

国泰君安证券股份有限公司  
关于上海证券交易所  
《关于彤程新材料集团股份有限公司重大资产购买  
暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函》  
之  
专项核查意见

独立财务顾问



二〇一九年七月

上海证券交易所：

彤程新材料集团股份有限公司（以下简称“彤程新材”、“公司”或“上市公司”）于 2019 年 6 月 17 日收到贵所下发的《关于彤程新材料集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函（上证公函【2019】0896 号）（以下简称“《问询函》”），并于 2019 年 6 月 18 日披露了相关内容。

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”、“独立财务顾问”或“保荐机构”）作为本次重大资产重组的独立财务顾问，以及彤程新材首次公开发行股票并上市的保荐机构，本着勤勉尽责、诚实信用的原则，就《问询函》所提问题进行逐项核查和落实，并具体回复如下：

如无特别说明，本专项核查意见所述的词语或简称与报告书中所定义的词语或简称具有相同的涵义。本专项核查意见中涉及补充披露的内容已以**楷体加粗**文字在报告中显示。

## 一、关于交易方案及影响

1.草案披露，上市公司拟投入自有资金约 39,782 万元并拟变更 26,848 万元募集资金用途用于增资上海彤中，关联方杭州宁策将投入自有资金 9310 万元增资上海彤中用于本次收购。增资完成后上海彤中将以支付现金方式收购中策橡胶 10.1647% 股权。交易完成后，公司对上海彤中的持股比例由 100% 变成 87.75%。目前，杭州元信东朝持有标的公司 21.57% 股权，其将持有的标的公司 21.41% 股权质押。请补充披露：（1）通过上海彤中收购标的公司少数股权的原因和必要性，对公司关联交易和同业竞争的影响；（2）上述交易方式下是否存在其他协议或利益安排，如有，请披露相关内容；（3）标的公司股权是否存在其他限制性安排，相关股权质押的解除措施和进展，说明资产过户或者转移是否存在法律障碍，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》中关于标的资产权属清晰的相关规定。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

一、通过上海彤中收购标的公司少数股权的原因和必要性，对公司关联交易和同业竞争的影响

### （一）上市公司收购标的公司少数股权具有必要性及合理性

上市公司通过上海彤中以支付现金方式收购中策橡胶 10.1647% 股权的具体原因如下：

1、业务方面，收购标的公司少数股权将有利于上市公司资源整合，发挥协同效应，充分利用中策橡胶完成在橡胶轮胎领域的战略布局，实现精细化工材料产业链的延伸，进而提升公司核心竞争力，巩固行业龙头地位。

2、财务方面，收购标的公司少数股权将在有限成本的前提下，有利于上市公司归属于母公司所有者权益、归属于母公司股东的净利润等主要财务指标的提升，盈利能力和抗风险能力将得到提升，上市公司的综合竞争实力和持续经营能力将进一步增强。

3、技术创新方面，收购标的公司少数股权将有利于上市公司借助中策橡胶在轮胎行业中的领导力共同构建协同创新生态系统，成为中国轮胎行业的创新中心、基础技术支撑平台和解决方案提供平台，推动上市公司乃至整个中国轮胎行业的科技成果

转化，助力我国轮胎行业发展，提升上市公司综合影响力。

综上所述，上市公司通过上海彤中收购标的公司少数股权具有合理性及必要性。

### **（二）本次交易或产生新增关联交易，若新增，上市公司将严格履行审议程序**

本次交易完成后，上市公司控股子公司上海彤中将持有中策橡胶 10.1647%的股权并委派一名董事，能够对标的公司施加重大影响。双方后续开展业务合作可能会导致本次交易后新增经常性关联交易。

上市公司会继续严格按照有关法律法规、公司关联交易制度及《公司章程》的要求履行关联交易的决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，提高关联交易的决策透明度和信息披露质量，确保不损害公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。

为规范与关联方之间的关联交易，维护上市公司及中小股东的合法权益，保持上市公司的独立性，公司控股股东、实际控制人已出具《关于减少和规范关联交易的承诺函》。

综上所述，本次交易可能会产生新增经常性关联交易，上市公司针对上述可能产生的关联交易会严格履行审议程序，维护中小股东利益。

### **（三）本次交易不会产生同业竞争**

本次交易系上市公司收购标的公司少数股权，本次交易完成后，Zhang Ning 和 Liu Dong Sheng 仍为上市公司的实际控制人，实际控制人及其控制的企业、控股股东及其控制的其他企业不拥有或控制与标的公司或上市公司现有业务相同或相似的企业或经营性资产。

综上所述，本次交易不会产生上市公司与实际控制人、控股股东及其控制的企业之间同业竞争的情况。

## **二、上述交易方式下是否存在其他协议或利益安排，如有，请披露相关内容**

中策橡胶是目前中国最大的轮胎生产企业之一，在其业务领域具有较强的竞争优势，发展前景良好。上市公司本次交易将有利于实现协同效应，提升上市公司核心竞争力，驱动技术创新，助力我国轮胎行业发展。

在本次交易中，上市公司严格遵照各项信息披露规则及时公告披露了与交易对方

关于本次交易的相关进展，不存在亦未形成过其他未披露的协议或利益安排。

针对本次交易，上市公司出具了《承诺函》，承诺具体如下：

“1、保证公司所提供的全部信息真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担全部法律责任。本次重大资产重组不存在应披露未披露事项。

2、本次交易中，公司与其他交易各方不存在关联关系或其他利益关系，不存在未披露的其他安排。”

综上所述，上市公司对本次交易不存在其他未披露的协议或利益安排。

上述相关内容已在重组报告书“重大事项提示”之“五、本次交易相关方作出的重要承诺”以及“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易的具体方案”之“（二）本次交易过程及交易前后股权情况”中以楷体加粗字体予以补充披露。

**三、标的公司股权是否存在其他限制性安排，相关股权质押的解除措施和进展，说明资产过户或者转移是否存在法律障碍，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》中关于标的资产权属清晰的相关规定**

#### **（一）标的公司股权是否存在其他限制性安排**

2016年6月30日，杭州元信东朝与中信证券股份有限公司（代“中信证券中信银行稳利定向资产管理计划5号”及其委托人，以下简称“中信证券”）签订了“（2016）信银权质字第 zzhz2016062001 号”《权利质押合同》，约定杭州元信东朝将其持有的中策橡胶 21.41% 的股权质押给中信证券。

本次交易中，上海彤中将以支付现金方式收购中策橡胶 10.1647% 股权，截至本专项核查意见出具日，该等股权存在质押的情况；除该等质押外，本次交易的标的公司股权不存在其他限制性安排。

综上所述，除本次交易的标的公司股权存在质押情况外，不存在其他限制性安排。

**（二）相关股权质押的解除措施和进展，资产过户或者转移是否存在法律障碍**  
为顺利完成本次交易，交易各方已就解除前述股权质押事宜作出如下安排：

1、交易各方签署《购买资产协议》，且杭州元信东朝已经出具了《关于标的资

产权属的承诺》。根据《购买资产协议》，杭州元信东朝应在收到第一期股权转让价款之日起 5 个工作日内，专项用于清偿中信证券的债权。已质押给中信证券的股权，杭州元信东朝在收到第一期股权转让价款之日起 10 个工作日内，向登记机关递交满足解除股权质押手续要求的全部文件；根据杭州元信东朝出具的承诺函，其承诺将于标的公司股权交割前解除上述质押。

2、杭州元信东朝于 2019 年 7 月 1 日已补充出具承诺函，承诺：“（1）针对已质押给中信证券的目标公司股权，本企业将于资产购买协议生效之日起十（10）个工作日内，向工商行政管理部门/市场监督管理部门（以下简称“登记机关”）递交满足解除股权质押手续要求的全部文件；本企业应在资产购买协议生效之日起二十（20）个工作日内完成该等解除股权质押的手续并取得登记机关出具的注销股权质押登记通知书。（2）以前述目标公司股权于登记机关完成解除质押手续（以登记机构下发股权出质注销登记通知书为准）为前提，受让方应在前述目标公司股权于登记机关完成解除质押手续（以登记机关下发股权出质注销登记通知书为准）后的三（3）个工作日内向本企业支付第一期股权转让价款（即本次股权转让价款总额的 40%（即人民币 502,080,000 元））。（3）本企业应在收到第一期股权转让价款之日起二十（20）个工作日或双方协商一致的期限内，配合目标公司完成与本次股权转让完成相关的工商变更登记手续（即 1）目标公司在登记机关完成与本次股权转让相关的工商变更登记手续；2）受让方在登记机关已被登记为目标公司股东并持有目标股权；3）经修订的章程已在登记机关备案；4）登记机关就本次股权转让向目标公司颁发变更后的营业执照；5）受让方委派的 1 名董事已在登记机关备案；及 6）本次股权转让已完成审批/备案机关备案）。（4）本企业同意，若彤程新材料集团股份有限公司股东大会批准本次股权转让未能于 2019 年 10 月 31 日完成，则本企业方有权向受让方发出书面解除通知后解除资产购买协议及补充协议（如有）。（5）本企业同意，本企业或受让方任何一方有权于下列日期中的孰早日向另一方发出书面解除通知后解除资产购买协议及补充协议（如有）：1）非因本企业或受让方任何一方的原因本次股权转让未能于 2019 年 10 月 31 日之前获得任何主管政府部门及/或监管机构（包括证券交易所）的/许可/备案/同意/登记；或 2）本次股权转让被任何相关主管政府部门及/或监管机构（包括证券交易所）明确要求终止的。（6）本承诺函于作出之日生效，且本企业同意就如上同意及承诺事项与受让方签署补充协议，补充协议中与资产购买协议

不一致之处，以补充协议为准，补充协议将于资产购买协议生效且补充协议经彤程新材料集团股份有限公司股东大会审批通过之日起生效。”

3、中信证券作为前述股权的质权人，已经出具了《关于中策橡胶集团有限公司股权转让有关事宜的承诺》，承诺在保障质权人合法权益的基础上：（1）为保障本次交易的顺利进行，中信证券同意本次股权转让，在本次重组交割前或证券监管部门要求的更早时间前配合办理解除质押登记的相关手续；（2）在解除质押登记相关手续完成前，中信证券不主动或被动执行、变卖杭州元信东朝所持有的中策橡胶的所有股权；（3）本次交易在上市公司股东大会通过后 5 个工作日内，出质人向中信证券申请解除股权质押，中信证券将配合出质人办理解除质押登记的相关手续。

综上所述，在相关法律程序和先决条件得到适当履行、前述质押股权根据相关安排解除质押的情形下，标的资产过户或者转移不存在法律障碍；上海彤中之付款义务系基于杭州元信东朝持有的中策橡胶股权质押解除之基础（即，于杭州元信东朝持有的中策橡胶股权质押解除前，上海彤中不负有付款义务），因此，上市公司及上海彤中的资金不会因标的股权无法解除质押而受到损失。

### **（三）是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》中关于标的资产权属清晰的相关规定**

如前“（一）标的公司股权是否存在其他限制性安排”及“（二）相关股权质押的解除措施和进展，资产过户或者转移是否存在法律障碍”中所述，除杭州元信东朝将其持有的中策橡胶 21.41%的股权质押给中信证券外，标的资产权属清晰、完整，不存在其他受限制的情形；且，杭州元信东朝已经就解除其持有中策橡胶 21.41%股权质押手续事宜以及上海彤程付款条件作出相应承诺（即，上海彤中之付款义务系基于杭州元信东朝持有的中策橡胶股权质押解除之基础，于杭州元信东朝持有的中策橡胶股权质押解除前，上海彤中不负有付款义务），质权人中信证券亦已就本次交易出具了同意转让及配合办理解除股权质押的承诺函。因此，在相关法律程序和先决条件得到适当履行、前述质押股权根据相关安排解除质押的情形下，标的公司股权过户不存在法律障碍。因此，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项中关于标的资产权属清晰的相关规定。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“七、拟购买资

产为股权时的说明”之“（一）标的公司的股东出资及合法存续情况”以及“第七节 本次交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定”之“（四）本次收购所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法”中以楷体加粗字体予以补充披露。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司通过上海彤中收购标的公司少数股权具有合理性及必要性；本次交易可能会产生新增经常性关联交易，上市公司针对上述可能产生的关联交易会严格履行审议程序，维护中小股东利益；本次交易不会产生上市公司与实际控制人、控股股东及其控制的企业之间同业竞争的情况。

2、上市公司对本次交易不存在其他未披露的协议或利益安排。

3、除本次交易的标的公司股权存在质押情况外，不存在其他限制性安排；在相关法律程序和先决条件得到适当履行、前述质押股权根据相关安排解除质押的情形下，标的资产过户或者转移是不存在法律障碍；上海彤中之付款义务系基于杭州元信东朝持有的中策橡胶股权质押解除之基础，上市公司及上海彤中的资金不会因标的股权无法解除质押而受到损失；本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项中关于标的资产权属清晰的相关规定。

**2.草案披露，公司拟对上海彤中增资，资金来源包括自有资金 3.98 亿元，变更部分 IPO 项目募集资金 2.68 亿元。请补充披露：（1）结合招股说明书、项目可研报告等，说明拟变更募集资金项目目前的进展状况，包括拟投入资金、预计建设进度、目前投入资金、目前建设进度，如有实际投入和建设不达预期情况，请说明原因；（2）说明募投项目未来安排，是否继续推进，如是，请披露资金来源，建设计划及时间安排等，以及本次变更募集资金用途是否可能影响项目建设进展。请保荐机构和财务顾问分别发表意见。**

回复：

##### 一、拟变更募集资金项目进展状况



**（一）募集资金使用情况**

截至 2019 年 5 月 31 日，公司 IPO 募集资金已使用情况如下（未经审计）：

单位：万元

募集资金总额		67,550.66		本年度投入募集资金总额				3,985.38		
变更用途的募集资金总额		-		已累计投入募集资金总额				18,288.15		
变更用途的募集资金总额比例		-								
承诺投资项目	已变更项目含部分变更(如有)	募集资金承诺投资总额	调整后投资总额(1)	本年度投入金额	截至期末累计投入金额(2)	截至期末投入进度(%) =(2)/(1)	项目预计完成时间	本年度实现的效益	是否达到预计效益	项目可行性是否发生重大变化
华奇化工年产 20,000 吨橡胶助剂扩建项目	否	5,500.00	5,500.00	91.98	5,100.90	92.74	2018 年底	不适用	不适用	否
华奇化工年产 27,000 吨橡胶助剂系列扩建项目	否	20,000.00	20,000.00	2,179.06	8,614.89	43.07	2019 年底	不适用	不适用	否
生产设备更新提升项目	否	14,300.00	14,300.00	1,309.12	2,618.61	18.31	2020 年底	不适用	不适用	否
企业智能化建设项目	否	12,600.76	12,600.76	163.90	978.67	7.77	2020 年底	不适用	不适用	否
研发中心升级项目	否	15,149.90	15,149.90	241.31	975.07	6.44	2021 年底	不适用	不适用	否
<b>合计</b>		<b>67,550.66</b>	<b>67,550.66</b>	<b>3,985.38</b>	<b>18,288.15</b>	-	-	-	-	-

## **(二) 募投项目建设进度情况分析**

### **1、公司募投项目建设进度情况介绍**

公司募投项目建设进度情况如下：

#### **(1) 华奇化工年产 20,000 吨橡胶助剂扩建项目**

本项目主要建设内容为利用华奇化工厂区预留用地，新建一座车间、一座丙类仓库、三只储罐及相关辅助公用工程系统，同时扩建年产 20,000 吨橡胶助剂的生产装置及相关配套设施。

截至 2019 年 5 月 31 日，本项目已建设完成，正进行试生产并开展验收工作，项目已投入募集资金 5,100.90 万元，比例为 92.74%，剩余部分主要为项目尾款，待完成验收后支付。

#### **(2) 华奇化工年产 27,000 吨橡胶助剂系列扩建项目**

本项目主要建设内容为利用华奇化工厂区预留用地，新建一座丙类仓库、一间 2#厂房、一座 RTO 焚烧装置，扩建污水处理设施并改建罐区，同时，扩建年产 27,000 吨橡胶助剂的生产装置及相关配套设施。

截至 2019 年 5 月 31 日，本项目土建和设备安装已基本完成，准备开始设备单机调试工作。项目已投入募集资金 8,614.89 万元，比例为 43.07%，本项目预计于 2019 年底完成，目前处于正常建设过程中。

#### **(3) 生产设备更新提升项目**

本项目主要建设内容为对华奇化工及彤程化学现有生产设备进行更新，并对配套的环保设备、分析设备、控制系统、消防设施等进行更换、维修。

截至 2019 年 5 月 31 日，华奇化工设备更新已完成烷化釜更换、SIS 系统改造、门禁系统升级罐区改造等，其他分项正在设备采购中。彤程化学设备提升的罐区改造、树脂线改造提升、造粒机提升已在施工，其他分项正在进行设备采购。项目已投入募集资金 1,309.12 万元，比例为 18.31%，本项目预计于 2020 年底完成，目前投入募集资金比例相对较低，主要系因项目的开展需根据市场的形势、销售计划的完成情况合理安排，项目施工只能在年度大修时完成。

#### **(4) 企业智能化建设项目**

企业智能化建设项目实施主体为公司及全资子公司华奇化工、彤程化学。公司拟通过企业智能化建设项目，搭建智能化工厂管理平台，全面升级公司总部管理信息化系统，以提高企业工作效率、实现资源集成及信息共享。同时，为配合智能工厂建设，公司将于华奇化工、彤程化学两家子公司进行仓库智能化建设。

截至 2019 年 5 月 31 日，华奇化工智能化仓库供应商施工措施和材料已落实，已进场施工，预计 2019 年底前完工；彤程化学智能化仓库项目方案根据后续项目规划还需进行完善；集团信息系统建设 ERP 系统提升、条码项目、e-HR、信息系统平台整合等工作正在进行，相关承包商已确立并已开始工作。项目已投入募集资金 978.67 万元，比例为 7.77%，本项目预计于 2020 年底完成，目前投入募集资金比例较低，主要是因为彤程化学智能化仓库需结合工厂后续项目的规划，统一协调施工。

#### **(5) 企业智能化建设项目**

本项目拟对两个研发中心进行升级，其中：上海研发中心将对绿色环保功能材料研发室、分析测试室、应用测试室进行升级改造，采购先进的检测、研发、合成设备，并引进专业技术人才；北京研发中心将对现有的轮胎及汽车橡胶制品检测平台进行升级改造，更新和增加检测设备。

截至 2019 年 5 月 31 日，上海研发中心实验室装修改造项目已在进行，绿色环保功能材料研发室正在设备采购，北京研发暂未开始进行。项目已投入募集资金 975.07 万元，比例为 6.44%，本项目中，上海研发中心原计划于 2018 年底完成，北京研发中心预计于 2021 年底完成，目前投入募集资金比例较低，实施进度存在一定延误，主要原因如下：

上海研发中心因实验室规划设计布局结合后续项目重新整体考虑，建设进度略有延迟，目前正常投入建设中；

北京研发中心原计划实施橡胶制品检测平台的升级改造主要与下游客户的产品配方研发和轮胎绿色革命相配套，时间相对较长。

## **2、公司募投项目建设进度是否符合预期的说明**

公司招股说明书、项目可研报告等文件未对募投项目预计建设进度明确说明，公

司募投项目不存在与预计建设进度不符的情况。根据公司实际建设计划，募投项目建设进度是否符合预期情况如下：

(1) 华奇化工年产 20,000 吨橡胶助剂扩建项目。截至 2019 年 5 月 31 日，本项目已建设完成，正进行试生产并开展验收工作，建设进度符合预期。

(2) 华奇化工年产 27,000 吨橡胶助剂系列扩建项目。该项目实际投入和建设进度符合预期。

(3) 生产设备更新提升项目。该项目预计于 2020 年底完成，相比公司预期，目前投入募集资金比例相对较低，主要系因项目的开展需根据市场的形势、销售计划的完成情况合理安排，项目施工只能在年度大修时完成。

(4) 企业智能化建设项目。该项目预计于 2020 年底完成，相比公司预期，目前投入募集资金比例较低，主要是因为彤程化学智能化仓库需结合工厂后续项目的规划，统一协调施工。

(5) 企业智能化建设项目。相比公司预期，该项目实施进度存在一定滞后，主要系上海研发中心因实验室规划设计布局结合后续项目重新整体考虑，建设进度略有延迟。

## 二、募投项目未来安排

### (一) 建设计划及时间安排

本次拟变更募集资金用途系根据上述项目建设进度及未来安排，基于提高募集资金使用效率的原则，优先将部分募集资金用于本次交易。上述项目未来将继续推进建设，具体建设计划及时间安排如下：

序号	项目名称	后续计划投入资金 (万元)	后续建设计划及时间安排			
			2019 年	2020 年	2021 年	预计完成时间
1	生产设备更新提升项目	11,681.39	设备采购，施工方案确定，落实承包商，完成部分项目的施工。	设备采购，确定施工方案，完成整个项目的施工。	-	2020 年底完成
2	企业智能化建设项目	11,622.09	完成华奇智能化仓库的建设，WS 系统，E-HR 系统投入运行，完成产品条形码项目。	完成整个集团信息化建设，业务系统优化。	-	2020 年底完成
3	研发中心升级项目	15,773.33	完成实验室装修改造，引进高分子材料专业人才，完成污水处理平台建设，	完成应用测试室和分析测试室的建设和投入使用，并引进相	引进高分子材料人才，完成绿色环保功能	2021 年底完成

序号	项目名称	后续计划投入资金 (万元)	后续建设计划及时间安排			
			2019年	2020年	2021年	预计完成时间
			完成新型阻燃酚醛纤维制备及应用开发。	关人才。	材料研发室的建设,并验收合格。	

## (二) 后续投入资金来源

截至 2019 年 5 月 31 日, 上述项目后续拟投入金额为 39,076.81 万元, 本次拟变更 26,848.00 万元用于增资上海彤中收购中策橡胶股权, 后续公司将以募集资金投入 10,630.31 万元, 拟以自有资金投入 28,446.50 万元。

2016 年至 2018 年, 公司净利润、经营活动产生的现金流量净额及各年末货币资金余额情况如下:

单位: 万元

项目	2018 年	2017 年	2016 年
净利润	41,157.59	32,265.39	27,078.50
经营活动产生的现金流量净额	35,204.08	22,929.95	25,537.49
项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
货币资金	115,410.05	53,030.04	47,502.08

根据上表, 上市公司经营业绩稳健, 资金流充裕, 可保障本次变更涉及的募投项目的后续资金投入, 不会影响项目建设进展。

上述相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易的具体方案”之“(四) 本次交易资金来源及支付安排”中予以补充披露。

### 三、保荐机构和独立财务顾问核查意见

经核查, 保荐机构和独立财务顾问认为:

1、公司募投项目不存在与预计建设进度不符的情况。

2、彤程新材本次变更部分募集资金用途事项已经公司第一届董事会第二十五次会议及第一届监事会第十七次会议审议通过, 独立董事发表了明确同意的意见, 并将提交公司股东大会审议, 履行了必要的程序, 符合中国证监会、上海证券交易所关于上市公司募集资金使用的相关规定。

3、本次变更部分募集资金用途是公司根据实际情况进行的必要调整, 有利于公

司整体发展，有利于提高募集资金使用效率，不存在损害公司和股东利益的情形。

4、本次变更部分募集资金用途不会影响项目建设进展。

**3.草案披露，本次交易将分批向交易对方支付转让对价。请补充披露：（1）请公司补充披露上述付款安排的原因，交易对方是否存在退出障碍；（2）本次付款安排中对上市公司利益保障的具体措施。请财务顾问发表意见。**

回复：

**一、本次交易付款安排的原因，交易对方是否存在退出障碍**

**（一）本次交易付款安排**

根据上海彤中与杭州元信东朝签署的《购买资产协议》，上海彤中相关资金支付时间安排如下：

**1、第一期股权转让价款**

《购买资产协议》生效后的三（3）个工作日内和 2019 年 6 月 20 日的孰晚日，上海彤中应将本次股权转让价款总额的 40%（即人民币 502,080,000 元）汇至杭州元信东朝指定的银行账户。

**2、第二期股权转让价款**

自本次股权转让完成之日起五（5）个工作日内或 2019 年 8 月 31 日的孰晚日，上海彤中应将剩余股权转让款汇至杭州元信东朝指定的银行账户。

其中，本次股权转让完成，指以下事项全部完成：（1）标的公司在登记机关完成与本次股权转让相关的工商变更登记手续；（2）受让方在登记机关已被登记为标的公司股东并持有标的公司股权；（3）经修订的章程已在登记机关备案；（4）登记机关就本次股权转让向标的公司颁发变更后的营业执照；（5）受让方委派的 1 名董事已在登记机关备案；及（6）本次股权转让已完成审批/备案机关备案。

为更加顺利促成本次交易，2019 年 7 月 1 日，杭州元信东朝出具《承诺函》，对其持有的中策橡胶股权解除质押及上海彤中的付款安排作出同意及承诺如下：

“（1）针对已质押给中信证券的目标公司股权，本企业将于资产购买协议生效

之日起十（10）个工作日内，向工商行政管理部门/市场监督管理部门（以下简称“登记机关”）递交满足解除股权质押手续要求的全部文件；本企业应在资产购买协议生效之日起二十（20）个工作日内完成该等解除股权质押的手续并取得登记机关出具的注销股权质押登记通知书。

（2）以前述目标公司股权于登记机关完成解除质押手续（以登记机构下发股权出质注销登记通知书为准）为前提，受让方应在前述目标公司股权于登记机关完成解除质押手续（以登记机关下发股权出质注销登记通知书为准）后的三（3）个工作日内向本企业支付第一期股权转让价款（即本次股权转让价款总额的 40%（即人民币 502,080,000 元））。

（3）本企业应在收到第一期股权转让价款之日起二十（20）个工作日或双方协商一致的期限内，配合目标公司完成与本次股权转让完成相关的工商变更登记手续（即 1）目标公司在登记机关完成与本次股权转让相关的工商变更登记手续；2）受让方在登记机关已被登记为目标公司股东并持有目标股权；3）经修订的章程已在登记机关备案；4）登记机关就本次股权转让向目标公司颁发变更后的营业执照；5）受让方委派的 1 名董事已在登记机关备案；及 6）本次股权转让已完成审批/备案机关备案）。

（4）本企业同意，若彤程新材料集团股份有限公司股东大会批准本次股权转让未能在 2019 年 10 月 31 日完成，则本企业方有权向受让方发出书面解除通知后解除资产购买协议及补充协议（如有）。

（5）本企业同意，本企业或受让方任何一方有权于下列日期中的孰早日向另一方发出书面解除通知后解除资产购买协议及补充协议（如有）：1）非因本企业或受让方任何一方的原因本次股权转让未能在 2019 年 10 月 31 日之前获得任何主管政府部门及/或监管机构（包括证券交易所）的/许可/备案/同意/登记；或 2）本次股权转让被任何相关主管政府部门及/或监管机构（包括证券交易所）明确要求终止的。

（6）本承诺函于作出之日生效，且本企业同意就如上同意及承诺事项与受让方签署补充协议，补充协议中与资产购买协议不一致之处，以补充协议为准，补充协议将于资产购买协议生效且补充协议经彤程新材料集团股份有限公司股东大会审批通过之日起生效。”



## （二）本次交易付款安排的原因

1、上述交易付款安排系协议双方基于自身资金情况并经市场化谈判协商确定。截至本专项核查意见出具日，杭州元信东朝将其持有的中策橡胶 21.41% 股权质押给中信证券。为避免由于股权质押事项影响杭州元信东朝退出，采用上述的付款安排，杭州元信东朝可归还相关借款并办理相关股权解除质押事项，以满足上海彤中与杭州元信东朝关于标的资产的交割需要。

2、本次交易上海彤中向交易对方付款设置了分期付款条款，这一安排不仅减轻了上海彤中的资金压力，同时也有利于保障上海彤中的利益。

3、本次交易的评估基准日是 2018 年 12 月 31 日，且标的公司在过渡期内的收益和亏损由受让方按其对标的公司的持股比例享有和承担。考虑到标的公司盈利能力较好，为避免股权交割日与评估基准日间隔时间较长从而给交易双方带来较多的不确定性，上述付款安排能更好满足交易双方的需要。

4、为更加顺利促成本次交易，杭州元信东朝于 2019 年 7 月 1 日已补充出具承诺函，其将于资产购买协议生效之日起十（10）个工作日内，向登记机关递交满足解除股权质押手续要求的全部文件，并将在资产购买协议生效之日起二十（20）个工作日内完成该等解除股权质押的手续并取得登记机关出具的注销股权质押登记通知书。在股权质押完成解除后，上海彤中和杭州元信东朝按照约定完成股权转让款支付及股权转让相关的工商变更登记手续等事项。上海彤中之付款义务系基于杭州元信东朝持有的中策橡胶股权质押解除之基础，因此，上市公司及上海彤中的资金不会因标的股权无法解除质押而受到损失。

## （三）交易对方不存在退出障碍

截至本专项核查意见出具日，杭州元信东朝将其持有的中策橡胶 21.41% 股权质押给中信证券。

根据杭州元信东朝于 2019 年 7 月 1 日出具的《承诺函》，杭州元信东朝将于资产购买协议生效之日起十（10）个工作日内，向登记机关递交满足解除股权质押手续要求的全部文件，并将在资产购买协议生效之日起二十（20）个工作日内完成该等解除股权质押的手续并取得登记机关出具的注销股权质押登记通知书。在股权质押完成解除后，上海彤中和杭州元信东朝按照约定完成股权转让款支付及股权转让相关

的工商变更登记手续等事项。

杭州元信东朝已就解除前述股权质押事宜作出了明确承诺（即，上海彤中之付款义务系基于杭州元信东朝持有的中策橡胶股权质押解除之基础，于杭州元信东朝持有的中策橡胶股权质押解除前，上海彤中不负有付款义务），在相关法律程序和先决条件得到适当履行、前述质押股权根据相关安排解除质押的情形下，前述质押股权的解除预计不存在障碍。在质押股权解除的情形下，交易对方退出预计不存在障碍。

## 二、本次付款安排中对上市公司利益保障的具体措施

### （一）通过《购买资产协议》保障上市公司利益

在上海彤中向杭州元信东朝完成付款后，杭州元信东朝所需要履行的义务如下：

1、根据《购买资产协议》及杭州元信东朝于 2019 年 6 月 19 日出具的承诺，杭州元信东朝应在收到第一期股权转让价款之日起五（5）个工作日内，专项用于清偿对应的中信证券的主债权。针对已质押给中信证券的股权，杭州元信东朝应在收到第一期股权转让价款之日起十（10）个工作日内，向登记机关递交满足解除股权质押手续要求的全部文件并完成解除股权质押手续。

杭州元信东朝于 2019 年 7 月 1 日已补充出具承诺函，杭州元信东朝将于资产购买协议生效之日起十（10）个工作日内，向登记机关递交满足解除股权质押手续要求的全部文件，并将在资产购买协议生效之日起二十（20）个工作日内完成该等解除股权质押的手续并取得登记机关出具的注销股权质押登记通知书。在股权质押完成解除后，上海彤中和杭州元信东朝按照约定完成股权转让款支付及股权转让相关的工商变更登记手续等事项。承诺函具体内容详见本题“一、本次交易付款安排的原因，交易对方是否存在退出障碍”之“（一）本次交易付款安排”。

2、在解除股权质押手续完成（以登记机构下发股权出质注销登记通知书为准）之日起二十（20）个工作日或双方协商一致的期限内，转让方应配合目标公司完成与本次股权转让相关的的工商变更登记手续。

3、根据《购买资产协议》，若杭州元信东朝未在本协议约定的期限内配合上海彤中及标的公司按照审批/备案机关和/或登记机关的要求提供或签署杭州元信东朝应提供或签署的文件导致其不能如期完成本次股权转让的变更登记；则每逾期一日，

杭州元信东朝应向守约方按照股权转让价款每日千分之一的标准支付违约金。逾期满六十（60）日的，上海彤中有权解除本协议。

4、根据《购买资产协议》，若因杭州元信东朝未能按照《购买资产协议》约定的时间内提交满足解除质押手续的全部文件或者目标股权出现重大权利瑕疵致本次股权转让完成不能如期完成的，每逾期一日，杭州元信东朝应按照股权转让价款每日千分之一的标准向上海彤中支付逾期违约金，逾期满六十（60）日本次股权转让仍未能完成的，上海彤中有权立即解除本协议。

此外，上海彤中向杭州元信东朝支付第二期转让价款的付款条件为自本次股权转让完成之日起五（5）个工作日内或 2019 年 8 月 31 日的孰晚日。根据该付款条件，本次股权转让完成系上海彤中支付第二期转让价款的前提，这一措施能够保障上市公司利益。

根据杭州元信东朝于 2019 年 7 月 1 日出具的承诺函，其已同意对该等付款安排进行调整，调整的具体内容详见本题“一、本次交易付款安排的原因，交易对方是否存在退出障碍”之“（一）本次交易付款安排”及“二、本次付款安排中对上市公司利益保障的具体措施”之“（二）杭州元信东朝出具《承诺函》”。

## （二）杭州元信东朝出具《承诺函》

为更加顺利促成本次交易，2019 年 7 月 1 日，杭州元信东朝出具《承诺函》，杭州元信东朝将于资产购买协议生效之日起十（10）个工作日内，向登记机关递交满足解除股权质押手续要求的全部文件，并将在资产购买协议生效之日起二十（20）个工作日内完成该等解除股权质押的手续并取得登记机关出具的注销股权质押登记通知书。在股权质押完成解除后，上海彤中和杭州元信东朝按照约定完成股权转让款支付及股权转让相关的工商变更登记手续等事项。上海彤中之付款义务系基于杭州元信东朝持有的中策橡胶股权质押解除之基础，因此，上市公司及上海彤中的资金不会因标的股权无法解除质押而受到损失。承诺函具体内容详见本题“一、本次交易付款安排的原因，交易对方是否存在退出障碍”之“（一）本次交易付款安排”。

上述相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易的具体方案”之“（四）本次交易资金来源及支付安排”中以楷体加粗字体予以补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易付款安排具有合理性，交易对方退出不存在障碍；本次交易各方已采取相关措施，交易付款安排能够保障上市公司利益。

**4.草案披露，2014年9月29日，杭州橡胶总厂、杭州金投与杭州元信东朝、绵阳元信东朝、杭州元信朝合（以下称为“受让方”）签署协议，受让方承诺中策橡胶在股份制改造时将的对价为6,500万元的股权依法转让给富轮橡胶，股权的转让价格为转让时点的市场公允价格。根据本次《购买资产协议》，如届时富轮橡胶要求行使上述权利，上海彤中同意按其本次受让的目标股权占转让方拟出让的目标公司股权的百分比列，承继交易对方的前述承诺义务。请公司：（1）补充说明与富轮橡胶协议的具体内容以及进行上述安排的主要原因；（2）标的公司后续是否有股份制改造等相关计划，如有，请披露相关计划的具体内容和时间安排；（3）结合上海彤中承接上述承诺的具体原因，说明是否存在股份代持和其他协议或利益安排；（4）本次交易作价是否考虑上述承诺义务的影响。请财务顾问和律师发表意见。**

回复：

#### 一、补充说明与富轮橡胶协议的具体内容以及进行上述安排的主要原因

2007年8月13日，中策橡胶就收购浙江杭廷顿公牛橡胶有限公司（以下简称“杭廷顿”）资产事宜，与杭廷顿签署了《交易谅解备忘录》。根据《交易谅解备忘录》的约定，该次收购的交易前置条件之一为：中策橡胶今后上市，同意浙江富轮橡胶化工集团有限公司（以下简称“富轮橡胶”，系杭廷顿的第一大股东）以发起人股东身份在人民币5,000-8,000万元资金额度内参与中策橡胶重组。

2007年8月20日，杭州市工业资产经营有限公司出具“杭工资司简复[2007]34号”《杭州市工业资产经营有限公司公文处理简复单》，根据该简复单，中策橡胶在收购杭廷顿固定资产后，可同意富轮橡胶以发起人股东身份在人民币5,000-8,000万元资金额度内参与中策橡胶的股份制改造。

2008年1月8日，杭橡集团和中策橡胶向富轮橡胶出具《关于富轮集团参与股份制改造的说明》，声明如中策橡胶进行股份制改造上市，仍同意富轮橡胶以发起人身份按规范程序在5,000-8,000万元额度内参与中策橡胶的改制上市。

2008年1月2日，中策橡胶成立全资子公司中策橡胶（富阳）有限公司，并由新成立的中策橡胶（富阳）有限公司收购杭廷顿的固定资产。

后杭州金投在受让中策橡胶股权时就上述富轮橡胶参与中策橡胶股份制改造事宜作出了承诺。根据2014年9月29日杭州橡胶总厂、杭州金投与杭州元信东朝、杭州元信朝合、绵阳元信东朝（本题回复中称为“受让方”）签署的《国有股权转让协议》以及受让方后续出具的说明函，受让方承继杭州金投在受让杭州工商信托股份有限公司所持中策橡胶股权时所做承诺，即中策橡胶在股份制改造时将对价为人民币6,500万元的股权依法转让给富轮橡胶，股权的转让价格为转让时点的市场公允价格。

本次交易中，上海彤中拟受让中策橡胶10.1647%股权。在上海彤中收购中策橡胶10.1647%股权的同时，中策海潮亦收购中策橡胶股权，上海彤中与中策海潮合计收购中策橡胶57.1136%股权。经协商，前述有关富轮橡胶的承诺义务由中策海潮和上海彤中结合拟受让的中策橡胶股权数量按比例承继。根据上海彤中和杭州元信东朝签署的《购买资产协议》，上海彤中按其本次拟受让的中策橡胶股权（即中策橡胶10.1647%股权）占中策橡胶57.1136%股权的比例，承继前述承诺义务。

## **二、标的公司后续是否有股份制改造等相关计划，如有，请披露相关计划的具体内容和时间安排**

本次交易完成后，中策海潮将成为中策橡胶新的控股股东。根据中策海潮的说明，中策海潮取得中策橡胶控制权后，将根据中策橡胶的战略发展规划以及整体经营情况，积极推进中策橡胶股份制改造。

若中策橡胶实施股份制改造，上海彤中将会根据《购买资产协议》的约定，妥善处理富轮橡胶的相关问题。

## **三、结合上海彤中承接上述承诺的具体原因，说明是否存在股份代持和其他协议或利益安排**

本次交易中，上海彤中受让杭州元信东朝持有的中策橡胶10.1647%股权以及该等股权相应权利和义务。鉴于杭州元信东朝、杭州元信朝合、绵阳元信东朝已承继杭州金投在受让杭州工商信托股份有限公司所持中策橡胶股权时所做有关承诺，即中策橡胶在股份制改造时将对价为人民币6,500万元的股权依法转让给富轮橡胶；而本次交易完成后，杭州元信朝合将不再持有中策橡胶股权，杭州元信东朝、绵阳元信东朝

仅持有少量股权。因此，经协商一致，由上海彤中按其本次拟受让的中策橡胶股权占中策橡胶 57.1136% 股权的比例，承继前述承诺义务。

根据上海彤中的说明，前述安排不存在股份代持和其他协议或利益安排。

#### 四、本次交易作价是否考虑上述承诺义务的影响

上海彤中已经与杭州元信东朝在《购买资产协议》中有关向富轮橡胶转让中策橡胶股权的承诺义务承继事宜进行了约定，即上海彤中同意按其本次拟受让的中策橡胶股权（即中策橡胶 10.1647% 股权）占中策橡胶 57.1136% 股权的百分比例承继前述义务。因此，本次交易作价已经考虑了上述承诺义务。

综上所述，前述安排不存在股份代持和其他协议或利益安排。本次交易作价已经考虑了上述承诺义务的影响。

#### 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上海彤中承接相关承诺不存在股份代持和其他协议或利益安排，本次交易作价已经考虑了上述承诺义务的影响。

**5.草案披露，本次交易目的一是实现协同效应，提升上市公司核心竞争力；二是驱动技术创新，助力我国轮胎行业发展。请补充披露：（1）公司本次拟购买标的公司 10.1647% 股权，为少数股权，请说明公司拟持股比例是否能达到上述交易目的；（2）请结合轮胎行业发展趋势，并与同行业公司业绩情况相比较，说明此次交易的必要性。请财务顾问发表意见。**

