广东中广信资产评估有限公司

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

[181265]号中

资产评估相关问题的回复

签署日期：二零一八年九月

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

中国证券监督管理委员会：

广东中广信资产评估有限公司作为四川浩物机电股份有限公司（以下简称“浩物股份”、“上市公司”或“公司”）发行股份及支付现金购买资产的资产评估机构，根据中国证券监督管理委员会于 2018 年 9 月 11 日发出的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（181265 号），就所涉及反馈意见进行了认真分析和核查，现就资产评估相关问题出具说明和解释，具体内容如下。

如无特别说明，本回复中的简称与《四川浩物机电股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中的释义具有相同含义。

本回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

目　录

反馈问题 **15** 3
反馈问题 **16** **7**

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

反馈问题15.申请文件显示，收益法评估适用持续经营假设，即假设标的资产的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变。请你公司：1）结合经销服务协议约定的合同期限以及续期的相关约定，补充披露对标的资产持续经营的影响。2）补充披露确保标的资产后续持续经营的相关措施及可行性，以及在收益法评估中适用持续经营假设的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合经销服务协议约定的合同期限以及续期的相关约定，补充披露对标的公司持续经营的影响

（一）标的公司经销服务协议约定的合同期限及续期的相关约定

1、标的公司经销服务协议约定的合同期限

标的公司与整车厂签订的经销服务协议关于合同期限的相关约定如下：

序号	整车厂	公司简称	成立日期	最新合同生效日	最新合同到期日	合同期限	已经营年限
1	一汽大众	天津浩众	2004-06-29	2015-10-01	2020-09-30	5 年	14 年
2	上汽大众	天津高德	2003-06-24	2017-07-01	2020-06-30	3 年	15 年
3	上汽大众	天津远德	2011-05-27	2016-01-01	2018-12-31	3 年	7 年
4	东风日产	天津名宣	2010-08-05	2018-01-01	2020-12-31	3 年	8 年
5		天津名达	2010-04-12	2018-01-01	2020-12-31	3 年	8 年
6		天津名路翔	2012-09-18	2018-01-01	2020-12-31	3 年	6 年
7		天津名濠	2005-03-08	2018-01-01	2020-12-31	3 年	13 年
8		天津骏濠	2003-11-19	2018-01-01	2020-12-31	3 年	15 年
9		天津新濠	2003-08-29	2018-01-01	2020-12-31	3 年	15 年
10		天津风神	2000-07-17	2018-01-01	2020-12-31	3 年	18 年
11	一汽马自达	天津骏达	2002-12-24	2017-08-01	2020-07-31	3 年	16 年
12	一汽丰田	天津浩物丰田	2004-09-22	2017-04-01	2019-03-31	2 年	14 年
13	上汽大众	天津轩德	2011-01-14	2018-07-01	2021-06-30	3 年	8 年
14	广汽丰田	天津汇丰行	2008-09-10	2018-01-10	2021-01-10	3 年	10 年

注：已经营年限指成立日期至 2018 年。

2、标的公司经销服务协议续期的相关约定

标的公司与整车厂签订的经销服务协议关于续期的相关约定如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	整车厂	公司简称	续期的相关约定
1	一汽大众	天津浩众	未明确约定，规定可以通过书面协议约定其他事项
2	上汽大众	天津高德	协议期满前一个月通知对方是否续约，未通知或通知续约的，双方在期满后可以重新签订协议
3	上汽大众	天津远德	协议期满前三个月通知对方是否续约，未通知或通知续约的，双方在期满后可以重新签订协议
4	东风日产	天津名宣	协议期限届满最后一天前，双方协商一致可续约
5		天津名达	协议期限届满最后一天前，双方协商一致可续约
6		天津名路翔	协议期限届满最后一天前，双方协商一致可续约
7		天津名濠	协议期限届满最后一天前，双方协商一致可续约
8		天津骏濠	协议期限届满最后一天前，双方协商一致可续约
9		天津新濠	协议期限届满最后一天前，双方协商一致可续约
10		天津风神	协议期限届满最后一天前，双方协商一致可续约
11	一汽马自达	天津骏达	自授权之日起生效，至发出撤销授权通知之日起失效，延长三年，延长期届满日九十日前，书面通知是否更新合同
12	一汽丰田	天津浩物丰田	未明确约定，但规定未尽事宜，双方协商决定
13	上汽大众	天津轩德	协议期满前一个月通知对方是否续约，未通知或通知续约的，双方在期满后可以重新签订协议
14	广汽丰田	天津汇丰行	双方通过书面协议约定是否续订或延长

