

长江证券承销保荐有限公司  
关于  
深圳证券交易所  
关于对宁波先锋新材料股份有限公司的重组问询函  
之  
专项核查意见

独立财务顾问



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

签署日期：二零一九年四月

## 深圳证券交易所创业板公司管理部：

长江证券承销保荐有限公司（以下简称“长江保荐”、“独立财务顾问”）受宁波先锋新材料股份有限公司（以下简称“先锋新材”、“上市公司”）的委托，担任先锋新材本次重大资产出售暨关联交易项目（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问。先锋新材 2019 年 3 月 28 日收到贵部创业板非许可类重组问询函【2019】第 8 号《关于对宁波先锋新材料股份有限公司的重组问询函》（以下简称为“重组问询函”），长江保荐现就重组问询函所涉及独立财务顾问有关问题进行核查并答复如下：

如无特别说明，本回复中的简称或名词释义与《长江证券承销保荐有限公司关于宁波先锋新材料股份有限公司重大资产出售暨关联交易之独立财务顾问报告》（以下简称“独立财务顾问报告书”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

### 问题一：

本次交易完成后，你公司可能为 KRS 进行部分遮阳成品的加工组装业务，也存在同业竞争的潜在可能性。请补充说明：

（1）本次交易完成后，新增关联交易的预计规模，如何确保关联交易的公允性；

（2）KRS 营业收入占你公司收入的 56%，且为你公司的下游行业，本次剥离是否会对业务经营和发展规划产生不利影响，是否会增加你公司业绩的波动性；

（3）结合业务规划说明同业竞争的可能性，能否避免同业竞争，是否符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（四）款的规定。

请独立财务顾问及律师发表明确意见。

### 【独立财务顾问说明】

一、本次交易完成后，新增关联交易的预计规模，如何确保关联交易的公

## 允性

### （一）本次交易完成后新增关联交易的预计规模

本次交易完成前，鉴于在澳大利亚本土生产的成本较高，因此 KRS 公司于 2017 年年底关闭了生产工厂，并于 2018 年将 1,536.95 万元的原材料出售给上市公司全资子公司浙江圣泰戈新材料有限公司，并考虑由先锋新材及其子公司为 KRS 公司进行加工组装业务。本次交易完成前，由于 KRS 公司属于上市公司合并报表范围内控股子公司，因此在上市公司合并报表层面该等交易不属于关联交易。

本次交易完成后，KRS 公司将成为上市公司的关联方，若上市公司及其控股子公司应 KRS 公司的要求，为 KRS 公司提供遮阳成品的加工组装服务，并将其销售给 KRS 公司时，将新增经常性关联交易。就以上新增关联交易，一方面，由于 KRS 公司本身已经不再进行生产业务，短期内亦无法找到合适的供应商，因此一定时期内保持原有合作模式具有一定的合理性；另一方面，上市公司根据关联交易的公允定价要求，履行相关决策程序，上述关联交易也将成为一项利润来源。因此，本次交易完成后，上述关联交易短期内将会持续存在。

根据上市公司 2019 年 1-3 月财务统计数据（未经审计），2019 年一季度上市公司累计向 KRS 公司销售的遮阳成品及相关组合件等合计金额为 713.25 万元。根据上市公司及其实际控制人卢先锋的书面确认，由于 KRS 公司本身已经不再进行生产业务，短期内亦无法找到合适的供应商，在不损害上市公司合法权益并保证上市公司合理利润空间的前提下，上市公司预计向 KRS 公司的年销售规模不超过 5,000 万元。

需要说明的是，KRS 公司为境外上市公司，本次交易完成后，上市公司与 KRS 公司之间具体的关联交易规模需要根据双方的合作顺畅度、贸易环境、外汇变动以及 KRS 公司经营规模而最终确定。

### （二）确保关联交易公允性的措施

#### 1、严格执行上市公司关联交易相关制度

上市公司在《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《独立董

事工作制度》等内部制度中均对关联交易相关事项做出了明确规定。此外，上市公司还专门制定了《关联交易管理办法》，对关联交易的定价原则、关联交易的决策与控制、关联交易的信息披露等内容进行了详细规定。

针对上述关联交易，上市公司将严格执行相关内部制度，严格执行相关审议程序和关联股东回避表决程序，并做好信息披露工作，由公司董事会、上市公司全体股东和监管机构共同对关联交易公允性进行确认、监督。

## 2、遵循市场化定价原则

保证上市公司业务的独立性，要求上市公司控股股东、实际控制人保证不会以侵占先锋新材利益为目的与先锋新材之间开展显失公平的关联交易。针对上述关联交易，严格遵循市场化定价原则，结合产品类型、加工难度、加工成本等因素确保上市公司合理的利润空间。

## 3、由交易对方及其实际控制人做出规范和减少关联交易的承诺

本次交易的交易对方先锋乳业及其控股股东开心投资已经就规范和减少关联交易做出如下书面承诺：

“1、本公司及本公司控制的其他公司将尽可能地避免和减少与上市公司及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避或有合理原因而发生的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护上市公司及其中小股东利益。

2、如本公司及本公司控制的其他公司和上市公司及其控股子公司就相互间关联事务及交易所做出任何约定及安排，均不妨碍对方为其自身利益、在市场同等竞争条件下与任何第三方进行业务往来或交易。

3、本公司保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害上市公司及非关联股东的利益。

本承诺函一经签署，即构成本公司不可撤销的法律义务。如出现因本公司违反上述承诺而导致上市公司及其中小股东权益受到损害的情况，本公司将依法承

担相应的赔偿责任。”

交易对方实际控制人卢先锋（亦为上市公司实际控制人）亦已经就规范和减少关联交易做出如下书面承诺：

“1、本人及本人控制的其他公司将尽可能地避免和减少与上市公司及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避或有合理原因而发生的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护上市公司及其中小股东利益。

2、本人保证严格按照有关法律法规、中国证券监督管理委员会颁布的规章和规范性文件、深圳证券交易所颁布的业务规则及《公司章程》等制度的规定，依法行使股东权利、履行股东义务，不利用本人控股股东及实际控制人的地位谋取不当利益，不损害上市公司及其中小股东的合法权益。

3、如本人及本人控制的其他公司和上市公司及其控股子公司就相互间关联事务及交易所做出任何约定及安排，均不妨碍对方为其自身利益、在市场同等竞争条件下与任何第三方进行业务往来或交易。

4、本人保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害上市公司及非关联股东的利益。

本承诺函一经签署，即构成本人不可撤销的法律义务。如出现因本人违反上述承诺而导致上市公司及其中小股东权益受到损害的情况，本人将依法承担相应的赔偿责任。”

**二、KRS 营业收入占你公司收入的 56%，且为你公司的下游行业，本次剥离是否会对业务经营和发展规划产生不利影响，是否会增加你公司业绩的波动性**

**（一）本次剥离是否会对业务经营和发展规划产生不利影响**

1、本次交易有利于增强上市公司持续经营能力

由于 KRS 公司在报告期内经营不善亏损严重，导致上市公司合并报表近两

年连续亏损。根据创业板股票上市规则，若上市公司连续三年亏损，上市公司的上市地位将受到不利影响。因此，剥离报告期内严重亏损的 KRS 公司，对于保证公司的持续经营能力有重要作用。

公司通过本次交易剥离目前严重亏损的 KRS 公司，能够有效降低公司经营的负担，进一步发挥公司目前盈利业务的盈利能力，增强公司持续盈利的能力。本次交易有助于稳固公司的上市地位，并保护全体股东特别是中小股东的利益。

## 2、本次交易有利于增强上市公司的盈利能力

2016 年、2017 年以及 2018 年 1-10 月，KRS 公司净利润分别为-383.03 万元、-5,074.79 万元以及-10,583.19 万元，报告期内连续亏损，且亏损金额逐年升高。本次交易完成后，通过剥离报告期内严重亏损的标的资产，预计短期内能够有效改善上市公司的盈利能力。

根据本次交易完成后经中审众环审阅的最近一年及一期备考合并利润表及本次交易完成前上市公司未经审计的最近一年及一期合并利润表，本次交易完成后的上市公司的综合毛利率为 37.80%，相比交易前的 25.69%有较大提升，净利润较本次交易完成前上升 15,929.38 万元。

## 3、本次交易有利于上市公司聚焦优势主业，利于长期可持续发展

本次交易完成后，公司将基于前期在资金、技术、产能上的积累，着力发展更为熟悉的阳光面料业务，不断加大产品研发投入、市场投入，扩大产品的市场份额，同时继续优化产品生产流程和工艺，提升产品的价格竞争优势。随着公司资源不断向阳光面料相关业务集中，预计相关产品的盈利空间将逐步释放，盈利能力也将显著提升。

本次交易完成后，上市公司能够得以转让大额亏损资产，将有效降低公司经营的负担，上市公司财务状况将得到很大改善。上市公司可以集中资源发展阳光面料研发、生产及销售业务，有利于公司资产运营效率的改善，并择机进行相关业务整合，推动公司长期、可持续发展。

综上所述，本次剥离不会对上市公司业务经营和发展规划产生不利影响，符合上市公司和全体股东的利益。

## （二）本次交易是否会增加上市公司业绩的波动性

报告期内，上市公司的营业收入按产品类型划分的信息如下：

单位：万元

项目	2018年1-10月		2017年度		2016年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
阳光面料	23,351.57	46.52%	30,538.24	44.34%	30,260.76	39.71%
窗饰及遮阳	26,841.60	53.48%	38,341.82	55.66%	41,833.54	54.90%
汽车零部件信息服务	-	-	-	-	4,109.69	5.39%
合计	50,193.17	100.00%	68,880.06	100.00%	76,203.99	100.00%

报告期内，上市公司的营业收入主要分为阳光面料以及窗饰及遮阳产品的生产及销售。公司的阳光面料业务在报告期内的收入水平相对稳定，而窗饰及遮阳业务的销售收入持续降低。

公司的窗饰及遮阳产品的相关业务主要由澳洲 KRS 公司运营，由于报告期内该公司业绩下滑且亏损，导致上市公司窗饰及遮阳的收入水平下滑明显。报告期内，KRS 公司的收入和利润情况如下所示：

单位：万元

项目	2018年1-10月	2017年度	2016年度
营业收入	26,841.60	38,341.82	41,833.54
营业利润	-9,060.03	-2,695.41	-519.57
净利润	-10,583.19	-5,074.79	-383.03

从上述财务数据可以看出，本次交易完成后上市公司的营业收入规模短期内将有较大幅度的下降，但是从长期来看，上市公司通过本次交易对连续亏损的 KRS 公司进行了剥离，可以更好地聚焦于收入规模较为稳定的阳光面料业务，从而有利于增强上市公司的持续盈利能力。就本次交易导致的上市公司营业收入、资产规模下降的风险，公司已经在《宁波先锋新材料股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》之“重大风险提示”之“四、本次交易将导致上市公司主营业务变化以及营业收入、资产规模下降的风险”中予以了披露。

综上所述，本次交易将导致短期内上市公司收入规模较大幅度的下降，但是从长期来看，有利于增强上市公司的持续盈利能力和业绩稳定性。

三、结合业务规划说明同业竞争的可能性，能否避免同业竞争，是否符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（四）款的规定

#### （一）本次交易完成后不会导致同业竞争

截至目前，先锋新材本身不存在生产遮阳成品并独立进行对外销售的情况，先锋新材生产的定制窗饰成品经过宁波卡西安尼织造有限公司的筛选和部分加工工序后最终由其自身或者交由宁波玛朵进出口有限公司销往 KRS 公司。从实质上看，先锋新材在该过程中可视作为 KRS 公司的上游供应商。

先锋新材目前主要从事阳光面料产品的研发、生产和销售。阳光面料属于窗饰行业的上游原材料或半成品，其服务对象、主流客户群体为对面料、半成品进行进一步加工的企业，而 KRS 公司系向终端客户销售卷帘、垂直百叶窗、窗帘、遮蓬、室内装饰品等成品，二者存在明显差异。先锋新材目前虽然具备生产、加工遮阳成品的能力，但是受限于销售能力和销售渠道（先锋新材现有的客户结构和销售模式与 KRS 公司有很大区别），其无法在包含澳大利亚和新西兰地区在内的国家和地区直接向终端客户实现上述遮阳成品的销售，且先锋新材除为 KRS 公司供货以外，目前亦无独立进行遮阳成品销售业务的规划。同时，KRS 公司作为澳洲历史悠久的本土企业，其无规划亦无渠道和能力拓展澳大利亚和新西兰地区以外的销售业务。

综上，本次交易完成后，根据先锋新材和 KRS 公司的业务规划，不会导致同业竞争。

#### （二）避免同业竞争的措施

本次交易中，拟受让标的公司股权的交易对方先锋乳业为公司控股股东及实际控制人卢先锋先生控制的企业。为规范和避免同业竞争，先锋乳业及其控股股东开心投资均做出承诺如下：

“1、本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业不会以任何直接或间接的方式从事与上市公司及其控股子公司主营业务相同或相似的业务，亦不会在中国境内通过投资、收购、联营、兼并、受托经营等方式从事与上市公司及其控股子公司主营业务相同或相似的业务。



2、本公司及本公司控制的其他企业将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与上市公司及其控股子公司产生同业竞争，且不会利用从上市公司及其控股子公司获取的信息为本人或本人的其他关联方谋取任何利益。

3、如本公司及本公司控制的其他企业未来从任何第三方获得的任何商业机会与上市公司及其控股子公司主营业务有竞争或可能存在竞争，则本公司及本公司控制的其他企业将立即通知上市公司及其控股子公司，并尽力将该商业机会让渡于上市公司及其控股子公司。

4、本公司违反上述承诺给上市公司造成损失的，本公司将赔偿上市公司由此遭受的损失。

本承诺函一经签署，即构成本公司不可撤销的法律义务。如出现因本公司违反上述承诺而导致上市公司及其中小股东权益受到损害的情况，本公司将依法承担相应的赔偿责任。”

先锋新材及先锋乳业的控股股东、实际控制人卢先锋先生亦已做出承诺如下：

“1、本次交易完成后，本人及本人控制的其他企业不会以任何直接或间接的方式从事与上市公司及其控股子公司主营业务相同或相似的业务，亦不会在中国境内通过投资、收购、联营、兼并、受托经营等方式从事与上市公司及其控股子公司主营业务相同或相似的业务。

2、本人及本人控制的其他企业将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与上市公司及其控股子公司产生同业竞争，且不会利用从上市公司及其控股子公司获取的信息为本人或本人的其他关联方谋取任何利益。

3、如本人及本人控制的其他企业未来从任何第三方获得的任何商业机会与上市公司及其控股子公司主营业务有竞争或可能存在竞争，则本人及本人控制的其他企业将立即通知上市公司及其控股子公司，并尽力将该商业机会让渡于上市公司及其控股子公司。

4、本人违反上述承诺给上市公司造成损失的，本人将赔偿上市公司由此遭受的损失。

本承诺函一经签署，即构成本人不可撤销的法律义务。如出现因本人违反上述承诺而导致上市公司及其中小股东权益受到损害的情况，本人将依法承担相应的赔偿责任。

上述承诺在本人作为上市公司控股股东或实际控制人期间持续有效。”

此外，为保护上市公司潜在利益，卢先锋还做出如下承诺：

“日后如果先锋新材在澳大利亚和新西兰地区发展遮阳定制成品零售业务，即与 KRS 公司存在相同或者相类似业务，本人会将 KRS 公司股份转让，避免其与先锋新材产生同业竞争。”

### （三）是否符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（四）款的规定

《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（四）款规定：本次交易应当有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力，有利于上市公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。

本次重大资产重组有利于上市公司改善财务状况，提高上市公司资产质量、聚焦阳光面料主业，提高核心竞争力，有利于上市公司长期健康发展，符合上市公司全体股东的利益，有利于上市公司突出优势主业、增强抗风险能力，剥离连年亏损的不良资产亦有利于上市公司增强独立性。本次重大资产重组完成后，可能会导致短期内上市公司关联交易的增加，但是该等关联交易与上市公司及标的公司的业务模式相关，公司控股股东、实际控制人亦已经出具了关于保持上市公司独立性、规范和减少关联交易的承诺。

本次交易完成后，根据先锋新材和 KRS 公司的业务规划，不会导致上市公司与 KRS 公司之间的同业竞争，交易对方及上市公司的控股股东、实际控制人亦已经做出书面承诺以避免同业竞争的发生。此外，由于上市公司具备加工制作遮阳成品的能力，而 KRS 公司主要在澳大利亚和新西兰地区从事窗帘窗饰等遮阳成品的终端销售，为保护上市公司的潜在利益，交易对方实际控制人卢先锋承诺日后如果先锋新材在澳大利亚和新西兰地区发展遮阳定制成品零售业务，即与

KRS 公司存在相同或者相类似业务，其会将 KRS 公司股份转让，避免其与先锋新材产生同业竞争。

综上，本次交易符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（四）款的规定。

### **【独立财务顾问意见】**

独立财务顾问核查后认为：

1、本次交易完成后，上市公司存在新增关联交易的情况和风险，但是上市公司已经提出切实可行的措施对关联交易进行规范，若严格执行可有效避免因关联交易而损害上市公司及全体股东合法利益；

2、本次剥离不会对上市公司业务经营和发展规划产生不利影响，符合上市公司和全体股东的利益；

3、本次交易将导致短期内上市公司收入规模较大幅度的下降，但是从长期来看，有利于增强上市公司的持续盈利能力和业绩稳定性；

4、本次交易完成后，根据先锋新材和 KRS 公司的业务规划，不会导致同业竞争，且交易对方及其控股股东和实际控制人均已经做出书面承诺以避免同业竞争的发生；

5、本次交易符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（四）款的规定。

### **问题二：**

**请对照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号--上市公司重大资产重组》，补充重要子公司及其评估情况，核心竞争力及行业地位，历史沿革等准则要求披露的信息，并补充说明 KRS 上市及交易的基本情况、停牌原因、报告期审计结论、违规及处罚情况、是否存在退市风险、对本次交易有重大影响的事件等。请独立财务顾问及律师发表明确意见。**

## 【独立财务顾问说明】

一、补充重要子公司及其评估情况，核心竞争力及行业地位，历史沿革等准则要求披露的信息

### （一）主要下属企业情况

以下两家子公司构成标的公司最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20% 以上且有重大影响，相关情况如下：

#### 1、Kresta Blinds Ltd

##### （1）Kresta Blinds Ltd 的基本情况

公司名称	KRESTA BLINDS LTD
注册地	澳大利亚，西澳大利亚州
注册日期	1984 年 4 月 27 日
澳大利亚公司号码（A.C.N.）	009093038
澳大利亚业务号码（A.B.N.）	51009093038
已发行股份数	200,000 股

##### （2）历史沿革说明

Kresta Blinds Limited（澳大利亚公司代码 009 093 038）成立于 1984 年 4 月 27 日，公司类型为公众公司，KRS 为其最终控股公司。根据澳大利亚法律合规报告，由于 Kresta Blinds Limited 为未上市的公众公司，因此其历史上的股权变化不能通过公开渠道获得亦未公开披露。2019 年 2 月 25 日，Kresta Blinds Limited 向 ASIC 提交了将 Kresta Blinds Limited 由公众公司转为私有公司的申请。

根据澳大利亚法律合规报告，该公司根据澳大利亚法律依法设立且合法存续，该公司的注册资本已全部实缴。

##### （3）Kresta Blinds Limited 最近三年主营业务发展情况

Kresta Blinds Limited 是管理经营 Kresta 零售品牌的定制窗饰产品公司，在澳大利亚和新西兰拥有 30 家门店，主要经营产品分为四大类，分别是硬质窗帘、布艺窗帘、户外遮阳棚以及透气窗，所有产品均为定制化产品。最近三年，该公司主营业务未发生变化。

(4) Kresta Blinds Limited 报告期财务报表简表

单位：万澳元

项目	2018-10-31	2017-12-31	2016-12-31
流动资产	266.31	212.91	406.23
非流动资产	76.67	105.26	133.83
资产总额	342.98	318.17	540.06
流动负债	546.32	545.35	472.49
非流动负债	-	-	-
负债总额	546.32	545.35	472.49
所有者权益	-203.34	-227.18	67.57
项目	2018年1-10月	2017年度	2016年度
营业收入	2,809.80	3,721.20	3,975.96
息税前利润	205.90	409.59	567.33
净利润	-96.90	408.44	566.26

注：该公司上述财务报表简表根据澳大利亚会计准则处理列示，未涉及与中国会计准则间的准则转换。2016年末、2017年末和2018年10月31日，根据中国外汇交易中心外汇牌价，澳币兑换人民币汇率分别为5.0157、5.0928和4.9463。

(5) Kresta Blinds Limited 近三年的评估或估值情况

Kresta Blinds Limited 作为 KRS 公司的全资控股公司，在对 KRS 公司股东全部权益价值进行估值时予以了估值考量，但未单独出具估值报告。

## 2、Curtain Wonderland Pty Ltd

(1) Curtain Wonderland Pty Ltd 的基本情况

公司名称	CURTAIN WONDERLAND PTY. LTD.
注册地	澳大利亚，昆士兰州
注册日期	1975年6月25日
澳大利亚公司号码（A.C.N.）	009940783
澳大利亚业务号码（A.B.N.）	58009940783
已发行股份数	100股

(2) 历史沿革说明

1971年，Neville Russell、Pam Tacey 两人作为创始人开始经营该公司相关业务。Curtain Wonderland Pty Ltd（澳大利亚公司代码 009 940 783）Pty Ltd 正式成

立于 1975 年 6 月 25 日，当时公司名称为 Tacey Russell Investments。1976 年 3 月 25 日，更名为 Curtain Wonderland Pty Ltd。2006 年 6 月，Sandelle Pty Ltd 作为 KRS 公司的全资子公司，以 500 万澳元的价格收购了 Curtain Wonderland Pty Ltd 所有发行的股份。

### (3) Curtain Wonderland Pty Ltd 最近三年主营业务发展情况

Curtain Wonderland Pty Ltd 是管理经营 Curtain Wonderland 零售品牌的窗帘窗饰以及家居饰品的公司，在澳大利亚拥有 32 家零售门店，主要产品为固定规格尺寸窗帘窗饰产品、床品、靠垫、家居装饰品等。最近三年，该公司主营业务未发生变化。

### (4) Curtain Wonderland Pty Ltd 报告期财务报表简表

单位：万澳元

项目	2018-10-31	2017-12-31	2016-12-31
流动资产	602.92	989.75	1280.12
非流动资产	301.71	364.21	477.66
资产总额	904.63	1,353.96	1757.78
流动负债	515.31	293.16	462.20
非流动负债	1,003.23	862.11	796.49
负债总额	1518.54	1,155.27	1258.68
所有者权益	-613.91	198.70	499.09
项目	2018 年 1-10 月	2017 年度	2016 年度
营业收入	1,841.90	2,914.98	3397.39
息税前利润	-477.55	-286.41	8.40
净利润	-477.55	-201.59	5.07

注：该公司上述财务报表简表根据澳大利亚会计准则处理列示，未涉及与中国会计准则间的准则转换。2016 年末、2017 年末和 2018 年 10 月 31 日，根据中国外汇交易中心外汇牌价，澳币兑换人民币汇率分别为 5.0157、5.0928 和 4.9463。

### (5) Curtain Wonderland Pty Ltd 近三年的评估或估值情况

Curtain Wonderland Pty Ltd 作为 KRS 公司的全资控股公司，在对 KRS 公司股东全部权益价值进行估值时予以了估值考量，但未单独出具估值报告。

上述内容已经在《宁波先锋新材料股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》之“第四节 交易标的基本情况”之“十、KRS 公司主要下属企业情况”予以了补充披露。

## （二）关于核心竞争力及行业地位的说明

KRS 公司为销售型企业，主要从事卷帘、垂直百叶窗、窗帘、遮蓬、室内装饰品及相关组合件的生产、分销和零售。上述两家重要子公司主要是为了方便旗下各个子品牌和门店的管理，以及整体运营的实际需要设立，在业务开展、运营管理、财务核算、纳税申报等方面并非完全独立进行，因此将从整体上对 KRS 公司的核心竞争力及行业地位进行说明。

### 1、KRS 公司的核心竞争力

（1）多年的运营经验使 KRS 公司历史上在产品质量和客户服务方面受到市场的一定认可；

（2）产品线较为丰富，相比同行业内小型企业能够提供满足细分市场中的不同消费者需求的产品和服务；

（3）尽管 KRS 公司的 Kresta、Vista 以及 Curtain Wonderland 等品牌目前的市场影响力已经较低，但历史上在澳大利亚市场具有一定的口碑；

（4）在澳大利亚拥有多家门店，接近终端市场。

### 2、KRS 公司的行业地位

澳大利亚的窗饰行业是完全竞争的，不存在全国性或区域性的垄断，行业内厂商较多，竞争激烈，大多数厂商经营区域性市场，业务遍布澳大利亚全国的厂商较少。

KRS 公司是澳大利亚上市公司，销售业务主要通过分布在澳大利亚和新西兰的销售网络进行，拥有的门店数量较多，并通过旗下的 Kresta、Vista 和 Curtain Wonderland 几大品牌，在澳大利亚市场确立了一定的市场地位。但是，澳大利亚窗饰行业内现有厂商数量较多，且窗饰产品生产技术壁垒与进入门槛较低，部分原本生产家具家居产品的企业也开始向窗饰方面进行业务拓展，该行业市场竞

争激烈，虽然 KRS 公司规模相比一般小型公司较大，销售网络较广，但是也难以避免近年来业绩的持续下滑。

上述内容已经在《宁波先锋新材料股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》“第八节 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）标的公司的核心竞争力及行业地位”中予以了补充披露。

### （三）估值的具体情况

KRS 公司主要下属企业的估值假设请参见《重组报告书（草案）》“第五节 交易标的估值情况”之“二、对估值结论有重要影响的估值假设及声明”的相关内容；估值技术说明请参见《重组报告书（草案）》“第五节 交易标的估值情况”之“三、资产基础法的估值情况”之“（一）资产基础法估值方法及过程”的相关内容。

