交易作为可比案例。（2）剔除数据不全的交易，同时在比较时考虑到部分交易存在价值比率失真等情况，最终选择“Heliograph 控股公司收购古龙彦 0.087%股权”（可比交易 1）、“郑煤机收购德国博世传统电机业务”（可比交易 2）、“余文芳收购东方精工 6.74% 股权”（可比交易 3）、“美的收购德国库卡 81.05% 股权”（可比交易 4）、“小森收购朝日印刷 0.81% 股权”（可比交易 5）及“Bencis 资本等收购赛康公司 14.2% 股权”（可比交易 6）作为本次估值分析的可比交易。

#### （四）上市公司董事会对估值机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与目的的相关性发表的意见

上市公司董事会对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性、估值定价的公允性等事项发表如下意见：本次交易估值机构独立、估值假设前提合理、估值方法与估值目的的相关性一致、估值定价公允。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所选取的估值方法适当，估值假设前提合理，可比公司和可比交易的选取具有合理性。

### 五、结合上市公司盈利预测以及董事会讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

本次交易的标的公司未进行盈利预测，上市公司亦未对重组完成后的上市公司进行盈利预测。

本次交易前，上市公司主营业务经营良好，2016 年度、2017 年度及 2018 年 1-9 月归属母公司股东的净利润分别为 1.36 亿元、1.48 亿元和 1.21 亿元。本次交易完成后，上市公司与标的公司将产生良好的产业协同效应，具体分析如下：标的公司是全球印刷设备制造行业的领导者，在技术、产品、渠道等方面拥有显著优势，具有丰富的运营经验和强大的品牌影响力。本次交易完成后，上市公司将



成为海德堡第一大股东，双方将展开密切的战略合作，包括将签署双向分销协议、双向供应协议等。双方将形成显著的业务协同效应，在产品和技术、市场和渠道、生产和运营管理经验等方面形成优势互补，提升上市公司的整体的市场竞争力和品牌影响力。本次交易将有助于上市公司持续转型成为印刷行业领先的综合解决方案的服务供应商，增强对国内外印刷市场的服务能力，巩固公司在印后市场的龙头地位，扩大产品市场占有率，为公司业绩持续增长奠定基础，有利于提升上市公司的经营规模和持续盈利能力。

根据海德堡公告的五年战略计划，其目标是在 2022 年实现 30 亿欧元销售收入，EBITDA 达到 2.5-3 亿欧元，税后净利润达到 1 亿欧元。

本次交易完成后，上市公司的资产质量将得到提高，财务状况将得到改善，持续盈利能力将增强。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后上市公司的盈利能力得到增强，财务状况得到改善，本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益，尤其是中小股东的合法权益的问题。

## 六、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析

### （一）本次交易完成后上市公司的市场地位分析

长荣股份主要从事印刷包装设备研发、制造和销售，处于印刷设备细分行业国内龙头地位。海德堡为全球印刷包装设备行业的龙头企业和行业领袖。两家公司还将同步签署战略合作协议，在双向分销、零部件双向供应、智能制造、合资公司等方面深化合作。以上举措将极大助力长荣股份发展成为中国第一、全球一流的印刷产业生态圈的引领者和综合服务商的战略目标的实现。

#### 1、响应国家“走出去”战略，利于长荣股份推进高端装备制造转型与升级

在新一轮高水平对外开放、鼓励中国企业“走出去”的政策引领下，本次交易将显著提升长荣股份的国际影响力，并通过与海德堡的合作研发、合资生产运营等多维度深入合作，加速公司实现产业升级。长荣股份的核心业务为智能化印

刷装备，为高端装备制造多元化发展的基石。海德堡深耕行业百余年，历经行业的多次起伏动荡，数次转危为安并引领业界新发展，在此过程中积累了丰富的技术实力和管理经验。近年来，海德堡内部推进了多轮聚焦数字化战略转型的业务重组与升级，将开启行业智能化数字化的新篇章。本次通过收购海德堡股权、参与公司治理、深化与海德堡的全面深度合作，长荣股份的技术实力将进一步得以加强，一方面保持和提升自身产品高精度、高质量、高性价比的特征；另一方面在智能制造、一体化综合服务先进领域迈上新的台阶，从而进一步巩固和增强公司的核心竞争力。

## **2、本次交易有利于长荣股份提升国际影响力，实现全球产销布局，打造知名国际品牌**

长荣股份为我国印后设备龙头企业，在印后设备市场尤其是高端烫金机和模切机等领域拥有较高的市场占有率与知名度。海德堡为全球印刷设备的百年龙头企业，在包括中国在内的世界各地拥有较强的知名度和品牌认可度。通过收购海德堡股权并成为其第一大股东，长荣股份可以快速实现跨越式发展，迅速提升自身国际知名度，为中国制造和中国创造大力争取国际市场份额。另一方面，长荣股份可获得成熟稳固的渠道资源和先进的管理经验，全面提升综合实力，有效利用海德堡发达的销售网络，快速提升其海外收入份额，助力长荣股份加快全球布局。

## **3、本次交易有利于长荣股份丰富品类、优化产业结构，完善产业链布局**

长荣股份作为国内印后设备龙头企业，在国内印后市场占据较高市场份额。而海德堡深耕印前与印中设备，在关键细分领域占据全球 40% 的市场份额。通过本次收购及战略合作，二者可在全球市场形成具有极具影响力的产业联盟，打通印前、印中和印后一体化产品，为客户提供全套解决方案。此举将显著重塑产业格局，提升两家公司在全球市场的竞争优势。并且，海德堡体量庞大，全球资源丰富，长荣股份可通过本次收购与战略合作有效切入其产业链与渠道，为公司注入新的业绩增长点；同时，通过双向分销、本土化运营等提升长荣的收入水平，促进其业绩的长期稳健增长。