回复：

**一、公司本次拟购买标的公司 10.1647% 股权，为少数股权，请说明公司拟持股比例是否能达到上述交易目的**

##### （一）本次交易目的

##### 1、实现协同效应，提升上市公司核心竞争力

上市公司主要从事精细化工新材料的研发、生产、销售和相关贸易业务，生产和销售的产品是服务于轮胎橡胶行业的高新技术产品。公司产品在全球前 20 大轮胎企业广泛使用，并向国际轮胎企业在中国的所有工厂供货，公司客户已基本覆盖全

球轮胎 75 强，包括普利司通、米其林、固特异、马牌、倍耐力等全球知名轮胎企业。

中策橡胶是国内最大的轮胎生产厂商之一，同时也是上市公司最大的客户。上市公司与中策橡胶处于产业链上下游，通过收购中策橡胶股权，上市公司可进一步增强与中策橡胶的业务合作、资源共享，实现与标的公司的协同效应，提升核心竞争力。

## **2、驱动技术创新，助力我国轮胎行业发展**

我国是全球增长速度最快的轮胎市场，目前全球主要轮胎生产企业已通过建立区域工厂、并购国内企业或设立销售代理的方式进入中国市场，因此中国轮胎行业呈现外资和合资企业与国内本土企业共存、市场集中度不高的多层次竞争格局的特点。跨国大型轮胎企业凭借雄厚的资金、先进的技术，在国内轿车、轻型载重子午线轮胎市场中占据了绝对优势。中策橡胶是中国轮胎行业的龙头企业之一，而在世界范围内，米其林、普利司通和固特异等国外轮胎企业仍代表着更领先的品牌和技术。

目前，我国科技成果向经济成果转化的比例相对较低，对制造业发展的支撑作用受到较大制约。上市公司希望通过收购中策橡胶股权，实现行业内上下游企业之间“共生、共荣”的战略合作升级；同时借助中策橡胶在轮胎行业中的领导力共同构建协同创新生态系统，成为中国轮胎行业的创新中心、基础技术支撑平台和解决方案提供平台，推动行业进一步加快科技成果转化的速度，改善中国轮胎技术追随欧美先进轮胎制造技术的局面，为中国轮胎制造业的发展做出贡献。

### **(二) 公司拟持股比例可达到上述目的**

#### **1、交易完成后，上市公司能够对标的公司施加重大影响**

上市公司本次拟通过上海彤中购买标的公司 10.1647% 股权，根据上海彤中与杭州元信东朝签署的《购买资产协议》，在支付第一期股权转让价款后，上市公司通过上海彤中向标的公司推荐 1 名董事。交易完成后，上市公司能够对标的公司施加重大影响，对标的公司的经营享有参与决策权。

#### **2、上市公司将与中策橡胶在多方面开展合作**

本次交易完成后，上市公司将与中策橡胶在下述方面进一步开展合作，实现协同效应：

#### （1）常规业务合作

上市公司与标的公司为产业链上下游企业，在本次交易之前，中策橡胶系公司最大的客户。通过本次交易，上市公司有望在原有常规业务的基础上，深化与中策橡胶合作，共享整个产业链的行业信息，减少彼此之间作为产业上下游的销售与沟通成本，加强整个销售流程的联动性。上市公司可以与中策橡胶充分开展业务合作，利用其发达的经销商网络，第一时间掌握下游市场信息，进行原材料精确采购、生产计划预测安排等合作。

#### （2）技术研发合作

上市公司长期重视并持续投入对于精细化工新产品的开发。中策橡胶系国家级高新技术企业，工信部两化融合试点示范企业，拥有 300 余项国家专利、主导及参与起草（修订）国家标准 70 余项轮胎行业标准的制定，具有极强的技术研究与创新能力。通过本次交易，上市公司可与中策橡胶强强联手，针对橡胶轮胎产业链的前沿技术研究进行合作，尤其是橡胶轮胎“低滚阻，抗湿滑和高耐磨”、“提高使用寿命和翻新价值”等方向的课题，为轮胎全生命周期提供可持续环保橡胶化学品。

### 3、上市公司本身具有研发优势，将通过中策橡胶进一步提升创新能力

彤程新材是中国最大的特种橡胶助剂生产商之一，主要产品是服务于轮胎橡胶行业的高新技术产品；凭借成熟的研发实力、持续的研发投入和丰富的研发成果，公司子公司华奇化工、彤程化学、常京化学、彤程创展先后被认定为高新技术企业，长期以来，研发技术优势是彤程新材处于特种橡胶助剂细分行业领先地位的驱动力之一。

中策橡胶专注于橡胶轮胎市场数十余年，积累了大量应用领域经验，无论是市场研发需求、用户使用体验以及产品质量长期跟踪情况等方面均具有独特的优势。与此同时中策橡胶本身也是高新技术企业，对制造橡胶轮胎的相关技术，尤其中策橡胶最强势的全钢子午胎领域，具有深入的研究经验与行业前沿的专利技术。

综上所述，结合中策橡胶上述的研发独特优势，彤程新材有望通过本次交易进一步提升本身的研发优势与创新能力。



## 二、请结合轮胎行业发展趋势，并与同行业公司业绩情况相比较，说明此次交易的必要性

### （一）行业增速放缓，但市场空间仍较可观

作为起步较早的重资产行业，全球轮胎行业经过近百年的发展，现已进入成熟期。2011年以来，全球轮胎市场趋于饱和，全球销售额持续下降，2011年全球销售额为1,875亿美元，2016年全球销售额为1,510亿美元，年复合增长率为-4.24%。尽管2017年受全球汽车市场发展与美元指数下降的影响，轮胎市场全球销售额小幅增加至1,699亿美元，然而2018年全球汽车遇冷，促使全球轮胎市场销售额回归整体下降趋势。

我国配套市场方面，与国际市场整体保持一致，在经历了过去多年以来的持续增长后，国内汽车产量在2018年出现了同比下降。截至2018年，我国共实现汽车产量2,797万辆，同比-3.8%。受国际及国内汽车产量同比下滑影响，2018年下游整车厂商对于轮胎的配套需求也首次出现下滑。

我国替换市场方面，近年来我国汽车保有量持续增长，公安部数据显示截至2018年我国拥有汽车保有量2.4亿辆，同比增加10.6%。随着保有量规模的逐渐增长，增速则有所下滑。综合来看，相对于全球保有量3.5%-4%的年增速，国内汽车保有量市场增速显著高于国外市场。因此，国内的轮胎替换市场也为众多轮胎生产企业贡献了可观的市场需求空间。

基于轮胎行业发展趋势，中策橡胶业务预计在替换市场仍有较大市场增长空间，本次交易完成后，上市公司将通过中策橡胶深入橡胶轮胎市场下游，贴近客户，进一步开拓自身业务。因此，本次交易具有必要性。

### （二）与同行业上市公司相比，标的公司收入规模领先、业绩稳健

2018年度，标的公司主要业绩数据与同行业可比上市公司对比如下：

单位：亿元

序号	公司简称	证券代码	营业总收入	净利润	销售毛利率
1	玲珑轮胎	601966.SH	153.02	11.81	23.70%
2	赛轮轮胎	601058.SH	136.85	6.57	19.82%
3	三角轮胎	601163.SH	75.11	4.83	21.34%

序号	公司简称	证券代码	营业总收入	净利润	销售毛利率
4	贵州轮胎	000589.SZ	68.25	0.88	15.17%
5	风神股份	600469.SH	62.19	0.18	18.14%
6	通用股份	601500.SH	38.47	1.48	15.03%
7	青岛双星	000599.SZ	37.45	0.29	9.77%
8	S 佳通	600182.SH	33.69	1.84	16.59%
中策橡胶			<b>268.82</b>	<b>8.02</b>	<b>17.29%</b>

与国内同行上市公司相比，中策橡胶收入规模位列第一，净利润仅次于玲珑轮胎位列第二，销售毛利率符合行业平均水平。根据中国橡胶工业协会发布的 2018 年度中国橡胶工业百强企业名单，中策橡胶位列榜首。中策橡胶于 2012-2018 年连续 7 年的轮胎销售额排列于全球 75 强的第 10 位。

受益于标的公司的盈利能力，本次交易完成后，上市公司盈利水平也相应提升。因此，本次交易具有必要性。

上述相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景及目的”中以楷体加粗字体予以补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易上市公司拟通过上海彤中购买标的公司 10.1647% 少数股权，可实现协同效应，提升上市公司核心竞争力，驱动技术创新，助力我国轮胎行业发展等交易目的；轮胎行业增速放缓，但市场空间仍较可观，中策橡胶对比同行业上市公司盈利能力较强，本次交易完成后上市公司盈利水平也将相应提升，本次交易具有必要性。

### 二、关于交易估值

6.草案披露，本次交易以资产基础法评估结果，标的公司中策橡胶 100% 股权评估作价为 123.5 亿元，评估增值 89%，其中长期股权投资评估增值 41.88 亿元，增值率 146.77%；无形资产-土地使用权评估增值 3.06 亿元，增值率 606.81%，排污权市场价格变动、未体现在账面的专利权、著作权等评估增值 4.47 亿元，增值率 183.26%；机器设备、电子设备等设备类固定资产评估增值 3.64 亿元。请公司补充

披露：（1）列明标的公司对其子公司的长期股权投资中增值较大的具体资产项目，说明评估增值的主要原因和合理性；（2）结合相关可比交易的作价，说明上述土地评估增值较大的合理性；（3）公司部分排污许可证已经或即将到期，补充说明排污权具体评估方法，在评估时是否考虑许可证到期的影响，并说明评估增值的原因和合理性；（4）未体现在账面的专利权和著作权的具体内容和评估情况，以及未入账的原因，本次评估作价的原因和估值合理性；（5）结合标的公司机器设备、电子设备等资产的成新率、利用程度、折旧减值等情况，以及维修成本、更新重置等资本支出安排，说明相关资产评估增值的原因及合理性；（6）标的公司是否存在部分资产项目基于未来收益预期的方法进行评估的情形，是否存在相关业绩补偿协议。说明请财务顾问、律师和评估师发表意见。

回复：

一、列明标的公司对其子公司的长期股权投资中增值较大的具体资产项目，说明评估增值的主要原因和合理性

（一）中策橡胶于评估基准日长期股权投资账面价值、被投资单位的账面净资产、资产基础法评估后股东全部权益情况如下表：

单位：元

序号	被投资单位	持股比例	长期股权投资账面价值	被投资单位 2018 年账面净资产	资产基础法评估后股东全部权益	长期股权投资评估值
1	杭州朝阳橡胶有限公司	100%	534,577,190.86	641,585,124.20	1,280,211,840.66	1,280,211,840.66
2	杭州中策清泉实业有限公司	100%	586,400,495.33	1,081,486,635.35	1,679,076,373.36	1,679,076,373.36
3	中策橡胶（建德）有限公司	100%	341,320,000.00	1,203,021,013.44	1,446,196,717.25	1,446,196,717.25
4	杭州朝阳实业有限公司	100%	50,000,000.00	69,836,667.76	89,079,511.47	89,079,511.47
5	中策橡胶（安吉）有限公司	100%	300,000,000.00	231,180,962.26	334,149,721.30	334,149,721.30
6	杭州中策橡胶循环科技有限公司	100%	10,609,258.67	20,397,830.96	26,948,848.73	26,948,848.73
7	中策橡胶（金坛）有限公司	100%	300,000,000.00	249,584,330.78	286,200,899.28	286,200,899.28
8	中策橡胶（泰国）有限公司	100%	648,717,450.44	1,503,641,392.79	1,587,093,762.18	1,587,093,762.18
9	杭州中策车空间汽车服务有限公司	100%	10,000,000.00	-45,222,843.21	-48,675,797.38	-
10	杭州中纺胶管制造有限公司	100%	52,631,400.00	52,631,400.00	42,164,368.74	42,164,368.74
11	杭州星湾橡胶有限公司	100%	1,000,000.00	-37,018,138.27	-36,256,619.78	-
12	杭州朝阳能源科技有限公司	100%	10,000,000.00	12,712,580.03	12,712,580.03	12,712,580.03
13	中策橡胶（美国）有限公司	100%	626,920.00	17,192,468.38	17,192,468.38	17,192,468.38

序号	被投资单位	持股比例	长期股权投资账面价值	被投资单位 2018 年账面净资产	资产基础法评估后股东全部权益	长期股权投资评估值
14	杭州中策拜森工贸有限公司	100%	1,000,000.00	67,880,336.51	67,880,336.51	67,880,336.51
15	杭州中策贸易有限公司	100%	500,000.00	6,469,414.11	6,469,414.11	6,469,414.11
16	杭州中策物流有限公司	100%	1,000,000.00	25,710,922.41	25,710,922.41	25,710,922.41
17	中策橡胶（欧洲）有限公司	100%	3,655,550.00	-1,017,329.76	-1,017,329.76	-
18	海潮贸易有限公司	100%	81,931.10	138,940,511.30	138,940,511.30	138,940,511.30
19	中策橡胶（巴西）有限公司	98%	1,347,315.36	1,374,811.55	1,374,811.55	1,347,315.32
20	立欧派车队服务有限公司	25%	-	885,432.69	885,432.69	221,358.17
-	合计		<b>2,853,467,511.76</b>	<b>5,241,273,523.28</b>	<b>6,956,338,773.03</b>	<b>7,041,596,949.20</b>

中策橡胶长期股权投资评估增值 146.77%，评估增值 4,188,129,437.44 元。主要增值原因为：

1、中策橡胶集团母公司对上述各子公司（除立欧派车队服务有限公司外）均采用成本法核算，即按照原始投资成本计算长期股权投资账面价值，而中策橡胶集团各长期股权投资的账面净资产中包含各子公司历年的未分配利润金额 2,387,806,011.52 元，故造成中策橡胶集团母公司长期投资评估值较原始账面投资成本对应金额的评估增值。

2、各家长期投资评估后净资产较账面净资产评估增值合计 1,800,323,425.92 元。

## （二）各家长期投资评估增值的具体科目及增值原因

### 1、杭州朝阳橡胶有限公司

采用资产基础法评估后，杭州朝阳橡胶有限公司的股东全部权益价值为 1,280,211,840.66 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面价值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	204,746,610.39	204,719,811.84	-26,798.55	-0.01%
非流动资产	2	1,055,883,382.68	1,676,893,504.70	621,010,122.02	58.81%
其中：固定资产	3	887,267,973.76	1,324,903,923.00	437,635,949.24	49.32%
其中：房屋建筑物	4	187,797,936.91	302,964,240.00	115,166,303.09	61.32%
设备类	5	699,470,036.85	1,021,939,683.00	322,469,646.15	46.10%
在建工程	6	118,388,680.80	118,079,709.58	-308,971.22	-0.26%

资产项目		账面价值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
无形资产	7	41,987,859.85	230,148,746.86	188,160,887.01	448.13%
其中：土地使用权	8	39,123,486.57	225,195,100.00	186,071,613.43	475.60%
递延所得税资产	9	4,699,061.69	294,913.08	-4,404,148.61	-93.72%
其他非流动资产	10	3,539,806.58	3,466,212.18	-73,594.40	-2.08%
资产合计	11	1,260,629,993.07	1,881,613,316.54	620,983,323.47	49.26%
流动负债	12	608,081,243.00	601,401,475.88	-6,679,767.12	-1.10%
其中：其他流动负债	13	6,679,767.12	-	-6,679,767.12	-100.00%
非流动负债	14	10,963,625.87	-	-10,963,625.87	-100.00%
其中：递延收益	15	10,963,625.87	-	-10,963,625.87	-100.00%
负债合计	16	619,044,868.87	601,401,475.88	-17,643,392.99	-2.85%
股东权益	17	641,585,124.20	1,280,211,840.66	638,626,716.46	99.54%

评估结果与账面股东权益相比增加 638,626,716.46 元，增值率为 99.54%。本次评估的主要增减值如下：

(1) 机器设备因评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异和设备近几年市场价格变化导致评估增值 322,469,646.15 元，增值率为 46.10%。

(2) 房屋建筑物因建材价格的变化以及评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异导致评估增值 115,166,303.09 元，增值率 61.32%。

(3) 无形资产—土地使用权因土地市场价格的变化导致评估增值 186,071,613.43 元，增值率 475.60%。

(4) 其他流动负债为政府补助，因实际无需支付，评估减值 6,679,767.12 元，减值率 100%；

(5) 递延收益为政府补助，因实际无需支付，评估减值 10,963,625.87 元，减值率 100%。

## 2、杭州中策清泉实业有限公司

采用资产基础法评估后，杭州中策清泉实业有限公司的股东全部权益价值为 1,679,076,373.36 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	145,298,740.85	142,467,691.41	-2,831,049.44	-1.95%
非流动资产	2	2,007,640,845.08	2,357,588,533.66	349,947,688.58	17.43%
其中：固定资产	3	1,792,992,078.58	2,068,583,672.50	275,591,593.92	15.37%
其中：房屋建筑物	4	575,409,421.87	718,650,980.00	143,241,558.13	24.89%
设备类	5	1,217,582,656.71	1,349,932,692.50	132,350,035.79	10.87%
在建工程	6	97,959,581.41	98,846,815.84	887,234.43	0.91%
无形资产	7	108,724,457.28	181,664,314.66	72,939,857.38	67.09%
其中：土地使用权	8	97,480,250.26	160,277,400.00	62,797,149.74	64.42%
长期待摊费用	9	7,687,486.40	7,847,800.00	160,313.60	2.09%
递延所得税资产	10	277,241.41	645,930.66	368,689.25	132.98%
资产合计	11	2,152,939,585.93	2,500,056,225.07	347,116,639.14	16.12%
流动负债	12	779,937,469.29	748,216,959.35	-31,720,509.94	-4.07%
其中：其他流动负债	13	42,066,021.27	10,355,241.88	-31,710,779.39	-75.38%
非流动负债	14	291,515,481.29	72,762,892.36	-218,752,588.93	-75.04%
其中：递延收益	15	291,515,481.29	72,762,892.36	-218,752,588.93	-75.04%
负债合计	16	1,071,452,950.58	820,979,851.71	-250,473,098.87	-23.38%
股东权益	17	1,081,486,635.35	1,679,076,373.36	597,589,738.01	55.26%

评估结果与账面股东权益相比增加 597,589,738.01 元，增值率为 55.26%。本次评估的主要增减值如下：

(1) 设备类固定资产因评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异导致评估增值 132,350,035.79 元，增值率为 10.87%；

(2) 房屋建筑物类固定资产因建材价格的变化以及评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异导致评估增值 143,241,558.13 元，增值率 24.89%；

(3) 土地使用权因土地市场价格的变化导致评估增值 62,797,149.74 元，增值率 64.42%；

(4) 其他无形资产因排污权市场价格的变动导致评估增值 10,142,707.64 元，增值率 90.20%；

(5) 其他流动负债为政府补助和拆迁补偿，因实际无需支付，评估减值 31,710,779.39 元，减值率 75.38%；

(6)递延收益为政府补助和拆迁补偿,因实际无需支付,评估减值 218,752,588.93 元,减值率 75.04%。

### 3、中策橡胶（建德）有限公司

根据资产基础法评估后,中策橡胶（建德）有限公司的股东全部权益价值为 1,446,196,717.25 元,具体评估结论如下:

单位:元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	195,113,486.29	191,951,507.51	-3,161,978.78	-1.62%
非流动资产	2	2,089,003,172.48	2,335,627,940.13	246,624,767.65	11.81%
可供出售金融资产	3	27,496.19	27,496.23	0.04	0.00%
其中:固定资产	4	1,526,358,641.22	1,727,342,431.00	200,983,789.78	13.17%
其中:房屋建筑物	5	409,315,509.67	502,337,210.00	93,021,700.33	22.73%
设备类	6	1,117,043,131.55	1,225,005,221.00	107,962,089.45	9.66%
在建工程	7	352,210,206.03	346,753,954.10	-5,456,251.93	-1.55%
无形资产	8	69,670,253.24	120,767,483.00	51,097,229.76	73.34%
其中:土地使用权	9	62,147,838.20	103,811,600.00	41,663,761.80	67.04%
其他非流动资产	10	140,736,575.80	140,736,575.80	-	-
资产合计	11	2,284,116,658.77	2,527,579,447.64	243,462,788.87	10.66%
流动负债	12	1,081,095,645.33	1,081,382,730.39	287,085.06	0.03%
非流动负债	13	0.00	0.00	0.00	0.00%
负债合计	14	1,081,095,645.33	1,081,382,730.39	287,085.06	0.03%
股东权益	15	1,203,021,013.44	1,446,196,717.25	243,175,703.81	20.21%

评估结果与账面股东权益相比增加 243,175,703.81 元,增值率为 20.21%。本次评估的主要增减值如下:

(1) 机器设备由于市场价格的变化,以及设备经济耐用年限和财务折旧年限的差异,评估增值 107,962,089.45 元。

(2) 房屋建筑物因建材价格的变化以及评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异导致评估增值 93,021,700.33 元。

(3) 土地使用权因土地市场价格的变化导致评估增值 41,663,761.80 元。

#### 4、杭州朝阳实业有限公司

采用资产基础法评估后，杭州朝阳实业有限公司的股东全部权益价值为89,079,511.47元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	8,258,361.05	8,258,361.05	-	0.00%
非流动资产	2	74,346,199.29	93,589,043.00	19,242,843.71	25.88%
其中：固定资产	3	57,116,687.69	81,581,743.00	24,465,055.31	42.83%
其中：房屋建筑物	4	35,829,232.06	52,522,300.00	16,693,067.94	46.59%
设备类	5	21,287,455.63	29,059,443.00	7,771,987.37	36.51%
无形资产	6	16,730,511.60	11,508,300.00	-5,222,211.60	-31.21%
其中：土地使用权	7	16,730,511.60	11,508,300.00	-5,222,211.60	-31.21%
资产合计	8	82,604,560.34	101,847,404.05	19,242,843.71	23.30%
流动负债	9	12,767,892.58	12,767,892.58	-	0.00%
非流动负债	10	-	-	-	-
负债合计	11	12,767,892.58	12,767,892.58	-	0.00%
股东权益	12	69,836,667.76	89,079,511.47	19,242,843.71	27.55%

评估结果与账面股东权益相比增加19,242,843.71元，增值率为27.55%。本次评估的主要增减值如下：

(1) 机器设备因评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异和设备近几年价格变化导致评估增值7,771,987.37元，增值率为36.51%。

(2) 房屋建筑物因建材价格的变化以及评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异导致评估增值16,693,067.94元，增值率46.59%。

(3) 土地使用权因乾潭镇城东区块安仁村地块（建国用（2013）第1950号）账面价值中含土地农业转工业补偿款等费用，导致评估减值5,222,211.60元，减值率31.21%。

#### 5、中策橡胶（安吉）有限公司

采用资产基础法评估后，中策橡胶（安吉）有限公司的股东全部权益价值为334,149,721.30元，具体评估结论如下：



单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	97,333,319.95	97,226,584.45	-106,735.50	-0.11%
非流动资产	2	1,030,621,789.60	1,133,697,284.14	103,075,494.54	10.00%
其中：固定资产	3	338,340,368.36	392,192,706.94	53,852,338.58	15.92%
其中：房屋建筑物	4	270,681,005.84	322,661,556.94	51,980,551.10	19.20%
设备类	5	67,659,362.52	69,531,150.00	1,871,787.48	2.77%
在建工程	6	356,350,406.71	323,323,769.03	-33,026,637.68	-9.27%
无形资产	7	258,388,364.58	340,638,158.22	82,249,793.64	31.83%
其中：土地使用权	8	257,014,340.54	339,286,000.00	82,271,659.46	32.01%
其他非流动资产	9	77,542,649.95	77,542,649.95	-	-
资产合计	10	1,127,955,109.55	1,230,923,868.59	102,968,759.04	9.13%
流动负债	11	896,774,147.29	896,774,147.29	-	-
非流动负债	12	-	-	-	-
负债合计	13	896,774,147.29	896,774,147.29	-	-
股东权益	14	231,180,962.26	334,149,721.30	102,968,759.04	44.54%

评估结果与账面股东权益相比增加 102,968,759.04 元，增值率为 44.54%。本次评估的主要增减值如下：

(1) 房屋建筑物因部分工程支出账面仍在在建工程反映，以及建材价格的变化和评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异导致评估增值 51,980,551.10 元，增值率为 19.20%。

(2) 在建工程—土建工程因部分工程并入房屋建筑物科目中评估，导致评估减值 33,026,637.68 元，减值率为 9.27%。

(3) 土地使用权因土地市场价格的变化评估增值 82,271,659.46 元，增值率为 32.01%。

## 6、杭州中策橡胶循环科技有限公司

采用资产基础法评估后，杭州中策橡胶循环科技有限公司的股东全部权益价值为 26,948,848.73 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目	账面净值	评估价值	增减值	增减率%
------	------	------	-----	------

		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	45,028,377.88	44,787,357.60	-241,020.28	-0.54%
非流动资产	2	23,008,074.14	29,800,112.19	6,792,038.05	29.52%
其中：长期股权投资	3	7,404,598.89	13,481,808.64	6,077,209.75	82.07%
固定资产	4	15,202,861.74	15,911,407.00	708,545.26	4.66%
长期待摊费用	5	400,613.51	406,896.55	6,283.04	1.57%
资产合计	6	68,036,452.02	74,587,469.79	6,551,017.77	9.63%
流动负债	7	47,638,621.06	47,638,621.06		
非流动负债	8	-			
负债合计	9	47,638,621.06	47,638,621.06		
所有者权益	10	20,397,830.96	26,948,848.73	6,551,017.77	32.12%

评估结果与账面所有者权益相比增加 6,551,017.77 元，增值率为 32.12%。评估增值的原因为长期股权投资涉及的子公司土地市场价格变化。

## 7、中策橡胶（金坛）有限公司

采用资产基础法评估后，中策橡胶（金坛）有限公司的股东全部权益价值为 286,200,899.28 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	87,750,573.71	87,750,573.71	-	0.00%
非流动资产	2	770,333,084.07	806,949,652.57	36,616,568.50	4.75%
其中：固定资产	3	1,011.97	7,000.00	5,988.03	591.72%
其中：设备类	4	1,011.97	7,000.00	5,988.03	591.72%
在建工程	5	627,892,357.75	653,367,691.11	25,475,333.36	4.06%
无形资产	6	107,202,680.89	118,337,928.00	11,135,247.11	10.39%
其中：土地使用权	7	107,202,680.89	118,337,928.00	11,135,247.11	10.39%
递延所得税资产	8	21,500,000.00	21,500,000.00	-	0.00%
其他非流动资产	9	13,737,033.46	13,737,033.46	-	0.00%
资产合计	10	858,083,657.78	894,700,226.28	36,616,568.50	4.27%
流动负债	11	522,499,327.00	522,499,327.00	-	0.00%
非流动负债	12	86,000,000.00	86,000,000.00	-	0.00%
负债合计	13	608,499,327.00	608,499,327.00	-	0.00%

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
股东权益	14	249,584,330.78	286,200,899.28	36,616,568.50	14.67%

评估结果与账面股东权益相比增加 36,616,568.50 元，增值率 14.67%。本次评估的主要增值原因：

(1) 在建工程因考虑合理的资金成本导致评估增值 25,475,333.36 元，增值率为 4.06%。

(2) 土地使用权因土地市场价格的变化评估增值 11,135,247.11 元，增值率为 10.39%。

## 8、中策橡胶（泰国）有限公司

采用资产基础法评估后，中策橡胶（泰国）有限公司的股东全部权益价值为 1,587,093,762.18 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	1,180,463,146.28	1,203,373,899.49	22,910,753.21	1.94%
其中：存货	2	555,276,998.21	580,566,696.91	25,289,698.70	4.55%
其中：产成品	3	237,703,947.31	255,775,723.69	18,071,776.38	7.60%
发出商品	4	18,791,300.32	26,009,222.64	7,217,922.31	38.41%
非流动资产	5	2,656,912,158.97	2,717,453,775.15	60,541,616.18	2.28%
其中：固定资产	6	2,053,023,931.61	2,240,378,763.17	187,354,831.56	9.13%
其中：房屋建筑物	7	648,161,343.01	798,896,673.27	150,735,330.26	23.26%
设备类	8	1,241,054,330.07	1,123,831,428.30	-117,222,901.77	-9.45%
土地	9	163,808,258.53	317,650,661.60	153,842,403.07	93.92%
在建工程	10	595,698,851.18	468,885,635.80	-126,813,215.38	-21.29%
无形资产	11	1,509,676.60	1,509,676.60		-
其他非流动资产	12	6,679,699.59	6,679,699.59		-
资产合计	13	3,837,375,305.25	3,920,827,674.64	83,452,369.39	2.17%
流动负债	14	2,051,475,027.06	2,051,475,027.06		-
非流动负债	15	282,258,885.40	282,258,885.40		-
负债合计	16	2,333,733,912.46	2,333,733,912.46		-

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
股东权益	17	1,503,641,392.79	1,587,093,762.18	83,452,369.39	5.55%

评估结果与账面股东权益相比增加 83,452,369.39 元，增值率为 5.55%。本次评估的主要增减值如下：

(1) 存货因产成品、发出商品采用售价法评估，分别评估增值 18,071,776.38 元、7,217,922.31 元，增值率分别为 7.60% 及 38.41%。

(2) 房屋建筑物因有部分在建工程与其一并评估、建材价格的变化和评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异导致评估增值 150,735,330.26 元，增值率 23.26%。

(3) 机器设备因建材价格的变化以及评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异评估减值 117,222,901.77 元，减值率 9.45%。

(4) 土地因土地市场价格的变化评估增值 153,842,403.07 元，增值率 93.92%。相关土地主要系中策泰国于 2013 年取得的位于泰中罗勇工业园区的工业用地，截至评估基准日，该区域土地价格发生较大变化。评估人员向泰中罗勇工业园区招商部了解取得在评估基准日附近工业园区土地的成交价格、面积、地理位置及工业园区的整体土地价格情况资料，采用市场比较法对土地进行评估。

(5) 在建工程中部分土建工程对应建筑物已并入相应的房屋建筑物中评估，故本次评估为零，导致评估减值 126,813,215.38 元，减值率为 21.29%。

## 9、杭州中策车空间汽车服务有限公司

采用资产基础法评估后，杭州中策车空间汽车服务有限公司的股东全部权益价值为-48,675,797.38 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	29,272,988.03	25,252,337.94	-4,020,650.09	-13.74%
非流动资产	2	5,818,554.24	6,386,250.16	567,695.92	9.76%
其中：长期股权投资	3	699,429.21	-	-699,429.21	-100.00%
固定资产	4	1,462,598.87	2,367,724.00	905,125.13	61.88%

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
其中：设备类	5	1,462,598.87	2,367,724.00	905,125.13	61.88%
无形资产	6	2,835,947.36	3,197,947.36	362,000.00	12.76%
其他非流动资产	7	820,578.80	820,578.80	-	0.00%
资产合计	8	35,091,542.27	31,638,588.10	-3,452,954.17	-9.84%
流动负债	9	80,314,385.48	80,314,385.48	-	0.00%
非流动负债	10	-	-	-	0.00%
负债合计	11	80,314,385.48	80,314,385.48	-	0.00%
股东权益	12	-45,222,843.21	-48,675,797.38	-3,452,954.17	-7.64%

评估结果与账面股东权益相比减少 3,452,954.17 元，减值率为 7.64%。主要减值原因为应收账款和其他应收账款因关联公司资不抵债，应收关联方款项按照相应的偿债率进行评估，导致应收账款评估减值 1,204,648.26 元，其他应收款评估减值 2,682,100.00 元。

#### 10、杭州中纺胶管制造有限公司

采用资产基础法评估后，杭州中纺胶管制造有限公司的股东全部权益价值为 42,164,368.74 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	4,680,616.96	4,680,616.96	0.00	0.00%
非流动资产	2	46,352,201.16	45,655,621.70	-696,579.46	-1.50%
其中：固定资产	3	26,713,534.40	14,074,569.90	-12,638,964.50	-47.31%
其中：房屋建筑物	4	26,713,534.40	14,074,569.90	-12,638,964.50	-47.31%
无形资产	5	19,638,666.76	21,735,600.00	2,096,933.24	10.68%
资产合计	6	51,032,818.12	40,490,786.86	-10,542,031.26	-20.66%
流动负债	7	-1,698,581.88	-1,698,581.88	0.00	0.00%
非流动负债	8	100,000.00	25,000.00	-75,000.00	-75.00%
负债合计	9	-1,598,581.88	-1,673,581.88	-75,000.00	4.69%
股东权益	10	52,631,400.00	42,164,368.74	-10,467,031.26	-19.89%

评估结果与账面股东权益相比减少 10,467,031.26 元，减值率为 19.89%。本次评估的主要减值原因为中纺胶管公司的房屋建筑物租赁给母公司使用，经过了房屋改造

(改造支出以及评估价值在母公司账面体现)，账面部分建筑物和构筑物已拆除，评估减值 12,638,964.50 元，减值率 47.31%。

### 11、杭州星湾橡胶有限公司

采用资产基础法评估后，杭州星湾橡胶有限公司的股东全部权益价值为 -36,256,619.78 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	46,135,528.83	46,041,496.35	-94,032.48	-0.20%
非流动资产	2	35,274,096.85	36,129,647.82	855,550.97	2.43%
其中：固定资产	3	27,012,143.76	28,014,000.00	1,001,856.24	3.71%
其中：设备类	4	27,012,143.76	28,014,000.00	1,001,856.24	3.71%
在建工程	5	6,821,953.09	6,675,647.82	-146,305.27	-2.14%
长期待摊费用	6	1,440,000.00	1,440,000.00	-	0.00%
资产合计	7	81,409,625.68	82,171,144.17	761,518.49	0.94%
流动负债	8	118,427,763.95	118,427,763.95	-	0.00%
非流动负债	9				
负债合计	10	118,427,763.95	118,427,763.95	-	0.00%
股东权益	11	-37,018,138.27	-36,256,619.78	761,518.49	2.06%

评估结果与账面股东权益相比增加 761,518.49 元，增值率为 2.06%。主要为机器设备因市场价格的变化以及评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异，导致评估增值 1,001,856.24 元，增值率 3.71%。

综上所述，通过对标的公司的子公司长期股权投资中增值较大的具体资产项目分析，本次评估增值是合理的。

### 二、结合相关可比交易的作价，说明无形资产-土地使用权评估增值3.06亿元，增值率606.81%的合理性

中策橡胶无形资产—土地使用权评估情况详见下表：

土地权证编号	土地位置	取得日期	用地性质	使用权类型	准用年限	面积(m <sup>2</sup> )	评估单价(元/平方米)	评估价值(元)
杭经国用(2014)第200005号	杭州经济技术开发区白杨街道1号大街1号	2005年8月	工业	出让	50	382,438.00	928	354,914,000

土地权证编号	土地位置	取得日期	用地性质	使用权类型	准用年限	面积(m <sup>2</sup> )	评估单价(元/平方米)	评估价值(元)
杭江出国用(1998)字第000039号	杭州经济技术开发区M10-1-1地块	1998年8月	工业	出让	45	2,129.60	815	1,735,000

评估土地所在的杭州经济技术开发区（以下简称开发区）成立于1990年，1993年4月经国务院批准成为国家级开发区，是集工业园区、高教园区、出口加工区于一体的综合性园区，也是杭州市三大副城之一，委托管理下沙和白杨两个街道，辖区人口约45万人。经过20多年的开发建设，开发区已经成为杭州市重要的产业集聚区和城市副中心，综合竞争力多年位列全国国家级开发区第一方阵。开发区集聚了中策橡胶、松下、东芝、默沙东、康师傅等一大批行业骨干龙头企业。全年规上工业销售产值超过1600亿元，总量位列杭州各区（县、市）前列；产值亿元以上企业近200家。区域内入驻企业逐年增加，产业规模不断扩大，土地市场供求情况良好有序。随着经济技术开发区的逐步成熟，区域内土地价格也稳步上升，区域内近期可比交易情况如下：

序号	地块名称	地块编号	土地性质	使用年限	竞得人	土地面积(m <sup>2</sup> )	成交总价(元)	成交单价(元/m <sup>2</sup> )	成交时间
1	北元M-37地块	杭政工出[2019]1号	工业	50	杭州胜意实业发展有限公司	14,691	14,030,000	955	2019年3月
2	M18-17-2地块	杭政工出[2019]2号	工业	50	杭州综保区开发建设有限公司	83,320	114,150,000	1,370	2019年3月
3	经济技术开发区北元M-22地块	杭政工出[2018]22号	工业	50	杭州群特电气有限公司	6,326	6,060,000	958	2019年1月
4	经济技术开发区MG8-15-6地块	杭政工出[2018]23号	工业	50	杭州裕桥电子科技有限公司	52,437	50,290,000	959	2019年1月
5	北元M-55地块	杭政工出[2018]20号	工业	50	杭州和达新想科技发展有限公司	120,539	164,660,000	1,366	2019年1月
6	牛田单元C6/M1-01地块	杭政工出[2018]12号	工业	50	杭州万事利科技制造有限公司	14,327	19,480,000	1,360	2018年6月
7	北元M-18地块	杭政工出[2018]8号	工业	50	浙江华海生物科技有限公司	63,909	61,100,000	956	2018年5月

从上表，区域内近期可比交易价格区间在955-1370元/平米，本次评估土地单价分别是928元/平方米和815元/平方米（剔除土地使用年限差异影响后评估单价分别为967元/平方米和983元/平方米），符合近期区域可比交易价格水平。

综上所述，待估宗地所在区域开发建设情况优良，土地供求情况有序良好、土地

价格逐年上涨，评估价格符合近期可比交易价格水平，评估增值合理。

三、公司部分排污许可证已经或即将到期，补充说明排污权具体评估方法，在评估时是否考虑许可证到期的影响，并说明评估增值的原因和合理性

### （一）排污权的具体评估方法

#### 1、评估方法

对于排污权评估中以排污权各指标在评估基准日附近时点公开市场上的成交价格，并结合尚可使用年限，综合确定排污权评估价值，计算公式如下：

排污权价值=（排污权指标 1 基准日成交单价×数量+...+排污权指标 n 基准日成交单价×数量）×年限成新率

其中：年限成新率=尚可使用年限 / （已使用年限+尚可使用年限）×100%

#### 2、评估举例

中策橡胶排污权具体评估情况见下表：

单位：元

指标	数量（吨/年）	登记时间	截止日期	账面原值	账面净值	评估值
化学需氧量	70.2	2015年3月31日	2035年3月30日	170,800.00	125,695.06	17,897,508.20
氨氮	5.01	2015年3月31日	2035年3月30日	70,140.00	51,617.40	
二氧化硫	153.31	2015年3月31日	2035年3月30日	900,340.00	662,577.79	
氮氧化物	315.64	2015年3月31日	2035年3月30日	6,628,440.00	4,877,998.42	
合计	-	-	-	<b>7,769,720.00</b>	<b>5,717,888.66</b>	<b>17,897,508.20</b>

根据《关于进一步推进排污权有偿使用和交易试点工作的指导意见》（国办发〔2014〕38号），排污权具有可交易属性，排污权指标存在公开市场交易，评估人员选取了和基准日相近的2018年第五期杭州市各类排污权成交价格作为评估参考依据，其中化学需氧量平均成交价格为34,583.33元/吨；氨氮平均成交价格为50,857.14元/吨；二氧化硫平均成交价格为36,312.50元/吨；氮氧化物平均成交价格为43,866.67元/吨。

根据《杭州市主要污染物排放权登记办法（试行）》的通知：第十五条，排污权有效期限为20年，以排污权登记证记载的登记时间为起算日。该排污权取得日期为2015年3月31日，截至评估基准日已使用3.8年，尚可使用16.2年。



