

宁波乐惠国际工程装备股份有限公司

与

五矿证券有限公司

关于宁波乐惠国际工程装备股份有限公司

非公开发行股票发审委会议准备工作告知函的回复



保荐机构（主承销商）



二〇二〇年九月

# 宁波乐惠国际工程装备股份有限公司 与五矿证券有限公司 关于非公开发行股票发审委会议准备工作告知函 的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会下发的《关于请做好乐惠国际非公开发行申请发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）的要求，发行人宁波乐惠国际工程装备股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”、“乐惠国际”）已会同保荐机构五矿证券有限公司（以下简称“保荐机构”）、发行人会计师众华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、发行人律师国浩律师（上海）事务所（以下简称“律师”）等有关中介机构，对告知函所列问题进行了认真研究、落实，现逐条进行说明并回复如下，请予审核。

如无特别说明，本反馈意见回复中的简称或名词释义与《宁波乐惠国际工程装备股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票预案》具有相同含义。本回复中所列数据可能因四舍五入原因而与所列示的相关单项数据直接计算得出的结果略有不同。

## 1、关于收购 Finnah。

2018 年 3 月，申请人收购德国 Finnah 公司并在 2018 年 10 月增资 550 万欧元。因 Finnah 经营不善，2019 年 12 月申请人启动对 Finnah 的破产程序。2020 年 1 月起，Finnah 不再被纳入申请人合并报表范围。2018 年，因 Finnah 经营业绩亏损，以及对收购 Finnah 形成的商誉计提减值准备，申请人 2018 年经营业绩合计损失 1,903.88 万元；2019 年，因 Finnah 持续亏损，加之商誉、评估增值部分资产及往来款损失计提减值准备等，申请人 2019 年经营业绩合计损失 6,319.56 万元。

请申请人：（1）进一步说明签署有法律约束力收购协议后进行尽职调查的原因及合理性，未进行尽职调查前即在协议中约定 2018 年 3 月支付全部收购款

的合理性，是否符合商业逻辑和惯例，尽职调查中发现重大问题的处理机制，防范或应对相关风险的措施及其有效性；（2）说明尽职调查中发现 GEO 设备制造合同延迟交付情况后，申请人所采取的对应措施及其有效性；Finnah 与 GEO 的交易自 2014 年至申请人收购 Finnah 已达约 4 年，且在尽职调查报告中已指出存在延迟交付的情况下，申请人董事会仍审议通过收购，决策是否审慎、勤勉，是否符合申请人对外投资的相关制度安排及规定，相关内控制度是否健全有效；（3）Finnah 在股权交割时点的净资产公允价值仅为-1,356.55 万元，说明收购作价 400 万欧元的具体过程，作价的公允性、合理性；（4）申请人对 Finnah 增资 550 万欧元时有进行可行性研究，说明对于可行性研究及事后投资失败是否总结归纳原因；（5）Finnah 对增资资金主要用购买商品和劳务，说明主要交易对象，是否为申请人及其控股股东或实际控制人的关联方，是否与交易对象有潜在利益安排；说明投资款 400 万欧元和增资款 550 万欧元款项的最终去向，是否存在利用前述交易将资金转移至境外挪用、侵占公司资金的行为等违法违规行为，是否符合发行条件；（6）Finnah 项目中是否存在参与人、控股股东或实际控制人利用前述交易损害上市公司及中小股东权益的情形，相关内部控制是否存在重大缺陷。

请保荐机构、申请人会计师、律师；（1）说明对上述问题的核查过程、依据，并发表明确核查意见；（2）对上市公司是否存在严重损害投资者合法权益的情形发表核查意见。

回复：

一、进一步说明签署有法律约束力收购协议后进行尽职调查的原因及合理性，未进行尽职调查前即在协议中约定 2018 年 3 月支付全部收购款的合理性，是否符合商业逻辑和惯例，尽职调查中发现重大问题的处理机制，防范或应对相关风险的措施及其有效性

### 1、公司收购 Finnah 的背景及原因

（1）公司作为中国液体食品装备龙头企业，战略选择做强乳品装备

公司在 2016 年和 2019 年均被中国轻工业联合会评选为“中国液态食品机械行业 10 强”的第一名。液体食品有啤酒、饮料和乳品三个核心品类。公司作为

液体食品装备龙头企业要做强做大保持行业领先地位,在已经拥有啤酒和饮料装备业务的基础上,从企业发展的角度进入乳品装备领域是最佳战略选择。

根据欧睿国际数据统计,2007年至2016年,全球乳制品市场规模逐年上涨,年复合增长率约6%,同期中国乳制品市场年复合增长率约12%,远高于同期啤酒市场增速。

2015年至2017年,公司实现的乳品过程装备业务收入如下:

年份	2015年	2016年	2017年
乳品过程装备收入(万元)	728.06	922.51	958.88

乳品制造的完整生产线主要由过程装备和包装设备组成,其中包装设备技术难度大、设备价值高。到2019年公司在乳品过程装备领域获得合同总额已经达到5,430万元。公司希望通过拥有乳品包装设备技术,以形成乳品装备的整厂交钥匙能力,从而拥有与公司啤酒装备一样的竞争力和市场规模。

公司实际控制人赖云来先生和黄粤宁先生曾从事乳制品加工业务。赖云来先生和黄粤宁先生在业内听闻过Finnah,了解该企业技术的先进性,同时非常看好中国乳品行业的发展前景,一直有进入乳品装备领域的意愿。

(2) Finnah乳品包装设备制造技术达到国际先进水平,曾为全球多家知名乳品生产企业提供过包装设备

Finnah相关设备的技术参数与国内相关企业的对比如下:

项目	Finnah	中国领先厂商	中国典型厂商
成型-灌装-封口(FFS)	216,000杯/小时	60,000杯/小时	20,000杯/小时
杯装-灌装-封口(CFS)	58,000杯/小时	40,000杯/小时	30,000杯/小时
瓶装-灌装-封口(BFS)	46,000杯/小时	24,000-40,000杯/小时	10,000-30,000杯/小时
运行效率	>97%	>90% - 95%	
设备使用寿命	15-20年	10年	

乳品包装设备中最重要的为成型-灌装-封口(FFS)设备,Finnah制造的最高型的成型-灌装-封口(FFS)设备,其技术参数是国内典型厂商的十倍。Finnah在1978年就已经制造出第一台FFS设备。乐惠国际亦向客户提供回转式PET瓶无菌灌装线,最高时速为27,600瓶/小时,与Finnah的瓶装设备尚有相当大的差

距。Finnah 的直线式无菌瓶包装机不仅适应 PET 等塑料瓶，其技术还可以实现玻璃瓶的无菌灌装，这项技术在国内还是空白。

Finnah 拥有多个欧美著名的乳品客户资源，为包括达能、Pamalat、百事可乐的美国和俄罗斯子公司、欧特家博士等提供过大型成套设备。Finnah 的包装设备在大型乳品生产企业有着成熟应用，且行业口碑不错。

国内上市公司中亚股份（SZ.300512）主营乳品包装设备制造，产品和 Finnah 相近。该公司 2015 年到 2017 年主营业务毛利率均在 46% 以上，与之相比较，发行人同期的啤酒酿造设备毛利率约为 23% 至 27%，说明乳品包装机械行业还有很大的市场空间。

发行人如果选择自主研发设计进入乳品包装机械领域，不仅周期长，技术水平短期很难达到可靠和先进水平。并且借鉴发行人曾有自行开发啤酒包装机械，共花费近 1 亿人民币的研发费用和 3 年多时间的经历，发行人认为开发乳品包装机械投入的成本费用明显会超出对德国 Finnah 的收购成本。

同行业上市公司普丽盛（SZ.300442）主营液态食品中的乳品包装机械和无菌包装的制造与销售。根据公开信息，普丽盛于 2017 年 4 月收购了意大利公司 Costruzioni Meccaniche Artigianali Noceto S.r.l.（以下简称“CO.M.A.N.”），收购价款为 1,750 万欧元。德国 Finnah 公司不仅拥有意大利 CO.M.A.N 公司的瓶装（BFS）和杯装无菌包装（CFS）等产品，还拥有技术难度更高的成型-罐装-封口无菌包装机产品和技术（FFS）。

## 2、在签署协议前，公司管理层对 Finnah 进行较全面的了解

2016 年 12 月，安信国际作为卖方的财务顾问主动联系公司并在此后向公司提供了一份关于 Finnah 的详细报告，该文件介绍了乳品行业市场情况、Finnah 基本情况、Finnah 的产品与技术、合作客户、工厂及设施、研发及专利、员工及管理层、财务信息等。在该报告中，安信国际介绍了 Finnah 股东的出售意向、Finnah 的技术优势。

2017 年 5 月，公司管理层前往德国参观了 Finnah 工厂并与 Finnah 的管理层进行交流，对 Finnah 的经营情况有了直观的了解。

需要特别指出的是，Finnah 作为一个制造大型成套设备的老企业，与德国多

数细分市场技术领先企业类似，业务规模相对较小。Finnah 平均每年向客户提交 2-3 台大型设备，外加几台小型设备。Finnah 2014 年至 2016 年的收入分别约为 400 万欧元、100,0 万欧元和 600 万欧元，其员工也只有 50 人左右。了解 Finnah 的业务并形成一个大致判断，并不复杂。

### 3、签署有法律约束力收购协议后委托外部机构开展详细尽调是跨境收购过程中的普遍做法

在跨境收购过程中，卖方一般委托中间机构向买方提供书面资料，允许买方现场察看，向买方介绍标的的经营情况，并与买方就价格、经营事项等进行谈判。买方一般需要根据中间机构以及卖方提供的信息作出判断，确定交易意向，并就交易标的的各项经营情况以及自身关注的问题，要求卖方作出相应的陈述与保证。跨境收购过程中，在签署具有法律约束力的买卖协议前，卖方一般不会同意买方聘请的专业机构对交易标的展开详细尽调。为了减少信息不对称带来的交易风险，一般情况下，买方会要求卖方在收购协议中就标的资产的经营情况进行全面的陈述与保证。

多家上市公司的海外收购采用上述模式：蓝英装备（SZ.300293）2016 年 8 月 6 日与杜尔集团下属公司 Carl Schenck AG、SchenckIndustrie-Beteiligungen AG、Schenck Corporation、Schenck S.A.S.及 SchenckRoTec India Ltd.签订了《业务购买协议》，蓝英装备在其《重大资产购买报告书》（草案）中披露提醒广大投资者关注尚未进行尽职调查的风险。ST 环球（SH.600146）2017 年 12 月 1 日与美国 ARS Holding 签署资产购买协议，并支付 100 万美元的交易意向金，直到 2018 年 3 月 26 日，其聘请的美国律师才出具律师的尽调报告。

