

**关于深圳市得润电子股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产
并配套募集资金反馈意见的答复**

瑞华专函字[2017]48410002号

目 录

- 1、 反馈意见答复正文.....1-21
- 2、 本所营业执照及执业许可证（复印件）
- 3、 签字注册会计师资格证书（复印件）



通讯地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 号楼中海地产广场西塔 5-11 层
Postal Address: 5-11/F, West Tower of China Overseas Property Plaza, Building 7, NO.8, Yongdingmen
Xibinhe Road, Dongcheng District, Beijing
邮政编码 (Post Code): 100077
电话 (Tel): +86(10)88095588 传真 (Fax): +86(10)88091190

关于深圳市得润电子股份有限公司 发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金 反馈意见的回复

瑞华专函字【2017】48410002 号

中国证券监督管理委员会：

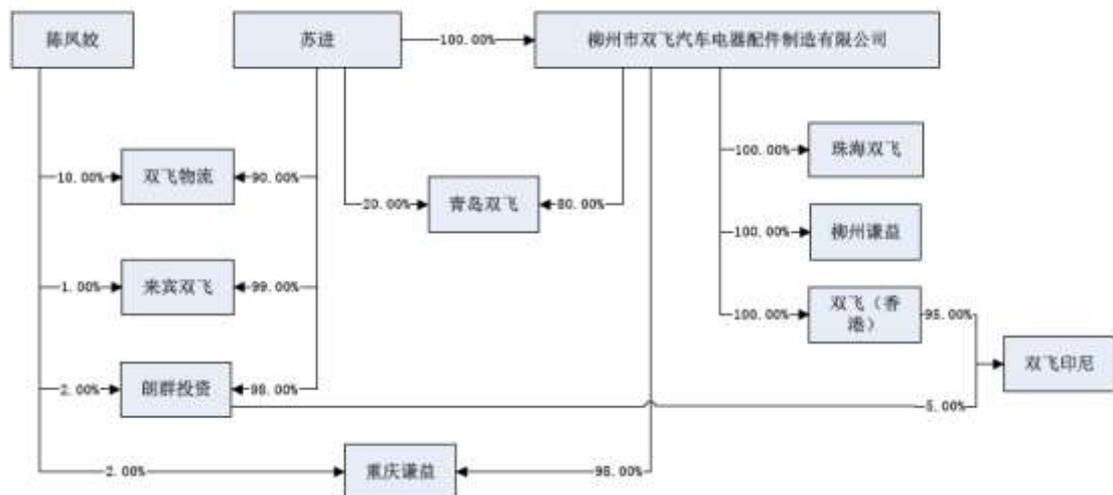
瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“本所”）接受深圳市得润电子股份有限公司（以下简称“得润电子”或“公司”）的委托，担任本次发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金的申报会计师。就贵会于 2017 年 2 月 22 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（170105 号）所涉相关财务问题，本所进行了认真核查，根据核查情况本所出具如下专项意见：

11. 申请材料显示，本次交易提供的是截至 2016 年 9 月 30 日的《标的资产备考审阅报告》，上述备考审阅报告是在假定标的资产收购合并相关子公司后的架构于 2014 年 1 月 1 日已经形成并独立存在的基础上编制的。请你公司：1) 补充披露本次交易未提供经审计的标的资产财务报告并在此基础上编制评估报告的原因，是否符合我会相关规定。2) 补充提供并披露符合我会相关规定的财务报告及评估报告，以及相应的财务分析。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易未提供经审计的标的资产财务报告并在此基础上编制评估报告的原因

截至审计、评估基准日，柳州双飞及其关联公司股权架构如下图所示：



为避免同业竞争与关联交易，本次交易对方苏进对柳州双飞及其相关业务进行整合，将柳州双飞子公司部分少数股权，以及受同一实际控制人控制的与柳州双飞业务相似的关联方整合至柳州双飞名下。相关股权转让价格如下表所示：

序号	标的股权	转让价格（万元）
1	双飞物流 100%股权	372.11
2	来宾双飞 100%股权	50.00
3	青岛双飞 20%股权	319.58
4	重庆谦益 2%股权	10.00
5	朗群投资 100%股权	-
	合计	751.69

同时相关股权转让协议约定，上述标的股权自 2016 年 9 月 30 日至工商变更完成日之间的全部损益均归柳州双飞所有。截至评估报告出具日，上述股权转让的工商变更均已完成。

因此，上述股权转让实质为柳州双飞于评估基准日后，通过支付对价（即 751.69 万元，已在《标的资产备考审计报告》体现）获得了上述标的股权自评估基准日后的全部权益，故本次收益法评估时，参考《标的资产备考审计报告》财务数据，将上述标的股权纳入收益法预测范围，收益法评估结论口径与本次评估对应的经济行为（即得润电子收购柳州双飞 60%股权）是一致的。

二、补充提供并披露符合我会相关规定的财务报告及评估报告，以及相应的财务分析

已补充披露《标的资产备考审计报告》、修订后的《评估报告》以及相关财务分析。

三、会计师核查意见：

1、本次交易提供的是截至2016年9月30日的《标的资产备考审阅报告》，上述备考审阅报告是在假定标的资产收购合并相关子公司后的架构于2014年1月1日已经形成并独立存在的基础上编制的，备考合并报表范围内的公司柳州市双飞汽车电器配件制造有限公司、来宾市双飞汽车线束有限公司、柳州双飞物流有限公司、重庆谦益电气有限公司、青岛双飞汽车线束系统有限公司2014年1月1日至2016年9月30日的财务报表都已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，只是在出具备考合并报表的审计报告时，瑞华会计师事务所报告编号流程以审阅报告的名称编号，实质内容与审计报告无差异。