（二）标的公司经销服务协议约定的合同期限及续期的相关约定对标的公司持续经营的影响

1、标的公司合同期限较长，能够及时续期，不会对其持续经营产生影响

标的公司子公司平均经营年限长达 12 年，且均已与整车厂签署了期限较长的经销服务协议。根据标的公司经销服务协议约定，标的公司与整车厂可以通过协商、提前通知、书面协议等方式签订续期的经销服务协议，因此，经销服务协议续期不存在实质性障碍，不会对标的公司持续经营产生重大不利影响。

2、标的公司经营状况良好，未出现经销服务协议终止或不能续期的情形

标的公司在天津区域布局了 14 家品牌 4S 店和 1 家特许经营店，主要经营 7 个乘用车品牌，标的公司及其子公司自成立以来，经营状况良好，各项业务稳步发展，标的公司未出现因严重侵害整车厂商业利益或名誉给整车厂造成或可能造成财产和名誉损失、擅自停业不能提供正常的销售或售后服务、未按照协议的约定及时足额支付相应款项、不履行保密责任、协议双方任何一方消亡等可能导致经销服务协议终止或不能续期的情形。

3、标的公司与整车厂合作关系稳定

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

标的公司与整车厂已合作多年，已形成稳定的业务往来和合作关系，标的公司子公司经过多年的经营积累，在天津市具有较高的知名度，拥有与多个中端品牌整车厂合作的经验，且符合整车厂对经销商要求的各项指标，预计能持续获得整车厂的授权，不会对标的公司持续经营产生重大不利影响。

综上，标的公司合同期限较长，且与整车厂合作关系稳定，续期不存在实质障碍，不会对持续经营产生重大不利影响。

二、标的公司可持续经营的相关措施及可行性、持续经营假设的合理性

（一）标的公司可持续经营的相关措施及可行性

1、充分利用股东背景优势，提高市场知名度，增强品牌效益

标的公司的控股股东浩物机电是天津市最大的汽车经销商之一，自 2000 年成立至今与多个整车厂建立了长期合作关系。2018 年 5 月，中国汽车流通协会发布了中国汽车流通行业经销商集团百强排行榜，浩物机电排名第 19 位，在天津具有良好的市场信誉和品牌优势。标的公司作为浩物机电旗下的优质资产，可充分利用股东背景优势，积极参与天津市承办的全国运动会、达沃斯论坛、东亚运动会等活动提高市场知名度，进一步树立良好的企业形象，从而提高品牌效益。

2、持续优化管理制度体系，拓展协同优势，推动业务增长

标的公司主要从事的汽车零售行业由于产品价值高、资金需求量，对管理人员经验和管理系统的及时有效性有较高的要求。标的公司以多年的乘用车经销经验为基础，探索建立了运营管理体系、服务质量标准及相关的管理制度。标的公司将持续优化管理制度体系，通过定期或不定期的培训，加强管理人员素质、加速落实相关制度的执行和优化。同时建立整车销售和汽车后市场服务的数据关联，加强相关数据分析，充分利用标的公司丰富的业务范围，拓展业务间的协同优势，推动业务增长。

