

股票代码：600679
900916

股票简称：上海凤凰
凤凰 B 股

上市地点：上海证券交易所



上海凤凰企业（集团）股份有限公司
关于《中国证监会行政许可项目审查一次
反馈意见通知书》（202174 号）的回复

独立财务顾问



东方证券承销保荐有限公司
ORIENT SECURITIES INVESTMENT BANKING CO., LTD

二〇二〇年九月

上海凤凰企业（集团）股份有限公司
关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
（202174 号）的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2020 年 9 月 3 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（202174 号）（以下简称“反馈函”）的要求，东方证券承销保荐有限公司作为上海凤凰企业（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，已会同审计机构上会会计师事务所（特殊普通合伙）、上海市锦天城律师事务所、上海财瑞资产评估有限公司，本着勤勉尽责和诚实信用的原则，就反馈函所提意见逐项进行了认真核查及讨论。本回复中的简称与申报材料重组报告书中的简称具有相同含义，涉及对重组报告书的修改，将在重组报告书中以楷体加粗标明。

现将贵会反馈意见的具体落实情况回复如下：

目 录

目 录.....	3
1. 交易报告书显示，本次交易尚需上市公司股东大会审议、国有资产监督管理部门批准、上海市商务委员会备案，本次交易涉及的资产评估报告尚需取得国有资产监督管理部门备案，尚需国家市场监督管理总局反垄断局对本次交易经营者集中申报的批准同意。请你公司补充披露：本次交易取得上述审批、备案的进展，如在本次发行股份购买资产申报证监会前已取得相关审批、备案，请及时更新申报材料。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	10
2. 申请文件显示：1) 天津爱赛克车业有限公司（以下简称爱赛克车业）业绩承诺方为宋学昌、窦佩珍、王润东、宋伟昌和天津富士达科技有限公司（以下简称富士达科技），如未实现业绩承诺，优先以宋学昌、窦佩珍于本次交易取得股份为限进行补偿，该部分股份不足以补偿的，再由富士达科技于本次交易取得股份及现金为限进行补偿。王润东、宋伟昌对宋学昌、窦佩珍的补偿义务承担连带责任。2) 爱赛克车业和上海凤凰自行车有限公司（以下简称凤凰自行车）的承诺期为 2020 年至 2022 年。3) 对于本次交易取得股份的权利限制，爱赛克车业交易对方承诺在业绩承诺实现前不设置任何权利限制，凤凰自行车交易对方承诺如需质押本次交易取得股份，应事先书面告知质权人该等股份具有潜在业绩承诺补偿义务，并就相关股份用于支付业绩补偿事项与质权人作出明确约定。4) 本次交易设置业绩承诺调整安排。5) 本次交易设置业绩奖励安排。请你公司补充披露：1) 爱赛克车业业绩承诺方王润东、宋伟昌承担业绩补偿义务的原因和支付方式。2) 如本次交易未能在 2020 年实施完毕，爱赛克车业和凤凰自行车的业绩承诺期限和业绩承诺利润是否调整。3) 爱赛克车业和凤凰自行车业绩承诺方就本次交易取得股份是否设置权利限制作出不同安排的原因。4) 业绩补偿方案关于补偿数额调整的约定，是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》关于“业绩补偿承诺变更”的规定。5) 在重组报告书中补充披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	13
3. 申请文件显示，富士达科技承诺，本次交易取得上市公司股份锁定期为 12 个月，之后分三期解锁，宋学昌、窦佩珍承诺，本次交易取得上市公司股份锁定	

期至业绩承诺期结束，之后分三期解锁。请你公司补充披露：爱赛克车业交易对方设置不同锁定期的原因，能否充分保障业绩补偿义务履行。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....24

4. 请你公司：1) 补充披露株式会社丸石サイクル（以下简称日本丸石）的历史沿革。2) 补充披露日本丸石于 2020 年 3 月 31 日由香港知铭国际贸易有限公司转让给辛建生，又于 4 月 3 日由辛建生转让给香港爱赛克投资发展有限公司的原因。3) 结合日本丸石报告期利润状况、业绩波动，补充披露本次交易过程中标的资产突击收购日本丸石的原因、转让价格，与报告期日本丸石历次转让价格有无差异及原因。4) 补充披露本次交易完成后上市公司对日本丸石的整合和管控安排。5) 补充披露日本丸石报告期各期基本财务数据，并补充披露负债率较高、盈利能力较弱的原因，是否在评估中充分考量相关影响。6) 结合日本市场容量、行业竞争和市场需求，补充披露日本丸石预期业绩增长的可实现性。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。.....28

5. 申请文件显示，1) 天津天任车料有限公司（以下简称天津天任）自 2018 年起由于天津富士达集团有限公司（以下简称富士达集团）对其业务调整，不再从事自行车生产制造，并将闲置房屋和及设备向关联方天津弘宇自行车有限公司出租。2) 报告期内各期末，天津天任仍存在前期生产经营形成的应收账款、其他应收款、应付账款、其他应付款。报告期内，天津天任净利润均为负。请你公司：1) 补充披露天津天任变更主营业务的时间、原因和合理性，富士达集团对集团内自行车业务具体调整安排，该调整对天津天任报告期财务数据的影响；2) 结合天津天任现有主业、财务数据状况，补充披露本次交易收购天津天任的必要性。3) 补充披露天津天任应收账款、其他应收款、应付账款、其他应付款的交易背景、相关坏账准备计提是否充分。4) 补充披露天津天任报告期内剔除对外生产经营业务后的模拟财务数据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....51

6. 申请文件显示，爱赛克车业境内租赁关联方天津天任合计面积 27,592 平方米房产用于生产、仓储和办公，租赁期至 2022 年底，其中 10,650 平方米未办理产权证书。凤凰自行车租赁关联方江苏美乐车圈有限公司和江苏美乐投资有限公司合计面积 28,941.71 平方米房产用于生产，租期分别至 2020 年 12 月和 2022 年 12 月，其中江苏美乐车圈有限公司 1,450 m²土地无使用权证书，正在办理

中。请你公司：1) 补充披露标的资产生产用房中，来源于短期租赁的比例；租赁生产用房的原因和合理性，以及对标的资产经营稳定性的影响。2) 补充披露天津天任 10,650 平方米房产未办理产权证书的原因，该房产和所在土地有无权属争议，办证实质障碍，在评估中是否充分考虑相关影响。3) 补充披露江苏美乐投资有限公司面积 1,450 m²土地办理使用权证书的进展。4) 补充披露关联方租赁房产的定价依据和公允性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

..... 59

7. 申请文件显示，天津天任报告期内存在向关联方天津富士达自行车工业有限公司提供担保的情形。请你公司补充披露：上述为关联方提供担保是否已解除，有无纠纷或争议。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 67

8. 申请文件显示，1) 2020 年 1-4 月，自行车供应链受疫情影响，凤凰自行车将三分之一的共享单车订单委外生产。2) 报告期内，凤凰自行车销售规模远超其制造规模，故相当部分自行车由 OEM 厂商代工。3) 凤凰头牌业务将部分单位价格较低的产品委托 OEM 厂商制造，同时向外部厂商收取固定头牌费。4) 报告期凤凰自行车主要产品的产能利用率分别为 45.78%、116.10%和 70.66%，对应年度产销率为 96.86%、98.81%和 100.19%。2020 年凤凰自行车扩充江苏生产基地产能，将设计产能由 40 万辆每年提升至 110 万辆每年。请你公司：1) 补充披露凤凰自行车各生产方式的产量、销量和收入占比。2) 补充披露凤凰自行车委外生产厂商的基本情况，厂商选择标准和质量控制措施。3) 结合凤凰自行车产能利用和扩产能情况，补充披露扩产能的原因和必要性，以及对未来委外业务的影响。4) 结合报告期内重要委外加工厂商占采购总额的比例及变化情况，补充披露委外加工的稳定性，对标的资产生产经营的影响。请独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。..... 68

9. 申请文件显示，报告期内爱赛克车业向第一大客户祭本自転車株式会社销售占比约 30%，前五大客户销售占比约 60%。请你公司：结合爱赛克车业与主要客户合作期限、合同主要内容、续期条件，新客户拓展情况及相关约定等，补充披露爱赛克车业与前五大客户合作的稳定性及可持续性，是否存在客户流失或无法拓展新客户的风险，对其经营稳定性和持续盈利能力的影响及应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 74

10. 申请文件显示，爱赛克车业收益法评估值为 48,400 万元，增值率 493%；天

津天任资产基础法评估值为 18,390.90 万元，增值率 156.64%；凤凰自行车收益法评估值为 59,000 万元，增值率 526.97%。请你公司：1) 结合标的资产行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况、可比收购案例评估增值和市盈率等，补充披露标的资产评估增值率较高的原因。2) 补充披露爱赛克车业可辨认净资产公允价值，根据最新净资产计算的商誉金额、计算过程和确认依据，以及上市公司和爱赛克车业应对商誉减值的具体措施及有效性。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。..... 80

11. 申请文件显示，1) 爱赛克车业、凤凰自行车收入预测增长较快。2) 日本市场 2012 年至 2019 年轻便车（含变速器）及运动车的进口数量较为稳定。3) 2019 年中国自行车产量同比增长 11.9%，规模同比增长 14.29%。4) 爱赛克车业通过自主品牌“丸石”发货至终端渠道，其他产品通过直销方式与品牌商签订销售合同并按照要求发货。请你公司：1) 补充披露爱赛克车业的主要经营模式，是否为贴牌代工模式，各品牌商的基本情况和市场地位，爱赛克车业对各品牌商的销售金额占比。2) 结合中国市场和日本市场情况，同行业公司情况，补充披露标的资产报告期内各项产品营业收入波动的原因。3) 按产品类别列表披露报告期和预测期销量、单价、营业收入增长情况。4) 结合产能利用率、产销量情况，市场规模、市场容量、市场竞争状况，产品更新换代率、是否为易耗品，补充披露标的资产各产品类别的销量和营业收入保持持续增长态势的原因。5) 补充披露疫情对标的资产出口和境外销售的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 92

12. 申请文件显示：1) 报告期各期，爱赛克车业销售费用占同期营业收入的比例分别为 8.38%、9.29%和 6.92%，管理费用占同期营业收入的比例分别为 3.53%、4.21%和 2.47%，波动较大且高于预测期期间费用占比。2) 凤凰自行车预测期，预计营业费用、管理费用和研发费用占收入比例分别为 4%、3%和 1%，明显低于报告期期间费用占比。请你公司：1) 补充披露爱赛克车业和凤凰自行车报告期各项期间费用波动较大的原因。2) 补充披露预测期各项期间费用占收入比例明显低于报告期的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 118

13. 爱赛克车业评估折现率为 10.12%，其中企业个别风险调整为 0.4%，凤凰自行车企业个别风险调整为 2.1%。请你公司：1) 结合同行业可比评估案例，补

充披露爱赛克车业折现率计算各项参数选取的合理性，并进行敏感性测试。2) 补充披露爱赛克车业企业个别风险与凤凰自行车差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 131

14. 申请文件显示，1) 报告期各期末，爱赛克车业资产负债率分别为 58.67%、64.95%和 74.77%，流动比率分别为 1.50、1.35、1.21，速动比率分别为 0.94、0.67 和 0.86。2) 2020 年 4 月末，爱赛克车业应付账款余额 14,468.55 万元、其他应付款余额 7,145.42 万元，分别占负债总额的 51.13%、25.25%。3) 凤凰自行车资产负债率分别为 84.42%、83.15%和 82.51%，流动比率分别为 0.89、1.10 和 1.10，速动比率分别为 0.67、0.78 和 0.90。4) 2020 年 4 月末，凤凰自行车应付账款余额 19,300.07 万元、其他应付款余额 10,360.57 万元，分别占负债总额的 51.22%、27.49%。请你公司：1) 结合同行业可比公司情况，补充披露标的资产资产负债率水平是否与同行业可比公司存在重大差异，并结合标的资产的盈利能力、经营活动现金流情况等，补充披露标的资产是否存在较高的财务风险及应对措施。2) 结合报告期内采购情况、应付账款的信用周期、经营活动现金流量情况等，补充披露标的资产应付账款形成原因，与业务规模匹配性，报告期内是否存在无力按时付款的情形，并结合标的资产未来经营现金流情况，补充披露未来付款安排。3) 补充披露标的资产其他应付款形成原因和商业背景，会计处理方式是否符合企业会计准则规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 141

15. 申请文件显示，报告期内，爱赛克车业产品以外销为主，营业收入主要来源于日本市场，境外销售收入占营业收入的比例分别为 98.72%、99.38%和 99.33%。凤凰自行车境外销售收入占营业收入的比例分别为 56.03%、39.96%和 23.79%。请你公司：1) 补充披露凤凰自行车各产品境外销售地区、主要客户及其主营业务具体情况。2) 请独立财务顾问和会计师对标的资产报告期内境外销售的业绩真实性进行核查并补充披露业绩真实性核查报告，包括但不限于对其收入真实性、成本费用完整性的核查手段、核查范围以及主要财务报表科目的核查覆盖率。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确结论。..... 152