则，排污权价值=

$$(34,583.33 \times 70.20 + 50,857.14 \times 5.01 + 36,312.50 \times 153.31 + 43,866.67 \times 315.64) \times$$

$$(16.2 / (3.8 + 16.2)) \times 100\%$$

=17,897,508.20 元

## (二) 排污许可证到期对评估结果影响

排污许可证是行政许可的一种，根据《排污许可证管理暂行规定》制定。按规定首次发放的排污许可证有效期为3年，延续换发排污许可证有效期为5年。排污许可证主要对排污口位置和数量、排放方式、排放去向等管理；排放污染物种类、许可排放浓度、许可排放量等进行了规定。在20年的排污权登记有效期限内，排污许可证有效期届满后需要继续排放污染物的，排污单位可以向原核发机关提出延续申请（相关20年排污权费用已经一次性缴纳，延期时无需缴纳相关费用），故本次评估中未考虑排污许可证到期事项对评估结果的影响。

综上所述，排污权评估中排污权指标价格及尚可使用年限等数据来源依据充分，评估增值主要原因为化学需氧量、二氧化硫和氮氧化物市场交易价格的变化，排污权评估增值合理。

## 四、未体现在账面的专利权和著作权的具体内容和评估情况，以及未入账的原因，本次评估作价的原因和估值合理性

### (一) 未体现在账面的专利权和著作权的具体内容以及未入账原因

#### 1、未体现在账面的专利权和著作权的具体内容

类型	项数	运用领域	运用说明	对于利润的贡献
专利权	242	产品形状、图案、花纹设计	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品的形状、图案、胎面花纹的创造。	该部分专利对于利润的贡献主要体现在创造产品新颖性、使产品适应各应用领域，从而增加市场份额。
	186	产品制备装置（117项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品的生产过程中的各技术方案，包括但不限于产品生产材料制备、产品主体制备、产品生产的机器设备、生产线系统的技术方案改造创新。	该部分专利对于利润的贡献主要体现在节约产品生产材料成本、人工成本，合理利用机器设备、缩短整体生产流程，从而增加产品生产和销售数量，进而增加增加收入和利润规模。
		产品检测装置（16项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品生产材料检测、新产品研发后的强度、适用程度的检测以及产成品	该部分专利对利润的贡献主要体现在对产品质量、使用寿命的把控和提升，从而增加市场认同感、增加市场需求量，进而增加收入和利润

类型	项数	运用领域	运用说明	对于利润的贡献
发明专利	194		出厂前的质量检测。	规模。
		产品主体结构（48项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品的产品结构的更新改进及创造。	该部分专利对利润的贡献主要体现在改善生产材料和终端产品的结构，解决因产品长期使用过程中出现的问题、改善产品质量、保证产品在使用过程中的性能、延长使用寿命，从而生产出更具有市场竞争力的产品，有效扩大销售收入。
		产品材料、部件结构（5项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品产生材料、部件结构的更新改进及创造。	
	194	产品制备装置（75项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品的生产装置的发明，包括但不限于产品生产材料制备、产品主体制备、产品生产的机器设备、生产线系统的发明。	该部分专利对利润的贡献主要体现在提升改善甚至于革新了产品的生产设备，有效的节约了产品生产材料成本、人工成本，更加合理的利用机器设备、缩短整体生产流程，从而增加产品生产和销售数量，进而增加收入和利润规模。
		产品检测装置（9项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品生产材料检测、新产品研发后的强度、适用程度的检测以及产成品出厂前的质量检测。	该部分专利对利润的贡献主要体现在对产品质量、使用寿命的把控和提升，从而增加市场认同感、增加市场需求量，进而增加收入和利润规模。
		产品主体生产工艺、方法（56项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品的产品主体及生产工艺、方法的发明。	该部分专利对利润的贡献主要体现在：一、公司制造原有产品，能够使用更加稳定、高效的生产工艺流程和方法，缩短生产流程，增强成品性能，从而改善原有瑕疵、扩大产量、增强质量；二、公司能够运用全新的工艺和稳定性更高的材料，生产出全新的产品，以应对市场各领域对产品的不同需求，从而增加市场份额，提升销售收入；三、工艺和生产方法的改进也有利于节约材料，降低成本。
		产品材料生产工艺、方法（54项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品的生产材料及生产工艺、方法的发明。	
著作权	13	产品建模、评测、生产、管理、数据分析	该部分著作权主要运用于公司轮胎、车胎等产品的整体过程，即从前期建模、产品设计、花纹绘制、模拟测试到生产流程管理、生产过程监控、生产安全监测到最终销售统计、产品寿命统计分析。	该部分著作权综合运用于产品设计、生产、销售、售后分析的全过程，对利润的贡献体现在整个流程中。
	9	产品花纹、贴标	该部分著作权主要运用于公司轮胎、车胎等产品的花纹图案设计和贴标的设计。	

## 2、专利权和著作权未入账的原因

中策橡胶未入账的相关专利权和著作权均为公司自主研发，在日常研发过程中直接计入当期研发费用，未予以资本化，故在公司账面无法体现。

### （二）专利的评估原因以及评估情况

由于上述专利和著作权在中策橡胶设计、生产、销售、检测等各个环节发挥其效用，运用的相关产品具备一定的销售规模及盈利水平，为企业带来盈利贡献，且在生

产运用中相互结合共同作用，故将其作为一个无形资产组合采用收益法评估，并通过估算未来收益期内使用无形资产为产品带来的收益，并按一定折现率将其折算为现值，以该现值确定评估值，具体计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=1}^n \frac{I \times R_{\text{提}}}{(1+r)^t}$$

式中：P——评估价值

r——折现率

R<sub>t</sub>——无形资产第 t 年的收益额

I——无形资产对应的销售收入

R<sub>提</sub>——无形资产提成率

n——经济寿命年限

t——未来的第 t 年

具体测算过程如下：

### 1、销售收入的确定

依据中策橡胶的销售情况，考虑市场份额的变化、企业市场竞争能力、按照现场核实中策橡胶的生产规模、生产能力情况等基础上，对专利技术相关的全钢子午胎、半钢子午胎、斜交胎以及车胎进行分析预测，来确定与上述专利及著作权相关的未来营业收入。

### 2、无形资产经济寿命期的确定

无形资产之所以被称为一种资产，是因为它可以为其占有者带来持续收益。因此，如果它丧失了创造收益的能力，那么它也就不能称为资产。无形资产技术经济年限，是指被评估资产能给其使用人带来持续收益的期限。确定一项无形资产的经济年限，需根据无形资产所对应产品的寿命周期、技术的先进性、垄断性、保密性、实用性、创新程度、法律保护状况等因素综合判断。本次评估依据本次评估对象的实际具体情况和资料分析，确定评估收益期限。根据《中华人民共和国专利法》及其实施细则的相关规定，发明专利、实用新型专利、外观设计专利自申请之日起，发明专利的保护期为 20 年，实用新型专利、外观设计专利的保护期为 10 年；著作权的保护期为 50 年。经与企业管理人员核实，由于专利中部分为外观设计专利和实用新型专利，时效性较强，本次评估判断企业拥有的专利、著作权无形资产组合尚存收益期限至 2024

年。

### 3、分成收益预测方法

综合评价是对评价对象的多种因素的综合价值进行权衡、比较、优选和决策的活动，又称为多属性效用理论，简称 MAUT (MultipleAttributiveUtilityTheory)。利用综合评价法确定提成率，主要是通过对提成率的取值有影响的各个因素，即法律因素、技术因素及经济因素，进行评测，确定各因素对提成率取值的影响度，再根据由多位专家确定的各因素权重，最终得到提成率。运用综合评价法确定的提成率，考虑了可能对提成率取值有影响的各种因素，并且参考了国际技术贸易中对技术提成率的数值，具体步骤为：

#### (1) 建立评测体系

建立评价指标体系，并确定指标标值

评价指标体系的确立，是综合评价法的关键，也是体现其科学性的一个重要环节。在本次评估中，主要经过了三个阶段。

##### 1) 系统分析

由于提成率的影响因素较多，因此本次评估在确定评价指标体系时，首先对提成率及它的各种影响因素进行了系统分析。在前面对专利资产价值影响因素的分析中可以看出，专利资产价值主要受到四方面因素的影响，即法律因素、技术因素、经济因素及风险因素，其中，风险因素对专利资产价值的影响主要在折现率中体现，其余三个因素均可在提成率中得到体现。

##### 2) 评测指标分解

在系统分析的基础上，对影响因素按照其内在的因果、隶属等逻辑关系进行分解，并形成评测指标的层次结构。

##### 3) 确定评价指标体系及标值

通过系统分析，初步拟出评价指标体系之后，征求有关专家的意见，对指标体系进行筛选、修改和完善，最终确定评价指标体系。

#### (2) 利用评测体系确定无形资产的提成率

#### 1) 确定待估无形资产提成率的取值范围

橡胶制品业的技术提成率根据《技术资产评估方法 参数 实务》确定为0.49%-1.47%。

#### 2) 根据提成率的评测表，确定待估无形资产技术提成率的调整系数。

分析待估无形资产自身的特征，根据提成率的评测表及相关说明，确定各影响因素的取值，再计算得到待估无形资产提成率的调整系数。

#### 3) 确定待估无形资产提成率

根据待估无形资产提成率的取值范围及调整系数，可最终得到提成率为0.67%。

#### (3) 综合提成率确定

考虑到委估专利部分为实用新型专利和外观设计专利，更新换代较快，且行业专利技术随着时间的推移，原有产品需要进一步更新改进相关工艺，逐步受到新产品的推出的影响，原有的技术等起的作用将逐渐减弱，因此技术提成率考虑每年按30%比例衰减。

### 4、折现率的确定

根据本次资产评估的特点和收集资料的情况，采用了国际通用的社会平均收益率法模型来估测评估中的适用折现率。即：

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

#### (1) 无风险报酬率

无风险报酬率通常取评估基准日中长期国债的到期收益率3.83%作为无风险利率。

#### (2) 风险报酬率

风险系数由技术风险系数、市场风险系数、资金风险系数及管理风险系数之和确定。根据对本项目的研究及目前评估惯例，各个风险系数的取值范围在0%—5%之间，而具体的数值先根据评测表求得，然后根据评测表求得根据各因素的加权计算，最后确定其风险报酬率为16.29%。

专利及著作权折现率=无风险报酬率+风险报酬率

$$=3.83\%+16.29\%$$

=20.12%

## 5、评估价值的确定

专利及著作权分成收益折现计算表

单位：元

项目/年度	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业收入	26,771,230,000	28,252,830,000	28,503,880,000	28,656,200,000	28,858,390,000	28,858,390,000
提成率	0.67%	0.47%	0.33%	0.23%	0.16%	0.11%
分成额	180,633,520	133,441,224	94,238,872	66,319,729	46,751,363	32,725,954
折现率	20.12%	20.12%	20.12%	20.12%	20.12%	20.12%
折现期	0.500	1.50	2.500	3.500	4.500	5.500
折现系数	0.9124	0.7596	0.6324	0.5265	0.4383	0.3649
折现额	164,814,482	101,363,381	59,595,738	34,915,793	20,491,205	11,941,519
现值	393,120,000（取整到万元）					

综上所述，中策橡胶专利权和著作权作为一个资产组合相互结合共同作用，在中策橡胶设计、生产、销售、检测等各个环节发挥其效用，带来盈利贡献，相关专利权和著作权收益预测中依据的销售收入、寿命周期、分成率、衰减率、折现率等数据来源依据充分，评估增值合理。

五、结合标的公司机器设备、电子设备等资产的成新率、利用程度、折旧减值等情况，以及维修成本、更新重置等资本支出安排，说明相关资产评估增值的原因及合理性

（一）中策橡胶设备类资产利用程度、折旧减值情况及资产基础法设备评估中成新率考虑

### 1、中策橡胶设备类资产利用程度、折旧减值情况

评估人员现场对生产设备的新旧程度、技术状态、工作负荷、防腐措施、磨损状况、设备表面的着色、标识等情况进行了察看。同时对机器设备所在的整个工作系统、工作环境和强度进行了必要的勘查。经勘查，生产设备整体利用情况正常，无明显超负荷运行及闲置状况的机器设备。

设备财务折旧年限如下：

名称	财务折旧年限
----	--------

机器设备	10 年
电子设备	3-5 年
运输设备	3-5 年

中策橡胶机器设备、电子设备和运输设备的按财务折旧年限计提折旧后显示账面成新率分别为 43.85%、26.58%和 18.16%。

中策橡胶在每一个资产负债表日检查固定资产是否存在可能发生减值的迹象。如果该等资产存在减值迹象，则估计其可收回金额。如果资产的可收回金额低于其账面价值，按其差额计提资产减值准备，并计入当期损益。截至 2018 年 12 月 31 日，中策橡胶机器设备、电子设备和运输设备等设备类固定资产账面未计提减值准备。

## 2、设备资产基础法评估中的成新率确定

评估中设备成新率的确定一般以设备年限法为基础判定，先根据被评设备的构成、功能特性、使用经济性等综合确定经济耐用年限 N，并据此初定该设备的尚可使用年限 n；再结合现场勘查的设备技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平以及技术改造、大修等因素加以分析，综合评定设备的成新率。中策橡胶主要设备经济耐用年限情况如下：

名称	经济耐用年限
机器设备	10-18 年
电子设备	5-10 年
运输设备	10-12 年

由于机器设备、电子设备和运输设备的会计折旧年限普遍短于设备经济使用年限，故企业财务账面显示的机器设备成新率低于机器设备实际成新率，根据资产基础法中机器设备、电子设备和运输设备评估结果，机器设备、电子设备和运输设备类综合成新率分别为 53.80%、69.19%和 45.16%，设备整体评估成新率水平正常。

### (二) 中策橡胶设备类资产维修成本、更新重置等资本支出安排及收益法评估考虑

根据中策橡胶日常维修成本情况，大修费用均资本化转入存量固定资产核算，且对于未来固定资产更新支出（存量资产）均综合考虑了各项资产的经济寿命年限以及实际使用状况测算，更新支出（存量资产）的价值量以成本法评估的各项资产原值为依据，其中经济寿命年限根据设备的技术更新周期以及物理使用寿命来综合考虑确定，

对明确的预测期内（2023 年以前）需更新的固定资产以其评估原值为更新支出金额逐年预测，对未来永久周期性更新支出，以同本次收益法中采用的折现率作年金化处理。

评估收益法中对于未来生产设备的更新支出（存量资产）预测如下：

单位：万元

内容	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续期
机器设备	64,644.07	72,976.49	78,856.41	58,398.34	52,291.56	111,888.31
电子设备	7,971.87	14,294.08	6,222.91	9,578.85	5,292.40	8,775.37
运输设备	565.89	836.91	1,448.17	426.76	335.75	418.86
<b>合计</b>	<b>73,181.83</b>	<b>88,107.48</b>	<b>86,527.49</b>	<b>68,403.95</b>	<b>57,919.71</b>	<b>121,082.54</b>

综上所述，本次资产基础法评估中，通过相关现场勘查程序并结合设备的经济年限得出具体的成新率，已充分考虑了相关设备的利用程度、折旧减值情况；通过结合企业的实际的维修支出情况以及更新安排，在收益法中对更新重置资本性支出进行预测。因此，本次交易估值已充分考虑上述影响因素，相关资产评估增值合理。

上述相关内容已在重组报告书“第五节 交易标的评估情况”之“四、资产基础法评估情况”之“（二）非流动资产”中以楷体加粗字体予以补充披露。

## 六、标的公司是否存在部分资产项目基于未来收益预期的方法进行评估的情形，是否存在相关业绩补偿协议

本次交易中，对中策橡胶 100% 股权采用资产基础法作为定价依据，但对中策橡胶及其子公司名下商标、专利著作权采用收益法进行评估，其评估作价合计为 66,059.00 万元。

本次交易对方不涉及上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，且未导致控制权发生变更。根据《重组管理办法》第三十五条及中国证监会《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答（2016 年）》的规定，上市公司与交易对方基于市场化原则自主协商，未制定业绩补偿协议。

## 七、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、通过对标的公司的子公司长期股权投资中增值较大的具体资产项目的分析，



认为本次评估增值合理。

2、通过对相关可比交易作价情况的分析，认为中策橡胶土地使用权评估增值合理。

3、补充说明了排污权的具体评估方法以及在评估中未考虑许可证到期影响的原因，认为中策橡胶排污权评估增值合理。

4、通过对未体现在账面的专利权和著作权的具体内容、评估情况以及未入账原因的分析，认为专利权和著作权评估增值合理。

5、通过对标的公司机器设备、电子设备等资产的成新率、利用程度、折旧减值等情况以及维修成本、更新重置等资本支出安排的分析，认为相关资产评估增值合理。

6、本次交易中，对中策橡胶 100%股权采用资产基础法作为定价依据，但对中策橡胶及其子公司名下商标、专利著作权采用收益法进行评估；本次交易对方不涉及上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，且未导致控制权发生变更。上市公司与交易对方基于市场化原则自主协商，未制定业绩补偿协议。

7.草案披露，标的公司中策橡胶在 2017 年提出了部分产能转移及环保提升改造工作计划，将于 2017 年起对车胎、内胎产能的 30%进行转移，此后两年陆续开展剩余产能转移，并于 2020 年底前完成全部非子午线轮胎产能的转移，约占下沙区域总产能的 30%。请公司补充披露：（1）拆迁事项目前的进展及对标的公司生产经营造成的影响；（2）目前获取相关政府补助的情况，并说明相关会计处理；（3）估值中未考虑有关拆迁事宜可能造成影响的原因及合理性。请财务顾问、会计师和评估师发表意见。

回复：

#### 一、产能转移事项目前的进展及对标的公司生产经营造成的影响

##### （一）下沙区域产能转移事项的进展

为优化标的公司整体生产效率、降低运营成本，标的公司于 2017 年启动了下沙区域 30%产能的搬迁工作，计划于 2020 年底前将中策橡胶本部的全部非子午线轮胎（包括车胎、内胎、斜交胎、工程胎等）产能搬迁至中策安吉。

截至 2019 年 5 月末，实心胎、内胎等产能转移工作已全部完成，车胎部分已完成 7 万条/日的产能转移，已完成部分合计约占产能转移计划的 53%。预计至 2019 年末，除斜交胎以外的非子午线轮胎产能均可完成转移。

## **（二）下沙区域产能转移事项对标的公司生产经营的影响**

非子午线轮胎产能的转移集中将有助于标的公司提高生产经营效率、降低运营成本。一方面，标的公司通过构建智能化的生产流程来优化管理，使得境内的非子午线轮胎从原材料输入到成品制造、再到产成品入库等完整生产流程基本在中策安吉一个厂区内实现半自动化，无需再依靠外部仓储，进而对标的公司的仓储费、短驳费、人工费用都能有一定的节约。另一方面，中策橡胶本部的非子午线轮胎产能从下沙区域移出后，空余的土地和厂房将转作仓储用途，可进一步节约标的公司的储运成本。

## **二、标的公司报告期内获取相关政府补助的情况及相关会计处理**

### **（一）标的公司对政府补助的会计处理**

中策橡胶根据《企业会计准则第 16 号 - 政府补助》的相关规定制定了相应的会计政策如下：

政府补助在能够满足政府补助所附条件且能够收到时予以确认。与资产相关的政府补助，确认为递延收益，并在相关资产的使用寿命内按照直线法平均分配计入当期损益。与收益相关的政府补助，用于补偿以后期间的相关成本费用和损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益；用于补偿已经发生的相关成本费用和损失的，直接计入当期损益。本集团将难以区分性质的政府补助整体归类为与收益相关的政府补助。与日常活动相关的政府补助，按照经济业务实质，计入其他收益。与日常活动无关的政府补助，计入营业外收入。已确认的政府补助需要退回时，存在相关递延收益余额的，冲减相关递延收益账面余额，超出部分计入当期损益。

### **（二）标的公司获取相关政府补助的情况**

前述下沙区域产能转移事项系中策橡胶管理层为集中非子午线轮胎产能，提高生产经营效率所做出的自主搬迁决策，不涉及政府补助。

报告期内，标的公司收到的其他政府补助及相关会计处理如下：

2017 年度，中策橡胶收到与资产相关的政府补助人民币 1,610.00 万元及搬迁补偿转入人民币 9,954.34 万元，收到与收益相关的政府补助人民币 4,171.90 万元。计入 2017 年度其他收益的政府补助金额为人民币 16,900.84 万元，包括与收益相关的政府补助人民币 4,171.90 万元及与资产相关的政府补助在 2017 年度的结转金额人民币 12,728.94 万元。2017 年度子公司中策安吉退回已经收到的与资产相关的政府补助人民币 12,054.75 万元，冲减了相关递延收益账面余额。

2018 年度，中策橡胶未收到与资产相关的政府补助，收到与收益相关的政府补助人民币 1,700.07 万元。计入 2018 年度其他收益及营业外收入的政府补助合计金额为人民币 11,870.27 万元，包括与收益相关的政府补助人民币 1,700.07 万元及与资产相关的政府补助在 2018 年度的结转金额人民币 10,170.20 万元。2018 年度子公司朝阳橡胶退回已经收到的与资产相关的政府补助人民币 18.12 万元，中策橡胶代为向股东支付搬迁补偿款合计人民币 2,325.59 万元，上述两项冲减了相关递延收益账面余额。

### 三、估值中未考虑有关拆迁事宜可能造成影响的原因及合理性

1、对于中策橡胶本部非子午线轮胎产能由下沙区域转移至中策安吉这一自主搬迁事项，本次评估中已充分考虑了其影响。

2、“估值中未考虑的有关拆迁事宜”为中策橡胶下属子公司朝阳橡胶下沙厂区及中策建德洋溪厂区涉及的政策性搬迁。该等搬迁事项尚需与当地政府部门进一步商谈，目前尚未有商谈成果，且搬迁的具体方案、搬迁时间安排、补偿金额等都未明确。考虑到一般情况下，在政策性搬迁中，政府部门通常会对搬迁涉及的资产损失、停工损失以及搬迁过程中发生的相关费用等给予合理补偿，故本次评估未考虑相关搬迁收益或损失对评估结果的影响。

上述相关内容已在重组报告书“第十二节 其他重要事项”之“八、本次交易其他事项说明”中以楷体加粗字体予以补充披露。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次评估中已充分考虑了中策橡胶本部非子午线轮胎产能由下沙区域转移至中策安吉这一自主搬迁事项的影响。

2、对于中策橡胶下属子公司朝阳橡胶下沙厂区及中策建德洋溪厂区涉及的政策性搬迁，由于尚未有具体的搬迁以及补偿方案，且在政策性搬迁中，政府部门通常会对搬迁涉及的资产损失、停工损失以及搬迁过程中发生的搬迁费用等给予合理补偿，故评估中未考虑相关搬迁收益或损失对评估结果的影响的处理方式是合理的。

3、截至 2019 年 5 月末，中策橡胶本部非子午线轮胎产能由下沙区域转移至中策安吉已完成产能转移计划的 53%。预计至 2019 年末，除斜交胎以外的非子午线轮胎产能均可完成转移。非子午线轮胎产能的转移集中将有助于标的公司提高生产经营效率、降低运营成本。

4、前述下沙区域产能转移事项系中策橡胶管理层为集中非子午线轮胎产能，提高生产经营效率所做出的自主搬迁决策，不涉及政府补助。标的公司对获取的其他政府补助的会计处理符合企业会计准则规定。

**8.草案披露，在结合同行业可比公司分析本次交易作价合理性时，以风神股份收购 PTG 为例进行分析，但风神股份收购交易已终止。请公司补充披露：（1）选择风神股份收购作为可比交易分析的原因；（2）请公司结合标的公司所在行业特征，另行选择可比对象并分析作价的公允性。请财务顾问发表意见。**

回复：

#### **一、选择风神股份收购作为可比交易分析的原因**

公司在结合同行业可比交易分析本次交易作价公允性时，以风神股份收购 PTG 为例进行分析的原因如下：

1、2016 年以来，A 股上市公司以轮胎企业为收购标的的重大资产重组案例仅有风神股份重大资产重组一例；

2、根据风神股份于 2018 年 1 月 5 日公告的《关于终止重大资产重组的公告》，该次重大资产重组终止的原因系：截至 2017 年 12 月 31 日，该次交易尚未获得商务部、发改委关于风神股份收购 PTG 共计 90% 的股权的境外投资备案，尚未获得商务部对跨境换股交易的批准等交易所需的相关政府机构的批准、检查和/或备案。《资产注入协议》交割的先决条件未满足，而交易各方亦未能就《资产注入协议》先决条件的截止日期延期事宜达成一致，从而导致该次重大资产重组终止。

根据上述公告内容，风神股份重大资产重组终止主要原因系未能在约定时间内履行相关审批程序，交易各方未对交易价格、交易市盈率产生分歧，因此该次交易估值水平具有参考性。

## 二、请公司结合标的公司所在行业特征，另行选择可比对象并分析作价的公允性

标的公司主营业务为轮胎、车胎及橡胶制品的生产和销售业务。根据 Wind 行业分类，中策橡胶属于汽车零部件业中的轮胎与橡胶业。

2018 年以来，A 股市场数家上市公司公告了以 Wind 汽车零部件行业公司为交易标的的方案，主要收购情况如下表所示：

上市公司	标的公司	收购比例	基准日	交易价格（万元）	静态市盈率（倍）	市净率（倍）	重组进展
鹏翎股份	新欧科技	100.00%	2018/6/30	120,000.00	18.37	4.28	已完成
科力远	CHS 公司	36.97%	2018/6/30	82,066.83	/	1.06	已完成
盈峰环境	中联环境	100.00%	2018/4/30	1,525,000.00	20.09	4.84	已完成
五洲新春	新龙实业	100.00%	2017/12/31	59,800.00	13.82	5.87	已完成
北汽蓝谷	北汽新能源	100.00%	2017/10/31	2,884,955.47	/	1.79	已完成
隆盛科技	微研精密	100.00%	2017/10/31	30,000.00	48.49	3.03	已完成
<b>平均值</b>					<b>25.19</b>	<b>3.48</b>	/
杭叉集团	中策橡胶	12.91%	2018/12/31	159,432.32	15.40	1.43	/

注 1：科力远重组因标的公司多处于亏损状态，故而未选择市盈率指标进行估值分析；

注 2：北汽蓝谷重组因标的公司北汽新能源属于新兴行业，行业内企业多处以微利或者亏损阶段，故而未选择市盈率指标进行估值分析；

由上表可以看出，同行业可比交易案例中平均市盈率和市净率分别为 25.19 倍和 3.48 倍，本次交易中策橡胶的静态市盈率和市净率分别为 15.40 倍和 1.43 倍，低于可比交易案例的市盈率和市净率。

综上，本次交易标的资产的市盈率和市净率与同行业可比交易相比处于较低水平，本次交易的定价公允，不会损害上市公司和中小股东的利益。

上述相关内容已在重组报告书“第五节 本次交易评估情况”之“七、董事会对评估的合理性以及定价的公允性分析”之“（六）结合交易标的的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或者市净率等指标，分析交易定价的公允性”中以楷体加粗字体予以补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：考虑到风神股份收购 PTG 终止主要原因系未能在约定时间内履行相关审批程序，而非交易各方对交易价格、交易市盈率产生分歧，同时该次重组为 2016 年以来 A 股市场唯一以轮胎企业为收购标的的重大资产重组案例，因此以该次交易作为可比交易分析具有合理性；本次交易标的资产的市盈率和市净率与同行业可比交易相比处于较低水平，本次交易的定价公允，不会损害上市公司和中小股东的利益。

### 三、关于标的资产经营情况

9.草案披露，中策橡胶 2018 年度和 2017 年度营业收入分别为 268.82 亿元和 253.92 亿元，同比增长 5.86%；销售商品和提供劳务收到的现金分别为 298.81 亿元和 276.88 亿元，同比增长 7.92%；经营活动产生的现金流量净额分别为 35.65 亿元和 9.93 亿元，同比增长 259.01%。请补充披露：（1）结合标的公司的资金管理安排说明连续两年销售商品和提供劳务收到的现金均大于销售收入的原因及合理性；（2）结合公司销售和回款情况，说明经营活动产生的现金流量净额变动趋势与营业收入变动趋势差异较大的原因及合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、结合标的公司的资金管理安排说明连续两年销售商品和提供劳务收到的现金均大于销售收入的原因及合理性

报告期内，标的公司销售商品、提供劳务收到的现金及其与销售收入的对比情况如下：

单位：万元		
项目	2018 年	2017 年
销售商品、提供劳务收到的现金	2,988,061.15	2,768,793.77
销售收入	2,688,187.69	2,539,167.24
<b>销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入的差额</b>	<b>299,873.46</b>	<b>229,626.53</b>
销售回款中包含的增值税销项税金	258,851.13	297,602.61
<b>增值税销项税金对前述差额的贡献</b>	<b>86.32%</b>	<b>129.60%</b>

由上表可知,报告期内标的公司销售商品、提供劳务收到的现金均大于销售收入,主要原因是前者包含了销售收入对应的增值税销项税金,该部分销项税金贡献了销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入的差的绝大部分。

对上述原因的合理性具体分析如下:

标的公司为不同销售模式的客户设置相应的信用期限,并严格按照合同约定的期限收款。报告期内,标的公司信用政策未发生重大变动,其应收票据和应收账款的平均周转天数基本保持稳定。报告期内,标的公司境内销售占比在 60%以上,且境内销售的回款中均包含了增值税的销项税金,而销项税金对标的公司销售商品、提供劳务收到的现金与销售收入差额的贡献在 85%以上。

## 二、结合公司销售和回款情况,说明经营活动产生的现金流量净额变动趋势与营业收入变动趋势差异较大的原因及合理性

标的公司 2018 年销售收入较 2017 年增加 149,020.45 万元,增幅为 5.87%,而同期经营活动产生的现金流量净额较 2017 年增加 257,116.76 万元,增幅高达 258.82%。

报告期内,标的公司经营活动产生的现金流量净额变动趋势大于同期营业收入的变动趋势具有合理性,其主要原因在于:2018 年经营活动现金流入增幅为 8.13%,与营业收入的变动趋势一致,且二者增长率差异较小;但受支付给职工以及为职工支付的现金和支付的各项税费减少等因素的影响,标的公司 2018 年经营活动现金流出较 2017 年减少 31,121.84 万元。

报告期内,标的公司经营活动现金流量的主要构成及其变动情况如下:

单位:万元

项目	2018 年	2017 年	变动数
<b>经营活动现金流入</b>	<b>3,005,912.13</b>	<b>2,779,917.21</b>	<b>225,994.91</b>
其中:销售商品、提供劳务收到的现金	2,988,061.15	2,768,793.77	219,267.39
收到的税费返还	14,491.52	5,955.75	8,535.77
<b>经营活动现金流出</b>	<b>2,649,452.36</b>	<b>2,680,574.20</b>	<b>-31,121.84</b>
其中:支付给职工以及为职工支付的现金	237,311.14	248,659.93	-11,348.79
支付的各项税费	59,694.35	73,658.98	-13,964.63
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>356,459.77</b>	<b>99,343.01</b>	<b>257,116.76</b>

2018 年,标的公司经营活动产生的现金流量净额较 2017 年大幅增加 257,116.76

万元，主要原因包括两方面：一是销售商品、提供劳务收到的现金和收到的税费返还增加等导致 2018 年经营活动现金流入合计增加 225,994.91 万元，二是支付给职工以及为职工支付的现金和支付的各项税费减少等导致 2018 年经营活动现金流出合计减少 31,121.84 万元。

标的公司经营活动现金流量发生上述变动的原因具有合理性，具体分析如下：

1、标的公司为不同销售模式的客户设置相应的信用期限，报告期内严格按照合同约定的期限收款，应收票据和应收账款的平均周转天数稳定在 53 天左右。报告期内，标的公司销售政策和信用政策保持稳定。随着销售规模的扩大，标的公司 2018 年实现销售收入较 2017 年增长 149,020.45 万元；受 2017 年营业收入增加带动年末应收票据及应收账款的余额较 2016 年年末余额上升，而 2018 年加快资金流转，应收票据及应收账款的余额较 2017 年末有所下降的综合影响，标的公司 2018 年销售商品、提供劳务收到的现金流入净增加 93,537.21 万元；受国家下调增值税税率的影响，标的公司 2018 年增值税销项税金较 2017 年减少 38,751.48 万元；此外，2018 年预收账款增加使得销售商品、提供劳务收到的现金流入净增加人民币 15,461.20 万元。以上原因共同导致标的公司 2018 年销售商品、提供劳务收到的现金增加约 219,267.39 万元。

2、标的公司 2018 年下半年出口收入增加，导致 2018 年收到的增值税等税费返还较 2017 年增加约 8,535.77 万元。

3、报告期内，受本部及朝阳橡胶、星湾橡胶等子公司产能由杭州市区向杭州市富阳区、湖州市安吉县等地陆续搬迁，子公司中策泰国生产人员工作效率逐渐提升和劳务用工总量减少，以及持续推动“机器换人”及技术改造等因素的影响，标的公司生产规模扩大和生产效率提升的同时，生产人员总人数减少 870 余人。该等原因导致标的公司 2018 年支付给职工以及为职工支付的现金同比减少 11,348.79 万元。

4、受汇率波动导致汇兑损失大幅增加等因素的影响，标的公司及境内子公司的所得税费用大幅下降，使得标的公司 2018 年实际支付的所得税等税费总额较 2017 年减少约 13,964.63 万元。

上述相关内容已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（三）经营活动现金流分析”中以楷体加粗字体予以



补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司境内销售的回款中均包含了增值税的销项税金，报告期内对客户的信用政策和回款期限基本保持稳定，故报告期内销售商品、提供劳务收到的现金均大于销售收入，该情况具有合理性。

2、报告期内，标的公司经营活动产生的现金流量净额变动趋势大于同期营业收入的变动趋势具有合理性。

**10.草案披露，标的公司中策橡胶 2018 年和 2017 年财务费用分别为 4.48 亿元和 2270.67 万元，同比增长 1972.98%，其中短期借款分别为 48.55 亿元和 51.70 亿元，长期借款分别为 21.39 亿元和 35.42 亿元。长期和短期借款均有所下降的情况下，财务费用变动较大的原因主要是 2017 年度汇兑收益 3.30 亿元，2018 年汇兑损失 1.13 亿元。同期，上市公司财务费用分别为-299 万元和-1467 万元。请补充披露：（1）标的公司报告期内汇兑损益波动较大的主要原因和合理性；（2）就汇率波动对标的公司经营业绩的影响进行敏感性分析。请财务顾问和会计师发表意见。**

回复：

#### 一、标的公司报告期内汇兑损益波动较大的主要原因和合理性

由于可通过持续滚动的外币货币收付和主动安排外币借款完成外币项目交易，标的公司报告期内极少发生外汇结售汇情况。标的公司汇兑损益主要由报告期内各资产负债表日将所有外币（非记账本位币）债权、债务和外币货币资金等项目余额按照资产负债表日相关汇率折算为记账本位币金额而产生。

由于境内外市场利率存在一定差异，为节约资金成本，同时满足境外采购原材料等资金周转的需要，标的公司外币借款较多，报告期内平均余额折算为人民币保持在 50 亿元左右。较大余额的外币借款导致标的公司报告期各期末外币项目净头寸表现为外币负债。

中策橡胶及子公司的记账本位币主要包括人民币及泰铢（中策泰国）两种。报告

期内，人民币对美元、欧元以及泰铢对美元等主要外币结算币种的汇率波动情况如下：

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2017 年波动幅度	2018 年波动幅度
美元兑人民币	6.9370	6.5342	6.8632	-5.81%	5.04%
欧元兑人民币	7.3068	7.8023	7.8473	6.78%	0.58%
美元兑泰铢	35.8307	32.6809	32.4498	-8.79%	-0.71%

注：外币兑人民币汇率取中国人民银行公布的各年末汇率中间价。美元兑泰铢汇率取泰国银行公布的各年末汇率中间价。

报告期内，美元兑人民币及美元兑泰铢的汇率波动幅度较大。2017 年，由于美元兑人民币及泰铢贬值幅度较大，标的公司相应产生折合人民币 32,980.48 万元的汇兑净收益。2018 年，主要由于美元整体呈升值趋势以及美元兑泰铢的小幅度贬值，标的公司发生汇兑净损失折合人民币 11,319.84 万元。因此，2018 年标的公司财务费用中的汇兑损益项目较 2017 年大幅波动 44,300.33 万元。

## 二、汇率波动对标的公司经营业绩影响的敏感性分析

报告期内，由于以外币（非记账本位币）计价的销售、采购、借款及往来发生较为频繁，标的公司日常经营中主要通过主动控制外币资产的持有和到期期限及适当筹措外币借款来满足外币负债的偿付需要，较少借助外币兑换来完成交易结算。通过持续滚动的外币货币收付和主动安排外币借款，标的公司可最大化减少外汇结售汇需要。因此，汇率波动风险主要表现为影响财务报表中外币项目的账面价值和财务费用中的汇兑损益，其对标的公司的流动性和持续经营的稳定性影响较小。

报告期内，标的公司持有的外币（非记账本位币）项目主要为以美元和欧元计价的资产和负债。因此，汇率波动对标的公司经营业绩的影响主要表现为所持有的美元和欧元等外币资产和负债在报告期内发生往来结算以及期末余额以折算为记账本位币时的账面调整。

汇率变动对标的公司经营业绩的影响主要分为以下两种情景：

### （一）外币项目期末余额因汇率变动产生的影响

报告期内，由于标的公司外币借款余额折算为报告货币人民币在 50 亿元左右，报告期各期末外币项目净头寸表现为外币负债。2018 年末以美元和欧元计价的外币项目净负债头寸折算为人民币为 281,741.56 万元。中策橡胶管理层认为，由于境内外长期存在融资成本差异，为节约资金成本，同时满足境外采购和中策泰国生产基地扩

建等资金周转的需要，未来期间仍需保持一定规模的外币借款和净负债头寸。

假定人民币对美元和欧元以及泰铢对美元的汇率保持相同方向和幅度的波动，以标的公司外币项目净负债规模保持不变为情景，测算人民币对美元和欧元以及泰铢对美元同时进行一定升/贬值幅度对经营业绩的合计影响，具体如下：

单位：万元

项目	-10%	-5%	-1%	1%	5%	10%
对汇兑收益影响数	-28,174.16	-14,087.08	-2,817.42	2,817.42	14,087.08	28,174.16
影响的利润总额	-28,174.16	-14,087.08	-2,817.42	2,817.42	14,087.08	28,174.16
利润总额的变动率	-32.38%	-16.19%	-3.24%	3.24%	16.19%	32.38%
变动后的利润总额	58,828.32	72,915.40	84,185.06	89,819.90	101,089.56	115,176.64

## （二）外币项目发生额因汇率变动产生的影响

假定人民币对美元和欧元以及泰铢对美元的汇率保持相同方向和幅度的波动，以标的公司 2018 年末以美元和欧元计价的外币项目净负债比年初减少相当于 140,579.30 万元（即净支付外币并偿还相应借款）为情景，测算人民币对美元和欧元以及泰铢对美元同时进行一定升/贬值幅度对经营业绩的合计影响，具体如下：

单位：万元

项目	-10%	-5%	-1%	1%	5%	10%
对汇兑收益影响数	-14,057.93	-7,028.97	-1,405.79	1,405.79	7,028.97	14,057.93
影响的利润总额	-14,057.93	-7,028.97	-1,405.79	1,405.79	7,028.97	14,057.93
利润总额的变动率	-16.16%	-8.08%	-1.62%	1.62%	8.08%	16.16%
变动后的利润总额	72,944.55	79,973.51	85,596.69	88,408.27	94,031.44	101,060.41

综上所述，假设人民币对美元和欧元以及泰铢对美元同时升值 1%，基于上述两种情景，维持现有外币项目净头寸将导致中策橡胶利润总额上升 3.24%，若外币项目发生额保持稳定将导致中策橡胶利润总额上升 1.62%。因此，中策橡胶经营业绩对汇率波动较为敏感。人民币及泰铢同时大幅升值将对中策橡胶未来期间的经营业绩产生有利影响，人民币及泰铢同时大幅贬值则将产生不利影响。

上述相关内容已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”中以楷体加粗字体予以补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司报告期内汇兑损益波动较大的主要原因系外币负债规模较大，记账本位币兑外币汇率的变化影响显著。从报告期内人民币的汇率变动情况来看，汇兑损益波动较大具有合理性。