3、保持整车销售市场份额，注重业务升级，优化利润结构

标的公司多年来深耕天津市场，拥有良好的市场信誉、品牌声誉及市场份额。随着市场环境的变化和消费理念的改变，标的公司将注重对保有量市场的维护和

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

挖掘，在稳步促进新车销售增速的同时，注重业务服务升级，逐渐加大汽车后市场的发展力度，通过为客户提供更便捷、更优质的服务，进一步优化标的公司利润结构，从而确保标的公司长期稳定、持续、健康发展。

（二）标的公司可持续经营假设的合理性

1、标的公司持续经营假设

根据中广信评报字[2018]第 151 号评估报告，持续经营假设是指标的公司的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变，不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。

2、标的公司持续经营假设的合理性分析

（1）乘用车经销行业发展趋势稳中向好

由于宏观经济增速放缓、汽车基数较大及行业政策变化等原因，乘用车销量由快速增长转入平稳增长阶段，但随着中国乘用车保有量持续增长、汽车平均车龄老龄化、客户消费理念转变，汽车后市场服务的需求在不断的扩大，此外，受益于 2017 年 4 月 6 日工业和信息化部等三部门印发的《汽车产业中长期发展规划》的产业政策红利，我国的汽车后市场将迎来发展的黄金时期，我国乘用车经销行业未来发展趋势稳中向好。

（2）标的公司经营稳定、效益持续改善

2016 年、2017 年、2018 年 1-5 月，标的公司实现营业收入分别为 406,146.93 万元、419,316.91 万元及 148,380.04 万元，2017 年营业收入较 2016 年增长 3.24%。实现净利润分别为 5,603.13 万元、5,784.89 万元及 2,499.46 万元，2017 年净利润较 2016 年增长 3.24%。报告期内，标的公司经营稳定，效益持续改善。

（3）与整车厂保持着多年稳定的合作关系

标的公司从事乘用车经销行业多年，天津浩众、天津高德、天津浩物名宣连续多年被所经销品牌的整车厂分别评选为五星级、六星级、钻石级经销商，与整车厂建立了良好的合作关系，成为整车厂在天津不可或缺的主要经销合作伙伴，合作关系保持稳定。

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

综上，标的公司在天津经营多年，报告期内经营稳定，且经营效益持续改善，基于前期与整车厂建立了良好的合作关系，经销商协议续约不存在实质障碍，在乘用车经销行业发展趋势稳中向好的大环境下，标的公司可持续经营假设具有合理性。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：标的公司合同期限较长且与整车厂合作关系稳定，续约不存在实质障碍，不会对持续经营产生重大不利影响。标的公司在天津经营多年，报告期内经营稳定，并已拟定了切实可行的可持续经营的相关措施，在乘用车经销行业发展趋势稳中向好的环境下，标的公司可持续经营假设具有合理性。

反馈问题 16.申请文件显示，标的资产 2017 年销量较 2016 年有所下降，但收益法评估中，预计标的资产汽车产品销量和整车销售收入保持稳定增长态势，售后服务收入和综合服务收入也呈现增长态势。天津市自 2013 年 12 月 16 日起开始实施车辆限牌措施。请你公司补充披露：1）收益法评估中，汽车产品销量、单价的具体预测依据、预测过程及合理性。2）售后服务收入和综合服务收入的具体预测依据和预测过程。3）结合标的资产历史业绩、竞争格局、行业发展趋势等，补充披露各项业务收入预测数据的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、汽车产品销量、单价的预测依据、预测过程及其合理性

（一）标的公司 2016 年及 2017 年的乘用车销售情况

标的公司 2016 年及 2017 年销量、单价及销售收入情况如下：

名称	2016 年	2017 年
销量（辆）	31,473.00	29,580.00
平均单价（万元/辆）	10.92	12.08
乘用车销售收入（万元）	343,687.41	357,309.59

标的公司 2016 年及 2017 年的按品牌统计销售及变动情况如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