16. 申请文件显示，1) 2019 年度，爱赛克车业自行车整车的毛利率较 2018 年度上升了 5.27 个百分点，2020 年 1-4 月，毛利率较 2019 年下降 1.08 个百分点。2) 报告期内，凤凰自行车共享单车业务毛利率波动较大，自行车整车业务

的毛利率基本保持稳定。凤凰头牌业务在公司财务核算中未对应成本，收入百分之百转化为毛利。请你公司：1) 结合行业发展情况、同行业可比公司，补充披露爱赛克车业和凤凰自行车的自行车整车业务毛利率波动不一致的原因。2) 结合行业发展情况、同行业可比公司，补充披露凤凰自行车共享单车业务毛利率波动的原因。3) 结合同行业上市公司，补充披露凤凰自行车头牌业务会计处理的准确性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 161

17. 申请文件显示，截至报告期各期末，爱赛克车业、凤凰自行车应收账款余额占比较大，坏账水平高。请你公司：1) 结合应收账款应收方、具体信用政策、坏账计提政策、截至目前回款情况、逾期应收账款情况及同行业可比公司情况等，补充披露爱赛克车业、凤凰自行车应收账款水平较高的原因及坏账准备计提的充分性、前五大客户与应收账款前五名匹配性。2) 补充披露爱赛克车业、凤凰自行车收入确认时点、收款政策、平均回款时间以及与同行业可比公司是否有明显差异。3) 结合期后回款情况补充披露客户回款的及时性、对爱赛克车业、凤凰自行车现金流的影响。4) 结合行业坏账率水平及标的资产较高坏账情况，补充披露爱赛克车业、凤凰自行车是否具有较高的应收账款收回风险，未在评估中考虑信用减值风险和坏账风险的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。..... 167

18. 申请文件显示，报告期各期末，爱赛克车业存货账面价值分别为 9,442.30 万元、14,607.16 万元和 8,818.82 万元，占总资产的比例分别为 31.97%、45.64%和 25.65%。凤凰自行车存货账面价值分别为 3,418.05 万元、3,814.57 万元和 5,089.38 万元，占总资产的比例分别为 13.58%、13.94%和 12.29%。请你公司：1) 补充披露报告期各期末存货金额较大、占比波动较大的原因。2) 结合存货库龄情况、业务模式、存货周转率、同行业上市公司情况等，补充披露标的资产各报告期存货跌价准备的计提是否充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 184

19. 申请文件显示，爱赛克车业实控人辛建生和赵丽琴控制的下属企业主要从事自行车的研发、生产及销售，为避免同业竞争，天津富士达科技有限公司及辛建生、赵丽琴承诺，一是其投资、管理、控制下的主体不会与爱赛克车业报告期内前五大客户进行自行车整车、电动车及相关零配件交易，二是本次交易实施完毕后五年内，其投资、管理、控制的主体不会在日本市场从事任何与爱赛

克构成新竞争关系的业务。请你公司结合爱赛克及辛建生、赵丽琴控制的下属自行车企业主要产品类型、销售市场分布、主要收入和利润来源等情况，补充披露上述承诺是否能够有效避免同业竞争。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	194
20. 申请文件显示，爱赛克车业、凤凰自行车存在较大金额的关联采购。请你公司：1) 结合标的资产向非关联方的采购价格，补充披露关联采购的定价公允性，是否存在利益输送，本次交易对相关采购定价的影响。2) 结合报告期标的资产供应商的变化及稳定性、在手订单数量、对本次交易的认可程度、采购团队的稳定性，补充披露标的资产减少关联交易的具体安排和计划、预计完成时间。3) 标的资产是否具备独立采购、销售、运营的能力。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	198
21. 申请文件显示，报告期内凤凰自行车非流动资产处置损益分别为 934.01 万元，821.38 万元和 6,073.79 万元。请你公司：补充披露凤凰自行车报告期各期非流动资产处置损益的发生原因。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。.....	209
22. 申请文件显示，报告期内，凤凰自行车存在向控股股东上海凤凰支付品牌使用费，同时收取品牌建设费的情形。请你公司：补充披露凤凰品牌及相关商标归属和使用安排的历史情况、原因和商业合理性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	211
23. 请你公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》要求，补充披露：1) 上市公司 2020 年 1-4 月现金流量表。2) 上市公司最近三年主要财务指标。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	215
24. 申请文件显示：1) 爱赛克车业股东全部权益截至评估基准日 2020 年 4 月 30 日的评估值为 48,400.00 万元，经审计合并报表股东权益为 7,262.89 万元，评估增值 41,137.11 万元，增值率为 566%。2) 在评估基准日 2020 年 4 月 30 日，天津爱赛克车业有限公司的股东全部权益评估为增值率 493%。请你公司：补充披露申请文件前后不一致的原因。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	217

1. 交易报告书显示，本次交易尚需上市公司股东大会审议、国有资产监督管理部门批准、上海市商务委员会备案，本次交易涉及的资产评估报告尚需取得国有资产监督管理部门备案，尚需国家市场监督管理总局反垄断局对本次交易经营者集中申报的批准同意。请你公司补充披露：本次交易取得上述审批、备案的进展，如在本次发行股份购买资产申报证监会前已取得相关审批、备案，请及时更新申报材料。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

落实情况：

根据上海凤凰于 2020 年 7 月 27 日签署的重组报告书：“本次交易尚需上市公司股东大会审议、国有资产监督管理部门批准、上海市商务委员会备案，本次交易涉及的资产评估报告尚需取得国有资产监督管理部门备案，尚需国家市场监督管理总局反垄断局对本次交易经营者集中申报的批准同意”，截至本反馈回复出具之日，上述审批、备案的进展情况如下：

一、本次交易涉及的上述审批、备案已取得情况

（一）本次重组交易获股东大会审议的进展

2020 年 8 月 12 日，经上海凤凰 2020 年第三次临时股东大会审议，本次上海凤凰发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的相关事项已获股东大会审议通过。

（二）国有资产监督管理部门对本次交易的批准、本次交易涉及的资产评估报告取得国有资产监督管理部门备案的进展

1、2020 年 8 月 10 日，本次交易所涉标的资产评估结果已获上海市国有资产监督管理委员会（以下简称“上海市国资委”）备案通过，备案号分别为沪国资委“20200010”、“20200011”、“20200012”号，备案结果与上海凤凰于 2020 年 7 月 28 日披露的资产评估报告所载结果一致。

2、2020 年 8 月 11 日，上海市国资委已出具《关于上海凤凰企业（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金有关方案的批复》（沪国资委产权[2020]196 号），原则同意上海凤凰本次重组交易的方案。

二、尚需取得上海市商务委员会对本次交易的备案情况

根据《关于上市公司涉及外商投资有关问题的若干意见》（外经贸资发[2001]538号）第二条第（五）款规定：“外商投资股份有限公司首次发行股票及增发或配、送股票完成后，应到外经贸部办理法律文件变更手续。”

《商务部关于下放外商投资审批权限有关问题的通知》（商资发[2010]209号）第一条规定：“《外商投资产业指导目录》鼓励类、允许类总投资3亿美元和限制类总投资5000万美元（以下简称限额）以下的外商投资企业的设立及其变更事项，由省、自治区、直辖市、计划单列市、新疆生产建设兵团、副省级城市（包括哈尔滨、长春、沈阳、济南、南京、杭州、广州、武汉、成都、西安）商务主管部门及国家级经济技术开发区（以下简称地方审批机关）负责审批和管理。其中，外商投资股份有限公司的限额按注册资本计，改制为外商投资股份有限公司的限额按评估后的净资产值计，外国投资者并购境内企业的限额按并购交易额计。”第二条规定：“单次增资额在限额以下的增资事项由地方审批机关负责审批和管理。”第六条规定：“由商务部、原外经贸部以及国务院有关部门批准设立的外商投资企业的变更事项（除单次增资达到或超过限额以及涉及本通知第五条规定的情况外）由地方审批机关负责审批和管理。”

依据《关于上市公司涉及外商投资有关问题的若干意见》（外经贸资发[2001]538号）、商务部《关于下放外商投资审批权限有关问题的通知》商资发[2010]209号所规定的审批机关、审批权限、审批程序，本次重组涉及的审批主管部门为上海市商务委员会，该项审批不属于本次重组的前置审批程序，上海凤凰在取得中国证监会核准本次重组的行政许可文件后，将向上海市商务委员会报送增加注册资本、修改章程等变更申请文件，以获得上海市商务委员会的相关批准。

三、本次交易无需相关部门审批的情况

根据《中华人民共和国反垄断法》的相关规定，经营者集中是指经营者合并、经营者通过取得股权或者资产的方式取得对其他经营者的控制权以及经营者通过合同等方式取得对其他经营者的控制权或者能够对其他经营者施加决定

性影响的情形。对于经营者集中的行为，如果经营者集中达到国务院规定申报标准的，经营者应当事先向国务院反垄断执法机构申报，未申报的不得实施集中。

上海凤凰通过本次重大资产重组取得三个标的公司的股权，三个收购行为均未达到经营者集中的申报标准，无需向国家市场监督管理总局反垄断局进行申报。因此，本次重组交易无需向国家市场监督管理总局申报经营者集中审查。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

截至本反馈意见回复出具日，本次交易已获上海凤凰股东大会审议通过；本次交易已获上海市国有资产监督管理委员会的批准；本次交易涉及的资产评估报告已取得上海市国有资产监督管理委员会的备案；上海凤凰在取得中国证监会核准本次重组的行政许可文件后报送上海市商务委员会进行备案；本次重组交易无需向国家市场监督管理总局申报经营者集中审查。

五、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“重大事项提示”之“十、本次交易的决策过程和批准情况”之“（一）本次交易已履行的决策及审批程序”及“（二）本次交易尚需履行的审批程序”进行补充披露。

2. 申请文件显示：1) 天津爱赛克车业有限公司（以下简称爱赛克车业）业绩承诺方为宋学昌、窦佩珍、王润东、宋伟昌和天津富士达科技有限公司（以下简称富士达科技），如未实现业绩承诺，优先以宋学昌、窦佩珍于本次交易取得股份为限进行补偿，该部分股份不足以补偿的，再由富士达科技于本次交易取得股份及现金为限进行补偿。王润东、宋伟昌对宋学昌、窦佩珍的补偿义务承担连带责任。2) 爱赛克车业和上海凤凰自行车有限公司（以下简称凤凰自行车）的承诺期为 2020 年至 2022 年。3) 对于本次交易取得股份的权利限制，爱赛克车业交易对方承诺在业绩承诺实现前不设置任何权利限制，凤凰自行车交易对方承诺如需质押本次交易取得股份，应事先书面告知质权人该等股份具有潜在业绩承诺补偿义务，并就相关股份用于支付业绩补偿事项与质权人作出明确约定。4) 本次交易设置业绩承诺调整安排。5) 本次交易设置业绩奖励安排。请你公司补充披露：1) 爱赛克车业业绩承诺方王润东、宋伟昌承担业绩补偿义务的原因和支付方式。2) 如本次交易未能在 2020 年实施完毕，爱赛克车业和凤凰自行车的业绩承诺期限和业绩承诺利润是否调整。3) 爱赛克车业和凤凰自行车业绩承诺方就本次交易取得股份是否设置权利限制作出不同安排的原因。4) 业绩补偿方案关于补偿数额调整的约定，是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》关于“业绩补偿承诺变更”的规定。5) 在重组报告书中补充披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、爱赛克车业业绩承诺方王润东、宋伟昌承担业绩补偿义务的原因和支付方式

根据《重组管理办法》第三十五条的规定“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的……交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

预计本次重大资产重组将摊薄上市公司当年每股收益的……保证切实履行其义务和责任。

上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

本次交易系上市公司向控股股东、实际控制人的关联人之外的特定对象购买资产，且并未导致上市公司控制权的变更，根据上述规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商采取业绩补偿以及业绩补偿的相关具体安排。

1、王润东、宋学昌承担业绩补偿义务的原因

王润东与宋学昌、宋伟昌与窦佩珍共同承担对标的公司业绩承诺的补偿义务为交易各方之间在市场化原则下商业谈判的结果。鉴于王润东系交易对方宋学昌配偶、宋伟昌系交易对方窦佩珍配偶，宋学昌持有爱赛克 21% 股权、窦佩珍持有爱赛克 16% 股权，但其二人仅作为爱赛克的股东并未实际参与爱赛克的经营管理，而王润东、宋伟昌作为爱赛克的管理层核心人员，由王润东、宋伟昌领导的管理层团队对标的公司的经营决策具有重大影响，且宋学昌、窦佩珍通过本次交易获得的上市公司股份属于夫妻共同财产。因此，为保障业绩承诺及补偿的有效执行，进而保障上市公司及中小股东利益，经上市公司与王润东、宋伟昌、宋学昌、窦佩珍协商，王润东与宋学昌、宋伟昌与窦佩珍共同承担《上海凤凰企业（集团）股份有限公司与天津富士达科技有限公司、宋学昌、窦佩珍关于受让天津爱赛克车业有限公司 100% 股权之发行股份及支付现金购买资产之盈利预测补偿协议》（以下简称“《盈利预测补偿协议》”）项下的相关补偿义务。