## **(二) 本次交易完成后上市公司经营业绩、持续发展能力分析**

标的公司是全球印刷设备制造行业的领导者，在技术、产品、渠道等方面拥有显著优势，具有丰富的运营经验和强大的品牌影响力。本次交易完成后，上市公司将成为海德堡第一大股东，双方将展开密切的战略合作，包括将签署双向分销协议、双向供应协议等。双方将形成显著的业务协同效应，在产品和技术、市场和渠道、生产和运营管理经验等方面形成优势互补，提升上市公司的整体的市场竞争力和品牌影响力。本次交易将有助于上市公司持续转型成为印刷行业领先的综合解决方案的服务供应商，增强对国内外印刷市场的服务能力，巩固公司在印后市场的龙头地位，扩大产品市场占有率，为公司业绩持续增长奠定基础，有利于提升上市公司的经营规模和持续盈利能力。

根据海德堡公告的五年战略计划，其目标是在2022年实现30亿欧元销售收入，EBITDA达到2.5-3亿欧元，税后净利润达到1亿欧元。

本次交易完成后，上市公司的资产质量将得到提高，财务状况将得到改善，持续盈利能力将增强。

### （三）本次交易完成后上市公司治理机制的分析

本次交易前，上市公司已按照《公司法》《证券法》《股票上市规则》等法律、法规及相关规定，设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的法人治理结构和较为完善的内部控制制度。

本次交易完成后，上市公司仍然具有完善的法人治理结构，与主要股东及其控制的其他企业之间在资产、人员、财务、机构、业务等方面保持独立。上市公司将继续依据《公司法》《证券法》《股票上市规则》等法律法规的要求规范运作，进一步完善公司治理结构，切实保护全体股东的利益。本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提高公司的市场地位，改善财务状况，增强持续盈利能力，有利于公司保持健全有效的法人治理结构。

## 七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表明确意见

本次交易标的为海德堡增发的股票，权属清晰，根据《投资协议》中的约定，能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易合同明确了资产交付安排和相关的违约责任，切实有效防止上市公司交付现金后不能及时获得对价的风险。

## 八、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益

本次交易中，交易对方海德堡在本次交易前不属于长荣股份的关联方，本次交易不构成关联交易。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不构成关联交易。

## 九、关于本次交易符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定之核查意见

经核查，针对本次交易，上市公司除聘请独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构和个人的行为。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司在本次交易中除依法聘请独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

## 第八节 独立财务顾问内核程序及内部审核意见

### 一、独立财务顾问内核程序

华泰联合证券已根据相关监管制度和配套法规的要求建立健全了规范、有效的投行业务项目申请文件质量控制体系和投资银行业务内控制度，制定并严格遵循《华泰联合证券有限责任公司并购重组项目管理办法》、《华泰联合证券有限责任公司并购重组业务内核管理办法》，具体的内部审核程序如下：

1、项目小组根据项目具体情况，按照规定将申报文件准备完毕，并经投资银行部初步审核后，向质量控制部提出内核申请；

2、提交的申请文件经受理后，质量控制部根据监管机构的相关规定，对申请材料的完整性、合规性及文字格式等内容做审查，并通过工作底稿核查程序，对项目小组是否勤勉尽责进行核查，并向项目小组提出预审意见，项目小组对预审意见做出专项回复及说明；

3、合规与风险管理部组织项目问核，由财务顾问主办人、质量控制部的审核人员参与问核工作；

4、质量控制部审核人员对项目小组预审意见回复进行审阅，并对工作底稿进行验收，通过后，由质量控制部审核人员出具质量控制报告，后续由合规与风险管理部组织并购重组业务内核评审会议，内核评审小组委员经会议讨论后以书面表决方式对项目进行投票。根据投票结果，本项目通过内核会议评审。根据内核会议对项目小组提出的反馈问题，项目小组做出专项回复及说明；经质量控制部、合规与风险管理部审阅并认可后，完成内核程序。

### 二、独立财务顾问内核意见

华泰联合证券内核小组成员认真阅读本次《天津长荣科技集团股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》及本独立财务顾问报告的基础上，内核小组组长召集并主持内核会议，内核意见如下：

“你组提交的天津长荣科技集团股份有限公司重大资产购买项目内核申请，

经过本次会议讨论、表决，获得通过。”

## 第九节 独立财务顾问结论意见

经核查《天津长荣科技集团股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》及相关文件，本独立财务顾问认为：

1、本次交易遵守国家相关法律、法规的要求，履行了必要的信息披露程序，符合《公司法》《证券法》《重组管理办法》等有关法律、法规的规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

3、本次交易价格不以评估或估值结果为依据，系根据《德国股份公司法》的规定，在海德堡无面值股票的每股股本基础上，考虑发行费用、战略合作等因素，双方协商一致确定的交易价格，本次交易涉及的资产定价具有合理性。

4、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强盈利能力。

5、本次交易后，上市公司将继续保持健全有效的法人治理结构，在业务、资产、人员、机构、财务等方面与控股股东及关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

6、本次交易涉及的资产权属清晰，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，资产过户或者转移不存在实质性障碍，相关债权债务处理合法。

7、本次交易不构成关联交易。

8、截至本独立财务顾问报告出具日，不存在交易对方对标的资产的非经营性资金占用情况，不会损害上市公司利益。

9、对本次交易可能存在的风险，上市公司已经作了充分的披露，有助于全体股东和投资者对本次交易作出客观评判。

10、本次交易中本独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，上市公司除聘请独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所以外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