具体到公司收购 Finnah 案例中，卖方采取竞拍方式出售，在未签订具有约束力的协议前，卖方不同意买方聘请第三方机构进行详细尽调。且发行人亦从事 PET 瓶无菌灌装设备业务，与 Finnah 的瓶装包装设备属于类似业务，二者属于竞争对手，卖方不同意发行人在确定书面收购意向对其进行详细尽调是有道理的。

公司与卖方签署的协议中，关于交易条款的主协议 35 页，而关于 Finnah 经营情况的附件长达 60 页。主协议和附件分别经德国当地公证机关公证，并出具

了公证书。附件是卖方陈述与保证的事项，包括如下内容：

附录	描述
附录 1.3(a)	截至 2017 年 9 月 30 日股东贷款名义金额（包含应计利息）
附录 4.3(f)	交割备忘录草稿
附录 5.2(a)(iii-1)	标的公司章程复印件
附录 5.2(a)(iii-2)	标的公司商业注册文件摘录的复印件
附录 5.2(a)(vi)	标的公司股东名册的复印件
附录 5.2(c)(ii)	银行债务以及未披露的第三方债务
附录 5.2(d)(ii)	租赁的房产
附录 5.2(e)	截至 2017 年 9 月 30 日的固定资产清单
附录 5.2(f)(i)	知识产权清单
附录 5.2(f)(ii)	知识产权诉讼
附录 5.2(h-1)	重大协议清单
附录 5.2(h-2)	与重大协议相关的可能违约事项
附录 5.2(h-3)	主要项目清单
附录 5.2(i)(i)	与工会及类似组织签订集体谈判协议和重大协议清单
附录 5.2(i)(ii)	主要员工名单
附录 5.2(j)	诉讼情况
附录 5.2(k)	常规业务运营以外的措施/行动
附录 9.3	关联公司协议清单
附录 9.6	同业竞争的描述
附录 9.7 (c)	卖方集团企业的共同保证

除了上述陈述与保证的内容外，在收购主协议中，卖方还保证：除已在附录中披露的诉讼事项，不存在其他争议金额超过 10 万欧元的任何诉讼事项；除非附件中已经明确指出，标的公司并无重大违反任何重大协议，且过往并无重大违反任何同类重大协议，以至于仍可能导致对标的公司造成重大责任或其他重大不利后果。

#### **4、未进行尽职调查前即在协议中约定 2018 年 3 月支付全部收购款的合理性，符合商业逻辑和惯例**

2018 年 1 月 3 日，发行人与卖方 MAX 及 NSM 签署《股权出售购买转让协议》并经德国公证机关公证生效，协议约定：①买方在协议签约日 6 周内，向卖方账户支付 50 万欧元定金，在支付定金之前 MAX 及 NSM 需向发行人提供由高等级的银行或信用机构出具的 50 万欧元的定金保函；②剩余价款 350 万欧元，在交割日支付给卖方账户；③协议约定交易不晚于 2018 年 3 月 9 日完成交割；④交割前，交易双方应签署一份交割备忘录，确认所有交割行为已执行或放弃，

包括董事总经理将继续在标的公司就职且继续以现有服务协议相同的条款为标的公司提供服务、卖方确认已转让所有重大技术文件等。

如上所述，协议约定了付款进度以及交割拟完成日期，剩余款项的支付进度与交割日期挂钩。协议中约定交割日交易双方需完成的事项：

A.买方已根据协议约定支付定金并且将支付已售股份购买价格的剩余部分；

B.应买方书面要求，卖方应向买方提供（A）标的公司现有董事总经理的书面声明，说明其已从标的公司辞职，并确认其不存在任何对标的公司的索赔或应收款项或（B）卖方和董事总经理的书面声明，说明在交割日后最多十二个月的过渡期内，董事总经理将继续在标的公司就职，且卖方继续以现有卖方与标的公司之间的服务协议相同的条件为标的公司提供董事总经理服务；

C.如发生上述（A）款所述的交割行为，买方应在交割日后立即委任标的公司新任董事总经理，并确保新任董事总经理向标的公司的商业注册登记处提交标的公司管理层的登记修改文件；

D.卖方应向买方提供卖方及卖方股东的书面确认，说明其已转让所有重大技术文件，卖方应促使标的公司在交割日当天准备好拟转让的所有重大技术文件；

E.卖方将视情况向买方提供卖方股东的书面声明，如标的公司应收账款低于应付股东借款（导致任何可能无法偿还的应付股东借款统称为“股东借款余额”），卖方股东将放弃向标的公司索赔股东借款余额及其利息以及其他关联的索赔，该声明在交割时以及其他所有交割行为已经完成或放弃时生效；

F.双方应于交割日签署一份交割备忘录，确认所有交割行为已经执行或放弃，交割完成。

在协议中约定如完成交割，买方应支付全部款项具有合理性，符合交易的商业逻辑和惯例。此外，协议签署日期至交割日期之间有两个月左右的间隔，在此期间内公司可以就标的公司开展详细的尽调，如尽调中发现重大问题，公司可采取相关措施要求卖方补正或撤销协议，通过定金保函收回定金，亦能够控制收购风险。

综上，公司在尽职调查中如发现重大问题可终止收购并追究卖方责任，能够有效防范收购过程中的风险。

**5、尽职调查中发现重大问题的处理机制，防范或应对相关风险的措施及其有效性**



(1) 协议附录要求卖方充分披露并约定了承诺与保证条款

在收购协议的附录中，卖方列示了所有与客户和供应商签署的正在履行的金额超过 10 万欧元的重大合同，包括与 GEO 签署的设备制造合同。此外，协议附录还列示了诉讼事项。同时，卖方在收购协议 5.2 条中保证“除已在附录中披露的诉讼事项，不存在其他争议金额超过 10 万欧元的任何诉讼事项”以及“标的公司并无重大违反任何重大协议，且过往并无重大违反任何同类重大协议，以至于仍可能导致对标的公司造成重大责任或其他重大不利后果”，卖方如果违反 5.2 条所作保证以及协议中其他的卖方义务，买方可要求其予以相应的赔偿或承担其他法律责任。

(2) 协议签署日至交割完成日之间有充足的尽职调查时间

协议于 2018 年 1 月 3 日签署并经公证生效，协议约定的交割完成日期为不晚于 2018 年 3 月 9 日。在此期间内，公司可以就标的公司开展详细的尽调，如尽职调查后发现标的公司的情况与收购协议中陈述的内容不一致或者还有其他重大风险，公司可以停止收购并可就《股权出售购买转让协议》中的不实陈述要求卖方赔偿，此时，公司仅支付了收购总价款 12.5% 的定金（首期款），并取得了定金保函，通过追究卖方不实陈述的责任，公司可挽回损失。

## 6、并购 Finnah 因退货导致破产，但公司发展乳品包装的战略没有改变

投资 Finnah 的战略目的是获取乳品包装设备制造技术，实现“德国技术、中国制造”，进入国内国际乳品包装市场。发行人在收购 Finnah 后，共计 12 次委派技术人员与 Finnah 的技术和销售团队进行深度交流，其中 2018 年为 5 次，2019 年为 7 次。2018 年 7 月，发行人子公司南京乐惠芬纳赫包装机械有限公司（以下简称“南京乐惠”）与 Finnah 签署无菌级包装设备 CFS 样机的技术服务协议，由 Finnah 提供设计和技术服务以及核心部件，南京乐惠进行整机的生产与制造。截至目前，南京乐惠已经实现了 CFS 预制杯包装机的研发组装测试，并在国内申请了乳品包装设备相关技术多项专利，其中 7 项主要专利技术如下表所示：

序号	专利名称	专利类型	申请号	申请日期
1	一种喷雾生成装置	实用新型	201822122051.8	2018.12.18
2	一种喷雾生成装置	发明	201811547237.6	2018.12.18

3	一种过氧化氢缓存容器装置	实用新型	201822122048.6	2018.12.18
4	一种瓶体输送带	实用新型	201822232191.0	2018.12.18
5	一种雾化容器装置	实用新型	201822122056.0	2018.12.18
6	多瓶口兼容的直线式瓶装灌装机	发明	202010071712.8	2020.1.21
7	多瓶口兼容的直线式瓶装灌装机	实用新型	202020138777.5	2020.1.21

发行人子公司南京乐惠的 CFS 预制机样机图示如下：



发行人已成功将 Finnah 所拥有的部分乳品装备技术消化吸收，并在南京工厂进行生产制造，目前已经完成设备调整进入无菌测试阶段，测试成功即可以作为产品销售。公司 CFS 预制杯无菌包装机受到不少乳品生产商的关注。一台 CFS 预制杯包装机预计能为公司带来约 2,000 万元左右的收入，未来随着乳品包装设备收入规模不断增长，发行人将逐渐形成乳品装备整厂交钥匙能力，进而形成公司新的业务增长点。

二、说明尽职调查中发现 GEO 设备制造合同延迟交付情况后，申请人所采取的对应措施及其有效性；Finnah 与 GEO 的交易自 2014 年至申请人收购 Finnah 已达约 4 年，且在尽职调查报告中已指出存在延迟交付的情况下，申请人董事会仍审议通过收购，决策是否审慎、勤勉，是否符合申请人对外投资的相关制度安排及规定，相关内控制度是否健全有效

（一）尽职调查中发现 GEO 设备制造合同延迟交付情况后，申请人所采取的对应措施及其有效性

#### 1、GEO 合同退货事件过程

2014年6月，Finnah与加拿大公司GEO签订灌装机（类型2908）设备制作合同，该设备的最终用户为FAGE。后由于FAGE提出新的技术要求，双方又签订增补合同。针对该设备，GEO在2017年11月16日还向Finnah下达了金额为60.48万欧元的增补订单（编号为11005923），订单中GEO提出如下需求：改变FFS 2908型设备第8条生产线的150ml圆杯的规格并安装新的切割工具。GEO在2017年12月仍在支付与该设备相关的预付款项。

2908型灌装机是Finnah制作的最高端的乳品包装设备，技术上达到国际先进水平。一般乳品包装设备价值在200-400万欧元，该2908型设备的价值高达834万欧元，侧面也说明其复杂性和先进性。

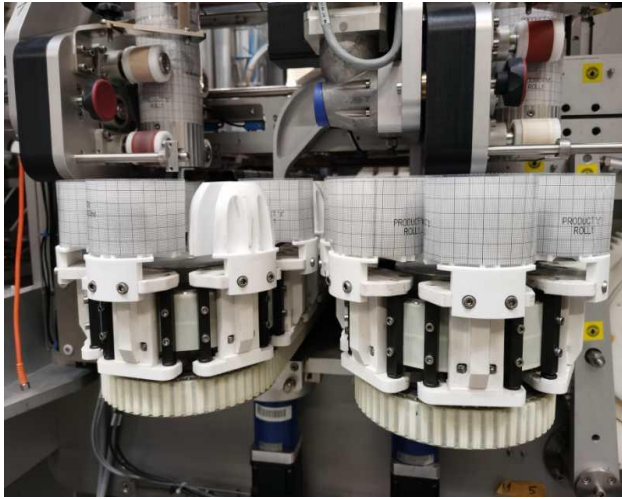
图：2908型乳品包装设备



该设备的最终用户为FAGE。Finnah已分别于2016年、2018年向FAGE交付2台型号为2608的包装设备（产量为32,400杯/小时），前期已有合作基础。2908型号是2608的更高级型号，FAGE了解Finnah的技术能力。在包装完毕贴标签的环节，该型2908设备原拟采用Finnah成熟的模内贴标系统，此次应客户要求首次使用套标机进行贴标。此设备配套的套标机系Finnah分包给意大利一家设备公司提供的。最终因为该套标机不达要求没有通过客户的出厂测试，导致客户提出退货。