2、王润东、宋学昌承担业绩补偿义务的支付方式

依照《盈利预测补偿协议》，王润东与宋学昌共同地以宋学昌因本次交易取得的上海凤凰股份为限对上海凤凰进行补偿，宋伟昌与窦佩珍共同地以窦佩珍因本次交易取得的上海凤凰股份为限对上海凤凰进行补偿；上述业绩补偿义务人本次交易取得的上海凤凰股份不足以补偿差额的，再由富士达科技以其因本次交易取得的全部上海凤凰股份及现金为限对上海凤凰进行补偿。

二、如本次交易未能在 2020 年实施完毕，爱赛克车业和凤凰自行车的业绩承诺期限和业绩承诺利润是否调整

根据《监管规则适用指引》——上市类第 1 号之“1-2 业绩补偿及奖励”之“（二）业绩补偿方式”之“2、业绩补偿期限”的规定：业绩补偿期限不得少于重组实施完毕后的三年。

2020 年 9 月 25 日，上市公司与富士达科技、宋学昌、窦佩珍、王润东、宋伟昌就发行股份及支付现金购买爱赛克 100% 股权签署了《盈利预测补偿协议之补充协议》及与美乐投资就发行股份购买凤凰自行车 49% 股权签署了《盈利预测补偿协议之补充协议》。

根据前述两份《盈利预测补偿协议之补充协议》的约定：

1、本次交易的业绩补偿测算期间为本次交易实施完毕后 3 年内（即实施完毕当年及其后连续两个会计年度），如果本次交易在 2020 年实施完毕，则业绩补偿测算期间为 2020 年、2021 年、2022 年（若本次交易在 2020 年 12 月 31 日前未能实施完毕，则业绩补偿测算期间将相应顺延至 2021 年、2022 年、2023 年）。

2、以本次交易之《评估报告》（对于爱赛克而言，《评估报告》系指沪财瑞评报字（2020）第 2050 号《资产评估报告》；对于凤凰自行车而言，《评估报告》系指沪财瑞评报字（2020）第 2049 号《资产评估报告》）中对标的公司在 2020 年、2021 年、2022 年净利润预测数作为“净利润承诺数”（若本次交易在 2020 年 12 月 31 日前未能实施完毕，则业绩补偿测算期间将相应顺延至 2021 年、2022 年、2023 年）。以下净利率承诺数不再进行调整。具体如下：

单位：万元

标的公司	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
爱赛克车业	3,338.00	4,027.00	4,870.00	5,414.00
凤凰自行车	4,211.00	5,372.00	6,073.00	6,727.00

2020 年 9 月 25 日，上市公司召开了第九届董事会第十六次会议，审议通过了上述《盈利预测补偿协议之补充协议》。

综上，如果本次交易未能在 2020 年实施完毕，本次交易的业绩补偿测算期间将顺延至 2021 年、2022 年、2023 年，业绩补偿测算期间亦为 3 年，净利润

承诺数也将调整为沪财瑞评报字（2020）第 2050 号《资产评估报告》、沪财瑞评报字（2020）第 2049 号《资产评估报告》记载的标的公司相应年度的净利润预测数，符合《重组管理办法》第三十五条以及《监管规则适用指引——上市类第 1 号》之“1-2 业绩补偿及奖励”的规定。

三、爱赛克车业和凤凰自行车业绩承诺方就本次交易取得股份是否设置权利限制作出不同安排的原因。

关于盈利预测补偿协议中对于就本次交易取得的股份权利限制设置不同安排是基于交易各方实际需求协商确定，无其他特殊原因或安排。

2020 年 9 月 25 日，上市公司与富士达科技、宋学昌、窦佩珍、王润东、宋伟昌就发行股份及支付现金购买爱赛克 100% 股权签署了《盈利预测补偿协议之补充协议》及与美乐投资就发行股份购买凤凰自行车 49% 股权签署了《盈利预测补偿协议之补充协议》，根据前述两份《盈利预测补偿协议之补充协议》，关于“权利限制”的约定如下：

“为保障本协议项下股份补偿安排顺利实施，乙方承诺，除遵守《发行股份购买资产协议》第 4.3 条关于股份限售期的约定外，在本协议第 5 条约定的标的资产《减值测试审核报告》出具后及标的资产减值应补偿股份（如有）完成之前，乙方通过本次交易取得的股份（包括转增、送股所取得的股份）始终优先用于履行业绩补偿承诺，不应在该等股份之上设置质押权、第三方收益权等其他权利或其他任何可能对实施本协议约定的业绩补偿安排造成不利影响的其他权利的方式逃废补偿义务。”

据此，爱赛克车业和凤凰自行车业绩承诺方就本次交易取得股份设置了相同的权利限制，该等安排符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》之“三、业绩补偿保障措施”的规定，不存在损害上市公司及其中小股东利益的情形。

四、业绩补偿方案关于补偿数额调整的约定，是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》关于“业绩补偿承诺变更”的规定。

上市公司与富士达科技、宋学昌、窦佩珍、王润东、宋伟昌就发行股份及支付现金购买爱赛克 100% 股权签署的《盈利预测补偿协议》及与美乐投资就发

行股份购买凤凰自行车 49%股权签署的《盈利预测补偿协议》第 2 条 2.2 款、第 6 条存在关于补偿数额调整的约定。

2020 年 9 月 25 日，上市公司与富士达科技、宋学昌、窦佩珍、王润东、宋伟昌就发行股份及支付现金购买爱赛克 100%股权签署了《盈利预测补偿协议之补充协议》，与美乐投资分别就发行股份购买凤凰自行车 49%股权签署了《盈利预测补偿协议之补充协议》，将《盈利预测补偿协议》中关于补偿数额调整的约定删除，具体如下：

序号	协议名称	原《盈利预测补偿协议》条款	补充协议修改情况																		
1	就发行股份及支付现金购买爱赛克 100%股权签署的《盈利预测补偿协议》及补充协议	<p>2.2 交易对方承诺，以本次交易之《评估报告》中对标的公司在 2020 年、2021 年、2022 年净利润预测数作为“净利润承诺数”。其中，因国内外新型冠状病毒肺炎疫情风险的存在，各方已经考虑到本次疫情情况对标的公司生产销售产生的不确定性的影响，各方经协商确认，在确定净利润承诺数时已经予以充分考虑并最终确定，以下净利润承诺数原则上不再进行调整。</p> <p style="text-align: right;">单位：万元</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th>实施年度</th> <th>2020 年</th> <th>2021 年</th> <th>2022 年</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>净利润承诺数</td> <td style="text-align: center;">3,338.00</td> <td style="text-align: center;">4,027.00</td> <td style="text-align: center;">4,870.00</td> </tr> </tbody> </table>	实施年度	2020 年	2021 年	2022 年	净利润承诺数	3,338.00	4,027.00	4,870.00	<p>2.2 交易对方承诺，以本次交易之《评估报告》中对标的公司在 2020 年、2021 年、2022 年净利润预测数作为“净利润承诺数”（若本次交易在 2020 年 12 月 31 日前未能实施完毕，则业绩补偿测算期间将相应顺延）。其中，因国内外新型冠状病毒肺炎疫情风险的存在，各方已经考虑到本次疫情情况对标的公司生产销售产生的不确定性的影响，各方经协商确认，在确定净利润承诺数时已经予以充分考虑并最终确定，以下净利润承诺数不再进行调整。</p> <p style="text-align: right;">单位：万元</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th>实施年度</th> <th>2020 年</th> <th>2021 年</th> <th>2022 年</th> <th>2023 年</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>净利润承诺数</td> <td style="text-align: center;">3,338.00</td> <td style="text-align: center;">4,027.00</td> <td style="text-align: center;">4,870.00</td> <td style="text-align: center;">5,414.00</td> </tr> </tbody> </table>	实施年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	净利润承诺数	3,338.00	4,027.00	4,870.00	5,414.00
实施年度	2020 年	2021 年	2022 年																		
净利润承诺数	3,338.00	4,027.00	4,870.00																		
实施年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年																	
净利润承诺数	3,338.00	4,027.00	4,870.00	5,414.00																	
		<p>第 6 条 补偿数额的调整</p> <p>各方同意，本次交易实施完成后如因下列原因导致标的资产在业绩补偿测算期间的净利润实现数低于净利润承诺数时，各方应立即将实际</p>	<p>各方同意《盈利预测补偿协议》第 6 条“补偿数额的调整”不再执行，予以删除。</p>																		

		<p>原因以书面方式向对方提出。按照实际原因对履行本协议的实质影响程度，各方届时协商是否调整以及调整方案，但各方协商调整的内容须经甲方股东大会审议通过：</p> <p>发生签署本协议时所不能预见、不能避免、不能克服的任何客观事实，包括地震、台风、洪水、火灾（非人为因素造成）或其他天灾等重大自然灾害，以及战争、骚乱等社会性事件，以及现行有效的法律法规等发生重大不利变化，且上述自然灾害或社会性事件对标的公司经营造成重大不利影响的。”</p>																			
2	<p>就发行股份购买凤凰自行车49%股权签署的《盈利预测补偿协议》及补充协议</p>	<p>2.2 乙方承诺，以本次交易之《评估报告》中对标的公司在 2020 年、2021 年、2022 年净利润预测数作为“净利润承诺数”。其中，因国内外新型冠状病毒肺炎疫情风险的存在，双方已经考虑到本次疫情情况对标的公司生产销售产生的不确定性的影响，双方经协商确认，在确定净利润承诺数时已经予以充分考虑并最终确定，以下净利润承诺数原则上不再进行调整。具体如下：</p> <p style="text-align: right;">单位：万元</p> <table border="1" data-bbox="363 1693 791 1962"> <thead> <tr> <th>实施年度</th> <th>2020 年</th> <th>2021 年</th> <th>2022 年</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>净利润承诺数</td> <td>4,211.00</td> <td>5,372.00</td> <td>6,073.00</td> </tr> </tbody> </table> <p>第 6 条 补偿数额的调整</p>	实施年度	2020 年	2021 年	2022 年	净利润承诺数	4,211.00	5,372.00	6,073.00	<p>2.2 乙方承诺，以本次交易之《评估报告》中对标的公司在 2020 年、2021 年、2022 年净利润预测数作为“净利润承诺数”（若本次交易在 2020 年 12 月 31 日前未能实施完毕，则业绩补偿测算期间将相应顺延）。其中，因国内外新型冠状病毒肺炎疫情风险的存在，双方已经考虑到本次疫情情况对标的公司生产销售产生的不确定性的影响，双方经协商确认，在确定净利润承诺数时已经予以充分考虑并最终确定，以下净利润承诺数不再进行调整。具体如下：</p> <p style="text-align: right;">单位：万元</p> <table border="1" data-bbox="817 1639 1386 1908"> <thead> <tr> <th>实施年度</th> <th>2020 年</th> <th>2021 年</th> <th>2022 年</th> <th>2023 年</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>净利润承诺数</td> <td>4,211.00</td> <td>5,372.00</td> <td>6,073.00</td> <td>6,727.00</td> </tr> </tbody> </table> <p>各方同意《盈利预测补偿协议》第 6 条“补偿</p>	实施年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	净利润承诺数	4,211.00	5,372.00	6,073.00	6,727.00
实施年度	2020 年	2021 年	2022 年																		
净利润承诺数	4,211.00	5,372.00	6,073.00																		
实施年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年																	
净利润承诺数	4,211.00	5,372.00	6,073.00	6,727.00																	

	<p>双方同意，本次交易实施完成后如因下列原因导致标的资产在业绩补偿测算期间的净利润实现数低于净利润承诺数时，双方应立即将实际原因以书面方式向对方提出。按照实际原因对履行本协议的实质影响程度，双方届时协商是否调整以及调整方案，但双方协商调整的内容须经甲方股东大会审议通过：</p> <p>发生签署本协议时所不能预见、不能避免、不能克服的任何客观事实，包括地震、台风、洪水、火灾（非人为因素造成）或其他天灾等重大自然灾害，以及战争、骚乱等社会性事件，以及现行有效的法律法规等发生重大不利变化，且上述自然灾害或社会性事件对标的公司经营造成重大不利影响的。</p>	<p>数额的调整”不再执行，予以删除。</p>
--	---	-------------------------