2、标的公司经营业绩对汇率波动较为敏感。人民币大幅升值将对中策橡胶未来期间的经营业绩产生有利影响，人民币大幅贬值则将产生不利影响。

**11.草案披露，2016 年至今，标的公司中策橡胶及其子公司曾受到有关主管部门环保行政处罚，子公司中策建德、朝阳实业排污权到期后暂停续发。请公司补充披露：（1）上述行政处罚对应的具体事项，标的公司因环保处罚所造成的损失、对生产经营的影响，并充分提示风险；（2）前述处罚是否构成重大违法违规行为，标的公司是否符合规范运行的规定；（3）上述排污权到期暂停续发的原因，以及中策建德、朝阳实业目前的生产经营情况；（4）结合行业政策，说明后续保证标的公司规范运行的措施。请财务顾问和律师发表意见。**

回复：

**一、上述行政处罚对应的具体事项，标的公司因环保处罚所造成的损失、对生产经营的影响，并充分提示风险**

2016 年 1 月 1 日至今，标的公司中策橡胶及其子公司曾受到环保部门 10 万元以上的行政处罚及对应的具体事项如下：

序号	被处罚人	决定文书号	处罚机关	处罚决定日期	处罚依据法规	处罚内容	对应的具体事项
1.	中策橡胶	杭经开环罚决[2016]第13号	杭州经济技术开发区管理委员会	2016年6月29日	违反《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条	责令立即改正，罚款人民币16万元	臭气浓度超过了国家规定的排放标准
2.	中策橡胶	杭经开环罚决字[2017]第11号	杭州经济技术开发区管理委员会	2017年6月16日	违反《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条、第四十五条规定	责令立即改正，罚款人民币71万元	非甲烷总烃排放浓度超过了国家规定的排放标准，切割废气、斜交胎成型废气无组织排放，未经收集、处理；橡胶挤出热胶废气未采取有效措施进行处理、减少废气排放
3.	中策橡胶	杭经开环罚决字[2017]第16号	杭州经济技术开发区管理委员会	2017年8月15日	违反《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条规定	罚款人民币18万元	臭气浓度超过了国家规定的排放标准
4.	朝阳橡胶	杭经开环罚决字	杭州经济技术开发区管	2017年6月16	违反《中华人民共和国大气污	责令立即改正，罚款人民	非甲烷总烃排放浓度超过了国家规定的排放标准，切割废气、斜交胎成

序号	被处罚人	决定文书号	处罚机关	处罚决定日期	处罚依据法规	处罚内容	对应的具体事项
		[2017]第10号	理委员会	日	染防治法》第十八条、第四十五条规定	币73万元	型废气无组织排放,未经收集、处理;橡胶挤出热胶废气未采取有效措施进行处理、减少废气排放
5.	朝阳橡胶	杭经开环罚决字[2016]第12号	杭州经济技术开发区管理委员会	2016年6月29日	违反《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条	责令立即改正及罚款人民币16万元	臭气浓度超过了国家规定的排放标准
6.	朝阳橡胶	杭经开环罚决字[2017]第15号	杭州经济技术开发区管理委员会	2017年8月15日	违反《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条	罚款人民币18万元	臭气浓度超过了国家规定的排放标准
7.	中策清泉	富环罚[2017]第270号	杭州市富阳区环境保护局	2018年2月2日	违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条规定	罚款人民币11万元	超标排放恶臭气体
8.	星湾橡胶	大江东环罚[2018]第88号	杭州市环境保护局	2018年7月11日	违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第二十条第二款	罚款人民币10万元	通过逃避监管方式排放大气污染物
9.	中纺胶管	杭经开环罚[2018]13号	杭州经济技术开发区环境保护局	2018年7月31日	违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第二十条第二款、《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》第五十二条的规定	合计罚款人民币11万元	生产正常情况下未正常运行大气污染防治设施,危险废物未按规定设置识别标志

根据中策橡胶和上述子公司主管环保部门开具的证明,中策橡胶和上述子公司均已就前述违法行为缴纳全部罚款并整改完毕。根据《审计报告》、《行政处罚决定书》、罚款缴纳凭证,上述环保处罚金额合计为244万元,占中策橡胶最近一期经审计总资产的比例为0.01%,占比非常小。

综上所述,中策橡胶、朝阳橡胶、星湾橡胶、中纺胶管及中策清泉均已缴纳上述罚款,且违法行为均已整改完毕,标的公司因环保处罚所造成的损失较小,对中策橡胶生产经营不会构成重大影响。

## 二、前述处罚是否构成重大违法违规行为,标的公司是否符合规范运行的规定

### (一) 前述处罚金额未超过20万元的环保处罚如下:

序号	被处罚人	处罚机关	处罚决定日期	处罚依据法规	处罚内容	对应的具体事项	是否属于重大违法违规行为分析
1.	中策橡胶	杭州经济技术开发区管理委员会	2016年6月29日	违反《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条	责令立即改正,罚款人民币16万元	臭气浓度超过了国家规定的排放标准	否。根据《中华人民共和国大气污染防治法》第九十九条的规定,属于情节严重的,报经有批准权的人民政府批准,责令停业、关闭,此项处罚不属于九十九条规定的情节严重的情形。

序号	被处罚人	处罚机关	处罚决定日期	处罚依据法规	处罚内容	对应的具体事项	是否属于重大违法违规行为分析
2.	中策橡胶	杭州经济技术开发区管理委员会	2017年8月15日	违反《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条规定	罚款人民币18万元	臭气浓度超过了国家规定的排放标准	否。根据《中华人民共和国大气污染防治法》第九十九条的规定，属于情节严重的，报经有批准权的人民政府批准，责令停业、关闭，此项处罚不属于九十九条规定的情节严重的情形。
3.	朝阳橡胶	杭州经济技术开发区管理委员会	2016年6月29日	违反《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条	责令立即改正及罚款人民币16万元	臭气浓度超过了国家规定的排放标准	否。根据《中华人民共和国大气污染防治法》第九十九条的规定，属于情节严重的，报经有批准权的人民政府批准，责令停业、关闭，此项处罚不属于九十九条规定的情节严重的情形。
4.	朝阳橡胶	杭州经济技术开发区管理委员会	2017年8月15日	违反《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条	罚款人民币18万元	臭气浓度超过了国家规定的排放标准	否。根据《中华人民共和国大气污染防治法》第九十九条的规定，属于情节严重的，报经有批准权的人民政府批准，责令停业、关闭，此项处罚不属于九十九条规定的情节严重的情形。
5.	中策清泉	杭州市富阳区环境保护局	2018年2月2日	违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条规定	罚款人民币11万元	超标排放恶臭气体	否。根据《中华人民共和国大气污染防治法》第九十九条的规定，属于情节严重的，报经有批准权的人民政府批准，责令停业、关闭，此项处罚不属于九十九条规定的情节严重的情形。
6.	星湾橡胶	杭州市环境保护局	2018年7月11日	违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第二十条第二款	罚款人民币10万元	通过逃避监管方式排放大气污染物	否。根据《中华人民共和国大气污染防治法》第九十九条的规定，属于情节严重的，报经有批准权的人民政府批准，责令停业、关闭，此项处罚不属于九十九条规定的情节严重的情形。
7.	中纺胶管	杭州经济技术开发区环境保护局	2018年7月31日	违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第二十条第二款、《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》第五十二条的规定	合计罚款人民币11万元	生产正常情况下未正常运行大气污染防治设施，危险废物未按规定设置识别标志	否。其中10万罚款：根据《中华人民共和国大气污染防治法》第九十九条的规定，属于情节严重的，报经有批准权的人民政府批准，责令停业、关闭，此项处罚不属于九十九条规定的情节严重的情形。其中1万罚款：根据《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》第七十五条的规定，不设置危险废物识别标志的，处一万元以上十万元以下的罚款，罚款金额较小，不属于重大违法违规行为。

根据相关环保主管机关出具的证明，中策橡胶、朝阳橡胶、星湾橡胶及中纺胶管均已缴纳相应罚款，且违法违规行为均已整改完毕，相关行为不属于情节严重的违法行为。根据相关环保主管机关出具的证明，中策清泉已缴纳相应罚款并已整改完毕，相关行为不属于重大环境的违法行为。

## （二）其他行政处罚

1、2017年6月16日，杭州经济技术开发区管理委员会（以下简称“管委会”）下发了“杭经开环罚决字[2017]第11号”《行政处罚决定书》，因中策橡胶存在超标

排放大气污染物等行为，违反了《中华人民共和国大气污染防治法（2015年修订）》（以下简称“《大气污染防治法》”）第十八条和第四十五条规定，管委会根据该法第九十九条和第一百零八条规定，对中策橡胶处以责令立即改正并处罚款合计柒拾壹万元整（710,000.00元）。根据杭州经济技术开发区环境保护局（系管委会职权变更后的有权机构）（以下简称“杭州经济开发区环保局”）出具的《证明》，中策橡胶的前述行为未造成严重后果，不属于情节严重的违法行为。中策橡胶已就前述行为缴纳全部罚款并整改完毕。

2、2017年6月16日，管委会下发了“杭经开环罚决字[2017]第10号”《行政处罚决定书》，因朝阳橡胶存在超标排放大气污染物等行为，违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条和第四十五条规定，管委会根据该法第九十九条和第一百零八条规定，对朝阳橡胶处以责令立即改正并处罚款合计柒拾叁万元整（730,000.00元）。根据杭州经济开发区环保局出具的《证明》，朝阳橡胶的前述行为未造成严重后果，不属于情节严重的违法行为。朝阳橡胶已就前述行为缴纳全部罚款并整改完毕。

经核查相关《行政处罚决定书》及罚款缴纳凭证、取得中策橡胶的说明并取得主管环保部门出具的证明，前述行为未涉及《大气污染防治法》规定项下情节严重的违法行为且均已整改完毕；相关处罚金额占中策橡胶最近一期经审计总资产的比例非常小，且均已缴清；相关处罚未导致中策橡胶及相关子公司被限制生产、停产整治，也未导致其业务经营所需之批准、许可、授权或备案被撤销等重大后果。因此，前述行政处罚所涉行为不构成重大违法违规行为。

### （三）标的公司是否符合规范运行的规定

经核查，中策橡胶及相关子公司已经全部缴纳了上述处罚对应的罚金款项；标的公司因环保处罚所造成的损失较小，对中策橡胶及相关子公司生产经营无重大不利影响；中策橡胶及相关子公司已对相关违法违规情形进行了整改或规范；且根据法律法规规定和主管环保部门出具的证明，相关处罚涉及的行为均未涉及法律法规规定的情节严重的违法行为；综合考虑上述因素，上述违法行为不属于重大违法违规行为，标的公司对相关违法违规情形已进行整改且标的公司已规范运行。

综合前述处罚的违法情节、罚款金额及对标的公司造成的影响等因素，前述处罚不构成重大违法违规行为，标的公司对相关违法违规情形均已整改并规范运行。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“（六）重大未决或潜在的诉讼、仲裁、调查或行政处罚情况”中以楷体加粗字体予以补充披露。

### **三、上述排污权到期暂停续发的原因，以及中策建德、朝阳实业目前的生产经营情况**

#### **（一）上述排污权到期暂停续发的原因**

2016年11月10日，国务院办公厅印发《关于印发控制污染物排放许可制实施方案的通知》（国办发[2016]81号），要求排污许可证管理的核发要分行业、分阶段实施，到2020年全国基本完成排污许可证核发。

2017年7月28日，环境保护部印发《固定污染源排污许可分类管理名录（2017年版）》（环境保护部令第45号），要求现有企业事业单位和其他生产经营者应当按照本名录的规定，在实施期限内申请排污许可证。按照该目录，中策橡胶属于“十六、橡胶和塑料制品业29”之“橡胶制品业291”，应在2020年前实施排污许可证办理。

2017年7月28日，浙江省人民政府办公厅印发《浙江省排污许可证管理实施方案》，要求规范有序发放排污许可证，分步实现排污许可全覆盖。严格按照环境保护部确定的固定污染源排污许可分类管理名录，推进排污许可证管理工作。排污许可证管理内容主要包括大气污染物、水污染物，并依法逐步纳入其他污染物。按行业分步实现固定污染源排污许可证全覆盖，率先对火电、造纸行业企业核发排污许可证，2017年完成《大气污染防治行动计划》和《水污染防治行动计划》有关重点行业及产能过剩行业企业排污许可证核发，2020年全省基本完成排污许可证核发。

根据杭州市生态环境局建德分局出具的《证明》，朝阳实业和中策建德属于橡胶和塑料制品业，该行业尚未发布相关的排污许可证申请与核发技术规范及行业排放标准，目前浙江省暂未开展该行业企业的排污许可证核发工作。朝阳实业和中策建德原排污许可证到期后暂停续发，其仍可按照原排污许可证核准内容执行，朝阳实业和中策建德仍属于合法经营企业。

#### **（二）中策建德、朝阳实业目前的生产经营情况**



根据朝阳实业和中策建德说明以及杭州市生态环境局建德分局出具的《证明》、朝阳实业和中策建德营业执照、建设项目环境影响评价文件审批意见、建设项目环境保护设施竣工验收审批意见的相关文件，朝阳实业和中策建德原排污许可证到期后暂停续发，仍可按照原排污许可证核准内容执行，上述两家企业仍属合法经营企业。

综上所述，上述排污权到期暂停续发后，中策建德、朝阳实业可按照原排污许可证核准内容执行，仍属合法经营企业。

#### **四、结合行业政策，说明后续保证标的公司规范运行的措施**

结合《轮胎行业准入条件》、《橡胶制品工业污染物排放标准》、《污水综合排放标准》、《恶臭污染物排放标准》、《工业企业厂界环境噪声排放标准》等行业政策并根据中策橡胶说明，其就后续规范运行制定或采取的具体措施如下：

##### **（一）健全完善企业环境管理保护制度**

继续建立健全中策橡胶及其下属各子公司的环境保护管理制度，制订及不断完善符合本企业切实可行的环保管理制度。

中策橡胶及其下属各子公司已经制订的环保管理制度包括：《污染物处理设施运行与管理制度》、《环境保护管理规定及考核细则》、《污水处理站管理制度》、《环境保护管理规定及考核细则》等，以及各类环保法律法规、污染物排放国家标准及地方标准等文件的收集清单。

##### **（二）加强环境监测频次，有针对性的采取污染防治措施**

定期委托具备资质的环境监测单位，进行污染物排放因子的全面监测。距离厂区较近的环境敏感点，要增加环境质量的监测频次，并且及时依据监测结果采取有效的防治措施，防止污染扰民现象发生。

利用已安装自动化环境监测装置，如：在线 COD 监测仪，在线 SO<sub>2</sub>，氮氧化物等自动化监控设备，全天候监测重点污染物排放指标，确保污染物达标排放。

##### **（三）强化环保日常管理工作，加强员工职业技能培训**

加强企业环保日常管理工作的落实与推进，环保工作由环保部专人负责管理，进行专业化、系统化、制度化管理。特别加强对污水、废气、危废的管理，健全完善各类运行台账，督促企业环保管理工作合规运行。

环保负责人负责对接与环保监管部门、政府部门的协调工作，及时通知、传达最新的环保法律法规与政策，落实各项环保管理规定的执行。加强企业环保工作人员的业务水平、工作技能的培训。可以通过内训、外培的方式，提高员工环保业务水平，更好的服务企业环保工作。

综上所述，标的公司根据环保相关法律法规及行业政策，已制定了规范运行的相关措施，该等措施切实可行。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“五、主营业务发展情况”之“（七）主要业务资质”中以楷体加粗字体予以补充披露。

### 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、中策橡胶、朝阳橡胶、星湾橡胶、中纺胶管及中策清泉均已缴纳上述罚款，且违法行为均已整改，标的公司因环保处罚所造成的损失较小，对发行人生产经营不会构成重大影响。

2、综合主管环保部门出具的证明、前述处罚的违法情节、罚款金额及对标的公司造成的影响等因素，前述行为不属于重大违法违规行为，标的公司对相关违法违规情形均已整改并规范运行。

3、上述排污权到期暂停续发后，中策建德、朝阳实业可按照原排污许可证核准内容执行，仍属合法经营企业。

4、标的公司根据环保相关法律法规及行业政策，已制定了规范运行的相关措施，且该等措施切实可行。

**12.草案披露，标的公司中策橡胶 2018 年销售毛利率和销售净利率分别为 17.29%、2.98%。同时，标的公司轮胎出口收入约占 37%。请公司补充披露：（1）结合标的公司报告期内各产品的产销量、收入、扣除非经常性损益前后的净利润、毛利率情况，对其行业地位、市场份额、竞争优势等进行量化分析，并与同行业平均水平和同行业代表性公司进行比较，说明标的公司的核心竞争能力和盈利能力；（2）说明中策橡胶同类产品国内外销售毛利率是否存在差异，以及对公司的影响。**

请财务顾问发表意见。

回复：

一、结合标的公司报告期内各产品的产销量、收入、扣除非经常性损益前后的净利润、毛利率情况，对其行业地位、市场份额、竞争优势等进行量化分析，并与同行业平均水平和同行业代表性公司进行比较，说明标的公司的核心竞争能力和盈利能力

(一) 标的公司报告期内分产品的相关情况

中策橡胶报告期内各主要产品经营指标的具体情况如下：

单位：万条、万元

时间	产品类别	产量	销量	收入	毛利	毛利率
2018年度	全钢子午胎	1,922.91	1,834.32	1,480,383.33	295,176.37	19.94%
	半钢子午胎	3,656.98	3,549.03	627,915.30	88,205.16	14.05%
	斜交胎	369.08	409.77	246,123.81	26,763.08	10.87%
	两轮车胎	8,338.63	8,121.37	253,078.34	30,500.53	12.05%
2017年度	全钢子午胎	1,736.47	1,698.02	1,425,129.24	263,538.46	18.49%
	半钢子午胎	3,245.42	3,186.49	565,620.75	62,278.07	11.01%
	斜交胎	352.53	402.81	237,202.86	22,806.09	9.61%
	两轮车胎	9,436.51	9,106.00	248,958.29	27,575.15	11.08%

中策橡胶报告期内各产品行业地位、市场份额、竞争优势的具体情况如下：

产品类别	国内行业地位	国内市场份额	竞争优势	竞争劣势
全钢子午胎	第一	19.53%	1、规模效应显著，单位生产成本较低； 2、工厂产能较大，供货响应及时； 3、产品规格齐全； 4、经销渠道覆盖广，质量高，售后支持较为完善。	海外市场覆盖 率与渗透率有 限，未来有待 进一步拓展。
半钢子午胎	第二	13.93%	1、规模效应显著，单位生产成本较低； 2、营销策略贴近市场； 3、APP/互联网工具助力经销商市场开拓。	
斜交胎	第三	13.22%	1、更重视该细分领域； 2、持续开发新品种。	
两轮车胎	第一	19.41%	规模效应显著，单位生产成本较低	

注 1：市场份额=产量/市场总产量，其中“市场总产量”数据来源于行业权威第三方机构中国橡胶工业协会轮胎分会编制的《2018年 1-12月主要轮胎企业生产简报》；

注 2：“行业地位”根据行业权威第三方机构中国橡胶工业协会轮胎分会编制的《2018年 1-12月主要轮胎企业生产简报》按照产量排名确定。

## （二）标的公司与同行业上市公司比较情况

目前，国内以轮胎产品的研发、生产和销售为主营业务且营业收入规模在 30 亿元以上的上市公司共有 8 家，各家公司 2018 年度主要财务数据、行业地位如下：

单位：万元、名

序号	公司简称	证券代码	营业收入	扣除非经常性损益前的归母净利润	扣除非经常性损益后的归母净利润	毛利率	国内行业地位
1	玲珑轮胎	601966.SH	1,530,158.32	118,121.71	116,236.55	23.70%	2
2	S 佳通	600182.SH	336,936.39	8,884.29	8,885.00	16.59%	3
3	赛轮轮胎	601058.SH	1,368,475.27	66,813.42	61,232.23	19.82%	4
4	通用股份	601500.SH	384,688.18	14,817.13	13,326.38	15.03%	23
5	三角轮胎	601163.SH	751,105.37	48,304.12	39,892.90	21.34%	7
6	贵州轮胎	000589.SZ	682,532.49	8,817.31	5,186.09	15.17%	20
7	青岛双星	000599.SZ	374,541.45	2,751.04	-40,915.29	9.77%	11
8	风神股份	600469.SH	621,863.95	1,827.09	-2,173.83	18.14%	19
平均值			<b>756,287.68</b>	<b>33,792.01</b>	<b>25,208.75</b>	<b>17.45%</b>	<b>11</b>
中策橡胶			<b>2,688,187.69</b>	<b>80,206.20</b>	<b>69,614.45</b>	<b>17.29%</b>	<b>1</b>

注：“行业地位”根据行业权威第三方机构中国橡胶工业协会轮胎分会编制的《2018 年 1-12 月主要轮胎企业生产简报》按照产量排名确定。

## （三）标的公司的核心竞争能力和盈利能力

### 1、产品质量和品牌优势

中策橡胶深耕轮胎行业，具有较强的品牌优势。其中，“朝阳”牌全钢子午线轮胎、“朝阳”牌自行车轮胎分别被授予“中国名牌产品”、“国家名牌产品”称号，“朝阳”商标被国家工商总局认定为“中国驰名商标”。中策橡胶产品覆盖了全国（除台湾省以外）的所有省市，并远销欧、美、东南亚、中东等 150 余个国家和地区。企业有强劲、持续的发展能力以及应对复杂经济环境的操控能力，在全国轮胎行业中处于领先地位。

### 2、生产规模优势

轮胎产业属于典型的资本、技术和劳动密集型产业，具有显著的规模经济特性。中策橡胶属大型轮胎制造厂商，具备成熟的生产工艺和较大的生产规模，根据中国橡胶工业协会发布的 2018 年度中国橡胶工业百强企业名单，中策橡胶位列榜首。中策橡胶 2018 年度生产全钢子午胎 1,922.91 万条、半钢子午胎 3,656.98 万条，斜交胎 369.08

万条、两轮车胎（自行车胎、摩托车胎及手推车胎）8,338.63 万条，是全球最大的全钢子午胎生产企业之一。

### **3、专业人才及管理团队优势**

中策橡胶核心管理团队由业内资深工程师、渠道运营专家组成，关键高级管理人员具备轮胎行业专业背景和多年从业经验，对行业的发展水平和发展趋势有深刻的体验和认知。专业精湛、稳定诚信的管理团队是中策橡胶保持竞争优势和可持续发展的重要保证。

中策橡胶经过多年的团队建设，拥有一批经验丰富、创新能力强、专业构成合理，具有较强科研创新能力的轮胎产品研发专业技术人员。中策橡胶拥有两千余名工程技术人员，是行业内率先获批建设“博士后工作站”的轮胎企业，已形成一支技术研发能力雄厚的研发团队。

人才优势是中策橡胶能够开发并制造高性能轮胎产品最可靠的保证，也是能够逐步掌握轮胎行业领先技术并不断向前发展的最坚实的基础。

### **4、经销渠道优势**

经过多年培养与完善，中策橡胶建立了一套优于同行业其他品牌的经销体系。中策橡胶现拥有 230 余家品牌忠诚度极高的经销商，对接了 40,000 余家终端零售门店，基本形成了覆盖全国县级区域及全世界 160 个国家和地区的轮胎营销网络。

另一方面，中策橡胶对经销渠道有着极强的回款管控制度，在业务密切合作同时，回款周期基本控制在 1 个月以内，应收账款的账龄绝大部分在一年以内。

2018 年中策橡胶通过经销商实现的收入占营业收入的比例在 80%左右。经销渠道优势，已成为中策橡胶实现市场拓展、销售区域覆盖和客户资源维护的坚实基础。

### **5、销售政策优势**

中策橡胶凭借数十年经营轮胎市场的丰富经验，以及对轮胎市场客户的深入理解，摸索出一套高市场化程度的销售政策。中策橡胶会根据市场淡旺季的不同市场需求量，迅速反应甚至提前预判从而调整营销优惠、零售价格等销售政策。基于对市场的深入理解，中策橡胶针对性的制定了灵活市场化的销售政策，在销售市场中建立了无形的优势。

综上所述，结合报告期内各产品数据，对比同行业上市公司数据，均显示出中策橡胶核心竞争能力强，竞争优势显著，市场地位名列前茅，具有较强的持续盈利能力。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“五、主营业务发展情况”之“（五）主要产品的生产和销售情况”，“第八节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”以及“第八节 管理层讨论与分析”之“三、行业地位及核心竞争力”之“（二）标的公司的核心竞争力”中以楷体加粗字体予以补充披露。

## 二、中策橡胶同类产品国内外销售毛利率是否存在差异及其影响

### （一）中策橡胶国内外同类产品毛利率对比

报告期内，中策橡胶在境内外销售的主要产品毛利率对比情况如下：

销售地区	产品类别	2018年	2017年
境外	全钢子午胎	15.00%	8.10%
	半钢子午胎	15.21%	9.29%
	斜交胎	8.27%	7.55%
	两轮车胎	7.42%	12.34%
	<b>外销整体毛利率</b>	<b>13.90%</b>	<b>8.78%</b>
境内	全钢子午胎	22.27%	22.21%
	半钢子午胎	12.53%	12.89%
	斜交胎	12.33%	10.69%
	两轮车胎	13.40%	10.79%
	<b>内销整体毛利率</b>	<b>19.27%</b>	<b>18.91%</b>
-	<b>综合毛利率</b>	<b>17.29%</b>	<b>15.67%</b>

报告期内，中策橡胶同一大类产品在境内外销售的毛利率存在一定差异。整体而言，同类别产品的内销毛利率通常高于外销毛利率，主要原因在于：

1、作为中国轮胎企业的龙头，中策橡胶在国内具有 60 多年的经营历史、成熟的营销网络、庞大的研发和技术队伍、较为完善的售后服务体系，国内市场和消费者对中策橡胶下属品牌和产品的认可度较高。相较于竞争更加激烈的国外市场，中策橡胶在国内市场拥有更高的行业地位和品牌溢价，具有更强的议价能力。

2、增值税征税率与出口退税率差异的影响。报告期内，中策橡胶境内生产的轮

胎产品适用的增值税税率为 16%-17%，外销的轮胎产品出口退税率为 9%（2018 年 11 月开始上调到 13%）。根据企业会计准则的有关规定，中策橡胶将外销产品生产过程中取得的不得抵扣的进项税额（即免抵退税不得免征和抵扣税额）在会计核算上作进项税额转出处理，同时增加外销产品的营业成本。因此，在销售价格相同的情况下，增值税征税率与出口退税率的差异会相应降低外销产品的毛利率。

与外销毛利率总体偏低的特征不同，2018 年中策橡胶半钢子午胎的外销毛利率为 15.21%，高于同类产品的内销毛利率 2.68 个百分点，主要是受半钢子午胎毛利率较高的中策泰国的影响，具体分析如下：

一方面，由于具有原材料、人力成本、技术工艺和原产地不属于“双反”目的国等多方面的优势，中策泰国生产的半钢子午胎在境外市场竞争力较强，其销量在报告期内快速攀升，带动中策泰国半钢子午胎的销售额占中策橡胶半钢子午胎全部外销的比重由 2017 年的 33.94% 上升到 41.34%。

另一方面，为满足持续扩大的订单需求，中策泰国半钢子午胎产量在报告期内快速扩大，在规模效应的作用下，单位产品的固定成本下降明显，加之 2018 年天然橡胶市场价格的下行，共同导致中策泰国半钢子午胎的毛利率由 2017 年的 15.26% 进一步上升到 2018 年的 21.21%。

此外，2017 年中策橡胶两轮车胎的外销毛利率为 12.34%，略高于同类产品的内销毛利率 10.79%，主要系两轮车胎在内外销中的产品结构差异所致：两轮车胎的境内外销售中，自行车胎和摩托车胎合计占比均在 95% 以上。受市场需求的影响，中策橡胶在境外摩托车胎市场的议价能力强于自行车胎。外销产品中摩托车胎的毛利率为 14.94%，较自行车胎毛利率高出 4.56 个百分点。同期，外销的摩托车胎占外销两轮车胎的销售比例约为 44%，高于内销两轮车胎中摩托车胎的销售占比 35%。整体来看，两轮车胎内、外销毛利率与该类产品整体毛利率 11.08% 差异不大。

## （二）中策橡胶国内外同类产品毛利率差异对综合毛利率的影响

报告期内，中策橡胶分地区的收入、占比及毛利率情况如下：

单位：万元

地区	2018 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
境内	1,694,545.42	63.04%	19.27%	1,727,231.32	68.02%	18.91%

境外	993,642.27	36.96%	13.90%	811,935.93	31.98%	8.78%
合计	<b>2,688,187.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>17.29%</b>	<b>2,539,167.24</b>	<b>100.00%</b>	<b>15.67%</b>

由上表可知，标的公司报告期内境内销售的毛利率基本保持稳定。从地区分部来看，标的公司综合毛利率的上升主要系外销原因所致：一方面，随着境外销售的收入增加，带动外销占比由 31.98% 上升到 36.96%；另一方面，随着中策泰国产能释放，其对外销收入和毛利率的贡献逐渐上升，带动外销毛利率由 8.78% 上升到 13.90%。

未来随着外销收入占比及产品毛利率的上升，其对标的公司综合毛利率和利润水平的贡献将逐渐扩大。

上述相关内容已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“(二) 盈利能力分析”中以楷体加粗字体予以补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、与同行业平均水平和同行业代表性公司相比，标的公司经营规模较大，行业地位突出，市场份额领先，竞争优势明显，核心竞争能力和盈利能力较强。

2、标的公司同类产品在内销和境外销售的毛利率存在一定差异。整体而言，同类别产品的内销毛利率通常高于外销毛利率。未来随着外销收入占比及产品毛利率的上升，其对标的公司综合毛利率和利润水平的贡献将逐渐扩大。

**13.草案披露，标的公司于 2015 年 6 月投产建设泰国工厂中策泰国。2018 年中策泰国对标的公司的净利润贡献约为 51%，其产品主要销往境外，其中北美地区销量约占总 50.26%。2018 年末，中策泰国在建工程余额较上年末增加 3.27 亿元。请公司补充披露：（1）中策泰国报告期各产品的收入、成本、费用、毛利率、产销量等情况；（2）在建工程主要项目及进展情况，包括但不限于投资预算、资金来源、建设进度及预计完工时间；（3）结合在建工程对应的产品、产能、是否达到预定可使用状态等说明是否存在延迟转固的情况。请财务顾问和会计师发表意见。**

回复：



## 一、中策泰国报告期各产品的收入、成本、毛利率、费用、产销量等情况

### (一) 中策泰国报告期主要产品的收入、成本和毛利率情况

报告期内，中策泰国主要产品的收入、成本和毛利率情况如下：

单位：万元

地区	2018年			2017年		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
全钢子午胎	147,300.43	123,496.88	16.16%	109,362.65	100,076.89	8.49%
半钢子午胎	147,011.53	115,832.68	21.21%	100,177.46	84,892.72	15.26%
斜交胎	3,927.73	4,381.39	-11.55%	5,478.53	5,279.58	3.63%
两轮车胎	1,828.15	2,243.49	-22.72%	120.85	389.44	-222.26%
其他	1,580.95	1,574.33	0.42%	1,066.71	869.87	18.45%
<b>合计</b>	<b>301,648.79</b>	<b>247,528.77</b>	<b>17.94%</b>	<b>216,206.19</b>	<b>191,508.50</b>	<b>11.42%</b>

报告期内，中策泰国斜交胎、两轮车胎毛利率偏低，且多为负值，主要原因系该两类产品的生产线投入时间较短，整体产量偏小，单位产品的固定成本较高，尚未产生规模效益。

### (二) 中策泰国报告期期间费用及费用率情况

报告期内，中策泰国期间费用及费用率情况如下：

单位：万元

项目	2018年		2017年	
	金额	占收入比重	金额	占收入比重
销售费用	6,066.93	2.01%	4,116.91	1.90%
管理费用	4,350.00	1.44%	2,564.59	1.19%
财务费用	2,263.73	0.75%	-8,090.73	-3.74%
<b>期间费用合计</b>	<b>12,680.67</b>	<b>4.20%</b>	<b>-1,409.23</b>	<b>-0.65%</b>

中策泰国 2017 年期间费用率为负数，主要原因为：中策泰国持有的美元负债较多，2017 年美元兑泰铢总体呈贬值趋势，导致当年产生大额汇兑收益。

### (三) 中策泰国报告期主要产品的产销量情况

报告期内，中策泰国主要产品的产量、销量和产销率情况如下：

单位：条

时间	产品类别	产量	销量	产销率
2018年	全钢子午胎	1,743,454	1,681,263	96.43%

	半钢子午胎	6,123,254	6,015,744	98.24%
	斜交胎	33,338	39,096	117.27%
	两轮车胎	571,963	542,769	94.90%
	<b>合计</b>	<b>8,472,009</b>	<b>8,278,872</b>	<b>97.72%</b>
2017年	全钢子午胎	1,399,121	1,329,188	95.00%
	半钢子午胎	4,370,349	4,257,377	97.42%
	斜交胎	78,800	73,482	93.25%
	两轮车胎	122,196	69,935	57.23%
	<b>合计</b>	<b>5,970,466</b>	<b>5,729,982</b>	<b>95.97%</b>

## 二、中策泰国在建工程主要项目及进展情况,包括但不限于投资预算、资金来源、建设进度及预计完工时间

中策泰国的在建工程主要为二期工程项目,该项目于2015年9月动工,总预算折合人民币约10亿元。该项目设计产能包括全钢子午胎110万条、半钢子午胎250万条、车胎150万条及斜交胎10万条。该项目资金来源为自有资金及部分银行借款。截至2018年末,中策泰国二期工程项目累计投入占总预算的比例约为93%,其中,折合人民币13,710.71万元的子午胎车间工程及配套仓库项目已经于2017年建成启用,折合人民币13,895.34万元的子午胎生产设备已于2017年下半年陆续调试完毕并投入正式生产。

2018年末,中策泰国在建工程余额中主要包括全钢子午胎建设项目、半钢子午胎车间项目及炼胶车间二期主体厂房等折合人民币约17,857.98万元,待调试安装设备折合人民币41,141.46万元。截至2018年末,上述厂房因房屋防漏修补、主动力管线配管未通过压力测试等原因尚未达到可使用状态,处于收尾建设阶段;上述待调试安装设备正处于逐步安装、调试及验收的过程中。2019年第一季度末,上述厂房已经基本完工,设备陆续完成调试并投入使用。中策泰国二期工程预计于2019年第四季度整体完工。

## 三、结合在建工程对应的产品、产能、是否达到预定可使用状态等说明是否存在延迟转固的情况

根据中策橡胶的内部管理要求,固定资产在达到预定可使用状态后,财务部根据所收到的相关部门提供的竣工验收单进行在建工程的转固处理。同时,中策泰国于资

产负债表日组织财务及业务部门人员对所有在建工程/固定资产进行盘点，复核其实际状态。

截至 2018 年末，中策泰国二期工程已完工且达到可使用状态的部分均已结转固定资产。尚未完工的部分包括 60 万条全钢子午胎、130 万条半钢子午胎和 70 万条车胎产能对应的厂房和机器设备。中策泰国管理层预计，该部分项目工程将于 2019 年第四季度整体完工。因此，中策泰国在建工程不存在延迟转固的情况。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“九、中策橡胶下属公司情况”之“(四)重要控股子公司——中策泰国”中以楷体加粗字体予以补充披露。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、中策泰国报告期各产品的收入、成本、毛利率、产销量等情况合理。

2、中策泰国的在建工程主要为二期工程项目，该项目于 2015 年 9 月动工，总预算折合人民币约 10 亿元，资金来源为自有资金及部分银行借款。截至 2018 年末，中策泰国二期工程项目累计投入占总预算的比例约为 93%，全部工程预计于 2019 年第四季度完工。

3、结合中策泰国在建工程对应的产品、产能、是否达到预定可使用状态等情况来看，报告期内中策泰国在建工程不存在延迟转固的情况。

**14.草案披露，标的公司轮胎产品销售采用直销和经销两种销售模式，其中配套市场采用直销模式，而替换胎市场主要采用经销模式。2018 年标的公司通过经销商实现的收入约占总收入 80%。标的公司经销模式产生的应收账款回款期通常在 1 个月以内；直销模式下除个别配套客户使用 6 个月银行承兑汇票进行结算外，大部分客户的回款期通常不超过 4 个月。2018 年公司经营活动现金净流入额为 35.64 亿元，同比增加 258.82%，主要系销售商品回款增加所致。请公司补充披露：（1）境内外销售收入前十位的经销商名称、与标的公司及其股东是否存在关联关系，是否存在大额退换货情况以及实现最终销售；（2）结合标的公司与经销商的主要销售条款、结算条款等说明经销模式下的收入确认具体政策；（3）结合标的公司销售政策和信**

用政策等变化情况，说明其报告期内经营活动现金流量大幅增加的原因及合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、境内外销售收入前十位的经销商名称、与标的公司及其股东是否存在关联关系，是否存在大额退换货情况以及实现最终销售

(一) 境内外前十位的经销商名称、与标的公司及其股东是否存在关联关系

2018年，标的公司对境内外前十位经销商的销售情况如下：

单位：万元

区域	排名	经销商名称	销售金额（不含税）	占营业收入的比例
境内	1	东莞市海联贸易有限公司	37,759.96	1.40%
	2	四川中策轮胎有限公司	32,309.41	1.20%
	3	徐州中策橡胶科技有限公司	31,079.21	1.16%
	4	沈阳轮达鑫商贸有限公司	20,764.31	0.77%
	5	武汉天黎轮胎有限公司	20,481.05	0.76%
	6	西安搏扬橡胶有限公司	17,971.86	0.67%
	7	溧阳市建军轮胎销售有限公司	17,108.34	0.64%
	8	湖南丰昌轮胎销售有限公司	15,678.31	0.58%
	9	重庆市新子午商务有限公司	14,361.93	0.53%
	10	青岛倍力商贸有限公司	14,230.62	0.53%
			<b>合计</b>	<b>221,745.01</b>
境外	1	THE HERCULES TIRE & RUBBER COMPANY	104,008.02	3.87%
	2	TIRECO INC.	69,266.00	2.58%
	3	AL RAHALA INTERNATIONAL TRADING CO.(L.L.C.)	66,754.72	2.48%
	4	SUNSET S.A.C.I.S.	27,792.35	1.03%
	5	LIONSHEAD SPECIALTY TIRE & WHEEL, LLC	26,107.67	0.97%
	6	Tex Trail,Inc	23,243.97	0.86%
	7	TBC DE MEXICO SA DE CV	20,079.46	0.75%
	8	LAM SENG HANG CO.PTE LTD	20,015.21	0.74%
	9	DELTI.COM AG	17,621.07	0.66%
	10	SALINAS Y FABRES S.A.	17,221.64	0.64%
			<b>合计</b>	<b>392,110.12</b>

注：上表中的客户销售金额系同一控制下的公司合并计算后的结果。

根据中策橡胶出具的说明及已取得的上述经销商回复的《中策橡胶集团有限公司经销商调查表》，并经登陆国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>）查询，核查结果表明境内外前十位经销商与标的公司及其股东不存在关联关系。

## （二）境内外前十位的经销商是否存在大额退换货情况以及实现最终销售

2018年，境外前十位的经销商不存在退换货情况，境内前十位的经销商退换货情况如下：

单位：万元

区域	排名	经销商名称	退换货金额	退换货率
境内	1	东莞市海联贸易有限公司	-	-
	2	四川中策轮胎有限公司	2.59	0.0001%
	3	徐州中策橡胶科技有限公司	-	-
	4	沈阳轮达鑫商贸有限公司	-	-
	5	武汉天黎轮胎有限公司	-	-
	6	西安搏扬橡胶有限公司	-	-
	7	溧阳市建军轮胎销售有限公司	-	-
	8	湖南丰昌轮胎销售有限公司	38.94	0.0018%
	9	重庆市新子午商务有限公司	-	-
	10	青岛倍力商贸有限公司	10.54	0.0005%
			<b>合计</b>	<b>52.08</b>