2、已按照相关规定补充出具《标的资产备考审计报告》。

12. 申请材料显示，报告期内，柳州双飞前五名客户的销售占比保持在95%以上，其中，上汽通用五菱占比80%左右。此外，柳州双飞目前已达成合作的客户还有众泰汽车、华晨鑫源、北汽银翔、川汽野马、达航等整车厂商。请你公司：1) 结合业务特点及同行业可比公司情况，补充披露柳州双飞向第一大客户销售占比较高的原因及合理性，是否存在单一客户依赖及应对措施，并补充提示相关风险。2) 结合与主要客户合作期限、合同主要内容、续期条件，新客户拓展情况及相关约定等，补充披露柳州双飞与客户合作的稳定性及可持续性，是否存在客户流失或无法拓展新客户的风险，对其经营稳定性和持续盈利能力的影响及应对措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合业务特点及同行业可比公司情况，补充披露柳州双飞向第一大客户销售占比较高的原因及合理性，是否存在单一客户依赖及应对措施，并补充提示相关风险

（一）汽车零部件行业业务特点

汽车主机厂在选择线束配套供应商过程中，往往建有一整套严格的质量体系认证标准。通常情况下，汽车线束供应商通过国际组织、国家和地区汽车协会组织建立的零部件质量管理体系认证审核后方可成为汽车主机厂的候选供应商；其次，汽车主机厂按照各自建立的供应商选择标准，对线束供应商的各生产管理环节进行现场制造工艺审核和打分审核；最后，在产品进行批量生产前还需履行严格的产品质量先期策划（APQP）和生产件批准程序（PPAP），并经过反复的试装车验证。

汽车线束既要确保传送电信号，也要保证连接电路的可靠性，对产品的研发、生产工艺技术、质量控制等有着较高的要求。随着汽车消费市场需求向多元化、个性化、时尚化的演变，每一种新车型的市场生命周期正呈现出缩短的趋势，这就对汽车主机厂新车型的设计研发时效性提出更高要求。

因此，汽车厂商对供应商的选择极为慎重和严格，从而形成了较为封闭的供应体系。

（二）汽车零部件行业同行业可比公司

证券代码	名称	第一大客户名称	第一大客户占比	前五大客户占比
002592.SZ	八菱科技	（未披露）	68.36%	92.34%
300507.SZ	苏奥传感	亚普汽车	35.54%	89.60%
600178.SH	东安动力	（未披露）	33.31%	85.27%
002328.SZ	新朋股份	（未披露）	63.28%	76.42%
000980.SZ	金马股份	众泰控股集团	54.81%	72.83%
	平均值		51.06%	83.29%
	柳州双飞		83.36%	98.87%

注：以上数据均来自于各上市公司披露的 2015 年年报。

通过上表可以看出，八菱科技、苏奥传感、东安动力等汽车零部件行业上市公司的前五大客户销售占比均在 80%以上；八菱科技、新朋股份、金马股份等汽车零部件公司的第一大客户销售占比均在 50%以上。因此，柳州双飞向第一大客户销售占比较高符合汽车零部件行业特性。

（三）第一大客户销售占比较高的原因及合理性

柳州双飞第一大客户为上汽通用五菱。上汽通用五菱成立于 2002 年 11 月 18 日，由上海汽车集团股份有限公司、通用汽车(中国)公司、柳州五菱汽车有限责任

公司三方共同组建的大型中中外合资汽车公司。秉承的“低成本、高价值”为企业经营理念，使上汽通用五菱连续 9 年保持国内单一车企销量冠军。

上汽通用五菱在经过对公司的生产流程、产品工艺、技术研发、产品创新、质量保证、供应链管理等多方面进行深入考察之后，确定了与柳州双飞的长期合作关系。

柳州双飞在产业发展前期集中优势资源与国内销量最大的整车厂商形成长期合作关系，参与设计、共同研发、协同发展符合一般经营规律及行业发展现状。

（四）是否存在单一客户依赖及应对措施

柳州双飞自设立以来一直与上汽通用五菱保持稳定的业务合作关系，从新车型线束产品的设计，到成熟车型线束产品的改款，均是双方共同合作的结果，综合汽车厂商对供应商复杂的资格认证及双方多年友好合作的基础，柳州双飞与上汽通用五菱的业务合作仍将继续稳定。

在柳州双飞与第一大客户上汽通用五菱友好合作的同时，柳州双飞也在积极与其他整车厂商洽谈合作，并取得了初步成效。例如，柳州双飞对其第二大客户柳汽每年的销售额呈逐年攀升趋势；从2015年起，柳州双飞对福田、新龙马的销售额实现逐年提升；众泰汽车拥有9个生产基地，目前柳州双飞与之达成合作协议的包括众泰汽车杭州基地和湖北大冶基地。与众泰汽车杭州基地合作的项目主要有A01A、A02A、A02E和A03等车型，该等车型均为轿车。其中，A01A、A02A、A02E车型已于2017年3月开始量产；A03车型目前正处于试制阶段，尚未开始量产。与湖北大冶基地合作的项目主要为L10车型，该车型为SUV，正处于供样阶段，尚未开始量产，预计2017年末、2018年初可实现批量化生产。新市场自培育至实现成熟稳步发展需2至4年，期间柳州双飞将同步紧密关注上汽通用五菱市场风险。