KRS 公司最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的下属企业包括 Kresta Blinds Ltd 和 Curtain Wonderland Pty Ltd。主要下属企业的估值情况如下：

#### 1、Kresta Blinds Ltd 的估值情况

##### （1）估值的基本情况

经资产基础法估值，以 2018 年 10 月 31 日为估值基准日，在假设条件成立的前提下，Kresta Blinds Ltd 本次纳入估值范围的总资产估值为 354.07 万澳元，总负债估值为 546.32 万澳元，净资产估值为-192.25 万澳元，估值结果与账面净资产相比增值 11.09 万澳元，增值率为 5.45%。

##### （2）估值方法选择

本次估值对象为 Kresta Blinds Ltd 于估值基准日的股东全部权益价值，估值对象于估值基准日包含的资产及负债明确，适用资产基础法进行估值。Kresta Blinds Ltd 是 KRS 公司旗下管理经营 Kresta 零售品牌的子公司，其收入、成本存在与母公司合并计算后分摊而未进行单独核算的情况，其人员与母公司也存在共用的情况，运营没有相互独立，故不宜单独使用收益法进行估值。由于该公司业



务不独立也无法在市场上查找可比企业，故不适宜采用市场法估值。综上所述，本次估值选取资产基础法对 Kresta Blinds Ltd 进行估值。

### (3) 资产基础法的估值情况

在估值假设条件成立前提下，Kresta Blinds Ltd 纳入估值范围的资产账面价值为 342.98 万澳元，估值价值为 354.07 万澳元，估值价值与账面价值相比增值 11.09 万澳元，增值率 3.23%；负债账面价值为 546.32 万澳元，估值价值为 546.32 万澳元，估值价值与账面价值相比未发生增减值；净资产账面价值为-203.34 万澳元，估值价值为-192.25 万澳元，估值价值与账面价值相比增值 11.09 万澳元，增值率 5.45%。估值结果汇总情况见下表：

单位：澳币万元

科目名称	账面价值	估值价值	增减值	增值率(%)
流动资产合计	266.31	266.31	0.00	0.00
非流动资产合计	76.67	87.76	11.09	14.46
其中：固定资产	35.15	46.24	11.09	31.55
无形资产	0.55	0.55	0.00	0.00
长期待摊费用	40.97	40.97	0.00	0.00
资产总计	342.98	354.07	11.09	3.23
流动负债合计	546.32	546.32	0.00	0.00
非流动负债合计	0.00	0.00	0.00	0.00
负债总计	546.32	546.32	0.00	0.00
净资产（所有者权益）	-203.34	-192.25	11.09	5.45

## 2、Curtain Wonderland Pty Ltd 的估值情况

### (1) 估值的基本情况

经资产基础法估值，以 2018 年 10 月 31 日为估值基准日，在假设条件成立的前提下，Curtain Wonderland Pty Ltd 本次纳入估值范围的总资产估值为 1,217.88 万澳元，总负债估值为 1,518.54 万澳元，净资产估值为-300.66 万澳元，估值结果与账面净资产相比增值 313.25 万澳元，增值率为 51.03%。

## (2) 估值方法选择

本次估值对象为 Curtain Wonderland Pty Ltd 于估值基准日的股东全部权益价值，估值对象于估值基准日包含的资产及负债明确，适用资产基础法进行估值。Curtain Wonderland Pty Ltd 是 KRS 公司旗下管理经营 Curtain Wonderland 零售品牌的子公司，其收入、成本存在与母公司合并计算后分摊而未进行单独核算的情况，其人员与母公司也存在共用的情况，运营没有相互独立，故不宜单独使用收益法进行估值。由于该公司业务不独立也无法在市场上查找可比企业，故不适宜采用市场法估值。综上所述，本次估值选取资产基础法对 Curtain Wonderland Pty Ltd 进行估值。

## (3) 资产基础法的估值情况

在估值假设条件成立前提下，Curtain Wonderland Pty Ltd 纳入估值范围的资产账面价值为 904.63 万澳元，估值价值为 1,217.88 万澳元，估值价值与账面价值相比增值 313.25 万澳元，增值率 34.63%；负债账面价值为 1,518.54 万澳元，估值价值为 1,518.54 万澳元，估值价值与账面价值相比未发生增减值；净资产账面价值为-613.91 万澳元，估值价值为-300.66 万澳元，估值价值与账面价值相比增值 313.25 万澳元，增值率 51.03%。估值结果汇总情况见下表：

单位：澳币万元

科目名称	账面价值	估值价值	增减值	增值率(%)
流动资产合计	602.92	901.78	298.86	49.57
非流动资产合计	301.71	316.11	14.39	4.77
其中：固定资产	71.96	86.35	14.39	20.00
在建工程	2.48	2.48	0.00	0.00
无形资产	1.70	1.70	0.00	0.00
长期待摊费用	225.57	225.57	0.00	0.00
资产总计	904.63	1,217.88	313.25	34.63
流动负债合计	515.31	515.31	0.00	0.00
非流动负债合计	1,003.23	1,003.23	0.00	0.00
负债总计	1,518.54	1,518.54	0.00	0.00

净资产（所有者权益）	-613.91	-300.66	313.25	51.03
------------	---------	---------	--------	-------

需要说明的是，估值机构对本次标的公司 KRS 公司的全部资产和负债进行了估算，估值结果的财务数据以经审计并经过准则转换的 KRS 公司合并财务报表为重要参考依据，估值过程对包含上述两家重要子公司在内的 KRS 公司之子公司的往来、实物资产等进行了实地盘点和核实。在披露上述两家重要子公司单独估值情况时，依据的是上述两家子公司根据澳大利亚会计准则处理列示的财务数据，该等数据未涉及与中国会计准则间的准则转换。但是，上述情况不会对 KRS 公司整体的估值结果产生影响，进而影响本次交易的定价。

上述内容已经在《宁波先锋新材料股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》“第五节 交易标的估值情况”之“七、标的公司重要子公司的估值情况”中予以了补充披露。

## 二、补充说明 KRS 上市及交易的基本情况、停牌原因、报告期审计结论、违规及处罚情况、是否存在退市风险、对本次交易有重大影响的事件

### （一）KRS 上市及交易的基本情况

#### 1、KRS 的历史沿革及上市情况

KRS 公司（澳大利亚公司代码 008 675 803）成立于 1955 年 6 月 17 日，当时公司名称为 Vox Adeon Holdings Ltd，并于 1971 年 8 月 9 日在澳交所上市。1988 年 11 月 17 日，更名为“Vox Limited”；1994 年 11 月 25 日，更名为“Va Holdings Limited”；1996 年 11 月 14 日，更名为“Kresta Holdings Limited”，并一直沿用至今。

1996 年 11 月，KRS 公司出售了其电气及零售家具配件业务。1998 年 3 月，CHKP Re Limited 作为持有 KRS 公司 19.9% 股份的主要股东发起要约收购但未获成功，此后不久 CHKP Re Limited 就不再作为 KRS 公司的主要股东。1998 年 11 月，当时持有 KRS 公司 10.36% 股份的股东 FAI Insurance Limited 亦不再成为 KRS 公司的主要股东。2009 年 2 月，KRS 公司为增加营运资金发行了 10,000,000 普通股，其中 Si Chuan 购买了 8,000,000 股，Chieu 作为为 KRS 主要供应商 Santa Monica Company Limited（该公司为 KRS 公司提供进口原材料等）的代理商购买

了剩余股份。2011年11月，Avatar Industries 不再作为 KRS 公司的主要股东。2012年1月29日，Avatar Industries Pty Ltd 从 Hunter Hall Investment Management and Perpetual Limited 处受让了 KRS 公司 19.4% 的股权。

2013年12月11日，XIAOYANG LU 取得了 KRS 公司 29,900,000 股股份，占 KRS 公司总股份的 19.9%。2013年12月30日，香港圣泰戈取得了 KRS 公司将近 19,300,300 股股份，占 KRS 公司总发行股份的 13.3%。2014年7月14日，香港圣泰戈作为先锋新材的全资子公司，发起了 KRS 公司的场内全面要约收购。2014年8月27日，Fiesta Design Pty Ltd 不再作为 KRS 公司的主要股东。2014年9月1日，上市公司在澳交所网站公告，截至 2014年8月29日，香港圣泰戈针对 KRS 公司股份的场内全面要约收购已经结束，截至要约结束日，香港圣泰戈及其一致行动人徐佩飞持有或控制 KRS 公司的股份比例合计为 85.38%。截至目前，KRS 公司仅有两位主要股东，分别为持有 KRS 公司 84.35% 股份的香港圣泰戈以及持有 KRS 公司 5.68% 股份的 Tian Yuan(MEL) Pty Ltd。

根据澳大利亚法律合规报告，澳交所仅公开 1998 年后发布的市场公告，无法获得关于 KRS 上市的进一步细节。先锋新材于 2014 年收购 KRS 公司时采取了场内全面要约收购的方式，对 KRS 公司于 1971 年上市的情况亦未予以关注。

## 2、KRS 公司于报告期内在澳交所的交易情况

通过公开渠道的查询及核查，KRS 公司在报告期内的交易基本情况如下表所示：

年份	季度	交易量（股）	交易额（澳元）
2016	第一季度	12,000	1,920
	第二季度	312,962	61,451.29
	第三季度	45,000	7,450
	第四季度	0	0
总计		<b>369,962</b>	<b>70,821.29</b>
2017	第一季度	14,575	1,599
	第二季度	103,672	12,001.28
	第三季度	51,008	4,201.43
	第四季度	211,648	12,056.51
总计		<b>380,903</b>	<b>29,858.22</b>
2018	第一季度	445,383	20,611.57

(于 2018 年 8 月 31 日停牌)	第二季度	71,917	3,247.05
	7-8 月	22,966	1,098.97
总计		<b>540,266</b>	<b>24,957.59</b>

注：以上数据来源于 ASX 和 Market Index。

## (二) 停牌原因

2018 年 8 月 31 日，KRS 公司公告决定对其业务进行详细的经营和战略审查以修复和保障股东利益。根据澳交所上市规则第 17.2 条，KRS 公司向澳交所请求自愿停牌并在请求中表明其中期财务结果要待经营和战略审查完成后确定并发布。

KRS 公司于 2018 年 12 月 20 日公告其经营和战略审查完成并发布了 2018 年半年报，澳交所于 2018 年 12 月 21 日发布市场公告，声明 KRS 公司股份自 2018 年 8 月 31 日停牌后将根据澳交所上市规则第 17.3 条继续停牌，直到就澳交所提出的问询得到满意答复。

KRS 公司于 2019 年 1 月 9 日收到澳交所的问询函，对 KRS 公司财务情况、KRS 公司的公司治理和管理以及 KRS 公司是否能够持续符合上市条件表示关注，并要求 KRS 公司应当于 2019 年 1 月 18 日上午 9 点前答复，KRS 公司已经根据澳交所的要求按时提供了答复。

根据澳大利亚法律合规报告，截至澳大利亚法律合规报告出具之日即 2019 年 3 月 12 日，KRS 公司的股票仍处于停牌状态。澳交所表示若后续审计机构就 KRS 公司出具的 2018 年度审计报告中不含无法发表意见的表述，其乐意恢复 KRS 公司的股票交易。另外，澳交所有权在任何时间终止上市主体的自愿停牌，无需上市主体自身采取任何进一步行动。

## (三) 报告期审计结论

KRS 公司作为上市公司聘请安永会计师事务所对其每年的年报进行了审计，相关审计结论如下：

KRS 公司于 2017 年 3 月 31 日公布了其 2016 年年报，该年报显示安永会计师事务所认为，KRS 公司的财务报表（1）就其截至 2016 年 12 月 31 日的合并

财务状况以及合并财务表现给出了真实及公允的反映；(2) 符合澳大利亚会计准则 (Australian Accounting Standards) 以及 2001 公司法规 (the Corporations Regulations 2001)。安永会计师事务所认为其所获取的审计证据是充分、适当的，该等审计证据为其发表审计意见提供了基础，截至 2016 年 12 月 31 日 KRS 合并报表显示公司总资产为 44,910,000 澳元，总负债为 27,446,000 澳元，净资产为 17,464,000 澳元。

KRS 公司于 2018 年 3 月 29 日公布了其 2017 年年报，该年报显示安永会计师事务所认为，KRS 公司的财务报表 (1) 就其截至 2017 年 12 月 31 日的合并财务状况以及合并财务表现给出了真实及公允的反映；(2) 符合澳大利亚会计准则 (Australian Accounting Standards) 以及 2001 公司法规 (the Corporations Regulations 2001)。安永会计师事务所认为其所获取的审计证据是充分、适当的，该等审计证据为发表审计意见提供了基础，截至 2017 年 12 月 31 日 KRS 合并报表显示公司总资产为 30,821,000 澳元，总负债为 23,426,000 澳元，净资产为 7,395,000 澳元。

为了进行本次重大资产重组，上市公司聘请中审众环对 KRS 公司报告期的财务报表进行了审计。中审众环审计了 KRS 公司报告期的财务报表，包括截至 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日和 2018 年 10 月 31 日的合并资产负债表，2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-10 月的合并利润表、合并现金流量表、合并股东权益变动表，以及财务报表附注，出具了《审计报告》(众环审字【2019】010004 号)，审计意见如下：“我们认为，后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了 KRS 公司 2018 年 10 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日的合并财务状况以及 2018 年 1-10 月、2017 年度、2016 年度的合并经营成果和现金流量。

我们提醒财务报表使用者关注，公司 2018 年 1-10 月销售额大幅下降，发生净亏损 10,583.19 万元，净资产为负数；同时流动负债高于流动资产，营运资金短缺，虽 KRS 公司制定了相关对应措施，但仍可能存在持续经营能力的不确定性。该事项不影响已发表的审计意见。”

#### (四) 违规及处罚情况

根据澳大利亚法律合规报告，K&L Gates 认为由于 KRS 公司的违规及处罚情况与 KRS 公司的业务经营相关，因此该问题应由 KRS 公司管理层提供意见并将该问题发予 KRS 公司管理层。KRS 公司管理层回复未收到报告期内有任何来源于政府或监管机构的调查、报告、命令、通知或指控。根据 KRS 公司董事 Mingming Zhang（Mingming Zhang 担任 KRS 公司的执行董事、董事会秘书；担任 KRS 下属子公司的执行董事，并协助运营和营销）的书面确认，其确认 KRS 公司近三年来不存在被当地政府部门或行业协会处罚。

此外，通过公开渠道的检索，未发现 KRS 公司在报告期内有行政违规及处罚的情形。另外根据 KRS 公司及其董事卢先锋的声明，KRS 公司近三年不存在被当地政府部门或行业协会处罚的情形。

#### （五）是否存在退市风险

根据澳大利亚法律合规报告，截至澳大利亚法律合规报告出具之日，KRS 公司股份仍处于停牌状态且有潜在可能根据 KRS 公司请求或澳交所的命令退市。

安永会计师事务所对 KRS 公司 2018 年半年度财务报告出具了无法表示意见的审阅报告，主要原因为：第一，2018 年 1-6 月，KRS 公司亏损严重，截至 2018 年 6 月 30 日，已经资不抵债，并且流动负债高于流动资产，营运资金短缺，公司持续经营能力存在重大不确定性。尽管 KRS 公司管理层制定了改善公司经营状况的发展战略，但是截至审阅报告出具日，会计师无法获取充分的证据来证明公司的经营状况能够得到有效的改善，公司的持续经营能力仍然具有重大不确定性；第二，在对 KRS 公司进行半年度报告审阅时，安永认为 KRS 公司 2018 年半年度的存货记录存在不准确的情况，会计师没有对截至 2018 年 6 月 30 日的存货进行盘点，无法采取充分的替代程序来核查 KRS 公司价值约 730.20 万澳币存货的真实性。

根据澳洲律师法律合规报告，虽然持续经营能力不作为澳交所命令 KRS 退市的决定性因素，但如果 KRS 公司的持续经营能力问题仍在持续且没有改善的积极迹象，澳交所可将持续经营能力作为 KRS 公司退市的考量因素之一。

KRS 公司可以根据澳交所上市规则第 17.1 条向澳交所递交载明退市理由的正式申请，根据 KRS 公司的情形，申请退市理由可以包括维持在澳交所上市的管理及费用负担重，低交易流动性，集中的股权结构以及缺少来自于公开市场的资本支持。澳交所没有批准同意退市申请的义务，在其批准之前经常会提出需要满足的特定条件，该等特定条件通常包括：（1）上市主体股东大会通过普通决议审议通过对退市的申请；（2）上市主体在股东大会决议通过后不早于一个月退市。

关于 KRS 公司退市的风险，上市公司已经在《宁波先锋新材料股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》之“重大风险提示”之“十、标的公司退市的风险”中予以了披露和说明。

#### （六）对本次交易有重大影响的事件

##### 1、卢先锋对先锋新材的控制权的掌握

根据澳大利亚法律合规报告，在卢先锋能够控制先锋新材的前提下，由于香港圣泰戈与先锋乳业属于同一控制下，本次交易不会违反澳大利亚公司法（the Corporations Act）关于禁止并购的规定，但是如果卢先锋不能控制先锋新材，则先锋乳业和先锋新材就不是关联方（Associates），则除了通过如下两种方式外先锋乳业无法取得标的资产：（1）在澳大利亚监管部门的监管下实施本次交易并取得监管部门的批准；（2）在不违背澳大利亚公司法的前提下，以获得标的公司股东批准的方式实施本次交易。

另外，如果在《股份买卖协议》有效签署并获得先锋新材股东大会批准之后，卢先锋失去对先锋新材的实际控制，该等情形虽然不会直接导致本次交易违反澳大利亚公司法（the Corporations Act）关于禁止并购的规定，但澳大利亚并购委员在评判本次交易是否存在不可接受情形时会将卢先锋失去对先锋新材的实际控制的情况纳入考虑范围。

##### 2、KRS 公司董事会对本次交易的登记

根据澳大利亚法律合规报告，根据标的公司章程的规定在特定情形下标的公司董事会有权拒绝登记本次交易，该等特定情形包括：（1）将 KRS 公司股权向 KRS 公司子公司的转让；（2）存在澳大利亚公司法、澳交所上市规则或证券清



算所商业规则禁止登记的情形；（3）如果基于股东、归结于股东持有的 KRS 公司的股权，或关于股东所持有的 KRS 公司股权的应付款项原因，任何管辖区法律施加责任于 KRS 公司或赋予任何人权利以要求 KRS 承担给付责任，且股东未向 KRS 公司偿还完因 KRS 公司承担上述责任所产生的股东对 KRS 公司的债务。然而，根据 K&L Gates 的法律分析，K&L Gates 认为截至其报告出具日未发现本次交易存在该等特定情形。

### 3、澳大利亚并购委员会对本次交易的关注和评判

根据澳大利亚法律合规报告，如果 KRS 公司的少数股东或者澳大利亚监管部门提出异议，在存在特定情形的前提下，根据澳大利亚公司法（the Corporations Act），澳大利亚并购委员会（Australia's Takeovers Panel）可能会认定本次交易存在不可接受情形，并要求香港圣泰戈从先锋乳业购回标的股权。

上述特定情形包括但不限于如下情形：（1）因为本次交易导致 KRS 公司的股东从公众公司变为非公众公司从而导致 KRS 公司的股东将无法从公开途径得知 KRS 公司间接股东的信息，且该等情形可能会对 KRS 公司小股东利益造成重大不利影响；（2）K&L Gates 根据对澳大利亚公司法（Corporation Act）的严格适用及解释，即先锋乳业与香港圣泰戈因同受卢先锋控制故对标的股权拥有相同的技术权益，不为澳大利亚并购委员会所认可、卢先锋对先锋新材的控制、KRS 公司与其母公司香港圣泰戈的系列借款协议以及 KRS 公司的母公司对 KRS 公司财务支持力度存在降低的潜在可能性；（3）KRS 公司或其股东未充分在澳交所披露本次重组涉及的所有交易文件或者所有交易条款。

若本次交易被澳大利亚并购委员会认定为存在不可接受情形，且如果卢先锋在签署《股份买卖协议》后不能控制先锋新材，意味着先锋新材、香港圣泰戈与先锋乳业将不再是关联方，则标的股权可能无法转回给香港圣泰戈，存在 ASIC 将委任证券经纪人以市场价格出售标的股权的风险，即澳大利亚并购委员会可能会出具撤资令，根据该命令标的股权将以信托形式交由 ASIC 托管，ASIC 将根据撤资令的要求在规定的时间内出售标的股权，并将出售标的股权所得扣除出售的成本和费用以及 ASIC 产生的成本和费用后的净额给予先锋乳业。

### 【独立财务顾问意见】

独立财务顾问核查后认为：

1、上市公司已经依据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》的相关规定，并结合标的公司的实际情况，补充说明了重要子公司及其估值情况、核心竞争力及行业地位、历史沿革的相关内容；同时还补充说明了 KRS 上市及交易的基本情况、停牌原因、报告期审计结论、违规及处罚情况、存在的退市风险及风险提示、对本次交易有重大影响的事件；

2、KRS 公司在报告期不存在行政违规及被当地政府部门或行业协会处罚的情形；

3、截至目前 KRS 公司股票仍处于停牌状态且有潜在可能根据 KRS 公司自身请求或澳交所的命令退市的风险；

4、对本次交易有重大影响的交易事件包括卢先锋对先锋新材控制权的掌握、KRS 公司董事会对本次交易的登记、澳大利亚并购委员会对本次交易的关注和评判。卢先锋如果在《股份买卖协议》签署前丧失对先锋新材的控制权，则可能直接导致本次交易违反澳大利亚公司法关于禁止并购的规定，如果在《股份买卖协议》签署后短期内丧失对先锋新材的控制权，则可能会被澳大利亚并购委员会在评判本次交易是否存在不可接受情形时纳入考虑范围；如果 KRS 公司董事会拒绝登记本次交易，或如果本次交易被澳大利亚并购委员会关注后认为存在不可接受情形并要求卖方从买方购回标的资产或出具撤资令，这些都会对本次交易产生重大负面影响。

### 问题三：

若本次交易被澳大利亚并购委员会认定为存在不可接受情形，可能会被出具撤资令，澳大利亚证券投资委员会将根据撤资令的要求出售 KRS 股权，并将出售价款扣除成本费用后的净额给予先锋乳业。请结合你公司控股股东质押风险、本次交易条款等逐项分析本次交易触及撤资令的可能性，以及你公司采取的应对措施，若被出具撤资令，出售价款净额将被给予先锋乳业，是否严重损害你公司股东利益。请独立财务顾问及律师发表明确意见。

## 【独立财务顾问说明】

### 一、请结合你公司控股股东质押风险、本次交易条款等逐项分析本次交易触及撤资令的可能性，以及你公司采取的应对措施

#### （一）本次交易触及撤资令的可能性

根据澳大利亚法律合规报告，若澳大利亚并购委员会认定本次交易存在不可接受情形，且如果卢先锋在签署《股份买卖协议》后不能控制先锋新材，意味着先锋新材、香港圣泰戈与先锋乳业将不再是关联方，导致标的股权可能无法转回给香港圣泰戈的情况下，澳大利亚并购委员会可能会出具撤资令。因此触发撤资令的前提条件是澳大利亚并购委员会认定本次交易存在不可接受的情形。

根据澳大利亚法律合规报告，澳洲律师 K&L Gates 认为公司控股股东卢先锋目前存在的股权质押，该等股权质押如限制卢先锋实际控制先锋新材，则将会被作为澳大利亚并购委员会在认定是否存在不可接受情形所考虑的因素。

根据中证登深圳分公司出具的证券质押及司法冻结明细表（日期为 2019 年 4 月 11 日），卢先锋名下股份中共计有 11,208 万股股份被质押，其中 6,738 万股股份被质押给九州证券，剩余 4,470 万股股份被质押给林宜生。根据 2019 年 4 月 10 日卢先锋与九州证券签订的《九州证券股票质押式回购交易延期购回协议书》约定，卢先锋质押于九州证券的 6,738 万股股份的购回交易日由 2018 年 6 月 6 日延期至 2019 年 7 月 1 日，且双方约定履约保障比例预警线自 2019 年 2 月 1 日起由 155%降低至 110%，履约保障比例平仓线降低至 105%，且免除此前产生的全部违约金，因此此前存在的逾期未赎回的情形已得到修复，先锋新材目前的股价亦未低于预警线；卢先锋质押于林宜生的 4,470 万股股份尚未到期，先锋新材目前的股价亦不低于预警线。另外，根据卢先锋的书面承诺，九州证券、林宜生与卢先锋之间不存在限制卢先锋对先锋新材的作为股东的表决权的任何约定，因此上述股权质押截至目前不会限制卢先锋对先锋新材的实际控制。

另外，根据 K&L Gates 对本次交易条款的逐项分析，其中《借款合同补充协议》要求 KRS 公司在约定时间内向香港圣泰戈偿还借款，以及《财务支持协议补充协议》约定香港圣泰戈和先锋新材在《财务支持协议》中对 KRS 公司承诺

的 1,070.00 万澳元财务支持义务及其他义务将全部转移给先锋乳业，均可能会导致本次交易完成后 KRS 公司母公司对 KRS 公司财务支持力度潜在的下降，亦为潜在的构成不可接受情形的争议点。

根据澳大利亚法律合规报告，尽管存在上述 K&L Gates 认为可能存在构成不可接受情形的争议点，但由于澳大利亚并购委员会对不可接受情形认定的自由裁量权力是高于于澳大利亚公司法的严格适用及解释的，因此就本次交易存在的情形澳大利亚并购委员会如何认定难以预测。

## （二）对于撤资令的应对措施

鉴于澳大利亚并购委员会可能会出具撤资令，根据该命令标的的股权将以信托形式交由 ASIC 托管，ASIC 将根据撤资令的要求在规定的时间内出售标的的股权，并将出售标的的股权所得扣除出售的成本和费用以及 ASIC 产生的成本和费用后的净额给予先锋乳业。