套标机贴标瑕疵示意如下图：

图：2908设备套标测试图



## 2、尽调过程中发现设备交付延迟，发行人基于卖方解释、合同执行情况以及自身行业经验，预判不会构成重大风险

BKS 在尽调过程中发现 Finnah 与 GEO 的设备制造合同中出现了延迟交付的情况，并向发行人报告了此情况。发行人管理层在了解到设备出现延迟的情况后，及时与卖方及 Finnah 管理层进行沟通，以核实设备交付出现延迟交付的原因及合理性。

卖方解释称是由于客户多次提出调整设备方案致使交付延迟，该等延迟由客户需求变更引起，并且提供了客户变更的补充合同。在设备本身还在车间制造和调试的过程之中，贴标机这样的技术细节，如果卖方不告知是无法判断的。因此在《股权出售购买转让协议》中，附录 5.2 (h-1) 列示了所有 Finnah 与客户和供应商达成的每年支付金额超过 10 万欧元的协议，协议中列示了与 GEO 的设备制造合同，且卖方保证：“标的公司并无重大违反任何重大协议，且过往并无重大违反任何同类重大协议，以至于仍可能导致对标的公司造成重大责任或其他重大不利后果”。

鉴于，客户方在 2017 年 11 月仍在就该 2908 型设备向 Finnah 下达新的技术要求订单，并在 2017 年 12 月支付相应的预付款项，在 Finnah 与客户沟通正常并仍在执行合同的情况下，且考虑卖方在《股权出售购买转让协议》中的上述保证条款，发行人管理层预判该设备的交付延迟不会构成重大风险。

此外，发行人亦从事包装设备制造业务（PET 瓶无菌灌装设备），在为客户定制设备的过程中因客户要求变更致使交付延迟的现象确实时有发生，该等延迟

最终演化为退货的情况比较罕见。

### 3、发行人所采取的对应措施及有效性

BKS 在对 Finnah 进行了全面的法律尽职调查后，在其法律尽调报告中指出 Finnah 与 GEO 的合同中出现了延迟交付的情况。发行人知晓该情况后，立即要求标的公司提供相关合同及合同履行情况说明。根据标的卖方提供的资料以及说明，该等交付延迟，不会损害 Finnah 的利益，并预期合同将于 2018 年 9 月履行完毕。

另外，在 Finnah 与 GEO 签订合同时，Finnah 的原股东（即卖方）曾向客户出具了预付款保函，担保金额为 397.38 万欧元。由于收购协议并未约定发行人有出具预付款保函的义务，发现该设备尚未交付且存在延迟交付的情况后，发行人遂要求 MAX 及 NSM 再次出具新的保函。2018 年 9 月 17 日，MAX 委托德国商业银行向 FAGE 提供了金额为 397.38 万欧元的预付款保函，有效期至 2019 年 1 月 31 日，风险仍由卖方承担。当客户退货并划扣曾经支付的预付款时，卖方因出了保函而代付了上述款项，发行人没有因此承担新的资金风险。

尽管发行人在收购 Finnah 之后，实施了一系列开源节流措施，然而 Finnah 连年亏损的经营状况未能得到根本性改善，后 Finnah 陷入客户（FAGE）退货纠纷及原股东诉讼纠，新订单大幅减少且无法再取得银行保函授信，市场开拓大幅受限，经营状况加速恶化。鉴于 Finnah 经营已陷入困境，申请对 Finnah 破产有利于及时止损。启动破产清算程序后，Finnah 作为被告的诉讼或仲裁程序将中止，并由破产管理人接管以公平处理债权债务。2020 年 1 月 16 日，德国明斯特区法院决议就 Finnah 启动先期破产程序。2020 年 4 月 1 日，Finnah 收到法院关于 Finnah 正式进入破产程序的通知。

而 MAX 和 NSM 在将 Finnah 股权出售予发行人时，未如实披露 Finnah 与 GEO 的设备制作合同一直处于延迟交付的状态，同时隐瞒了设备制作存在技术障碍且该等技术问题存在无法解决的重大风险。发行人通过尽调发现该设备存在交付延迟，而收购当时了解到的原因系客户增补合同所致，未能知悉相关技术可能存在无法解决的风险。MAX 和 NSM 在《股权出售购买转让协议》中未曾披露和提示该重大风险，违反该协议 5.2 项关于“标的公司并无重大违反任何重大协议，且过往并无重大违反任何同类重大协议，以至于仍可能导致对标的

公司造成重大责任或其他重大不利后果”的卖方保证义务，且 MAX 和 NSM 在转让协议签署后标的资产交割前隐瞒其为 FAGE 出具了金额为 397.38 万欧元的预付款保函。发行人于 2020 年 3 月正式向德国仲裁机构提交仲裁申请并被受理，要求 MAX 和 NSM 共同或单独向发行人赔偿 950 万欧元。

**(二) Finnah 与 GEO 的交易自 2014 年至申请人收购 Finnah 已达约 4 年，且在尽职调查报告中已指出存在延迟交付的情况下，申请人董事会仍审议通过收购，决策是否审慎、勤勉，是否符合申请人对外投资的相关制度安排及规定，相关内控制度是否健全有效**

### **1、GEO 合同交付延迟，发行人当时并未判断该事项存在重大风险**

鉴于：(1) GEO 与 Finnah 有多个合同在同时执行，与 GEO 合同金额为 477.8 万欧元的一套设备，虽然交货期也有延误，但设备在 2017 年 10 月通过了客户的出厂验收，设备在 2017 年 12 月发运给客户。在发行人并购 Finnah 的期间，与 GEO 的另一套设备合同正处在履行过程中。(2) 客户多次提出增补要求，截止 2017 年 11 月还在向 Finnah 下达最新更改要求，并在 2017 年 12 月向 Finnah 支付预付款，延迟交付主要由客户不断提出新要求所致；(3) 最终客户 FAGE 委托 Finnah 制作的另外两台 2608 型号设备合作顺利，彼此了解并有一定的信任；(4) 卖方（Finnah 原股东）为该 2908 型设备出具了预付款保函，如果出现问题，卖方首先要承担赔偿责任。卖方并未要求公司在收购 Finnah 后代为履行上述保函责任；(5) 公司也从事包装设备制造业务，定制设备延迟交付确实时有发生，最终演化为退货的情况比较罕见；(6) 收购协议中卖方对 Finnah 经营合同是否存在重大履约风险，有兜底性的保证。发行人收购当时，并不认为该等合同延迟交付存在重大风险。

### **2、相关董事会上，各位董事充分讨论，民主表决**

结合安信国际提供的资料、公司管理层现场考察以及《股权出售购买转让协议》中卖方陈述的相关经营信息，2017 年 12 月 5 日，公司编制了《关于公司向 NSM Magnettechnik GmbH 收购 NSM Packtec GmbH 100% 股权的议案》及议案说明提交第一届董事会第十五次会议审议。2017 年 12 月 8 日，发行人第一届董事会第十五次会议以 8 票赞成、1 票弃权的结果审议通过此议案。

收购 Finnah 是战略上获取先进技术与短期内投资风险较大的矛盾决策。董事会上，个别董事从国家政策鼓励和行业机会较大的角度，完全认可此次跨国整合；个别董事从收购标的经营不理想、财务状况差、抵御风险能力差，收购价格 400 万欧元财务测算依据不充分，未来存在需要进一步输血可能性等方面，不赞成此次交易，并且投了弃权票；大部分董事认可公司通过并购获取先进技术的战略，但提醒关注财务、法律风险。董事会对该收购事项讨论充分、决策民主。

针对未编制可行性研究报告的瑕疵，公司在与卖方签署相关协议后，委托第三方专业机构对 Finnah 展开详细尽职调查并根据尽调的初步结果编制了《可行性研究报告》，其中详细说明了目标公司技术、经营状况、财务等内部信息，以及当地的投资、经济、法律等环境。2018 年 2 月，公司将《可行性研究报告》呈送各位董事审阅，并请全体董事对收购事项逐一发表意见。公司将《可行性研究报告》和董事审议意见进行了披露，详见公司于 2018 年 2 月 8 日披露的《关于公司收购德国 NSM Packtec GmbH 的进展公告》、《向德国 NSM Magnettechnik GmbH 收购 NSM Packtec GmbH 100% 股权项目可行性研究报告》。

在收购 Finnah 的决策过程中，董事会上董事充分发表各自意见、民主决策；全体董事认真审阅《可行性研究报告》并逐一发表审核意见。董事会的决策是勤勉的、审慎的。

### 3、此次收购未严格执行申请人《对外投资管理制度》的相关规定

根据发行人《对外投资管理制度》第 4 章“对外投资的审批程序”规定：“公司董事会负责审批的对外投资项目，由总经理组织项目负责部门编制对外投资项目的可行性研究报告，提交董事会战略委员会审议后，由该委员会提交董事会审议”。公司本次收购 Finnah 的过程中，由于时间紧迫，在相关议案提交董事会审议前，未将可行性研究报告提交战略委员会审议，未严格执行公司《对外投资管理制度》的相关规定。由于跨境收购程序复杂，时间紧迫，公司就董事会相关议案编制了书面说明文件提交董事会审议，未编制全面的可行性研究报告并提交董事会战略委员会审议，但董事会战略委员会成员在董事会审议相关议案时均参与审议并投了赞成票。在进行了详细尽职调查后、支付大部分收

购款项前，公司编制了《可行性研究报告》供全体董事审阅、逐一发表意见并披露供投资者查阅，进一步完善了相关内控及决策程序。

根据发行人《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》的相关规定，公司收购 Finnah 的交易价格为 400 万欧元，属于董事会的审议权限，发行人第一届董事会第十五次会议审议通过了收购 Finnah 事项，符合公司内部控制的相关规定。