2020年9月25日，上市公司召开了第九届董事会第十六次会议，审议通过了上述《盈利预测补偿协议之补充协议》。

综上，上市公司与富士达科技、宋学昌、窦佩珍、王润东、宋伟昌和美乐投资分别签署《盈利预测补偿协议之补充协议》后，交易各方之间就本次交易签署的交易协议不存在关于“业绩补偿承诺变更”的约定，净利润承诺数具体、明确，符合《监管规则适用指引——上市类第1号》关于“业绩补偿承诺变更”的规定。

五、在重组报告书中补充披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。

（一）设置业绩奖励的原因、依据及合理性

1、本次交易中业绩奖励的具体约定

（1）爱赛克车业业绩奖励

根据《上海凤凰企业（集团）股份有限公司与天津富士达科技有限公司、宋学昌、窦佩珍关于受让天津爱赛克车业有限公司 100% 股权之发行股份及支付现金购买资产之盈利预测补偿协议》，“如业绩补偿测算期间内爱赛克三年累计净利润实现数超过净利润承诺数之和，爱赛克将对该公司管理层实施业绩奖励。业绩奖励的计算公式为：业绩奖励总额=（爱赛克业绩补偿测算期间内三年累计净利润实现数-爱赛克业绩补偿测算期间内三年净利润承诺数之和）×50%。

上述业绩奖励总额不应超过富士达科技、宋学昌、窦佩珍自本次交易所获得的交易对价的 20%。”

（2）凤凰自行车业绩奖励

根据《上海凤凰企业（集团）股份有限公司与江苏美乐投资有限公司关于受让上海凤凰自行车有限公司 49% 股权之发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》，“如业绩补偿测算期间内凤凰自行车三年累计净利润实现数超过净利润承诺数之和，凤凰自行车将对凤凰自行车管理层实施业绩奖励。业绩奖励的计算公式为：业绩奖励总额=（凤凰自行车业绩补偿测算期间内三年累计净利润实现数-凤凰自行车业绩补偿测算期间内三年净利润承诺数之和）×50%。

上述业绩奖励总额不应超过美乐投资自本次交易所获得的交易对价的 20%。”

2、本次交易设置业绩奖励的原因、依据及合理性

（1）根据中国证监会于 2016 年 1 月 15 日发布的《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》规定，业绩奖励的对象为标的资产的交易对方、管理层或核心技术人员，“业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%。”。

（2）设置业绩奖励机制有利于激发标的公司管理层团队发展业务的动力，保持并提高业绩承诺期内标的公司管理团队的稳定性，充分调动其工作积极性，实现标的公司利益和管理层团队利益的绑定，有利于实现标的公司利润最大化，进而保障上市公司及全体投资者的利益。

(3) 本次业绩奖励是以标的公司实现超额业绩为前提，并参照资本市场类似交易案例，充分考虑了上市公司及全体股东的利益、对标的公司管理层团队的激励效果、交易完成后标的公司管理层团队超额业绩的贡献、经营情况等多项因素，基于公平交易原则，上市公司与交易各方协商一致后达成的业绩奖励条款，符合自愿、公平和市场化并购的原则。

(4) 根据上述本次交易业绩奖励的具体内容，本次交易设置的业绩奖励符合《监管规则适用指引——上市类第1号》中对业绩奖励要求的相关规定。

综上，本次交易设置业绩奖励有利于实现标的公司利润最大化，进而保障上市公司及全体投资者的利益；符合自愿、公平和市场化并购的原则，相关安排具有合理性；且本次交易设置的业绩奖励符合《监管规则适用指引——上市类第1号》的规定。

(二) 相关会计处理及对上市公司可能造成的影响

1、相关会计处理

根据中国证监会会计部《2013年上市公司年报会计监管报告》对企业合并交易中的业绩奖励问题的相关意见，“通常情况下，如果款项的支付以相关人员未来期间的任职为条件，那么相关款项很可能是职工薪酬而不是企业合并的合并成本”。

根据《企业会计准则第9号——职工薪酬》第二条规定：“职工薪酬，是指企业为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿。”

本次超额业绩奖励对象为标的公司核心管理人员，该项支付安排实质上是为了获取员工服务而给予的激励和报酬，故应作为职工薪酬核算。在业绩承诺期满后，上市公司及标的公司将根据届时确定的超额业绩完成情况及奖励分配方案，将相应款项计入期间费用。

2、对上市公司可能造成的影响

根据业绩奖励安排，计提业绩奖励的会计期间将增加标的公司的相应成本费用，进而对上市公司合并报表净利润产生一定影响。但上述业绩奖励金额是在完成既定承诺业绩的基础上对超额净利润的分配约定，有助于提高标的公司核心团队成员的积极性，进一步提升标的公司和上市公司的盈利能力，因此不

会对标的公司、上市公司未来生产经营造成不利影响。

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、律师认为：

1、王润东、宋学昌承担对标的公司业绩承诺的补偿义务行为系在符合《上市公司重大资产管理办法》的相关规定下，由交易各方之间在市场化原则下商业谈判的结果，上述人员承担业绩补偿义务具有谨慎性与合理性，有利于保护上市公司利益。

2、若本次交易未能在 2020 年实施完毕，业绩承诺期限将顺延调整为 2021 年-2023 年，业绩承诺净利润调整为顺延后各年度的预测净利润，符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定。

3、上市公司与富士达科技、宋学昌、窦佩珍、王润东、宋伟昌和美乐投资分别签署《盈利预测补偿协议之补充协议》后，爱赛克和凤凰自行车业绩承诺方就本次交易取得股份设置了相同的权利限制，该等安排符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》之“三、业绩补偿保障措施”的规定，不存在损害上市公司及其中小股东利益的情形；

4、上市公司与富士达科技、宋学昌、窦佩珍、王润东、宋伟昌和美乐投资分别签署《盈利预测补偿协议之补充协议》后，交易双方之间就本次交易签署的交易协议不存在关于“业绩补偿承诺变更”的约定，净利润承诺数具体、明确，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》关于“业绩补偿承诺变更”的规定；

5、本次交易设置业绩奖励有利于实现标的公司利润最大化，进而保障上市公司及全体投资者的利益；符合自愿、公平和市场化并购的原则，相关安排具有合理性；且本次交易设置的业绩奖励符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的规定，相关会计处理不会对标的公司、上市公司未来生产经营造成不利影响。

七、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“重大事项提示”之“八、业绩承诺及补偿安排”中进行了补充披露。

3. 申请文件显示，富士达科技承诺，本次交易取得上市公司股份锁定期为 12 个月，之后分三期解锁，宋学昌、窦佩珍承诺，本次交易取得上市公司股份锁定期至业绩承诺期结束，之后分三期解锁。请你公司补充披露：爱赛克车业交易对方设置不同锁定期的原因，能否充分保障业绩补偿义务履行。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

落实情况：

一、爱赛克车业交易对方设置不同锁定期的原因，能否充分保障业绩补偿义务履行。

（一）设置不同锁定期符合相关法规

根据《重组管理办法》第四十六条规定：“特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；属于下列情形之一的，36 个月内不得转让：（一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；（二）特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；（三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月。”

本次交易不构成重组上市，交易对方富士达科技、宋学昌、窦佩珍均不属于依据《重组管理办法》应当锁定 36 个月的情形。因此富士达科技通过本次交易取得的上海凤凰的股份，在完成业绩承诺的前提下按照 30%、35%、35% 的比例自新增股份上市之日起 12 个月、24 个月、36 个月分别解除限售；宋学昌、窦佩珍通过本次交易取得的上海凤凰的股份按照 30%、35%、35% 的比例自新增股份上市之日起至业绩承诺期第三个年度结束后、业绩承诺期结束后的第一个会计年度结束之日、业绩承诺期结束后的第二个会计年度结束之日分别解除限售均符合《重组管理办法》的相关规定。

（二）设置不同锁定期的原因

本次交易草案披露的不同锁定期安排的原因系在不违反相关法律法规且满足监管要求的前提下，综合考虑交易对方各自的利益诉求，经交易各方协商确定的结果。

宋学昌、窦佩珍作为爱赛克车业的自然人股东不参与公司的日常经营管理，但宋学昌的配偶王润东和窦佩珍的配偶宋伟昌系爱赛克车业管理层的核心人员，对爱赛克车业的经营决策事项有重大影响，也基于上述原因，宋学昌、窦佩珍分别持有爱赛克车业 21%、16%的股权。爱赛克车业的控股股东富士达科技及其实际控制人辛建生并不实际参与公司的日常经营管理。因此，本次业绩承诺的主要承诺方是爱赛克车业的核心管理人员王润东和宋伟昌，两人分别以其配偶宋学昌、窦佩珍通过本次交易取得的上海凤凰股份共同地承担业绩承诺相关补偿义务，前述四人作为业绩补偿义务的优先补偿方，同时，若前述四人取得的上海凤凰股份不足以补偿的，为维护上市公司及中小股东的利益，再由富士达科技以其因本次交易取得的全部上海凤凰股份及现金为限对上海凤凰进行补偿。

基于不同交易对手的业绩补偿顺序存在差异，交易双方在设置锁定期时充分考虑了交易各方在经营管理中的重要程度、业绩承诺期间、业绩承诺补偿义务等综合因素，为保持爱赛克车业在业绩承诺期后的业绩与管理团队稳定，经交易双方的友好协商，对于不同的交易对方设置了差异化的锁定期。

在本次收购完成后，以王润东、宋伟昌为核心的爱赛克车业现有管理团队将保持不变，王润东、宋伟昌将作为上市公司未来自行车整车板块重要子公司的核心管理人员参与上市公司的经营管理。同时，基于上述王润东、宋伟昌与爱赛克车业两位自然人股东之间的关联关系，王润东的配偶、宋伟昌的配偶将分别持有上市公司的股权。

（三）设置不同锁定期能充分保障业绩补偿义务履行

为最大程度保障爱赛克车业在业绩承诺期后的业绩与管理团队的稳定以保护上市公司中小投资者的利益，同时综合考虑交易对方各自的利益诉求，为此设置了差异化的锁定期。

交易对方宋学昌、窦佩珍的股份锁定期已覆盖整个业绩承诺期，此外宋学昌、窦佩珍在本次交易取得的上海凤凰股份不足以补偿差额的，将由富士达科技以其因本次交易取得的全部上海凤凰股份及现金为限对上海凤凰进行补偿。

交易双方在设计按比例分期解锁的锁定期时，股份锁定方案已覆盖整个业绩承诺补偿期，同时补偿条款对业绩承诺的覆盖率为 100%。

各交易对方在业绩承诺期各年度的解锁情况如下：

项目	承诺期第一年	承诺期第二年	承诺期第三年
宋学昌	-	-	-
窦佩珍	-	-	-
富士达科技	-	30%	35%

注：自新增股份上市之日起满 12 个月后，当业绩承诺期第一个年度爱赛克的实际净利润大于或等于当年承诺净利润的，富士达科技可解锁于本次重组获得的上市公司股份总数的 30%；自新增股份上市之日起满 24 个月后，当业绩承诺期第二个年度爱赛克的实际净利润大于或等于当年承诺净利润的，富士达科技可解锁于本次重组获得的上市公司股份总数的 35%。

承诺期第一年交易各方不存在股份解锁的情形，从承诺期第二年开始，若宋学昌和窦佩珍通过本次交易持有的股份不足以补偿，则由富士达科技以其剩余的未解锁股份进行补偿，若仍不足则由富士达科技用现金进行补偿，鉴于富士达科技的资产规模较大、信用较高等因素，交易对方不同的锁定期亦能充分保障业绩补偿义务的履行。

根据上述条款，本次爱赛克车业的交易对方设置不同锁定期，可以充分保障业绩补偿义务履行，有利于保护上市公司中小投资者的利益。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易的不同锁定期安排系在不违反相关法律法规的前提下，为确保本次交易完成后爱赛克车业在业绩承诺期后的业绩与管理团队的稳定，并综合考虑交易对方各自的利益诉求，经交易各方协商确定的结果。天津富士达、宋学昌、窦佩珍就本次交易取得的上市公司股份锁定期安排符合《重组管理办法》第 46 条的相关规定，具有谨慎性及合理性，且股份锁定方案可以充分保障业绩补偿义务的履行，有利于保护上市公司中小投资者的利益。

三、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“重大事项提示”之“八、业绩承诺及补偿安排”中进行了补充披露。

4. 请你公司：1) 补充披露株式会社丸石サイクル（以下简称日本丸石）的历史沿革。2) 补充披露日本丸石于 2020 年 3 月 31 日由香港知铭国际贸易有限公司转让给辛建生，又于 4 月 3 日由辛建生转让给香港爱赛克投资发展有限公司的原因。3) 结合日本丸石报告期利润状况、业绩波动，补充披露本次交易过程中标的资产突击收购日本丸石的原因、转让价格，与报告期日本丸石历次转让价格有无差异及原因。4) 补充披露本次交易完成后上市公司对日本丸石的整合和管控安排。5) 补充披露日本丸石报告期各期基本财务数据，并补充披露负债率较高、盈利能力较弱的原因，是否在评估中充分考量相关影响。6) 结合日本市场容量、行业竞争和市场需求，补充披露日本丸石预期业绩增长的可实现性。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、补充披露株式会社丸石サイクル（以下简称日本丸石）的历史沿革