单位：辆

品牌名称	2016 年	2017 年	变动量
东风日产	14,480	15,184	704
上海大众	4,571	5,004	433
一汽大众	4,392	4,581	189
一汽丰田	4,962	1,975	-2,987
广汽丰田	1,689	1,606	-83
上汽大众斯柯达	873	694	-179
一汽马自达	506	536	30
总计	**31,473**	**29,580**	**-1,893**

根据上表可知，标的公司 2017 年销量较 2016 年销量有所下降主要由一汽丰田销量下降所致。主要原因系 2016 年天津出租车换新为天津浩物丰田带来大量出租车换新业务，2016 年及 2017 年出租车换新业务量分别为 3,256 辆、736 辆，具有偶然性，若剔除该事项的影响，2016 年和 2017 年标的公司的乘用车销量分别为 28,217 辆和 28,844 辆，2017 年乘用车销量较 2016 年小幅上升。

（二）销量、单价预测依据、预测过程及合理性

1、预测期销量、单价预测情况

标的公司乘用车销量、单价及销售收入的具体预测情况如下：

单位：万元、辆

名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续期
销量	30,338.00	30,915.00	31,418.00	31,817.00	32,167.00	32,167.00
平均单价	12.18	12.22	12.23	12.23	12.24	12.24
乘用车销售收入	369,468.30	377,773.34	384,131.52	389,206.60	393,593.54	393,593.54
增幅	3.40%	2.25%	1.68%	1.32%	1.13%	-

2、销量预测依据、预测过程及合理性

根据中汽协公布的统计数据，2017 年全年我国汽车产销量分别完成 2,901.54 万辆和 2,887.89 万辆，与上年同期相比，分别增长 3.19%和 3.04%。我国汽车产销量在 2017 年以全球历史新高的成绩连续 9 年蝉联全球第一。

自 2011 年起，由于宏观经济增速放缓、汽车基数较大及行业政策变化等原因，乘用车销量由快速增长转入平稳增长阶段。近年我国乘用车销售量及增速情

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

况如下：

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
销售量（万辆）	1,550	1,793	1,970	2,115	2,438	2,472
增速	7.12%	15.68%	9.87%	7.36%	15.27%	1.40%

数据来源：根据中国汽车工业协会公开资料整理

标的公司汽车零售区域主要在天津市。由于 2014 年天津地区实施限号限牌政策，民用汽车保有量在 2014-2016 年期间基本持平，2017 年开始回升。近年天津市民用汽车保有量情况如下：

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
保有量（万辆）	221.12	261.58	274.14	273.62	273.69	287.75
增速	15.91%	18.30%	4.80%	-0.19%	0.03%	5.14%

数据来源：Wind，2017年数据为天津市统计局公布数据

自实施限号限牌政策以来，天津市汽车牌照增量指标总体稳定上升，天津市实际指标配置情况具体如下：

单位：辆

年份	小客车增量指标	摇号方式节能车		摇号方式普通车		竞价方式普通车	
		单位	个人	单位	个人	单位	个人
2014 年	88,537	13	636	6,262	44,711	1,806	35,109
2014 年月均	8,049	1	58	569	4,065	164	3,192
2015 年	92,586	30	2,088	7,346	46,205	1,706	35,211
2015 年月均	7,716	3	174	612	3,850	142	2,934
2016 年	99,614	73	9,752	7,209	45,836	1,540	35,204
2016 年月均	8,301	6	813	601	3,820	128	2,934
2017 年	101,288	48	11,625	6,992	45,748	1,689	35,186
2017 年月均	8,441	4	969	583	3,812	141	2,932

注：2014年从2月开始计算。

受天津地区 2013 年底实施限号限牌政策的影响，2014 年天津地区载客汽车上牌量减少，2014 年、2015 年的上牌量分别为 18.81 万辆、18.10 万辆，低于 2009 年的 21.77 万辆的水平，2016 年由于受 1.6 升以下排量车辆购置税减半政策、二手车限迁政策的放宽以及天津市加大对老旧车提前淘汰的补贴力度等影响下，天津地区汽车市场回暖，载客汽车上牌量也随之回升，2016 年载客上牌量达到 26.28 万辆，近年天津市汽车上牌量情况如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
载客上牌量（万辆）	31.26	38.63	18.81	18.10	26.28
增速	5.16%	23.59%	-51.30%	-3.76%	45.19%