#### 4、发行人相关内部控制健全有效

##### (1) 发行人已建立完善的内控制度

发行人已按照《公司法》和《公司章程》等相关法律、法规、规范性法律文件的规定，建立由股东大会、董事会、监事会和经营管理层组成的企业法人治理结构，实现了股东所有权与公司法人经营权的分离，明确了股东大会、董事会、监事会和经营管理层的职责权限、议事规则和工作程序等，确保公司股东大会、董事会、监事会等机构之间权责分明、规范运作和有效制衡；同时制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等相应的议事规则；制定了《独立董事工作制度》、《总经理工作细则》、《信息披露管理制度》、《投资者关系管理制度》、《关联交易管理制度》、《重大交易决策制度》、《重大信息内部报告制度》、《内幕信息知情人登记管理制度》等内控制度，建立了较为完善、健全、有效的内部控制制度体系。

##### (2) 发行人内部控制制度能够有效执行

###### ① 发行人内部控制自我评价情况

公司董事会每年度对内部控制的执行情况进行评估并报告，2019 年 4 月 30 日，发行人披露了《2018 年度内部控制评价报告》。2018 年公司聘请了专业管理咨询公司，参照《企业内部控制基本规范》及其配套指引规定，对现有的内部控制体系做了改进整合，新增和修订了 66 个内控制度，形成了较为全面的、系统化的、与本公司经营相适应的《内部控制管理手册》，进一步明确了内部控制组织体系，规范了风险与内部控制管理流程，合理保证经营管理合法合规、资产安全、财务报告及相关信息真实完整，提高经营效率和效果，促进实现发展战略。



2020年4月28日，发行人披露了《2019年度内部控制评价报告》。2019年度，公司聘请了专业的咨询公司，推进实施阿米巴经营，经过阿米巴组织划分，明确各巴经营目标 and 责任，各巴自主经营，实现利他共赢。各巴按照公司阿米巴经营制定的核算规则进行独立核算，在注重效率同时更加注重效益。经历近一年时间的推进实施，2020年1月1日阿米巴经营正式运行。同时，2019年度公司还参照《企业内部控制基本规范》及其配套指引规定，结合阿米巴经营推进工作，对公司管理权限和内部控制体系进行了梳理，形成了较为全面的、系统化的、与公司经营相适应的内部控制管理体系，进一步明确了内部控制组织体系，规范了风险与内部控制管理流程，合理保证经营管理合法合规、资产安全、财务报告及相关信息真实完整，提高经营效率和效果，促进实现发展战略。

公司严格按照《企业内部控制评价指引》及相关监管要求，制定了《内部控制评价方案》，由董事会审计委员会领导，审计部组织实施，独立客观的对公司内部控制体系建设和实施的有效性进行了全面评价。公司董事会认为，公司2018年度、2019年度的内部控制所有重大方面是有效的，未发现内部控制存在重大或重要缺陷，内部控制体系完整、合理、有效。

#### ②中介机构关于发行人内控控制的审计报告

发行人会计师分别对发行人2018年度、2019年度的内部控制情况进行了审核评价，并出具了《宁波乐惠国际工程装备股份有限公司2018年度内部控制审计报告》（众会字（2019）第3874号）、《宁波乐惠国际工程装备股份有限公司2018年度内部控制审计报告》（众会字（2020）第3575号），发行人会计师认为公司分别于2018年12月31日、2019年12月31日按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

综上，发行人内部控制制度健全并得到了有效执行。

**三、Finnah 在股权交割时点的净资产公允价值仅为-1,356.55 万元，说明收购作价 400 万欧元的具体过程，作价的公允性、合理性**

#### （一）收购作价 400 万欧元的具体过程

2017年5月，发行人管理层前往德国参观 Finnah 并与 MAX 及 Finnah 的管

理层现场沟通交流。MAX 和 NSM 的初始报价为 600 万欧元，2017 年 6 月，发行人曾提出 300 万欧元的价格，卖方未有回应。

2017 年 11 月，在得知存在潜在买家竞价信息后，发行人将意向价格提高至 400 万欧元，并开始与卖方 MAX 及 NSM 进行谈判。

2018 年 1 月，双方就交易价格达成一致签署《股权出售购买转让协议》并经德国公证机关公证。

## **(二) 收购作价 400 万欧元的公允性、合理性**

### **1、交易标的拥有独立的技术**

交易标的 Finnah 拥有独立完整的技术，其中包括多项德国及欧盟专利。卖方承诺并确认 Finnah 所拥有的技术和知识产权均独立合法拥有。且 Finnah 所拥有的成型-灌装-封口设备（FFS）、杯装-灌装-封口设备（CFS）、瓶装-灌装-封口设备（BFS）等乳品无菌包装机械制造技术，最高产能分别可达每小时 216,000 杯、58,000 杯、46,000 瓶且运行效率大于 97%，达到国际先进水平。公司希望通过借助 Finnah 的技术，实现乳品包装业务和啤酒、饮料包装业务的协同效应。

### **2、对同等技术研发投入成本的评估**

2014 年以来，发行人每年在包装设备板块的研发投入均在 1,000 万元以上，其中 2014 年研发投入 1,115 万元，2015 年研发投入 1,060 万元，2016 年研发投入 1,354 万元。同时，根据与 Finnah 可比的国内上市公司中亚股份(300512.SZ)披露的年度报告数据，其 2014 年研发投入为 2,810 万元、2015 年研发投入为 3,532 万元，2016 年研发投入为 4,342 万元。发行人考虑到如果通过自主研发获得上述技术，其研发投入可能远远超过本次收购的价格且时间进度难以控制。

### **3、交易双方谈判的结果**

卖方 MAX 和 NSM 采取竞标方式出售，初始报价 600 万欧元，公司提出 300 万欧元的价格未得到卖方回应。经过数轮谈判后，双方最终确定交易价格为 400 万欧元。

### **4、同行业上市公司海外并购案例参考**

一些国外企业在某一领域深耕多年，拥有国内企业短期内难以获得的领先技术。通过并购这些企业，可以使并购方在短时间内获得先进技术，实现快速进入相关市场的战略目的。普丽盛（SZ.300442）主营液态食品包装机械和无菌包装的制造与销售，与发行人相似。普丽盛于 2017 年 4 月收购了意大利公司 Costruzioni Meccaniche Artigianali Noceto S.r.l.（以下简称“CO.M.A.N.”），收购价款为 1,750 万欧元。根据其披露的公开信息，该等收购主要为了获得先进的无菌/超洁净灌装技术，完善战略布局。按照中国准则，CO.M.A.N.在收购后当年实现收入 4,162.86 万元，净利润-380.83 万元；2018 年实现收入 3,430.76 万元，净利润-4,337.81 万元；2019 年实现收入 3,281 万元，净利润-1,720 万元。

#### 四、申请人对 Finnah 增资 550 万欧元时有进行可行性研究，说明对于可行性研究及事后投资失败是否总结归纳原因

发行人管理层在《2018 年度总经理工作报告》中对收购及增资 Finnah 事项进行了战略评估，在《2019 年度总经理工作报告》中对收购及增资 Finnah 事项进行了总结。

2019 年 4 月 29 日，发行人召开的第二届董事会第三次会议，审议了《乐惠国际 2018 年度总经理工作报告》，在该工作报告中提出：“2018 年上市后，也是机缘巧合，我们比较匆忙的做了唯一的一次并购，就是德国 Finnah 的收购，现在看来我们过于乐观了。但是此次并购属于战略性并购，方向是正确的，我们坚信最终会成功，只是要付出比预想更大的代价和努力，以及更长的时间。我们计划再花 2、3 年左右的时间完成德国公司的调整和业务整合。”

2020 年 4 月 27 日，发行人召开的第二届董事会第十二次会议，审议了《乐惠国际 2019 年度总经理工作报告》，在该工作报告中提到投资 Finnah 投资及 Finnah 最终破产的原因：“2018 年 12 月德国子公司 Finnah 收到客户正式退货通知，合同价格 800 多万欧元。诉讼和德国不能裁员导致高企的运营成本导致公司无法持续经营，我们认为长痛不如短痛，决定德国子公司破产。在 2020 年 1 月正式向德国法院提出破产申请。”

“MAX 和 NSM 上述隐瞒重大协议和重大交易风险的行为，严重违反了转让协议相关条款，造成公司重大经济损失。公司已经在 2020 年 3 月 9 日正式向

NSM 和 MAX 提起仲裁，由于仲裁结果不可控，尚不能判断对 2020 年及期后利润的影响。”

在发生 Finnah 重大退货和诉讼纠纷，加剧了 Finnah 的经营困境时，发行人管理层及时作出同意 Finnah 破产及向卖方 MAX 和 NSM 提起仲裁维权的决定，为公司及时止损和挽回损失作出了努力。

**五、Finnah 对增资资金主要用于购买商品和劳务，说明主要交易对象，是否为申请人及其控股股东或实际控制人的关联方，是否与交易对象有潜在利益安排；说明投资款 400 万欧元和增资款 550 万欧元款项的最终去向，是否存在利用前述交易将资金转移至境外挪用、侵占公司资金的行为等违法违规行为，是否符合发行条件**

**(一) Finnah 对增资资金主要用于购买商品和劳务，说明主要交易对象，是否为申请人及其控股股东或实际控制人的关联方，是否与交易对象有潜在利益安排**

**1、Finnah 对增资资金用于购买商品和劳务的主要交易对象**

2018 年 3 月 15 日至 2018 年 12 月 31 日期间，Finnah 购买商品及接受劳务的资金流出额为 541.93 万欧元。其中向主要供应商采购付款明细如下：

序号	供应商名称	付款金额 (万欧元)	占采购付款总 额的比例
1	Mess- und Regeltechnik Jücker GmbH	77.97	14.39%
2	MBS CNC-Technologie GmbH	28.98	5.35%
3	Nellen & Quack GmbH & Co. KG.	27.05	4.99%
4	Greving Autokran-Verleih GmbH & Co. KG	17.11	3.16%
5	Rockwell Automation GmbH	15.02	2.77%
6	NSM Magnettechnik GmbH	11.35	2.09%
7	M & A - Dieterle GmbH Maschinen- und Apparatebau	11.30	2.09%
8	bwn Kunststofftechnik GmbH	11.02	2.03%
9	Jürgen Rößmann	10.67	1.97%
10	FP Freckmann Woltering GmbH	9.63	1.78%
11	Wermas AG	9.39	1.73%
12	Nürmont Installations GmbH & Co KG	9.31	1.72%

13	Brunel GmbH	9.18	1.69%
14	sema Systemtechnik GmbH & Co. KG	9.04	1.67%
15	Laurent Limited Liability Company	8.27	1.53%
16	Mj-Service GmbH	7.62	1.41%
17	A + F Automation + Fördertechnik GmbH	6.80	1.25%
18	FERCHAU GmbH	6.78	1.25%
19	PEAC (Germany) GmbH	6.25	1.15%
20	Reisebüro Esser GmbH & Co. KG	6.20	1.14%
21	Bosch Rexroth AG	6.14	1.13%
22	Eriks Deutschland GmbH	5.76	1.06%
23	Rexnord Kette GmbH	5.48	1.01%
24	Contigo Energie AG	4.36	0.80%
25	Schneider Electric GmbH	3.45	0.64%
26	GEA Tuchenhausen GmbH	3.34	0.62%
27	Cideon Software & Services GmbH & Co. KG	2.98	0.55%
28	Stadtwerke Ahaus GmbH	2.84	0.52%
29	Buddenkotte Apparatebau GmbH & Co. KG.	2.69	0.50%
30	proALPHA Consulting GmbH	1.61	0.30%
31	Aventics GmbH	1.41	0.26%
32	Maier Packaging GmbH	1.24	0.23%
合计		<b>340.25</b>	<b>62.78%</b>