日本丸石的历史沿革如下：

（一）天津富士达电动车有限公司受让股权前日本丸石的基本情况

根据岸野国际律师事务所于 2020 年 5 月 18 日出具的《法律尽职调查报告》，日本丸石于 1972 年 3 月 16 日设立，设立时注册资本 1,000 万日元，已发行股数为 2 万股；经 1991 年 6 月、2006 年 10 月 2 次增资，日本丸石注册资本增加至 10,000 万日元，已发行股数增加至 32 万股。

2006 年 10 月，日本丸石当时股东株式会社丸石自行车将持有的日本丸石股权转让给天津富士达电动车有限公司。

本次股权转让前，日本丸石股权结构如下：

股东名称	注册资本 (万日元)	持股数(万股)	持股比例(%)
株式会社丸石自行车	10,000.00	32.00	100.00
合计	10,000.00	32.00	100.00

（二）天津富士达电动车有限公司受让股权后的历史沿革

1. 2006 年 10 月，股权转让

2006年10月19日，日本丸石原股东株式会社丸石自行车与天津富士达电动车有限公司签订《股权转让协议》，约定株式会社丸石自行车将其持有的日本丸石100%的股权以12,000万日元的价格转让给天津富士达电动车有限公司。

本次股权转让后，日本丸石股权结构如下：

股东姓名/名称	注册资本 (万日元)	持股数(万股)	持股比例(%)
天津富士达电动车有限公司	10,000.00	32.00	100.00
合计	10,000.00	32.00	100.00

2、2010年5月，增资

2010年5月21日，日本丸石作出临时股东会决议，同意日本丸石注册资本增加至31,500万日元，已发行股份数增加至32.86万股。

本次增资后，日本丸石股权结构如下：

股东姓名/名称	注册资本 (万日元)	持股数(万股)	持股比例(%)
天津富士达电动车有限公司	31,500.00	32.86	100.00
合计	31,500.00	32.86	100.00

3、2013年11月，增资

2013年11月7日，日本丸石作出临时股东会决议，同意日本丸石注册资本增加至47,000万日元，已发行股份数增加至33.48万股。

本次增资后，日本丸石股权结构如下：

股东姓名/名称	注册资本 (万日元)	持股数(万股)	持股比例(%)
天津富士达电动车有限公司	47,000.00	33.48	100.00
合计	47,000.00	33.48	100.00

4、2015年8月，股权转让

2015年8月3日，天津富士达电动车有限公司与富士达集团签订《股权转让协议》，约定天津富士达电动车有限公司将其持有的日本丸石100%的股权转让

让给富士达集团。

本次股权转让后，日本丸石股权结构如下：

股东姓名/名称	注册资本 (万日元)	持股数(万股)	持股比例(%)
富士达集团	47,000.00	33.48	100.00
合计	47,000.00	33.48	100.00

5、2018年9月，减资

2018年9月30日，日本丸石作出临时股东会决议，同意日本丸石注册资本减少至9,000万日元。

本次减资后，日本丸石股权结构如下：

股东姓名/名称	注册资本 (万日元)	持股数(万股)	持股比例(%)
富士达集团	9,000.00	33.48	100.00
合计	9,000.00	33.48	100.00

6、2019年1月，股权转让

2019年1月25日，富士达集团与香港知铭国际贸易有限公司签订《股权转让协议》，约定富士达集团将其持有的日本丸石100%的股权转让给香港知铭国际贸易有限公司。

本次股权转让后，日本丸石股权结构如下：

股东姓名/名称	注册资本 (万日元)	持股数(万股)	持股比例(%)
香港知铭国际贸易有限公司	9,000.00	33.48	100.00
合计	9,000.00	33.48	100.00

7、2020年3月，股权转让

2020年3月25日，香港知铭国际贸易有限公司与辛建生签订《股权转让协议》，约定香港知铭国际贸易有限公司将其持有的日本丸石100%的股权转让给辛建生。

本次股权转让后，日本丸石股权结构如下：

股东姓名/名称	注册资本 (万日元)	持股数(万股)	持股比例(%)
辛建生	9,000.00	33.48	100.00
合计	9,000.00	33.48	100.00

8、2020年4月股权转让

2020年4月3日，辛建生与香港爱赛克签订《股权转让协议》，约定辛建生将其持有的日本丸石100%的股权转让给香港爱赛克。

本次股权转让后，日本丸石股权结构如下：

股东姓名/名称	注册资本 (万日元)	持股数(万股)	持股比例(%)
香港爱赛克	9,000.00	33.48	100.00
合计	9,000.00	33.48	100.00

本次股权转让至本反馈意见回复出具日，日本丸石的股权结构未发生变化。

9、日本丸石历次股份转让的背景

(1) 自2006年10月至2020年4月之间，日本丸石100%股权的实际持有人系辛建生，天津富士达电动车有限公司、富士达集团、香港知铭国际贸易有限公司均系为辛建生代持日本丸石100%股权；

(2) 2006年10月，天津富士达电动车有限公司代辛建生受让日本丸石原股东株式会社丸石自行车持有的日本丸石100%股权时，股权受让款系辛建生以境外资金支付。

(3) 2015年8月至2019年1月间，天津富士达电动车有限公司、富士达集团、香港知铭国际贸易有限公司之间的股权转让实质均系辛建生变更代持主体，各方之间并未支付股份转让款项；2020年3月，香港知铭国际贸易有限公司与辛建生之间的股权转让实质系代持还原，即由辛建生自行持有日本丸石的股权。

(4) 辛建生于2001年取得新加坡国籍，其自2006年10月通过第三方代持方式持有日本丸石股权。经岸野国际律师事务所的日本律师确认，日本法律认为名义股东本身并不违法，名义股东与实际股东之间的权利关系，由当事人

之间的合意决定（也适用于实际股东为外国人或外国法人的情况）。

二、日本丸石于 2020 年 3 月 31 日由香港知铭国际贸易有限公司转让给辛建生，又于 4 月 3 日由辛建生转让给香港爱赛克投资发展有限公司的原因

自 2006 年 10 月至 2020 年 4 月之间，日本丸石 100% 股权的实际持有人系辛建生。鉴于上市公司拟通过本次交易收购爱赛克 100% 股权，而日本丸石系爱赛克车业在日本重要的销售渠道，同时日本丸石拥有“丸石”品牌，本次收购标的包括了爱赛克车业的生产、销售和“丸石”品牌等完整的产业链。由于日本丸石系辛建生实际控制的公司，实际经营由爱赛克车业及其管理团队进行管理，因此在本次收购前将日本丸石转入爱赛克车业的体系内，以增强爱赛克车业产业链的完整性，确保本次交易完成后上市公司资产的完整性。

鉴于香港知铭国际贸易有限公司系为辛建生代持日本丸石 100% 股权。因此，为保证香港爱赛克受让日本丸石 100% 股权时权利义务明确、清晰，不存在争议与纠纷，2020 年 3 月，香港知铭国际贸易有限公司将日本丸石 100% 股权转让给辛建生，即辛建生解除由香港知铭国际贸易有限公司为其代持日本丸石 100% 股权，还原为自行持股。

2020 年 4 月，辛建生将持有的日本丸石 100% 股权转让给爱赛克全资子公司香港爱赛克，即将日本丸石置入爱赛克。

综上，本次股权转让将日本丸石转入成为爱赛克车业全资子公司有利于增强爱赛克车业产业链的完整性，并减少关联交易，防止利益输送行为，同时确保本次交易完成后上市公司资产的完整性。

三、结合日本丸石报告期利润状况、业绩波动，补充披露本次交易过程中标的资产突击收购日本丸石的原因、转让价格，与报告期日本丸石历次转让价格有无差异及原因。

（一）报告期内日本丸石主要财务数据

报告期内，日本丸石的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
----	------------	-------------	-------------

资产总额	11,180.35	9,634.93	7,970.59
负债总额	11,097.52	9,951.85	8,122.38
所有者权益合计	82.83	-316.92	-151.79
项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
营业收入	11,564.13	25,461.90	21,589.71
利润总额	401.98	-147.25	-62.48
净利润	399.10	-156.85	-87.65

日本丸石主要在日本销售爱赛克车业生产的“丸石”品牌自行车，其实质是爱赛克车业在日本的销售渠道，报告期内，日本丸石的销售收入逐年提升，2018-2019年度处于轻微亏损的状态，2020年1-4月已实现盈利。爱赛克车业生产的自行车30%以上销售给日本丸石，因此向日本丸石销售产品时会形成部分利润，日本丸石的盈利能力在合并报表中得以体现。

从爱赛克车业母公司的角度，日本丸石是其重要的销售渠道，报告期内，爱赛克车业向日本丸石的销售情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
销售收入	7,347.74	20,064.23	14,707.86
占爱赛克的收入比重	32.15%	42.28%	33.78%
毛利	1,488.72	3,927.37	1,923.44
占爱赛克的毛利比重	42.63%	50.72%	39.27%

(二) 本次交易过程中标的资产突击收购日本丸石的原因、转让价格，与报告期日本丸石历次转让价格有无差异及原因

1、2020年4月，香港爱赛克收购日本丸石的原因、转让价格

2020年4月3日辛建生将其持有的日本丸石100%股权转让给香港爱赛克的原因系由于日本丸石的实质系爱赛克车业在日本重要的销售渠道，同时日本丸石拥有“丸石”品牌，本次收购标的包括了爱赛克车业的生产、销售和“丸石”品牌等完整的产业链。由于日本丸石系辛建生实际控制的公司，实际经营由爱赛克车业及其管理团队进行管理，因此在本次收购前将日本丸石转入爱赛克车业的体系内，通过本次资产整合，完整爱赛克车业产业链，双方该次股权

转让未支付股权转让款项，交易价格为零元。

综上，上述股权转让实质系为完整爱赛克车业产业链，有利于确保本次交易完成后上市公司资产的完整性，不存在损害上市公司及中小股东利益情形。

2、与报告期日本丸石历次转让价格有无差异及原因

2020年4月，香港爱赛克收购日本丸石系日本丸石报告期内唯一一次实质性的股权转让，系结合日本丸石截至2019年12月31日的净资产情况，经双方协商确认交易价格为0元。除前述股权转让外，报告期内日本丸石于2019年1月与2020年3月进行的其他两次股权转让原因分别系辛建生变更代持主体及代持还原，并不属于实质性的股权转让，因此未支付对价。

四、补充披露本次交易完成后上市公司对日本丸石的整合和管控安排

（一）本次交易完成后上市公司对日本丸石的整合计划

日本丸石系标的公司爱赛克车业的全资子公司，系日本自行车行业的知名企业，具有百余年生产制造历史，旗下拥有“MARUISHI”品牌。本次交易完成后，为保证进一步发挥日本丸石在日本市场的品牌价值、营销渠道及管理能力的优势地位，降低本次交易所带来的并购整合风险，上市公司将保持相对独立的运营模式和完善的经营管理职能，对日本丸石的组织架构和人员不作重大调整，现有管理层将保持基本稳定。在此基础上，上市公司将在业务、资产、财务、机构、人员等方面对日本丸石进行全面整合：

1、业务方面

本次交易完成后，日本丸石的业务将并入上市公司业务体系，上市公司将借此打通日本市场的营销渠道，实现上市公司海外中高端自行车市场的快速增长，进一步提高上市公司在国际市场的竞争力。上市公司将从宏观层面把握和指导日本丸石的经营计划和业务方向，结合上市公司的海外业务发展战略，依托日本丸石业务特点和业务模式，将日本丸石统一纳入公司的战略发展规划当中，充分挖掘与日本丸石的协同效应，积极推进资源共享和优势互补，实现业务协同发展。

2、资产方面

本次交易完成后，日本丸石将成为上市公司的全资子公司，仍保留独立法人地位，享有独立法人财产权利，资产仍将保持独立，但未来日本丸石重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按照上市公司的相关治理制度履行相应程序。同时上市公司依托自身管理水平及资本运作能力，结合日本市场发展前景进一步优化资源配置，增强上市公司在日本市场的综合竞争力。

3、财务方面

本次交易完成后，日本丸石将维持其原有的财务管理结构，但在整体上纳入上市公司的财务管理体系，接受上市公司的监督和管理，并定期向上市公司报送财务报告和相关资料。上市公司将按照自身财务制度规范日本丸石日常经营活动中的财务运作，控制日本丸石的财务风险，实现内部资源的统一管理优化，提高公司整体的资金运用效率，促进上市公司与日本丸石的持续、健康发展。

4、机构方面

本次交易完成后，日本丸石现有组织架构与管理层基本保持不变，整体业务流程与管理部门持续运转。同时，上市公司将进一步完善日本丸石内部管理制度，促进日本丸石管理制度的稳定及规范运行。为实现协同效应，上市公司将根据业务开展的需要进行动态优化和调整，实现对重组后日本丸石内部管理的有效衔接，为上市公司未来整体高效管理和快速发展提供制度保障。