综上，柳州双飞与第一大客户双方合作关系良好，未出现过重大合作纠纷，具备扎实的合作基础，预计未来能持续保持稳定的合作关系；同时，柳州双飞正积极开拓新客户，且已经取得实质进展。因此，柳州双飞与上汽通用五菱存在相互依赖的关系，预计未来能持续保持稳定的合作关系。

二、结合与主要客户合作期限、合同主要内容、续期条件，新客户拓展情况及相关约定等，补充披露柳州双飞与客户合作的稳定性及可持续性，是否存在客户流失或无法拓展新客户的风险，对其经营稳定性和持续盈利能力的影响及应对措施

截至 2016 年 9 月 30 日，柳州双飞及其子公司正在履行的主要销售合同情况如下：

序号	合同名称	合同类型	合同编号	签约主体	合同对方	合同标的	合同金额	签署时间	合同有效期	续期条件
1	上汽通用五菱股份有限公司 2016 年生产物料购销合同	框架协议	758400161	柳州双飞	上汽通用五菱 青岛分公司	汽车线束	-	2016 年 6 月 27 日	2016 / 1 / 1 至 2016 / 12 / 31	无
2	上汽通用五菱股份有限公司 2016 年生产物料购销合同	框架协议	8284001611	柳州双飞	上汽通用五菱	汽车线束	-	2016 年 4 月 22 日	2016 / 1 / 1 至 2016 / 12 / 31	无
3	工业品买卖合同	框架协议	LGC-16(采)采字 100730 号	柳州双飞	柳工机械	汽车线束	-	2016 年 1 月 1 日	无	无
4	购销合同	框架协议	无	柳州双飞	广西思诺电气有限公司	汽车电线	-	2016 年 1 月 1 日	2016 / 1 / 1 至 2016 / 12 / 31	如到期双方无书面异议，有效期顺延 1 年
5	上汽通用五菱股份有限公司 重庆分公司 2016 年生产物料 购销合同	框架协议	8384001601	重庆谦益	上汽通用五菱 重庆分公司	汽车线束	-	2016 年 5 月 23 日	2016 / 1 / 1 至 2016 / 12 / 31	无
6	上汽通用五菱股份有限公司 青岛分公司 2016 年生产物料 购销合同	框架协议	6684001611	青岛双飞	上汽通用五菱 青岛分公司	汽车线束	-	2016 年 5 月 23 日	2016 / 1 / 1 至 2016 / 12 / 31	无

注：柳州双飞与上汽通用五菱一般签署时间为每年的第二季度，目前尚未签署，在新协议尚未签署前仍然沿用 2016 年协议内容。

柳州双飞是上汽通用五菱的战略合作伙伴。柳州双飞拥有大规模量产能力、同步研发能力、端正的合作态度，能紧跟上汽通用五菱步伐，达成上汽通用五菱伙伴同行之预期。柳州双飞自 1993 年成立之初即与上汽通用五菱开展合作，迄今为止双方历史合作业务量持续攀升，从未出现下滑；同时柳州双飞在上汽通用五菱的采购占比已从 20%左右不断提升至 75%左右。

在柳州双飞与第一大客户上汽通用五菱友好合作的同时，柳州双飞也在积极与其他整车厂商洽谈合作，并取得了初步成效。例如，柳州双飞对其第二大客户柳汽每年的销售额呈逐年攀升趋势；从2015年起，柳州双飞对福田、新龙马的销售额实现逐年提升；众泰汽车拥有9个生产基地，目前柳州双飞与之达成合作协议的包括众泰汽车杭州基地和湖北大冶基地。与众泰汽车杭州基地合作的项目主要有A01A、A02A、A02E和A03等车型，该等车型均为轿车。其中，A01A、A02A、A02E车型已于2017年3月开始量产；A03车型目前正处于试制阶段，尚未开始量产。与湖北大冶基地合作的项目主要为L10车型，该车型为SUV，正处于供样阶段，尚未开始量产，预计2017年末、2018年初可实现批量化生产。新市场自培育至实现成熟稳步发展需2至4年，期间柳州双飞将同步紧密关注上汽通用五菱市场风险。

鉴于柳州双飞拥有 200 万台套产能的规模化生产能力、良好的成本控制手段、专业的工程开发团队等优势，具备持续稳定供应现有客户需求的能力，足以应对市场的快速变化。本次交易完成后，柳州双飞可与上市公司优势互补，共同开发新市场、新客户，实现稳步经营、持续盈利。

三、会计师核查意见：

1、柳州双飞与第一大客户长期保持良好合作关系，未出现过重大合作纠纷；在与第一大客户保持稳定合作关系的同时，柳州双飞正积极开拓新客户，且已经取得实质进展，柳州双飞与上汽通用五菱存在相互依赖的关系，预计未来能持续保持稳定的合作关系。

2、柳州双飞拥有较高的规模化生产能力、良好的成本控制手段、专业的工程开发团队等优势，具备持续稳定供应现有客户需求、快速响应市场新需求的能力，与现有客户之间建立了稳定、持续的合作关系，不存在流失核心客户及无法拓展新客户的风险。本次交易后与上市公司实现优势互补，进一步确保企业未来稳步经营、持续盈利的目标。