## 2、主要交易对象及其股东和高管

序号	交易对象名称	交易对象之股东	交易对象之高管	注册时间	公司地址	主要业务
1	Mess- und Regeltechnik Jücker GmbH	MAX Automation SE	Jens Ohnholz, Axel Weyand, Christoph Dasbeck	2008/8/12	Dieselstr. 52-54, Dillingen, 66763, Germany	测量, 测试和导航的仪器和设备生产; 电子和电信设备和零件批发; 技术部门规划和工程设计领域的工程
2	MBS CNC-Te	Pasqual Schunk	Pasqual Schunk	1990/3/30	Borsigstr.3, Freigerich	其他电气设备、其他通用

	chnologi e GmbH				t,63579,G ermany	机械制造以 及机械设备的其他设备和配件批发
3	Nellen & Quack GmbH & Co. KG.	Axel Wienandts ,Gaby Verbeek, Wienandts Verwaltung sgesellschaft	N/A	1902/12/2 7	Düppelstr. 17,Gronau ,48599,Ge rmany	货运代理; 投 资控股
4	Greving Autokran -Verleih GmbH & Co. KG	Greving, Lnge(lp), Greving Verwaltung sgesellschaft Mit beschränkter Haftung(gp)	Greving Lnge, Greving Andreas, Greving Claudia , Greving Reinhard	1971/1/1	Geschäfts anschrift: Harmate 42, 48683 Ahaus, Germany	建筑和土木 工程机械设 备租赁
5	Rockwell Automation GmbH	Rockwell Automation German GmbH&C o. KG	Geoge Paul Niewalda, Harry Schuermann s, Kawai Maharaj, Erik Casselmann, Andreas Hamm	1998/4/2	Parsevalstr .11,Düssel dorf,40468 ,Germany	其他通用机 械制造; 其他 机械批发
6	NSM Magnet technik GmbH	MAX Automation SE	Jens Ohnholz, Ralf Franziskus Buscher, Hermann Nelke, Michael Sendermann	2008/8/5	Lützowstr. 21,Olfen,5 9399,Ger many	其他通用机 械制造; 其他 专用机械制 造; 其他机械 批发; 工程活 动
7	M & A - Dieterle GmbH Maschinen- und Apparate bau	Dietmar Dieterle	Dietmar Dieterle, Thomas Funk	1980/8/1	Neuhofstr. 26,Ottenba ch,73113, Germany	金属成型机 械制造
8	bwn	Warlier,	Nienhaus	2011/5/11	Von-Brau	其他塑料产

	Kunststofftechnik GmbH	Martin, Bwn Kunststofftechnik GmbH, Ag, Nienhaus-elferink, Markus	Elferink, Markus, Warlier, Martin		n-Strasse 7, 48691 Vreden, Germany	品制造
9	Jürgen Rüßmann	Jürgen Rüßmann	N/A	2009/7/1	Iltisweg6, Ahaus, 48683, Germany	其他信息技术服务
10	FP Freckmann Wolterring GmbH	Wolfgang Kemper, Werner Besseling, Dr. Dieter Rix, Heiner Schwaaf, Freckmann & partner Gbr, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Rechtsanwälte, Notare	Rix Gerlind	2002/11/26	Dulmener Strasse 92, 48653 Coesfeld, Germany	从事总部活动
11	Wermas AG	Wermas Holding AG.	Hans-Peter Rohrer, Andress Geog Föh-Wunderlin	1962/3/15	Gewerbepark Bata 10 4313 Mühl in Switzerland	工具制造
12	Nürmont Installations GmbH & Co KG	Baumüller Anlagen-Systemtechnik GmbH & Co. KG. (LP), Nürmont Installations Verwaltungs GmbH (GP)	N/A	2005/6/21	Am Keuper 14, Nürnberg, 90475, Germany	金属结构和零件的制造; 电气安装用品的制造; 非家用冷却和通风设备的制造; 其他建筑安装

13	Brunel GmbH	Hra 26399 Hb	Andringa jilko tjeerd , Eckhardt Markus, Lammers Heiner	1991/11/7	Hermann-Kohl-Str. 1 , 28199 Bremen, Germany	工程活动及相关技术咨询
14	sema Systemtechnik GmbH & Co. KG	Sema Systemtechnik GmbH	N/A	1998/3/24	Bredenhop 27,Hüllhorst,32609,Germany	其他通用机械的制造；食品、饮料烟草加工机械的制造；技术部门规划和工程设计领域的工程活动
15	Laurent Limited Liability Company	Mme Laurent Guillerm Charlene, M Laurent Adrien	Mme Laurent Guillerm Charlene, M Laurent Adrien	2016/4/26	6 Place De L'Eglise Peaule, 56130, France	以食品，饮料或烟草为主的非专业商店的零售
16	Mj-Service GmbH	Szczesny Jacek Maciej, Mozdzanowski Marcin, Gassert Patrick	Szczesny Jacek Maciej	2015/1/16	Christian-Friedrich-Schwan-Strasse 12, Mannheim , 68167, Germany	住宅和非住宅建筑建造
17	A + F Automation + Fördertechnik GmbH	EOL Packaging Expert GmbH	Kai Büntemeyer , Jürgen Krämer	1978/10/18	Industriest r.11-13, Kirchlengern, 32278, Germany	其他通用机械的制造；其他机械的批发；技术部门规划和工程设计领域的工程活动
18	FERCHAU GmbH	ABLE Management Services GmbH	Frank Ferchau, Ralf Wolfgang Helas, Guido Gomille, Harald Felten, Walter Geiger	1968/12/3	Steinmülle rallee2, Gummersbach, 51643, Germany	投资控股；总部活动；技术部门规划和工程设计领域的工程活动；就业安置机构的活动



19	PEAC (Germany) GmbH	Peac Holdings GmbH & Co. Kg	Dr. Sohlke Thomas Werner, Hohrein Holger, Axer Kai, Boeder martin, Brunzendor f jan	2002/3/26	Gertruden strasse 2, 20095 Hamburg, Germany	融资租赁
20	Reisebüro Esser GmbH & Co. KG	Tbt Touristik Und Business Travel GmbH, Esser Michael, Kleinebra hm Lisa	Esser Michael, Kleinebra hm Lisa	1999/5/25	Rheinstr. 106, Krefeld, 47798, Germany	旅行社活动
21	Bosch Rexroth AG	Bosch Rexroth AG(Germ any)	N/A	1991/6/1	Zum Eisengiess er 1, Lohr Am Main, Deutschla nd, 97816, Germany	其他机械设 备批发
22	Eriks Deutschl and GmbH	Eriks Holding Deutschla nd GmbH	Peeters Menno, Dr. Hartung Sven Patrick, Distler Niki, Engleder Frank, Grosse Erdmann Andreas, Jaegler Malte, Kaivers Thorsten, Kluth Vivian, Kretschmer Markus, Leimkuhler Olaf, Mischke Hans-Peter,	1968/12/6	Geschäfts anschrift: Kreisheide 7, 33790 Halle, Germany	其他机械设 备的批发

			Moretti Marc, Nemeth Klaus, Okumus Namik, Proebstle Juergen, Rassem Hani, Riech-Neu mann Katrinn, Rudolf Roland, Scherff Andre, Wyrwinski Marco			
23	Rexnord Kette GmbH	Rexnord GmbH	Bleser Bernhard, Hernandez Arturo, Dr. Greving Stefan, Rolland Geb. Muller Verena, Waschenba ch Geb. Wagener Marita	1960/12/2 6	Industriest rasse 1, 57518 Betzdorf, Germany	线材、链条和 弹簧的制造
24	Contigo Energie AG	N/A	Muster, Thomas、 Iwersen, Sven、 Schmieg, Andreas	2009/6/2	Massenber gstrasse 11, 44787 Bochum, Germany	电力贸易
25	Schneide r Electric GmbH	Schneider Electric Holding Germany GmbH	Rodriguez Silva rada Loana, De Maistre Christophe Marie Philippe, Emin David, Rook Daniel,	2002/12/3	Gothaer Strasse 29, 40880 Ratingen, Germany	其他机械设 备的批发

			Arres Michel Johannes Emanuel			
26	GEA Tuchenh agen GmbH	Ruhr-zink Gmbh	Burmann Franzjosef, Kusmann Hanno, Prescher Frank, Ahlers Ulrich, Becker Karsten, Deilmann Boris, Gluss Holger, Gutte Ulf Reimar, Hammer Falk, Tolle Bastian, Becker Alexander, Capalo Guido	1996/9/20	Buchen Am Industriep ark 2-10, Buchen, Germany	食品, 饮料和 烟草加工机 械的制造
27	Cideon Software & Services GmbH & Co. KG	Rittal Software Systems Internation al Stiftung & Co. Kg	Sebastian Seitz, Dipl.-ing. Andreas Sobe, Dr.-ing. Karl-ulrich Egon Maria Koehler	2017/12/1 1	Lochhame r Schlag 11, Graefelfin g, Germany	计算机编程
28	Stadtwer ke Ahaus GmbH	Ahauser Energieun d Gmbh, Rheinland Westfalen Energiepar tner Gmbh	Haveresch Ralf, Heynk Cornelia, Kramer Bruno, dr. Schuirmann Jorg	1972/12/1 9	Hoher Weg 2, Ahaus, Germany	电力分配
29	Buddenk otte Apparate bau GmbH & Co. KG.	Buddenkot te-ertzuta, Ertz Berit	Gerotzke Eberhard Reken	1987/5/29	Industriest r. 17, Velen, Germany	机械和设备 制造

30	proALPHA Consulting GmbH	Proalpha Business Solutions GmbH	Klein Patrick, Sander Michael Thomas, Steib Johann Niklaus, Verniaut Eric	2001/3/16	Ahrensburg At Strusbek 8C, Ahrensburg, Germany	计算机咨询业务
31	Aventics GmbH	Aventics Holding Sarl	Matthias Ihmann, Sebastian Prinzing, Saffe Peter Alfred Peine	2013/12/2	No. 29, Bavariaring, Munich, Germany	气动设备的生产和销售
32	Maier Packaging GmbH	Optima Packaging Group GmbH	Alban Hutter, Hans Buhler	1994/5/2	No. 21, Commercial Street, Bergen, 83346, Germany	工程活动及相关技术咨询