注：退换货率=退换货金额/经销收入。

2018年，标的公司境内外前十位经销商退换货金额较小，退换货率较低，不存在大额退换货情况，对标的公司的经营业绩影响较小。

标的公司向境内外经销商销售轮胎产品后，由经销商向下游客户进行销售。截至本专项核查意见出具日，2018年境内外前十位经销商从标的公司采购的商品除少量作为安全库存外，基本已实现了最终销售。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“五、主营业务发展情况”之“（五）主要产品的生产和销售情况”中以楷体加粗字体予以补充披露。

## 二、结合标的公司与经销商的主要销售条款、结算条款等说明经销模式下的收入确认具体政策

中策橡胶与经销商的主要销售条款、结算条款汇总如下：

内销-经销商模式	
交（提）货地点、方式	甲方(中策橡胶)仓库
验收标准、方法及提出异议期限	货到验收(凭铁路货单或甲方发货单)当时提出异议，否则视为验收合格。
结算方式	汇票、现金、电汇
外销-经销商模式	
销售协议书中交付条款	遵守国际商会 INCOTERM 2010 术语等约定
销售协议书中付款	电汇(T/T)、信用证等
采购订单(Purchase Order)中通常约定的交付方式	FOB 船上交货

基于上述与经销商的主要销售条款、结算条款，中策橡胶根据《企业会计准则第14号—收入》的相关规定，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。

对于内销经销商销售，通常情况下在取得客户收货确认单（即在发货回单上签字或盖章）时，将商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方，确认销售收入的实现；对于外销经销商销售，通常情况下在确认货物装船时确认销售收入。

中策橡胶在报告期内与经销商的主要销售条款、结算条款并无显著变化，与经销模式下的收入确认政策保持一致。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十三、标的公司会计政策及相关会计处理”之“（一）收入确认原则和计量方法”中以楷体加粗字体予以补充披露。

## 三、结合标的公司销售政策和信用政策等变化情况，说明其报告期内经营活动现金流量大幅增加的原因及合理性

报告期内，标的公司经营活动现金流量的主要构成及其变动情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年	变动数
<b>经营活动现金流入</b>	<b>3,005,912.13</b>	<b>2,779,917.21</b>	<b>225,994.91</b>
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	2,988,061.15	2,768,793.77	219,267.39
收到的税费返还	14,491.52	5,955.75	8,535.77
<b>经营活动现金流出</b>	<b>2,649,452.36</b>	<b>2,680,574.20</b>	<b>-31,121.84</b>
其中：支付给职工以及为职工支付的现金	237,311.14	248,659.93	-11,348.79
支付的各项税费	59,694.35	73,658.98	-13,964.63
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>356,459.77</b>	<b>99,343.01</b>	<b>257,116.76</b>

2018年，标的公司经营活动产生的现金流量净额较2017年大幅增加257,116.76万元，主要原因包括两方面：一是销售商品、提供劳务收到的现金和收到的税费返还增加等导致2018年经营活动现金流入合计增加225,994.91万元，二是支付给职工以及为职工支付的现金和支付的各项税费减少等导致2018年经营活动现金流出合计减少31,121.84万元。

标的公司经营活动现金流量发生上述变动的原因具有合理性，具体分析如下：

1、标的公司为不同销售模式的客户设置相应的信用期限，报告期内严格按照合同约定的期限收款，应收票据和应收账款的平均周转天数稳定在53天左右。报告期内，标的公司销售政策和信用政策保持稳定。随着销售规模的扩大，标的公司2018年实现销售收入较2017年增长149,020.45万元；受2017年营业收入增加带动年末应收票据及应收账款的余额较2016年年末余额上升，而2018年加快资金流转，应收票据及应收账款的余额较2017年末有所下降的综合影响，标的公司2018年销售商品、提供劳务收到的现金流入净增加93,537.21万元；受国家下调增值税税率的影响，标的公司2018年增值税销项税金较2017年减少38,751.48万元；此外，2018年预收账款增加使得销售商品、提供劳务收到的现金流入净增加人民币15,461.20万元。以上原因共同导致标的公司2018年销售商品、提供劳务收到的现金增加约219,267.39万元。

2、标的公司2018年下半年出口收入增加，导致2018年收到的增值税等税费返还较2017年增加约8,535.77万元。

3、报告期内，受本部及朝阳橡胶、星湾橡胶等子公司产能由杭州市区向杭州市富阳区、湖州市安吉县等地陆续搬迁，子公司中策泰国生产人员工作效率逐渐提升和

劳务用工总量减少，以及持续推动“机器换人”及技术改造等因素的影响，标的公司生产规模扩大和生产效率提升的同时，生产人员总人数减少 870 余人。该等原因导致标的公司 2018 年支付给职工以及为职工支付的现金同比减少 11,348.79 万元。

4、受汇率波动导致汇兑损失大幅增加等因素的影响，标的公司及境内子公司的所得税费用大幅下降，使得标的公司 2018 年实际支付的所得税等税费总额较 2017 年减少约 13,964.63 万元。

上述相关内容已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（三）经营活动现金流分析”中以楷体加粗字体予以补充披露。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2018 年境内外销售收入前十位的经销商与标的公司及其股东不存在关联关系，亦不存在大额退换货情况。截至本专项核查意见出具日，上述经销商从标的公司采购的商品除少量作为安全库存外，基本已实现了最终销售。

2、标的公司经销模式下收入确认的具体政策为：对于内销经销商销售，通常情况下在取得客户收货确认单时，将商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方，确认销售收入的实现；对于外销经销商销售，通常情况下在确认货物装船时确认销售收入。

3、报告期内经营活动现金流量大幅增加具有合理性，主要原因包括以下两个方面：一是销售商品、提供劳务收到的现金和收到的税费返还增加等导致 2018 年经营活动现金流入合计增加 225,994.91 万元，二是支付给职工以及为职工支付的现金和支付的各项税费减少等导致 2018 年经营活动现金流出合计减少 31,121.84 万元。

**15.草案披露，标的公司 2018 年末应收账款余额 34.86 亿元，其中一年以内应收账款占比约为 98%。标的公司账龄在 1 年以内的应收账款不计提坏账准备，同行业主要上市公司对一年以内的应收款项坏账计提比例为 0.5%-5%。请公司补充披露：**

**（1）结合应收账款历史回款和坏账情况，说明对一年内应收账款不计提减值准备是否审慎；（2）就坏账准备计提比例对标的公司净利润的影响进行敏感性分析。请财务顾问和会计师发表意见。**



回复:

### 一、结合应收账款历史回款和坏账情况,说明对一年内应收账款不计提减值准备是否审慎

中策橡胶应收账款以1年以内的应收账款为主,其占比均超过95%。中策橡胶通过对客户进行综合评价,为不同销售模式的客户设置相应的信用期限,并严格按照合同约定的期限收款。中策橡胶对于不同销售模式和不同客户的回款政策如下:

回款政策	内销-经销商模式	内销-直销配套模式	外销
是否有先收款后发货模式	是		
允许赊账条件	合作一年以上的客户或大客户		
信用期限	1个月	40-90天不等,主要90天	30-90天不等
信用期限的判断基础	统一	基于对客户评估	基于中国信用保险公司评估
付款方式	电汇(即时),承兑汇票(6个月的票据)		电汇(即时)、信用证等

于2018年12月31日及2017年12月31日,中策橡胶内销经销商模式产生的应收账款账面余额分别为人民币143,860.20万元及人民币122,832.65万元,内销配套产品销售产生的应收账款账面余额分别为人民币113,325.67万元及人民币98,306.91万元;外销产生应收账款账面余额分别为人民币96,931.60万元及人民币87,612.31万元;其余应收款项系因其他业务产生的应收账款,账面余额分别为人民币1,543.75万元及人民币1,183.73万元。

中策橡胶由销售部业务员负责催收应收账款。每月月末,销售部门会从财务处取得中策橡胶应收账款的数据,按照销售人员分管的客户进行分类并催收。每个业务员负责维护自己客户的信息卡,记录销售、收款的情况,每月余额在公司内部确认后,与客户对账,要求客户确认。同时,应收账款的回笼作为考核业务员业绩的重要指标。

《企业会计准则第22号—金融工具的确认和计量》第四十三条规定,对单项金额重大的金融资产应当单独进行减值测试,如有客观证据表明其已发生减值,应当确认减值损失,计入当期损益。对单项金额不重大的金融资产,可以单独进行减值测试,或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单独测试未发生减值的金融资产(包括单项金额重大和不重大的金融资产),应当包括在具有

类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试。已单项确认减值损失的金融资产，不应包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

中策橡胶严格按照企业会计准则及相关规定，制定了应收账款坏账计提政策。中策橡胶对应收账款坏账准备的计提区分以下三种情况：单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款、按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款、单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款。

中策橡胶将人民币1,000万元以上的应收账款认定为单项金额重大的应收账款。对单项金额重大的应收账款单独进行减值测试，单独测试未发生减值的金融资产，包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单项测试已确认减值损失的应收账款，不再包括在具有类似信用风险特征的应收账款组合中进行减值测试。于2018年12月31日及2017年12月31日，中策橡胶单项金额重大的应收账款分别为人民币150,563.35万元及人民币169,755.44万元，账龄全部在一年以内，且未发现减值情况。

对于单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款，如有客观证据表明其发生了减值的确认减值损失，计入当期损益。于2018年12月31日及2017年12月31日，中策橡胶无单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款。

中策橡胶对单项计提坏账准备的应收账款之外的其余应收账款，按信用风险特征的相似性和相关性进行分组。中策橡胶认为账龄信息能反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力。根据以前年度与之具有类似信用风险特征的应收账款组合的历史损失经验及目前经济状况为基础，中策橡胶对于其余应收账款采用账龄分析法计提坏账准备，计提比例为：1年以内(含1年)不计提；1年以上100%计提。

报告期各期末，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款组合情况如下(包括单独测试未发生减值的应收账款)：

单位：元；%

2018年12月31日				
账龄	金额	比例	坏账准备	账面价值
1年以内	3,486,113,067.92	98.02	-	3,486,113,067.92
1至2年	24,066,865.64	0.68	23,556,464.01	510,401.63

2年以上	46,432,286.04	1.30	46,313,965.19	118,320.85
<b>合计</b>	<b>3,556,612,219.60</b>	<b>100.00</b>	<b>69,870,429.20</b>	<b>3,486,741,790.40</b>

单位：元；%

#### 2017年12月31日

账龄	金额	比例	坏账准备	账面价值
1年以内	3,018,667,961.71	97.40	-	3,018,667,961.71
1至2年	30,210,041.10	0.97	19,519,801.03	10,690,240.07
2年以上	50,477,949.31	1.63	50,359,628.46	118,320.85
<b>合计</b>	<b>3,099,355,952.12</b>	<b>100.00</b>	<b>69,879,429.49</b>	<b>3,029,476,522.63</b>

截至2018年末，中策橡胶收回2017年12月31日的应收账款共计人民币302,885.68万元，占2017年12月31日应收账款账面价值的99.98%。截至2019年4月30日，中策橡胶已经收回2018年12月31日的应收账款共计人民币317,164.64万元，占2018年12月31日应收账款账面价值的90.96%。整体来看，中策橡胶的应收账款回款较为及时。

基于上述回款政策，中策橡胶现有的账龄结构及期后回款的实际情况，中策橡胶管理层认为，通过中策橡胶现有的管理制度以及对销售客户的严格甄选结果，中策橡胶未出现过产生大量坏账的风险。并且根据过往十多年的经营经验看，中策橡胶应收账款并未出现过大量的逾期无法收回的情况。因此中策橡胶管理层认为目前公司对一年内应收账款不计提减值准备是合理且审慎的。

## 二、就坏账准备计提比例对标的公司利润的影响进行敏感性分析

由于生产经营情况和以前年度相同或相类似的、具有类似信用风险特征的应收账款账龄组的实际损失率不同，同行业各家公司根据自身情况确定了不同的单项金额重大的判断依据以及不同的信用风险特征组合。

标的公司与同行业上市公司采用账龄分析法对信用风险特征组合计提坏账准备的公司进行了比较，同行业上市公司采用账龄分析法对信用风险特征组合的计提比例的最高值、平均值及最低值列示如下：

单位：%

账龄	最高值	平均值	最低值
1年以内	5.00	2.75	0.50
1至2年	50.00	27.50	5.00

2至3年	80.00	45.00	10.00
3至4年	100.00	65.00	30.00
4至5年	100.00	70.00	40.00
5年以上	100.00	100.00	100.00

报告期各期末，标的公司应收账款坏账准备的总体计提比例分别为 2.25% 和 1.96%。将标的公司报告期各期末采用账龄分析法计提坏账准备的组合按照同行业上市公司采用账龄分析法对信用风险特征组合的计提比例的最高值、平均值及最低值重新计算，结果汇总如下：

单位：元

2018年12月31日

账龄	金额	坏账准备		
		最高值	平均值	最低值
1年以内	3,486,113,067.92	174,305,653.40	95,868,109.37	17,430,565.34
1至2年	24,066,865.64	12,033,432.82	6,618,388.05	1,203,343.28
2至3年	10,639,506.31	8,511,605.05	4,787,777.84	1,063,950.63
3至4年	9,892,958.66	9,892,958.66	6,430,423.13	2,967,887.60
4年以上（注）	25,899,821.07	25,899,821.07	22,014,847.91	18,129,874.75
<b>合计</b>	<b>3,556,612,219.60</b>	<b>230,643,471.00</b>	<b>135,719,546.30</b>	<b>40,795,621.60</b>

单位：元

2017年12月31日

账龄	金额	坏账准备		
		最高值	平均值	最低值
1年以内	3,018,667,961.71	150,933,398.09	83,013,368.95	15,093,339.81
1至2年	30,210,041.10	15,105,020.55	8,307,761.30	1,510,502.06
2至3年	21,027,605.10	16,822,084.08	9,462,422.30	2,102,760.51
3至4年	2,464,052.37	2,464,052.37	1,601,634.04	739,215.71
4年以上（注）	26,986,291.84	26,986,291.84	22,938,348.06	18,890,404.29
<b>合计</b>	<b>3,099,355,952.12</b>	<b>212,310,846.93</b>	<b>125,323,534.65</b>	<b>38,336,222.38</b>

注：采用同行业上市公司账龄分析法对信用风险特征组合的计提比例中的最高值、平均值及最低值的4至5年及5年以上平均值进行计算。

假设标的公司报告期各期末应收账款坏账准备的余额分别取上述最低值、平均值、最高值，对应收账款坏账准备的变动情况及其对利润总额的影响模拟测算如下：

单位：万元

项目	2018年			2017年		
	最高值	平均值	最低值	最高值	平均值	最低值
坏账准备模拟余额	23,064.35	13,571.95	4,079.56	21,231.08	12,532.35	3,833.62
占期末应收账款余额的比例	6.48%	3.82%	1.15%	6.85%	4.04%	1.24%
坏账准备需补提数	16,077.30	6,584.91	-2,907.48	14,243.14	5,544.41	-3,154.32
坏账准备计提比例变动数	4.52%	1.85%	-0.82%	4.60%	1.79%	-1.02%
利润总额变动数	-16,077.30	-6,584.91	2,907.48	-14,243.14	-5,544.41	3,154.32
变动后的利润总额	70,925.18	80,417.57	89,909.96	79,291.43	87,990.17	96,688.90
利润总额变动比例	-18.48%	-7.57%	3.34%	-15.23%	-5.93%	3.37%

报告期内，分别按最低值、平均值、最高值模拟标的公司应收账款坏账准备余额，对应2017年末的坏账准备整体计提比例分别为1.24%、4.04%和6.85%，较现有计提比例分别变动-1.02、1.79和4.60个百分点，对2017年利润总额的影响分别为3.37%、-5.93%和-15.23%；同等假设条件下，对应2018年末的坏账准备整体计提比例分别为1.15%、3.82%和6.48%，较现有计提比例分别变动-0.82、1.85和4.52个百分点，对2018年利润总额的影响分别为3.34%、-7.57%和-18.48%。

综上所述，中策橡胶报告期各期末应收账款坏账准备的整体计提比例分别为2.25%和1.96%，处于同行业上市公司坏账准备计提的波动范围以内。上述敏感性分析中模拟不同坏账准备计提比例对利润总额的影响范围为-18.48%至3.37%。若以同行业上市公司坏账准备计提比例的平均值测算，报告期内其对利润总额的影响比例均低于10%，基本不构成重大影响。

上述相关内容已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”中以楷体加粗字体予以补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、结合应收账款历史回款和坏账情况来看，中策橡胶应收账款的坏账准备计提政策是合理且谨慎的；

2、标的公司坏账准备计提比例对利润的影响范围为-18.48%至3.37%。若以同行

业上市公司坏账准备计提比例的平均值测算，报告期内其对利润的影响比例均低于10%，基本不构成重大影响。

**16.草案披露，标的公司2017、2018年末流动资产分别为105.04亿元、114.67亿元，同期流动负债分别为112.41亿元、130.29亿元，资产负债率分别为67.34%、65.37%，其中负债结构以短期银行借款为主。本次交易完成后，上市公司备考报表资产负债率也将增长。请公司补充披露：（1）结合业务模式、同行业可比公司负债水平等，说明标的公司负债率较高的原因及合理性；（2）结合标的公司的负债结构、货币资金及现金流情况等，分析标的公司偿债能力及流动性；（3）结合公司的现金流状况、可利用的融资渠道及授信额度等情况，分析说明本次交易对公司财务稳定性的影响。请财务顾问和会计师发表意见，并作重大风险提示。**

回复：

**一、结合业务模式、同行业可比公司负债水平等，说明标的公司负债率较高的原因及合理性**

报告期各期末，标的公司资产负债率分别为67.34%和65.37%。报告期内，标的公司负债主要由借款（包括短期借款、长期借款及一年内到期的非流动负债）和应付款项（包括应付票据及应付账款）构成。报告期各期末，上述负债合计占总负债的比例分别为80.29%和82.10%。

**（一）从业务方面来看，标的公司负债率较高具有合理性**

首先，作为国内轮胎行业的龙头企业，标的公司与主要供应商建立了长期稳定的合作关系，各年采购金额较大，且过往商业信誉良好，能够合理利用商业信用获得融资支持。因此，标的公司应付票据及应付账款占负债总额比例较高，报告期各期末两者合计占比为22.03%和28.28%。

其次，报告期内因产能扩张、生产线搬迁和日常周转需要等原因，标的公司对银行贷款融资需求较大。报告期内标的公司下属子公司中策泰国持续进行产能扩张以及中策建德和中策安吉进行产能搬迁，生产线改扩建过程中需要大量的资金支持。作为国内最大的轮胎生产企业之一，报告期内标的公司生产经营规模稳步扩大，日常经营中同样需要较大金额的资金周转。虽然标的公司融资需求较强，但作为非上市公司，

其融资渠道有限，故主要采用银行贷款方式缓解资金压力。报告期各期末，标的公司借款（包括短期借款、长期借款及一年内到期的非流动负债）占负债总额的比例为 58.27% 和 53.82%。

因此，从标的公司行业地位及生产经营需要等业务方面来看，标的公司负债率较高具有合理性。

## （二）标的公司较同行业可比公司负债水平偏高具有合理性

轮胎行业具有生产经营所需流动资金较多和资本性投入较大的特点，行业内大部分企业的负债水平较高。报告期各期末，标的公司资产负债率与同行业可比上市公司比较情况如下：

序号	公司简称	证券代码	2018 年末 (%)	2017 年末 (%)
1	玲珑轮胎	601966.SH	61.17	55.09
2	S 佳通	600182.SH	40.15	43.61
3	赛轮轮胎	601058.SH	58.68	60.33
4	通用股份	601500.SH	39.74	35.23
5	三角轮胎	601163.SH	35.48	45.10
6	贵州轮胎	000589.SZ	67.42	65.63
7	青岛双星	000599.SZ	57.04	66.51
8	风神股份	600469.SH	71.88	74.02
行业平均			<b>53.94</b>	<b>55.69</b>
标的公司			<b>65.37</b>	<b>67.34</b>

数据来源：Wind 资讯

报告期内，标的公司的资产负债率高于同行业各可比公司平均水平约 12 个百分点，主要原因为：同行业可比公司均为上市公司，可通过股权、债权等多种方式进行较低成本融资，进而提高流动资产规模，降低资产负债率，改善自身资本结构；而标的公司作为非上市公司，其融资渠道有限，融资方式主要为银行借款，相应的其银行借款占总负债及总资产的比例均较高。

剔除借款类负债科目后，标的公司与同行业各可比公司的资产负债率对比情况如下：

序号	公司简称	证券代码	2018 年末 (%)	2017 年末 (%)
1	玲珑轮胎	601966.SH	29.10	21.88
2	S 佳通	600182.SH	10.16	20.25
3	赛轮轮胎	601058.SH	29.01	24.35
4	通用股份	601500.SH	30.70	31.49
5	三角轮胎	601163.SH	27.28	35.83
6	贵州轮胎	000589.SZ	36.43	34.53
7	青岛双星	000599.SZ	25.37	35.28
8	风神股份	600469.SH	34.42	36.29
行业平均			<b>27.81</b>	<b>29.99</b>
标的公司			<b>30.19</b>	<b>28.10</b>

由上表可知，剔除借款类负债科目后，标的公司的资产负债率处于同行业可比上市公司的波动范围内，与同行业可比上市公司的平均水平差异仅在 2 个百分点左右。

## 二、结合标的公司的负债结构、货币资金及现金流情况等，分析标的公司偿债能力及流动性

如前所述，标的公司负债以应付款项（包括应付票据及应付账款）和借款（包括短期借款、长期借款及一年内到期的非流动负债）为主。报告期各期末，上述负债合计占总负债的比例分别为 80.29% 和 82.10%。标的公司对于上述两类负债的偿还能力较强，具体分析如下：

### （一）标的公司主要经营性流动资产变现速度快，可满足经营性流动负债的偿付需要

报告期内，标的公司流动资产的可变现性较强、变现速度较快，可以及时满足应付票据及应付账款等经营性负债项目的现金支出需求。具体分析如下：

标的公司有着良好的企业信誉，与上下游建立了长期稳定、互惠互利的业务合作关系，购销资金周转顺畅。一方面，基于行业龙头地位和采购规模优势，标的公司具有较强的与供应商谈判的能力和利用商业信用进行筹资的能力。供应商通常给予标的公司 3-4 个月的信用期，个别情况下可以适当展期，使得标的公司有较为充足的偿付期限。另一方面，标的公司通过对客户进行综合评价，为不同销售模式的客户设置相



应的信用期限，绝大部分客户的信用期限在 3 个月以内。报告期内，标的公司严格按照合同约定的期限催收货款，其应收账款及应收票据合计的平均周转天数稳定在 53 天左右。

单位：万元

项目	2018 年末	2017 年末
银行存款等货币资金	215,426.35	111,148.34
应收账款及应收票据	370,338.84	401,700.87
<b>小计</b>	<b>585,765.19</b>	<b>512,849.21</b>
应付票据及应付账款	462,671.27	354,019.69
<b>差额</b>	<b>123,093.91</b>	<b>158,829.52</b>

由上表可知，报告期各期末，标的公司货币资金和应收账款及应收票据的余额分别超出应付票据及应付账款 158,829.52 万元和 123,093.91 万元。因此，日常经营中，标的公司可使用存量货币资金及通过应收款项回笼的资金满足应付款项的偿付需要。

另外，从发生额来看，报告期内标的公司经营活动现金流充沛，销售商品、提供劳务收到的现金远大于购买商品、接受劳务支付的现金，具体如下所示：

单位：万元

主要经营活动的现金流情况	2018 年	2017 年
销售商品、提供劳务收到的现金	2,988,061.15	2,768,793.77
购买商品、接受劳务支付的现金	2,085,947.65	2,160,821.79
<b>差额</b>	<b>902,113.50</b>	<b>607,971.98</b>

## （二）标的公司筹资活动现金流可持续满足银行借款的偿付需要

报告期各期末，标的公司尚未偿还的银行借款情况如下：

单位：万元

项目	2018 年末	2017 年末
短期借款	485,522.66	516,958.33
长期借款（一年以后到期部分）	213,933.60	354,247.23
一年内到期的非流动负债	181,094.87	65,324.06
<b>合计</b>	<b>880,551.13</b>	<b>936,529.63</b>

多年以来，标的公司稳健发展，经营活动现金流良好，拥有较高的银行综合授信额度，通过银行借款滚动使用方式以较低的利率获得借款，并按时、足额地偿还了各银行的贷款本金及利息。报告期内，标的公司盈利能力较强，息税折旧摊销前利润分

别为 272,691.41 万元和 279,934.55 万元，利息保障倍数保持在 3 倍以上，基本不存在付息风险。

报告期内，标的公司陆续取得和偿还银行借款的情况如下：

单位：万元

现金流情况	2018 年度	2017 年度
取得借款收到的现金	1,334,961.62	1,641,149.03
偿还债务支付的现金	1,407,618.65	1,584,020.80
<b>差额</b>	<b>-72,657.03</b>	<b>57,128.23</b>

未来，随着固定资产投资总体规模的下降，标的公司管理层预计银行借款年发生额和期末余额将趋于下降。

此外，虽然报告期各期末标的公司流动负债合计金额超过流动资产合计金额（分别为 73,732.09 万元和 156,156.15 万元），但由于标的公司历史资信状况良好，其与所在地银行形成了较为稳固的银企合作关系。报告期内，标的公司已取得未使用的银行授信额度远大于流动负债与流动资产的差额。截至 2018 年末和 2019 年 5 月末，标的公司已取得未使用的银行授信额度分别为 855,166.99 万元和 796,441.36 万元。较高的银行授信额度为标的公司偿债付息和持续经营提供了强有力的保障，其银行借款到期后展期或新增贷款基本不存在障碍。必要时，标的公司亦可使用资产抵押方式补充流动性。

综上所述，报告期内标的公司负债结构合理稳定，发展势头良好，资金周转情况正常，日常经营创造现金的能力较强，货币资金充足，银行授信额度保持在较高水平，拥有较强的偿债能力，基本不存在流动性风险。

上述相关内容已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”中以楷体加粗字体予以补充披露。

### 三、结合公司的现金流状况、可利用的融资渠道及授信额度等情况，分析说明本次交易对公司财务稳定性的影响

本次交易中，彤程新材拟使用自有资金、变更部分前次募集资金出资上海彤中 66,690.00 万元用于本次现金收购，其余部分上海彤中将通过银行贷款和/或自筹筹措。

### （一）公司的资产负债率仍在合理范围内

根据公司编制的备考合并资产负债表，本次交易完成后，公司的资产负债率将从原有的 27.18% 上升到 36.46%。本次交易后公司资产负债率与可比公司的对比情况如下：

公司名称	2018 年 12 月 31 日
阳谷华泰	18.79%
圣泉集团	39.86%
<b>彤程新材</b>	<b>36.46%</b>

注：上述数据取自可比公司 2018 年年报。

根据上表，本次交易完成后，公司的资产负债率虽有所上升，但相较可比公司，仍在合理范围内。

### （二）公司营运资金和现金流情况

截至 2019 年 5 月 31 日，公司账面营运资金情况如下：

单位：万元

项目	金额（未经审计）
流动资产	250,885.06
其中：货币资金	138,656.03
流动负债	105,306.49
营运资金	145,578.56

公司账面营运资金充足，能够满足公司支付投资款的资金需求。

公司最近两年及一期的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年 1-5 月 (未经审计)
经营活动现金流量净额	22,929.95	35,204.08	8,754.17
投资活动现金流量净额	-2,112.51	-67,762.26	-15,037.27
筹资活动现金流量净额	-16,175.18	77,046.97	23,265.88

公司 2017 年度及 2018 年度经营活动产生的现金流量净额持续上升，2019 年 1-5 月经营活动产生的现金流量净额为人民币 8,754.17 万元。

### （三）公司可利用的融资渠道及授信额度情况

公司在银行的资信状况良好，具有较强的银行间接融资能力。

截至 2019 年 6 月 18 日，公司已取得的银行授信额度总额为 184,940.00 万元（其中额度总额为 60,000.00 万元的银行授信系公司已取得了意向函，正式授信合同尚在签订过程中），实际已使用额度 59,028.40 万元，可用额度尚有 125,911.60 万元。公司银行授信额度充足，可以结合实际营运资金状况对借款规模进行调整，满足对外投资、日常经营以及银行借款还本付息等的资金需求。

综上所述，公司营运资金及经营活动现金净流量充足，且存在大额尚未使用的银行授信额度，能够满足公司支付投资款的资金需求。本次交易后资产负债率虽有所上升，但仍处于同行业正常水平，不会对公司财务稳定性造成重大不利影响。

上述相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“五、本次交易对上市公司的影响”之“（四）本次交易对上市公司财务稳定性的影响”中以楷体加粗字体予以补充披露。

#### **四、重大风险提示**

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”之“二、标的公司相关风险”及“第十一节 风险因素”之“二、标的公司相关风险”中以楷体加粗字体予以补充披露如下：

##### **“（十）财务稳定性风险**

报告期各期末，标的公司流动资产分别为 105.04 亿元和 114.67 亿元，同期流动负债分别为 112.41 亿元和 130.29 亿元，资产负债率分别为 67.34%和 65.37%，流动比率分别为 0.93 和 0.88。受轮胎行业经营特点和自身业务模式影响，其负债结构以经营性应付款项和银行借款为主，短期银行借款占比较高。由于标的公司资产负债率相对较高，流动比率相对较低，标的公司面临一定的财务稳定性风险。”

#### **五、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、从轮胎行业经营特点、标的公司行业地位及生产经营需要等业务方面来看，标的公司负债率较高具有合理性。

2、标的公司负债率处于同行业可比上市公司的波动范围内，与同行业可比上市公司的平均水平不存在较大差异。

3、报告期内标的公司负债结构合理稳定，资金周转情况正常，日常经营创造现金的能力较强，货币资金充足，拥有较强的偿债能力，基本不存在流动性风险。

4、综上所述，公司账面具备支付投资款的自有资金，经营活动现金净流量充足，且存在的大额尚未使用的银行授信额度，本次交易不会对公司财务稳定性造成重大不利影响。

**17.草案披露，标的公司下属子公司中杭州中策车空间汽车服务有限公司、杭州星湾橡胶有限公司、中策橡胶（欧洲）有限公司净资产为负。请公司结合三家子公司业务开展情况，说明其资不抵债的原因，是否存在大额未清偿债务及所存在的诉讼事项，并说明对标的公司财务状况的影响。请财务顾问和会计师发表意见。**

回复：

**一、结合三家子公司业务开展情况，说明其资不抵债的原因，是否存在大额未清偿债务及所存在的诉讼事项，并说明对标的公司财务状况的影响**

**（一）结合三家子公司业务开展情况，说明其资不抵债的原因**

**1、杭州中策车空间汽车服务有限公司（以下简称“中策车空间”）**

中策车空间成立于2012年12月，其主要从事轮胎和汽车配件的批发、零售和汽车服务，实行线上线下相结合的经营模式。中策车空间线上开设天猫朝阳轮胎官方旗舰店及京东朝阳车空间官方旗舰店，线下开设8家直营门店，同时还有自营的车空间配件商城销售平台。

中策车空间近年来处于亏损状态，主要原因如下：

（1）2015-2017年，中策车空间为了提高品牌知名度，大力发展汽车市场业务，大量招聘员工并增设部门，使得人员薪酬和差旅费有较大幅度的增加，并维持在较高水平。

（2）为进行新业态、新渠道的市场培育，中策车空间配件现阶段实行低毛利率的定价策略。此外，根据业务发展需求，中策车空间分别在2016年8月和2017年1月先后收购具有三类维修资质的杭州迪马汽车维修有限公司和浙江乐尔汽车服务有限公司。因此，近年来中策车空间收入虽有大幅提高，但毛利尚无法覆盖相应的期间

费用。

## 2、杭州星湾橡胶有限公司（以下简称“星湾橡胶”）

星湾橡胶成立于2014年12月，其主要从事两轮车胎的生产。星湾橡胶近年来处于亏损状态，主要原因在于其成立时间较晚，报告期内仍尚处于业务拓展阶段，且产品以中低端自行车胎为主，整体附加值和毛利率较低。

为摆脱亏损状态，星湾橡胶近年来除对原有生产设备进行改造升级外，还引进了自行车高档胎、电动车胎、摩托车胎、实心胎等系列产品生产线，逐步优化产品结构。截至2018年末，星湾橡胶已实现盈利，但仍存在未弥补亏损。

## 3、中策橡胶（欧洲）有限公司（以下简称“中策欧洲”）

中策欧洲成立于2016年12月，主要面向欧洲地区，从事车胎、轮胎的批发零售业务。中策欧洲近年来处于亏损状态，主要原因如下：

在中策欧洲所辖销售区域内，轮胎销售业务从2018年起才开始正式开展，目前仍处于渠道建立阶段，日常运营各项支出较大，对利润造成了一定的影响。

### （二）是否存在大额未清偿债务及诉讼事项

截至2018年12月31日，上述三家子公司存在的大额未清偿债务情况如下：

单位：万元

子公司名称	未清偿的大额债务金额	债权人名称	债务形成原因
中策车空间	6,363.47	中策橡胶	应付轮胎货款、其他往来款等
星湾橡胶	828.43	中策清泉	应付的加工费
	8,669.31	中策橡胶	预收的加工费
	1,332.63	中策建德	预收的加工费
中策欧洲	1,150.38	中策橡胶	应付轮胎货款
合计	<b>18,344.21</b>	-	-

上述大额未清偿债务均为中策橡胶合并报表范围内的母子公司之间的关联方往来，相关合同义务仍在正常履行中，不存在纠纷或诉讼。

除上述大额未清偿债务外，三家子公司不存在其他大额未清偿债务及诉讼事项。

### （三）对标的公司财务状况的影响

报告期内，星湾橡胶已经扭亏为盈，2018 年实现盈利 1,972.09 万元，截至 2018 年末，其累计亏损 3,801.81 万元。随着星湾橡胶产品结构的优化，中策橡胶管理层预计未来其主打的实心轮胎及高档车胎将为星湾橡胶带来稳定的毛利，并足以覆盖日常经营开支。因此，星湾橡胶对中策橡胶财务状况不会产生较大负面影响。

中策车空间和中策欧洲目前虽然资不抵债，但由于其轻资产运营的业务模式，仅有少量经营用长期资产，两家子公司均不存在大额资产减值风险。同时，随着业务的逐渐开展，中策橡胶管理层预计其未来出现更大亏损的可能性较低。

综上所述，截至 2018 年末，星湾橡胶、中策车空间和中策欧洲等三家资不抵债的子公司均不存在诉讼事项，其主要债权人均为中策橡胶及其下属其他子公司，上述三家子公司在合并报表层面反映的对外负债金额较小，对中策橡胶财务状况影响极低。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

截至 2018 年末，星湾橡胶、中策车空间和中策欧洲等三家资不抵债的子公司均不存在诉讼事项，其主要债权人均为中策橡胶及其下属其他子公司，上述三家子公司在合并报表层面反映的对外负债金额较小，对中策橡胶财务状况影响极低。

**18.草案披露，对于未列入《中华人民共和国实施强制性产品认证产品的目录》的商品，未获得强制性产品认证证书和未施加中国强制性认证标志的产品不得出厂、进口、销售，目录包括轮胎，而标的公司部分 3C 强制认证产品将于 2019 年 9 月到期，请公司补充披露上述产品到期后继续取得认证是否存在实质性障碍，未取得认证对公司产品销售的影响及后续措施。请财务顾问和律师发表意见。**

回复：

**一、上述产品到期后继续取得认证是否存在实质性障碍，如未取得认证对公司产品销售的影响及后续措施**

中策橡胶及其子公司以下 3C 强制认证证书将于 2019 年 8 月或 9 月到期：

序号	认证名称	生产单位	产品名称	产品系列	证书编号	有效期至
1	中国国家强制性产品认证证书	中策建德	载重汽车轮胎	载重汽车普通断面子午线轮胎（5 轮辋）	2014061202003296	2019.9.21

2	中国国家强制性产品认证证书	中策建德	载重汽车轮胎	载重汽车普通断面子午线轮胎（15°轮辋）	2014061202003297	2019.9.21
3	中国国家强制性产品认证证书	中策清泉	载重汽车轮胎	载重汽车普通断面子午线轮胎（15°轮辋）	2014061202003264	2019.8.28

根据国家认监委“CNCA-C12-01:2015”《强制性产品认证实施规则机动车辆轮胎》规定，认证依据标准为《轿车轮胎》（GB 9743）、《载重汽车轮胎》（GB 9744）、《摩托车轮胎》（GB 518）标准中的强制性条款。中策橡胶及子公司上述产品符合《强制性产品认证实施规则机动车辆轮胎》的认证要求，3C强制认证证书续期不存在实质性障碍。中策橡胶将在规定的时间内提交延续申请。中策建德及中策清泉对有效期至2019年的三份证书具体延续计划如下：

序号	认证名称	生产单位	产品名称	产品系列	证书编号	有效期至	提交延续申请	预计批准时间	延续后有效期
1	中国国家强制性产品认证证书	中策清泉	载重汽车轮胎	载重汽车普通断面子午线轮胎（15°轮辋）	2014061202003264	2019.8.28	2019.6.18	2019年7月	2024.8.27
2	中国国家强制性产品认证证书	中策建德	载重汽车轮胎	载重汽车普通断面子午线轮胎（5°轮辋）	2014061202003296	2019.9.21	2019.6.22	2019年8月	2024.9.20
3	中国国家强制性产品认证证书	中策建德	载重汽车轮胎	载重汽车普通断面子午线轮胎（15°轮辋）	2014061202003297	2019.9.21	2019.6.22	2019年8月	2024.9.20

上述3C强制认证产品证书系由中策建德和中策清泉取得，中策建德和中策清泉主要为中策橡胶提供委托加工服务，其直接对外销售产品金额较小，若未取得证书对中策橡胶产品销售无重大不利影响。

上市公司在重组报告书风险因素章节补充披露了如下内容：

#### “（十一）无法办理3C认证证书的风险”

载重汽车轮胎产品属于强制性产品认证适用范围，办理3C认证后方可合法销售。根据《强制性产品认证管理规定》的有关要求，认证证书有效期届满，需要延续使用的，认证委托人应当在认证证书有效期届满前90天内申请办理。中策橡胶及其子公司将在认证证书有效期届满前90天内及时申请认证证书延续使用，但是若生产企业和产品不能满足相关产品认证标准要求，可能存在无法办理3C认证证书的风险进而影响中策橡胶的正常生产经营。提请投资者关注相关风险。”

上述相关内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“五、主营业务发展情况”之“（七）主要业务资质”、“重大风险提示”之“二、标的公司相关风险”及“第十一节 风险因素”之“二、标的公司相关风险”中以楷体加粗字体予以补充



披露。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：就标的公司将于 2019 年 8 月或 9 月到期的 3C 强制认证产品，标的公司已有具体的续期计划，到期后继续取得认证不存在实质性障碍；中策橡胶已说明将在规定的时间内提交延续申请，对中策橡胶产品销售无重大不利影响。

19.草案披露，天然橡胶的价格波动对轮胎生产成本影响很大，天然胶价格大幅波动会同时导致标的公司毛利率波动风险、收入波动风险、营运资金占用风险以及存货价值波动风险的加大。请公司补充披露：（1）主要原材料供应商的区域分布和金额占比，并说明保障原材料供应稳定性的措施；（2）结合近年天然橡胶价格波动情况，就橡胶价格波动对标的公司毛利率、收入、营运资金占用及存货价值变动的的影响进行量化敏感性分析。请财务顾问发表意见。