如澳大利亚并购委员会对本次交易有任何异议，上市公司和 KRS 公司将会根据澳大利亚并购委员会的要求充分披露与本次交易相关的信息，先锋乳业及其实际控制人、唯一董事卢先锋承诺亦会与上市公司、香港圣泰戈和 KRS 公司共同向澳大利亚并购委员会进行解释和说明，避免本次交易被澳大利亚并购委员会认定为存在不可接受情形。如最终澳大利亚并购委员会仍旧认为本次交易系不可接受，为避免损害先锋新材股东利益，先锋乳业及其实际控制人、唯一董事卢先锋承诺将在收到根据撤资令所出售的标的的股权所得后 5 个工作日内，通过合法合规的方式将全部所得转于香港圣泰戈。若因可归责于先锋乳业的原因，导致先锋乳业未在上述时间内完成转款，先锋乳业承诺将就未偿还欠款按每年 8% 的年利率向香港圣泰戈支付逾期利息并赔偿相关损失，其实际控制人、唯一董事卢先锋亦会就先锋乳业的转款责任承担连带保证责任。

## 二、若被出具撤资令，出售价款净额将被给予先锋乳业，是否严重损害你公司股东利益

根据澳洲律师法律合规报告，若被澳大利亚并购委员会出具撤资令，出售价款净额将给予先锋乳业，存在损害上市公司及其全体股东的可能性。为避免该等

情况出现，根据上述内容，本次交易的交易对方先锋乳业及其实际控制人、唯一董事卢先锋承诺将在收到根据撤资令所出售的标的股权所得后 5 个工作日内，通过合法合规的方式将全部所得转于香港圣泰戈。

根据上述安排，若被出具撤资令，则上市公司及其全体股东的利益不会受到损害。

### 【独立财务顾问意见】

独立财务顾问核查后认为：

1、若本次交易被澳大利亚并购委员会认定为存在不可接受情形，可能会被出具撤资令，上市公司、香港圣泰戈、KRS 公司以及卢先锋将向澳大利亚并购委员会进行充分的解释和说明，避免被出具撤资令情况的发生；

2、如未能避免被认定为存在不可接受情形且被出具撤资令，先锋乳业及其实际控制人卢先锋承诺将所得收益全部返还给香港圣泰戈，故不会损害上市公司及其全体股东的合法权益。

### 问题四：

宁波卡西安尼织造有限公司（以下简称“卡西安尼”）和宁波玛朵进出口有限公司（以下简称“玛朵进出口”）是你公司的主要客户，同时也是 KRS 的主要供应商，并与 KRS 达成货款延期支付协议。此外，KRS 于 2018 年将价值人民币 1,537 万元的原材料出售给你公司的子公司浙江圣泰戈新材料有限公司（以下简称“浙江圣泰戈”）。请补充说明：

（1）是否存在通过不公允交易掏空 KRS 的行为。你公司及关联方、卡西安尼和玛朵进出口及关联方、KRS 之间的购销关系，报告期内的购销产品类型、定价及公允性、数量、金额、应收款、应付款余额及账龄、坏账准备情况，上述购销业务规模占你公司及 KRS 购销金额的比重；

（2）上述购销业务的真实性。你公司及关联方向卡西安尼和玛朵进出口及关联方销售产品的合同签署情况、实际发货情况、回款情况及其匹配性，上述

产品最终流向 KRS 的情况, KRS 向卡西安尼和玛朵进出口采购产品的合同签署情况、实际到货情况、款项支付情况及其匹配性, 上述采购产品的实际用途, 流向你公司及关联方的情况, 你公司与卡西安尼和玛朵进出口购销合作年限, 后者的产能产量、业务规模是否与你公司的购销品种、数量及发货时间需求相匹配;

(3) 上述购销业务的商业合理性。你公司经过卡西安尼和玛朵进出口向 KRS 销售产品, 而不直接向 KRS 销售的原因, KRS 采购订单具有定制化特征, KRS 不在澳大利亚采购而向远在境内的卡西安尼和玛朵进出口采购产品的原因, 上述业务模式是否具备显著的成本优势, 与同行业公司的业务模式是否存在显著差异, KRS 将原材料出售给浙江圣泰戈的原因, 原材料的类型、采购用途、采购的交易对方、采购和出售时点, 买卖作价公允性及款项支付情况;

(4) 是否存在关联交易。公开资料显示, 茅纪军于 2014 年 8 月成为卡西安尼的法人代表、董事长, 于 2016 年 3 月卸任, 由励柯磊接任, 并由励正任总经理; 茅纪军于 2016 年 4 月卸任玛朵进出口的执行董事职务, 由励柯磊接任。茅纪军自 2016 年 7 月成为宁波先锋弘业投资控股有限公司(以下简称先锋弘业)、宁波开心投资有限公司(以下简称开心投资)的法人代表、董事长, 并持有先锋弘业 1% 的股权, 先锋弘业、开心投资是先锋乳业的上层法人, 并由卢先锋实际控制, 励柯磊、励正为姐弟关系, 励正为你公司的创始人股东。请说明卡西安尼和玛朵进出口及其关联方、茅纪军与你公司、董监高、实际控制人及其关联方是否存在关联关系或其他导致利益倾斜的关系, 上述购销业务是否属于关联交易;

(5) 你对卡西安尼和玛朵进出口的收入核算是否准确, 应收款的坏账准备计提是否充分, 及应收款回款情况, 你公司是否为 KRS 与卡西安尼和玛朵进出口达成货款延期支付协议提供了兜底或承诺, 是否存在未披露的承诺或协议;

(6) 是否存在其他与你公司及 KRS 均存在购销业务的公司, 如是, 请参照上述问题对其进行说明。

请独立财务顾问及审计机构发表明确意见。

## 【独立财务顾问说明】

一、是否存在通过不公允交易掏空 KRS 的行为。你公司及关联方、卡西安尼和玛朵进出口及关联方、KRS 之间的购销关系，报告期内的购销产品类型、定价及公允性、数量、金额、应收款、应付款余额及账龄、坏账准备情况，上述购销业务规模占你公司及 KRS 购销金额的比重

(一) 先锋新材及其所属国内子公司 2016 年-2018 年 10 月，与卡西安尼、玛朵进出口的购销情况

1、先锋新材及其所属国内子公司向卡西安尼和玛朵进出口销售和采购的定价政策

### (1) 销售定价

2016 年至 2018 年 10 月，先锋新材及其所属国内子公司向卡西安尼、玛朵进出口主要销售定制窗帘成品等产品，具体包括定制卷帘、定制片帘、定制罗马帘和定制软帘等。先锋新材及其所属国内子公司仅向卡西安尼、玛朵进出口销售此类定制窗帘成品，并未销售于其他客户。上述定制产品价格由成本和毛利两部分组成。成本实际核算了物料成本、人工成本、面料、型材和损耗率等；毛利率在综合考虑同类商品市场价格等众多因素基础上平均定为 40% 左右。

### (2) 采购定价

先锋新材及其所属国内子公司，在选择主要原料供应商时，优先考虑对应产品的市场开发及供应链的战略合作关系。因为人力和资源有限，先锋新材及其所属国内子公司未投入软帘面料及加密布的生产及开发，故相关原料及配件均需外部采购。卡西安尼和玛朵进出口均从事窗帘类生产以及贸易多年，拥有较丰富行业经验和优质的窗帘配件供应商资源，并能提供成熟完善的仓储及物流配送服务，故而先锋新材及其所属国内子公司与其建立长期采购的合作关系，采购价格不高于市场上同类产品的价格。

2、2016 年-2018 年 10 月，先锋新材及其所属国内子公司向卡西安尼和玛朵进出口销售情况

(1) 2016 年度

单位：人民币元

单位名称	2016 年初应收 账款余额	2016 年度的销售情况				2016 年度回款 金额	2016 年末应收 账款余额	账龄	坏账准备金额
		销售的产品类 型	销售数量 (m <sup>2</sup> )	销售额 (含税)	全年占 比			1 年以内	
卡西安尼	13,650,767.66	定制卷帘	9,877.00	3,998,084.75	1.24%	26,200,231.66	1,751,088.20	1,751,088.20	87,554.41
		定制罗马帘	1,755.00	996,860.93	0.31%				
		定制软帘	5,394.00	2,593,131.88	0.80%				
		面料	596,072.90	5,217,807.42	1.62%				
		其他配件		1,494,667.22	0.46%				
合 计	13,650,767.66			14,300,552.20	4.43%	26,200,231.66	1,751,088.20	1,751,088.20	87,554.41

(2) 2017 年度

单位：人民币元

单位名称	2017 年初应收 账款余额	2017 年度的销售情况				2017 年度回款 金额	2017 年末应收 账款余额	账龄	坏账准备金额
		销售的产品类 型	销售数量 (m <sup>2</sup> )	销售额 (含税)	全年占 比			1 年以内	
卡西安尼	1,751,088.20	窗帘布	62,409.80	1,153,321.34	0.32%	16,511,099.47	9,102,020.48	9,102,020.48	455,101.02
		定制卷帘	35,067.00	8,737,851.29	2.42%				
		定制罗马帘	1,432.00	594,698.87	0.16%				



单位名称	2017年初应收	2017年度的销售情况				2017年度回款	2017年末应收	账龄	坏账准备金额
		定制片帘	1,121.00	425,531.03	0.12%				
		定制软帘	14,237.00	4,955,814.69	1.37%				
		面料	999,236.30	4,274,888.91	1.18%				
		其他配件		3,719,925.62	1.03%				
卡西安尼小计	1,751,088.20			23,862,031.75	6.61%	16,511,099.47	9,102,020.48	9,102,020.48	455,101.02
玛朵进出口		纱窗	15.00	6,376.30	0.00%	6,376.30			
玛朵进出口小计				6,376.30	0.00%	6,376.30			
合计	1,751,088.20			23,868,408.05	6.61%	16,517,475.77	9,102,020.48	9,102,020.48	455,101.02

(3) 2018年1-10月

单位：人民币元

单位名称	2018年初应收账款余额	2018年1-10月的销售情况				2018年1-10月回款金额	2018年10月末应收账款余额	账龄		坏账准备金额
		销售的产品类型	销售数量(m <sup>2</sup> )	销售额(含税)	全年占比			1年以内	1-2年	
卡西安尼	9,102,020.48	窗帘	5,381.00	273,467.30	0.09%	3,271,356.56	31,134,595.61	25,303,931.69	5,830,663.92	1,848,262.97
		定制卷帘	37,363.00	6,714,192.20	2.14%					
		定制罗马帘	1,219.00	407,284.35	0.13%					
		定制片帘	2,696.00	697,064.47	0.22%					
		定制软帘	11,077.00	3,546,852.47	1.13%					

单位名称	2018年初应收账款 余额	2018年1-10月的销售情况				2018年1-10月 回款金额	2018年10月末 应收账款余额	账龄		坏账准备金额
		销售的产品 类型	销售数量 (m²)	销售额(含税)	全年占比			1年以内	1-2年	
		卷帘	39,250.00	6,502,853.28	2.08%					
		卷帘布	479.80	32,720.00	0.01%					
		拉珠卷帘	7,843.00	986,067.58	0.31%					
		面料	883,147.50	2,308,328.82	0.73%					
		片帘	2,024.00	129,900.32	0.04%					
		其他配件		3,705,200.90	1.18%					
卡西安尼小计	9,102,020.48			25,303,931.69	8.08%	3,271,356.56	31,134,595.61	25,303,931.69	5,830,663.92	1,848,262.97
玛朵进出口		定制卷帘	12,461.00	1,950,075.69	0.62%		4,434,148.12	4,434,148.12		221,707.41
		定制罗马帘	296.00	86,847.05	0.03%					
		定制片帘	356.00	70,743.04	0.02%					
		定制软帘	2,178.00	629,628.18	0.20%					
		拉珠卷帘	1,644.00	264,450.21	0.08%					
		面料	95,898.37	1,167,583.38	0.37%					
		片帘	4,124.00	212,193.72	0.07%					
		其他配件		52,626.85	0.01%					
玛朵进出口小计				4,434,148.12	1.40%		4,434,148.12	4,434,148.12		221,707.41

单位名称	2018年初应收账款 余额	2018年1-10月的销售情况				2018年1-10月 回款金额	2018年10月末 应收账款余额	账龄		坏账准备金额
		销售的产品 类型	销售数量 (m²)	销售额(含税)	全年占比			1年以内	1-2年	
合 计	9,102,020.48			29,738,079.81	9.48%	3,271,356.56	35,568,743.73	29,738,079.81	5,830,663.92	2,069,970.38

注：上述财务数据中，2016年度、2017年度的财务数据经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2018年1-10月财务数据未经审计。

### 3、先锋新材及其所属国内子公司向卡西安尼和玛朵进出口采购情况

#### (1) 2016年度

单位：人民币元

单位名称	2016年初应付 账款余额	2016年度的采购情况			2016年度付款金额	2016年末应付账 款余额	账龄
		采购的产品类型	采购额	全年占比			
卡西安尼	-1,467,598.67	原材料	5,950,111.23	3.32%	4,482,512.56		
合 计	-1,467,598.67		5,950,111.23	3.32%	4,482,512.56		

注：采购的原材料主要是不同门幅规格的面料且种类繁多难以按类别统计采购原材料的数量。

#### (2) 2017年度

单位：人民币元

单位名称	2017年初应付	2017年度的采购情况	2017年度付款金额	2017年末应付账	账龄
------	----------	-------------	------------	-----------	----

	账款余额	采购的产品类型	采购额	全年占比		款余额	
卡西安尼		原材料	12,696,861.27	5.81%		12,696,861.27	
合计			12,696,861.27	5.81%		12,696,861.27	

注：采购的原材料主要是不同门幅规格的面料且种类繁多难以按类别统计采购原材料的数量。

### (3) 2018年 1-10月

单位：人民币元

单位名称	2018年初应付 账款余额	2018年1-10月的采购情况			2018年1-10月付款金 额	2018年10月末应 付账款余额	账龄
		采购的产品类型	采购额	全年占比			
卡西安尼		原材料	4,811,242.64	2.12%	27,407,148.30	447,619.05	1年以内
		成品面料	23,043,524.71	10.16%			
合计			27,854,767.35	12.28%	27,407,148.30	447,619.05	

注 1：采购的原材料主要是不同门幅规格的面料且种类繁多难以按类别统计采购原材料的数量。

注 2：上述财务数据中，2016 年度、2017 年度的财务数据经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2018 年 1-10 月财务数据未经审计。

## （二）KRS公司向卡西安尼和玛朵进出口采购情况

### 1、2016年-2018年10月，KRS向卡西安尼和玛朵进出口采购的定价政策

卡西安尼是一家集生产与贸易为一体的工贸企业，主要经营家纺制品，具有各种软帘面料批量生产加工能力。根据KRS公司与其签订的协议，该公司可自主选择采购原料并快速进行加工，符合KRS公司小批量定制产品的需要。

宁波玛朵进出口有限公司是一家商贸公司，自营和代理各类货物和技术的进出口。KRS公司为降低人工成本，逐渐将原料采购及加工生产转移至人工及原料价格较低的国内供应商。该公司与KRS签订框架采购合同，按代理采购金额收取固定比例的进出口及仓储代理费。

#### （1）总体定价政策

KRS公司在选择供应商方面主要通过使用QSTP加权标准进行考量：供货质量 Quality (35%)+供货服务 Service(25%)+技术考核 Technology(10%)+价格 Price(30%)，并强调双方的战略合作关系。具体决策程序包括：①确定采购目标，包括订购批量目标、订购时间目标、供应商目标、价格目标、交货期目标等；②收集供应商有关的信息，在非垄断资源的供应市场上，由于供应商的管理水平和供应链管理实施的深入程度不同，优先考虑规模、层次相当的供应商；③拟定实现目标的多个可行性方案，通过多方询价比价，向目标供应商商定合理价格及其他条款；④选择满意的方案，根据内控管理规定进行审批。

#### （2）具体定价政策

宁波卡西安尼织造有限公司会根据市场行情，定期提供主要软帘面料及配件的报价单，具体价格会参照上年度的同类货品，根据每批次的采购数量及不同的定制要求，由双方商议后确定，但价格不得高于市场同类产品的3%。

宁波玛朵进出口有限公司负责进出口及仓储代理服务，供货商及价格系经KRS公司询价比价后确认，在采购价格上加成固定比例的代理费按总额结算，固定比例一般不超过5%。

从上述定价政策以及实际采购金额、单价和采购品种情况来看，KRS公司向卡西安尼和玛朵的采购行为符合KRS公司生产经营的需要，其采购货物交易

真实并存在商业实质，采购价格均未高于市场其他主要供应商价格。

## 2、2016年-2018年10月，KRS向卡西安尼和玛朵进出口采购情况

### (1) 2016年度

单位：人民币元

单位名称	2016年初应付账款 款余额	2016年度的采购情况			2016年度付款金额	2016年末应付账款 款余额	账龄
		采购的产品类型	采购额	全年占比			
卡西安尼	7,376,730.26	窗饰及遮阳成品	7,592,250.24	6.69%	11,618,749.81	3,350,230.69	1年以内
玛朵进出口	3,731,480.19	窗饰及遮阳成品	25,607,005.35	22.58%	19,081,982.90	10,256,502.64	1年以内
合计	11,108,210.45		33,201,271.59	29.27%	30,702,748.71	13,606,733.33	

注：采购的窗饰及遮阳成品主要是不同门幅规格的面料成品且种类繁多难以按类别统计采购的数量。

### (2) 2017年度

单位：人民币元

单位名称	2017年初应付账款 款余额	2017年度的采购情况			2017年度付款金额	2017年末应付账款 款余额	账龄
		采购的产品类型	采购额	全年占比			
卡西安尼	3,350,230.69	窗饰及遮阳成品	20,118,206.94	18.70%	19,125,627.43	4,342,810.20	1年以内
玛朵进出口	10,256,502.64	窗饰及遮阳成品	38,015,162.97	35.33%	39,782,317.07	8,489,348.54	1年以内
合计	13,606,733.33		58,135,386.92	54.03%	58,909,961.50	12,832,158.75	

注：采购的窗饰及遮阳成品主要是不同门幅规格的面料成品且种类繁多难以按类别统计采购的数量。

(3) 2018年1-10月

单位：人民币元

单位名称	2018年1月1日应付账款余额	2018年1-10月的采购情况			2018年1-10月付款金额	2018年10月末应付账款余额	账龄
		采购的产品类型	采购额	全年占比			
卡西安尼	4,342,810.20	窗饰及遮阳成品	13,513,063.81	15.50%	6,081,824.63	11,774,049.38	1年以内
玛朵进出口	8,489,348.54	窗饰及遮阳成品	35,158,148.78	40.33%	24,240,756.63	19,406,740.69	1年以内
合计	12,832,158.75		48,673,230.58	55.83%	30,324,599.26	31,180,790.07	

注：采购的窗饰及遮阳成品主要是不同门幅规格的面料成品且种类繁多难以按类别统计采购的数量。



(三) 2016年-2018年10月各期末，先锋新材及所属国内各子公司、KRS与卡西安尼、玛朵进出口实际购销款项占用情况

单位：万元

公司名称	年度	应收账款余额		应付账款余额		占用金额
		先锋新材及所属国内子公司	KRS公司	先锋新材及所属国内子公司	KRS公司	
卡西安尼	2016年末	175.11			335.02	-159.91
	2017年末	910.20			434.28	475.92
	2018年10月末	3,113.46		44.76	1,177.40	1,936.05
玛朵进出口	2016年末				1,025.65	-1,025.65
	2017年末				848.93	-848.93
	2018年10月末	443.41			1,940.67	-1,497.26
合计	2016年末	175.11			1,360.67	-1,185.56
	2017年末	910.20			1,283.22	-373.02
	2018年10月末	3,556.87		44.76	3,118.08	438.80

注1：正数表示应收账款和应付账款互抵后，卡西安尼和玛朵进出口合计实际占用先锋新材（含所有子公司）金额；负数表述先锋新材（含所有子公司）占用卡西安尼和玛朵进出口合计金额。

注2：由于卡西安尼和玛朵进出口均为励柯磊控制，故而合并计算。

从以上统计数据可以看出，2016年度-2017年度，合并计算下先锋新材与卡西安尼、玛朵进出口购销业务欠款情况均体现为先锋新材应付卡西安尼和玛朵进出口款项，不存在资金占用；2018年10月末，按上述口径合并后，体现为先锋新材应收卡西安尼、玛朵进出口共计438.80万元。故而从2016年-2018年10月来看，卡西安尼、玛朵进出口不存在明显占用先锋新材购销款项的情况。同时，结合上述的购销定价政策和实际购销情况来看，亦不存在卡西安尼和玛朵进出口通过不公允交易掏空KRS公司的行为。

二、上述购销业务的真实性。你公司及关联方向卡西安尼和玛朵进出口及

关联方销售产品的合同签署情况、实际发货情况、回款情况及其匹配性，上述产品最终流向 KRS 的情况，KRS 向卡西安尼和玛朵进出口采购产品的合同签署情况、实际到货情况、款项支付情况及其匹配性，上述采购产品的实际用途，流向你公司及关联方的情况，你公司与卡西安尼和玛朵进出口购销合作年限，后者的产能产量、业务规模是否与你公司的购销品种、数量及发货时间需求相匹配；

(一) 先锋新材及关联方向卡西安尼和玛朵进出口及关联方销售产品的合同签署情况、实际发货情况、回款情况及其匹配性，上述产品最终流向 KRS 的情况，KRS 向卡西安尼和玛朵进出口采购产品的合同签署情况、实际到货情况、款项支付情况及其匹配性，上述采购产品的实际用途，流向先锋新材及关联方的情况

1、先锋新材向卡西安尼和玛朵进出口销售产品、KRS 向卡西安尼和玛朵进出口采购产品的合同签署情况

先锋新材及其所属国内子公司向卡西安尼、玛朵进出口销售产品，采取按订单分别签署销售协议的模式进行销售；KRS 公司向卡西安尼、玛朵进出口采购产品，采取签署框架协议，然后具体按订单订货的方式进行采购。

2、2016 年度-2018 年 10 月，先锋新材向卡西安尼和玛朵进出口销售产品、KRS 向卡西安尼和玛朵进出口采购产品的具体情况及其匹配情况

(1) 2016 年度

单位：万元

名称	先锋新材及国内子公司销售			KRS公司采购		
	销售金额	实际发货金额	收款金额	采购金额	实际到货金额	付款金额
卡西安尼	1,430.06	1,430.06	2,620.02	759.23	759.23	1,161.87
玛朵				2,560.70	2,560.70	1,908.20
合计	1,430.06	1,430.06	2,620.02	3,320.13	3,320.13	3,070.27

(2) 2017 年度

单位：万元

名称	先锋新材及国内子公司销售			KRS公司采购		
	销售金额	实际发货金额	收款金额	采购金额	实际到货金额	付款金额
卡西安尼	2,386.20	2,386.20	1,651.11	2,011.82	2,011.82	1,912.56
玛朵	0.64	0.64	0.64	3,801.52	3,801.52	3,978.23
合计	2,386.84	2,386.84	1,651.75	5,813.54	5,813.54	5,891.00

(3) 2018年1-10月

单位：万元

名称	先锋新材及国内子公司销售			KRS公司采购		
	销售金额	实际发货金额	收款金额	采购金额	实际到货金额	付款金额
卡西安尼	2,530.39	2,530.39	327.14	1,351.31	1,351.31	608.18
玛朵	443.41	443.41	-	3,515.81	3,515.81	2,424.08
合计	2,973.81	2,973.81	327.14	4,867.32	4,867.32	3,032.46

从上表统计可知，2016年度-2018年10月，先锋新材向卡西安尼、玛朵进出口销售商品，均于销售当期发货给卡西安尼、玛朵进出口。卡西安尼、玛朵进出口在收到商品后，根据KRS公司所定产品的具体情况，进行加工，并经相关出口报关后，发运至KRS公司，并实现对KRS公司的销售。

从各年度先锋新材及其国内子公司销售给卡西安尼、玛朵进出口产品的品种、数量、规格型号和金额，以及KRS公司从卡西安尼、玛朵进出口采购的产品的品种、数量、规格型号和金额来看，后者均大于前者，主要系卡西安尼、玛朵进出口从其他方采购了相关加工用原材料和其他KRS公司所需产品所致，故而较为匹配。

同时，KRS公司采购卡西安尼、玛朵进出口的窗饰及遮阳成品用于KRS公司终端客户的销售，客户群体主要为个人，销售地区为澳大利亚和新西兰，不存在销售给关联方的情形。

(二) 先锋新材与卡西安尼和玛朵进出口购销合作年限，后者的产能产量、业务规模是否与先锋新材的购销品种、数量及发货时间需求相匹配

先锋新材与卡西安尼、玛朵进出口的购销合作均从 2015 年开始，其合作模式具体情形如下：

先锋新材将产品销售给卡西安尼、玛朵进出口。卡西安尼、玛朵进出口在收到商品后，根据 KRS 公司所定产品的具体情况，从外部采购部分原材料、配品配件，自主加工或委外加工完成后，销售给 KRS 公司。同时，卡西安尼、玛朵进出口也根据 KRS 公司的其他需要，比如家具用品、装饰品等，直接从国内进行采购，直接销售给 KRS 公司，所以卡西安尼、玛朵进出口当期销售给 KRS 的销售额高于先锋新材当期销售给卡西安尼、玛朵进出口的销售额。

综上所述，先锋新材及其国内子公司、KRS 公司与卡西安尼、玛朵进出口的购销业务数据基本匹配。

**三、上述购销业务的商业合理性。你公司经过卡西安尼和玛朵进出口向 KRS 销售产品，而不直接向 KRS 销售的原因，KRS 采购订单具有定制化特征，KRS 不在澳大利亚采购而向远在境内的卡西安尼和玛朵进出口采购产品的原因，上述业务模式是否具备显著的成本优势，与同行业公司的业务模式是否存在显著差异，KRS 将原材料出售给浙江圣泰戈的原因，原材料的类型、采购用途、采购的交易对方、采购和出售时点，买卖作价公允性及款项支付情况；**