5、人员方面

本次交易完成后，为保证收购完成后日本丸石继续保持原有团队的稳定性、市场地位的稳固性及竞争优势的持续性，上市公司在业务层面授予其较大程度的自主度和灵活性，保持日本丸石原有的业务团队及管理风格。与此同时，上市公司将进一步对日本丸石的组织结构和人力资源管理进行优化整合，推进创新人才发展机制，优化人才发展环境，造就一支匹配企业发展的人力资源队伍。

(二) 本次交易完成后上市公司对日本丸石的管控安排

日本丸石已建立了符合自身业务经营需要的组织机构和内控管理体系，在中方控股股东可以有效控制日本丸石的基础上，形成了独立完整的运营体系，具体情况如下：

1、日本丸石建立健全财务交叉管理制度，具体措施如下：

针对财务环节，根据日本丸石内部的审批制度，公司付款需履行审批流程后后方可执行；日本丸石社长需要定期向中方控股股东提供日本丸石经营情况报表并汇报财务状况。同时，中方财务人员对本丸石执行不定期抽查财务凭证、审核银行明细等核查行为，以确保中方对本丸石实行有效的财务控制与监督。

2、日本丸石建立健全日常工作管理制度，具体措施如下：

日本丸石建立包含销售、市场、财务、人事等各部门监督管理制度，由中方控股股东常年派驻管理人员对产品质量控制、市场营销等各个关键经营环节进行管控，监督日本丸石的日常工作开展情况，并定期向中方股东管理层汇报，保证日本丸石信息的及时性及真实性。

根据日本丸石的公司章程及相关财务管理制度、日常工作管理制度、实际经营管理情况，中方股东已经实现对日本丸石的有效控制。

本次交易完成后，上市公司将在保持日本丸石业务独立及自主经营的基础上，充分发挥上市公司管控作用，指导日本丸石按照上市公司的标准，进一步完善和规范日常经营管理流程，并在业务、资产、财务、机构、人员等方面对本丸石进行逐步整合，制定统一发展计划，促进业务有效融合，以优化资源配置，提高经营效率和效益，提升上市公司整体的盈利能力和核心竞争力。

五、补充披露日本丸石报告期各期基本财务数据，并补充披露负债率较高、盈利能力较弱的原因，是否在评估中充分考量相关影响。

（一）日本丸石的主要经营情况

报告期内，日本丸石主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
资产总额	11,180.35	9,634.93	7,970.59
负债总额	11,097.52	9,951.85	8,122.38
所有者权益合计	82.83	-316.92	-151.79
资产负债率	99.26%	103.29%	101.90%

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
营业收入	11,564.13	25,461.90	21,589.71
营业成本	9,241.50	20,584.54	17,606.36
利润总额	401.98	-147.25	-62.48
毛利率	20.08%	19.16%	18.45%
净利润	399.10	-156.85	-87.65

日本丸石主要在日本经营“丸石”品牌自行车的销售，自身不从事生产，从爱赛克车业采购自行车向日本的大型商超、自行车专卖店等客户进行销售，其实质系爱赛克车业在日本的销售渠道。日本丸石的营业收入在报告期内呈现上升的趋势，且毛利率也是逐年提升的，但报告期内日本丸石的资产负债率仍然较高，盈利能力较弱，主要原因如下：

1、日本丸石的盈利能力综合反映在合并报表中

由于日本丸石自身不从事生产，从日本丸石作为爱赛克车业的销售子公司在日本销售产品，母公司向其销售产品时会形成部分利润，因此日本丸石的盈利能力在合并报表中得以体现。

2、期间费用较高

日本丸石报告期内的期间费用情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
销售费用	1,499.62	3,659.96	3,118.54
管理费用	380.27	1,220.24	986.39
财务费用	-143.46	96.20	-63.30
期间费用合计	1,736.43	4,976.40	4,041.63
营业毛利	2,322.63	4,877.35	3,983.35

从上表可以看出，由于日本丸石的期间费用较高，尤其是销售费用比较高，2018-2019年度销售实现的毛利尚不能覆盖期间费用，导致亏损，2020年1-4月，期间费用率相对下降，当年能实现一定的营业利润。

日本丸石期间费用较高主要原因系：1、日本丸石拥有 70 名员工，日本的

人工成本相对较高，其职工薪酬占期间费用的比重约 30-40%；2、其次，日本丸石的自行车销往日本全国各地，运输费用较高，其占期间费用的比例在 30% 左右。两项费用的持续增加，导致日本丸石的期间费用亦呈现逐年增长的趋势。

3、净资产为负

由于日本丸石销售的产品均采购自爱赛克车业，作为和爱赛克车业处于同一控制下的日本市场销售子公司，日本丸石近年来单体报表处于轻微亏损状态，因此其净资产为负，资产负债率较高，2018-2019 年度资产负债率超过了 100%，2020 年 1-4 月开始扭亏为盈，实现净利润 399.10 万元，弥补了部分以前年度的亏损，但资产负债率仍处于较高水平。

（二）是否在评估中考虑相关影响

本次评估对于爱赛克车业的评估采用各家单体公司分别预测后再合并的方式，对于母公司爱赛克车业以及全资子公司日本丸石均根据其各自的资金需求情况预测现金流。

在日本丸石的预测过程中，考虑到报告期内日本丸石的销售规模有所上升，预计未来年度日本丸石可以维持基本盈亏平衡的状态，由于日本丸石主要向母公司爱赛克车业进行采购再对外销售，因此日本丸石的盈利能力整体反映在了本次合并预测报表中。

同时考虑到日本丸石的资产负债率较高，融资存在一定风险，故对于未来日本丸石的销售增长带来的现金流需求通过营运资金追加的方式反映在了日本丸石的现金流预测中，并合并至整体的现金流中进行考虑，即这部分资金未来年度由母公司的现金流部分予以支持。

爱赛克车业的具体现金流合并过程如下：

1、爱赛克车业（母公司）的现金流情况

单位：万元

项目\年份	2020年5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025及以后年度
一、营业总收入	17,939.99	47,506.26	52,852.82	58,161.47	61,677.07	61,677.07
增长率	-21.51%	16.44%	11.25%	10.04%	6.04%	0.00%
其中：主营业务收入	17,939.99	47,506.26	52,852.82	58,161.47	61,677.07	61,677.07

其他业务收入	-	-	-	-	-	-
二、营业总成本	16,474.53	42,914.66	47,460.19	52,185.49	55,318.39	55,318.39
其中:营业成本	15,073.25	40,114.14	44,483.79	49,031.52	52,016.64	52,016.64
毛利率	15.98%	15.56%	15.83%	15.70%	15.66%	15.66%
其中:主营业务成本	15,073.25	40,114.14	44,483.79	49,031.52	52,016.64	52,016.64
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
营业税金及附加	101.91	269.87	300.24	330.40	350.37	350.37
营业费用	521.91	1,226.37	1,350.92	1,475.20	1,561.89	1,561.89
占收入比例	2.91%	2.58%	2.56%	2.54%	2.53%	2.53%
管理费用	662.45	1,032.05	1,078.12	1,126.48	1,177.24	1,177.24
占收入比例	3.69%	2.17%	2.04%	1.94%	1.91%	1.91%
研发费用	19.30	163.48	181.88	200.14	212.24	212.24
占收入比例	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	95.70	108.75	65.25	21.75	-	-
加:其他收益						
投资收益						
公允价值变动收益						
信用减值损失						
资产减值损失						
资产处置收益						
三、营业利润	1,465.46	4,591.61	5,392.63	5,975.98	6,358.68	6,358.68
加:营业外收入	-	-	-	-	-	-
减:营业外支出	-	-	-	-	-	-
四、利润总额	1,465.46	4,591.61	5,392.63	5,975.98	6,358.68	6,358.68
五、所得税	141.78	628.16	741.49	822.23	875.15	875.15
六、净利润	1,323.68	3,963.45	4,651.13	5,153.75	5,483.53	5,483.53
加:折旧和摊销	228.97	343.46	343.46	343.46	343.46	343.46
减:资本性支出	123.56	216.97	248.59	280.21	311.83	343.46
减:营运资本增加	4,997.55	930.96	740.33	725.28	482.27	-
加:税后利息	86.44	93.87	56.28	18.76	-	-
七、企业自由净现金流	(3,482.02)	3,252.85	4,061.95	4,510.48	5,032.88	5,483.53

2、日本丸石的现金流情况

单位: 日元万元

项目\年份	2020年 5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025及 以后年度
一、营业总收入	170,873.88	377,802.29	427,789.14	443,492.46	457,802.15	457,802.15
增长率	-12.87%	7.81%	13.23%	3.67%	3.23%	0.00%
其中:主营业务收入	170,873.88	377,802.29	427,789.14	443,492.46	457,802.15	457,802.15
其他业务收入	-	-	-	-	-	-
二、营业总成本	175,838.69	376,357.97	422,790.40	437,552.78	451,030.44	451,030.44

其中:营业成本	136,415.69	301,615.20	341,521.76	354,058.38	365,482.40	365,482.40
毛利率	20.17%	20.17%	20.17%	20.17%	20.17%	20.17%
其中:主营业务成本	136,415.69	301,615.20	341,521.76	354,058.38	365,482.40	365,482.40
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
营业税金及附加	292.92	647.66	733.35	760.27	784.80	784.80
营业费用	35,408.35	67,234.80	73,149.26	75,182.95	77,061.57	77,061.57
占收入比例	20.72%	17.80%	17.10%	16.95%	16.83%	16.83%
管理费用	3,288.53	6,183.23	6,697.71	6,859.33	7,006.62	7,006.62
占收入比例	1.92%	1.64%	1.57%	1.55%	1.53%	1.53%
研发费用	38.39	84.88	96.12	99.64	102.86	102.86
占收入比例	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
财务费用	394.80	592.20	592.20	592.20	592.20	592.20
加:其他收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
信用减值损失	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
资产处置收益	-	-	-	-	-	-
三、营业利润	(4,964.80)	1,444.32	4,998.74	5,939.68	6,771.71	6,771.71
加:营业外收入	-	-	-	-	-	-
减:营业外支出	-	-	-	-	-	-
四、利润总额	(4,964.80)	1,444.32	4,998.74	5,939.68	6,771.71	6,771.71
五、所得税	411.91	487.46	1,687.07	2,004.64	2,285.45	2,285.45
六、净利润	(5,376.72)	956.86	3,311.66	3,935.04	4,486.26	4,486.26
加:折旧和摊销	1,077.82	1,616.74	1,616.74	1,616.74	1,616.74	1,616.74
减:资本性支出	1,077.82	1,616.74	1,616.74	1,616.74	1,616.74	1,616.74
减:营运资本增加	(9,401.51)	11,765.94	8,330.63	2,626.76	2,395.04	-
加:税后利息	261.56	392.34	392.34	392.34	392.34	392.34
企业自由净现金流	4,286.36	(10,416.74)	(4,626.63)	1,700.62	2,483.55	4,878.60

3、合并现金流情况

单位:万元

项目\年份	2020年5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025及以后年度
一、营业总收入	20,889.84	54,028.39	60,237.88	65,817.62	69,580.26	69,580.26
二、营业总成本	19,753.02	49,341.17	54,514.36	59,448.47	62,773.32	62,773.32
其中:营业成本	15,742.14	41,593.06	46,158.38	50,767.59	53,808.73	53,808.73
税金及附加	121.30	312.74	348.79	380.73	402.32	402.32
销售费用	2,865.77	5,676.97	6,193.03	6,451.93	6,662.98	6,662.98
管理费用	880.14	1,441.35	1,521.47	1,580.53	1,641.04	1,641.04
研发费用	21.84	169.10	188.24	206.74	219.05	219.05

财务费用	121.83	147.95	104.45	60.95	39.20	39.20
加：其他收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
信用减值损失	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
资产处置收益	-	-	-	-	-	-
三、营业利润	1,136.82	4,687.21	5,723.52	6,369.15	6,806.93	6,806.93
四、利润总额	1,136.82	4,687.21	5,723.52	6,369.15	6,806.93	6,806.93
五、净利润	967.77	4,026.79	4,870.35	5,414.23	5,780.50	5,780.50
六、归属于母公司损益	967.77	4,026.79	4,870.35	5,414.23	5,780.50	5,780.50
加：折旧和摊销	300.32	450.48	450.48	450.48	450.48	450.48
减：资本性支出	194.91	323.99	355.61	387.23	418.85	450.48
减：营运资本增加	4,375.22	1,709.80	1,291.78	899.16	640.81	-
加：税后的付息债务利息	103.75	119.84	82.25	44.73	25.97	25.97
七、企业自由现金流	(3,198.28)	2,563.32	3,755.69	4,623.05	5,197.28	5,806.47