经查阅中国出口信用保险公司出具的 Finnah 主要供应商的海外资信报告（Standard Credit Report）、企查查出具的 Finnah 主要供应商 KYC（Know Your Customer）报告，登录德国 [www.bundesanzeiger.de](http://www.bundesanzeiger.de) 和 [www.northdata.de](http://www.northdata.de) 查询 Finnah 主要供应商注册登记信息，Finnah 用于购买商品和劳务的主要交易对象不是发行人及其控股股东和实际控制人的关联方，发行人及其控股股东和实际控制人与交易对象不存在潜在利益安排。

## （二）说明投资款 400 万欧元和增资款 550 万欧元款项的最终去向

### 1. 投资款 400 万欧元的使用情况

发行人第一届董事会第十五次会议审议通过《关于公司向 NSM Magnettechnik GmbH 收购 NSM Packtec GmbH 100% 股权的议案》，同意收购 Finnah 100% 的股权。本次收购总价为 400 万欧元，在股权转让协议签订后支付定金（首期款）50 万欧元；在 2018 年 3 月 8 日支付第二期股权收购款 110 万欧元；剩余 240 万欧元于股权转让交割完成后支付。

上述款项分三笔由发行人账户汇至 NSM 公司账户，具体明细如下：

序号	汇款日期	收款人名称	收款人账号	金额 (万欧元)
1	2018.01.23	NSM Magnettechnik GmbH	DE48400400280115041600	50.00
2	2018.03.08	NSM Magnettechnik GmbH	DE48400400280115041600	110.00
3	2018.03.16	NSM Magnettechnik GmbH	DE48400400280115041600	240.00
合计				<b>400.00</b>

截至 2018 年 3 月 16 日，发行人已根据协议将股权款支付至卖方指定账户。

MAX 为法兰克福证券交易所上市公司。在其 2018 年一季报中提及了上述交易，在其 2018 年年报中也介绍了在该交易中其聘请了安信国际作为财务顾问，并介绍了与该交易相关的账务处理。虽然其没有直接介绍交易价格，但从其获得的收益，加上其原有的持有成本，加上适当的中介费，推算交易价格与 400 万欧元是一致的。

## 2、增资款 550 万欧元的使用情况

2018 年 3 月 15 日至 2018 年 12 月 31 日期间，Finnah 经营活动现金流入为 400.91 万欧元，经营活动现金流出为 768.31 万欧元，经营性资金缺口为 367.40 万欧元。因此，Finnah 需要通过取得借款、吸收投资款等筹资方式以解决经营性资金缺口的问题。

发行人子公司 Pacific Maritime Limited 于 2018 年 3 月 15 日向 Finnah 提供第一笔关联方借款。提供借款前，即截至 2018 年 3 月 14 日，Finnah 银行账户余额仅 3.94 万欧元。为了维持 Finnah 的日常经营活动，发行人及其子公司 Pacific Maritime Limited 在 2018 年 3 月至 2018 年 6 月期间累计向 Finnah 提供借款本金 182.45 万欧元（借款年利率 3%），用于采购付款和工资及社保费支出。

收购 Finnah 后，考虑到其运营和开展业务的需要，发行人决定对 Finnah 增资 550 万欧元，并于 2018 年 8 月 10 日召开第一届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于审议向德国芬纳赫公司增加投资的议案》。

2018 年 9 月 21 日，发行人向 Finnah 账户划入 550 万欧元增资款。2018 年 10 月，Finnah 完成德国当地的注册登记公证程序，注册资本增加至 600 万欧元。

根据 Finnah 的银行对账单及明细账资料，自发行人于 2018 年 3 月 15 日划

入 Finnah 第一笔关联方借款起至 2018 年 12 月 31 日，上述增资款项已使用完毕。Finnah 累计对外资金流出为 1,056.22 万欧元，其中经营性资金流出为 768.31 万欧元。

2018 年 3 月 15 日至 2018 年 12 月 31 日期间，Finnah 资金流出分类如下：

项目	金额（万欧元）	占比
归还发行人及子公司借款（含利息及手续费）	<b>184.96</b>	<b>17.51%</b>
归还 MAX 借款	<b>102.95</b>	<b>9.75%</b>
经营使用	<b>768.31</b>	<b>72.74%</b>
其中：采购付款	541.93	51.31%
工资及社保费支出	226.38	21.43%
<b>支出合计</b>	<b>1,056.22</b>	<b>100.00%</b>

（1）归还发行人及子公司借款

Finnah 在收到 550 万欧元的增资款后向发行人及其子公司归还了借款本金及利息合计 184.90 万欧元，支付手续费 0.06 万欧元，具体明细如下：

单位：万欧元

序号	归还日期	收款人名称	归还借款支出	本金	利息	手续费
1	2018.10.26	乐惠国际	60.86	60.00	0.84	0.02
2	2018.10.26	乐惠国际	70.69	70.00	0.67	0.02
3	2018.10.26	Pacific Maritime Limited	53.41	52.45	0.94	0.02
合计			<b>184.96</b>	<b>182.45</b>	<b>2.45</b>	<b>0.06</b>

注：Pacific Maritime Limited 为发行人全资子公司。

（2）归还 MAX 借款

2018 年 3 月 15 日至 2018 年 12 月 31 日期间，Finnah 累计向原股东 MAX 归还借款合计 102.95 万欧元。

（3）经营使用

①采购付款

2018 年 3 月 15 日至 2018 年 12 月 31 日期间，Finnah 购买商品及接受劳务的资金流出额为 541.93 万欧元。

②工资及社保费用

Finnah 有员工约 50 人，每月的工资及社保费用支出为 20 余万欧元。

**(三) 是否存在利用前述交易将资金转移至境外挪用、侵占公司资金的行为等违法违规行为，是否符合发行条件**

### **1、Finnah 对外支付管理规定**

Finnah 资金对外支付的流程为：各业务部门提出需求，会计编制资金支付计划表，经 Finnah 总经理审批后，由出纳对外支付。如果 Finnah 资金出现短缺，Finnah 会计编制流动资金计划并经 Finnah 总经理审批后，发送发行人，经发行人财务总监审批后，提交发行人总经理审批，由发行人或发行人的子公司完成对 Finnah 的借款。

### **2、发行人对外支付的收购款及增资 Finnah 款项的实际使用情况**

发行人对外支付的收购款 400 万欧元已全额支付给 Finnah 原股东 NSM，增资款 550 万欧元系用于 Finnah 日常经营过程中向供应商的采购付款、员工的工资薪金支出、日常期间费用支出及归还借款。

**3、不存在利用前述交易将资金转移至境外挪用、侵占公司资金的行为等违法违规行为，符合发行条件**

NSM 为 MAX 100%控制的企业，MAX 系德国上市公司（股票代码：MXH.F）。经查阅 MAX 年报、登录德国 [www.bundesanzeiger.de](http://www.bundesanzeiger.de) 和 [www.northdata.de](http://www.northdata.de) 查询 NSM、MAX 的注册登记信息，发行人及其控股股东、实际控制人、董事及高级管理人员与 NSM、MAX 不存在关联关系，也不存在除收购 Finnah 股权之外的其他利益往来；经查阅中国出口信用保险公司出具的 Finnah 主要供应商的海外资信报告、企查查出具的 Finnah 主要供应商 KYC 报告，登录德国 [www.bundesanzeiger.de](http://www.bundesanzeiger.de) 和 [www.northdata.de](http://www.northdata.de) 查询 Finnah 主要供应商注册登记信息，Finnah 用于购买商品和劳务的主要交易对象不是发行人及其控股股东和实际控制人的关联方，发行人及其控股股东和实际控制人与交易对象不存在潜在利益安排。

公司不存在利用收购及增资 Finnah 事项将资金转移至境外挪用、侵占公司资金的行为等违法违规行为，发行人符合发行条件。

## 六、Finnah 项目中是否存在参与人、控股股东或实际控制人利用前述交易损害上市公司及中小股东权益的情形，相关内部控制是否存在重大缺陷

收购 Finnah 以及对 Finnah 增资的事项属于发行人董事会审议权限，发行人已就收购及增资 Finnah 的事项进行了论证并提交董事会审议通过。发行人已对收购及增资 Finnah 事项进行了充分论证，并履行了相应的内部决策程序，内部控制不存在重大缺陷。收购完成后，发行人对 Finnah 的技术成果进行了吸收和转换，取得了一定的效果。

投资款 400 万欧元已全部支付给 Finnah 原股东 NSM，增资款 550 万欧元款项均用于采购付款、工资薪金支出、期间费用支出以及归还借款。在本次交易过程中，发行人就所需的德国律师、德国财税咨询、资产和商誉评估等，支付了合理的服务费用。发行人及其控股股东和实际控制人的关联方与 NSM、MAX 不存在关联关系，不存在除收购 Finnah 股权之外的其他利益往来；发行人及其控股股东和实际控制人的关联方与 Finnah 主要供应商不存在关联关系，也不存在除 Finnah 经营采购之外的利益往来。在此次交易中，不存在相关参与人、控股股东或实际控制人利用该等交易损害上市公司及中小股东权益的情形。

收购时原股东隐瞒重大协议的技术风险，收购后 Finnah 陷入退货纠纷及原股东诉讼纠纷，导致经营无法为继而陷入破产，管理层在采取了系列补救措施后最终决定对其申请破产。鉴于 Finnah 经营已陷入困境，申请对 Finnah 破产有利于及时止损。另外，公司于 2020 年 3 月正式向德国仲裁机构提交仲裁申请并被受理，要求 MAX 和 NSM 共同或单独向发行人赔偿 950 万欧元。

综上，Finnah 项目不存在参与人、控股股东或实际控制人利用前述交易损害上市公司及中小股东权益的情形，相关内部控制不存在重大缺陷。

## 七、核查过程、依据及核查意见

**保荐机构核查过程、依据：**查阅安信国际与发行人关于收购 Finnah 事项的往来邮件，查阅安信国际提供的 Finnah 资料；查阅发行人关于收购 Finnah 的相关会议文件、评估报告、可行性研究报告、以及《股权出售购买转让协议》等资料；查阅 HLB、BKS 出具的尽调报告；对发行人相关人员进行访谈；查阅 Finnah 与 GEO 签订的合同及订单文件，到德国阿豪斯参观 Finnah 的经营场所，



现场查看 2908 型包装设备，现场与 Finnah 的中方管理人员交流；查阅 MAX 及 NSM 出具的预付款保函；查阅发行人内部控制相关制度文件、内部控制评价报告、总经理工作报告及会计师出具的内部控制审计报告；查阅发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员出具的说明文件；查阅 Finnah 银行对账单及资金支付明细账；查阅 MAX 公告文件、中国出口信用保险公司调出的 Finnah 主要供应商的海外资信报告、企查查海外版调查的 KYC 报告，登录德国公司注册登记信息查询网站 [www.bundesanzeiger.de](http://www.bundesanzeiger.de) 和 [www.northdata.de](http://www.northdata.de) 核查发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员与 Finnah 原股东及主要供应商的关联关系情况；查阅发行人与参与 Finnah 尽调的中介机构签订的协议及支付款项的凭证资料等。