#### **（一）KRS 向卡西安尼、玛朵进出口采购的商业合理性**

KRS 公司所销售的窗饰及遮阳成品具有种类繁多、批量小、定制化较高等特点，由于先锋新材未从事软帘面料及加密布的生产及开发，故而现有的产品无法满足 KRS 公司的需求，所以 KRS 公司所销售的窗饰及遮阳产品需要外购。

KRS 公司在选择卡西安尼和玛朵进出口的原因主要为：一方面，卡西安尼作为专业的家纺制品生产销售商，由其进行最后的定制窗帘成品筛选等工作较为合适；另一方面，先锋新材作为生产厂商，其销售给卡西安尼的定制窗帘成品为批量化产品，需要由卡西安尼根据 KRS 公司的定制要求进行加工筛选分类，并将加工筛选分类后的产品按批次配送到对 KRS 公司各具体门店。

KRS 公司在与卡西安尼、玛朵进出口合作前，原来的供应链的最大问题在于采购价格偏高，品质问题偏多，产品不具备市场竞争力。KRS 公司为了增强

市场竞争力，经过长达一年多的潜在供应商走访及综合考量，最终选择了卡西安尼、玛朵进出口作为主要的长期战略合作供应商。

**KRS** 公司在选择供应商方面强调以下几个重点：战略合作关系，控制双方关系风险和制定动态的供应商评价体系。因此，通过量化的指标来客观评价和选择供应商成为必要条件，重点在于供应商评价体系的建立和实施。即使用 **QSTP** 加权标准进行考量：供货质量 **Quality**（35%）+ 供货服务 **Service**（25%）+ 技术考核 **Technology**（10%）+ 价格 **Price**（30%）。

卡西安尼是一家集生产与贸易为一体的工贸企业，主要经营家纺制品，具有各种软帘面料批量生产加工能力。卡西安尼从事窗帘类生产以及贸易多年，拥有较丰富行业经验和优质的窗帘配件供应商资源，并能提供成熟完善的仓储及物流配送服务。卡西安尼可自主选择采购原料并快速进行加工，符合 **KRS** 公司小批量定制产品的需要。

玛朵进出口是一家商贸公司，自营和代理各类货物和技术的进出口。玛朵进出口与 **KRS** 公司签订框架采购合同，按代理采购金额收取固定比例的进出口及仓储代理费。玛朵拥有丰富行业经验和优质的供应商资源，能够给与 **KRS** 公司更多的产品选择和产品建议，在产品来源上有了更好的选择，进而可以挑选出更有竞争力的产品。玛朵进出口能够根据 **KRS** 公司的需求，向 **KRS** 公司提供种类繁多的产品。

卡西安尼、玛朵进出口均拥有经验丰富的采购及贸易团队，能第一时间将 **KRS** 公司客户对于生产的需求与工厂进行沟通，使得订单可以第一时间安排生产，降低了澳洲的管理运营成本和工作压力。该供应商负责与不同货品的供应商进行沟通联系，负责订单拟定，货款结算，货量控制，质量检测，并根据澳洲销售情况对不同的单品进行组合，按需发货，减轻了澳洲 **KRS** 公司库存压力以及后端运营的人力。同时，卡西安尼、玛朵进出口能为 **KRS** 公司提供了更长的账期。根据协议，可为 **KRS** 公司提供 6 个月的付款账期，从而极大减少了 **KRS** 公司在供应链方面的资金压力。

在各主要品类报价上，该玛朵和卡西安尼具备比较大的优势。例如：在与原成品卷帘供应商 **Springford** 对比下，各单品有 30%-60% 不同程度的价格优势；在

与原定制卷帘，垂直帘，片帘，罗马帘，窗帘等定制类产品供应商 JPM 有 10% 以上的价格优势；在于原成品窗帘轨道本土供应商 Windoware 对比下采购成本平均便宜 57%。

综合以上优势，虽然卡西安尼、玛朵进出口与同行业公司的业务模式没有显著的差异，但本着成本、风险控制的原则，经过长时间的研究与对比，KRS 公司决定选择玛朵进出口和卡西安尼作为其战略合作供应商。

## （二）KRS 将原材料出售给浙江圣泰戈新材料有限公司的商业合理性

由于行业整体的技术门槛较低，生产工艺较为简单，在澳大利亚本土生产的成本远高于直接从国内采购的成本，所以在 2017 年年底 KRS 公司关闭了工厂，KRS 公司的所销售的产品全部通过采购，不再自行生产。关闭工厂后，KRS 公司将尚存的原材料销售给了先锋新材国内子公司浙江圣泰戈新材料有限公司，拟在国内进行成品窗帘等产品的生产。

2018 年，KRS 公司销售给浙江圣泰戈新材料有限公司的商品主要为面料及其配品配件。销售合同签订日期为 2018 年 3 月 13 日。浙江圣泰戈新材料有限公司从 2018 年 6 月份开始陆续收到从 KRS 公司销售的上述商品。交易价格是根据双方友好协商，KRS 公司根据原材料的成本加上销售过程中产生的税费和运费作为销售价格。合同总价款为人民币 17,963,235.23 元，截止 2018 年 10 月 31 日，KRS 公司已向浙江圣泰戈发货金额为 15,369,516.64 元，KRS 公司已经收到销售款 17,963,235.23 元，尚未发货部分 KRS 公司将其确认为预收账款。

四、是否存在关联交易。公开资料显示，茅纪军于 2014 年 8 月成为卡西安尼的法人代表、董事长，于 2016 年 3 月卸任，由励柯磊接任，并由励正任总经理；茅纪军于 2016 年 4 月卸任玛朵进出口的执行董事职务，由励柯磊接任。茅纪军自 2016 年 7 月成为宁波先锋弘业投资控股有限公司（以下简称先锋弘业）、宁波开心投资有限公司（以下简称开心投资）的法人代表、董事长，并持有先锋弘业 1% 的股权，先锋弘业、开心投资是先锋乳业的上层法人，并由卢先锋实际控制，励柯磊、励正为姐弟关系，励正为你公司的创始人股东。请说明卡西安尼和玛朵进出口及其关联方、茅纪军与你公司、董监高、实际控制人及其关联方是否存在关联关系或其他导致利益倾斜的关系，上述购销业务是否属于关

联交易。

### （一）关联方情形说明

通过查询工商登记信息等法律资料和访谈，茅纪军未曾在先锋新材担任过任何职务，亦与先锋新材控股股东卢先锋无亲戚关系。虽茅纪军曾于 2014 年 8 月成为卡西安尼的法人代表、董事长，并于 2016 年 3 月卸任；于 2015 年 8 月任玛朵进出口执行董事，并于 2016 年 4 月卸任玛朵进出口的执行董事职务；同时，茅纪军于 2016 年 7 月成为宁波先锋弘业投资控股有限公司、宁波开心投资有限公司的法人代表、董事长，曾持有宁波先锋弘业投资控股有限公司 1% 的股权（先锋弘业、开心投资是先锋乳业的上层法人），现已转让，但在法律层面未与先锋新材构成关联方关系。我们亦未发现茅纪军与先锋新材、宁波先锋弘业投资控股有限公司、宁波开心投资有限公司等的实际控制人卢先锋存在其他利益倾斜关系，所以茅纪军与先锋新材不构成关联方关系。

通过查询工商登记信息等法律资料和访谈可知，励柯磊、励正为姐弟关系，同时，亦为卡西安尼、玛朵进出口的实际控制人。其中，励正为先锋新材的发起人股东，2008 年宁波先锋工贸有限公司整体变更为宁波先锋新材料股份有限公司时持有先锋新材 330 万股股份，持股比例为 6.55%。随着后续先锋新材股东之间的股份转让以及先锋新材的首次公开发行，其持股比例已经降低为 3.67%，并持续维持在 5% 以下，故而在法律层面与上市公司未构成关联关系。我们亦未发现励正与先锋新材、宁波先锋弘业投资控股有限公司、宁波开心投资有限公司等的实际控制人卢先锋存在其他利益倾斜关系，所以励正与先锋新材不构成关联方关系。

### （二）是否形成关联方交易的说明

如上述所述，先锋新材、KRS 公司与卡西安尼、玛朵进出口之间不存在关联关系，上述购销业务不属于关联交易。

先锋新材与卡西安尼、玛朵进出口之间的购销价格均定价合理，均未高于市场价格；KRS 公司与卡西安尼、玛朵进出口的销售价格，均未高于市场价格。先锋新材、KRS 公司与卡西安尼、玛朵进出口的购销业务符合其生产经营的需

要，其购销货物交易真实并存在商业实质。所以，卡西安尼、玛朵进出口与先锋新材、KRS 的上述购销业务不属于关联交易。

五、你对卡西安尼和玛朵进出口的收入核算是否准确，应收款的坏账准备计提是否充分，及应收款回款情况，你是否为 KRS 与卡西安尼和玛朵进出口达成货款延期支付协议提供了兜底或承诺，是否存在未披露的承诺或协议；

**（一）先锋新材对卡西安尼、玛朵进出口销售收入的确认**

先锋新材及境内子公司国内销售收入确认的会计政策为：按照销售合同（订单）约定，已将货物发运，商品所有权上的风险和报酬转移给购货方，收入的金额及相关的已发生或将发生的成本能够可靠计量时，确认销售商品收入。

在实际核算中，上述对卡西安尼和玛朵进出口的销售收入，先锋新材以与销售收入相关的销售的订单、发货单、签收单、销售发票等收集齐全并对账后，确认销售收入，即满足了商品所有权上的风险和报酬转移给购货方为依据，确认销售收入，符合企业会计准则和先锋新材会计政策的规定。

**（二）应收款的坏账准备计提是否充分以及应收款回款情况**

先锋新材与卡西安尼、玛朵进出口的销售协议约定，销售付款信用期为：在卡西安尼、玛朵进出口货物出口后 30 天内，开具增值税发票后，7 天内支付货款。

2016 年度-2018 年 10 月，对卡西安尼、玛朵进出口应收账款发生、回款情况如下：

单位：万元

公司名称	卡西安尼、玛朵进出口					
	年初余额	本年发生	本年回款	期末余额	账龄	坏账准备
2016 年	1,365.08	1,430.06	2,620.02	175.12	1 年以内	8.76
2017 年	175.12	2,386.84	1,651.75	910.20	1 年以内	45.51
2018 年 1-10 月	910.20	2,973.81	327.14	3,556.87	2 年以内	207.00



2016年2018年10月，先锋新材合并范围内（包括KRS）对卡西安尼、玛朵进出口所有购销业务形成的应收账款和应付账款互抵后情况如下：

单位：万元

公司名称	年度	应收账款余额		应付账款余额		占用金额
		先锋新材及所属国内子公司	KRS	先锋新材及所属国内子公司	KRS	
卡西安尼、玛朵	2016年末	175.12			1,360.67	-1,185.56
	2017年末	910.20			1,283.22	-373.02
进出口	2018年10月末	3,556.87		44.76	3,118.08	438.80

在实务中，先锋新材考虑了应收账款和应付账款存在的互抵情况，以及这种情况对计提应收账款坏账准备的实际影响。2016年度-2017年度，应收账款和应付账款互抵后，均为先锋新材净欠付卡西安尼、玛朵进出口款项，所以从合并范围来看，不存在款项无法收回迹象，故而按照账龄组合计提坏账准备。

2018年10月末，应收账款和应付账款互抵后，为先锋新材净应收卡西安尼、玛朵进出口438.80万元，由于考虑到与卡西安尼、玛朵进出口的购销业务仍在进行中，且净应收金额不大，且仍在信用期内，故而按照账龄组合计提坏账准备。

综上所述，先锋新材上述应收账款坏账准备计提充分。

### （三）先锋新材是否为KRS与卡西安尼和玛朵进出口达成货款延期支付协议提供了兜底或承诺，是否存在未披露的承诺或协议

2018年，KRS公司经营情况恶化。由于KRS公司与卡西安尼和玛朵进出口一直保持了长期的良好的合作关系，为了继续保持良好的合作关系，帮助KRS公司度过经营困境。经过双方友好协商，2018年，卡西安尼、玛朵进出口与KRS公司达成货款延期支付协议，协议约定在2018年5月至2019年5月所有交易所产生的债务在原有6个月的账期外再推迟12个月支付。在延期期间的所产生的债务，按5%的年利率计算利息。该协议一方面帮助KRS公司缓解了债务压力，让KRS公司度过现有的经营困境，另一方面，卡西安尼、玛朵进出口也获得一定的利息收入。在此之前，先锋新材未为KRS公司与卡西安尼和玛朵进出口达

成货款延期支付协议提供了兜底或承诺，亦不存在其他未披露的承诺或协议。

**六、是否存在其他与你公司及 KRS 均存在购销业务的公司，如是，请参照上述问题对其进行说明。**

除卡西安尼、玛朵进出口外，不存在其他与先锋新材及 KRS 公司均存在购销业务的公司。

**【独立财务顾问意见】**

独立财务顾问核查后认为：

1、卡西安尼、玛朵进出口不存在明显占用先锋新材购销款项的情况。同时，结合购销定价政策和实际购销情况来看，亦不存在卡西安尼和玛朵进出口通过不公允交易掏空 KRS 公司的行为；

2、先锋新材及其国内子公司、KRS 公司与卡西安尼、玛朵进出口的购销业务是真实发生的，购销数据基本匹配；

3、先锋新材经过卡西安尼和玛朵向 KRS 公司销售产品，是由于 KRS 公司所售产品具有品种繁多、批量小、定制化较高的特点，卡西安尼作为专业的家纺制品生产销售商，由其筛选加工并分类后，按批次送至 KRS 公司及各门店，具有商业合理性。KRS 公司将原材料出售给浙江圣泰戈是由于 KRS 公司关闭了工厂，不再进行生产，将尚存的原材料销售给了浙江圣泰戈，交易的买卖作价公允；

4、卡西安尼和玛朵进出口及其关联方、茅纪军与上市公司、董监高、实际控制人及其关联方不存在关联关系，亦未发现其他导致利益倾斜的关系，上述购销业务不属于关联交易；

5、先锋新材对卡西安尼、玛朵进出口的销售收入核算准确，应收账款坏账准备计提充分；先锋新材没有为 KRS 公司与卡西安尼和玛朵进出口达成货款延期支付协议提供兜底或承诺，不存在其他未披露的承诺或协议；

6、除卡西安尼、玛朵进出口外，不存在其他与先锋新材及 KRS 公司均存在购销业务的公司。

**问题五：**

你公司为维持 KRS 正常运营，向其提供借款本息合计人民币 5,565 万元。《股份买卖协议》生效之日起 30 天内，KRS 需向你公司支付人民币 1,000 万元，并在 16 个月内支付剩余的 4,565 万元。如 KRS 未依照约定支付本息，你公司有权要求先锋乳业代为偿还。此外，KRS 没有银行贷款，但是名下两处不动产均已抵押担保给澳大利亚联邦银行。请补充说明：

(1) 你公司向 KRS 提供借款是否履行了审议程序和信息披露义务，借款实际到账情况和具体用途，款项是否真实存在，是否被用于向卡西安尼和玛朵进出口等企业支付货款；

(2) 本次交易完成后，上述借款安排将产生控股股东占用你公司资金的情形，是否不符合《创业板上市公司规范运作指引》第 7.1.5 条相关规定，你公司是否采取切实有效的措施保护股东利益；

(3) 结合 KRS 及先锋乳业的财务状况和履约能力，说明上述借款本息的安全性；

(4) KRS 未取得银行贷款但是名下财产设定担保或抵押的原因。

请独立财务顾问及审计机构、律师发表明确意见。

**【独立财务顾问说明】**

一、你公司向 KRS 提供借款是否履行了审议程序和信息披露义务，借款实际到账情况和具体用途，款项是否真实存在，是否被用于向卡西安尼和玛朵进出口等企业支付货款

(一) 上市公司向 KRS 提供借款履行的审议程序和信息披露义务

上市公司向 KRS 公司提供借款履行的审议程序和信息披露义务见下表：

事项	董事会届次	独立董事是否发表意见	公告编号
1600 万元借款	第三届董事会第十二次会议	是	2015-003 2015-004
1600 万元借款第一次展期	第三届董事会第二十五次会议	是	2015-091 2015-092

1600 万元借款第二次展期	第四届董事会第九次会议	是	2017-083 2017-085
5000 万元借款	第三届董事会第二十四次会议	是	2015-082 2015-083
5000 万元借款展期	第四届董事会第一次会议	是	2017-017 2017-019
5000 万元资金支持	第四届董事会第二次会议	是	2017-022 2017-024
5000 万元资金支持展期	第四届董事会第十七次会议	是	2018-007 2018-009

## (二) 借款实际到账情况和具体用途

### 1、上述借款汇出及到账情况：

上述借款汇出及到账情况见下表：

事项	汇出日	汇出金额	到账日	到账金额
1,600 万元借款	2015 年 3 月 12 日	人民币 1,600 万元	2015 年 3 月 13 日	澳币 332.61 万元
5,000 万元借款	2015 年 12 月 16 日	人民币 1,250 万元	2015 年 12 月 17 日	澳币 264.54 万元
	2015 年 12 月 24 日	人民币 1,750 万元	2015 年 12 月 29 日	人民币 17,499,950 元 <sup>[注 2]</sup>
	2015 年 12 月 29 日	澳币 420 万元 <sup>[注 1]</sup>	2015 年 12 月 29 日	澳币 4,199,985 元 <sup>[注 3]</sup>

注 1：根据汇款时汇率，折合人民币 1,943.76 万元。

注 2：扣除手续费人民币 50 元。

注 3：扣除手续费澳币 15 元。

经核查，上述相应款项真实存在，转账真实发生。

### 2、上述借款的具体用途

上述借款到款账户是 KRS 公司的日常业务经营中经常使用的账户，并非为相应借款专设的账户。上述借款到账后，无法与其他款项做明确区分，亦无法针对上述借款的使用情况做专门统计。

相应账户中的资金用于 KRS 公司日常生产经营、商业活动所涉及的正常款项结算，包括货款结算、借款或垫款的偿还、利息的结算等，其中包括用于向卡西安尼和玛朵进出口等企业支付货款。

二、本次交易完成后，上述借款安排将产生控股股东占用你公司资金的情形，是否不符合《创业板上市公司规范运作指引》第 7.1.5 条相关规定，你公司是否采取切实有效的措施保护股东利益

## （一）本次交易完成后，上述借款安排将产生控股股东占用上市公司资金的情形

先锋新材在完成对 KRS 公司的收购后，为维持子公司 KRS 公司正常运营，通过全资子公司香港圣泰戈以借款的形式对 KRS 公司进行了必要的财务资助。截至本次估值基准日，KRS 公司需向香港圣泰戈支付借款本息合计 55,653,323.97 元。根据本次交易方案，交易双方及 KRS 公司共同约定自本次重大资产重组涉及的香港圣泰戈与先锋乳业关于 KRS 公司的《股份买卖协议》生效之日起 30 天内，KRS 公司需向香港圣泰戈支付人民币 10,000,000 元整，剩余本息共计人民币 45,653,323.97 元应于 2019 年 12 月 31 日前支付完毕。如 KRS 公司未依约支付上述借款本息，香港圣泰戈有权要求先锋乳业代为履行该等本息偿还义务。

本次交易完成后，KRS 公司对先锋新材全资子公司香港圣泰戈的上述债务将形成关联方对上市公司的资金占用，在 KRS 公司或者先锋乳业对上述债务进行清偿之前，该资金占用情况将持续存在。若上述债务无法最终按期清偿，将导致上市公司及全体股东利益受到损害。

上市公司已经在《宁波先锋新材料股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》之“重大风险提示”之“五、本次交易可能造成关联方资金占用的风险”中予以了披露和说明。

## （二）该资金占用情况不违反《创业板上市公司规范运作指引》第 7.1.5 条相关规定

《创业板上市公司规范运作指引》第 7.1.5 条规定：

“上市公司不得为董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人及其控股子公司等关联人提供资金等财务资助。

上市公司为其持股比例不超过 50%的控股子公司、参股公司提供资金等财务资助的，该控股子公司、参股公司的其他股东原则上应当按出资比例提供同等条件的财务资助。如其他股东未能以同等条件或者出资比例向上市公司控股子公司或者参股公司提供财务资助的，应当说明原因并披露上市公司已要求上述股东采取的反担保等措施。

上市公司为其控股子公司、参股公司提供资金等财务资助，且该控股子公司、参股公司的其他股东中一个或者多个为上市公司的控股股东、实际控制人及其关联人的，该关联股东应当按出资比例提供同等条件的财务资助。如该关联股东未能以同等条件或者出资比例向上市公司控股子公司或者参股公司提供财务资助的，上市公司应当将上述对外财务资助事项提交股东大会审议，与该事项有关联关系的股东应当回避表决。”

本次交易完成后，KRS 公司对先锋新材全资子公司香港圣泰戈的上述债务将形成关联方对上市公司的资金占用，在 KRS 公司或者先锋乳业对上述债务进行清偿之前，该资金占用情况将持续存在。但该项资金占用情况存在一定的特殊性：

#### 1、导致该项资金占用的借款事项发生于本次交易之前

2019 年 3 月 15 日，先锋新材第四届董事会第二十八次会议审议通过本次交易相关议案，香港圣泰戈（卖方）与先锋乳业（买方）签署了《股份买卖协议》。

该项资金占用由上市公司（通过香港圣泰戈）向 KRS 公司提供的两笔借款事项形成，两笔借款额度分别为人民币 1,600 万元和人民币 5,000 万元，分别发生于 2015 年 3 月和 2015 年 12 月。

相应的借款事项均发生于本次交易之前，并非由本次资产重组或本次资产重组后新增的借款交易。

#### 2、相应借款事项合法合规，信息披露充分

上述两笔借款的实质为上市公司为其合并报表范围内的控股子公司提供财务资助，其发生时并非上市公司为其关联方提供财务资助，且两笔借款及其展期均由相应的董事会在审批范围内审批通过，并履行了相应的公告义务，不存在违法违规的情形。

#### 3、本次交易的重要目的为上市公司实际控制人卢先锋帮助上市公司剥离亏损资产

截至估值基准日，KRS 公司净资产为-6,775.55 万元，已经严重资不抵债；

同时，2016 年和 2017 年已经连续亏损，且 2018 年 1-10 月亦已经累计亏损 10,583.19 万元，严重拖累上市公司整体业绩。

本次交易中，先锋新材拟将其通过香港圣泰戈持有的标的资产 KRS 公司 84.35% 的股份转让给先锋新材实际控制人卢先锋控制的先锋乳业。

本次交易目的之一为上市公司实际控制人卢先锋帮助上市公司剥离亏损资产，有利于上市公司财务状况的改善，有利于上市公司集中精力发展阳光面料业务，有利于维护中小投资者利益。

本次交易完成后，KRS 公司由上市公司体内剥离至体外，且成为上市公司关联方。在此背景下，上述两笔借款由上市公司对其控股子公司的财务资助转变为关联方对上市公司的资金占用。

#### 4、该项资金占用的清偿是本次交易的重要组成部分

作为本次交易方案的重要组成部分，交易对方先锋乳业需就 KRS 公司截至估值基准日对香港圣泰戈的相关债务承担补充偿还义务。

2019 年 3 月 15 日，香港圣泰戈、KRS 公司与先锋乳业签订了《借款合同补充协议》，约定 KRS 公司在《股份买卖协议》生效之日起 30 天内，需向香港圣泰戈支付人民币 1,000 万元整，剩余本息共计人民币 45,653,323.97 元自《股份买卖协议》生效日起 16 个月内支付完毕。如 KRS 公司未按上述约定时间进行支付，香港圣泰戈有权要求先锋乳业代为履行上述本息偿还义务，包括就届时未偿还欠款按每年 8% 的年利率向香港圣泰戈支付逾期利息。

2019 年 4 月 23 日，香港圣泰戈、KRS 公司与先锋乳业签订了《借款合同补充协议（二）》，对《借款合同补充协议》中约定的“还款安排”做出了修改，变更为：KRS 公司在《股份买卖协议》生效之日起 30 天内，需向香港圣泰戈支付人民币 1,000 万元整，剩余本息共计人民币 45,653,323.97 元应于 2019 年 12 月 31 日前支付完毕。如 KRS 公司未按上述约定时间进行支付，香港圣泰戈有权要求先锋乳业代为履行上述本息偿还义务，包括就届时未偿还欠款按每年 8% 的年利率向香港圣泰戈支付逾期利息。

由此可见，上市公司、交易对方及其实际控制人已经采取了切实可行的措施

来解决由于历史原因导致的本次交易后形成的资金占用问题，以此来维护上市公司及其全体股东的利益。

此外需要说明的是，上市公司控股股东的关联人徐佩飞女士于 2015 年 1 月将其持有的 KRS 公司股份全部转让，上述两笔借款额度分别为人民币 1,600 万元和人民币 5,000 万元，分别发生于 2015 年 3 月和 2015 年 12 月。因此，上述财务资助发生时，徐佩飞女士不再是 KRS 公司股东，亦不需承担按出资比例为 KRS 公司提供同等条件的财务资助的义务。

综上，本次交易不违反《创业板上市公司规范运作指引》第 7.1.5 条的相关规定。

### **(三) 上市公司是否采取切实有效的措施保护股东利益**

上市公司保护股东利益的措施如下：

#### **1、《借款合同补充协议》和《借款合同补充协议（二）》的签署**

2019 年 3 月 15 日，香港圣泰戈、KRS 公司与先锋乳业签订了《借款合同补充协议》，明确了 KRS 公司的还款义务和先锋乳业的补充偿还义务。2019 年 4 月 23 日，香港圣泰戈、KRS 公司与先锋乳业签订了《借款合同补充协议（二）》，对 KRS 公司的还款时间安排进行了进一步提前。