13. 申请材料显示，2016年9月末、2015年末和2014年末，柳州双飞存货账面价值分别为31,852.61万元、33,076.57万元和24,114.08万元，占资产总额的比例分别为31.32%、34.13%和32.80%。其中主要为发出商品，占比约50%。请你公司：1) 结合业务特点及同行业可比公司情况，补充披露柳州双飞报告期存货金额、占比较高的原因及合理性。2) 结合信用政策、备货周期等，补充披露柳州双飞与发出商品相关的收入、成本确认时点、确认依据及合理性。3) 结合原材料市场价格波动情况、库存周期、产品销售情况等，补充披露柳州双飞存货跌价准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合业务特点及同行业可比公司情况，补充披露柳州双飞报告期存货金额、占比较高的原因及合理性

(一) 同行业可比公司情况

鉴于同行业上市公司非流动资产及货币资金规模较大，为提高可比性，因此采用存货占扣除货币资金后的流动资产进行对比，具体情况如下：

名称	存货/（流动资产-货币资金）		
	2016年9月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
汽车零部件行业平均值	30.04%	31.25%	32.70%
柳州双飞	42.24%	45.81%	44.29%

注：以上数据均依据 Wind 资讯披露报告计算而来

根据上表，柳州双飞存货占扣除货币资金后的流动资产比例高于同行业上市公司，主要是线束产品的特殊性影响。线束与一般汽车零部件不同，需要安装到整车并连接各电器设备后经过试用，才可确保无质量问题。柳州双飞向第一大客户上汽通用五菱发送的线束只有在整车下线后才确认收入并结转销售成本。因此，公司产品发出商品的时间较一般汽车零部件公司时间略长，符合公司业务特点。

(二) 柳州双飞报告期存货金额、占比较高的原因及合理性

报告期内，柳州双飞发出商品余额较高主要系主机厂及柳州双飞产品的特殊性原因导致。依照国内汽车行业惯例，主机厂实行零库存或低库存管理，与供应商约

定在主机厂领用货物安装整车并经严格检验合格后，方确认货物移交。目前，大多数主机厂与供应商约定按月在固定的结算日核对确认领用或验收合格的产品数量与金额，供应商再根据与主机厂确认的产品数量与金额进行结算并确认收入、结转成本。对于柳州双飞而言，其主要大客户结算方式如下：

上汽通用五菱：柳州双飞按照客户拉动系统指令交付物料到客户指定仓库，财务核算计入“发出商品”科目，整车下线后上汽通用五菱录入“企税通”系统，每月5-10日柳州双飞财务部根据客户“企税通”系统上传的开票结算清单开票，确认“销售收入”金额并根据开票所对应的产品明细结转相应的销售成本，剩余部分仍在“发出商品”中核算。

东风柳汽：项目件根据市场部出货通知发货，量产件按东风柳汽拉动系统通知发货，根据客户指令发出商品到指定仓库，财务核算计入“发出商品”科目，每月10-15日根据东风柳汽采购网：www.dflq-cg.com.cn 导出开票结算明细并开票确认“销售收入”并根据开票所对应的产品明细结转相应的销售成本，剩余部分仍在“发出商品”中核算。

综上，报告期内柳州双飞发出商品余额较高，符合行业及柳州双飞产品的特殊性原因，具有合理性。

二、结合信用政策、备货周期等，补充披露柳州双飞与发出商品相关的收入、成本确认时点、确认依据及合理性

（一）柳州双飞主要客户及其信用政策

柳州双飞主要客户是上汽通用五菱和东风柳汽，2014年度、2015年度、2016年1-9月销售收入合计占比分别为93.27%、97.32%、95.01%，根据柳州双飞与上述二家主要客户签订的购销合同或供需衔接计划明细表中相关结算方式及期限的约定，信用政策如下：

柳州双飞与上汽通用五菱的信用政策是：在收到货款校验一致的发票的下下个月的第二个工作日至第二十个工作日之间将货款以无折扣银行承兑汇票方式或2.6%折扣现金方式支付。

柳州双飞和东风柳汽的信用政策是：零部件在需方发出使用后，根据需方确认的数量办理入库并开具发票进行结算，发票到需方报账60天后，扣除供货风险抵押

金之后以 6 个月期限承兑汇票支付或按付款总额一定比例的现金折扣支付货币资金给需方（现金折扣比例双方另行商定）

（二）柳州双飞备货周期

柳州双飞根据月计划组织技术部、采购部、生产部进行订单评审：

a、技术部根据订单评审提供各个车型 BOM 表；

b、采购部根据 BOM 表做采购计划：其中进口料件，采购周期约为 2-3 个月，其他国产料件，一般为 3-15 天。

c、生产部根据月度供货指导计划、周计划供货安排生产计划，一般在 7 天左右。

（三）柳州双飞收入、成本确认时点、确认依据及合理性

柳州双飞销售收入的确认：在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售商品实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入的实现。主要交易方式的具体销售确认的时间为：

内销：将货物交付到客户指定地点，经客户对账后确认销售收入。

外销：货物经报关并办理出口清关手续后确认销售收入。

具体流程和依据：

上汽通用五菱：柳州双飞按照客户拉动系统指令交付物料到客户指定仓库，财务核算计入“发出商品”科目，整车下线后上汽通用五菱录入“企税通”系统，每月 5-10 日柳州双飞财务部根据客户“企税通”系统上传的开票结算清单开票，确认“销售收入”金额并根据开票所对应的产品明细结转相应的销售成本，剩余部分仍在“发出商品”中核算。