回复：

### 一、主要原材料供应商的区域分布和金额占比，保障原材料供应稳定性的措施

#### （一）主要原材料供应商的区域分布和金额占比

报告期内，中策橡胶前五大原材料供应商及其区域分布情况如下：

单位：万元

时间	供应商名称	所在区域	采购内容	采购金额(不含税)	占采购总额的比例
2018 年	百利国际集团有限公司	香港	天然橡胶	105,403.25	6.06%
	江苏兴达钢帘线股份有限公司	江苏	钢帘线	65,595.24	3.77%
	普惠国际贸易（香港）有限公司	香港	天然橡胶	64,771.46	3.73%
	斯能（香港）贸易有限公司	香港、杭州	合成橡胶	52,458.65	3.02%
	江阴贝卡尔特合金材料有限公司	江苏	钢帘线	47,664.54	2.74%
	合计	-	-	<b>335,893.14</b>	<b>19.33%</b>
2017 年	百利国际集团有限公司	香港	天然橡胶	122,607.62	6.94%
	普惠国际贸易（香港）有限公司	香港	天然橡胶	106,177.76	6.01%

青岛汇鑫国际贸易有限公司	山东、塞舌尔 共和国	合成橡胶	76,038.48	4.31%
江苏兴达钢帘线股份有限公司	江苏	钢帘线	51,749.89	2.93%
杭州市土特产集团有限公司	杭州	合成橡胶	42,639.30	2.42%
<b>合计</b>	-	-	<b>399,213.05</b>	<b>22.61%</b>

注：上表中的供应商采购金额系将同一控制下的实体合并计算后的结果。

中策橡胶主要原材料供应商的区域分布相对分散，向单一供应商的采购占比较低，不存在严重依赖某一供应商的情形。

## （二）保障原材料供应稳定性的措施

报告期内，中策橡胶主要采取如下措施保障原材料供应的稳定性：

1、由于天然橡胶、合成橡胶属于大宗商品，在国内乃至全世界范围内均有较好的流通性，对于天然橡胶这一主要原材料的采购，中策橡胶海外及境内供应商都占有相当大的份额。中策橡胶可根据国内外政治经济环境和外币汇率的变化，适当分散采购区域，灵活调整国内外供应商的供货份额。

2、中策橡胶同时与合作多年的多家境内外供应商签订长期框架合同。根据自身采购需求、市场价格，同时参考多家供应商的报价，确定某一订单的具体采购数量和供应商，避免对单一供应商形成依赖。

3、中策橡胶于2015年6月投产建设泰国工厂，并由中策泰国直接向当地供应商采购天然橡胶、特种合成橡胶等原材料。属地化采购可在一定程度上降低橡胶供应的区域风险。

4、不断加强供应链管理，根据订单和生产进度，合理安排原材料的采购周期和安全库存，确保生产的稳定性。

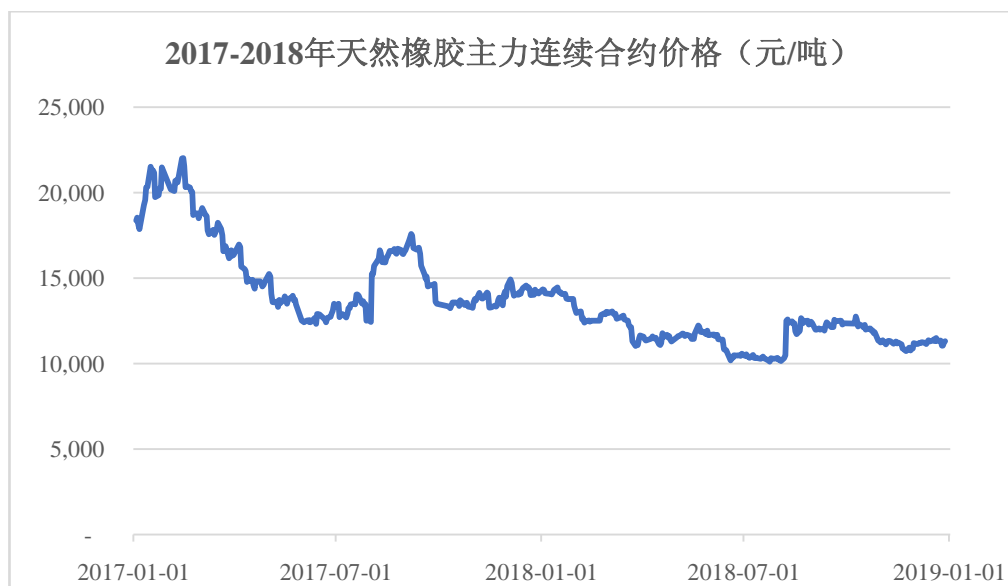
5、随着产能的扩大和采购规模的增长，中策橡胶对供应商的议价能力逐步增强，对其在原材料价格、交货期、付款条件等方面提出更高要求，不定期进行综合评估，持续优化供应商队伍。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“五、主营业务发展情况”之“（六）主要原材料与能源供应情况”中以楷体加粗字体予以补充披露。

二、结合近年天然橡胶价格波动情况,就橡胶价格波动对标的公司毛利率、收入、营运资金占用及存货价值变动的的影响进行量化敏感性分析

### (一) 报告期内天然橡胶及合成橡胶市场价格的变动情况

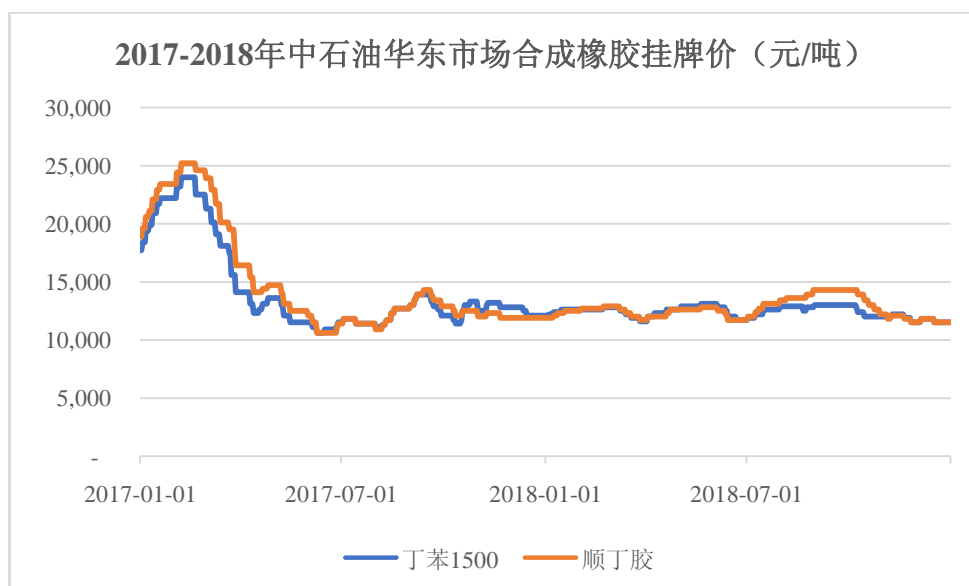
#### 1、天然橡胶市场价格的变动情况



数据来源: Wind

根据上海期货交易所天然橡胶主力连续合约（RU.SHE）价格数据，2017-2018年天然橡胶市场价格总体呈现先上升后震荡下行的走势。2017年天然橡胶均价为15,279.63元/吨，2018年天然橡胶均价为11,850.74元/吨，相较2017年下降22.44%。

#### 2、合成橡胶市场价格的变动情况



数据来源：隆众资讯（<https://www.oilchem.net/>）

由于合成橡胶市场价格和天然橡胶具有一定的联动性，与天然橡胶市场价格变动情况相似，报告期内合成橡胶市场价格走势亦呈现先上升后震荡下行的特点。以中策橡胶主要采购的中石油华东市场合成橡胶丁苯 1500 与顺丁胶为例，2018 年丁苯 1500 橡胶与顺丁胶市场均价较 2017 年分别下降 13.75% 和 15.51%。

## （二）橡胶价格波动对标的公司毛利率、收入、存货价值变动及营运资金占用的影响的敏感性分析

### 1、橡胶价格波动对标的公司毛利率的影响的量化分析

轮胎行业是一个竞争较为充分的行业，轮胎企业向下游客户快速转嫁成本的能力有限，虽然因原材料价格上涨带来的成本压力一般由企业与客户共同承担，但由于轮胎产品价格调整相对于原材料价格波动存在一定的滞后性，因此轮胎产品毛利率与原材料价格之间的联动性较强，原材料价格大幅上涨将相应提升轮胎生产成本，从而降低轮胎产品毛利率，反之亦然。

假设短期内橡胶价格波动仅影响产品成本，尚未引起产品价格的调整，橡胶价格变化对中策橡胶毛利率的影响测算如下：

单位：万元

年份	项目	橡胶采购价格变动比例					
		-10%	-5%	-1%	1%	5%	10%
2018 年	毛利变动数	78,104.63	39,052.32	7,810.46	-7,810.46	-39,052.32	-78,104.63
	变动后的毛利	542,800.15	503,747.84	472,505.98	456,885.06	425,643.20	386,590.89
	变动后的毛利率	20.19%	18.74%	17.58%	17.00%	15.83%	14.38%
	毛利率变动数	2.90%	1.45%	0.29%	-0.29%	-1.46%	-2.91%
	毛利率变动比例	16.78%	8.38%	1.66%	-1.70%	-8.42%	-16.82%
	敏感系数	-1.68	-1.68	-1.66	-1.70	-1.68	-1.68
2017 年	毛利变动数	86,472.92	43,236.46	8,647.29	-8,647.29	-43,236.46	-86,472.92
	变动后的毛利	484,432.86	441,196.40	406,607.23	389,312.65	354,723.48	311,487.02
	变动后的毛利率	19.08%	17.38%	16.01%	15.33%	13.97%	12.27%
	毛利率变动数	3.41%	1.71%	0.34%	-0.34%	-1.70%	-3.40%
	毛利率变动比例	21.75%	10.88%	2.19%	-2.16%	-10.85%	-21.71%
	敏感系数	-2.18	-2.18	-2.19	-2.16	-2.17	-2.17

注：计算公式如下：

毛利=原营业收入-原营业成本；

毛利变动数=该原材料成本\*橡胶采购平均价格变动比例；

变动后的毛利=毛利+毛利变动数；

变动后的毛利率=变动后的毛利/原营业收入；

毛利率变动数=变动后的毛利率-原毛利率。

通过对橡胶采购价格对中策橡胶各期毛利率的敏感性测算，可知：2018 年度，当橡胶平均价格上升 1%时，中策橡胶毛利率下降 0.29 个百分点，下降率为 1.70%，敏感系数为 1.70；2017 年度，当橡胶平均价格主要原材料价格均提高 1%时，中策橡胶毛利率下降 0.34 个百分点，下降率为 2.16%，敏感系数为 2.16。

## 2、橡胶价格波动对标的公司收入的影响的量化分析

假设橡胶价格波动幅度较大、期限足够长，中策橡胶与下游客户各承担一半的成本压力，即中策橡胶仅按照橡胶价格变动引起的单位营业成本上升的 50%调增价格。基于上述假设，橡胶价格变化对中策橡胶各期营业收入的影响测算如下：

单位：万元

年份	项目	橡胶采购价格变动比例					
		-10%	-5%	-1%	1%	5%	10%
2018 年	营业成本变动数	-78,104.63	-39,052.32	-7,810.46	7,810.46	39,052.32	78,104.63
	营业收入变动数	-39,052.32	-19,526.16	-3,905.23	3,905.23	19,526.16	39,052.32
	营业收入变动率	-1.45%	-0.73%	-0.15%	0.15%	0.73%	1.45%
	敏感系数	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
2017 年	营业成本变动数	-86,472.92	-43,236.46	-8,647.29	8,647.29	43,236.46	86,472.92
	营业收入变动数	-43,236.46	-21,618.23	-4,323.65	4,323.65	21,618.23	43,236.46
	营业收入变动率	-1.70%	-0.85%	-0.17%	0.17%	0.85%	1.70%
	敏感系数	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17

注：计算公式如下：

营业成本变动数=原营业成本\*橡胶占生产成本比重\*橡胶采购平均价格变动比例；

营业收入变动数=营业成本变动数\*50%；

变动后营业收入=原营业收入+营业收入变动数。

通过对橡胶采购价格对中策橡胶各期营业收入的敏感性测算，可知：2018 年度，当橡胶平均价格上升 1%时，中策橡胶营业收入上升 0.15%，敏感系数为 0.15；2017 年度，当橡胶平均价格主要原材料价格均提高 1%时，中策橡胶营业收入上升 0.17%，敏感系数为 0.17。

## 3、橡胶价格波动对标的公司存货价值变动的影响的量化分析

假设橡胶价格变动不影响期末存货中原材料、在产品、产成品的数量及构成，当天然橡胶与合成橡胶平均价格发生波动时，对存货价值变动的影响的测算如下：

单位：万元

日期	项目	橡胶采购价格变动比例					
		-10%	-5%	-1%	1%	5%	10%
2018.12.31	原材料变动数	-4,159.14	-2,079.57	-415.91	415.91	2,079.57	4,159.14
	在产品变动数	-370.46	-185.23	-37.05	37.05	185.23	370.46
	产成品变动数	-12,471.24	-6,235.62	-1,247.12	1,247.12	6,235.62	12,471.24
	存货变动数	-17,000.84	-8,500.42	-1,700.08	1,700.08	8,500.42	17,000.84
	存货变动率	-3.33%	-1.66%	-0.33%	0.33%	1.66%	3.33%
	敏感系数	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33
2017.12.31	原材料变动数	-6,625.01	-3,312.51	-662.50	662.50	3,312.51	6,625.01
	在产品变动数	-562.47	-281.23	-56.25	56.25	281.23	562.47
	产成品变动数	-11,390.85	-5,695.43	-1,139.09	1,139.09	5,695.43	11,390.85
	存货变动数	-18,578.33	-9,289.17	-1,857.83	1,857.83	9,289.17	18,578.33
	存货变动率	-3.89%	-1.94%	-0.39%	0.39%	1.94%	3.89%
	敏感系数	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39

注：计算公式如下：

原材料变动数=期末原材料中橡胶净值\*橡胶采购平均价格变动比例；

在产品变动数=期末在产品净值\*橡胶占生产成本比重\*橡胶采购平均价格变动比例；

产成品变动数=期末产成品净值\*橡胶占生产成本比重\*橡胶采购平均价格变动比例。

通过对橡胶采购价格对中策橡胶各期末存货价值变动的敏感性测算，可知：当橡胶平均采购价格上升1%时，2018年末中策橡胶存货价值上升0.33%，敏感系数为0.33；2017年末中策橡胶存货价值上升0.39%，敏感系数为0.39。

#### 4、橡胶价格波动对标的公司营运资金占用的影响的量化分析

假设其他条件不变，当橡胶价格发生波动时，仅通过影响中策橡胶存货价值以及应付账款中应付橡胶采购款的金额影响中策橡胶营运资金。据此，对橡胶价格变化对中策橡胶营运资金占用的影响测算如下：

单位：万元

日期	项目	橡胶采购价格变动比例					
		-10%	-5%	-1%	1%	5%	10%
2018.12.31	存货变动数	-17,000.84	-8,500.42	-1,700.08	1,700.08	8,500.42	17,000.84
	应付账款变动数	-2,968.09	-1,484.04	-296.81	296.81	1,484.04	2,968.09

日期	项目	橡胶采购价格变动比例					
		-10%	-5%	-1%	1%	5%	10%
	营运资金变动数	-14,032.76	-7,016.38	-1,403.28	1,403.28	7,016.38	14,032.76
	营运资金变动率	8.99%	4.49%	0.90%	-0.90%	-4.49%	-8.99%
	敏感系数	-0.90	-0.90	-0.90	-0.90	-0.90	-0.90
2017.12.31	存货变动数	-18,578.33	-9,289.17	-1,857.83	1,857.83	9,289.17	18,578.33
	应付账款变动数	-2,424.36	-1,212.18	-242.44	242.44	1,212.18	2,424.36
	营运资金变动数	-16,153.97	-8,076.99	-1,615.40	1,615.40	8,076.99	16,153.97
	营运资金变动率	21.91%	10.95%	2.19%	-2.19%	-10.95%	-21.91%
	敏感系数	-2.19	-2.19	-2.19	-2.19	-2.19	-2.19

注：计算公式如下：

应付账款变动数=期末应付橡胶采购款\*橡胶采购平均价格变动比例；

营运资金变动数=（存货期末价值+存货变动数）-（应付账款期末价值+应付账款变动数）。

通过对橡胶采购价格对中策橡胶各期末营运资金的敏感性测算，可知：当橡胶平均价格变动1%时，2018年末中策橡胶营运资金占用下降0.90%，2017年末中策橡胶营运资金占用下降2.19%。

上述相关内容已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”中以楷体加粗字体予以补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、中策橡胶主要原材料供应商的区域分布相对分散，向单一供应商的采购占比较低，在保障原材料供应稳定性方面采取了有力的措施。

2、标的公司毛利率变动及2017年末营运资金占用对橡胶价格波动敏感度相对较高，标的公司收入、存货价值变动及2018年末营运资金占用对橡胶价格波动敏感度相对较低。

### 四、其他

**20.草案披露**，在七宗因同一起交通事故引起的损害赔偿案件中，中策橡胶、朝阳橡胶、中策美国与美国经销商、维修服务机构系共同被告。目前中策橡胶及其相

关于子公司所投保出口产品责任险，存在无法覆盖相关费用、赔偿而给中策橡胶带来经营损失的风险。请公司补充披露：（1）上述产品质量诉讼涉及的主要产品类型、金额等，并说明对标的公司的产品销售是否造成不利影响；（2）结合该案件目前诉讼进度，说明相关预计负债计提是否充分。请财务顾问、律师和会计师发表意见。

回复：

### 一、上述产品质量诉讼涉及的主要产品类型、金额等，并说明对标的公司的产品销售是否造成不利影响

上述产品质量诉讼涉及的主要产品类型为无内胎子午线可翻新花纹轮胎（Tubeless radial regroovable）、轮胎品牌为西湖 CR976A（Westlake CR976A）。根据中策橡胶的说明，该产品销售量较小，在 2018 年度的销售金额为 240.08 万美元，折合人民币约 1,588.71 万元，占中策橡胶 2018 年度总营业收入比例约为 0.059%，占比极小；此外 2018 年因该类型产品更新换代，消费者趋向购买其它花纹同类产品。截至目前该类型产品已基本停止生产，因此上述涉诉产品对标的公司的产品销售不会造成不利影响。

### 二、结合该案件目前诉讼进度，说明相关预计负债计提是否充分

根据中策橡胶提供的保单显示，中策橡胶及其相关子公司作为被保险人已经投保出口产品责任险，保险赔偿限额为 2,000 万美元。中策橡胶及其相关子公司与保险公司已共同委托律师代理该等案件，目前已发生的律师费及专家费用由保险公司先行垫付。根据负责该案件的境外律师向中策橡胶、保险公司出具的进展报告，该案件目前正处在调查取证阶段。

《企业会计准则第 13 号-或有事项》第四条规定，“与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：（一）该义务是企业承担的现时义务；（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（三）该义务的金额能够可靠地计量。”

第十三条规定，“企业不应当确认或有负债和或有资产。或有负债，是指过去的交易或者事项形成的潜在义务，其存在须通过未来不确定事项的发生或不发生予以证实；或过去的交易或者事项形成的现时义务，履行该义务不是很可能导致经济利益流出企业或该义务的金额不能可靠计量。”

标的公司认为上述案件目前仍处在调查取证阶段，因上述案件可能履行赔偿义务



的金额目前无法可靠地计量，因此未确认相关预计负债。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“(六) 重大未决或潜在的诉讼、仲裁、调查或行政处罚情况”中以楷体加粗字体予以补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、产品质量涉诉产品2018年销售量约占标的公司2018年度总营业收入的0.059%，占比极小，且因更新换代已基本停止生产，该产品对标的公司的产品销售不会造成不利影响。

2、上述案件目前正处于调查取证阶段，中策橡胶在上述事件中的责任尚无定论，需承担的金额无法可靠地计量，根据《企业会计准则第13号-或有事项》的相关规定，中策橡胶未对相关预计负债进行确认。

**21.草案披露，标的公司尚有部分房产未办理权证。请公司补充披露：（1）未办理权证的原因、办理的进展情况、预计办理完毕的期限，以及后续办理是否存在法律障碍；（2）如果不能办理对本次交易以及后续经营的影响，并说明拟采取的应对措施。请财务顾问和律师发表意见。**

回复：

**一、未办理权证的原因、办理的进展情况、预计办理完毕的期限，以及后续办理是否存在法律障碍**

中策橡胶及其子公司朝阳橡胶、中策安吉、中策金坛、中策建德名下部分建筑物已取得《建筑工程施工许可证》或《建设工程规划许可证》，但未办理相应产权证书。对于未办理权证的原因、进展情况、预计办理完毕的期限及后续办理是否存在法律障碍，中策橡胶说明和承诺如下：

#### **（一）中策橡胶**

中策橡胶部分房产目前尚未办理产权证的主要原因系相关地块绿化率尚未达到验收标准。中策橡胶已就相关地块绿化率问题与政府部门进行了沟通协商，并取得了

一定的进展。中策橡胶将根据与政府部门的沟通情况进行整改并落实解决方案，积极持续推动相关产权证书的办理手续，预计在 18 个月内完成上述建筑物的全部房产证办理工作，上述建筑物产权证的办理不存在法律障碍。

## （二）朝阳橡胶

朝阳橡胶部分房产目前尚未办理产权证的主要原因系相关地块绿化率尚未达到验收标准。朝阳橡胶厂区目前涉及政策性搬迁，朝阳橡胶已就相关搬迁补偿的问题与政府部门进行沟通协商。如搬迁未实施的，朝阳橡胶将根据与政府部门的沟通情况进行相关整改并落实解决方案，积极持续推动相关产权证书的办理手续，并预计在 18 个月内完成上述建筑物的全部房产证办理工作，上述建筑物产权证的办理不存在法律障碍。

## （三）中策金坛

中策金坛房产目前尚未办理产权证系由于建设项目总承包单位五洋建设集团股份有限公司进入破产程序，相关工程尚未完成竣工验收。目前中策金坛正积极与破产管理人沟通，推进建设项目竣工验收并办理产权证。上述建筑物产权证的办理不存在法律障碍。

## （四）中策安吉

中策安吉房产目前尚未办理产权证系由于该等房产所涉在建工程尚未完工。待完成竣工验收后，中策安吉将依法及时办理相关产权证书，预计在项目竣工验收后 6 个月内完成相关办理手续。上述建筑物产权证的办理不存在法律障碍。

## （五）中策建德

中策建德部分房产目前尚未办理产权证的主要原因系该等房产所涉在建工程尚未完工。待完成竣工验收后，中策建德将依法及时办理相关产权证书，预计在项目竣工验收后 6 个月内完成相关办理手续。上述建筑物产权证的办理不存在法律障碍。

此外，中策橡胶及其子公司共有建筑面积约为 120,014.35 平方米的建筑物，尚未办理产权证，也尚未取得相关审批资料。根据中策橡胶说明与承诺，如有关部门就上述建筑物提出异议，中策橡胶将及时整改清理。上述建筑物的建筑面积仅占中策橡胶及子公司总建筑面积的 5.04%，对中策橡胶的生产经营影响较小，对其整改清理不会

对中策橡胶的生产经营造成重大不利影响。

综上所述，中策橡胶及上述子公司就办理产权证采取了相应的措施。在中策橡胶及子公司所采取的措施得到切实有效履行的情况下，上述拟办理产权证的建筑物办理产权证不存在法律障碍。就尚未取得相关审批资料的建筑物，中策橡胶已承诺将根据有关部门的相关要求及时整改清理。

## **二、如果不能办理对本次交易以及后续经营的影响，并说明拟采取的应对措施**

根据万邦评估于 2019 年 5 月 29 日出具的“万邦评报〔2019〕86 号”《评估报告》，万邦评估已对产权瑕疵事宜做了充分披露。根据《购买资产协议》的相关约定，本次交易价格以万邦评估出具的《评估报告》的评估值为基础进行约定，交易各方已就股权转让价格达成一致意见。上述建筑物不能办理相关产权证书的情况，不会对本次交易作价产生影响。

此外，根据中策橡胶说明和承诺，中策橡胶及其子公司名下已取得《建筑工程施工许可证》或《建设工程规划许可证》的建筑物均为中策橡胶及子公司自建房产且已取得土地权属证书或土地批准证书，上述建筑物的权属清晰、不存在纠纷，且中策橡胶已就相关问题采取相应的措施，积极推动产权登记手续，办理产权证不存在障碍。因此上述建筑物未取得产权证不会对中策橡胶的后续经营产生重大不利影响。对于尚未办理产权证也尚未取得相关审批资料的建筑物，根据中策橡胶承诺，如有关部门提出异议，中策橡胶将及时整改清理。上述建筑物的建筑面积仅占中策橡胶及子公司总建筑面积的 5.04%，对中策橡胶的生产经营影响较小，对其整改清理不会对中策橡胶的生产经营造成重大不利影响。

上海彤中将督促中策橡胶就尚未取得审批资料的建筑物根据有关部门的要求及时整改清理，并积极推动产权登记手续，办理产权证。

综上所述，上述建筑物未能取得产权证书不会对本次交易以及中策橡胶及其子公司的后续经营产生重大不利影响。

上述相关内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“（一）主要资产情况”中以楷体加粗字体予以补充披露。

## **三、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、中策橡胶及上述子公司就办理产权证采取了相应的措施。在中策橡胶及子公司所采取的措施得到切实有效履行的情况下，上述拟办理产权证的建筑物办理产权证不存在法律障碍。就尚未取得相关审批资料的建筑物，中策橡胶已承诺将根据有关部门的相关要求及时整改清理。

2、上述建筑物未能取得产权证书不会对本次交易以及中策橡胶及其子公司的后续经营产生重大不利影响。

**22.请补充披露标的公司及其重要子公司报告期的财务数据，对于同比变动幅度较大的会计科目，请说明变动原因。请财务顾问和会计师发表意见。**

回复：

**一、标的公司报告期的主要财务数据及对同比变动幅度较大的会计科目的原因说明**

**(一) 标的公司报告期的主要财务数据**

上述经审计财务数据已在重组报告书“第九节 财务会计信息”之“一、交易标的报告期财务报表”部分详细披露，现将资产负债表和利润表部分的数据列示如下：

**1、合并资产负债表**

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
货币资金	215,426.35	111,148.34
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	181.49	-
应收票据及应收账款	370,338.84	401,700.87
预付款项	8,228.16	9,166.91
其他应收款	9,366.55	11,811.96
存货	510,859.18	477,649.22
一年内到期的其他非流动资产	145.20	238.10
其他流动资产	32,235.87	38,721.25
<b>流动资产合计</b>	<b>1,146,781.64</b>	<b>1,050,436.65</b>
可供出售金融资产	50.00	50.00

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
长期股权投资	-	65.72
固定资产	949,957.24	996,688.15
在建工程	257,264.38	202,011.68
无形资产	92,821.39	96,988.73
长期待摊费用	952.81	1,075.02
递延所得税资产	24,482.20	24,825.83
其他非流动资产	30,434.96	14,754.18
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,355,962.99</b>	<b>1,336,459.30</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,502,744.62</b>	<b>2,386,895.94</b>
短期借款	485,522.66	516,958.33
应付票据及应付账款	462,671.27	354,019.69
预收款项	29,605.61	23,352.06
应付职工薪酬	25,979.54	25,700.75
应交税费	9,812.44	24,121.59
其他应付款	98,223.63	104,738.10
一年内到期的非流动负债	181,094.87	65,324.06
其他流动负债	10,027.77	9,954.15
<b>流动负债合计</b>	<b>1,302,937.79</b>	<b>1,124,168.74</b>
长期借款	213,933.60	354,247.23
预计负债	50,195.85	47,195.85
递延收益	68,910.08	81,497.61
递延所得税负债	174.06	188.78
<b>非流动负债合计</b>	<b>333,213.59</b>	<b>483,129.47</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,636,151.38</b>	<b>1,607,298.20</b>
实收资本	78,703.70	78,703.70
资本公积	175,241.80	175,241.80
其他综合收益	8,675.38	1,886.08
盈余公积	427.25	427.25
未分配利润	603,545.10	523,338.90
<b>所有者权益合计</b>	<b>866,593.24</b>	<b>779,597.74</b>
<b>负债所有者权益总计</b>	<b>2,502,744.62</b>	<b>2,386,895.94</b>

## 2、合并利润表

单位：万元

项目	2018年	2017年
<b>一、营业收入</b>	<b>2,688,187.69</b>	<b>2,539,167.24</b>
减：营业成本	2,223,492.17	2,141,207.30
税金及附加	13,409.67	15,548.84
销售费用	164,352.26	152,399.57
管理费用	72,265.21	66,550.25
研发费用	96,048.07	83,760.84
财务费用	44,754.69	2,270.67
其中：利息费用	32,685.79	32,401.46
利息收入	848.08	835.96
资产减值损失	-0.90	277.44
加：公允价值变动收益	181.49	-
投资收益	-65.72	-359.68
其他收益	11,868.17	16,900.84
资产处置收益	860.84	156.88
<b>二、营业利润</b>	<b>86,711.30</b>	<b>93,850.37</b>
加：营业外收入	813.40	159.84
减：营业外支出	522.22	475.64
<b>三、利润总额</b>	<b>87,002.48</b>	<b>93,534.58</b>
减：所得税费用	6,796.28	27,826.98
<b>四、净利润</b>	<b>80,206.20</b>	<b>65,707.60</b>
归属于母公司股东的净利润	<b>80,206.20</b>	<b>65,707.60</b>

## (二) 标的公司报告期同比变动幅度较大的会计科目的原因补充说明

对标的公司报告期内财务数据同比变动幅度在 30% 以上的会计科目及其变动原因列表简要分析如下：

单位：万元

资产负债表项目	2018年12月31日	2017年12月31日	变动幅度	变动原因
货币资金	215,426.35	111,148.34	93.82%	2018年经营活动现金净流入356,459.77万元，投资活动产生现金净流出155,897.00万元，融资活动净流出107,410.62万元
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	181.49	-	/	子公司海潮贸易与银行签订的利率互换协议期末公允价值金额

一年内到期的非流动资产	145.20	238.10	-39.02%	预付的租赁费一年内到期的部分重分类
长期股权投资	-	65.72	-100.00%	按权益法核算的参股公司立欧派车队服务有限公司 2018 年继续亏损, 对其账面价值减记至 0
其他非流动资产	30,434.96	14,754.18	106.28%	2018 年中策安吉、中策建德等生产线迁扩建导致预付工程设备款增加
应付票据及应付账款	462,671.27	354,019.69	30.69%	2018 年中策泰国扩大产能以及中策安吉生产线迁扩建, 导致设备及原材料采购金额大幅增长
应交税费	9,812.44	24,121.59	-59.32%	2017 年子公司之间发生资产调拨, 导致年末应交增值税大幅增加
一年内到期的非流动负债	181,094.87	65,324.06	177.23%	系一年内到期的长期借款重分类
长期借款	213,933.60	354,247.23	-39.61%	2018 年末列示在一年内到期的长期借款较 2017 年末增多 115,770.80 万元
<b>利润表科目</b>	<b>2018 年</b>	<b>2017 年</b>	<b>变动幅度</b>	<b>变动原因</b>
财务费用	44,754.69	2,270.67	1,870.99%	2018 年美元对人民币呈显著升值趋势导致汇兑损失较 2017 年大幅变动 44,300.33 万元,
资产减值损失	-0.90	277.44	-100.32%	2017 年末中策泰国计提存货跌价准备 277.44 万元
公允价值变动收益	181.49	-	/	子公司海潮贸易与银行签订的利率互换协议期末公允价值金额
投资收益	-65.72	-359.68	-81.73%	参股公司立欧派车队服务有限公司 2018 年继续亏损, 对其账面价值减记至 0
资产处置收益	860.84	156.88	448.73%	2018 年, 中策橡胶及子公司中策朝阳、中策清泉处置固定资产较多
营业外收入	813.40	159.84	408.88%	2018 年保险赔款以及供应商因货物未达标支付的赔偿及罚款增加
所得税费用	6,796.28	27,826.98	-75.58%	受汇率波动影响, 境内实体汇兑损失大幅增加, 2018 年境内实体所得税费用大幅下降; 并且对中策橡胶盈利水平贡献最大的子公司中策泰国继续享受免税政策优惠所致

上述相关内容已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况及盈利能力分析”之“(四) 报告期同比变动幅度较大的会计科目的原因补

充说明”中以楷体加粗字体予以补充披露。

## 二、重要子公司报告期的财务数据及对同比变动幅度较大的会计科目的说明

### (一) 重要子公司报告期的财务数据

#### 1、重要子公司的判断依据

标的公司各子公司 2018 年末总资产、净资产占合并报表同类指标比重，2018 年收入、净利润占合并报表 2018 年度的对应指标比重如下：

公司名称	总资产占比	收入占比	净资产占比	净利润占比
中策泰国	15.37%	11.22%	17.36%	51.67%
朝阳橡胶	5.04%	4.55%	7.40%	1.31%
海潮贸易	2.49%	4.72%	1.60%	6.35%
中策建德	9.13%	5.46%	13.88%	12.31%
中策安吉	4.51%	2.48%	2.67%	1.99%
中策清泉	8.60%	5.54%	12.48%	10.53%
中策金坛	3.43%	0.05%	2.88%	-0.86%
循环科技	0.29%	0.31%	0.26%	0.72%
星湾橡胶	0.33%	0.77%	-0.43%	2.46%
朝阳实业	0.33%	0.42%	0.81%	0.63%
中纺胶管	0.20%	0.06%	0.61%	0.00%
能源科技	0.07%	0.00%	0.15%	-0.35%
中策车空间	0.12%	0.35%	-0.58%	-1.86%
中策贸易	0.05%	0.25%	0.07%	0.13%
拜森工贸	0.38%	0.20%	0.78%	0.28%
中策物流	0.34%	1.19%	0.30%	1.35%
中策美国	0.19%	0.76%	0.20%	1.17%
中策欧洲	0.08%	0.21%	-0.01%	0.03%
中策巴西	0.01%	-	0.02%	-

注 1：循环科技上述财务指标为合并口径，已包括下属公司金朝阳橡胶。

注 2：中策车空间上述财务指标为合并口径，已包括下属公司杭州迪马、浙江乐尔、桐庐乐尔。

注 3：海潮贸易总资产及收入剔除了海潮贸易与中策橡胶的关联交易。

中策泰国净利润占中策橡胶净利润的 51.67%，下属企业中无其他占最近一期经审计公司的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20% 以上且有重大影响的企业。因此报告期内，中策橡胶的重要子公司为中策泰国有限公司。



## 2、报告期内中策泰国的简要财务数据

### (1) 资产负债表简要数据

报告期末，中策泰国资产负债表简要数据如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
流动资产	120,755.62	87,334.46
非流动资产	263,962.58	225,613.71
<b>资产总计</b>	<b>384,718.20</b>	<b>312,948.16</b>
流动负债	183,573.44	164,210.38
非流动负债	50,708.83	48,199.34
<b>负债总计</b>	<b>234,282.27</b>	<b>212,409.72</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>150,435.93</b>	<b>100,538.44</b>

### (2) 利润表简要数据

报告期内，中策泰国简要利润表数据如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年
营业收入	301,648.79	216,206.19
利润总额	41,439.36	25,780.89
净利润	41,439.36	25,780.89

### (二) 同比变动幅度较大的会计科目的变动原因

单位：万元

资产负债表科目	2018年12月31日	2017年12月31日	变动幅度	变动原因
货币资金	12,895.77	9,282.11	38.93%	2018年中策泰国销售收入较2017年增长39.52%，经营活动现金净流入增加
预付款项	685.83	492.93	39.13%	2018年中策泰国订单增加，相关原料采购预付款额增加
存货	55,237.60	42,101.34	31.20%	2018年销售订单增加，存货备货增加所致
其他流动资产	12,230.00	8,598.08	42.24%	2018年末中策泰国增值税留抵税额增加
在建工程	58,999.44	26,334.30	124.04%	中策泰国二期工程生产线在建，导致年末余额增加
无形资产	150.95	61.77	144.37%	2018年中策泰国购进人事软件系统，导致年末余额增加

其他非流动资产	-	964.49	-100.00%	2018 年末预付设备款降低所致
应付票据及应付账款	116,616.79	50,919.13	129.02%	2018 年销售量增长, 备货增加导致原材料采购应付款增加
预收款项	3,093.77	146.06	2,018.09%	2018 年末在手订单增加, 部分客户预付的货款增加
其他应付款	13,633.07	41,375.65	-67.05%	2018 年, 中策泰国与中策橡胶内部往来款降低
应付利息	-	130.30	-100.00%	中策泰国 2018 年底支付利息, 导致期末余额降低
<b>利润表科目</b>	<b>2018 年</b>	<b>2017 年</b>	<b>变动幅度</b>	<b>变动原因</b>
营业收入	301,648.79	216,206.19	39.52%	报告期内, 中策泰国进一步打开东南亚和欧美市场, 全钢子午胎和半钢子午胎销量逐步增长, 全钢子午胎收入 2018 年较 2017 年增长 34.69%, 半钢子午胎收入 2018 年较 2017 年增长 46.75%。
销售费用	6,066.93	4,116.91	47.37%	2018 年中策泰国出口清关费随着收入增加而增加
管理费用	4,350.00	2,564.59	69.62%	主要系 2018 年管理人员薪酬、办公费、折旧摊销等增加所致
财务费用	2,263.73	-8,090.73	127.98%	主要为汇兑损益的变化。中策泰国持有的美元借款较多, 2017 年泰铢对美元总体升值, 产生较大汇兑收益; 2018 年泰铢对美元呈贬值趋势, 产生一定汇兑损失
资产减值损失	-	277.44	-100.00%	中策泰国 2017 年计提了存货跌价准备

上述相关内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“九、中策橡胶下属公司情况”之“(四)重要控股子公司——中策泰国”中以楷体加粗字体予以补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查, 独立财务顾问认为:

1、中策橡胶及中策泰国同比变动幅度较大的会计科目变动原因合理。

2、根据标的公司截至 2019 年 5 月 31 日未经审计财务数据, 标的公司 2019 年 1-5 月实现营业收入 1,132,318.91 万元、归属于母公司股东的净利润 34,879.83 万元。标的公司生产经营状况稳定、盈利能力良好, 未发生对生产经营产生不利影响的重大变化。

**23.草案披露，标的公司在过渡期间产生的损益由受让方按其对标公司的持股比例享有和承担，请补充披露上述安排的原因和合理性，以及是否影响标的公司的作价的公允性。请财务顾问发表意见。**

回复：

**一、补充披露上述安排的原因和合理性，以及是否影响标的公司的作价的公允性**

本次交易过渡期自评估基准日次日至目标股权过户至受让方名下（以完成工商变更登记为准）之日（含当日）。根据上海彤中与交易对方签署的《购买资产协议》，如本次股权转让相关的工商变更登记手续完成，标的公司在过渡期内的收益和亏损由受让方按其对标公司的持股比例享有和承担。

本次交易方案中关于标的公司过渡期间损益的安排是交易各方经过市场化谈判协商达成的结果。经交易各方友好协商，过渡期内标的公司产生的损益均由受让方享有和承担。

根据万邦评估出具的《评估报告》，本次评估采用资产基础法评估结果作为本次交易标的的评估价值，交易标的于评估基准日 2018 年 12 月 31 日的全部股东权益评估价值为 1,231,102.70 万元。本次交易最终对价由上市公司及上海彤中与交易对方参考资产评估机构出具的资产评估报告中确认的标的资产评估值基础上协商确定，中策橡胶 100%股权作价确定为 1,235,000 万元。

资产基础法是指以被评估企业评估基准日的资产负债表，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，由于资产基础法评估结果不包含标的公司评估基准日后实现的损益，因此标的公司在过渡期间产生的损益由受让方享有或承担符合资产评估原理和内在要求，过渡期损益不会影响标的公司资产基础法下的估值结果，也不会影响本次交易的标的资产作价。

此外，根据中策橡胶未经审计的财务报表，自评估基准日次日（2019 年 1 月 1 日）至 2019 年 5 月 31 日，中策橡胶生产经营状况良好，实现归属于母公司股东的净利润 34,879.83 万元，预计中策橡胶过渡期间不会产生亏损，不存在需要由受让方承担亏损的情形。