#### **2、严格履行上市公司信息披露义务**

上市公司严格按照《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》《重组管理办法》《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等相关法律、法规的要求对本次交易方案采取严格的保密措施，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。

#### **3、严格履行相关程序**

本次重组涉及关联交易，因此上市公司在本次重组过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决和披露。重组报告书在提交董事会讨论时，独立董事就该事项发表了独立意见，本次交易的标的资产已由具有证券业务资格的会计师事务所



所和估值机构进行了审计和估值，独立董事已对本次交易的公允性发表了独立意见，独立财务顾问和法律顾问已对本次交易出具独立财务顾问报告和法律意见书。

#### 4、股东大会表决和网络投票安排

上市公司将严格按照《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，在表决本次交易方案的股东大会中，采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益，同时除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外，上市公司将对其他股东的投票情况单独统计并予以披露。

#### 5、本次重组过渡期间的损益归属

本次交易的交易双方同意并确认，定价基准日（不含）至交割日（含）期间，标的公司所产生的收益（归属于标的股份的部分）由上市公司享有，标的公司所产生的亏损（归属于标的股份的部分）由交易对方承担。

#### 6、其他保护投资者权益的措施

上市本公司已聘请具有证券业务资格的审计机构对标的资产进行审计，聘请估值机构对标的资产进行估值，并已聘请独立财务顾问和法律顾问对本次交易所涉及的资产定价、标的资产的权属状况等情况进行核查，并将对实施过程、相关协议及承诺的履行情况和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确意见，确保本次交易合法、合规，不损害上市公司中小投资者利益。

### 三、结合 KRS 及先锋乳业的财务状况和履约能力，说明上述借款本息的安全性

#### （一）KRS 公司偿债能力

截至 2018 年 10 月 31 日，KRS 公司净资产为-6,775.55 万元，已经严重资不抵债，并且报告期内连续亏损，短期内扭亏为盈的难度较大，因此 KRS 公司偿还债务的难度较大。

#### （二）先锋乳业经营情况

先锋乳业本身不开展实质性经营业务，其持有澳大利亚 Moon Lake

Investments Pty Ltd（以下简称“Moon Lake”）100%股权和 Van Milk Pty Ltd（以下简称“Van Milk”）100%股权。其中，Moon Lake 主要从事牧场经营、奶牛养殖以及原奶的生产和销售业务，Van Milk 主要从事澳洲鲜牛奶及乳制品的出口业务。

先锋乳业近三年主要财务数据如下：

### 1、资产负债表主要数据

单位：万元

项 目	2016 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
流动资产合计	11,781.19	11,424.74	11,204
非流动资产合计	109,421.48	115,519.86	108,939
资产总计	121,202.67	126,944.60	120,143
流动负债合计	3,449.43	39,950.99	3,532
非流动负债合计	35,161.38	196.07	33,927
负债合计	38,610.81	40,147.07	37,459
所有者权益合计	82,591.85	86,797.53	82,684

### 2、利润表主要数据

单位：万元

项 目	2016 年度	2017 年度	2018 年度
营业收入	18,239.04	26,346.14	26,681
利润总额	-33,319.33	-1,147.81	101
净利润	-33,319.33	-916.97	101

注：上述财务数据中，2016 年度的财务数据经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2017 年度、2018 年度财务数据未经审计。

先锋乳业总资产约 12 亿元，净资产约 8 亿元。同时，先锋乳业有着相对稳定的业务收入，随着国际奶价开始触底反弹，2017 年先锋乳业经营情况开始逐步改善，2018 年已由亏损转为盈利。先锋乳业具备一定的偿债能力。

综上，KRS 公司偿还债务的难度较大，本次交易的交易对方先锋乳业具备一定的偿债能力，上述借款本息偿还的具备一定的安全性。

#### 四、KRS 未取得银行贷款但是名下财产设定担保或抵押的原因

KRS 公司未取得银行贷款，其名下财产设定担保或抵押，主要是由于澳大利亚联邦银行（Commonwealth Bank of Australia）为 KRS 公司的租约、POS 机和信用卡提供信用担保，KRS 公司以其拥有完全所有权的房产向 Commonwealth Bank of Australia 提供抵押。

##### 【独立财务顾问意见】

独立财务顾问核查后认为：

1、上市公司向 KRS 公司提供借款履行了审议程序和信息披露义务，款项真实存在，用于 KRS 公司日常生产经营和商业活动，包括被用于向卡西安尼和玛朵进出口等企业支付货款；

2、本次交易完成后，由于历史原因将导致控股股东占用上市公司资金的情形，该情形不违反《创业板上市公司规范运作指引》第 7.1.5 条相关规定，且上市公司采取了切实有效的措施保护股东利益；

3、KRS 公司按期偿还债务的难度较大，本次交易的交易对方先锋乳业具备一定的偿债能力，上述借款本息偿还的具备一定的安全性；

4、KRS 公司未取得银行贷款但是名下财产设定担保或抵押的原因系澳大利亚联邦银行（Commonwealth Bank of Australia）为 KRS 公司的租约、POS 机和信用卡提供信用担保，KRS 公司以其拥有完全所有权的房产向 Commonwealth Bank of Australia 提供抵押。

##### 问题六：

安永对 KRS 半年报出具无法表示意见的审阅报告，主要原因是 KRS 亏损严重，资不抵债，并且营运资金短缺，持续经营能力存在重大不确定性；存货记录存在不准确的情况，无法采取充分的替代程序来核查存货的真实性。中审众环出具了带有强调事项段的标准无保留的审计意见，强调 KRS 销售额大幅下降，发生净亏损，净资产为负数，营运资金短缺，可能存在持续经营能力的

确定性。请补充说明:

(1)KRS 报告期的存货真实性。安永发现存货记录存在不准确的具体情况,无法采取充分替代程序核查存货的真实性的原因,中审众环对存货真实性的核查过程及结论,采取的审计应对措施,无法表示意见审阅报告涉及的问题是否已经消除;

(2) 由于 KRS 持续经营能力存在重大不确定性, KRS 拟采取包括达成货款延期支付协议、在未来 12 个月内关闭 7 至 10 家亏损严重的门店、与你公司签署财务支持协议等方式保证持续经营能力。请说明货款延期支付、关闭亏损严重的门店的执行情况,是否存在实质性障碍,相关实质性障碍或财务支持协议的改动是否会对持续经营假设造成影响,从而影响审计结论。

请独立财务顾问及审计机构发表明确意见。

#### 【独立财务顾问说明】

一、KRS 报告期的存货真实性。安永发现存货记录存在不准确的具体情况,无法采取充分替代程序核查存货的真实性的原因,中审众环对存货真实性的核查过程及结论,采取的审计应对措施,无法表示意见审阅报告涉及的问题是否已经消除;

(一) 安永发现存货记录存在不准确的具体情况,无法采取充分替代程序核查存货的真实性的原因

2018 年 9 月,安永会计师事务所对于 KRS 公司子公司 Curtain Wonderland 的仓库和 9 家门店的存货进行了抽盘,相应的抽盘结果显示 Curtain Wonderland 的存货记录信息正常,未出现重大差异。中审众环会计师事务所与安永会计师事务所就该事项进行了沟通,并获得了安永会计师事务所此次抽盘的相关工作底稿。

在上述盘点完成后,安永会计师事务所要求企业根据存货系统信息,将 Curtain Wonderland 存货数据倒推至 2018 年 6 月 30 日,在上述倒推处理完成后,确认 Curtain Wonderland 的部分存货明细存在负库存的情况,其中,涉及约 70 种商品,金额为 1.42 万澳元,折合人民币约 7 万元。

Curtain Wonderland 相关人员和中审众环会计师事务所审计人员对出现该负库存的情况进行了分析，认为出现这种情况的原因系由于出、入库时间性差异、退换货账务处理错误等原因造成，并根据原始凭证，修改了倒推期间的存货出、入库数据。其后，KRS 与安永会计师事务所进行沟通，并作出解释，并希望重新进行抽盘和数据到推，以进一步证实存货的真实性与完整性。但安永会计师事务所拒绝进行实质性沟通，并在 2018 年 12 月出具了对 2018 年半年度财务报表的审阅报告，表示对截至 2018 年 6 月 30 日的存货信息无法表示意见。

## **(二) 中审众环对存货真实性的核查过程及结论，采取的审计应对措施，无法表示意见审阅报告涉及的问题是否已经消除**

由于安永会计师事务所拒绝出具审计报告，为了推进先锋新材重组事项的推进，2018 年 11 月，KRS 公司聘请了澳洲 MAZARS RISK & ASSURANCE PTY LIMITED 重新对其进行审计，审计基准日为 2018 年 10 月 31 日。在该次审计中，中审众环会计师事务所作为主审会计师与 MAZARS RISK & ASSURANCE PTY LIMITED 进行了充分沟通与交流。MAZARS RISK & ASSURANCE PTY LIMITED 获取了安永会计师事务所的底稿，并重新执行相关程序，并于 2018 年 12 月 11 日出具了审计报告，并未对 KRS 的存货出具保留意见。

针对上述情况，中审众环会计师事务所除执行主审会计师与组成部分会计师之间的审计程序外，同时也执行了如下审计程序：

1、获取或编制存货明细表，复核加计正确并与总账数、报表数及明细账合计数核对是否相符；

2、对存货的相关会计政策进行了解，评价其是否符合企业适用的会计准则或制度，是否与以前年度保持一贯性。

3、分析性复核：计算存货周转率，与上期进行比较或与其他同行业的企业进行比较；比较前后各期及各月份存货余额及其构成，以判断期末余额及其构成的总体合理性；将本期存货增加与进项税发生额、应付、预付账款贷方发生额进行核对。

4、对存货的数量、计价以及账务处理进行查验。

5、复核管理层的存货盘点计划,评价其能否合理地确定存货的数量和状况。

6、根据被审计单位的存货盘存制度和相关内部控制的有效性,评价其盘点时间是否合理。如:盘点日和资产负债表日不一致,应当考虑两者的间隔情况,评价对内部控制的信赖能否将盘点日的结论延伸到资产负债表日。

7、了解存货的内容、性质、各存货项目的重要程度及存放场所,了解与存货相关的内部控制,评估与存货相关的重大错报风险和重要性,与管理层讨论以前年度存货存在的问题以及目前存货的状况。

8、编制存货监盘计划,并将计划传达给每一位监盘人员。

9、在被审计单位盘点存货前,观察盘点现场:确定应纳入盘点范围的存货是否已经适当整理和排列;确定存货是否附有盘点标识。对未纳入盘点范围的存货,查明未纳入的原因。

10、在被审计单位盘点人员盘点时进行观察:确定被审计单位盘点人员是否遵守盘点计划;确定被审计单位盘点人员是否准确地记录存货的数量和状况;关注存货发送和验收场所,确定这里的存货应包括在盘点范围之内还是排除在外;关注存货所有权的证据,如货运单据以及商标等;关注所有应盘点的存货是否均已盘点。特别关注存货的状况,观察被审计单位是否已经恰当区分所有毁损、陈旧、过时及残次的存货。

11、对已盘点的存货进行抽盘,从存货盘点记录中选取项目追查至存货实物,以测试盘点记录的准确性;从存货实物中选取项目追查至存货盘点记录,以测试存货盘点的完整性。

12、对检查发现的差异,进行适当处理:查明差异原因;及时提请被审计单位更正;如果差异较大,应当扩大检查范围或提请被审计单位重新盘点。

13、在被审计单位存货盘点结束前,再次观察盘点现场,以确定所有应纳入盘点范围的存货是否均已盘点。取得并复核盘点结果汇总记录,形成存货盘点报告(记录),完成存货监盘报告:评估其是否正确地反映了实际盘点结果;确定盘点结果汇总记录中未包括所有权不属于被审计单位的货物;选择盘点结果汇总记录中的项目,查至原始盘点表,以确定没有混入不应包括在内的存货项目;选

择价值较大的存货项目，和上期相同项目的库存数量比较，获取异常变动的信息。

14、应当实施适当的审计程序，确定盘点日与资产负债表日之间存货的变动是否已作出正确的记录；编制存货抽盘核对表，将盘点日的存货调整为资产负债表日的存货，并分析差异。

经过上述审计程序，本财务顾问认为，KRS 公司销售的产品种类较多，产品出入库频繁，在倒推存货信息的过程中出现上述情况是正常的，且已根据原始凭证进行纠正。综上所述，安永会计师事务所审计报告中对存货无法表示意见的情形已消除。

二、由于 KRS 持续经营能力存在重大不确定性，KRS 拟采取包括达成货款延期支付协议、在未来 12 个月内关闭 7 至 10 家亏损严重的门店、与你公司签署财务支持协议等方式保证持续经营能力。请说明货款延期支付、关闭亏损严重的门店的执行情况，是否存在实质性障碍，相关实质性障碍或财务支持协议的改动是否会对持续经营假设造成影响，从而影响审计结论。

2018 年，KRS 公司与两家主要供应商卡西安尼、玛朵进出口达成货款延期支付的协议。协议约定在 2018 年 5 月至 2019 年 5 月所有交易所产生的债务在原有 6 个月的账期外再推迟 12 个月支付。在此期间的所产生的债务，按 5% 的年利率计算利息。按照此约定，截止 2018 年 10 月 31 日，最后一笔采购产生的应付款仍在 6 个月的账期内，该账期无需计算利息，故而有效的缓解了 KRS 短期偿还债务的压力。

同时，KRS 公司计划在未来 12 个月内关闭的 7-10 家亏损严重的门店，降低运营成本，严格控制各项费用支出，实现营业收入稳步增长，保障现金流量净额趋于流畅。

截至目前，KRS 公司正在按计划逐步关闭亏损严重的门店，计划关闭的门店及执行情况如下：

预计关闭门店的位置	州	具体地址	预计关店时间	关店进展情况
Cairns	QLD	T20, Cairns Home Improvement	暂不确定	正与出租方洽谈

预计关闭门店的位置	州	具体地址	预计关店时间	关店进展情况
		Centre, Corner Draper and Kenny Street PORTSMITH QLD, 4870		中
Eastgardens	NSW	Westfield Eastgardens, Shop 231-233, 152 Bunnerong Road, Eastgardens NSW	2019/5/16	
Hornsby	NSW	Shop 3031/2, Westfield Hornsby, 236 Pacific Hwy, Hornsby NSW 2077	暂不确定	正与出租方洽谈中
Prospect	NSW	Shop 13, Homemaker Prospect, 19 Stoddart Road PROSPECT NSW 2148	暂不确定	正与出租方洽谈中
Bundaberg	QLD	Tenancy E, 21 Johanna Boulevard KENSINGTON QLD 4670	暂不确定	正与出租方洽谈中
Warrawong	NSW	Unit 3, 127 King Street, Warrawong NSW	暂不确定	正与出租方洽谈中
Albury	NSW	Building A, Harvey Norman Homemaker Centre, 94 Borella Road, Albury NSW	暂不确定	正与出租方洽谈中

注：由于当地法律的规定和租约具体条款中关于退租或转租的约定，KRS 需要与出租方洽谈退租或者转租的具体方案和赔偿金额等事项，除 Eastgardens 已确定关店日期外，剩余 6 家预计要关闭的门店仍在洽谈中。

综上，KRS 公司上述货款延期支付缓解了其偿债压力，关闭亏损严重门店的事项正在执行过程中，不存在实质性障碍。不会仅由于上述财务支持协议的改动而对持续经营假设造成重大影响，从而因该协议改动因素影响审计结论。

### 【独立财务顾问意见】

独立财务顾问核查后认为：

1、安永认为 KRS 公司存货记录不准确的原因是 KRS 公司部分存货明细存



在负库存的情况,根据 KRS 公司倒推存货明细,负库存涉及金额为 1.42 万澳元。中审众环执行了充分的审计程序,认为 KRS 公司销售的产品种类较多,产品出入库频繁,在倒推存货信息的过程中出现上述情况是正常的,且已根据原始凭证进行纠正。因此,安永会计师事务所审计报告中对存货无法表示意见的情形已消除。

2、KRS 公司上述货款延期支付缓解了其偿债压力,关闭亏损严重门店的事项正在执行过程中,不存在实质性障碍。不会仅由于上述财务支持协议的改动而对持续经营假设造成重大影响,从而因该协议改动因素影响审计结论。

#### **问题七:**

**你公司采取资产基础法和市场法对 KRS 进行评估。KRS 全部股份价值按市场法估值为人民币 3,307 万元,按资产基础法估值为人民币-2,865 万元,鉴于 KRS 的股票在澳交所交易不活跃,股票价格不能充分反映企业整体价值,最终选择资产基础法结果作为估值结果,即 KRS 的 84.35%股份估值为人民币-2,417 万元。请补充说明:**

**(1) KRS 的市值情况,本次交易不选用市场法估值结果的合理性,不通过协议转让或二级市场出售 KRS 股份的原因,选择资产基础法结果作为估值结果是否损害你公司股东利益;**

**(2) 不选用市场法估值结果的原因是 KRS 的股票在澳交所交易不活跃,上述原因是否与市场法评估要求有活跃交易的前提条件相悖,以及是否可以参考同行业公司的市值或交易情况;**

**(3) 本次交易选择资产基础法结果作为最终估值结果,是否充分考虑流动性溢价、控制权溢价以及作为上市公司的其他价值,资产基础法结果是否不能充分反映 KRS 股份价值;**

**(4) 你公司控股股东未来是否会对 KRS 进行资产注入、核心资产剥离等资本运作,本次交易是否刻意低估 KRS 价值,上述行为是否损害你公司股东利益。**

**请独立财务顾问及评估机构发表明确意见。**

**【独立财务顾问说明】**

**一、KRS 的市值情况，本次交易不选用市场法估值结果的合理性，不通过协议转让或二级市场出售 KRS 股份的原因，选择资产基础法结果作为估值结果是否损害你公司股东利益**

**（一）KRS 的市值情况，本次交易不选用市场法估值结果的合理性**

**1、KRS 公司的市值情况**

KRS 公司自 2018 年 8 月 31 日开始处于停牌状态，至估值基准日的 2 个月时间一直处于停牌状态，且截至本专项核查意见签署日尚未复牌。在测算 KRS 公司市值时，每股单价选取 KRS 公司自 2018 年 1 月 1 日至估值基准日的日收盘价算术平均值较为合理。KRS 公司股票自 2018 年 1 月 1 日至估值基准日的日收盘价算术平均值 0.0445 澳元/股，KRS 公司截至 2018 年 10 月 31 日的总股数为 150,258,518 股，KRS 公司总市值为澳元 668.48 万元，折合人民币 3,306.52 万元。

**2、本次交易不选用市场法估值结果的合理性**

根据联合中和评估出具的《估值报告》（闽联合中和评咨字（2019）第 6001 号），本次估值以 2018 年 10 月 31 日为估值基准日，对 KRS 公司股份采用资产基础法（成本法）和市场法进行了估值。

由于 KRS 公司的股票在澳大利亚证券市场上交易不活跃，其交易量较小。根据澳交所数据显示，该公司 2018 年 1-10 月仅 25 个交易日有交易记录，其总股本 1.5 亿股，其 2018 年总交易量为 54 万股，2017 年总交易量为 38 万股，该只股票流动性极低。因此，按上述方案测算的 KRS 公司的总市值不能充分反映该公司整体价值，不选用市场法估值结果具有合理性。

**（二）不通过协议转让或二级市场出售 KRS 股份的原因**

KRS 公司报告期一直处于亏损状态，尤其 2018 年以来，受内部人员变动、宏观环境变化等影响，公司亏损金额加大，截至 2018 年 10 月 31 日，KRS 公

司净资产为-6,775.55 万元，已经严重资不抵债。公司的持续经营能力存在重大不确定性，如果按照目前的经营状况持续没有好转，未来面临破产清算的可能。

KRS 公司为澳大利亚上市公司，其公司股东变动情况，企业经营的基本情况和财务数据均可以从澳交所等公开平台查询到。潜在投资者可以通过购买二级市场股票或向上市公司提出要约收购意向来购买上市公司股份。截至本专项核查意见出具日，KRS 公司未接到任何潜在投资者提出的收购意向。因此，从市场交易情况来看，未发现潜在投资者愿意通过以公开市场股票价格购买 KRS 公司股票的方式取得 KRS 公司的实际控制权。

### （三）选择资产基础法结果作为估值结果是否损害你公司股东利益

KRS 公司 2018 年 Curtain Wonderland 品牌经营管理层人员出现巨大变动，受此影响公司销售规模大幅下降，KRS 公司正在积极组建新的销售及管理团队，未来几年公司仍处于调整期，其经营情况无法可靠获取；公司 2018 年 1-10 月累计亏损人民币 10,583.19 万元，其持续经营能力存在重大不确定性，中审众环会计师事务所出具的众环审字（2019）010004 号《审计报告》将持续经营能力存在重大不确定性作为报告强调事项；基于以上原因，估值人员认为无法对其未来收入和利润作出合理预测，故未采用收益法。

从上述“本次交易不选用市场法估值结果的合理性”分析来看，估值人员不选用市场法估值结果理由充分合理。

针对 KRS 公司委估资产的数量和金额，估值人员可以从财务及历史资料中获取，并现场进行核实，故本次估值可以采用资产基础法。估值人员在估值过程中选择了合理的方法，并与 KRS 公司管理层、审计机构进行反复沟通，资产基础法在对 KRS 公司应享有的资产权益和应承担的债务核实基础上，对账面的固定资产、存货、土地等按照市场条件进行了估算，其结果能够客观反映 KRS 公司的整体价值，因此以资产基础法结果作为估值结果较为合理。

经资产基础法估值，以 2018 年 10 月 31 日为估值基准日，在假设条件成立的前提下，KRS 公司股东全部权益价值估值为澳币-579.29 万元，折合人民币-2,865.36 万元。对应本次交易标的，即 KRS 公司 84.35% 股份的估值为澳币-488.63

万元，折合人民币-2,416.93 万元。此外，截至本次估值基准日，KRS 公司需向香港圣泰戈支付借款本息合计 55,653,323.97 元，而根据本次交易涉及的《借款合同补充协议》和《借款合同补充协议（二）》，该等协议生效后，如 KRS 公司未依约支付上述借款本息，本次交易的交易对方先锋乳业需承担代为履行该等本息偿还的义务。

因此，本次交易中标的资产的交易价格以上述估值结果为参考依据，并结合标的公司的特殊情况经双方协商后确定为人民币 1 元，定价合理，不存在损害上市公司股东利益的情况。

**二、不选用市场法估值结果的原因是 KRS 的股票在澳交所交易不活跃，上述原因是否与市场法评估要求有活跃交易的前提条件相悖，以及是否可以参考同行业公司的市值或交易情况**

**（一）不选用市场法估值结果的原因是 KRS 的股票在澳交所交易不活跃，上述原因是否与市场法评估要求有活跃交易的前提条件相悖**

KRS 公司股票 2017 年全年交易量仅有 38 万股，2018 年交易量也仅有 54 万股，最近两个年度的成交量均较小。2018 年 KRS 公司股票交易量较少，且自 2018 年 8 月 31 日开始一直处于停牌状态，至今尚未复牌，全年仅 25 天有交易记录，上述情况使得 2018 年全年股价比较平稳的维持在 0.04 澳元/股左右，因此该股票价格未能客观反映公司实际经营情况和整体价值。

按照市场法假设前提，公开市场是市场法的基础，公开市场定义包括在成熟的市场，有充分交易量两个前提。我们认为 KRS 股票在市场上不具备充分流通性，不满足公开市场的要求。但是考虑到 KRS 公司的股票价格和交易情况可以从公开信息查询，故本次估值报告中披露了 KRS 公司的市场法价值，避免公众对估值报告中未考虑其股价而产生误解。因此，不选用市场法估值结果的原因与市场法估值要求和采取市场法进行估值并披露市场法估值结果不存在相冲突的情况。

**（二）是否可以参考同行业公司的市值或交易情况**

估值人员查询了澳洲市场上与 KRS 公司有类似业务的企业情况，其中销售与 KRS 公司类似成品窗帘窗饰产品的上市公司均为大型零售企业，包括 IKEA、Woolworths 等，其店面数量、销售产品品类和规模等方面均与 KRS 公司不具有可比性，定制窗帘窗饰产品销售领域未发现类似业务的上市公司，故本次估值未采用同类上市公司进行比较。

### **三、本次交易选择资产基础法结果作为最终估值结果，是否充分考虑流动性溢价、控制权溢价以及作为上市公司的其他价值，资产基础法结果是否不能充分反映 KRS 股份价值**

从以上分析可知，KRS 公司股票 2017 年全年交易量仅有 38 万股，2018 年交易量也仅有 54 万股，最近两个年度的成交量很小，流动性较差。从市场交易情况来看，未发现投资者愿意通过购买 KRS 公司股票的方式取得 KRS 公司的实际控制权。

截至 2018 年 10 月 31 日，本次交易的标的公司 KRS 公司净资产为-6,775.55 万元，已经严重资不抵债。同时，2016 年和 2017 年已经连续亏损，且 2018 年 1-10 月亦已经累计亏损 10,583.19 万元。澳交所上市规则规定，上市公司需具备一定的运营水平和财务状况以维持其上市地位，若 KRS 公司经营和财务状况持续恶化，无法满足相应的持续经营的要求，可能被澳交所要求退市。此外，澳交所对有意向在该交易所上市的公司门槛相对较低，以利润指标为例，仅要求过去三年净利润总和不低于 100 万澳元且过去 12 个月净利润不低于 50 万澳元。如果采取重组上市等方式，时间和成本相较于 IPO 而言没有明显优势。