从上述预测及合并过程可以看出，日本丸石 2021 -2022 年度由于销售规模上升导致的营运资金追加产生的现金流需求最终由合并的方式反映在了整体的现金流测算中，同时本次爱赛克车业的现金流预测的过程中考虑到了这部分资金缺口，根据爱赛克车业目前的授信额度情况，假设未来通过借款的方式现金流入并通过未来产生的现金流偿付本息。

综上，本次爱赛克车业的评估过程中，通过上述合并预测的方式预测现金流，综合考虑了日本丸石的盈利能力以及资产负债率对未来业务的影响。

六、结合日本市场容量、行业竞争和市场需求，补充披露日本丸石预期业绩增长的可实现性

（一）日本自行车市场情况

1、日本市场容量及市场需求

日本有着较为悠久的自行车文化传统，各个年龄层和社会地位的人群都有骑车出行的习惯，包括上班族、骑车往返学校的学生族、送小孩上学、采买家中生活用品的家庭主妇，以及部分代步出门的中老人，自行车都是代步的首选。

由于日本人口密度较高，城市社区建设非常完善，一般骑车五到十分钟之内就能到达超级市场、幼儿园、各级学校解决日常所需，因此自行车成为了居民出门的理想工具。同时，在交通较为拥挤的情况下，比起开车居民更愿意自行车配合电车的方式上班，让出行更有效率。政府在交通繁忙的地段都设有自行车专属停车区，增加自行车与公共交通间的换乘枢纽数量，方便人们外出，增加骑行的便捷性。受益于日本友好的骑车环境，日本自行车人均保有量仍然位于世界前列，每 100 人中约有 68 辆。

（1）日本自行车主要依赖中国进口

由于日本劳动力成本较高，许多日本自行车企业将生产基地拓展或搬到了东南亚地区，日本本土的自行车产能逐渐萎缩无法满足国内需要，日本自行车需求主要依赖进口。根据日本自行车产业振兴协会统计，2019 年日本自行车整体市场规模为 712 万辆，其中日本国内生产约 88.51 万辆，进口约 623.97 万辆，进口占比约 88%。

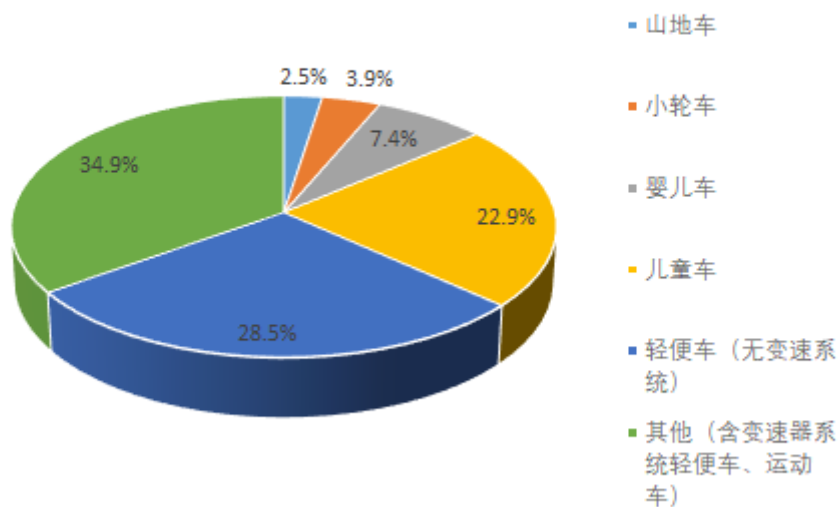
从进口国家来看，日本自行车进口主要来自中国、中国台湾地区、英国、美国等，其中中国和台湾地区一直为日本自行车主要进口国家/地区，2018 进口数量合计占比约 99%。

（2）日本轻便车及运动车市场规模保持稳定

进口自行车主要分为山地车、小轮车、婴儿车、儿童车、轻便车（不含变速系统）、及其他（主要包括含变速系统的轻便车、运动车）。轻便车为日本居民主要代步工具，市场需求量较大，占比约 65%。其中含变速系统的自行车、运动车的进口规模数量比重最大，变速系统的工作原理主要通过改变链条和不同前、后大小的齿轮盘的配合来改变车速。通过变速系统可以调整自行车的车速以应对不同的路段、路况，较好的增加了骑行的舒适性，因此带变速系统的轻便车逐渐成为居民的首选。

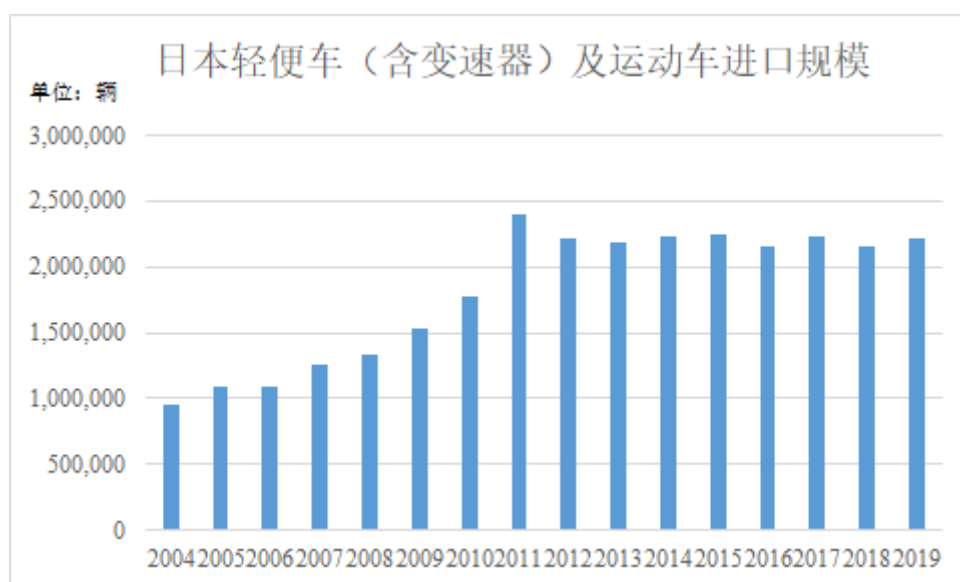
日本各类自行车进口占比具体如下：

2019年日本进口自行车类别占比



数据来源：日本自行车产业振兴协会

含变速系统的轻便车及运动车的进口规模从 2004 年开始保持稳定增长。2011 年出现较大增幅主要由于当年日本东北部发生强烈地震，致使部分地区的轨道交通和公路交通陷入大范围停滞状态，为方便出行，大量居民到自行车商店抢购自行车，导致 2011 年自行车需求量出现较大增长。2012 年至 2019 年轻便车（含变速器）及运动车的进口数量较为稳定。



数据来源：日本自行车产业振兴协会

(3) 日本电动助力车市场前景广阔

日本是电动助力车发展最早的国家，由于日本多为丘陵地形，道路崎岖不平，日本居民特别是妇女骑自行车出行十分费力，因此提供辅助动力的助力车有较大的市场。电动助力车在不改变骑行特质的前提下，让骑行变得更加轻松，作为代步工具较好的减轻了日本国民的出行负担。自雅马哈于 1993 年研发推出首辆电动助力自行车以后，日本电动助力车的市场不断扩大。

目前，日本电动助力车产品年消费量约 70 万台，主要客户群体是中、高龄居民。根据日本自行车产业振兴协会统计，日本电动助力自行车销量从 2015 年的 46.78 万辆增长至 2019 年的 69.82 万辆，复合增长率达到 10.53%，销量保持稳定增长。



数据来源：日本自行车产业振兴协会

由于日本是全球老龄化比例较高的国家之一，65 岁及以上老人占其总人口比例约 28%。未来随着日本全面进入高龄化社会，日本电动助力自行车的需求量将进一步扩大。

2、日本行业竞争情况

(1) 日本自行车市场竞争格局

日本的自行车生产历史悠久，规模不同的生产企业多达上百个。最早生产自行车的企业包括 FUJI 富士、MIYATA 宫田、MARUISHI 丸石等专业生产中高端自行车的企业。同时，日本许多企业跨行涉足自行车领域，比如普利司通集团（生产轮胎），松下集团（生产电器）等。日本自行车企业技术研发能力

较强、品牌价值较高，在提供普通轻便车的基础上专攻于各细分市场与特定技术，实现差异化竞争。随着日本的人力成本越来越高，许多日本企业把生产基地拓展或搬到了东南亚地区。由于日本市场整体自行车工艺水平较高，消费者选择较多，各自行车品牌商充分竞争，行业较为分散。

(2) 日本自行车行业主要竞争企业

①BRIDGESTONE 普利司通

普利司通成立于 1949 年，主要产品包括自行车、自行车零件、电动自行车、电动自行车零件、健身器材、运动配套服装、鞋、帽和金属配件和相关用品及其机械设备制造。自行车的品类包含运动型自行车、公路车、山地车、定制自行车、轻量型自行车、迷你自行车、电助力车、儿童自行车等。目前普利司通自行车株式会社已经成为了日本最大的自行车企业。

②MARUISHI 丸石

“丸石”品牌自行车于 1894 年在日本横滨成立，是日本历史最悠久的自行车品牌之一。丸石品牌的客户定位主要为中高端人群，秉承“Happy Cycle Life”的经营理念，凭借百年品牌底蕴以及优异的自行车产品质量与设计获得了较高的产品知名度，是日本主流自行车品牌之一。

③MIYATA 宫田

宫田成立于 1890 年，主要产品包括自行车、摩托车、单轮车等。销售范围主要在日本境内，宫田主要面向高端的市场，以产品做工精细而著称，现市场份额较小。

(二) 日本丸石预期业绩增长的可实现性

日本丸石预测期销售数量及收入增长情况如下：

单位：辆、万元

项目	报告期			预测期					
	2018 年	2019 年	2020 年 1-4 月	2020 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
轻便车 销售数量	245,764	267,012	113,716	118,910	232,626	257,400	283,000	284,000	284,000
电动助力车 销售数量	754	1,213	840	1,081	1,921	4,000	7,000	10,000	13,000

销量合计	246,518	268,225	114,556	119,991	234,547	261,400	290,000	294,000	297,000
销量 增长率 (%)	-	8.81%	-	-	-12.56%	11.45%	10.94%	1.38%	1.02%
营业收入	21,590	25,462	11,564	11,006	22,570	24,334	27,553	28,565	29,486
营业收入 增长率 (%)	-	17.94%	-	-	-11.36%	7.82%	13.23%	3.67%	3.22%
净利润	-87.65	-156.85	399.1	-344.67	54.43	61.63	213.30	253.45	288.95

报告期日本丸石净利润分别为-87.65 万元、-156.85 万元、399.10 万元。预测期根据日本丸石的经营情况，在未来经营发展规划的基础上，考虑市场发展趋势、日本丸石市场地位、核心竞争力情况后进行测算。未来日本丸石的销售规模预计有所上升，预测期日本丸石的净利润分别为 54.43、61.63、213.30、253.45 及 288.95 万元，和报告期相比小幅上升，未来业绩增长预测较为谨慎，具有可实现性。

日本丸石业绩增长的可实现性分析如下：

1、日本丸石轻便车销售增长较为稳定

轻便车为日本丸石主要的销售产品，报告期内，轻便车销售规模占比约 99%。日本丸石的轻便车在过去几年中实现了较为稳定的业绩增长，2019 年轻便车销量较 2018 年增加了 8.81%。受到新冠疫情影响，2020 年原计划销售数量按照 2019 年 1-4 月/2019 年全年比率计算估计，同时，考虑到疫情的持续影响，2021 年按照计划数量的 90% 预测，2022-2024 年度按照相对于年度自行车销量预计分别为 283,000 辆、284,000 辆、284,000 辆，与 2019 年轻便车已实现销量 267,012 辆相比，丸石渠道的预测期销量增长较小。2019 年至 2024 年，销售数量复合增长率预计约 5.12%，预测增长率具有合理性。

2、日本电动助力车行业有较大发展空间

目前，日本国产电动助力车产品年消费量约 70 万台，主要客户群体是中、高龄居民。根据日本自行车产业振兴协会统计，日本电动助力自行车销量从 2015 年的 46.78 万辆增长至 2019 年的 69.82 万辆，复合增长率达到 10.53%，销量保持稳定增长。

由于日本劳动力成本较高，许多日本自行车企业将生产基地拓展或搬到了东南亚地区，日本本土的自行车产能逐渐萎缩无法满足国内需要，日本自行车

需求主要依赖进口。根据日本自行车产业振兴协会统计，2019 年日本自行车整体市场规模为 712 万辆，其中日本国内生产约 88.51 万辆，进口约 623.97 万辆，进口占比约 88%。从进口国家来看，日本自行车进口主要来自中国、中国台湾地区、英国、美国等，其中中国和台湾地区一直为日本自行车主要进口国家/地区，2018 进口数量合计占比约 99%。