东风柳汽：项目件根据市场部出货通知发货，量产件按东风柳汽拉动系统通知发货，根据客户指令发出商品到指定仓库，财务核算计入“发出商品”科目，每月 10-15 日根据东风柳汽采购网：www.dflq-cg.com.cn 导出开票结算明细并开票确认“销售收入”并根据开票所对应的产品明细结转相应的销售成本，剩余部分仍在“发出商品”中核算。

三、结合原材料市场价格波动情况、库存周期、产品销售情况等，补充披露柳州双飞存货跌价准备计提的充分性

1、主要原材料的价格波动情况

报告期内柳州双飞主要原材料的采购金额和采购均价情况如下表：

产品名称	项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
护套	采购金额（万元）	24,736.55	28,435.10	17,050.75
	占当期总采购额比重	26.12%	30.03%	18.01%
	采购单价（元/个）	0.99	1.00	1.00
铜线	采购金额（万元）	21,194.03	28,342.69	23,908.73
	占当期总采购额比重	22.38%	23.48%	28.73%
	采购单价（万元/吨）	3.20	3.68	4.35
端子	采购金额（万元）	14,044.58	17,350.93	12,059.04
	占当期总采购额比重	12.60%	15.91%	10.24%
	采购单价（元/个）	0.11	0.11	0.12

从上表可以看出，柳州双飞主要原材料采购价格除铜线随铜价下降而下降外，其他材料价格基本稳定。

2、存货库存周期

项 目	计算公式	2016年1-9月	2015年度	2014年度
期末存货账面余额	-	350,055,768.52	353,693,499.56	256,839,243.69
其中：发出商品账面余额		168,464,820.82	152,653,085.69	133,386,080.82
当期营业成本	-	959,226,559.42	1,117,466,640.91	780,102,402.13
存货周转率	当期年度化后营业成本/[本期末存货账面金额+上期末存货账面金额]/2]	3.63	3.66	3.44
存货周转天数	天数/存货周转率	99	99	105

从上表可以看出，由于销售合同约定只有在整车下线后才确认收入并结转销售成本，公司发出商品金额较大，导致存货库存期较长。

3、主要产品的销售情况

报告期内柳州双飞主营业务收入、毛利率情况如下：

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
一、主营业务收入	113,751.27	130,745.97	87,137.12
其中：主线束	86,780.23	100,916.27	65,604.52
副线束	18,968.40	20,521.05	14,976.01
电缆线	8,002.63	9,308.65	6,556.59
二、主营业务毛利率	18.77%	16.44%	13.84%
其中：主线束毛利率	17.60%	15.51%	12.20%
副线束毛利率	19.34%	18.14%	16.78%
电缆线毛利率	30.05%	22.81%	23.51%

从上表可以看出，柳州双飞各类型线束均为正毛利。

4、存货账面余额、跌价准备情况

报告期内柳州双飞存货余额及其跌价准备明细如下：

单位：元

项目	2016年9月30日		
	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	91,551,830.75	17,451,859.40	74,099,971.35
在产品	31,153,238.04	5,103,544.07	26,049,693.97
库存商品	49,407,410.36	8,974,234.76	40,433,175.60
发出商品	168,464,820.82	-	168,464,820.82
委托加工物资	9,477,768.19	-	9,477,768.19
低值易耗品及包装物	700.36	-	700.36
合计	350,055,768.52	31,529,638.23	318,526,130.29
项目	2015年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	83,675,055.91	12,486,022.95	71,189,032.96

在产品	54,262,366.90	4,218,164.78	50,044,202.12
库存商品	52,125,001.25	6,223,660.88	45,901,340.37
发出商品	152,653,085.69	-	152,653,085.69
委托加工物资	10,972,503.19	-	10,972,503.19
低值易耗品及包装物	5,486.62	-	5,486.62
合计	353,693,499.56	22,927,848.61	330,765,650.95
项 目	2014年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	66,658,880.67	9,791,563.95	56,867,316.72
在产品	32,036,549.34	738,956.30	31,297,593.04
库存商品	22,654,573.21	5,167,936.54	17,486,636.67
发出商品	133,386,080.82	-	133,386,080.82
委托加工物资	2,021,635.09	-	2,021,635.09
低值易耗品及包装物	81,524.56	-	81,524.56
合 计	256,839,243.69	15,698,456.79	241,140,786.90

柳州双飞所属行业为汽车整车线束制造厂商，主要客户为上汽通用五菱、东风柳汽等汽车生产厂，销售模式为市场部在客户开设的供应商门户网站接收的周计划和月计划，或者通过邮件接收客户的订单，并组织技术、采购、生产对订单进行评审。由此可见，柳州双飞实际为以销定产的销售模式进行销售活动。

生产模式以自制为主、委外加工为辅，其中将外购的铜杆、镀锡铜线等委外给供应商进行加工，加工回来的铜丝、铜编织线等进行自主加工生产，生产完电线之后，再进行线束加工。从整个生产情况看，柳州双飞的生产周期约为1周左右，因此柳州双飞账面在产品金额较大。同时考虑存货采购成本及时间成本，柳州双飞通常对采购周期较长的进口接插件、端子等备有一定量的安全库存，所以柳州双飞整体看，原材料的金额占比较高。根据销售合同约定，柳州双飞向第一大客户上汽通用五菱发送的线束只有在整车下线后才确认收入并结转销售成本，导致柳州双飞发出商品占比较高。