尽管受天津限牌政策影响，2014 年和 2015 年天津市汽车上牌量和保有量出现下滑，但随着新车增量指标以及二手车置换需求的增加，2016 年以来天津市的汽车保有量及载客上牌量均稳步上升，可合理预计未来天津汽车市场将稳中有升，因此，本次评估预测期内汽车销售量小幅上涨，且增速逐年下降，具有合理性。

3、单价预测依据、预测过程及合理性

对标的公司销售价格的预测是以现时销售单价为基础，结合销售价格的历史资料、供求关系的变动趋势来进行的。

2018 年 4 月 4 日，财政部、税务总局发布《关于调整增值税税率的通知》（财税〔2018〕32 号）文件的规定：纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用 17%税率的，税率调整为 16%。根据该规定，标的公司乘用车销售增值税税率由原来的 17%调整为 16%，在含税销售额不变的情况下，汽车销售单价有所提升。

标的公司均为经营多年的成熟 4S 店，在 2017 年销售单价的基础上，结合销售价格的历史资料、供求关系的变动趋势以及财税〔2018〕32 号规定等对单价进行预测，预计未来总体平均单价基本保持稳定，具有合理性。

二、售后服务收入和综合服务收入的具体预测依据和预测过程

（一）售后服务收入的具体预测依据和预测过程

1、售后服务的市场趋势

售后服务业务主要包括车辆维修养护及车辆零配件销售。根据公安部交管局的数据显示，截至 2017 年年底，全国汽车保有量约 2.17 亿辆，同比增长 11.85%。随着中国乘用车保有量持续增长和汽车平均车龄老龄化，售后服务市场的需求在不断的扩大。

根据天津市汽车流通行业协会发布的信息，2015 年中国平均车龄接近 4 年，

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

2018 年中国平均车龄有望超过 5 年，根据发达国家的发展历程，一旦车龄超过 5 年，售后服务将进入快速增长期。目前，天津市车辆保有量主要为 2010 年之后的采购车辆，车龄以 0-7 年为主，平均车龄 5 年左右，天津市售后服务市场目前正处于快速增长阶段，未来预计将保持快速增长。

2、标的公司售后服务收入的预测过程

标的公司 2016 年及 2017 年售后服务收入数据如下：

单位：万台、万元

项目	2016 年	2017 年	2017 年增长率
售后服务台次	23.07	27.54	19.37%
售后服务收入	31,738.96	31,817.41	0.25%

由于售后服务业务发展与标的公司网点布局及基于乘用车销售的客户积累情况具有较强的相关性，因此售后服务收入与乘用车销售收入联系较为紧密。目前，标的公司网点布局未发生变化，各网点处于成熟经营阶段，2016 年及 2017 年乘用车销售数量稳定且预计未来乘用车销售市场稳中有升，基于上述情况，标的公司售后服务收入预计保持稳定增长趋势，且预测期售后服务收入增速逐年下降。具体预测情况如下：

单位：万台、万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
售后服务台次	28.89	29.57	30.12	30.55	30.92
台次增长率	4.92%	2.35%	1.87%	1.43%	1.19%
售后服务收入	33,511.24	34,319.02	34,926.65	35,399.01	35,798.80
收入增长率	5.32%	2.41%	1.77%	1.35%	1.13%
占乘用车销售比	9.07%	9.08%	9.09%	9.10%	9.10%

（二）综合服务收入的具体预测依据和预测过程

1、综合服务市场趋势

2017 年 4 月 6 日，工业和信息化部等三部门印发的《汽车产业中长期发展规划》将推动汽车企业向生产服务型转变，实现从以产品为中心到以客户为中心的发展，鼓励发展二手车、维修保养等汽车后市场服务，我国的汽车后市场将迎来发展的黄金时期。