#### **保荐机构及申请人会计师、律师核查结论：**

1、发行人签署有法律约束力收购协议后进行详细尽职调查具有客观的原因及合理性；在协议中约定如完成交割，买方应支付全部款项具有合理性，符合交易的商业逻辑和惯例；协议附录要求卖方充分披露并约定了承诺与保证条款，且协议签署日期至交割日期之间有两个月左右的间隔，发行人在支付大部分款项前具有充分的尽调时间，如尽调中发现重大问题，公司可采取相关措施要求卖方补正或撤销协议并追究卖方责任，能够有效防范收购过程中的风险。

2、尽职调查中发现 GEO 设备制造合同延迟交付情况后发行人积极与卖方及标的公司进行沟通，尽调过程中发现设备交付延迟，发行人基于卖方解释、合同执行情况以及自身行业经验，预判不会构成重大风险；在收购 Finnah 的决策过程中，董事会上董事充分发表各自意见、民主决策；全体董事认真审阅《可行性研究报告》并逐一发表审核意见；董事会的决策是勤勉的、审慎的。针对未向董事会提交可行性研究报告的瑕疵，发行人及时进行了整改；发行人相关内部控制是健全有效的。

3、收购前发行人对 Finnah 进行过长期接触与调查、实地考察，收购 Finnah 作价 400 万欧元主要是基于 Finnah 独立的技术、对同等技术研发投入成本的评估以及交易双方的谈判协商的结果，该作价具有公允性和合理性。

4、发行人管理层在《2018 年度总经理工作报告》中对收购及增资 Finnah

事项进行了战略评估，在《2019 年度总经理工作报告》中对收购及增资 Finnah 最终财务投资失败的原因进行了总结。

5、发行人及其控股股东和实际控制人与 Finnah 的主要交易对象不存在关联关系，亦不存在潜在利益安排。投资款 400 万欧元已全部支付给 Finnah 原股东 NSM，增资款 550 万欧元款项均用于采购付款、工资薪金支出、期间费用支出以及归还借款等，不存在利用前述交易将资金转移至境外挪用、侵占公司资金的行为等违法违规行为。发行人本次发行符合发行条件。

6、Finnah 项目中参与人、发行人控股股东及实际控制人不存在利用前述交易损害上市公司及中小股东权益的情形，相关内部控制不存在重大缺陷。

综上，上市公司不存在严重损害投资者合法权益的情形。

## 2、关于业绩下滑。

剔除 Finnah 影响后，申请人 2017 年-2019 年净利润分别为 6,707.21 万元、5,834.71 万元、3,838.20 万元，逐年下降。

请申请人结合净利润下滑的具体原因、行业趋势判断、固定资产现状，说明利润下滑是否会持续，是否对本次募投项目及申请人持续盈利能力造成重大不利影响。请保荐机构、申请人会计师、律师说明核查过程、依据，发表明确核查意见。

回复：

一、结合公司净利润下滑的具体原因、行业趋势判断、固定资产现状，说明公司利润下滑是否具有持续性，是否对本次募投项目及未来持续盈利能力造成重大不利影响

### （一）净利润下滑的具体原因

剔除 Finnah 后的三年业绩指标

单位：万元

指标	2017 年度/2017 末	2018 年度/2018 年末	2019 年度/2019 年末
营业收入	83,150.45	90,098.22	71,422.67
净利润	6,707.21	5,834.71	3,838.20
综合毛利率	27.86%	26.08%	28.42%

在手订单	114,487.97	121,791.21	148,977.33
------	------------	------------	------------

剔除 Finnah 后，2018 年度公司营业收入同比增加 6,947.77 万元，2018 年净利润的下滑主要系管理费用和销售费用同比增加较多所致。剔除 Finnah 对合并报表管理费用的影响后，2018 年管理费用较 2017 年增加 1,561.10 万元，其中职工薪酬同比增加 408.77 万元，主要因业务规模扩大增加技术和管理人员合计 60 余人所致；咨询服务费增加 301.76 万元、办公费增加 286.51 万元，主要因公司加强内控建设及信息化水平建设所致。剔除 Finnah 对合并报表销售费用的影响后，2018 年销售费用较 2017 年增加 432.14 万元，主要因公司推进国际化战略在 2018 年新增设立三家海外子公司所致。2018 年期间费用的增加主要是公司为了加强内部信息化建设、提升内控规范性水平及进一步开拓国际市场所致，系为公司未来业务规模的扩张奠定发展基础。

剔除 Finnah 后，2019 年营业收入同比减少 18,675.55 万元，收入规模的下降系公司订单结构发生变化，按照建造合同核算根据完工百分比法确认收入的金额占比下降所致。2019 年收入下降从而导致净利润下降。

截至 2017 年末、2018 年末、2019 年末，公司在手订单金额分别为 11.45 亿元、12.18 亿元、14.90 亿元，逐年增加；2017 年、2018 年、2019 年，剔除 Finnah 营业收入综合毛利率分别为 27.86%、26.08%、28.42%，公司盈利能力保持稳定。

公司所在行业属于专用设备行业中的细分领域，单一市场不可避免呈现一定周期变动，因此公司在上市后全力布局全球市场。

Krones 和 GEA 集团、KHS 是液体食品装备行业的全球领先公司，根据 Krones 年报，其 2019 年销售收入为 39.59 亿欧元；GEA2019 年报显示其销售收入为 48.80 亿欧元；KHS 隶属于 SALZGITTER AG，是 SALZGITTER AG 科技板块主体企业，其 2019 年销售额为 13.9 亿欧元。从全球市场看，液体食品装备行业有足够大的发展空间。

乐惠国际作为中国液体食品装备领域排名第一的企业，年销售收入不到 10 亿人民币，说明一方面中国市场很分散，有很大的整合发展机会；另外也说明公司和国际同行的差距，国际市场还有非常巨大的市场空间。

公司较早时间即关注到亚非拉地区啤酒消费的快速增长将会带动啤酒装备

的市场需求，因此公司在 2014 年即开始在埃塞俄比亚设立公司，此后又陆续在印度、墨西哥、尼日利亚、巴西等地设立子（孙）公司，形成覆盖非洲、拉丁美洲和亚洲等重点市场的业务布局，公司在海外市场竞争力不断加强，海外订单也日益增多。即使在 2020 年 3 月疫情期间，公司还获得了巴西喜力啤酒公司 1.6 亿人民币的新订单。截至 2020 年 3 月末公司在手订单为 16.49 亿元，其中，海外在手订单为 10.41 亿元。

在 2020 年上半年新冠疫情肆虐的形势下，公司一季度和半年度净利润仍取得了明显增长。2020 年一季度，发行人实现营业收入 20,975.48 万元，较去年同期下降 11.90%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 3,222.63 万元，较上年同期增长 165.18%。2020 年上半年，发行人实现营业收入 43,159.73 万元，较上年同期增长 0.83%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 5,224.96 万元，较上年同期增长 88.51%。

## （二）行业趋势判断

由于技术的通用性，啤酒酿造设备及无菌灌装设备产品可广泛应用于啤酒、饮料、食品、生物、医药等多个行业，未来市场发展较为稳定、空间较为广阔。

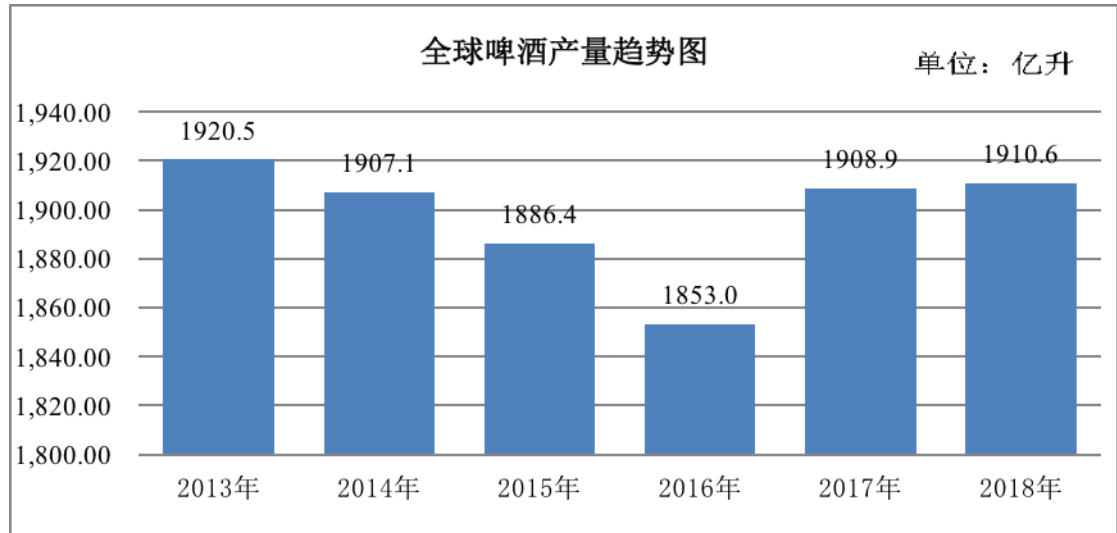
### 1、啤酒酿造设备行业

#### （1）未来产能及产量供给将扩充并向新兴市场增加投放

根据国际调研机构 Markets and Markets 出具的报告预测，全球未来啤酒酿造设备的产能将以年均 6.10% 的速度递增，预计到 2025 年达到 119.83 亿美元。

#### （2）未来啤酒酿造设备需求将保持稳定增长，新兴市场设备需求增速加快

近几年，随着消费者的需求向高品质与多元化转变，啤酒销售单价不断上涨，从而驱动啤酒市场规模不断扩大。未来全球啤酒生产市场规模将更加趋于稳定并逐渐回暖。



数据来源：Kirin，前瞻研究院

中国啤酒产量经过数年增长后在 2013 年到达顶峰，之后连续下滑四年，2017-2019 年全球啤酒产量又恢复缓慢增长趋势。

2019 年，我们的主要下游客户全球著名啤酒生产企业的啤酒销量均较上年有所增加，具体销量数据如下：

单位：亿升

公司名称	2017 年	2018 年	2019 年
百威英博	605.00	560.00	561.00
喜力啤酒	218.00	233.80	241.40
华润啤酒	118.00	113.00	114.00
嘉士伯	107.10	112.30	112.50
青岛啤酒	79.70	80.30	80.50
珠江啤酒	12.10	12.40	12.57
<b>合计</b>	<b>1,139.90</b>	<b>1,111.80</b>	<b>1,121.97</b>