综上，估值机构在本次估值时未考虑 KRS 公司资产价值以外的其他价值，资产基础法的估值结果能够充分反映 KRS 公司整体价值。

### **四、你公司控股股东未来是否会对 KRS 进行资产注入、核心资产剥离等资本运作，本次交易是否刻意低估 KRS 价值，上述行为是否损害你公司股东利益**

上市公司控股股东卢先锋先生表示其目前没有对 KRS 公司进行资产注入、核心资产剥离等资本运作的规划，并承诺自本次交易完成后一年内不会对 KRS 公司进行资产注入、核心资产剥离等资本运作。

本次交易时点，KRS 公司面对宏观环境及内部人员变动等不利因素的影响，出现大幅亏损，安永会计师事务所对 KRS 公司的持续经营能力产生质疑，并对 KRS 公司 2018 年半年度财务报告出具了无法表示意见的审阅报告。上市公司以及 KRS 公司管理层针对 KRS 公司经营上的问题，已经采取了积极应对措施，包括但不限于调整销售人员奖励政策，根据澳洲员工的文化习惯调整管理制度等，并希望通过这些措施的实施使得 KRS 公司得以扭转经营严重亏损的局面，但是该等措施预计需要较长的时间才能体现出积极的效果，短期内依然无法改变 KRS 公司亏损以及资不抵债的局面。

为了推进本次交易，上市公司聘请了独立的审计机构和估值机构出具了相应的报告并发表意见。在实地勘查了 KRS 公司经营情况后，审计机构从谨慎性角度对公司的相关财务数据进行了审计调整，估值机构针对 KRS 公司的资产实际情况出具了估值报告，估值报告中企业价值结果为人民币-2,865.36 万元，比经审计的账面净资产值-6,775.55 万元增值 3,910.19 万元，增值的主要是由于 KRS 公司实物资产等市场价值与企业财务账面价值之间的差异造成的。

综上所述，本次交易不存在刻意低估 KRS 公司价值的情况，估值机构对 KRS 公司的估值结果是合理的，不存在损害上市公司股东利益的情况。

### 【独立财务顾问意见】

独立财务顾问核查后认为：

1、本次交易不选用市场法估值结果具有合理性，不通过协议转让或二级市场出售 KRS 股份原因较为合理，选择资产基础法结果作为估值结果未损害上市公司股东利益；

2、不选用市场法估值结果的原因与市场法估值要求和采取市场法进行估值并披露市场法估值结果不存在相冲突的情况；由于澳洲市场上与 KRS 公司有类似业务的上市公司与 KRS 公司不具有可比性，故本次估值未采用同类上市公司进行比较，未参考同行业公司的市值或交易情况；

3、估值机构在本次估值时未考虑 KRS 公司资产价值以外的其他价值，资产基础法的估值结果能够充分反映 KRS 公司整体价值；

4、上市公司控股股东表示其目前没有对 KRS 公司进行资产注入、核心资产剥离等资本运作的规划，本次交易不存在刻意低估 KRS 公司价值的情况，估值机构对 KRS 公司的估值结果是合理的，不存在损害上市公司股东利益的情况。

**问题八：**

2018 年 KRS 资产状况发生了如下重大变化：（1）存货账面价值减少人民币 2,890 万元。大量库存商品出现滞销，根据存货的库龄和历史销售经验对其可变现净值进行了估计并计提了减值。（2）固定资产金额较年初下降 20%。KRS 关停工厂，对闲置生产设备和亏损门店的设备计提大额减值。（3）长期待摊费用较年初下降 67%。部分门店持续亏损且可能关店，对装修费和还原费计提减值。（4）应收款较年初下降 65%。对于应收账款按个别认定法计提坏账，如有客观证据表明应收款项将无法收回时，确认减值损失。（5）商誉由年初的人民币 542 万元减值为 0。请补充说明：

（1）对存货计提减值的原因、计提时点、金额及其判断依据，与你公司 2018 年 9 月 14 日对半年报问询函的回复“KRS 零售各类窗帘、卷帘等，不适用于订单模式，库存商品妥善保存在各个门店中，产品没有保质期及毁损等风险，产品毛利率较高，即使打折促销，也未曾发生低于账面成本的情况”是否矛盾；

（2）KRS 的机器设备类型，作为零售企业拥有大量机器设备的合理性，机器设备的真实性，采购时间，是否向关联方采购，房屋评估价值低于净值的合理性，选取案例的可比性，机器设备、房屋折旧金额的合理性，关停工厂后机器设备、房屋等固定资产的去向，减值计提金额的合理性；

（3）长期待摊费用的减值依据，计提减值金额的合理性；

（4）应收款的真实性，坏账准备计提金额的合理性，应收款及回款的管理是否存在内控缺陷；

（5）商誉减值测试情况及减值金额的合理性；

（6）KRS 拥有 Kresta、Vista、Decor2Go 和 Curtain Wonderland 等几大

品牌，资产评估未考虑品牌价值的合理性；

(7) 本次交易前是否存在突击计提资产减值的情形，计提时点是否合理，计提依据是否充分，本次评估是否存在刻意低估资产以压低估值的情形。

请独立财务顾问及审计机构、评估机构发表明确意见。

#### 【独立财务顾问说明】

一、对存货计提减值的原因、计提时点、金额及其判断依据，与你公司 2018 年 9 月 14 日对半年报问询函的回复“KRS 零售各类窗帘、卷帘等，不适用于订单模式，库存商品妥善保存在各个门店中，产品没有保质期及毁损等风险，产品毛利率较高，即使打折促销，也未曾发生低于账面成本的情况”是否矛盾

由于澳大利亚窗饰行业是一个完全竞争的成熟行业，主要产品技术含量不高，受澳大利亚整体宏观经济增长不理想、人口增长乏力、房地产市场紧缩、移民控制趋严等因素的影响，窗饰行业近年来景气度较低，处于相对低谷，导致 KRS 公司销售规模和毛利率逐年下降，但销售费用中的租赁成本和人工成本又相对固定，这样就导致了销售费用率逐年上升。

KRS 为了促进销售保持原有市场份额，增加流动性，决定对商品进行较大幅度的打折促销，促销折扣会根据商品的库龄和近期的销售情况做一个综合的考量，在这种背景下，2018 年 11 月，KRS 按拟打折后的售价，对现有存货的成本与可变现净值进行了比较，并根据不同库龄的存货可变现净值与成本的差异，并对存货进行减值测试。由于相对固定的销售费用，包括门店租金、人员费用等并没有因为打折销售而下降，故而部分毛利稍低存货的可变现价值下降较为显著，所以部分存货发生了减值，并计提了 1,681.85 万元的存货跌价准备。

同时，由于 2018 年 11 月相较于 2018 年 9 月，KRS 公司所处的内外部环境持续恶化。KRS 公司管理层重新修订了销售政策和销售价格，导致可变现净值相比于 2018 年 9 月发生了较大的变化，所以并非与半年报问询函中的回复相矛盾。

二、KRS 的机器设备类型，作为零售企业拥有大量机器设备的合理性，机器设备的真实性，采购时间，是否向关联方采购，房屋评估价值低于净值的合



理性，选取案例的可比性，机器设备、房屋折旧金额的合理性，关停工厂后机器设备、房屋等固定资产的去向，减值计提金额的合理性

**（一）KRS 的机器设备类型，作为零售企业拥有大量机器设备的合理性，机器设备的真实性，采购时间，是否向关联方采购**

KRS 的机器设备主要为用于生产窗饰成品的裁布机、型材切割机、升降机、打褶机、检验升降设备、卷取机和熨烫机等。KRS 公司在澳大利亚的珀斯和布里斯班拥有两个工厂。由于其自产产品的生产成本高于直接外购的成本，所以 KRS 在 2017 年年底决定关闭这两个工厂。KRS 公司虽为零售企业，但在 2017 年前，KRS 所销售的部分成品为 KRS 公司自行制造，所以 KRS 公司拥有大量机器设备是合理的。其机器设备采购的时间均为较早年度，并发生于先锋新材收购 KRS 以前，故而不是向关联方采购获取。

**（二）房屋评估价值低于净值的合理性，选取案例的可比性**

KRS 公司固定资产中房屋建筑物账面原值 5,293,436.09 澳元，账面净值 3,656,781.99 澳元，土地账面价值 1,594,680.00 澳元，土地账面价值未进行摊销。本次估值采用市场法对房屋土地整体价值进行估算，估值结果为 7,700,000.00 澳元。房屋土地账面净值合计为 5,251,461.99 澳元，估值未低于账面净值。本次估算过程中选取的案例均来自 2018 年 9 月澳洲房地产机构 Burgess Rawson 公司为 KRS 公司出具的房屋销售租赁价值报告中的周边交易案例。KRS 公司所在的珀斯 MALAGA 地区是一个成熟的工业区，其所属区域中在售厂房土地的市场价格可以通过公开渠道获取，故本次市场法选取的案例具有时效性及可比性。

**（三）机器设备、房屋折旧金额的合理性**

KRS 公司机器设备的折旧年限为 5-15 年，残值率为 0，折旧方法按平均年限法；房屋及建筑物包括了土地和房屋，根据澳大利亚法律的规定，KRS 公司拥有澳洲永久使用权的土地，对土地不计提折旧，只对房屋计提折旧。房屋的折旧年限为 40 年及以上（一般情况下为 40 年），残值率为 0。KRS 系按照上述会计政策对机器设备和房屋及建筑物计提了折旧，折旧金额合理恰当。

**（四）关停工厂后机器设备、房屋等固定资产的去向，减值计提金额的合**

理性

关停工厂后机器设备存放在 KRS 自有的厂房内，房屋一部分作为 KRS 公司的办公场所，一部分作为仓库。

2018 年 10 月，KRS 计提固定资产减值损失 379.17 万元，均为机器设备减值。上述机器设备减值主要系两方面原因：

1、KRS 在 2017 年年底关停了工厂，不再进行生产，仅保留了部分产品维修、售后的能力，因此部分生产设备闲置，按照会计准则的规定，按照资产组将来进行产品维修、售后运作来预计的未来现金流量，并进行了减值测算，该部分机器设备存在减值的迹象；

2、子公司 Curtain Wonderland 经营情况不佳，部分门店持续亏损，经过 KRS 公司管理层对 Curtain Wonderland 门店业绩进行的逐一审查，预计将关闭部分亏损严重的门店，因此对于亏损门店的门店设备按照企业会计准则的规定，按照资产组对预计的未来现金流量进行了测算，该资产组存在减值的迹象。

### **三、长期待摊费用的减值依据，计提减值金额的合理性；**

根据国际会计准则，KRS 公司的租赁房产装修费（Leasehold Improvements）计入固定资产核算，如上述固定资产资产组减值所述，KRS 公司子公司 Curtain Wonderland 因经营情况不理想，部分门店持续亏损，所以将包括租赁房产装修费（Leasehold Improvements）在内的房屋建筑物与亏损门店的门店设备一同进行了减值测试，按预计未来现金流量的现值作为依据。经测试，上述房屋建筑物与亏损门店的门店设备均存在减值迹象，计提了减值。

按照中国会计准则的要求，先锋新材将租赁房产装修费（Leasehold Improvements）调整至长期待摊费用核算所以体现为长期待摊费用减值。

**四、应收款的真实性，坏账准备计提金额的合理性，应收款及回款的管理是否存在内控缺陷；**

KRS 公司的应收账款金额较小，且采用个别认定法计提坏账准备，与其业务模式有关。KRS 公司为零售类企业，主要分两种业务模式：一种是窗帘窗饰

定制，公司接到客户订单后，安排销售上门，签订合同后收取 50% 的定金，收到定金和客户确认函后下单给供应商开始制作，制作完成后通知客户付尾款，并预约安装时间，协调安装工上门；另一种业务模式是零售，主要通过 Curtain Wonderland（以下简称“CW”）的门店进行销售。由于零售客户大多为现款交易，仅有少数批发客户和工程类客户会进行赊销形成应收账款，以及定制客户在订单完成后延期支付尾款时形成应收账款，因此 KRS 公司的应收账款金额较小，根据具体客户的情况，采用个别认定法计提坏账准备，如存在客观证据表明其已发生减值，计提坏账准备，所以其应收账款计提坏账准备会计政策是合理的，符合行业惯例。

2018 年 1-10 月，KRS 计提坏账准备的主要原因为：窗帘定制业务的客户中，部分客户对于成品不满意，不愿意支付尾款。公司每月会将没有及时支付尾款的客户情况汇总并分类，公司在综合考虑销售情况、应收账款账龄、历史回收情况等后，对每一类客户的款项回收概率进行估计，计算得出可能无法回收的金额，计提减值准备。

2018 年 10 月，KRS 公司应收账款坏账准备计提比例增加，主要是由于重要子公司 CW 的管理层流动较大。窗帘定制业务安装完毕的后续收款工作，出现了无人员负责的情况，且部分客户资料由于人员变动交接时遗失，所以该部分客户的尾款回收具有极大不确定性，因此，本期新增坏账准备计提 600,000 澳元，导致计提比例增加。截至 2018 年 10 月 31 日，坏账准备共计 926,405 澳元，折合人民币 4,582,277.05 元，较 2017 年末增加 600,000 澳元。

综上，KRS 公司的应收账款是真实存在的，坏账准备计提金额是合理的，KRS 公司对应收账款及回款的管理设计了合理及有效的内控制度，但是由于人员变动过于频繁，导致在内部控制在运作上未按设计的方式运行，KRS 公司在应收账款及回款的管理的内部控制上存在一般缺陷。

## 五、商誉减值测试情况及减值金额的合理性

### （一）截至 2018 年 10 月 31 日，KRS 公司商誉的原值和减值准备情况

#### 1、商誉账面原值

单位：人民币元

被投资单位名称或形成商誉的事项	2017年12月31日余额	本期增加		本期减少		外币折算影响	2018年10月31日余额
		企业合并形成的	其他	处置	其他		
Curtain Wonderland Pty Ltd	4,360,251.65					-125,427.44	4,234,824.21
Finmar Pty Ltd	6,906,025.23					-198,659.42	6,707,365.81
合计	11,266,276.88					-324,086.86	10,942,190.02

## 2、商誉减值准备

单位：人民币元

被投资单位名称或形成商誉的事项	2017年12月31日余额	本期增加		本期减少		外币折算影响	2017年12月31日余额
		计提	其他	处置	其他		
Curtain Wonderland Pty Ltd	4,360,251.65					-125,427.44	4,234,824.21
Finmar Pty Ltd	1,488,479.73	5,417,545.50				-198,659.42	6,707,365.81
合计	5,848,731.38	5,417,545.50				-324,086.86	10,942,190.02

### (二) 商誉计提减值的原因及测试过程

根据 KRS 基于对历史数据的分析和未来经营情况的预判，KRS 管理层在编制现金流时，将 Curtain Wonderland（以下简称“CW”）和 Kresta Holdings Limited（以下简称“KHL”）两个资产组分别对应Curtain Wonderland Pty Ltd 和 Finmar Pty Ltd 的商誉进行测试。测算时，预计未来五年收入平均增长率为 5%，基于该假设，分别对两个资产组未来五年的净现金流入进行预测，并折现到当期，得到当期的净现值（Net Present Value），并与两个资产组当期的资产账面价值进行比较，若净现值小于账面价值，说明资产组当期均发生了减值，根据企业会计准则，包含商誉的资产组发生减值时，先抵减商誉价值。

#### 1、CW 资产组减值测算

##### (1) CW 资产组 2019-2023 年盈利预测

单位：千澳元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
销售收入	25,299	27,829	30,612	33,673	37,040
毛利	17,203	18,924	20,816	23,234	25,558
减：销售费用	16,444	16,697	18,367	18,520	18,870
减：仓库费用	1,209	1,239	1,270	1,302	1,335
营业利润	-450	987	1,179	3,412	5,353
减：广告费用	840	835	918	1,010	1,111
减：管理费用	773	792	812	832	853
减：总部费用	2,250	2,306	2,364	2,423	2,483
息税前利润	-4,313	-2,946	-2,915	-853	906

(2) CW 资产组 2019-2023 年现金流量预测和净现值测算

单位：千澳元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
息税前利润	-4,313	-2,946	-2,915	-853	906
折旧摊销	485	390	318	261	216
投资性活动支出					-216
现金流入净额	-3,828	-2,556	-2,598	-593	906
2023年及以后现金流					14,549
折现期	1	2	3	4	5
折现系数	1	0.8738	0.7986	0.7299	0.6671
现金流折现	-3,828	-2,233	-2,075	-433	10,310
净现值 (NPV)					1,742

(3) CW 资产组减值测算结果

单位：千澳元

净现值 (Net Present Value)	1,742
Carrying amount of goodwill (商誉)	856

Carrying amount of intangibles (无形资产)	14
Provision for Makegood (店面的恢复费用)	-334
Carrying amount of property, plant and equipment (固定资产)	2,921
账面价值合计	3,458
减值金额	-1,716

根据减值测算结果，CW 资产组发生了 1,716,000 澳元的减值。

## 2、KHL 资产组减值测算

### (1) KHL 资产组 2019-2023 年盈利预测

单位：千澳元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
销售收入	41,339	43,405	45,576	47,854	50,247
毛利	21,909	23,005	24,155	25,841	27,133
减：销售费用	15,295	16,060	16,863	17,228	18,089
加：其他收入	10	10	10	11	11
营业利润	6,624	6,955	7,303	8,624	9,055
减：广告费用	4,547	4,775	5,013	4,785	5,025
减：总部费用	2,441	2,514	2,590	2,667	2,747
减：管理费用	1,000	865	891	918	946
息税前利润	-1,364	-1,199	-1,192	253	338

### (2) KHL 资产组 2019-2023 年现金流量预测和净现值测算

单位：千澳元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
息税前利润	-1,364	-1,199	-1,192	253	338
折旧摊销	689	582	509	456	417
投资性活动支出	-185	-185	-185	-185	-417
现金流入净额	-861	-802	-868	524	338

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
2023年及以后现金流					4,903
折现期	1	2	3	4	5
折现系数	0.9554	0.8721	0.7960	0.7266	0.6632
现金流折现	-822	-699	-691	381	3,476
净现值 (NPV)					1,644

### (3) KHL 资产组减值测算结果

单位：千澳元

净现值 (Net Present Value)	1,644
Carrying amount of goodwill (商誉)	-
Carrying amount of intangibles (无形资产)	431
Provision for Makegood (店面的恢复费用)	-424
Carrying amount of property, plant and equipment (固定资产)	2,213
账面价值合计	2,220
减值金额	-576

根据减值测算结果，KHL 资产组发生 576,000 澳元的减值。

综上所述，经过减值测算，资产组发生减值的金额大于商誉的账面原值，因此，将商誉全额计提了减值。截至 2018 年 10 月 31 日，KRS 公司商誉的账面价值减记至零。

**六、KRS 拥有 Kresta、Vista、Decor2Go 和 Curtain Wonderland 等几大品牌，资产评估未考虑品牌价值的合理性；**

KRS 公司拥有 Kresta、Vista、Decor2Go 和 Curtain Wonderland 等几大品牌。但目前公司总体销售额近两年呈现逐年下降趋势，企业持续处于亏损中，历史上规划的各品牌市场定位功能均未能实现，Decor2Go 等品牌目前已不再使用，产品品牌未能给企业带来超额收益。

通过 KRS 公司管理层近几年对市场的分析及估值机构对澳洲市场的实地走

访，可以了解到澳洲市场大多数窗帘产品均由海外采购，市场产品品牌众多，同行业公司规模较小。KRS 公司于 2014 年被先锋新材并购后，曾计划自建生产线，推广自有品牌，后通过实践发现，澳洲本土生产产品成本极高，市场并不认可本土生产所形成的高售价，澳洲消费者更多依靠国家法规对商品质量的高要求，通过便利的销售渠道购买商品，消费者对商品品牌并不看重。结合市场发展情况，目前 KRS 公司调整经营策略，在关停业绩不好的实体店的同时，通过制定销售激励政策吸引更多有经验的地推销售人员销售公司产品；同时通过谷歌等网络平台对关键词的搜索排名获取销售机会。公司已由通过品牌效益开拓市场的方式，转变为通过拓展有效的销售渠道来保持产品销量。

综上所述，本次估值未单独考虑其品牌价值。

**七、本次交易前是否存在突击计提资产减值的情形，计提时点是否合理，计提依据是否充分，本次评估是否存在刻意低估资产以压低估值的情形。**

截至 2018 年 10 月 31 日，KRS 的存货、固定资产、长期待摊费用、应收账款和商誉，均因为其经营情况恶化，以预计未来现金流量现值为依据，计提了相应的减值准备，依据合理。本次估值过程中，估值人员根据企业实物资产情况按照基准日市场情况对其价值进行了估算，最终企业价值估算结果为人民币 -2,865.36 万元，与账面价值 -6,775.55 万元相比增值 3,910.19 万元。不存在刻意低估资产以压低估值的情形。

### **【独立财务顾问意见】**

独立财务顾问核查后认为：

1、KRS 公司对存货计提减值是由于公司产品销量下降，拟按打折后的售价，对现有存货的成本与可变现净值进行了比较，并进行减值测试。由于 2018 年 11 月相较于 2018 年 9 月，KRS 公司的内、外部环境持续恶化，管理层重新修订了销售政策和销售价格，导致可变现净值相比于 2018 年 9 月发生了较大的变化，并非与半年报问询函中的回复相矛盾；

2、KRS 公司虽然作为零售企业，但在 2017 年前，KRS 所销售的部分成品为自行制造，所以 KRS 公司拥有大量机器设备具有合理性，机器设备不是向关联方



采购的；房屋估值选取的案例具有可比性，本次房屋估算价值未低于净值，房屋采用市场法选取的案例具有可比性，对机器设备和房屋及建筑物计提的折旧金额具有合理性；关停工厂后机器设备存放在 KRS 自有的厂房内，房屋一部分作为 KRS 的办公场所，一部分作为仓库，对闲置机器设备按照会计准则规定进行减值测算，减值金额计提合理；

3、长期待摊费用计提减值主要是租赁房产装修费的减值，原因是子公司 Curtain Wonderland 经营情况不理想，部分门店持续亏损，所以将包括租赁房产装修费在内的房屋建筑物与亏损门店的门店设备一同进行了减值测试，根据测试结果计提了减值；

4、KRS 公司的应收账款是真实存在的，KRS 公司为零售类企业，应收账款金额较小，采用个别认定法计提坏账准备，计提的应收账款坏账准备金额具有合理性。KRS 公司对应收账款及回款的管理设计了合理及有效的内控制度，但是由于人员变动过于频繁，导致在内部控制在运作上未按设计的方式运行，KRS 公司在应收账款及回款的管理的内部控制上存在一般缺陷；

5、KRS 公司按照会计准则，对商誉进行了减值测试，计提的减值金额具有合理性；

6、虽然 KRS 公司旗下拥有较多品牌，但其中有较多品牌目前未实际使用，产品品牌未能给企业带来超额收益，因此本次估值未单独考虑其品牌价值；

7、本次交易前不存在突击计提资产减值的情形，计提时点合理，计提依据充分，本次估值不存在刻意低估资产以压低估值的情形。

#### **问题九：**

**2018 年 KRS 负债状况发生了如下重大变化：（1）预收款项 1,930 万元，较年初增长 3%，主要为客户定制窗帘时预付的定金。（2）预计负债 1,843 万元，较年初增长 427%，主要是亏损性租赁合同。待执行的亏损合同系 KRS 计划关闭部分亏损门店，对剩余的租赁合同计提了预计负债。请补充说明：**

**(1) KRS 营业收入大幅下降，而预收款项略有增加的合理性；**

**(2) 预计负债计提金额的合理性，拟关闭门店所在地段，是否能够以较高价格转租，或者相关门店业绩是否存在改善迹象。**

**请独立财务顾问及审计机构、评估机构发表明确意见。**

**【独立财务顾问说明】**

**一、KRS 营业收入大幅下降，而预收款项略有增加的合理性**

预收账款 2018 年 10 月 31 日余额为 1,930.00 万元，2018 年 1 月 1 日余额为 1,872.00 万元，期末余额较年初余额增长了 3%。其主要原因为：2018 年 3 月 13 日，KRS 公司与先锋新材子公司浙江圣泰戈新材料有限公司签订了原材料销售合同，合同总价款为人民币 17,963,235.23 元。截止 2018 年 10 月 31 日，KRS 已向浙江圣泰戈新材料有限公司发货金额为 15,369,516.64 元，KRS 公司已经收到销售款 17,963,235.23 元，尚未发货部分 KRS 将其确认为预收账款。扣除该部分的影响，预收账款期末余额较年初余额下降了 10.76%。

KRS 公司 2018 年 1-10 月的营业收入为 26,841.60 万元，2017 年 1-10 月的营业收入为 31,784.58 万元，同期比较下降了 15.55%。同时，考虑到 KRS 公司销售收入具有季节性，所以每年 10 月的销售收入通常要高于 12 月的销售收入，所以 10 月底的预收账款结存余额一般略高于 12 月底的余额。

所以综上所述，基于以上因素的影响，KRS 公司虽营业收入大幅下降，但预收款项余额略有增加。

**二、预计负债计提金额的合理性，拟关闭门店所在地段，是否能够以较高价格转租，或者相关门店业绩是否存在改善迹象。**

1、由于 KRS 公司子公司 Curtain Wonderland 经营不善，KRS 公司管理层对 Curtain Wonderland 的门店业绩进行了逐一审查，决定关闭在过去 12 个月内一直表现不佳的门店，并将过去 18 个月的平均息税前利润为负值的其他门店也纳入了评估范围。通过评估，管理层预计将关闭 15 家亏损较多的 Curtain Wonderland 门店，因此，对这 15 家门店的剩余租赁合同进行了审查，并咨询了当地的房地

产中介，对 15 家门店转租的可行性进行了审查。对于可以转租的门店，假设转租取得的租金收入为原租金费用的 65%-70%，将未来剩余租赁期间需要支付的租金减去预期分租收入的现值，计入预计负债；对于预计不转租的门店，在未来剩余租赁期间将其每年经营亏损（EBIT）和租金费用中较低值的现值，计入预计负债。具体测算如下：