根据中国汽车流通协会发布的数据显示，2017 年我国二手车交易量达到

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

1,240 万台，同比增长 19.2%，其中乘用车二手车占比达到 75%，2018 年上半年，全国二手车累积交易 660.24 万辆，累计同比增长 13.11%。伴随着汽车保有量和社会平均车龄的不断增长，汽车销售中的换购增购比例将持续增长。天津市自 2013 年 12 月 16 日起开始实施车辆限牌措施后，随着各地二手车限迁政策的解除，二次换购成为天津车市主力消费群体，催生出天津市巨大的二手车交易市场，目前，天津市车辆保有量主要为 2010 年之后采购的车辆，车龄以 0-7 年为主，而二手车车龄主要集中在 2-5 年，占比约为 50%，天津地区二手车交易市场预计将以较快的速度增长。

根据罗兰贝格与建元资本《2017 中国汽车金融报告》，2014-2016 年中国汽车消费金融渗透率分别为 20%、35%、38.6%，渗透率不断提升；根据 2016 年汽车金融公司行业发展报告估计，目前中国的新车汽车金融渗透率大约在 35%-40%之间，而全球范围的新车汽车金融渗透率在 2014 年大约为 70%，未来新车汽车金融渗透率可能会有快速的增长。随着消费者消费习惯的变化，贷款购车成为越来越多消费者的选择，汽车按揭代理业务将成为 4S 店重要业务来源之一。

根据中国保险监督委员会的统计，2017 年车险业务实现原保险保费收入 7,521.07 亿元，同比增长 10.04%，随着汽车保有量的上升，汽车保险也随之迅速发展，为标的公司汽车保险代理业务提供稳定增长的市场环境。

2、标的公司综合服务收入预测过程

标的公司 2016 年及 2017 年综合服务业务收入数据如下：

单位：万元

序号	名称	2016 年	2017 年
1	汽车增值服务收入	16,053.76	17,506.69
2	汽车装具收入	13,375.97	10,878.04
3	二手车居间业务收入	848.81	1,321.10
4	**综合服务收入合计**	**30,278.54**	**29,705.83**

综合服务业务的销售环节和乘用车销售基本同步，综合服务业务量与乘用车销售量密切相关，主要指标如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

序号	名称	2016 年	2017 年
1	二手车置换率	34.87%	30.25%
2	汽车按揭渗透率	28.83%	35.19%
3	车险代理与汽车销售数量比例	384.51%	439.64%
4	代理上牌渗透率	89.91%	77.70%
5	汽车装具着装率	84.62%	86.75%

根据标的公司历史指标以及综合服务业务的市场情况，综合服务业务主要产品及服务的预测指标保持小幅平稳增长，具体预测如下：

序号	名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
1	二手车置换率	32.28%	34.42%	34.94%	35.41%	35.55%
2	汽车按揭渗透率	36.94%	38.26%	39.01%	39.19%	39.23%
3	车险代理与汽车销售数量比例	450.23%	455.52%	455.89%	457.26%	458.90%
4	代理上牌渗透率	79.57%	79.88%	79.87%	79.94%	79.96%
5	汽车装具着装率	88.68%	88.45%	88.28%	88.08%	87.89%