数据来源：上市公司年报

随着亚洲（主要为东南亚地区）、非洲、拉丁美洲人口增长以及中产阶级群体的增加，啤酒消费增长明显。

2017 年至今，头部啤酒生产企业正积极整合产能，扩大新兴市场地区啤酒生产产能、对现有设备的改造升级和对高端啤酒产能的扩充，具体情况如下：

年份	啤酒厂商	地区	扩大产能及更新改造事项
2017 年	珠江啤酒	中国	非公开募集 43 亿元，其中 16.60 亿元用于啤酒产能扩大及搬迁项目、2.25 亿元用于精酿啤酒生产线及体验门店

			建设，目前正在积极推进项目建设。
2017年	百威英博	尼日利亚	投资 2.50 亿美元在尼日利亚建设一家新的啤酒厂。
2017年	喜力啤酒	莫桑比克	投资约 1.00 亿美元投资莫桑比克工厂，新增啤酒产能约 8 万千升。
2018年	百威英博	墨西哥	在墨西哥伊达戈州投资约 7.5 亿美元，新建啤酒厂。
2019年	星狮集团	缅甸	投资 7,000 万新元在缅甸仰光与当地企业合资设立啤酒厂。
2019年	嘉士伯	中国	嘉士伯(中国)精酿中心在安徽省天长市正式竣工投产。
2019年	喜力啤酒	南非	喜力位于南非约翰内斯堡的啤酒厂启动 600 万欧元的啤酒厂扩建计划，扩建后，该啤酒厂的产能将从 53 万千升提高到 75 万千升。
2020年	喜力啤酒	巴西	将投资 1.83 亿美元，扩建其位于巴西蓬塔格罗萨市的酿酒厂。在新的投资项目完成后，巴西工厂的啤酒产量将扩大 75%，相当于新建一个啤酒厂。
2020年	青岛啤酒	中国	德州公司一期 20 万千升的啤酒生产线进入试生产阶段。
2020年	燕京啤酒	中国	贵阳新建 20 万千升啤酒产能扩建工程项目。

(3) 行业未来整体产能和市场空间将向头部企业集中，龙头企业市场容量更为稳定

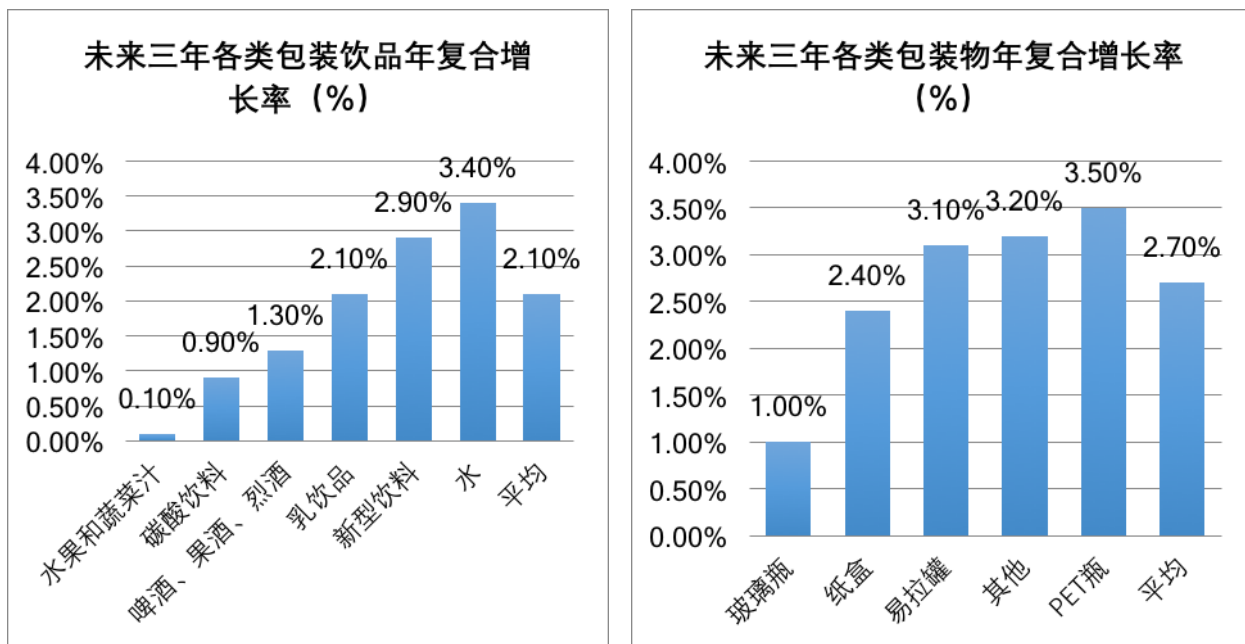
近年来，国际市场上啤酒酿造设备行业集中度不断提升，全球啤酒酿造设备制造的产能主要集中在德国和中国。中国食品和包装工业机械协会《2018-2019 年度中国食品工业装备行业发展报告》显示，我国主营啤酒酿造设备的企业数量目前也已降到了 100 家以内，集中度也不断提升。

以发行人为代表的啤酒酿造设备龙头企业，其设备产品的市场容量未来能够保持更为稳定。

## 2、灌装设备行业

(1) 未来灌装设备产能将逐年增加并进行结构性调整

根据 Globaldata 预测，未来三年（2020-2022）全球对罐装啤酒、饮料及乳制品等产品的需求预计年均增长率为 2.1%，到 2022 年需求将达到约 14,720 亿升；对玻璃瓶、易拉罐、PET 瓶、纸盒等包装物需求预计年均增长率为 2.7%，到 2022 年需求将达到 18,270 亿美元。



数据来源：GlobalData

## （2）未来市场需求将逐年稳定增长

根据德国机械工业协会（VDMA）2016 年报告预测，2021 年全球饮料包装机械市场容量为 141 亿美元。同时，根据智研咨询预测，预计我国食品饮料灌装设备年需求量将为 275 亿元，灌装机及成型灌装封口机将按照 10.15% 年复合增长率增长，2021 年市场需求量将达到 168.50 亿元。

## （三）固定资产现状

截至 2020 年 3 月 31 日，公司固定资产主要集中在房屋建筑物和机器设备。公司房屋建筑物的折旧年限为 20 年，机器设备的折旧年限为 10 年。公司在实际生产运营过程中定期对固定资产进行维修、维护，目前公司固定资产整体运行状况良好。尽管截至 2020 年 3 月末，公司固定资产的成新率为 41.95%，但仍可有效保障公司正常的生产经营。

2020 年 6 月，公司前次募集资金投资的“生物过程装备生产项目”即象山港新厂已经在 2020 年 6 月顺利建成投产。公司将在建工程转入固定资产金额为

8,753.42 万元，根据发行人 2020 年半年度报告，发行人截至 2020 年 6 月 30 日的固定资产成新率为 52.19%，较 2020 年 3 月末出现明显提升。随着公司前次募集资金投资项目的推进及埃塞俄比亚工厂的建设完成，公司固定资产的成新率将得到进一步提升。

#### **（四）公司利润下滑不具有持续性，不会对本次募投项目及未来持续盈利能力造成重大不利影响**

##### **1、公司利润下滑不具有持续性**

啤酒饮料属于快速消费品行业，疫情过后消费品领域恢复较快，啤酒饮料等装备的需求一般是长线投资，受疫情影响较小。截至 2020 年 3 月末公司在手订单为 16.49 亿元，较 2019 年末增加 1.59 亿元。充足的在手订单是公司未来业绩的保障，预计公司未来利润持续下滑的可能性较小。

2020 年上半年，发行人实现营业收入 43,159.73 万元，较去年同期增长 0.83%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 5,224.96 万元，较去年同期增长 88.51%。

##### **2、不会对本次募投项目及未来持续盈利能力造成重大不利影响**

本次募集资金用于当日鲜精酿（啤酒工坊）项目和鲜啤酒售卖机运营项目，符合公司自身的经营目标和业务发展规划，是发行人主营业务产业链的延伸，具有良好的市场前景。不会对本次募投项目及未来持续盈利能力造成重大不利影响。

## **二、核查意见**

**保荐机构核查过程、依据：**查阅行业研究报告及同行业上市公司年度报告，访谈发行人管理层及业务人员了解行业发展趋势，查阅发行人财务报告及明细账、与主要客户签订的合同资料、已转固定资产明细表及相关原始凭证资料、募投项目可行性研究报告等资料。

### **保荐机构、申请人会计师、律师核查结论：**

1、2018 年净利润的下降主要是公司为进一步开拓国际市场、加强内部信息化建设及提升内控规范性水平，引起管理费用和销售费用增加所致；2019 年净



利润下降主要系公司订单结构变化引起销售收入下降减少所致。2017 年、2018 年、2019 年发行人在手订单逐年增加，剔除 Finnah 营业收入综合毛利率未出现异常波动，公司盈利能力保持稳定。

2、啤酒酿造设备行业产能状况较为稳定，灌装设备行业产能稳中有升；未来啤酒酿造设备产能扩充并逐步向新兴市场转移，新兴市场需求将逐步增长；灌装设备行业产能将逐年增加并进行结构性调整，市场需求将稳定增长。以发行人为代表的液体食品装备龙头企业，相比国际企业拥有较高的性价比优势、相比国内中小企业拥有充分的质量和技术优势，市场份额未来能够保持稳定。

3、目前公司固定资产整体运行状况良好。尽管截至 2020 年 3 月末公司固定资产的成新率为 41.95%，但仍可有效保障公司正常的生产经营。随着前次募集资金投资项目及埃塞俄比亚工厂的建设完成，公司固定资产的成新率将得到提高。

4、结合公司在手订单、公司业务发展趋势以及公司 2020 年一季度、上半年业绩情况，公司利润的下滑不具有持续性，不会对本次募投项目及未来持续盈利能力造成重大不利影响。

（此页无正文，为《关于宁波乐惠国际工程装备股份有限公司非公开发行股票发  
审委会议准备工作告知函的回复》之签章页）

宁波乐惠国际工程装备股份有限公司

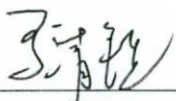
2020年9月10日



（此页无正文，为五矿证券有限公司《关于宁波乐惠国际工程装备股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作告知函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

  
朱同和

  
马清锐

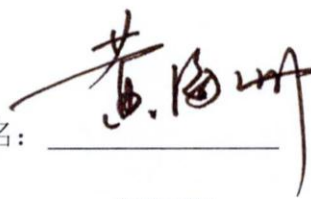


## 保荐机构（主承销商）声明

本人作为宁波乐惠国际工程装备股份有限公司的保荐机构五矿证券有限公司的法定代表人、总经理，现就本次告知函回复报告郑重声明如下：

“本人已认真阅读宁波乐惠国际工程装备股份有限公司本次告知函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。”

保荐机构法定代表人、总经理签名：\_\_\_\_\_



黄海洲