上述相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易的具体方案”之“（五）过渡期间损益安排”中以楷体加粗字体予以补充披露。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司在过渡期间产生的损益由受让方按其对该公司的持股比例享有和承担具有合理性；交易最终对价由上市公司及上海彤中与交易对方参考资产评估机构出具的资产评估报告中确认的标的资产评估值基础上协商确定，过渡期损益安排不影响标的公司的作价的公允性。

## 五、其他需说明的问题

24.草案披露，本次交易中策橡胶 100%股权采用资产基础法作为定价依据，标的公司长期股权投资、无形资产、固定资产等评估增值率较高，其中，对中策橡胶及其子公司名下商标、专利权采用收益法进行评估，其评估作价合计为 6.61 亿元。请公司补充披露：（1）结合长期股权投资、无形资产和固定资产估值溢价情况，说明其估值重大假设和参数，并结合可比交易、可比上市公司说明估值溢价的合理性和定价公允性；（2）结合机械设备固定资产具体类别，说明对机械设备评估综合成新率测算的依据，成新率是否与设备实际状况存在差异，评估是否考虑后续相关更新支出等。请财务顾问发表意见。

回复：

一、结合标的公司长期股权投资、无形资产和固定资产估值溢价情况，说明其估值重大假设和参数，并结合可比交易、可比上市公司说明估值溢价的合理性和定价公允性

### （一）长期股权投资、无形资产和固定资产估值溢价情况

1、本次评估长期股权投资的估值溢价情况如下：

单位：元

序号	被投资单位名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率
1	杭州朝阳橡胶有限公司	534,577,190.86	1,280,211,840.66	745,634,649.80	139.48%
2	杭州中策清泉实业有限公司	586,400,495.33	1,679,076,373.36	1,092,675,878.03	186.34%
3	中策橡胶（建德）有限公司	341,320,000.00	1,446,196,717.25	1,104,876,717.25	323.71%
4	杭州朝阳实业有限公司	50,000,000.00	89,079,511.47	39,079,511.47	78.16%
5	中策橡胶（安吉）有限公司	300,000,000.00	334,149,721.30	34,149,721.30	11.38%
6	杭州中策橡胶循环科技有限公司	10,609,258.67	26,948,848.73	16,339,590.06	154.01%

序号	被投资单位名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率
7	中策橡胶（金坛）有限公司	300,000,000.00	286,200,899.28	-13,799,100.72	-4.60%
8	中策橡胶（泰国）有限公司	648,717,450.44	1,587,093,762.18	938,376,311.74	144.65%
9	杭州中策车空间汽车服务有限公司	10,000,000.00	0.00	-10,000,000.00	-100.00%
10	杭州中纺胶管制造有限公司	52,631,400.00	42,164,368.74	-10,467,031.26	-19.89%
11	杭州星湾橡胶有限公司	1,000,000.00	0.00	-1,000,000.00	-100.00%
12	杭州朝阳能源科技有限公司	10,000,000.00	12,712,580.03	2,712,580.03	27.13%
13	中策橡胶（美国）有限公司	626,920.00	17,192,468.38	16,565,548.38	2642.37%
14	杭州中策拜森工贸有限公司	1,000,000.00	67,880,336.51	66,880,336.51	6688.03%
15	杭州中策贸易有限公司	500,000.00	6,469,414.11	5,969,414.11	1193.88%
16	杭州中策物流有限公司	1,000,000.00	25,710,922.41	24,710,922.41	2471.09%
17	中策橡胶（欧洲）有限公司	3,655,550.00	0.00	-3,655,550.00	-100.00%
18	海潮贸易有限公司	81,931.10	138,940,511.30	138,858,580.20	169482.14%
19	中策橡胶（巴西）有限公司	1,347,315.36	1,347,315.32	-0.04	-0.000003%
20	立欧派车队服务有限公司	0.00	221,358.17	221,358.17	0.00
总计		<b>2,853,467,511.76</b>	<b>7,041,596,949.20</b>	<b>4,188,129,437.44</b>	<b>146.77%</b>

2、中策橡胶及其子公司无形资产中的商标、专利及著作权采用收益法进行评估，其账面价值为 2.28 亿，评估作价合计为 6.61 亿元，增值率为 187.56%。

3、固定资产账面价值 28.77 亿元，评估价值 34.43 亿元，评估增值 5.66 亿元，增值率为 19.67%。

## （二）相关估值重大假设

根据标的公司的情况，本次估值中采用了如下的前提和假设：

- 1、假设评估基准日后被评估单位持续经营；
- 2、假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 3、假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；
- 4、假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；
- 5、假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其

职务；

6、假设被评估单位完全遵守相关的法律法规；

7、假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

8、假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

9、假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

10、假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

11、假设未来期被评估单位生产方式、生产规模、产品结构、投资和开发技术水平稳定、持续经营；

12、假设预测期内被评估单位核心管理人员和经营人员队伍稳定，未出现影响企业发展的重大人员变动；

13、假设企业继续注重技术开发及研发投入，以保证企业具有相应的业务发展及行业竞争优势；

14、假设评估基准日以后，未来期建设项目将按预期投资计划、竣工时间相继投入正常运营；

15、中策橡胶于 2017 年 11 月 13 日获得了《高新技术企业证书》，证书编号 GR201733000849，资格有效期为 3 年（自 2017 年至 2019 年），在符合相关条件的前提下减按 15% 税率征收企业所得税。本次评估假设 2020 年及以后，中策橡胶仍能获得高新技术企业资格，享受高新技术企业税收优惠政策；

16、中策泰国公司法定所得税率为 20%。中策泰国享有泰国投资委员会(Board of Investment, BOI)激励政策，产生营业收入年度起算，具体优惠内容如下：

优惠卡 1: 8 免 5 减半		
优惠项目	优惠限制	备注
1) 子午轮胎线	6,144,167 条/年	无免税上限
2) 复合橡胶	304,167 吨/年	8 年总免税金额为: 6,703,030,628.70 泰铢

优惠卡 2: 8 免

优惠项目	优惠限制	备注
1) 子午轮胎线	4,000,000 条/年	上述 3 项总免税金额为：4,064,230,000 泰铢
2) 农业轮胎和斜交胎	1,000,000 条/年	
3) 摩托车胎	500,000 条/年	

根据历史情况，评估基准日优惠卡 1 中子午线轮胎的优惠条数限制刚好覆盖公司半钢子午胎的销量。根据中策泰国管理层的说明，该优惠条数限制可随投资及产能的增加申请上调，故本次评估假设泰国后续工厂扩建后，税收优惠卡 1 能申请到更多的子午线轮胎减免税条数，且新增的减免税的条数能完全覆盖半钢子午胎产量的增加。

### （三）相关估值方法及参数选择

#### 1、长期股权投资

对于杭州朝阳橡胶有限公司、杭州中策清泉实业有限公司、中策橡胶（建德）有限公司、杭州朝阳实业有限公司、中策橡胶（安吉）有限公司、杭州中策橡胶循环科技有限公司、中策橡胶（金坛）有限公司、中策橡胶（泰国）有限公司、杭州中纺胶管制造有限公司、杭州中策车空间汽车服务有限公司、杭州星湾橡胶有限公司的股权投资，采用同一标准、同一基准日进行现场资产核实和整体评估，得到各子公司的股东全部权益评估价值，以各子公司评估后的股东权益中所占份额（股东全部权益的评估价值×股权比例）确定该项长期股权投资的评估价值。其中由于杭州中策车空间汽车服务有限公司、杭州星湾橡胶有限公司在基准日已资不抵债，经过评估后的股东全部权益价值为负数，股东以其出资额为限承担有限责任，故本次对该项长期股权投资评估价值按零值确认。

对于杭州朝阳能源科技有限公司、中策橡胶（美国）有限公司、杭州中策拜森工贸有限公司、杭州中策贸易有限公司、杭州中策物流有限公司、中策橡胶（巴西）有限公司、中策橡胶（欧洲）有限公司、海潮贸易有限公司、立欧派车队服务有限公司的股权投资，根据各子公司提供的基准日会计报表，经分析账面价值大部分为往来款项，无重大增值的科目，故以其评估基准日的会计报表反映的股东权益中被评估单位所占份额（报表反映股东权益×股权比例）为评估价值。其中由于中策橡胶（欧洲）有限公司在基准日已资不抵债，股东以其出资额为限承担有限责任，故本次对该项长期股权投资评估价值按零值确认。

#### 2、无形资产（商标、专利及著作权）：

对于商标、专利及著作权，由于运用的相关产品具备一定的销售规模及盈利水平，且在生产运用中相互结合共同作用，故将其作为一个无形资产组合采用收益法评估，并通过估算未来收益期内使用无形资产为产品带来的收益，并按一定折现率将其折算为现值，以该现值确定评估值，具体计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=1}^n \frac{I \times R_{\text{提}}}{(1+r)^t}$$

式中：P——评估价值

r——折现率

R<sub>t</sub>——无形资产第 t 年的收益额

I——无形资产对应的销售收入

R<sub>提</sub>——无形资产提成率

n——经济寿命年限

t——未来的第 t 年

具体测算过程及参数选取如下：

#### （1）销售收入的确定

依据中策橡胶的销售情况，考虑市场份额的变化、企业市场竞争能力、按照现场核实中策橡胶的生产规模、生产能力情况等基础上，对专利技术相关的全钢子午胎、半钢子午胎、斜交胎以及车胎进行分析预测，来确定与上述专利及著作权相关的未来营业收入。

#### （2）无形资产经济寿命期的确定

无形资产之所以被称为一种资产，是因为它可以为其占有者带来持续收益。因此，如果它丧失了创造收益的能力，那么它也就不能称为资产。无形资产技术经济年限，是指被评估资产能给其使用人带来持续收益的期限。确定一项无形资产的经济年限，需根据无形资产所对应产品的寿命周期、技术的先进性、垄断性、保密性、实用性、创新程度、法律保护状况等因素综合判断。本次评估依据本次评估对象的实际具体情况和资料分析，确定评估收益期限。

1) 委估商标的注册期限为十年，可续展，评估人员通过和企业管理层访谈，详



细了解了委估商标所对应商品、经营活动的市场需求、商标的美誉度、认知度以及商标商品在相关行业的市场竞争力，考虑上述各因素，确定委估商标在评估基准日后经济寿命年限为永续期。

2) 根据《中华人民共和国专利法》及其实施细则的相关规定，发明专利、实用新型专利、外观设计专利自申请之日起，发明专利的保护期为 20 年，实用新型专利、外观设计专利的保护期为 10 年；著作权的保护期为 50 年。经与企业管理人员核实，由于专利中部分为外观设计专利和实用新型专利，时效性较强，本次评估判断企业拥有的专利、著作权无形资产组合尚存收益期限至 2024 年。

### (3) 分成收益预测方法

综合评价是对评价对象的多种因素的综合价值进行权衡、比较、优选和决策的活动，又称为多属性效用理论，简称 MAUT (MultipleAttributiveUtilityTheory)。利用综合评价法确定提成率，主要是通过对提成率的取值有影响的各个因素，即法律因素、技术因素及经济因素，进行评测，确定各因素对提成率取值的影响度，再根据由多位专家确定的各因素权重，最终得到提成率。运用综合评价法确定的提成率，考虑了可能对提成率取值有影响的各种因素，并且参考了国际技术贸易中对技术提成率的数值，具体步骤为：

#### 1) 建立评测体系

建立评价指标体系，并确定指标标值

评价指标体系的确立，是综合评价法的关键，也是体现其科学性的一个重要环节。在本次评估中，主要经过了三个阶段。

##### A. 系统分析

由于提成率的影响因素较多，因此本次评估在确定评价指标体系时，首先对提成率及它的各种影响因素进行了系统分析。在前面对专利资产价值影响因素的分析中可以看出，专利资产价值主要受到四方面因素的影响，即法律因素、技术因素、经济因素及风险因素，其中，风险因素对专利资产价值的影响主要在折现率中体现，其余三个因素均可在提成率中得到体现。

##### B. 评测指标分解

在系统分析的基础上,对影响因素按照其内在的因果、隶属等逻辑关系进行分解,并形成评测指标的层次结构。

### C. 确定评价指标体系及标值

通过系统分析,初步拟出评价指标体系之后,征求有关专家的意见,对指标体系进行筛选、修改和完善,最终确定评价指标体系。

#### 2) 利用评测体系确定无形资产的提成率

##### A. 确定待估无形资产提成率的取值范围

橡胶制品业的技术提成率根据《技术资产评估方法·参数·实务》确定为0.49%-1.47%。

##### B. 根据提成率的评测表,确定待估无形资产技术提成率的调整系数。

分析待估无形资产自身的特征,根据提成率的评测表及相关说明,确定各影响因素的取值,再计算得到待估无形资产提成率的调整系数。

##### C. 确定待估无形资产提成率

根据待估无形资产提成率的取值范围及调整系数,可最终得到提成率为0.67%。

根据对相关部分中高层管理人员的访谈结果的整理,结合层次打分法,得出商标对收入的贡献率约占技术对收入的贡献率的25.9%,则:

$$\text{商标提成率} = 0.67\% \times 25.9\% \approx 0.17\%$$

#### 3) 综合提成率确定

考虑到委估专利部分为实用新型专利和外观设计专利,更新换代较快,且行业专利技术随着时间的推移,原有产品需要进一步更新改进相关工艺,逐步受到新产品的推出的影响,原有的技术等起的作用将逐渐减弱,因此技术提成率考虑每年按30%比例衰减。商标提成率维持不变。

#### (4) 折现率的确定

根据本次资产评估的特点和收集资料的情况,采用了国际通用的社会平均收益率法模型来估测评估中的适用折现率。即:

$$\text{折现率} = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$$

### 1) 无风险报酬率

无风险报酬率通常取评估基准日中长期国债的到期收益率 3.83% 作为无风险利率。

### 2) 风险报酬率

风险系数由技术风险系数、市场风险系数、资金风险系数及管理风险系数之和确定。根据对本项目的研究及目前评估惯例，各个风险系数的取值范围在 0%—5% 之间，而具体的数值先根据评测表求得，然后根据评测表求得根据各因素的加权计算，最后确定其风险报酬率为 16.29%。

专利及著作权折现率 = 无风险报酬率 + 风险报酬率

= 3.83% + 16.29%

= 20.12%

商标权折现率同上方法测算，经测算商标权折现率为 19.33%。

## 3、固定资产

对于房屋建筑物类固定资产，其估值方法和参数选择如下：

由于列入本次评估范围的建筑物类固定资产为轮胎生产用厂房、辅助用房和道路、围墙等构筑物，对于此类企业自建的工业建筑，根据资料搜集情况，本次评估选用重置成本法评估，即首先估测被评估资产的重置成本，然后估测被评估资产存在的各种贬值因素，并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值。该类建筑物的评估价值不包含相应土地使用权的评估价值。

重置成本法主要用重置价值结合成新率来获得评估价值的方法。计算公式如下：

评估价值 = 重置价值 × 成新率

### (1) 重置价值的确定

评估人员首先根据待估对象的特点，依据当地建设管理部门关于工程造价的有关规定，采用相应方法合理确定评估基准日重置建筑安装工程费用。在此基础上，考虑必要的前期费用及其他费用、资金成本、开发利润等，确定重置价值。计算公式为：

重置价值 = 重置建筑安装工程费用（不含税） + 前期费用及其他费用（不含税） + 资金成本 + 开发利润

### 1) 重置建筑安装工程费用

A.对于被评估单位能提供完整的竣工决算资料的房屋构筑物，采用定额系数调整法确定其建筑安装工程费，即以待估建筑物竣工图及相关资料和审计后决算建筑安装工程量为依据，按现行工程预算定额、综合费率及评估基准日建材市场价格测算确定评估基准日建筑安装工程费。

B.对于委估单位未能提供完整的工程竣工决算资料，本次评估采用类比法确定重置建筑安装工程费，即以类似工程竣工决算中的建安工程单价为基础，从结构、层高、基础、装饰、附属设施五个方面进行类比修正，得出待估建筑物的建安工程类比单价，再根据待估建筑物的建筑面积和类比单价计算建安工程综合造价。

### 2) 前期工程费及其他费用

前期费用及其他费用参照国家有关规定和地方有关规定计取，主要为勘察设计费、环境影响评估费、工程建设监理费、建设单位管理费等。

### 3) 资金成本

资金成本按重置建筑安装工程费用、前期费用及其他费用、合理建设工期和评估基准日执行的银行贷款基准利率确定。合理工期根据现行相关定额规定，结合实际情况确定。在计算资金成本时，按资金在合理工期内均匀投入考虑。计算公式为：

$$\text{资金成本} = (\text{重置建筑安装工程费用 (含税)} + \text{前期费用及其他费用 (含税)}) \times \text{合理工期} \div 2 \times \text{合理工期同期贷款基准利率}$$

### 4) 开发利润

开发利润指投资者在建设期的合理回报，在行业平均投资利润率的基础上计算确定。

$$\text{开发利润} = (\text{重置建筑安装工程费用 (含税)} + \text{前期费用及其他费用 (含税)}) \times \text{平均利润率}$$

### 5) 重置价值的确定

$$\text{重置价值} = \text{重置建筑安装工程费用 (不含税)} + \text{前期费用及其他费用 (不含税)} + \text{资金成本} + \text{开发利润}$$

## (2) 成新率的确定

本次评估成新率采用年限法成新率与现场勘察成新率相结合的方法确定其综合成新率，即分别用年限法和观察法计算出成新率，然后根据不同权重计算出综合成新率。计算公式为：

$$\text{综合成新率 } C = \text{现场勘察成新率 } A \times \text{权重} + \text{年限法成新率 } B \times \text{权重}$$

### 1) 现场勘察成新率 A

评估人员实地勘察或调查了解委估建筑物的使用状况，充分了解其维护、改造情况，结合《房屋完损等级评定标准》和《鉴定房屋新旧程度的参考依据》以及《房屋不同成新率的评分标准及修正系数》等相关规定，通过对建筑物各分部工程（即基础、结构、屋面、门窗、楼地面、装修、安装工程等）进行逐项评分，以分部工程造价占建安造价的比率做为权重测算其总体成新率。计算公式为：

$$\text{现场勘察法成新率} = \sum_{i=1}^n P_i \times Q_i$$

式中：P<sub>i</sub>—现状评分

Q<sub>i</sub>—权重（即分部工程造价占建安造价的比率）

评定标准如下：

建筑物完损等级及成新率评定简表

完损等级	新旧程度	评定标准
完好房	100%	新建、完整、坚固、无变形、使用良好、装修粉刷有新鲜感
	90%	新建、完整、坚固、无变形、使用良好、但微见稍有损伤
	80%	新建、完整、坚固、无变形、使用良好、油漆粉刷色泽略好
基本完好房	70%	结构整齐、色泽不鲜、外粉刷少量剥落
	60%	结构基础完好、少量损坏、部分墙身装修剥落
	50%	房屋完整、结构有损、装修不灵、粉刷风化酥松
一般损坏房	40%	结构较多损坏、强度有减、屋面漏水、装修损坏、变形、粉刷剥落
严重损坏房危险房	30%以下	须大修方能解除危险

### 2) 年限法成新率 B

依据评估范围内建筑物的已使用年限和尚可使用年限计算确定成新率。计算公式为：

$$\text{年限法成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

其中尚可使用年限根据建筑物经济耐用年限并结合其维护保养、所处环境及实际使用状况等综合分析确定。

### 3) 综合成新率 C

综合成新率 C=现场勘察确定成新率 A×权重+年限法确定成新率 B×权重

对于机器设备类固定资产，其估值方法和参数选择如下：

根据评估师搜集的资料情况，本次评估对设备类固定资产主要采用成本法。

成本法是指首先估测在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的资产所需的成本即重置成本，然后估测被评估资产存在的各种实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值，或在确定综合成新率的基础上，计算评估价值的一种评估方法。本次评估采用的基本计算公式为：

评估价值=重置价值×成新率

#### (1) 重置价值的确定

##### 1) 国产机器设备

国产机器设备的重置价值按现行市场价确定设备购置价格（不含增值税进项税）后，根据设备的具体情况考虑相关的运杂费、安装调试费、合理期限内资金成本和其他必要合理的费用，以确定设备的重置价值。其计算公式如下：

重置价值（不含进项税）=设备购置价+运杂费+安装调试费+其他费用+资金成本

##### 2) 进口设备

进口机器设备优先使用替代原则，即在规格、性能、制造质量相近的情况下，规格有差异，但在现时和未来一段时间内，符合继续使用原则并不影响工艺时，用国产设备购置价格代替原进口设备的购置价格。

当不能实现替代原则时，用下列方法确定进口设备的重置价值：

A.了解近期相同类似进口设备的市场成交情况；

B.查阅进口设备合同，核定进口设备价格类型，通过市场询价等途径确定进口设备的到岸价（CIF 价或 FOB 价），在此基础上按有关规定依次考虑进口设备的外贸手续费、银行手续费、基准日汇率、关税、增值税、国内运费、安装调试费、合理期

限内资金成本和其他必要合理的费用，以确定设备的重置价值。其公式如下：

进口设备重置价值=到岸价+外贸及银行手续费+关税+进口增值税+国内运杂费+安装调试费+其他费用+资金成本-可抵扣增值税进项税

其中：到岸价=离岸价+海运费+保险费

### 3) 运输车辆的重置价值

车辆通过市场询价取得购置价，再加上车辆购置税及其他费用作为其重置价值，其中车辆购置税依据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》和《车辆购置税征收管理办法》规定，按计税依据的 10% 确定，其他费用主要为车检费、办照费等。其公式如下：

运输车辆重置价值=车辆购买价格（不含进项税）+车辆购置税+其他费用

### 4) 重置价值计算的相关参数

依据委托方提供的设备清查评估明细表所列的设备型号、规格，收集近期设备出厂购置价格资料，对重大设备进行电话询价，确定出本评估设备的购置价格。根据设备类型按照《资产评估常用方法与参数手册》中相关数据确定出有关费率以确定重置价值，本评估中所选取的相关参数为：

#### A. 设备原价或购置价格

①对于各种电机产品可从机电产品报价手册上获得，对电子产品可从网上获得，或向生产厂家直接询价。

②对已不生产或无法获得该设备的购置价的设备，根据替代的原则找性能基本相同的设备价格加以调整，或通过价格指数法调整作为该设备的购置价。

③对进口设备的 FOB 价（或 CIF 价）的确定：A.从近期设备订货合同中获得；B.向代理商或外商驻华商机构询价取得；C.通过进口国生产价格（细分行业）变化指数调整。

④进口设备的关税：根据有关货物商品编号在国家海关总署网站查询对应的进口设备关税。

⑤外贸及银行手续费：其中外贸手续费按 1.0% 计取、银行手续费按 0.5% 记取，

合计 1.5%。

#### B.设备国内运杂费

参照《资产评估常用方法与参数手册》国内设备运杂费概算指标，考虑建设单位所在地类别、设备运程的远近(距离)、体积的大小(能否用集装箱、散装)、重量大小、价值高低等诸多因素综合计取确定。考虑其所处位置为一类地区，故运杂费率按 1~4%计取。

#### C.设备安装调试费

以设备现行购置价为基数，根据设备安装调试的具体情况、现场安装的复杂程度和附件及辅材消耗的情况评定费率。对现行购置价内已包含安装调试费的设备或不需安装即可使用的设备，不再另计安装调试费。

#### D.其他费用

其他费用主要包括设计费、项目可研及咨询费和建设单位管理费等，根据被评估单位的实际发生情况和相关取费标准计取相应费率。

#### E.资金成本

资金成本按设备购置费用、设备运杂费、安装调试费等其他相关费用、购置安装调试的合理工期和评估基准日执行的银行贷款基准利率确定。合理工期根据现行相关定额规定，结合实际情况确定。对合理工期不足半年者不考虑资金成本。在计算资金成本时，按资金在建设期内均匀投入考虑。计算公式为：

$$\text{资金成本} = (\text{设备购置费用} + \text{设备运杂安装调试等其他相关费用}) \times (\text{合理工期} \div 2) \times \text{同期贷款基准利率}$$

### (2) 成新率的确定

#### A.重要设备成新率的确定

对价值较大、复杂的重要设备，一般视设备的具体情况，采用综合分析系数调整法确定成新率。

综合分析系数调整法即以使用年限法为基础，先根据被评设备的构成、功能特性、使用经济性等综合确定经济耐用年限  $N$ ，并据此初定该设备的尚可使用年限  $n$ ；再按



照现场勘查的设备技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平以及技术改造、大修等因素加以分析研究，确定以下各系数，作进一步调整，综合评定该设备的成新率。

#### B.普通设备成新率的确定

对价值较小的普通设备，以使用年限法为主。对更新换代速度、价格变化快，功能性贬值大的电子设备，根据使用年限及产品的技术更新速度等因素预估设备的尚可使用年限计算确定成新率。计算公式为：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

#### C.运输车辆成新率的确定

参考国家颁布的车辆报废标准，首先以车辆行驶里程和使用年限两种方法计算理论成新率，然后采用孰低法确定其理论成新率，最后对车辆进行现场勘察，如车辆技术状况与孰低法确定的成新率无大差异则成新率不加调整，若有差异则根据实际情况进行调整。

##### ①勘察法成新率 A

$$\text{②年限法成新率 B} = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$$

$$\text{③行驶里程成新率 C} = \text{尚可行驶里程} / (\text{尚可行驶里程} + \text{已行驶里程}) \times 100\%$$

$$\text{④综合成新率} = \min\{A, B, C\}$$

#### （四）结合可比交易、可比上市公司说明估值溢价的合理性和定价公允性

##### 1、结合可比交易说明估值溢价的合理性和定价公允性

###### （1）轮胎行业可比交易比较估值溢价情况比较

A股上市公司收购轮胎生产企业的可比交易较少，近三年详细披露估值情况的可比交易案例仅有风神股份拟发行股份购买 Prometeon Tyre Group S.r.l.（简称“PTG”）90%股权一例，其交易作价对应的交易市盈率、市净率情况统计如下：

上市公司	标的公司	收购比例	基准日	交易价格 (万元)	市盈率(倍)	市净率(倍)
风神股份	PTG	90%	2016/12/31	464,491.55	19.46	2.37

注 1：交易市盈率=交易作价/评估基准日最近 1 个会计年度的净利润；

注 2：交易市净率=交易作价/评估基准日时的净资产；

注 3: 风神股份 2017 年第二次临时股东大会 (2017 年 10 月 30 日) 审议通过上述交易相关议案; 2018 年 1 月因无法按照原定方案继续推进并实施, 风神股份决定终止该重大资产重组。

该可比交易案例中 PTG 的市盈率和市净率分别为 19.46 和 2.37, 而本次交易中中策橡胶的静态市盈率和市净率分别为 15.40 和 1.43, 明显低于该可比交易案例的交易市盈率和市净率。因此, 本次交易的估值溢价合理, 定价具有公允性。

## (2) 汽车零部件行业可比交易估值溢价情况比较

标的公司主营业务为轮胎、车胎及橡胶制品的生产和销售业务。根据 Wind 行业分类, 中策橡胶属于汽车零部件业中的轮胎与橡胶业。

2018 年以来, A 股市场数家上市公司公告了以 Wind 汽车零部件行业公司为交易标的的方案, 主要收购情况如下表所示:

上市公司	标的公司	收购比例	基准日	交易价格(万元)	静态市盈率(倍)	市净率(倍)	重组进展
鹏翎股份	新欧科技	100.00%	2018/6/30	120,000.00	18.37	4.28	已完成
科力远	CHS 公司	36.97%	2018/6/30	82,066.83	/	1.06	已完成
盈峰环境	中联环境	100.00%	2018/4/30	1,525,000.00	20.09	4.84	已完成
五洲新春	新龙实业	100.00%	2017/12/31	59,800.00	13.82	5.87	已完成
北汽蓝谷	北汽新能源	100.00%	2017/10/31	2,884,955.47	/	1.79	已完成
隆盛科技	微研精密	100.00%	2017/10/31	30,000.00	48.49	3.03	已完成
<b>平均值</b>					<b>25.19</b>	<b>3.48</b>	/
杭叉集团	中策橡胶	12.91%	2018/12/31	159,432.32	15.40	1.43	/

注 1: 科力远重组因标的公司多处于亏损状态, 故而未选择市盈率指标进行估值分析。

注 2: 北汽蓝谷重组因标的公司北汽新能源属于新兴行业, 行业内企业多处以微利或者亏损阶段, 故而未选择市盈率指标进行估值分析。

由上表可以看出, 同行业可比交易案例中平均市盈率和市净率分别为 25.19 倍和 3.48 倍, 本次交易中中策橡胶的静态市盈率和市净率分别为 15.40 倍和 1.43 倍, 处于可比交易案例对应指标的波动范围内, 且低于可比交易案例的市盈率和市净率平均值。因此, 本次交易的估值溢价合理, 定价具有公允性。

综上所述, 由于本次交易标的资产的市盈率和市净率与同行业可比交易相比处于较低水平, 本次交易的估值溢价合理, 定价具有公允性, 不会损害上市公司和中小股东的利益。

## 2、结合可比上市公司说明估值溢价的合理性和定价公允性

轮胎行业的 8 家主要可比上市公司中，S 佳通尚未进行股权分置改革，存在非上市外资股和法人股；青岛双星 2018 年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为负数。由于前两家上市公司均不满足市场法下盈利基础价值比率估值的假设条件，故仅选取风神股份、通用股份、玲珑轮胎、黔轮胎 A、赛轮轮胎和三角轮胎等 6 家上市公司进行市场法估值结果的比较对象。根据标的公司及轮胎行业的情况，并综合考虑标的公司和可比上市公司在资本结构、折旧摊销政策方面的差异，选取盈利基础价值比率 NOIAT 和 EBITDA 进行市场法下的比较计算。具体过程如下：

(1) 可比公司价值比率的计算

1) 可比公司全投资价值 (EV) 的计算

可比公司全投资价值 (EV) 的计算结果如下：

单位：元

序号	可比公司	平均收盘价	总股本	股权价值 (E)	付息负债(D)	全投资价值 (EV)
1	风神股份	4.50	562,413,222	2,530,859,499.00	2,688,206,656.00	5,219,066,155.00
2	通用股份	7.30	726,919,085	5,306,509,320.50	400,000,000.00	5,706,509,320.50
3	玲珑轮胎	16.21	1,200,003,922	19,452,063,575.62	10,072,236,934.0	29,524,300,509.62
4	黔轮胎 A	3.97	775,464,304	3,078,593,286.88	3,944,638,386.23	7,023,231,673.11
5	赛轮轮胎	2.85	2,700,000,000	7,695,000,000.00	4,535,570,060.75	12,230,570,060.75
6	三角轮胎	12.70	800,000,000	10,160,000,000.00	1,191,073,565.44	11,351,073,565.44

注 1：股权价值=评估基准日的股本总数×评估基准日可比公司前二十个交易日的平均收盘价。

注 2：全投资价值=股权价值+付息负债。

2) 可比公司 NOIAT 和 EBITDA 计算

单位：万元

项目	风神股份	通用股份	玲珑轮胎	黔轮胎 A	赛轮轮胎	三角轮胎
扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润	-2,173.83	13,326.38	116,236.55	5,186.09	61,232.23	39,892.90
加：利息支出	12,716.85	1,358.81	36,667.53	17,531.78	14,127.58	4,338.01
加：所得税影响额	3,547.02	1,898.49	4,933.17	1,193.16	5,645.77	5,325.51
息税前利润 (EBIT)	14,090.04	16,583.68	157,837.26	23,911.03	81,005.58	49,556.41
加：折旧/摊销	36,276.34	19,089.93	96,501.28	35,180.33	69,852.38	44,369.01
税后净经营收益 (NOIAT)	48,252.87	33,186.06	230,662.95	55,504.70	138,707.12	86,491.97

息税折旧摊销前利润 (EBITDA)	50,366.37	35,673.61	254,338.54	59,091.35	150,857.96	93,925.43
--------------------	-----------	-----------	------------	-----------	------------	-----------

注 1: 所得税影响额为剔除非经常性损益后的所得税影响金额, 下同。

注 2: 税后净经营收益 (NOIAT)=息税前利润\*(1-所得税率)+折旧/摊销; 息税折旧摊销前利润 (EBITDA)=息税前利润+折旧/摊销, 下同。

### 3) 可比公司 NOIAT 和 EBITDA 价值比率的计算

单位: 万元

项目	风神股份	通用股份	玲珑轮胎	黔轮胎 A	赛轮轮胎	三角轮胎
全投资价值 EV	521,906.62	570,650.93	2,952,430.05	702,323.17	1,223,057.01	1,135,107.36
NOIAT	48,252.87	33,186.06	230,662.95	55,504.70	138,707.12	86,491.97
NOIAT 价值比率	10.82	17.20	12.80	12.65	8.82	13.12
EBITDA	50,366.37	35,673.61	254,338.54	59,091.35	150,857.96	93,925.43
EBITDA 价值比率	10.36	16.00	11.61	11.89	8.11	12.09

根据上表汇总结果, 可计算出可比公司的 NOIAT 价值比率平均数为 12.57, EBITDA 价值比率平均数为 11.67。

### (2) 标的公司价值比率计算

标的公司的 NOIAT 和 EBITDA 计算结果如下:

单位: 万元

项目	金额
扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润	69,614.45
加: 利息支出	35,340.79
加: 所得税影响	4,852.98
息税前利润 (EBIT)	109,808.22
加: 折旧/摊销	160,124.08
税后净经营收益 (NOIAT)	253,461.07
息税折旧摊销前利润 (EBITDA)	269,932.30

根据万邦评估出具的评估报告, 标的公司的股东全部权益价值评估结果为 12,311,026,994.95 元, 故本次交易标的 NOIAT 价值比率 (NOIAT 价值比率=(标的公司估值+付息债务)/税后净经营收益) 为 8.33, EBITDA 价值比率 (EBITDA 价值比率=(标的公司估值+付息债务)/息税折旧摊销前利润) 为 7.82。标的公司 NOIAT 和 EBITDA 价值比率均低于上述 6 家可比公司对应指标及其平均数, 说明本次评估相

对谨慎，估值溢价处于合理范围内，本次交易的定价具备公允性。

### 3、轮胎行业并购交易标的评估对长期股权投资、无形资产、固定资产的估值方法比较

根据巨潮资讯网查询结果，国内轮胎行业的 8 家主要可比上市公司最近三年进行（含终止和未完成）的并购交易中，已公布资产评估报告且使用资产基础法的案例主要包括：风神股份拟发行股份购买桂林倍利轮胎有限公司（简称“桂林倍利”）70% 股权项目（2018 年 1 月终止）、风神股份支付现金购买中车双喜轮胎有限公司（简称“双喜轮胎”）项目（已于 2016 年 10 月完成）、赛轮轮胎拟股权收购青岛格锐达橡胶有限公司（简称“青岛锐达”）35% 股权项目（2018 年 9 月至今仍处于董事会预案阶段）、青岛双星子公司广饶吉星轮胎有限公司拟收购山东恒宇科技有限公司（简称“恒宇科技”）部分资产项目（2019 年 3 月至今仍于董事会预案阶段）等。

对标的公司与上述可比公司对交易标的评估中对长期股权投资、无形资产和固定资产估值方法的比较如下：

项目	中策橡胶	桂林倍利	双喜轮胎	青岛锐达	恒宇科技
一、长期股权投资	1、对于存在重大增减值情况的子公司公司，采用同一标准、同一基准日进行现场资产核实和整体评估，得到各子公司的股东全部权益评估价值，以各子公司评估后的股东权益中所占份额（股东全部权益的评估价值×股权比例）确定该项长期股权投资的评估价值。 2、根据各子公司提供的基准日会计报表，经分析账面价值大部分为往来款项，无重大增值的科目，故以其评估基准日的会计报表反映的股东权益中被评估单位所占份额（报表反映股东权益×股权比例）为评估价值。	无长期股权投资	无长期股权投资	无长期股权投资	无长期股权投资
二、无形资产（商标、专利及著作权）	对于商标、专利等无形资产，通过估算未来收益期内使用无形资产为产品带来的收益，并按一定折现率将其折算为现值，以该现值确定评估值。	对于商标、专利等无形资产，通过估算未来收益期内使用无形资产为产品带来的收益，并按一定折现率将其折算为现值，以该现值确定评估值。	对于商标、专利等无形资产，通过估算未来收益期内使用无形资产为产品带来的收益，并按一定折现率将其折算为现值，以该现值确定评估值。	根据已披露的资产评估报告（东洲评报字【2018】第1095号），该公司无专利及商标	根据已披露的资产评估报告（中同华评报字【2019】第040167号），该公司无专利及商标
三、固定资产					
其中：房屋建筑类	主要采用重置成本法评估，即：评估价值=重置价值×成新率	主要采用重置成本法评估，即：评估价值=重置价值×成新率	主要采用重置成本法评估，即：评估价值=重置价值×成新率	主要采用重置成本法评估，即：评估价值=重置价值×成新率	主要采用重置成本法评估，即：评估价值=重置价值×成新率
设备类	主要采用重置成本法评估，即：评估价值=重置价值×成新率	主要采用重置成本法评估，即：	主要采用重置成本法评估，即：	主要采用重置成本法评	主要采用重置成本法评估，即：

项目	中策橡胶	桂林倍利	双喜轮胎	青岛锐达	恒宇科技
		评估价值=重置价值×成新率	评估价值=重置价值×成新率	估，即：评估价值=重置价值×成新率	评估价值=重置价值×成新率

注：长期股权投资科目中，评估增值较大的子公司主要增值部分为固定资产及无形资产之土地使用权，本次评估对于长期股权投资中的固定资产均采用上表中固定资产的评估方法进行评估。

通过与上述可比公司交易案例对长期股权投资、无形资产、固定资产的评估方法比较，上述案例中对无形资产、固定资产的评估方法与本次交易对标的公司的评估方法一致。另外，对长期股权投资的评估方法符合行业惯例。因此，本次评估对长期股权投资、无形资产、固定资产的估值方法合理，定价公允。

## 二、结合机械设备固定资产具体类别，说明对机械设备评估综合成新率测算的依据，成新率是否与设备实际状况存在差异，评估是否考虑后续相关更新支出等

### （一）机械设备评估综合成新率测算的依据

评估中，机械设备综合成新率的确定一般以设备年限法为基础判定，先根据被评设备的构成、功能特性、使用经济性等综合确定经济耐用年限  $N$ ，并据此初定该设备的尚可使用年限  $n$ ；再结合现场勘查的设备技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平以及技术改造、大修等因素加以分析，综合评定设备的成新率。

对机械设备评估综合成新率的具体测算依据及过程说明如下：

#### 1、确定机械设备的经济耐用年限

固定资产成新率主要以使用年限法为基础，使用年限法的主要因素取决于设备的经济耐用年限，本次评估中对于经济耐用年限的确定系参考机械工业出版社 2012 年出版的《资产评估常用方法与参数手册》中的经济耐用年限数据并结合中策橡胶相关设备的技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平等实际情况综合确定。具体如下：

##### （1）本次评估相关设备的经济耐用年限参考依据

评估中依据的经济耐用年限指设备从开始使用（或闲置）时起，至由于遭受有形磨损和无形磨损（贬值）再继续使用已不经济的全部时间。本次评估参考《资产评估

常用方法与参数手册》中的经济耐用年限并结合实际使用状况确定经济耐用年限。根据《资产评估常用方法与参数手册》，主要设备类别经济耐用年限数据如下：

设备类别	参考年限
橡胶、塑料加工专用设备	12-18 年
办公用设备及电器	5-10 年
运输设备	10-14 年

## (2) 对中策橡胶主要设备经济耐用年限确定的考虑因素

中策橡胶相关设备的技术状态、运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平等实际情况如下：

1) 技术状态及运行状况：中策橡胶对设备供应商具有较高的准入门槛，在供应商的选择以及设备的初期设计、制造水平的要求方面，公司要求最先进的原则。截至评估报告日，中策橡胶的设备在使用若干年后，目前在先进性方面仍处于行业领先水平。

2) 环境条件：鉴于环境因素对设备的经济运行影响较大，中策橡胶一直致力于不断改进设备的运行环境，比如：在成型工序的恒温恒湿改进、半制品工序电气柜的搭建空调房项目、硫化工序的新风系统改造等，从环境条件上保证设备的良好运行状态。