根据主要指标预测情况，标的公司预测期内综合服务业务收入预测如下：

单位：万元

项目名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
汽车增值服务收入	18,846.90	19,680.59	20,139.81	20,494.61	20,758.71
增幅	7.66%	4.42%	2.33%	1.76%	1.29%
占乘用车销售比	5.10%	5.21%	5.24%	5.27%	5.27%
汽车装具收入	11,587.06	11,834.27	12,019.15	12,159.15	12,281.22
增幅	6.52%	2.13%	1.56%	1.16%	1.00%
占乘用车销售比	3.14%	3.13%	3.13%	3.12%	3.12%
二手车居间服务收入	1,671.17	2,004.85	2,228.03	2,367.69	2,450.03
增幅	26.50%	19.97%	11.13%	6.27%	3.48%
占乘用车销售比	0.45%	0.53%	0.58%	0.61%	0.62%
综合服务业务收入合计	**32,105.13**	**33,519.71**	**34,386.99**	**35,021.45**	**35,489.97**
增幅	**8.08%**	**4.41%**	**2.59%**	**1.85%**	**1.34%**
占乘用车销售比	**8.69%**	**8.87%**	**8.95%**	**9.00%**	**9.02%**

三、标的公司各项业务收入预测数据的可实现性

根据大华审字[2018] 009597 号审计报告及中广信评报字[2018]第 151 号评估报告，标的公司 2018 年 1-5 月各类业务收入的完成情况如下：

单位：万元

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

项目	2018 年 1-5 月	2018 年预测	实现情况
乘用车销售	123,766.50	369,468.30	33.50%
汽车后服务市场	24,411.27	65,616.37	37.20%
其中：售后服务	13,065.10	33,511.24	38.99%
综合服务	11,346.17	32,105.13	35.34%
主营业务收入	**148,177.77**	**435,084.67**	**34.06%**
营业收入	**148,380.04**	**435,104.23**	**34.10%**

（一）乘用车销售收入预测数据的可实现性

2016 年及 2017 年，标的公司 1-5 月乘用车销售收入完成情况如下：

单位：万元

季度	2016 年度		2017 年度	
	收入	占比	收入	占比
一季度	68,770.45	20.01%	62,371.12	17.46%
二季度	85,300.13	24.82%	77,832.20	21.78%
1-5 月销售收入	125,637.20	36.56%	114,259.25	31.98%

注：2016 年及 2017 年 1-5 月收入=当年一季度收入+当年二季度收入/3*2

标的公司 2016 年 1-5 月、2017 年 1-5 月及 2018 年 1-5 月乘用车销售收入完成率分别为 36.56%、31.98%及 33.50%。2018 年 1-5 月标的公司乘用车收入完成率高于 2017 年同期指标。2016 年 1-5 月乘用车销售收入占比较高的主要原因是由于天津市出租车从 2015 年 11 月开始并更换新车，此次更换为标的公司 2016 年上半年带来大量出租车换新业务。若剔除该影响因素，标的公司 2018 年 1-5 月与 2016 年及 2017 年同期相比乘用车销售收入完成情况较好。

乘用车经销行业已由快速增长阶段进入稳定增长阶段，国内大型乘用车经销商集团正向一体化的综合服务商、多品牌代理商的方向发展，行业集中度将不断提高。关于乘用车经销行业的发展趋势，详见《重组报告书》之“第九章管理层讨论与分析二、交易标的行业及竞争情况分析（二）行业基本情况 1、行业发展概况（2）乘用车经销行业概况③发展趋势”。

综上，随着天津市新车增量指标以及二手车置换需求的增加，2016 年以来天津市的汽车保有量及载客上牌量均稳步上升，可合理预计未来天津汽车市场将稳中有升，标的公司 2018 年 1-5 月与 2016 年及 2017 年同期相比乘用车销售收入完成情况较好，预计标的公司 2018 年乘用车销售收入具有可实现性。考虑到市场环境、行业政策等因素的不确定性，预测期内乘用车销售收入增长率逐年递

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

减，年均复合增长率为 1.95%，较为谨慎，因此，乘用车销售收入预测数据具有可实现性。

（二）售后服务收入预测数据的可实现性

售后服务与标的公司网点布局及基于乘用车销售的客户积累情况具有较强的相关性，售后服务收入与乘用车销售收入联系相对紧密。2016 年及 2017 年，标的公司 1-5 月售后服务收入完成情况如下：