单位：澳元

序号	门店位置	每年租金	剩余租期	最近一年经营亏损	是否转租	转租收入占原租金比例	转租收入
1	Carseldine	271,296.00	4.47	-53,184.97	否	-	-
2	Townsville	201,274.08	3.70	-57,769.12	否	-	-
3	Cairns	152,005.80	1.36	-131,377.99	是	70.00%	106,404.06
4	Bundaberg	132,300.60	4.96	-101,525.78	是	70.00%	92,610.42
5	Springvale	166,997.16	3.32	-114,872.68	是	70.00%	116,898.01
6	Maribyrnong	170,980.44	4.37	-265,448.78	是	70.00%	119,686.31
7	Castle Hill	238,800.00	0.00	-65,275.36	否	-	-
8	Eastgardens	325,172.64	3.09	-438,033.38	是	65.00%	211,362.22
9	Casula	150,840.84	3.21	-32,452.40	否	-	-
10	Prospect	128,423.52	1.62	-105,747.56	是	70.00%	89,896.46
11	Warrawong	169,701.60	4.62	-222,282.90	是	70.00%	118,791.12
12	Hornsby	327,391.20	3.09	-403,454.46	是	65.00%	212,804.28
13	West Gosford	139,394.76	3.81	-49,854.05	否	-	-
14	Albury	98,475.00	1.42	-80,962.38	否	-	-
15	Jandakot	164,388.00	0.83	-193,300.97	是	70.00%	115,071.60

根据上述假设，对 15 家门店剩余租赁期内的每年最低现金流出进行预计，并按照 10% 的折现率，折现至当期计提减值。

单位：澳元

序号	门店位置	2019年6月	2020年6月	2021年6月	2022年6月	2023年6月	计提减值
----	------	---------	---------	---------	---------	---------	------

1	Carseldine	53,184.97	53,184.97	53,184.97	53,184.97	25,208.22	184,241.52
2	Townsville	57,769.12	57,769.12	57,769.12	40,517.52	-	171,337.27
3	Cairns	131,377.99	16,416.63	-	-	-	133,002.00
4	Bundaberg	101,525.78	39,690.18	39,690.18	39,690.18	38,102.57	205,685.41
5	Springvale	114,872.68	50,099.15	50,099.15	16,031.73	-	194,424.08
6	Maribyrnong	170,980.44	51,294.13	51,294.13	51,294.13	18,978.83	283,185.59
7	Castle Hill	-	-	-	-	-	-
8	Eastgardens	325,172.64	113,810.42	113,810.42	10,242.94	-	482,173.21
9	Casula	32,452.40	32,452.40	32,452.40	6,757.21	-	85,319.58
10	Prospect	105,747.56	23,886.77	-	-	-	115,875.28
11	Warrawong	169,701.60	50,910.48	50,910.48	50,910.48	31,564.50	288,970.37
12	Hornsby	327,391.20	114,586.92	114,586.92	10,312.82	-	485,462.94
13	West Gosford	49,854.05	49,854.05	49,854.05	40,436.04	-	151,598.00
14	Albury	80,962.38	33,937.66	-	-	-	101,649.81
15	Jandakot	164,388.00	-	-	-	-	149,443.64
减值合计							3,032,368.70

根据上述测算，15 家门店当期共计提减值 3,032,368.70 澳元，计入预计负债科目。

2、KRS 公司管理层对这 15 家门店的剩余租赁合同进行了审查，并咨询了当地权威的房地产中介 CBRE，CBRE 给出的专业意见是转租取得的租金收入为原租金费用的 65%-70%，同时上述的 15 家门店的业绩随着经营团队的稳定和 Curtain Wonderland 定制业务的增长也随之好转。

15 家门店在 2018 年 1-10 月与 2018 年 11-12 月和 2019 年 1-2 月月均 EBIT 分析如下：

单位：澳元

序号	门店位置	2018年1-10月的月均EBIT	2018年11-12月和2019年1-2月	月均EBIT的增长额	增长率
----	------	-------------------	-----------------------	------------	-----

			的月均EBIT		
1	Carseldine	-5,688.30	-6,359.65	-671.35	-11.80%
2	Townsville	-20,164.55	-20,375.65	-211.09	-1.05%
3	Cairns	-9,284.51	-5,344.93	3,939.57	42.43%
4	Bundaberg	-14,651.17	-16,519.22	-1,868.05	-12.75%
5	Springvale	-14,510.98	-23,078.40	-8,567.42	-59.04%
6	Maribyrnong	-22,630.42	-17,443.82	5,186.59	22.92%
7	Castle Hill	-13,099.66	-13,207.92	-108.26	-0.83%
8	Eastgardens	-41,091.02	-38,284.32	2,806.71	6.83%
9	Casula	-44,431.05	-41,103.13	3,327.93	7.49%
10	Prospect	-8,293.88	-2,411.53	5,882.35	70.92%
11	Warrawong	-8,282.71	-22,717.73	-14,435.02	-174.28%
12	Hornsby	-9,495.86	-2,798.96	6,696.90	70.52%
13	West Gosford	-15,337.40	-13,228.19	2,109.20	13.75%
14	Albury	-11,204.45	-21,207.77	-10,003.32	-89.28%
15	Jandakot	-9,401.43	-6,419.48	2,981.96	31.72%

从上表可知,上述 15 家门店中,有 8 家门店的业绩在 2018 年 1-10 月与 2018 年 11-12 月和 2019 年 1-2 月的对比中是有所好转的。

### 【独立财务顾问意见】

独立财务顾问核查后认为:

1、KRS 公司营业收入大幅下降,而预收款项略有增加,主要是由于向浙江圣泰戈销售的商品中,部分收到货款还未发货的金额计入了预收款项,存在合理性。

2、KRS 公司根据门店区位、转租与否的不同情形,对亏损门店进行的相关测算,预计负债计提金额具备合理性。

### 问题十:

澳大利亚窗饰行业是一个完全竞争的成熟行业，主要产品技术含量不高，受澳大利亚整体宏观经济增长不理想、人口增长乏力、房地产市场紧缩、移民控制趋严等因素的影响，窗饰行业近年来景气度较低，处于相对低谷。2014 年披露的《重组报告书》显示，要约收购目的包括扩大客户基础、拓展销售渠道；获得国外知名终端品牌等。请补充说明收购 KRS 后为达成收购目的所采取的整合措施、整合结果，上述相关不利因素是否在收购前已经存在，对 KRS 往年的影响是否显著，KRS 及行业情况是否已经发生改善，同行业公司经营情况，出售 KRS 对你公司经营、销售及发展计划的影响，是否不利于维护你公司股东利益。请独立财务顾问发表明确意见。

### 【独立财务顾问说明】

#### 一、收购 KRS 后为达成收购目的所采取的整合措施、整合结果

2014 年，上市公司完成对 KRS 公司的收购后，在布里斯班设立了工厂，生产卷帘、软窗帘等产品，以期能够更好的服务澳洲东部市场，缩短客户订单周转时间。2015 年的销售额较 2014 年销售额有小幅的增长。

2015 年、2016 年期间，KRS 公司进行门店扩张，新设多家 CW 门店。受澳洲宏观经济、人口增长、移民政策、同行业竞争加剧等多种因素影响，KRS 公司持续亏损，开始考虑收缩店面布局，关闭亏损额较大的店面，同时在生产环节进行调整，逐步缩减东西部工厂产能并最终实现关停，转向海外成品采购。

2017 年、2018 年期间，公司开发前端零售运营系统 Krestec，以期实现无纸化办公并缩减订单零售环节处理的时间。

截至 2018 年 10 月 31 日，KRS 公司净资产为-6,775.55 万元，严重资不抵债，2016 年和 2017 年经连续亏损，2018 年 1-10 月亦已经累计亏损 10,583.19 万元，收购 KRS 公司后整合效果不佳。

#### 二、上述相关不利因素是否在收购前已经存在，对 KRS 往年的影响是否显著

Wind 资讯数据显示，近年来，澳大利亚 GDP 实际增速于 2012 年达到 3.92%，此前 2008-2011 年、2013-2017 年实际增速均低于 3%。

澳大利亚房地产市场是波动的，但近两年下滑明显，Wind 资讯数据显示，截至 2017 年底，澳大利亚住宅楼宇完工数较 2016 年同期下降 11.89%；根据 corelogic 数据，2018 年澳洲全国房产价格下跌 4.8%，创 2008 年以来最大跌幅。

Wind 资讯数据显示，近 20 年来，澳大利亚人口增长率在 1%-2% 之间浮动，并长期低于 1.8%，人口增长乏力。

澳大利亚移民政策及海外投资房产政策的收紧是一个持续、逐步趋严的过程，时间越久，政策越严，对房地产及窗饰行业的影响也就越大。

综上，上述影响行业发展的不利因素在收购之前就已存在，亦是 KRS 公司往年盈利能力不佳的原因之一。

### **三、KRS 及行业情况是否已经发生改善，同行业公司经营情况**

根据 KRS 公司 2019 年第一季度未经审计的财务数据，KRS 公司持续亏损，经营情况未发生明显改善。

截至目前，KRS 公司经营状况未发生明显改善，澳大利亚房地产市场、移民政策等未出现宽松趋势，澳大利亚窗饰行业亦未出现明显的向好趋势。

澳大利亚的窗饰行业是完全竞争的，不存在全国性或区域性的垄断，行业内厂商较多，竞争激烈，大多数厂商经营区域性市场，业务遍布澳大利亚全国的厂商较少，上市公司数量亦很少，难以从公开渠道获取 KRS 公司同行业公司经营情况。

### **四、出售 KRS 对上市公司经营、销售及发展计划的影响，是否不利于维护上市公司股东利益**

#### **（一）本次交易对上市公司持续经营能力的影响**

由于 KRS 公司在报告期内经营不善亏损严重，导致上市公司合并报表近两年连续亏损。根据创业板股票上市规则，若上市公司连续三年亏损，上市公司的上市地位将受到不利影响。因此，剥离报告期内严重亏损的 KRS 公司，对于保证公司的持续经营能力有重要作用。

上市公司通过本次交易剥离目前严重亏损的 KRS 公司，能够有效降低公司

经营的负担，进一步发挥上市公司目前盈利业务的盈利能力，增强上市公司持续盈利的能力。本次交易有助于稳固公司的上市地位，并保护全体股东特别是中小股东的利益。

## （二）上市公司未来经营的优势和劣势

本次交易完成后，上市公司能够得以转让大额亏损资产，将有效降低公司经营负担，上市公司财务状况将得到很大改善。上市公司可以集中资源发展阳光面料研发、生产及销售业务，并择机进行相关业务整合。

上市公司未来经营中的劣势在于公司目前处于战略调整期，本次交易完成后公司将改变原有业务结构，公司业绩对阳光面料业务依赖性更强。

## （三）本次交易有利于上市公司增强盈利能力

2016年、2017年以及2018年1-10月，标的公司净利润分别为-383.03万元、-5,074.79万元以及-10,583.19万元，报告期内连续亏损，且亏损金额逐年升高。本次交易完成后，通过剥离报告期内严重亏损的标的资产，预计短期内能够有效改善上市公司的盈利能力。

综上，本次重大资产出售使上市公司剥离了亏损严重且短期内难以扭亏为盈的标的资产，同时出售资产将使公司管理层有更多的精力聚焦于阳光面料业务，将有利于公司资产运营效率的改善，推动公司长期、可持续发展。有利于维护全体股东特别是中小股东的利益。

### 【独立财务顾问意见】

独立财务顾问核查后认为：

1、上市公司在收购KRS公司后在生产端、零售端、运营端实施了相应的整合，整合效果不佳；

2、澳大利亚整体宏观经济增长不理想等相关不利因素在上市公司收购KRS公司前已经存在，亦是KRS公司往年盈利能力不佳的原因之一；

3、截至目前，KRS公司经营状况未发生明显改善，澳大利亚窗饰行业亦未出现明显的向好趋势；



4、本次交易后，公司管理层将聚焦于阳光面料业务，有利于公司资产运营效率的改善，推动公司长期、可持续发展；有利于维护上市公司及其全体股东的利益。

**问题十一：**

**2018年上半年KRS人员大规模离职。请补充说明：**

**(1) KRS的人员构成情况，工资情况及其与同行业公司的差异；**

**(2) 2018年上半年人员大规模离职的原因，离职率是否显著高于同行业及KRS往年情况，人员离职对KRS业务和经营的影响，是否存在法律纠纷；**

**(3)对KRS采取的整顿措施，相关措施是否是导致KRS亏损的原因，KRS经营状况是否有改善趋势。**

**请独立财务顾问及审计机构、律师发表明确意见。**

**【独立财务顾问说明】**

**一、KRS的人员构成情况，工资情况及其与同行业公司的差异**

2016年末、2017年末和2018年10月末，KRS公司的员工总数分别为649人、560人和512人，具体情况如下表：

公司主体	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年10月31日
Kresta	411	359	318
Curtain Wonderland	238	201	194
合计	649	560	512

注：Kresta Holdings Limited 集团下属子公司较多，但是只有Curtain Wonderland 的运营较为独立，除Curtain Wonderland 外的子公司均由集团统一管理，因此集团财务分析时通常分为Kresta 和Curtain Wonderland 两个主体。

由上表可见，报告期内，KRS公司的员工人数逐年减少，主要是由于KRS公司在实现生产逐步外包的过程中，减少了直接生产人员的需求和相应的生产支持的行政人员的需求。

2016年末、2017年末和2018年10月末，KRS公司的员工薪酬支出情况如下：

单位：千澳元

项目	2016年度	2017年度	2018年1-10月
工资	24,757	21,412	14,766
养老金	2,140	1,891	1,309
分包商	9,517	8,730	6,495
其他薪酬福利	2,311	1,827	1,522
<b>合计</b>	<b>38,725</b>	<b>33,860</b>	<b>24,092</b>

由上表可见，报告期内，KRS公司的员工薪酬支出逐年降低，主要系员工人数逐年减少。其中，2018年1-10月，员工薪酬下降较多，除了由于1-10月员工薪酬支出较完整年度偏低以外，还受到KRS公司在该年度离职人数较多的影响。由于2018年上半年KRS公司及其重要子公司Curtain Wonderland管理层及部分财务、运营等岗位的员工大量离职，公司相应地补招了新员工，但是新员工是陆续招聘的，因此虽然2018年10月末，KRS公司的全体员工数量较2017年末减少幅度不大，但是总的员工薪酬支出出现了一定程度的降低。

由于KRS的同行业公司不是公众公司，其员工构成和工资情况无法通过公开渠道获取，无法对KRS和同行业公司进行对比。但是，通过查看澳洲对员工薪资的普遍规定，以及对比澳洲当地同类型岗位的市场平均工资，KRS公司的人员工资与市场上同行业同类型岗位的平均工资水平相匹配，不存在较大差异。

**二、2018年上半年人员大规模离职的原因，离职率是否显著高于同行业及KRS往年情况，人员离职对KRS业务和经营的影响，是否存在法律纠纷；**

**（一）2018年上半年人员大规模离职的原因以及人员离职对KRS业务和经营的影响**

2018年1-10月，KRS公司员工离职情况如下：

公司主体	期初员工总数	离职人数	期末员工总数	离职率
Kresta	359	144	318	42.54%
Curtain Wonderland	201	96	194	48.61%
<b>合计</b>	<b>560</b>	<b>240</b>	<b>512</b>	<b>44.78%</b>

注：离职率=离职人数/((员工人数期初数+员工人数期末数)/2)

2018年1-10月，Kresta 离职人数 144 人，其中兼职员工及临时工 19 人，分包商人员 67 人，全职员工 58 人。Kresta 的兼职员工和临时工主要是部分门店店员、产品展示顾问、工厂的工人等，分包商主要是上门安装窗饰的安装工和上门推销的销售人员，兼职员工、临时工和分包商的工作性质决定了其流动性较大，离职率高属正常现象。全职员工中，属于集团总部的 8 人，其中包括两名董事和两名财务总监，均系因个人原因离职，对公司经营管理造成了一定的影响。

2018 年度，由于行业环境变化，公司整合过程中管理层的经营理念存在差异，Curtain Wonderland 出现了较大的人事变动，管理层集体离职，造成 CW 员工大规模离职。2018 年 1-10 月，CW 离职人数 96 人，其中，属于 CW 总部的 24 人，多为管理、运营、财务等核心人员，其余离职人员为各门店销售人员，包括部分门店店长。虽然 CW 补招了大量人员，但是包括管理层在内的大规模人员离职对于 CW 的正常经营造成了巨大的影响，部分核心岗位的人员变动没有进行充分的工作交接，新员工难以较快接手工作，导致经营状况出现严重下滑。

## （二）离职率是否显著高于同行业及 KRS 往年情况

由于 2018 年度 CW 管理层的集体离职和员工大规模离职为非正常情况，以前年度未发生过，因此该年度的离职率高于 KRS 公司往年的情况。由于 KRS 公司的同行业公司非公众公司，其离职率无法通过公开渠道获取，无法对 KRS 公司 2018 年度离职率情况与同行业公司进行对比。

## （三）是否存在法律纠纷

根据澳大利亚法律合规报告以及 KRS 公司出具的声明，截至本核查意见出具日，离职人员与 KRS 公司之间不存在法律纠纷。

**三、对 KRS 采取的整顿措施，相关措施是否是导致 KRS 亏损的原因，KRS 经营状况是否有改善趋势。**

在先锋新材 2014 年对 KRS 公司收购完成后，为进一步整合业务，提升关联效应，在东部布里斯班设立了工厂，用于生产卷帘、软窗帘等产品，以期能够更好地服务东部市场，提供更快的客户订单周转时间。2015 年的销售额较 2014 年销售额有小幅的增长。

2015 年至 2016 年期间公司大量扩张了 Curtain Wonderland 在新南威尔士、维多利亚州以及昆士兰州的零售店面，一共八家新店面，其中包括新南威尔士的 Eastgardens、Hornsby、Warrawong、West Gostford 以及 Prospect，维多利亚州的 Maribyrnong 以及昆士州的 Bundaberg 和 Northlakes。随着澳洲经济近年来的整体下滑以及住房市场的下行，以及更多同类型小型零售商竞争的加剧等不利因素对于 KRS 公司经营的影响，公司销售额过去三年逐年大幅下滑。因此公司考虑逐渐收缩零售店面布局，关闭亏损额较大的店面，同时在后端生产环节逐渐调整战略。为了进一步解决人工以及管理成本上升、生产效率低下等问题，KRS 公司在报告期内开始缩减东西部工厂生产产能并最终实现关停，转向海外成品采购。旗下的 Curtain Wonderland 公司也逐渐将仓储和物流职能转由海外代理，按门店各产品品类库存补给需求直接在海外打包分包，实现了货物到澳洲港口后没有任何分拣工作第一时间配送到各个门店，很大程度上减少了仓储和运营的费用，同时将未利用的生产厂房逐渐转租出去实现租金收入。

2017 年至 2018 年期间公司开发前端零售运营系统 Krestec，实现无纸化办公，从而很大程度缩减了订单零售环节处理的时间，销售确认订单后能够第一时间发到相关工厂进行生产，相比较之前的纸质报价单流转和总公司订单录入，平均能加快两到三个工作日，从而实现更快的订单生产周期。

综上所述，报告期内对于 KRS 公司采取的整顿措施，并非是导致 KRS 公司业绩下滑的主要因素。澳洲宏观经济环境下行是一定程度上造成 KRS 公司亏损的原因，同时竞争的加剧以及公司部分战略性决策的失误比如扩大生产以及零售店面也是亏损的原因，就目前经营情况来看，KRS 公司希望通过上述调整，逐步降低公司目前的亏损情况，但是短期内 KRS 公司还是难以实现扭亏为盈的目标。

### 【独立财务顾问意见】

独立财务顾问核查后认为：

1、KRS 公司的人员的任职及工资状况与市场上同行业同类型岗位的平均工资水平相匹配，不存在较大差异；

2、KRS 公司 2018 年 1-10 月人员大规模离职，主要为 Curtain Wonderland

管理层离职，造成员工大量离职，离职率高于 KRS 公司往年情况，人员离职对 KRS 公司的业务和经营产生了较大的影响。截至本核查意见出具日，离职人员与 KRS 公司之间不存在法律纠纷；

3、先锋新材收购 KRS 公司后，相关的整合措施并非是导致 KRS 公司亏损的主要原因，KRS 公司目前的经营状况未发生明显好转，短期内难以实现扭亏为盈的目标。

## 问题十二：

你公司于 2014 年 8 月完成对 KRS 的全面要约收购，在此之前已经通过协议转让及二级市场购入的方式持有 KRS 部分股份。请补充说明：

(1) 先期通过协议转让及二级市场购入 KRS 部分股份的交易对方，上述交易对方及要约收购时 KRS 主要股东 MR XIAOYANG LU 等的简要介绍，持有 KRS 股份的来源和购入时点，其与你公司、董监高、控股股东及关联方是否存在关联关系或其他导致利益倾斜的关系，你对 KRS 的收购是否存在利益输送的情形；

(2) 你公司收购 KRS 的过程及出资情况、收购后对 KRS 的投入情况。本次交易完成后，你公司是否存在未履行完毕的对 KRS 的注资或担保责任，以及具体的解决措施。

请独立财务顾问、律师及审计机构发表明确意见。

### 【独立财务顾问说明】

一、先期通过协议转让及二级市场购入 KRS 部分股份的交易对方，上述交易对方及要约收购时 KRS 主要股东 MR XIAOYANG LU 等的简要介绍，持有 KRS 股份的来源和购入时点，其与你公司、董监高、控股股东及关联方是否存在关联关系或其他导致利益倾斜的关系，你对 KRS 的收购是否存在利益输送的情形

(一) 通过协议转让及二级市场购入 KRS 公司部分股份的具体情况

## 1、香港圣泰戈购入具体情况

先锋新材通过其全资子公司香港圣泰戈先期通过协议转让及二级市场购入 KRS 部分股份的基本情况如下：

2013 年 12 月 20 日，香港圣泰戈与 KRS 公司特定持股人就受让股份事宜达成一致，该次受让股份数为 19,299,547 股，每股协议受让价格为 0.23 澳元，受让总价款为 4,452,212.50 澳元（含交易税费），并于 2013 年 12 月 27 日完成了股份交割过户手续。本次受让股份事项完成后，香港圣泰戈共持有 KRS 公司 12.84% 的股份。

2014 年 1 月 24 日，香港圣泰戈与 KRS 公司特定持股人就受让股份事宜达成一致，该次受让股份数为 4,330,000 股，每股协议受让价格为 0.23 澳元，受让总价款为 998,887.70 澳元（含交易税费），并于 2014 年 1 月 30 日完成了股份交割过户手续。本次受让股份事项完成后，香港圣泰戈共持有 KRS 公司 15.73% 的股份。

2014 年 4 月 11 日，公司全资子公司香港圣泰戈在澳交所公开二级市场购入 KRS 公司的股份，本次增持股份额为 1,549,251 股，每股平均价格为 0.2018 澳元，总价款为 313,561.92 澳元（含交易税费），本次增持比例为 1.03%。本次增持股份事项完成后，香港圣泰戈共持有 KRS 公司 16.76% 的股份。

2014 年 4 月 15 日至 4 月 16 日，公司全资子公司香港圣泰戈在澳交所公开二级市场购入 KRS 公司的股份，本次增持股份额为 643,270 股，每股平均价格为 0.2102 澳元，总价款为 135,241.21 澳元（含交易税费），本次增持比例为 0.43%。本次增持股份事项完成后，香港圣泰戈共持有 KRS 公司股份数为 25,822,068 股，占该公司总股份比例为 17.19%。

2014 年 4 月 24 日、2014 年 5 月 2 日，公司全资子公司香港圣泰戈分别在澳交所公开二级市场购入 KRS 公司的股份 1,000 股、2,500,000 股，合计增持股份额为 2,501,000 股，每股平均价格为 0.2307 澳元，总价款为 576,915.57 澳元（含交易税费），本次增持比例为 1.66%。本次增持股份事项完成后，香港圣泰戈共持有 KRS 公司股份数为 28,323,068 股，占该公司总股份比例为 18.85%。

上述历次交易中，2013年12月20日和2014年1月24日的两笔交易，是从特定持股人处受让股份，香港圣泰戈均委托股票经纪人 Argonaut Securities Pty Limited 经办具体交易事项，根据其提供的说明，以上两笔交易均是通过 CHESSE 系统（Clearing House Electronic Subregister System，结算所电子附属登记系统）进行，其无法获悉最终卖方的信息，仅能通过查询获取其股票经纪人均为 Pershing Australia Nominees Pty Ltd。

上述两笔交易之后的历次交易由于为从公开二级市场购入流通股，因此亦无法获悉股票卖方的相关信息。

## 2、徐佩飞购入具体情况

徐佩飞取得 KRS 公司股份的方式为通过二级市场公开购入，具体情况如下：

序号	交易日	买进/卖出	单价（澳元/股）	数量（股）	总金额（澳元）
1	2013年2月22日	买进	0.1684	332,000	55,908.80
2	2013年2月25日	买进	0.17	177,000	30,090.00
3	2013年2月26日	买进	0.1592	108,500	17,273.20
4	2013年3月1日	买进	0.1675	32,800	5,494.00
5	2013年3月4日	买进	0.16	100,000	16,000.00
6	2013年3月5日	买进	0.16	100,000	16,000.00
7	2013年3月6日	买进	0.16	100,000	16,000.00
8	2013年3月7日	买进	0.16	165,000	26,400.00
9	2013年3月8日	买进	0.16	111,050	17,768.00
10	2013年3月22日	卖出	0.155	-2,000	-310.00
11	2013年3月25日	买进	0.17	90,000	15,300.00
12	2013年3月27日	买进	0.17	63,792	10,844.64
13	2013年4月8日	买进	0.1663	75,000	12,472.50
14	2013年4月17日	买进	0.17	100,000	17,000.00
15	2013年4月26日	买进	0.175	1,000	175.00