柳州双飞根据未来销售计划，按照在正常生产经营过程中所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，

测算确定存货的可变现净值，由于柳州双飞产品均处于正毛利状态，虽然部分材料的采购价格下降，但存货可变现净值仍然高于其账面成本。

除了对于毛利空间的考虑，公司还关注呆滞存货的减值风险，定期根据现有订单和下年度预测销售情况对当期存货进行评估，结合存货盘点实际状况，针对由于产品更新换代、市场需求发生变化、氧化变质等原因所致没有使用价值的呆滞存货计提了特别存货跌价准备。

四、会计师核查意见：

1、报告期内柳州双飞存货中的发出商品余额较高，符合行业惯例及柳州双飞产品的特殊性，公司产品发出商品的时间较一般汽车零部件公司时间略长，符合公司业务特点，具有合理性。

2、根据柳州双飞与客户之间的销售协议，柳州双飞需要将货物交付到客户指定地点，并在客户使用商品并核对、开票后相关的经济利益才可能流入企业，商品所有权上的主要风险和报酬转移给了买方，此时确认收入同时结转销售成本的依据充分，具有合理性。

3、根据柳州双飞未来销售订单，按照在正常生产经营过程中所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，测算确定其可变现净值，由于柳州双飞产品均处于正毛利状态，虽然部分材料的采购价格下降，但存货可变现净值仍然高于其账面成本。此外，柳州双飞还关注产品更新换代的减值风险，定期根据预计的销售情况对现有存货进行评估，将预计没有使用价值的呆滞存货计提特别存货跌价准备。因此，柳州双飞存货跌价准备计提充分、谨慎。

16. 申请材料显示，本次交易预测柳州双飞 2016 年全年净利润为 15,291.98 万元，而柳州双飞 2017 年、2018 年预测净利润分别为 11,994.51 万元、13,905.58 万元。请你公司：1) 补充披露柳州双飞预计 2017 年、2018 年净利润较 2016 年同比下滑的原因，上述事项对柳州双飞未来生产经营的影响及未来持续盈利稳定性。2) 补充披露柳州双飞 2016 年全年业绩实现情况，与评估预测的差异情况、差异原因及对评估值的影响。3) 结合截至目前的经营业绩、在手合同或订单、下游行业景气

度及市场可比交易案例情况，补充披露柳州双飞 2017—2019 年业绩预测的合理性及可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、柳州双飞预计 2017 年、2018 年净利润较 2016 年同比下滑的原因，上述事项对柳州双飞未来生产经营的影响及未来持续盈利稳定性

根据柳州双飞历史财务数据，柳州双飞主营业务毛利率2014年至2016年1~9月成上升趋势，分别为14.25%、15.91%和19%。毛利率上升主要原因为铜价持续下降，同期上海期货交易所发布的阴极铜期货收盘收盘价（活跃）如下表所示：

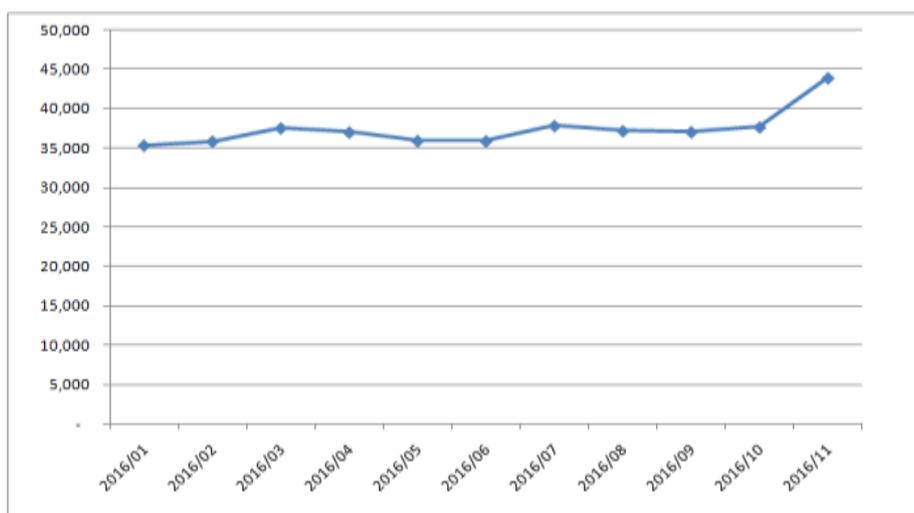
项 目	2016 年 1~9 月	2015 年度	2014 年度
平均价格(含税, 元/吨)	36,684.51	40,555.86	48,404.08
下降幅度	-9.55%	-16.21%	

数据来源：同花顺iFind

2014年至2016年9月，柳州双飞铜采购价如下表所示：

项 目	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
采购数量（吨）	6,631.64	7,719.03	5,497.56
采购金额（万元，含税）	24,797.01	33,160.95	27,973.21
采购单价（万元/吨，含税）	3.74	4.30	5.09
采购单价下降幅度	-13.02%	-15.52%	-