单位：万元

季度	2016 年度		2017 年度	
	收入	占比	收入	占比
一季度	6,830.78	21.52%	6,971.02	21.91%
二季度	8,070.83	25.43%	8,138.89	25.58%
1-5 月销售收入	12,211.33	38.47%	12,396.95	38.96%

注：2016 年及 2017 年 1-5 月收入=当年一季度收入+当年二季度收入/3*2

标的公司 2016 年 1-5 月、2017 年 1-5 月及 2018 年 1-5 月售后服务收入完成率分别为 38.47%、38.96%及 38.99%，2018 年 1-5 月标的公司售后服务收入完成率高于 2016 年和 2017 年同期完成率。

随着中国乘用车保有量持续增长和汽车平均车龄老龄化，售后服务市场的需求在不断的扩大。关于售后服务业务的发展趋势，详见本问题回复之“二、售后服务收入和综合服务收入的具体预测依据和预测过程（一）售后服务收入的具体预测依据和预测过程 1、售后服务的市场趋势”。

综上，天津市售后服务市场目前正处于快速增长阶段，标的公司 2018 年 1-5 月售后服务收入完成率好于报告期内同期完成率，预计标的公司 2018 年售后服务收入具有可实现性。预测期内售后服务收入增长率逐年递减，年均复合增长率为 2.39%，较为谨慎，因此，售后服务收入预测数据具有可实现性。

（三）综合服务收入预测数据的可实现性

综合服务业务和汽车销售基本同步，汽车增值服务业务量与汽车销售量密切。2016 年及 2017 年，标的公司 1-5 月综合服务收入完成情况如下：

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

单位：万元

季度	2016 年度		2017 年度	
	收入	占比	收入	占比
一季度	5,642.33	18.63%	5,680.15	19.12%
二季度	7,104.56	23.46%	6,523.30	21.96%
1-5 月销售收入	10,378.71	34.28%	10,029.01	33.76%

注：2016 年及 2017 年 1-5 月收入=当年一季度收入+当年二季度收入/3*2

标的公司 2016 年 1-5 月、2017 年 1-5 月及 2018 年 1-5 月综合服务收入完成率分别为 34.28%、33.76%及 35.34%，2018 年 1-5 月标的公司综合服务收入完成率高于 2016 年和 2017 年同期完成率。

2017 年 4 月 25 日，工业和信息化部等三部门印发的《汽车产业中长期发展规划》将推动汽车企业向生产服务型转变，实现从以产品为中心到以客户为中心的发展，从中长期来看，产业政策有助于推动综合服务的发展。关于综合服务业务的发展趋势，详见本问题回复之“二、售后服务收入和综合服务收入的具体预测依据和预测过程（二）综合服务收入的具体预测依据和预测过程 1、综合服务的市场趋势”。

综上，标的公司 2018 年 1-5 月综合服务收入完成率好于报告期内同期完成率，随着乘用车销售积累的客户基础不断扩张、服务类别逐年丰富以及客户满意度逐步提升，预计标的公司 2018 年综合服务收入具有可实现性。预测期内综合服务收入增长率逐年递减，年均复合增长率为 3.62%，较为谨慎，因此，综合服务收入预测数据具有可实现性。

四、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：标的公司对汽车销量、单价、售后服务收入和综合服务收入的预测依据充分，具有合理性。标的公司 2018 年 1-5 月各项业务收入完成率与 2016 年及 2017 年同期相比完成情况较好，标的公司 2018 年各项业务收入预测数据具有可实现性。

（以下无正文）

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn

（本页无正文，仅为广东中广信资产评估有限公司关于中国证券监督管理委员会 181265 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》中资产评估相关问题的回复之签字盖章页）

法定代表人：_____

汤锦东

经办资产评估师：_____

罗育文

经办资产评估师：_____

曾镜池

广东中广信资产评估有限公司

年　　月　　日

cninf 巨潮资讯 www.cninfo.com.cn