合计	1,554,142	256,416.14
----	-----------	------------

要约收购前，徐佩飞持有 KRS 公司股份数为 1,554,142 股，占该公司总股份数比例为 1.03%。

上述历次交易由于为从公开二级市场购入流通股，因此亦无法获悉股票卖方的相关信息。

## （二）要约收购时 KRS 主要股东 MR XIAOYANG LU 等的情况介绍

要约收购时（截至《宁波先锋新材料股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》签署日），持有 KRS 公司普通股股份 5% 以上的股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例
1	MR XIAOYANG LU	29,900,000	19.90%
2	圣泰戈（香港）贸易有限公司	28,323,068	18.85%
3	FIESTA DESIGN PTY LTD	28,276,030	18.82%
4	TIAN YUAN（MEL）PTY LTD	8,530,469	5.68%
	合计	<b>90,336,046</b>	<b>63.25%</b>

其中，圣泰戈（香港）贸易有限公司为先锋新材在香港设立的全资子公司。

通过查询澳大利亚证券交易所公开信息，KRS 公司 5% 以上股东的股份来源及购入时点简要情况如下：

### 1、MR XIAOYANG LU（卢宵洋）

根据 KRS 公司发布的公告，自然人 MR XIAOYANG LU 于 2013 年 12 月 9 日以 6,897,631 澳元取得 KRS 公司 29,900,000 股普通股股份，平均受让价格为 0.2307 澳元/股，受让完成后的持股比例为 19.90%，成为 KRS 公司的主要股东（substantial holder）。

### 2、FIESTA DESIGN PTY LTD

根据 KRS 公司发布的公告，FIESTA DESIGN PTY LTD 于 2011 年 11 月 16 日取得 KRS 公司 28,276,030 股普通股股份，平均受让价格为 0.285 澳元/股，受



让完成后的持股比例为 19.615%，成为 KRS 公司的主要股东(substantial holder)。

### 3、TIAN YUAN (MEL) PTY LTD

根据 KRS 公司发布的公告，TIAN YUAN (MEL) PTY LTD 于 2014 年 5 月 21 日以 1,968,482.50 澳元取得 KRS 公司 8,530,469 股普通股股份，平均受让价格为 0.2308 澳元/股，受让完成后的持股比例为 5.68%，成为 KRS 公司的主要股东 (substantial holder)。

**(三)上述要约收购前的交易对方以及 KRS 主要股东与上市公司、董监高、控股股东及关联方是否存在关联关系或其他导致利益倾斜的关系**

经上市公司核查确认，上述要约收购前的交易对方以及除香港圣泰戈以外的 KRS 公司主要股东 MR XIAOYANG LU (卢宵洋)、FIESTA DESIGN PTY LTD、TIAN YUAN (MEL) PTY LTD 与上市公司、时任上市公司董监高、控股股东及关联方不存在关联关系或其他导致利益倾斜的关系。

需要说明的是，澳交所的规则已涵盖关联关系及一致行动人的认定：根据澳交所规定，主要股东持有股份数按照最终实际控制人及其关联人、一致行动人合并计算。香港圣泰戈在收购部分 KRS 公司股份后，在公告股份变动表时，香港圣泰戈持有的 18.85%与徐佩飞女士（香港圣泰戈实际控制人卢先锋先生的配偶）持有的 1.03%合并计算，披露香港圣泰戈及关联人共持股 19.88%。

**(四)上市公司对 KRS 的收购是否存在利益输送的情形**

上市公司于 2014 年要约收购 KRS 公司时，采取的交易方案为通过香港圣泰戈在澳交所使用现金以场内全面要约的方式收购除香港圣泰戈和徐佩飞女士已经持有的目标公司股份以外的目标公司其他在二级市场流通的普通股股份，避免了关联交易的发生。

在该次收购过程中，最终的要约价格主要依据目标公司的净资产、要约收购开始时目标公司的近期股价，并综合考虑目标公司的长期发展前景、交易时间的长短以及标的股份获得的难易程度，确定为 0.23 澳元/股。在要约收购过程中，所有流程均符合国内及澳洲的相关法律法规，所有股东享有的权利相同，价格一致，不存在差别化定价和利益输送的情况。

二、你公司收购 **KRS** 的过程及出资情况、收购后对 **KRS** 的投入情况。本次交易完成后，你公司是否存在未履行完毕的对 **KRS** 的注资或担保责任，以及具体的解决措施

(一) 上市公司收购 **KRS** 公司的过程及出资情况

1、上市公司收购 **KRS** 公司的主要流程

2014 年 7 月 14 日，香港圣泰戈向澳大利亚证券交易所（**ASX**）、澳大利亚证券投资委员会（**ASIC**）以及 **KRS** 公司作出了要约人陈述，并在澳交所网站进行了公告。

2014 年 7 月 14 日，香港圣泰戈向澳交所提交了公开市场收购要约，就本次要约的主要内容、要约期间等事项进行了披露。同日，**KRS** 公司在澳交所网站公告了收到要约文件的通知。

2014 年 7 月 21 日，目标公司向澳大利亚证券交易所（**ASX**）、澳大利亚证券投资委员会（**ASIC**）和目标公司股东作出了目标公司陈述，并附上了由目标公司委托毕马威财务咨询服务（澳大利亚）有限公司（**KPMG Financial Advisory Services (Australia) Pty Ltd**）出具的独立专家报告。该报告发表的独立意见为：0.23 澳元/股的要约报价是公允的，同时，**KRS** 公司董事会所有非关联董事（卢先锋先生作为关联董事予以了回避）也发表了肯定意见，一致推荐公司股东接受收购建议。该等文件在澳交所网站进行了公告。

2014 年 7 月 25 日，香港圣泰戈向目标公司所有股东发出其于 2014 年 7 月 14 日向澳交所及目标公司出具的要约人陈述。

2014 年 7 月 29 日至 2014 年 8 月 29 日，香港圣泰戈面向除香港圣泰戈和徐佩飞女士以外的目标公司其他股东进行场内全面要约，要约价格为 0.23 澳元/股；

2014 年 9 月 1 日，先锋新材在澳交所网站公告，截至 2014 年 8 月 29 日，香港圣泰戈针对 **KRS** 公司股份的场内全面要约收购已经结束，截至要约结束日，香港圣泰戈及其一致行动人持有或控制 **KRS** 公司的股份比例合计为 85.38%，未达到澳大利亚法律规定的需强制收购剩余股份的条件。

## 2、上市公司收购 KRS 公司的支付方式

上市公司采用场内全面要约的方式对 KRS 公司进行了收购，交易对方为除香港圣泰戈和徐佩飞以外的持有 KRS 公司股票的不特定对象，因此在收购环节涉及到向接受要约的 KRS 公司原股东支付股票转让款，而不涉及对 KRS 公司的出资。

为顺利完成本次要约收购，上市公司以现金作为本次要约收购对价的支付方式，并通过“内保外贷”的方式进行了并购贷款。

2014 年 6 月 24 日，上市公司与中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行签署了《开立融资类保函协议》，约定：中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行为圣泰戈（香港）从中国工商银行股份有限公司珀斯分行融资提供担保，用途为股权投资。

2014 年 6 月 30 日，中国工商银行股份有限公司宁波分行鄞州支行通过中国工商银行股份有限公司珀斯分行向圣泰戈（香港）开具了首期人民币 6,000 万元额度的融资性担保，保函有效期截至 2017 年 6 月 23 日。

2014 年 7 月 2 日，中国工商银行股份有限公司珀斯分行与圣泰戈（香港）签署了《融资协议》，约定：中国工商银行股份有限公司珀斯分行为圣泰戈（香港）提供最高限额为人民币 17,700 万元的融资额度，融资期限为三年。

2014 年 7 月 24 日，中国工商银行股份有限公司宁波分行鄞州支行通过中国工商银行股份有限公司珀斯分行向圣泰戈（香港）开立了第二期人民币 6,000 万元额度的融资性担保，保函有效期截至 2017 年 7 月 10 日。

2014 年 8 月 22 日，中国工商银行股份有限公司宁波分行鄞州支行通过中国工商银行股份有限公司珀斯分行向圣泰戈（香港）开立了第三期共计人民币 5,700 万元额度的融资类担保，保函有效期截至 2017 年 8 月 21 日。

根据以上《融资协议》及相应保函，2014 年 7 月，圣泰戈（香港）向中国工商银行股份有限公司珀斯分行分两笔各借款人民币 5,900 万元。2014 年 8 月，圣泰戈（香港）向中国工商银行股份有限公司珀斯分行借款人民币 2,900 万元。

从要约人陈述发布日（2014年7月14日）至要约期截止日（2014年8月29日），公司全资子公司圣泰戈（香港）委托的澳洲财务顾问公司 Argonaut Securities Pty Limited 共收到了 98,418,731 股的接受要约，共支付股权受让款 22,636,308.13 澳元。

## （二）收购后对 KRS 公司的投入情况

2015年3月，为盘活境外子公司资金，加快控股子公司 KRS 公司经营拓展及产能建设进度，降低总体融资成本，上市公司通过全资子公司香港圣泰戈用自有资金向 KRS 公司提供了 1,600 万元人民币的借款。

2015年12月，为支持 KRS 公司的经营开展，分三笔向 KRS 公司提供了资金支持，金额分别为人民币 1,250 万元、人民币 1,750 万元和澳币 420 万元（按实时汇率折合人民币 1,943.76 万元）。

上述资金投入均经过了上市公司内部审议程序，并进行了公开披露，具体情况可参见本专项核查意见之“问题五”之“一、你公司向 KRS 提供借款是否履行了审议程序和信息披露义务，借款实际到账情况和具体用途，款项是否真实存在，是否被用于向卡西安尼和玛朵进出口等企业支付货款”的相关内容。

## （三）本次交易完成后，你公司是否存在未履行完毕的对 KRS 公司的注资或担保责任，以及具体的解决措施

本次交易完成后，上市公司不存在未履行完毕的对 KRS 公司的注资或担保责任。

但是，需要说明的是，为增强 KRS 公司的持续经营能力，2018年11月22日，先锋新材、香港圣泰戈、KRS 公司三方签署《财务支持协议》，该协议约定先锋新材和香港圣泰戈同意向 KRS 公司提供 1,070.00 万澳元财务支持，该财务支持将在收到 KRS 公司提出请求的书面通知后 21 天内支付，该财务支持将以无抵押、无息贷款的形式在付款后 18 个月内偿还，并在 KRS 公司无法履行其短期义务的情况下延期偿还现有债务。（以下简称“财务支持”）。

为了更好地保证上市公司的利益不受损害，维护上市公司全体股东的合法权益，避免上市公司在本次交易完成后继续承担以上财务支持义务，2019年3月

15日，先锋新材、香港圣泰戈、先锋乳业与KRS公司签订了《财务支持协议补充协议》，同意就先锋新材、香港圣泰戈向KRS公司提供的财务支持进行调整和补充，其主要内容如下：上述各方约定，自《股份买卖协议》生效之日起，上述2018年11月22日先锋新材和香港圣泰戈对KRS公司承诺的财务支持义务全部将转移给先锋乳业，先锋新材和香港圣泰戈将无需再遵守上述财务支持承诺，即有且仅有先锋乳业向KRS公司提供1,070.00万澳元财务支持，该财务支持将在收到KRS公司提出请求的书面通知后21天内支付，该财务支持将以无抵押、无息贷款的形式在付款后18个月内偿还，并在KRS公司无法履行其短期义务的情况下延期偿还现有债务。

### 【独立财务顾问意见】

独立财务顾问核查后认为：

1、上市公司于2014年8月完成对KRS公司的全面要约收购，在此之前已经通过协议转让及二级市场购入的方式持有KRS公司部分股份，该等股权转让的交易对方与上市公司、董监高、控股股东及关联方不存在关联关系或其他导致利益倾斜的关系；

2、上市公司要约收购时KRS公司的主要股东与上市公司、董监高、控股股东及关联方不存在关联关系或其他导致利益倾斜的关系；

3、上市公司对KRS公司的收购不存在利益输送的情形；

4、本次交易完成后，上市公司不存在未履行完毕的对KRS公司的注资或担保责任。

### 问题十三：

定价基准日至交割日期间，KRS所产生的收益由你公司享有，KRS所产生的亏损由交易对方承担。请补充说明本次交易和过渡期损益的会计处理、对财务数据的影响，以及是否会导致已披露的定期报告或业绩预告调整。请独立财务顾问及审计机构发表明确意见。

## 【独立财务顾问说明】

### 1、本次交易的会计处理

#### (1) 在香港圣泰戈个别报表层面的会计处理和对财务数据的影响

香港圣泰戈出售 KRS 公司时，应相应结转与所售股权相对应的长期股权投资的账面价值，出售所得价款与出资长期股权投资账面价值之间的差额，应确认为处置损益。

#### (2) 在香港圣泰戈合并报表层面的会计处理和对财务数据的影响

处置股权取得的对价减去按原持股比例计算应享有 KRS 公司自购买日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入当期的投资收益。

### 2、过渡期的会计处理

根据圣泰戈（香港）贸易有限公司与先锋乳业集团有限公司签署的股份买卖协议的约定，先锋新材子公司圣泰戈（香港）贸易有限公司拟出售所持有的 Kresta Holdings Limited 84.35% 的股份。如本次股份买卖交易经批准后实施，至实际股权交割日，先锋新材会计处理如下：

根据协议约定，过渡期内标的公司（即 KRS 公司）所产生的收益（归属于标的资产的部分）由卖方圣泰戈（香港）贸易有限公司享有，标的公司所产生的亏损（归属于标的资产的部分）由买方先锋乳业集团有限公司承担。

#### (1) 过渡期实现盈利的会计处理

如 KRS 公司过渡期内实现了盈利，根据协议，应由卖方圣泰戈（香港）贸易有限公司享有。至股权交割日，由于先锋乳业集团有限公司在交割日接收了包含了过渡期盈利的，净资产价值升高后的 KRS 公司股权，所以按照股权买卖协议的约定，先锋乳业集团有限公司支付的股权收购价格应变更为 1 元加上按持股比例享有的过渡期盈利金额。

按企业会计准则的规定，圣泰戈（香港）贸易有限公司应将 KRS 公司交易估值基准日至交割日的利润表纳入合并范围，则按持股比例应享有的过渡期盈利被纳入先锋新材合并报表，增加了先锋新材的净利润和经常性损益。同时，由于交割日 KRS 的净资产因过渡期盈利进一步增加，而交易价格亦同步增加，所以交割日先锋新材实现的股权转让收益应保持不变。

所以，在先锋新材合并报表层面，过渡期发生的盈利，将增加先锋新材的净

利润和经常性损益，但交割日股权转让收益保持不变。

## (2) 过渡期发生亏损的会计处理

如 KRS 公司过渡期内产生了亏损，根据协议，应由买方先锋乳业集团有限公司承担。至股权交割日，由于先锋乳业集团有限公司在交割日接收了包含了过渡期亏损的，净资产价下降的 KRS 公司股权，所以实际亏损已由先锋乳业承担，符合股权买卖协议的约定。在此情况下，交易价格应无变化，仍为 1 元。

按企业会计准则的规定，圣泰戈（香港）贸易有限公司应将 KRS 公司交易估值基准日至交割日的利润表纳入合并范围，按持股比例应享有的过渡期亏损将被纳入先锋新材合并报表，减少了先锋新材的净利润和经常性损益。同时，由于交割日 KRS 公司的净资产因过渡期亏损进一步下降，而交易价格不变，所以交割日先锋新材实现的股权转让收益因此而增加，投资增加的金额应等于按持股比例应享有的过渡期亏损金额。

所以，在先锋新材合并报表层面，过渡期发生的亏损，将减少先锋新材的净利润和经常性损益，同时，因交割日股权转让收益的增加，将增加先锋新材的净利润和非经常性损益，一增一减，净利润应保持不变。

3、本次交易过渡期间的会计处理不会导致已披露的定期报告或业绩预告的调整。

## 【独立财务顾问意见】

独立财务顾问核查后认为：

1、本次交易中，香港圣泰戈出售 KRS 时，应相应结转与所售股权相对应的长期股权投资的账面价值，出售所得价款与出资长期股权投资账面价值之间的差额，应确认为处置损益。在香港圣泰戈合并报表层面的会计处理中，处置股权取得的对价减去按原持股比例计算应享有 KRS 自购买日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入当期的投资收益。

2、在先锋新材合并报表层面，过渡期发生的盈利，将增加先锋新材的净利润和经常性损益，但交割日股权转让收益保持不变。过渡期发生的亏损，将减少先锋新材的净利润和经常性损益，同时，因交割日股权转让收益的增加，将增加先锋新材的净利润和非经常性损益，一增一减，净利润应保持不变；

3、本次交易过渡期间的会计处理不会导致已披露的定期报告或业绩预告的调整。

**问题十四：**

你公司与农业银行、工商银行分别签有借款合同及保证合同，相关合同约定，你公司发生重大资产转让事宜前应征得上述债权人同意。请补充说明：

(1) 你公司所有债权人对本次交易的同意情况，是否会影响本次交易进展；

(2) 债权人是否存在要求提前收回本息、追加抵押担保或要求赔偿的可能性，如是，上述情形是否会对你公司财务和经营造成重大不利影响；

(3) 本次交易是否存在其他需要第三方事先同意的情形，是否存在重大不确定性。

请独立财务顾问及律师发表明确意见。

**【独立财务顾问说明】**

一、你公司所有债权人对本次交易的同意情况，是否会影响本次交易进展

根据上市公司所做的书面说明并经核查，除公司于2019年4月4日在中国人民银行征信中心所查询的《企业信用报告》中信贷记录明细所载明的贷款、保函或对外担保等事项外，截至本问询函回复出具日，公司不存在其他贷款、保函或对外担保等金融债务事项。根据公司提供的《企业信用报告》（报告出具日期为2019年4月4日）、对应的相关合同、还款凭证以及公司书面确认等文件，截至目前，公司正在履行中的贷款、保函或对外担保等金融债务事项如下表所示：

序号	债权人	类型	合同编号	金额 (万元)	期限	是否需要债权人/担保权人同意
1	中国农业银行股份有限公司宁波明州支行	贷款	82010120 19000083 3	1,000	2019.01.24- 2020.01.23	需要债权人同意



序号	债权人	类型	合同编号	金额 (万元)	期限	是否需要债权人/担保权人同意
2		贷款	82010120 19000087 8	1,000	2019.01.25- 2020.01.24	需要债权人同意
3		贷款	82010120 19000093 1	1,000	2019.01.28- 2020.01.27	需要债权人同意
4	中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行	保函	2017年 (保函) 字0032号	17,498.36	/	需要担保权人同意
5		对外担保	2016 鄞县 (保)字 0004号	50,000	主债权：自实际提款日起84个月,约定2023.3.15为最后一期还款日。 保证期间：主合同项下的借款期限届满之次日起两年。	需要担保权人同意
6	浙商银行股份有限公司宁波分行	对外担保	(332012) 浙商银 高保字 (2017) 第00014 号	6,500	2017.10.12-2 020.10.11 保证期间：主合同约定的债务人履行债务期限届满之日起两年。	无需通知担保权人、无需担保权人同意
7	华夏银行股份有限公司宁波分行	对外担保	NB03(高 保) 20181221 -2	5,000 (注1)	主债权： 2018.12.28- 2019.12.28 保证期间：债务履行期限届满日或被担保债权确定日起两年	书面通知担保权人

序号	债权人	类型	合同编号	金额 (万元)	期限	是否需要债权人/担保权人同意
8		对外担保	NB03（高保） 20181224-2	4,000 (注2)	主 债 权： 2018.12.26- 2019.12.26 保证期间：债 务履行期限 届满日或被 担保债权确 定日起两年	书面通知担保 权人

注：

1、根据先锋新材与华夏银行股份有限公司宁波分行于 2018 年 12 月 24 日签署的《最高额保证合同》（编号：NB03（高保）20181221-2），担保的金额为人民币 5,000 万元，所对应的为开心投资与华夏银行股份有限公司宁波分行于 2018 年 12 月 24 日签署的两份《流动资金借款合同》（编号：NB1010120180175；NB1010120180176），借款金额分别为人民 2,500 万元，合计人民币 5,000 万元。

2、根据先锋新材与华夏银行股份有限公司宁波分行于 2018 年 12 月 24 日签署的《最高额保证合同》（编号：NB03（高保）20181224-2），担保的金额为人民币 4,000 万元，所对应的为先锋弘业与华夏银行股份有限公司宁波分行于 2018 年 12 月 24 日签署的两份《流动资金借款合同》（编号：NB1010120180172；NB1010120180173），借款金额分别为人民 2,000 万元，合计人民币 4,000 万元。

此外，经核查确认，公司目前所存在的非金融债务皆为正常经营性往来，本次交易完成后公司实际控制人并不会发生变更，本次交易目的系剥离亏损资产，对本公司的日常经营不构成重大不利影响，无需非金融债权人的同意。

先锋新材已于 2019 年 1 月 7 日向华夏银行股份有限公司宁波分行快递发出了书面通知，载明根据与该行签署的《最高额保证合同》的约定向其书面通知本次交易情形。此外，先锋新材已于 2019 年 1 月 18 日和 2019 年 2 月 18 日分别向中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行和中国农业银行股份有限公司宁波明州支行快递发出了书面通知，载明若债权人或担保人对本次交易有异议请其在签收本通知快递后五个工作日内尽快与先锋新材取得书面联系，如至届满日先锋新材未收到相关书面函件，则视为债权人或担保权人同意本次交易。截至本问询

函回复出具日，先锋新材尚未收到中国农业银行股份有限公司宁波明州支行和中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行回复的相关书面函件，亦未取得中国农业银行股份有限公司宁波明州支行和中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行关于同意本次交易的书面文件。

尽管本问询函回复出具日，先锋新材尚未收到中国农业银行股份有限公司宁波明州支行和中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行关于本次交易有异议的书面文件或前述主体联系先锋新材对本次交易提出异议，但是，根据中国农业银行股份有限公司宁波明州支行与先锋新材签署的借款合同的约定，在未取得中国农业银行股份有限公司宁波明州支行书面同意而借款人进行重大资产处置的情况下属于借款人违约，贷款人有权提前收回已发放借款，宣布借款人与贷款人签订的其他借款合同项下借款到期；根据中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行与先锋新材签署的保证合同等协议约定，在未取得中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行书面同意而先锋新材进行重大资产转让的情况下属于先锋新材违约，其有权追究先锋新材违约责任要求先锋新材赔偿因其违约而给中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行造成的损失。

因此，根据上述先锋新材与中国农业银行股份有限公司宁波明州支行和中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行签署的相关合同的约定，尽管因为先锋新材进行本次交易未能事先取得中国农业银行股份有限公司宁波明州支行和中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行的事先书面同意，中国农业银行股份有限公司宁波明州支行和中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行仅能根据合同规定追究先锋新材的法律责任，先锋新材进行本次交易未取得中国农业银行股份有限公司宁波明州支行和中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行的批准不会影响本次交易的效力。

综上所述，先锋新材尚未取得中国农业银行股份有限公司宁波明州支行和中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行关于同意本次交易的书面文件的情形并不会构成本次交易的法律障碍，不会影响本次交易进展。

**二、债权人是否存在要求提前收回本息、追加抵押担保或要求赔偿的可能性，如是，上述情形是否会对你公司财务和经营造成重大不利影响**

根据本独立财务顾问对上述相关《流动资金借款合同》和《最高额保证合同》的核查，中国农业银行股份有限公司宁波明州支行有权提前收回已发放借款，宣布先锋新材与其签订的其他借款合同项下借款到期；中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行有权追究先锋新材违约责任要求先锋新材赔偿因其违约而给中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行造成的损失。

如果上述两家银行根据合同约定提前收回贷款或者要求上市公司承担违约责任，可能造成公司短期的资金压力，对公司的财务状况和正常生产经营造成一定的影响。根据公司的书面说明，公司已经将本次交易的情况书面通知上述两家银行，并与银行相关业务经办人员进行了沟通，截至目前两家银行未表示将提前收回贷款或者要求公司承担违约责任，本次交易总体上有利于增强上市公司的盈利能力和财务稳健性，公司将保持与上述银行的友好沟通，避免提前收回贷款等情况的发生。

### **三、本次交易是否存在其他需要第三方事先同意的情形，是否存在重大不确定性**

经本独立财务顾问核查并经公司确认，除上述需要债权人和担保权人同意的事项外，本次交易不存在其他需要第三方同意的情形。就上述未取得两家银行书面同意的情况和风险，已经在《宁波先锋新材料股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》之“重大风险提示”之“十一、本次交易未取得上市公司债权人和担保权人同意的风险”中予以了披露和说明。

#### **【独立财务顾问意见】**

独立财务顾问核查后认为：

1、除上述情况外，上市公司本次重大资产出售不涉及需事先取得其他债权人、担保权人书面同意的情况，而上市公司未取得中国农业银行股份有限公司宁波明州支行和中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行关于同意本次交易的书面文件的情形并不会构成本次交易的法律障碍，不会影响本次交易进展；

2、中国农业银行股份有限公司宁波明州支行和中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行有权提前收回已发放借款、宣布借款合同项下借款到期，或追究公

司违约责任，如实际发生该等违约处置措施，则会给先锋新材造成短期资金的压力，但鉴于先锋新材已将本次交易书面告知上述主体，与上述主体进行了充分沟通和解释，且本次交易总体上有利于增强上市公司的盈利能力和财务稳健性，中国农业银行股份有限公司宁波明州支行和中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行实际会采取违约处置措施的可能性较小；

3、除上述已说明的情况外，本次交易不存在其他就本次交易需要债权人或第三方同意的情形。

（以下无正文）

（本页无正文，为《长江证券承销保荐有限公司关于<深圳证券交易所关于对宁波先锋新材料股份有限公司的重组问询函>之专项核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人：

---

赵江宁

---

张寅

长江证券承销保荐有限公司

年 月 日