自2016年11月以来，国内铜价涨幅较大，2016年1月至11月间的上海期货交易所阴极铜期货收盘价（活跃）变化情况如下图所示：



数据来源：同花顺iFind

2016年10~11月间阴极铜期货收盘价（活跃）平均值为41,273.16元/吨，较2016年1~9月平均值增长12.51%。

因此，本次评估预测时，以企业历史财务数据为基础，同时考虑近期铜价上涨和未来人工成本上升因素，2016年10~12月至2021年变动成本占主营业务收入的比例分别按84.5%、84.8%、85.2%、85.5%、85.6%和85.6%考虑。

在充分考虑上述影响因素后，柳州双飞2014年度至2018年度主营业务毛利率如下：

项目/年度	实现数			预测数		
	2014年度	2015年度	2016年1-9月	2016年10~12月	2017年	2018年
主营业务毛利率	13.84%	16.44%	18.77%	14.42%	13.90%	13.56%

综上所述，柳州双飞预计2017年、2018年净利润较2016年同比下滑，主要是出于谨慎性考虑，充分考虑了铜价上涨、人工成本上升的影响，导致预测毛利率较报告期内毛利率降低，因此柳州双飞预计2017年、2018年净利润较2016年同比下滑。

二、柳州双飞2016年全年业绩实现情况，与评估预测的差异情况、差异原因及对评估值的影响

根据柳州双飞提供截至2016年12月31日未经审计的合并报表，简要损益数据如下表所示：

单位：万元

项 目	2016年1-9月 实际数	2016年10-12月 实际数	2016年度	2016年10-12月 预测数	2016年10-12月 完成率
营业收入	117,697.22	49,742.16	167,439.38	40,331.76	123%
净利润	12,578.91	3,586.95	16,165.86	2,713.07	132%

从上表数据可看出，柳州双飞2016年度营业收入和净利润均已超过评估预测数据，对评估值不存在不利影响。

三、结合截至目前的经营业绩、在手合同或订单、下游行业景气度及市场可比交易案例情况，补充披露柳州双飞2017—2019年业绩预测的合理性及可实现性。

1、下游行业景气度情况

汽车整体市场较快增长。据中国汽车工业协会统计分析，2016年，汽车产销2811.88万辆和2802.82万辆，同比增长14.46%和13.65%，增幅比上年提升11.21个百分点和8.97个百分点。其中：乘用车产销2442.07万辆和2437.69万辆，同比增长15.50%和14.93%；商用车产销369.81万辆和365.13万辆，同比增长8.01%和5.80%。

国产品牌汽车销量增长迅速，市场占有率继续提升。据中国汽车工业协会统计分析，2016年，中国品牌乘用车销量首次超过千万辆，共销售1052.86万辆，同比增长20.50%，占乘用车销售总量的43.19%，占有率比上年同期提升2个百分点。

据国内汽车零部件行业77家上市公司预告2016年总计利润区间为139.18亿元至164.92亿元，同比增长46.8%至73.9%，增长主要受益于下游整车市场回暖、自主品牌占比上升以及零部件深度国产替代。近年来，整车厂成本控制需求提高，自2015年以来我国乘用车市场价格指数长期处于零点以下，价格下行趋势严峻，国产汽车零部件价格优势凸显。另外，汽车零部件自主厂商通过外延式并购和转型升级的方式突破行业壁垒，质量不断提高，初步切入细分领域，深度国产替代趋势渐成。

2、市场可比交易案例情况

国内汽车零部件行业交易并购案例中，评估基准日与本次评估接近的案例如下表所示：

序号	上市公司	标的公司	标的公司业务	评估基准日
1	天润曲轴	东莞鸿图	汽车铝合金压铸零部件的研发、生产及销售	2016/7/31

2	高盟新材	华森塑胶	从事汽车用塑料、橡胶制品研究、开发、生产和销售	2016/9/30
3	双林股份	诚烨股份	冲压件、焊接件、导槽导轨、塑料外饰板四大类，应用于车身门窗、汽车座椅、保险杠系统等	2016/10/31

上述市场交易案例评估预测营业收入情况如下表所示：

单位：万元

标的公司	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2016-2019 复合增长率	2016-2021 复合增长率
东莞鸿图	110,201.50	126,545.71	137,393.72	147,358.65	156,372.88	164,239.33	10.17%	8.31%
华森塑胶	23,451.95	27,187.64	30,164.69	33,532.16	36,481.36	37,905.15	12.66%	10.08%
诚烨股份	39,262.71	42,625.36	47,051.84	54,566.17	62,171.75	63,029.42	11.60%	9.93%
柳州双飞	158,028.98	183,167.04	214,167.04	243,167.04	249,167.04	252,857.04	15.45%	9.86%

从上表数据可看出，本次评估预测的柳州双飞营业收入2016年至2019年间3年复合增长率要高于市场交易案例，主要原因系柳州双飞预计2017年开始向新客户众泰汽车供货并实现外延式的增长，并且预计2018年、2019年将保持持续。从整个预测期来看，本次评估预测的柳州双飞营业收入复合增长率与市场交易案例基本相当。

上述市场交易案例评估预测净利润情况如下表所示：

单位：万元

标的公司	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2016-2019 复合增长率	2016-2021 复合增长率
东莞鸿图	7,094.40	8,632.24	10,588.77	11,836.90	13,060.40	13,109.18	18.61%	13.07%
华森塑胶	7,997.92	8,985.61	9,993.77	11,103.35	12,073.76	12,550.72	11.56%	9.43%
诚烨股份	5,281.31	5,292.19	5,779.90	6,450.58	7,153.44	6,908.92	6.89%	5.52%
柳州双飞	10,630.44	11,994.51	13,905.58	15,838.52	15,963.53	14,663.98	14.21%	6.64%