3) 工作负荷大小、生产班次及生产效率：公司生产班次为 3 班/天，根据中策橡胶对 2016 年-2018 年产能利用率统计，各产品的产能利用率分别情况如下：

产品	2016 年	2017 年	2018 年
全钢子午胎	92.34%	100.08%	98.98%
半钢子午胎	104.83%	94.83%	98.17%
斜交胎	93.47%	87.51%	92.64%
车胎	100.57%	89.63%	96.29%

从上表可以看出中策橡胶的工作负荷情况正常、生产班次安排合理、生产效率良好。

## 4) 产品质量稳定性

A、中策橡胶在 2018 年度 5 月份通过了由北京中化联合质量认证有限公司进行的国家强制性产品认证(3C)的年度监督审核，全年共申请 CCC 扩大/变更 36 批次，共

计 265 个规格获得 CCC 证书，中策橡胶共有 943 个规格获得 3C 认证证书。2018 年度，CCC 认证抽取样品三个规格，全部检测合格。

B、2018 年中策橡胶通过了印度卡客胎、轿车胎、摩托车胎和内胎的产品认证监督审核和规格扩展认证，顺利通过了印尼(SNI)、阿根廷、乌拉圭等国家的认证年度监督审核和产品认证。

C、随着 E-Mark 法规不断更新及对欧盟的滚阻 2 阶段全面强制升级，2018 年中策橡胶共完成 ECE 四个认证批次，共通过性能认证 442 只（包括半钢、全钢、斜交及车胎摩胎各系列产品），新增 8 只噪音二阶段花纹，35 只花纹延伸申请。2018 年共完成 411 只规格的海湾证书认证更新和申请，同时也自主申请更新 85 只沙特标签证书，其中新申请 16 只规格；为满足沙特证书正常申请更新，积极推进并完成了公司在 SASO 实验室体系注册。

D、2018 年中策橡胶顺利完成自持品牌证书及好运品牌证书的巴西 544 法规年审工作，共计 570 余种规格。

通过上述一系列的产品认证体系，说明中策橡胶产品质量符合国家标准、行业标准，产品质量稳定性好。

5) 维护保养水平：中策橡胶根据长期的运维经验，在吸收行业先进管理水平的基础上，建立了设备维护保养的标准化文件，以标准化作为企业设备的常态管理，通过日常点检、专业点检以及计划保养等手段进行隐患消除，实现设备的低故障率和高开动率。中策橡胶每年均利用节假日停产的时间安排设备的系统检修，以确保设备在后期的生产活动中能够长期保持“零故障”的运行状态。针对设备状况确实较差的生产设备，中策橡胶工程师会从维修价值（修后设备运行能力和维修费用合理性）等方面进行评估，没有维修价值的设备报废并更新，有维修价值的编制年度大修计划，以满足企业生产需求。

综上所述，根据评估人员实际现场勘察情况和企业实际运行情况，中策橡胶主要设备技术状态稳定，运行状况正常、环境条件正常、工作负荷正常、生产班次安排合理、生产效率良好、产品质量稳定，标的公司有完整的设备维修、保养、管理制度，能及时针对设备的各种状态制定出维修保养计划。故本次评估中对主要设备的经济耐用年限确定如下：



设备类别	经济耐用年限
炼胶设备	12年
帘布覆胶设备	18年
覆胶帘布裁断设备	12年
复合挤出机及其生产线	18年
钢丝圈设备	12年
内衬层（气密层）生产线	18年
成型设备	12年
硫化机	12年
成品检测设备	12年
办公用设备及电器	5-10年
汽车	10年
叉车	12年

注：对于少量个别设备会根据实际勘察情况，在上述年限基础上做适当修正。

### （3）机械设备经济耐用年限与财务折旧年限存在较大差异的原因及合理性

机械设备经济耐用年限指设备从开始使用（或闲置）时起，至由于遭受有形磨损和无形磨损（贬值）再继续使用已不经济的全部时间。企业财务折旧年限是指企业使用固定资产的预计期间。企业的财务折旧年限与经济耐用年限是存在区别的，且同行业中不同企业的固定资产财务折旧年限也会存在一定差异。

标的公司与同行业可比上市公司 2018 年审计报告中披露的固定资产财务折旧年限比较如下：

序号	公司名称	折旧年限		
		机器设备	电子设备器具及家具	运输设备
1	中策橡胶	10年	3-5年	3-5年
2	通用股份	10-15年	5-10年	5-10年
3	玲珑轮胎	10-12年	5-8年	10年
4	黔轮胎 A	14年	5年	10年
5	风神股份	5-30年	5-10年	5-10年
6	赛轮轮胎	10-15年	3-15年	3-15年
7	三角轮胎	6-20年	4-6年	4-6年
8	青岛双星	8-14年	5-14年	5-14年
9	S 佳通	14年	5年	5年

由上表可见，轮胎行业内不同企业采用的财务折旧年限是存在差异的。财务折旧年限并不能体现设备类资产的真正经济耐用年限。

本次评估中依据的经济耐用年限是参考《资产评估常用方法与参数手册》并结合实际使用状况确定。

综上所述，标的公司机械设备类固定资产的经济耐用年限的取值过程合理，依据充分。

## 2、确定不同机械设备的成新率

### (1) 重要设备成新率的确定

对价值较大、复杂的重要设备，一般视设备的具体情况，采用综合分析系数调整法确定成新率。

综合分析系数调整法即以使用年限法为基础，先根据被评设备的构成、功能特性、使用经济性等综合确定经济耐用年限  $N$ ，并据此初定该设备的尚可使用年限  $n$ ；再按照现场勘查的设备技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平以及技术改造、大修等因素加以分析研究，确定以下各系数，作进一步调整，综合评定该设备的成新率：

根据以往设备评估实践中的经验总结、数据归类，成新率调整系数范围如下：

设备利用系数 B1	(0.85-1.15)
设备负荷系数 B2	(0.85-1.15)
设备状况系数 B3	(0.85-1.15)
环境系数 B4	(0.80-1.00)
维修保养系数 B5	(0.90-1.10)

则：综合成新率  $K=n/N \times B1 \times B2 \times B3 \times B4 \times B5 \times 100\%$ 。

### (2) 普通设备成新率的确定

对价值较小的普通设备，以使用年限法为主。对更新换代速度、价格变化快，功能性贬值大的电子设备，根据使用年限及产品的技术更新速度等因素预估设备的尚可使用年限计算确定成新率。计算公式为：

成新率=尚可使用年限/（尚可使用年限+已使用年限） $\times 100\%$

### (3) 运输设备成新率的确定

参考国家颁布的车辆报废标准，首先以车辆行驶里程和使用年限两种方法计算理论成新率，然后采用孰低法确定其理论成新率，最后对车辆进行现场勘察，如车辆技术状况与孰低法确定的成新率无大差异则成新率不加调整，若有差异则根据实际情况进行调整。

A、勘察法成新率 A

B、年限法成新率  $B = \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\%$

C、行驶里程成新率  $C = \text{尚可行驶里程} / (\text{尚可行驶里程} + \text{已行驶里程}) \times 100\%$

D、综合成新率  $= \min\{A, B, C\}$

### (二) 机械设备成新率是否与设备实际状况存在差异

评估人员对生产部门负责人进行了访谈，并在现场对生产使用的主要机械设备的新旧程度、技术状态、工作负荷、防腐措施、磨损状况、设备表面的着色、标识等情况进行了查看。同时对机械设备所在的整个工作系统、工作环境和强度进行了必要的勘查。经勘查，生产设备整体利用情况正常，无明显超负荷运行及闲置的机械设备。

结合前述测算依据，本次评估确定的标的公司机器设备、电子设备器具及家具和运输设备类综合成新率分别为 53.80%、69.19% 和 45.16%，这与机械设备等固定资产的实际状况和标的公司提供的说明基本相符。

此外，如前所述，由于机械设备等固定资产的经济耐用年限与财务折旧年限存在一定差异，相应的机械设备的会计折旧年限普遍短于其经济使用年限，导致标的公司财务账面显示的机械设备成新率低于其实际成新率（评估综合成新率）。

标的公司主要设备类固定资产的账面成新率与综合成新率比较情况如下：

序号	机器设备名称	设备品种	用途	数量	单位	账面原值 (万元)	账面净值 (万元)	评估原值 (万元)	评估净值 (万元)	财务 折旧 年限	账面 成新 率	经济 耐用 年限	评估 的综 合成 新率
1	密炼机	机器设备	炼胶	64	台	43,731.29	17,932.68	45,317.34	22,659.11	10	41%	12	50%
2	硫化机	机器设备	硫化	914	台	98,466.05	36,210.31	85,567.01	39,966.86	10	37%	12	47%
3	开炼机	机器设备	炼胶	76	台	7,055.47	3,593.35	5,600.23	3,195.74	10	51%	12	57%

4	裁断机	机器设备	裁胶	24	台	14,253.93	5,658.24	13,767.24	7,791.93	10	40%	12	57%
5	炼胶生产线	机器设备	炼胶	8	套	12,308.25	5,757.30	11,911.52	6,522.11	10	47%	12	55%
6	压延机	机器设备	压制	4	台	6,126.43	2,123.60	5,400.31	2,821.13	10	35%	18	52%
7	橡胶切粒机	机器设备	切粒	2	台	2,104.69	1,155.25	2,195.26	1,328.10	10	55%	12	60%
8	变电所	机器设备	变压	2	台	4,237.91	2,254.63	4,153.15	2,886.51	10	53%	16	70%
9	补充母炼线	机器设备	炼胶	4	台	6,534.54	4,864.06	5,991.52	4,529.14	10	74%	12	76%
10	高低压柜	机器设备	配电	365	台	5,996.35	3,429.84	5,893.29	4,544.67	10	57%	18	77%
11	全钢自动物流线	机器设备	物流	1	套	5,080.00	5,080.00	5,135.27	5,083.92	10	100%	16	99%
12	成检智能化物流输送线	机器设备	物流	1	套	1,707.69	1,229.54	1,741.85	1,410.90	10	72%	15	81%
13	35t 流化床锅炉	机器设备	生产	1	套	1,952.28	1,587.85	1,991.33	1,553.24	10	81%	10	78%
14	胎胚自动物流系统	机器设备	物流	1	套	3,940.12	3,562.87	4,018.93	3,737.60	10	90%	15	93%
15	转轮吸附+RTO 废气治理系统	机器设备	废气处理	1	台	1,095.85	1,087.08	1,095.85	1,084.89	10	99%	14	99%
-	合计	-	-	1654	-	214,590.87	95,526.59	199,780.09	109,115.85	-	-	-	-

从上表可知，标的公司主要设备类固定资产评估的综合成新率普遍高于账面成新率，符合机械设备的实际状况。

综上所述，标的公司机械设备类固定资产的评估综合成新率处于合理正常水平，与机械设备的实际状况相符。

### （三）评估结果已考虑后续相关更新支出

根据标的公司对机械设备的日常维修及其费用支出情况，大修费用均资本化转入存量固定资产核算，且对于未来固定资产更新支出（存量资产）均综合考虑了各项资产的经济寿命年限以及实际使用状况测算，更新支出（存量资产）的价值量以成本法评估的各项资产原值为依据，其中经济寿命年限根据设备的技术更新周期以及物理使用寿命来综合考虑确定，对明确的预测期内（2023 年以前）需更新的固定资产以其评估原值为更新支出金额逐年预测，对未来永久周期性更新支出，以同本次收益法中采用的折现率作年金化处理。

评估收益法中对于未来生产设备的更新支出（存量资产）预测如下：

单位：万元

内容	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续期
机器设备	64,644.07	72,976.49	78,856.41	58,398.34	52,291.56	111,888.31

电子设备	7,971.87	14,294.08	6,222.91	9,578.85	5,292.40	8,775.37
运输设备	565.89	836.91	1,448.17	426.76	335.75	418.86
<b>合计</b>	<b>73,181.83</b>	<b>88,107.48</b>	<b>86,527.49</b>	<b>68,403.95</b>	<b>57,919.71</b>	<b>121,082.54</b>

综上所述，本次评估中，通过相关现场勘查程序并结合设备的经济耐用年限得出具体类别设备的成新率，并已充分考虑了相关设备的实际情况，计算依据充分有效；评估确定的实际成新率与设备实际状况不存在差异；本次评估已充分考虑后续相关更新支出，在收益法中对更新重置资本性支出进行了合理预测。

**(四) 结合中策橡胶相关设备的技术状态, 运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平等具体情况补充说明经济耐用年限与财务折旧年限存在较大差异的原因及合理性**

评估人员结合行业的折旧年限以及公司设备的技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平等具体情况来分析说明经济耐用年限与财务折旧年限存在较大差异的原因，具体如下：

**1、企业财务折旧年限是指企业使用固定资产的预计期间，不同企业确定的财务折旧年限会存在差异**

标的公司与同行业可比上市公司 2018 年审计报告中披露的固定资产财务折旧年限比较如下：

序号	公司名称	折旧年限		
		机器设备	电子设备器具及家具	运输设备
1	中策橡胶	10 年	3-5 年	3-5 年
2	通用股份	10-15 年	5-10 年	5-10 年
3	玲珑轮胎	10-12 年	5-8 年	10 年
4	黔轮胎 A	14 年	5 年	10 年
5	风神股份	5-30 年	5-10 年	5-10 年
6	赛轮轮胎	10-15 年	3-15 年	3-15 年
7	三角轮胎	6-20 年	4-6 年	4-6 年
8	青岛双星	8-14 年	5-14 年	5-14 年
9	S 佳通	14 年	5 年	5 年

由上表可见，轮胎行业内不同企业采用的财务折旧年限是存在差异的。中策橡胶采用的折旧年限与同行业通常采用的折旧年限相比较短。这是经济耐用年限与财务折

旧年限存在较大差异的原因之一。

## 2、评估中经济耐用年限大于财务折扣年限的案例说明

根据 wind 行业分类，中策橡胶属于汽车零部件业中的轮胎和橡胶业。评估人员查阅了同行业风神股份收购桂林倍利 100% 股权、鹏翎股份收购新欧科技 100% 股权、科力远收购 CHS 公司 36.97% 股权、盈峰环境收购中联环境 100% 的股权、五洲新春收购新龙实业 100% 股权、北汽蓝谷收购北汽新能源 100% 股权、隆盛科技收购微研精密 100% 股权等收购案例的重组报告书、资产评估报告书等公开资料，上述公开资料均未披露相关设备的经济耐用年限。

评估人员查询了近期其他行业的相关评估案例，其经济耐用年限大于财务折扣年限的相关情况汇总如下：

序号	上市公司	标的公司	评估报告中披露设备增值原因的相关描述	评估报告出具时间
1	中国动力	中国船柴	机器设备、车辆、电子设备会计折旧年限较其经济使用年限短，造成评估增值	2019-5-12
2	韦尔股份	北京豪威、思比科、视信源	设备增值的主要原因系评估折旧年限长于会计折旧年限	2018-11-28
3	华峰氨纶	华峰新材	部分设备的经济耐用年限大于会计折旧年限	2019-6-26
4	海正药业	海正博锐	评估增值系企业设备折旧年限和评估考虑的经济耐用年限差异所致	2019-5-15
5	浙大网新	华通云数据	设备评估增值系评估的经济耐用年限和企业会计折旧年限差异引起	2017-2-20
6	万泽实业	联赛实业	设备评估增值系评估的经济耐用年限和企业计提折旧年限差异引起	2019-6-17
7	三钢闽光	三安钢铁	设备评估增值系资产折旧年限远低于经济耐用年限	2017-9-30
8	天津磁卡	渤海石化	设备评估增值系机器设备采用的会计折旧年限普遍短于其经济耐用年限	2018-11-19
9	上海电气	电气实业	设备折旧速度大于评估采用的经济耐用年限	2019-6-18
10	天马科技	华龙集团	部分设备评估时参考的经济耐用年限大于会计折旧年限	2019-5-31

## 3、经济耐用年限的确定

评估中依据的经济耐用年限是参考《资产评估常用方法与参数手册》并结合实际使用状况及评估人员现场勘察情况综合确定，具体过程如下：

(1) 评估中依据的经济耐用年限指设备从开始使用（或闲置）时起，至由于遭

受有形磨损和无形磨损（贬值）再继续使用已不经济的全部时间。评估中参考《资产评估常用方法与参数手册》中的经济耐用年限并结合实际使用状况确定经济耐用年限。根据《资产评估常用方法与参数手册》，主要设备类别经济耐用年限数据如下：

设备类别	参考年限
橡胶、塑料加工专用设备	12-18 年
办公用设备及电器	5-10 年
运输设备	10-14 年

注：《资产评估常用方法与参数手册》系机械工业出版社于 2011 年出版，该手册是资产评估行业实用性的参考工具书，为评估行业内普遍采用的评估参考技术类资料。手册主要内容包括资产评估的最常用数据与参数，包括机器设备评估、知识产权评估的常用方法及宏观数据获取的方法等。

（2）中策橡胶相关设备的技术状态及运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平等具体情况如下：

1) 技术状态及运行状况：中策橡胶对设备供应商具有较高的准入门槛，在供应商的选择以及设备的设计、制造工艺、设备先进性等方面均提出了较高的要求。截至评估基准日，中策橡胶的设备在使用若干年后，其先进性方面仍处于行业领先水平。

2) 环境条件：鉴于环境因素对设备的经济运行影响较大，中策橡胶通过采用在成型工序的恒温恒湿改进、半制品工序电气柜的搭建空调房项目、硫化工序的新风系统改造等各项措施，从环境条件上保证设备的良好运行状态。

3) 工作负荷大小、生产班次及生产效率：公司生产班次为 3 班/天，根据中策橡胶对 2016 年-2018 年产能利用率统计，各产品的产能利用率情况分别如下：

产品	2016 年	2017 年	2018 年
全钢子午胎	92.34%	100.08%	98.98%
半钢子午胎	104.83%	94.83%	98.17%
斜交胎	93.47%	87.51%	92.64%
车胎	100.57%	89.63%	96.29%

从上表可以看出中策橡胶的工作负荷情况正常、生产班次安排合理、生产效率良好。

4) 产品质量稳定性：

①中策橡胶在 2018 年 5 月通过了由北京中化联合质量认证有限公司进行的国家强制性产品认证(CCC)的年度监督审核，全年共申请 CCC 扩大/变更 36 批次，共计 265

个规格获得 CCC 证书，中策橡胶共有 943 个规格获得 3C 认证证书。2018 年度，CCC 认证抽取样品三个规格，全部检测合格。

②2018 年中策橡胶通过了印度卡客胎、轿车胎、摩托车胎和内胎的产品认证监督审核和规格扩展认证，顺利通过了印尼(SNI)、阿根廷、乌拉圭等国家的认证年度监督审核和产品认证。

③随着 E-Mark 法规不断更新及对欧盟的滚阻 2 阶段全面强制升级，2018 年中策橡胶共完成 ECE 四个认证批次，共通过性能认证 442 只（包括半钢、全钢、斜交及车胎摩胎各系列产品），新增 8 只噪音二阶段花纹，35 只花纹延伸申请。2018 年共完成 411 只规格的海湾证书认证更新和申请，同时也自主申请更新 85 只沙特标签证书，其中新申请 16 只规格；为满足沙特证书正常申请更新，积极推进并完成了公司在 SASO 实验室体系注册。

④2018 年中策橡胶顺利完成自持品牌证书及好运品牌证书的巴西 544 法规年审工作，共计 570 余种规格。

中策橡胶产品质量通过了上述一系列产品认证体系，产品质量符合国家标准、行业标准。

5) 维护保养水平：中策橡胶根据长期的运维经验，在吸收行业先进管理水平的基础上，建立了设备维护保养的标准化文件，以标准化作为企业设备的常态管理，通过日常点检、专业点检以及计划保养等手段进行隐患消除，实现设备的低故障率和高开动率。中策橡胶每年均利用节假日停产的时间安排设备的系统检修，以确保设备在后期的生产活动中能够长期保持“零故障”的运行状态。针对设备状况确实较差的生产设备，中策橡胶工程师会从维修价值（修后设备运行能力和维修费用合理性）等方面进行评估，没有维修价值的设备报废并更新，有维修价值的编制年度大修计划，以满足企业生产需求。

### （3）执行现场勘察程序

对于关键及重要设备，在生产过程中起主体作用，承担产品生产过程，对产品质量、产量、工序直接影响的成套设备或机组。由于其设备发生事故或故障，会直接导致产品生产中断、质量降低，安全、环境受到重大影响，影响公司整个生产组织。因此评估人员对其重点进行了勘察，并查阅了维修及保养记录。



标的公司使用的关键工序设备技术参数及评估机构勘察情况如下：

1) 复合挤出生产线（胎面、胎侧）

设备名称	复合挤出生产线		
一、设备精度			
序号	检查项目	检查器具	评价标准
1	Φ250 挤出机螺杆与衬套间隙	塞尺	≤5mm(双边)
2	Φ200 挤出机螺杆与衬套间隙	塞尺	≤4.5mm(双边)
3	Φ150 挤出机螺杆与衬套间隙	塞尺	≤4.2mm(双边)
4	Φ120 挤出机螺杆与衬套间隙	塞尺	≤2.7mm(双边)
5	Φ90 挤出机螺杆与衬套间隙	塞尺	≤2.4mm(双边)
6	挤出机电机输出轴与减速箱输入轴的径向圆跳动	百分表	≤0.1mm
二、功能状态			
序号	检查项目	评价	
1	在线扫描仪	完好且正常使用	
2	米秤	完好且正常使用	
3	测宽仪	完好且正常使用	
4	红外测温仪	完好且正常使用	
5	挤出机机头压力传感器	完好且正常使用	
6	温控系统	正常运行	

2) 纤维压延联动线

设备名称	纤维压延联动线		
一、设备精度			
序号	检查项目	检查器具	评价标准
1	主机机架水平检查以及与基准中心线偏差检查	框式水平仪、经纬仪	水平度公差≤0.04mm/m、纵向偏差≤0.5mm、横向偏差≤1mm
2	主机机架平行度检查	内径千分卡尺	平行度公差≤0.05mm
3	主机减速箱与四辊连接精度（圆跳，端跳）	百分表	圆跳≤0.2mm、端跳≤0.2mm
4	主机辊筒真圆度	真圆度测量仪	R≤0.03
二、功能状态			
序号	检查项目	评价	
1	整线 BST 纠偏仪	完好且正常使用	
2	扩幅、三指扩边器	完好	

3	测厚系统	完好且正常使用
4	主机供料架金属探测仪	完好且正常使用
5	主机辊筒和电动机、减速器的轴承温度	在正常温度范围内
6	油箱润滑油油位	在正常液位控制范围内
7	温控系统	正常运行

### 3) 钢丝压延联动线

设备名称	钢丝压延联动线
------	---------

#### 一、设备精度

序号	检查项目	检查器具	标准
1	主机机架水平检查以及与基准中心线偏差检查	框式水平仪经纬仪	水平度公差 $\leq 0.04\text{mm/m}$ 、纵向偏差 $\leq 0.5\text{mm}$ 、横向偏差 $\leq 1\text{mm}$
2	主机机架平行度检查	内径千分卡尺	平行度公差 $\leq 0.05\text{mm}$
3	主机减速箱与四辊连接精度（圆跳，端跳）	百分表	圆跳 $\leq 0.2\text{mm}$ 、端跳 $\leq 0.2\text{mm}$
4	主机辊筒真圆度	真圆度测量仪	$R \leq 0.03$

#### 二、功能状态

序号	检查项目	评价
1	主机辊筒表面光滑正常	无明显凹坑
2	测厚系统	完好且正常使用
3	主机供料架金属探测仪	完好且正常使用
4	主机辊筒和电动机、减速器的轴承温度	在正常温度范围内
5	油箱润滑油油位	在正常液位控制范围内
6	温控系统	正常运行

### 4) 内衬层生产联动线

设备名称	内衬层生产联动线
------	----------

#### 一、设备精度

序号	检查项目	检查器具	标准
1	减速箱与四辊连接精度（圆跳，端跳）	百分表、条式水平仪	圆跳 $\leq 0.2\text{mm}$ 、端跳 $\leq 0.2\text{mm}$
2	上下切刀辊与导出辊水平度和平行度	条式水平仪卷尺	水平度公差 $\leq 0.2\text{mm/m}$ 、平行度公差 $\leq 0.5\text{mm}$ /辊面长度
3	压合辊与接取带水平度和平行度	条式水平仪卷尺	水平度公差 $\leq 0.2\text{mm/m}$ 平行度公差 $\leq 0.5\text{mm}$ /辊面长度

#### 二、功能状态

序号	检查项目	评价
1	主机辊筒表面光滑正常	无明显凹坑
2	温控系统	正常运行
3	大齿轮箱油位及润滑状况	在正常液位控制范围内且润滑正常
4	割胶刀	无松动、晃动
5	挤出机机头压力传感器	完好且正常使用

#### 5) 钢丝圈缠绕线

设备名称	钢丝圈缠绕线		
<b>一、设备精度</b>			
序号	检查项目	检查器具	标准
1	缠绕机台径向跳动	百分表	≤0.2mm
2	缠绕机台轴向跳动	百分表	≤0.1mm
3	两根滚珠丝杆垂直于地面且平行	线锤、卷尺	线与丝杆顶部与底部之间的距离偏差应<3.75mm
4	横梁水平	卷尺	测量横梁两端和底座上加工面之间的距离，偏差应<2mm
<b>二、功能状态</b>			
序号	检查项目	评价	
1	钢丝预热装置	完好且正常使用	
2	钢丝圈卸圈装置	完好且正常使用	
3	钢丝圈预置盘	完好且正常使用	

#### 6) 费舍尔钢丝裁断

设备名称	费舍尔钢丝裁断		
<b>一、设备精度</b>			
序号	检查项目	检查器具	标准
1	气压	气压表	0.6 至 0.7Mpa
2	主裁刀间隙	塞尺、塞规	-0.2mm 至-0.1mm
3	喂料器与下刀距离	直尺	≅5mm
4	纵裁刀位置	目测刻度盘	±1mm
<b>二、功能状态</b>			
序号	检查项目	评价	
1	油罐	保持清洁	
2	纵裁刀	刀刃应保持锋利	
3	油脂收集器	油脂在正常液位	

4	包布毛刷	无或者轻微磨损
5	修边刀	刀刃应保持锋利

### 7) 双模硫化机

设备名称	双模硫化机		
一、设备精度			
序号	检查项目	检查器具	标准
1	上下热板同心度	百分表	$\leq \phi 0.80\text{mm}$
2	上下热板平行度	百分表	$\leq 1.0\text{mm/m}$
3	装胎机械手与下热板平行度	百分表	$\leq 1.2\text{mm/m}$
4	装胎机械手与下热板同心度	百分表	$\leq \phi 0.70\text{mm}$
5	卸胎机械手与下热板平行度（不包括机械式）	百分表	$\leq 1.2\text{mm/m}$
6	卸胎机械手与下热板同心度（不包括机械式）	百分表	$\leq \phi 0.70\text{mm}$
7	温度控制精度	目测	$\pm 3^{\circ}\text{C}$

### 二、功能状态

序号	检查项目	评价
1	外温显示	完好且正常使用
2	内压压力表读数	完好且正常使用
3	内温显示	完好且正常使用
4	油缸	完好且正常使用

### 8) 二次法成型机

设备名称	二次法成型机		
一、设备精度			
序号	检查项目	检查器具	标准
1	一段主轴与尾座支撑轴的同轴度	百分表	$\leq 0.2\text{mm}$ （圆周）
2	扣圈精度	百分表	$\leq 0.30\text{mm}$
3	接头定位精度	角度盘/	$\pm 1^{\circ}$
		量角器	
4	下压辊、后压辊、二段组合压辊对中性	卷尺	$\leq 2\text{mm}$
二、功能状态			
序号	检查项目	评价	
1	一段内衬纠偏装置装置	完好且正常使用	

2	一段标线灯装置	完好且正常使用
3	供料架定中装置	完好且正常使用
4	二段标线灯装置	完好且正常使用
5	二段带束供料架定中装置	完好且正常使用
6	二段胎面供料架定中装置	完好且正常使用
7	裁刀温度装置	完好且正常使用
8	二段冠带张力控制装置	完好且正常使用

### 9) 一次法成型机

设备名称	一次法成型机		
<b>一、设备精度</b>			
序号	检查项目	检查器具	标准
1	成型鼓与传递环径向侧向跳动	百分表	侧向跳动 $\leq 0.5\text{mm}$ 、径向跳动 $\leq 0.5\text{mm}$
2	扇形块径向侧向(左侧9块, 右侧9块)	百分表、卷尺	左侧扇形块侧向跳动 $\leq 0.4\text{mm}$ 、左侧扇形块径向跳动 $\leq 0.4\text{mm}$ 、右侧扇形块侧向跳动 $\leq 0.4\text{mm}$ 、右侧扇形块径向跳动 $\leq 0.4\text{mm}$ 、左右侧扇形块间距差 $\leq 0.4\text{mm}$
3	带束鼓与传递环径向侧向跳动	百分表	侧向跳动 $\leq 0.5\text{mm}$ 、径向跳动 $\leq 0.5\text{mm}$
4	带束鼓瓦块圆心度(共18块)	百分表	瓦块左侧跳动 $\leq 0.5\text{mm}$ 、瓦块中间跳动 $\leq 0.5\text{mm}$ 、瓦块右侧跳动 $\leq 0.5\text{mm}$
<b>二、功能状态</b>			
序号	检查项目	评价	
1	胎侧裁刀	完好且正常使用	
2	内衬裁刀	完好且正常使用	
3	帘布裁刀	完好且正常使用	
4	带束纠偏	完好且正常使用	
5	带束裁刀	完好且正常使用	
6	胎面纠偏	完好且正常使用	
7	胎面裁刀	完好且正常使用	
8	胎面接头加热	完好且正常使用	
9	冠带张力装置	完好且正常使用	

根据评估人员现场勘察情况并结合设备实际运行状况,中策橡胶主要设备技术状态稳定,运行状况正常、环境条件正常、工作负荷正常、生产班次安排合理、生产效率良好、产品质量稳定,标的公司有完整的设备维修、保养、管理制度,能及时针对

设备的各种状态制定出维修保养计划。经综合分析，本次评估中，对于列入评估范围的主要设备的经济耐用年限确定如下：

设备类别	年限
炼胶设备	12年
帘布覆胶设备	18年
覆胶帘布裁断设备	12年
复合挤出机及其生产线	18年
钢丝圈设备	12年
内衬层（气密层）生产线	18年
成型设备	12年
硫化机	12年
成品检测设备	12年
办公用设备及电器	5—10年
汽车	10年
叉车	12年

注：对于少量个别设备会根据实际勘察情况，在上述年限基础上做适当修正。

综上所述，企业的财务折旧年限与经济耐用年限是存在区别的，且同行业中不同企业财务折旧年限差异较大，财务折旧年限并不能体现设备类资产的真正经济耐用年限。评估中依据的经济耐用年限是参考《资产评估常用方法与参数手册》并结合实际使用状况确定。经济耐用年限的取值过程合理，依据充分，评估机构勤勉尽责。

**（五）说明未来相关设备会计折旧年限到期，继续使用是否能够满足生产线基本满负荷运转，并将整体产能利用率维持在 90%以上，若否，是否会发生额外费用，评估时是否考虑了上述费用**

公司的财务折旧年限与经济耐用年限存在区别的，且同行业中不同公司财务折旧年限差异较大，财务折旧年限并不能体现设备类资产的真正经济耐用年限。中策橡胶母公司部分设备密炼机设备折旧虽已经计提完毕，但目前仍在正常使用，相关设备具体情况如下：

单位：元

设备编号	机器设备名称	规格型号	启用年月	帐面价值	
				原值	净值
ZC1201990	F370 密炼机	F370	2004年10月	4,700,505.00	188,020.20

设备编号	机器设备名称	规格型号	启用年月	帐面价值	
				原值	净值
ZC1202155	F370 密炼机	F370	2005 年 5 月	5,670,500.99	226,820.04
ZC4825361	密炼机（高压变频）	F370	2005 年 4 月	5,640,000.00	225,600.00
ZC1201069	密炼机	410	2001 年 10 月	7,491,550.44	299,662.02
ZC1201362	德国进口密炼机	PX420	2002 年 8 月	9,557,425.20	382,297.01
ZC1201989	德国进口密炼机	GK400N	2004 年 10 月	9,652,895.01	386,115.80
ZC1202011	进口密炼机	GK520N	2004 年 12 月	16,854,074.87	674,162.99
ZC1202153	密炼机	F370	2005 年 4 月	5,640,000.00	225,600.00

参考上述设备运行情况，未来相关设备在公司会计折旧年限到期后仍能继续使用，能够满足生产线基本满负荷运转需要。

上述相关内容已在重组报告书“第五节 交易标的评估情况”之“四、资产基础法评估情况”之“（二）非流动资产”中以楷体加粗字体予以补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、结合长期股权投资、无形资产和固定资产估值溢价情况来看，其估值重大假设和参数合理。

2、通过对相关可比交易作价情况的对比分析，标的公司估值具有合理性，定价具有公允性。

3、标的公司机械设备类固定资产的综合成新率考虑了设备利用程度等实际状况的影响，其测算依据合理，评估确定的实际成新率与设备实际状况不存在差异，相关评估结果已考虑了机械设备后续相关更新支出的影响。

**25.草案披露，在不考虑中策海潮收购中策橡胶股权的情况下，交易完成后，杭州元信东朝和绵阳元信东朝尚有部分股权未完全退出。请公司补充披露，标的公司上述股东未完全退出的原因，是否存在进一步收购剩余股权的相关安排。请财务顾问和律师发表意见。**

回复：

## 一、标的公司上述股东未完全退出的原因，是否存在进一步收购剩余股权的相关安排

根据杭州元信东朝和绵阳元信东朝出具的说明，为归还融资款，并基于中策海潮拟获得控制权、交易价格等因素，杭州元信东朝、绵阳元信东朝、杭州元信朝合、Cliff Investment、Esta Investments、CSI、JGF、中国轮胎企业等 8 名转让方经与巨星集团、巨星科技、杭叉集团、彤程新材等经过充分协商后，杭州元信东朝转让中策橡胶 19.4442% 股权，其中向中策海潮转让 9.2794% 股权，向上海彤中转让 10.1647%；绵阳元信东朝向中策海潮转让中策橡胶 9.0864% 股权。

上述股权转让后，杭州元信东朝与绵阳元信东朝仍分别持有中策橡胶 2.1280%、0.7583% 股权，未完全退出中策橡胶。根据杭州元信东朝和绵阳元信东朝出具的说明，杭州元信东朝、绵阳元信东朝自 2014 年成为中策橡胶股东，对中策橡胶的经营管理情况比较了解，也看好中策橡胶的未来，因此尚余部分中策橡胶股权；杭州元信东朝、绵阳元信东朝将根据实际情况决定自身持有该部分股权或是转让给第三方。

根据上海彤中的说明，就杭州元信东朝与绵阳元信东朝仍分别持有的中策橡胶 2.1280% 股权、0.7583% 股权，上海彤中不存在进一步收购其剩余股权的相关安排。

上述相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易的具体方案”之“（二）本次交易过程及交易前后股权情况”中以楷体加粗字体予以补充披露。

## 二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：杭州元信东朝和绵阳元信东朝未完全退出标的公司系基于其自身考虑进行的安排，上海彤中不存在进一步收购杭州元信东朝和绵阳元信东朝持有的剩余中策橡胶股权的相关安排。

**26.草案披露，中策泰国 2017-2018 年斜交胎毛利率分别为 3.63%、-11.55%，两轮车胎毛利率分别为-222.26%、-22.72%。请公司补充说明斜交胎、两轮车胎毛利率波动较大的原因和合理性。请财务顾问和会计师发表意见。**

回复：



## 一、斜交胎、两轮车胎毛利率波动较大的原因和合理性

报告期内，中策泰国斜交胎、两轮车胎的销售收入、产量、销量、平均销售单价、单位成本和毛利率情况如下：

单位：万元、条、元/条

项目	2018年						2017年					
	销售收入	产量	销量	平均销售单价	平均单位成本	毛利率%	销售收入	产量	销量	平均销售单价	平均单位成本	毛利率%
斜交胎	3,927.73	33,338	39,096	1,004.64	1,120.67	-11.55	5,478.53	78,800	73,482	745.56	718.49	3.63
两轮车胎	1,828.15	571,963	542,769	33.68	41.33	-22.72	120.85	122,196	69,935	17.28	55.69	-222.26

### （一）斜交胎毛利率波动较大的原因和合理性

中策泰国管理层预计，报告期内斜交胎产销量的盈亏平衡点在 7 万条左右，故 2017 年该产品处于微利状态。中策泰国斜交胎的毛利率由 2017 年的 3.63% 下降到 2018 年的 -11.55%，主要原因系 2018 年该产品平均单位成本的涨幅明显大于平均销售单价的涨幅，具体分析如下：

1、产品结构升级导致中策泰国 2018 年斜交胎平均销售单价明显提升。由于平均销售单价较高的载重斜交外胎在境外市场的竞争力较强，2018 年其在斜交胎中的销售占比较 2017 年明显上升，带动斜交胎平均销售单价由 745.56 元/条上升到 1,004.64 元/条，整体增幅为 34.75%。

2、斜交胎 2018 年整体产销量的下降导致平均单位成本大幅上升，且高于平均销售单价。受到来自印度等新兴国家同类产品的竞争压力加大等因素的影响，2018 年斜交胎产品的产销量分别较 2017 年下滑 57.69% 和 46.80%，导致 2018 年斜交胎的单位人工成本、固定资产折旧、能源损耗等大幅上升，斜交胎的平均单位成本由 2017 年的 718.49 元/条上升到 2018 年的 1,120.67 元/条。斜交胎平均单位成本的上升幅度为 55.98%，较同期平均销售单价升幅高出 21.23 个百分点。

### （二）两轮车胎毛利率波动较大的原因和合理性

中策泰国两轮车胎全部为摩托车胎。该生产线于 2017 年开始投产，2018 年整体产销量尚不足 60 万条。由于单位产品的固定成本较高，报告期内车胎毛利率仍为负数。未来随着对泰国本地及境外市场的有效开拓和产销规模的不断提升，中策泰国车胎产品预计在产销量达到 100 万条时可实现盈亏平衡。

报告期内，中策泰国车胎毛利率由-222.26%大幅上升到-22.72%，变动幅度较大的主要原因如下：

1、车胎产品结构的升级带动平均销售单价的上升。中策泰国 2017 年开始生产和销售两轮车胎，当年主要通过 14 寸轮胎这一低端产品及促销手段打开泰国当地市场。2018 年，中策泰国车胎产品中售价较高的 17 寸轮胎（销售单价在 21.63-77.28 元/条）逐步进入东南亚市场，高价值车胎销售规模的扩大和销售比重的上升带动车胎产品平均销售单价由 17.28 元/条上升到 33.68 元/条，使得车胎平均销售单价增幅高达 94.92%。

2、规模效应导致车胎产品单位生产成本明显下降。由于摩托车在东南亚地区保有量较高，当地的摩托车胎的市场空间广阔。2018 年，中策泰国车胎产品的产销规模增长迅速，产销量较 2017 年分别增加 368.07%和 676.10%。在规模效应的作用下，车胎产品单位人工成本、固定资产折旧、能源损耗等明显下降，导致车胎产品平均单位成本由 2017 年的 55.69 元/条下降至 2018 年的 41.33 元/条，整体降幅为 25.77%。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

斜交胎、两轮车胎的生产线投入时间较短，整体产量偏小，单位产品的固定成本较高，尚未产生规模效益，导致报告期内斜交胎、两轮车胎毛利率偏低，且多为负值。受产品结构和产销量大幅变动等因素的影响，上述两类产品的 2018 年平均销售单价和单位成本较 2017 年波动较大，进而导致毛利率的大幅波动。该等情况及变化原因具有合理性。

（此页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于彤程新材料集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函>之专项核查意见》之签章页）



国泰君安证券股份有限公司

2019年7月4日