注：上表中市场交易案例2016年净利润为扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润；由于铜价持续下降影响，柳州双飞2016年1-9月毛利率高于历史水平，而评估时考虑了铜价于评估基准日后上升的因素，为了更好的对比本次评估预测情况，上表中柳州双飞2016年净利润数据按2016年预测营业收入乘以2016年10-12月预测净利润率计算。

从上表可以看出，本次评估预测的柳州双飞净利润2016年至2019年间3年复合增长率处于合理水平，与市场交易案例基本相当；从整个预测期来看，本次评估预测的柳州双飞净利润复合增长率处于较低水平。

3、柳州双飞目前经营业绩情况

根据柳州双飞提供的未经审计数据，截至 2017 年 1 月 31 日，柳州双飞营业收入约为 1.85 亿元，净利润约为 1100 万元。

根据柳州双飞提供的销售出库数据，柳州双飞 2017 年 1 月和 2 月产品出库金额分别约为 1.43 亿元和 1.52 亿，该等出库金额预计将在 2017 年 2 月和 3 月确认收入。

4、柳州双飞在手订单情况

根据柳州双飞提供的相关数据，上汽通用五菱、东风柳汽、柳工、五菱工业、北汽福田、众泰和新龙马等主要客户 2017 年 3 月的需求计划约为 1.86 亿元。

5、柳州双飞 2017—2019 年业绩预测的合理性及可实现性分析

(1) 营业收入预测合理性及可实现性分析

根据柳州双飞销售数据及客户需求计划，预估 2017 年 1-4 月营业收入约为 6.67 亿元，占 2017 年预测收入的 36.4%；2017 年 1-4 月预估营业收入同比 2016 年同期增长约 10.15%，而 2017 年预测营业收入相比 2016 年实际营业收入（16.74 亿元）增长 9.39%。因此，2017 年评估预测营业收入具有可实现性。

柳州双飞 2018 年和 2019 年销售收入分别增长 16.92%和 13.54%，增长主要源于对新客户众泰汽车销售收入的增长，扣除对众泰汽车的销售收入后，对其他主机厂的销售收入 2018 年和 2019 年增长率分别 7.19%和 5.13%，与行业数据和市场可比交易案例相当。

在经历了第一年合作磨合后，柳州双飞将凭借在产品研发、质量保证、快速响应等方面的竞争优势，获得众泰汽车更多的份额，同时借助于众泰汽车产能扩张和产品销量快速增长，其对众泰汽车的销售收入有望在 2018 年和 2019 年实现较高增长。

尽管存在因众泰汽车新车型上市推迟而导致柳州双飞对众泰销售收入不达预期的风险，但本次评估预测未单独列示的其他客户（如华晨鑫源、北汽银翔、川汽野马、达航等整车厂商）将对柳州双飞业绩有所贡献。为降低客户集中的风险，柳州双飞将充分利用在产品研发、产品质量、营销和品牌等方面的竞争优势，持续开拓

新的客户，2017年将重点开拓的客户主要有奇瑞汽车芜湖工厂和长安汽车重庆工厂。

综上所述，本次评估预测柳州双飞2017年至2019年营业收入是合理的，具备可实现性。

(2) 营业成本及相关费用预测合理性分析

本次评估预测的柳州双飞未来年度毛利率及相关费用占收入的比例如下表所示：

项目/年度	2014年	2015年	2016年 1-9月	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
毛利率	13.50%	16.34%	18.50%	14.40%	13.81%	13.49%	13.34%	13.25%	13.25%
营业税金及附加/营业收入	0.22%	0.26%	0.38%	0.37%	0.36%	0.39%	0.38%	0.38%	0.38%
销售费用/营业收入	0.90%	1.10%	0.97%	1.07%	1.02%	1.02%	1.02%	1.02%	1.02%
管理费用/营业收入	3.68%	3.53%	3.00%	3.76%	3.36%	3.10%	2.94%	2.98%	3.06%
财务费用/营业收入	1.43%	1.16%	0.84%	1.10%	1.08%	1.07%	1.06%	1.06%	1.06%
所得税/利润总额	16.10%	16.69%	16.17%	17.00%	18.00%	18.00%	18.00%	18.00%	25.00%

柳州双飞2014年至2016年1-9月毛利率持续上升的主要原因系铜价下降，评估人员注意到铜价自评估基准日存在上涨趋势，故基于谨慎考虑，本次评估预测的毛利率数据低于柳州双飞历史水平。

本次评估预测的其他费用占营业收入的比例，均基本符合柳州双飞历史水平及发展趋势。

综上所述，本次评估预测的营业成本及相关费用具备合理性。

(3) 柳州双飞2017-2019年业绩预测合理性及可实现性分析

综上所述，本次评估预测的柳州双飞2017-2019年业绩是合理的，具备可实现性。

四、会计师核查意见：

1、柳州双飞预计2017年、2018年净利润较2016年同比下滑，主要是出于谨慎性考虑，充分考虑了铜价上涨、人工成本上升的影响，导致预测毛利率较报告期内毛利率降低，因此柳州双飞预计2017年、2018年净利润较2016年同比下滑。

(以下无正文)

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师

中国 北京

二〇一七年三月九日

黄跃森

中国注册会计师

周敏