2017 年-2019 年，日本电动助力车的进口情况如下：

单位：万辆

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销量	38.36	32.16	19.64

由上表可知，2017 年至 2019 年，日本电动助力车进口数量分别为 19.64 万台、32.16 万台与 38.36 万台，同比增长分别为 63.75%和 19.28%，3 年平均复合增长率达到 25%，高于日本国产电动助力车市场的增长率。

由于日本是全球老龄化比例较高的国家之一，65 岁及以上老人占其总人口比例约 28%。未来随着日本全面进入高龄化社会，日本电动助力自行车的需求量将进一步扩大。

3、日本丸石电动助力车业务保持了快速的增长

日本丸石于 2018 年开始销售电动助力车，并在 2019 年表现出快速增长的态势，2019 年电动助力车销量较 2018 年增长了 60.88%。但由于整体基数较小，现阶段电动助力车占主营业务收入的比重仍然较小。基于日本电动助力车广阔的市场空间以及日本丸石的品牌优势、市场地位，日本丸石计划对电动助力车加大销售力度。未来 5 年日本丸石的电动助力车的销量预计约为 2,000、4,000、7,000、10,000 以及 13,000 辆。随着日本电动助力车市场需求不断增，且预测期电动助力车销量整体基数较小，日本丸石的电动助力车销售预测具有可实现性。

4、日本丸石 2020 年 1-8 月销售实现情况

日本丸石 2020 年 1-8 月实现销售量、收入与 2020 年预测情况如下：

单位：辆、万元

项目	2020 年 1-8 月	2020 年预测	完成比例
轻便车销售数量	180,284	232,626	77.50%

电动车销售数量	1,260	1,921	65.59%
销量合计	181,544	234,547	77.40%
营业收入	18,102.73	22,570	80.21%

2020年1-8月，日本丸石的实际销量数量为180,284辆，占2020年全年预测销量的77.50%，营业收入完成18,102.73万元，占预测收入的80.21%。日本丸石的主要销售市场为日本市场，受日本市场的销售季节性影响，每年的第一季度及第四季度是日本自行车市场的销售旺季，日本丸石2020年第一季度的销售订单在疫情前已下达完毕，疫情期间下游销售端未受到较大冲击。同时由于疫情爆发后，相对于公共交通而言，人们选择自行车出行和健身的人逐渐增多，使得自行车的市场需求有所提升。因此，预计2020年度的业绩预测及业绩承诺具备可实现性。

综上所述，日本丸石历史悠久，凭借百年品牌底蕴以及优异的自行车产品质量与设计获得了较高的产品知名度，是日本主流自行车品牌之一；日本自行车行业经过多年发展，轻便车市场较为稳定，同时日本受到老龄化影响，未来电动助力自行车的需求量将进一步扩大，市场空间广阔；日本丸石2020年1-8月的业务收入已完成全年预测数量的80.21%。基于日本丸石的品牌优势、经营稳定及较大的市场空间，未来市场占有率有望进一步提升，因此，日本丸石未来的业绩增长具有可实现性。

七、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、律师、评估师认为：

1、根据富士达集团、香港知铭国际贸易有限公司和辛建生出具的《确认函》及相关资料，日本丸石历史上存在股权代持的关系已还原解除。截至本反馈回复出具日，日本丸石的股权权属清晰，不存在股权代持的情形；

2、本次股权转让将日本丸石转入成为爱赛克车业全资子公司有利于增强爱赛克车业产业链的完整性，并减少关联交易，防止利益输送行为，同时确保本次交易完成后上市公司资产的完整性，不存在损害上市公司及中小股东利益情形；

3、由于本次爱赛克收购日本丸石系在实际控制人辛建生控制的企业体系内进行转让，属于同一控制下的合并，因此 2020 年 4 月香港爱赛克收购日本丸石的交易价格为零元，与报告期内的 2019 年 1 月、2020 年 3 月进行的股权转让其原因分别系辛建生变更代持主体及代持还原，转让价格相同，不存在差异；

4、截至本反馈意见回复出具日，上市公司已针对标的公司就业务、资产、财务、机构、人员等方面制定了详尽的整合计划。本次交易完成后，上市公司将根据发展战略对日本丸石进行逐步整合，制定统一发展计划，促进业务有效融合，以优化资源配置，提高经营效率和效益，提升上市公司整体的盈利能力和核心竞争力；

5、本次爱赛克车业的评估过程中，通过合并预测的方式预测现金流，综合考虑了日本丸石的盈利能力以及资产负债率对未来业务的影响；

6、基于日本丸石的品牌优势、经营稳定及较大的市场空间，未来市场占有率有望进一步提升，日本丸石未来的业绩增长具有可实现性。

经核查，会计师认为：

1、根据富士达集团、香港知铭国际贸易有限公司和辛建生出具的《确认函》及相关资料，日本丸石历史上存在股权代持的关系已还原解除；

2、本次股权转让使日本丸石成为爱赛克车业全资子公司有利于增强爱赛克车业产业链的完整性，并减少关联交易，防止利益输送行为，同时确保本次交易完成后上市公司资产的完整性；

3、由于本次爱赛克收购日本丸石系在实际控制人辛建生控制的企业体系内进行转让，属于同一控制下的合并，因此 2020 年 4 月香港爱赛克收购日本丸石的交易价格为零元，与报告期内的 2019 年 1 月、2020 年 3 月进行的股权转让其原因分别系辛建生变更代持主体及代持还原，转让价格相同，不存在差异；

4、截至本反馈意见回复出具日，上市公司已针对标的公司就业务、资产、财务、机构、人员等方面制定了详尽的整合计划。本次交易完成后，上市公司将根据发展战略对日本丸石进行逐步整合，制定统一发展计划，促进业务有效融合，以优化资源配置，提高经营效率和效益，提升上市公司整体的盈利能力和核心竞争力；

5、上市公司已补充披露日本丸石报告期各期基本财务数据以及负债率较高、盈利能力较弱的原因，也在评估中充分考量相关影响；

6、日本丸石具有一定的品牌优势、经营稳定，且拥有较大的市场空间，其业绩增长具有可实现性。

八、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“（九）控股子公司情况”之“2、重要子公司日本丸石的相关情况”中进行了补充披露。

5. 申请文件显示，1) 天津天任车料有限公司（以下简称天津天任）自2018年起由于天津富士达集团有限公司（以下简称富士达集团）对其业务调整，不再从事自行车生产制造，并将闲置房屋和及设备向关联方天津弘宇自行车有限公司出租。2) 报告期内各期末，天津天任仍存在前期生产经营形成的应收账款、其他应收款、应付账款、其他应付款。报告期内，天津天任净利润均为负。请你公司：1) 补充披露天津天任变更主营业务的时间、原因和合理性，富士达集团对集团内自行车业务具体调整安排，该调整对天津天任报告期财务数据的影响；2) 结合天津天任现有主业、财务数据状况，补充披露本次交易收购天津天任的必要性。3) 补充披露天津天任应收账款、其他应收款、应付账款、其他应付款的交易背景、相关坏账准备计提是否充分。4) 补充披露天津天任报告期内剔除对外生产经营业务后的模拟财务数据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、补充披露天津天任变更主营业务的时间、原因和合理性，富士达集团对集团内自行车业务具体调整安排，该调整对天津天任报告期财务数据的影响

天津天任自2017年开始逐步减少制造与销售自行车的业务，于2017年底彻底停止原有自行车业务。上述业务调整的原因系辛建生控制的企业内部业务的整合，在其自有体系内重新对各板块业务和生产基地进行了划分，将天津天任的自行车业务转移至富士达体系内的其他公司。报告期内，天津天任不从事具体的生产和销售等业务，收入来源主要为厂房与设备的租赁收入及代收水电费收入。

天津天任存在报告期以前从事自行车业务遗留下来的应收款项和应付款项等，根据上会会计师事务所出具的模拟财务数据，在剔除前述影响后，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
营业收入	541.24	1,689.19	1,921.70
利润总额	96.07	214.29	204.02

减：所得税费用	18.35	36.57	30.45
净利润	77.72	177.72	173.57

从上表可以看出，报告期内，天津天任在现有业务模式下保持盈利。

二、结合天津天任现有主业、财务数据状况，补充披露本次交易收购天津天任的必要性

（一）天津天任基本情况

天津天任不从事具体的生产和销售等业务，收入来源主要为厂房、设备的租赁收入及代收水电费收入。天津天任拥有的房产面积合计 82,862.67 平方米，同时，天津天任拥有年产 300 万辆自行车的产能及全套符合要求的环保设备。天津天任现有的厂房主要租赁给爱赛克车业和天津弘宇自行车有限公司。

报告期，天津天任的主要财务数据如下：

1、简要资产负债表

单位：万元

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
流动资产	329.18	9,950.79	14,713.10
非流动资产	6,836.72	7,351.59	7,727.91
资产合计	7,165.90	17,302.38	22,441.02
流动负债	393.27	8,466.39	12,097.94
非流动负债	521.33	544.00	612.00
负债合计	914.60	9,010.39	12,709.94
所有者权益	6,251.30	8,291.99	9,731.08

2、简要利润表

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
营业收入	541.24	1,689.19	1,921.70
营业成本	407.14	1,278.72	1,506.57
营业利润	-1,698.02	-1,532.94	-3,533.33
利润总额	-1,698.02	-1,531.68	-3,531.62
净利润	-2,040.69	-1,439.09	-2,964.98

3、简要现金流量表

单位：万元

指标	2020年1-4月	2019年度	2018年度
经营活动产生的现金流量净额	1,940.88	2,129.28	-11,140.92
投资活动产生的现金流量净额	-8.55	-177.00	-220.44
筹资活动产生的现金流量净额	-1,988.65	-1,924.55	6,361.91
汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.10	0.14	-38.61
现金及现金等价物净增加额	-56.22	27.87	-5,038.07
加：期初现金及现金等价物余额	121.53	93.65	5,131.72
期末现金及现金等价物余额	65.31	121.53	93.65

（二）本次交易收购天津天任的必要性

1、通过本次收购，上市公司将获得天津天任位于天津市滨海新区大港的优质土地及房产，将有助于上市公司拓展新的生产制造基地。

天津目前是全国最大的自行车生产制造基地，拥有丰富的自行车配套企业和完善的自行车服务产业链。另外，天津港位于滨海新区，是国家重要港口，辐射日本、韩国、俄罗斯等东北亚地区，有助于上市公司将业务拓展至日本等发达国家，丰富公司产品在国际上的布局，并依托上述生产基地将业务快速拓展至东北亚地区。

2、上市公司采用收购天津天任的方式建立在天津的生产基地是目前阶段的最优选择。

天津作为直辖市，对于当地企业的环保、能耗等各方面要求较高。上市公司若通过自建生产基地的方式进行产业拓展费时较长且在环保指标、环评产能等批复上存在不确定性。而天津天任除了拥有生产用厂房土地外，还拥有年产 300 万辆自行车产能的环评批复，这在当地工业园中具有高度稀缺性，且为目前自行车制造必备的要求之一，这也是本次收购天津天任拓展产业基地的一个重要原因。

3、保持爱赛克车业未来经营的稳定性

上市公司本次收购的标的之一爱赛克，其生产经营用厂房为向天津天任租赁。上市公司本次收购天津天任也充分考虑到进一步保障爱赛克车业经营的稳定性，降低其经营风险的目的。

4、完成产品升级并获取制造端的利润

近年来，上市公司着力打造凤凰品牌与销售渠道，其销售能力已经远大于自身制造能力。完成本次收购后，公司将在国内自行车制造核心区域建立自有的大型生产基地，产品制造能力和集中采购能力在未来也将大幅提升。届时，公司现有的凤凰产品也将完成升级换代。同时，天津基地可以充分释放销售端的潜力并将一部分委外生产的订单转为自制从而获取制造端的利润。

三、补充披露天津天任应收账款、其他应收款、应付账款、其他应付款的交易背景、相关坏账准备计提是否充分

（一）应收账款

报告期各期末，天津天任的应收账款具体情况如下

单位：万元

序号	客户	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
1	NASER SHARIF ZADEH (伊朗)	3,091.40	3,091.40	3,724.21
2	TEJARAT KALAYE VARZESHI MORADI VA PESARAN (伊朗)	3,091.40	3,091.40	3,724.21
3	天津富士达自行车工业有限公司	2,046.91	2,046.91	2,991.54
4	天津弘宇自行车有限公司	220.64	2,706.69	3,166.69
5	moxige & HYPER	8.50	8.40	8.26
	应收账款合计	8,458.85	10,944.81	13,614.91
	坏账准备	8,245.00	6,450.86	4,702.76
	净值	213.86	4,493.95	8,912.16

由上表可知，报告期内，天津天任应收账款主要由四笔应收账款构成，具体情况如下：

1、2017年，天津天任受天津富士达自行车工业有限公司委托生产OFO共享单车所形成的货款为2,046.91万元。由于2018年OFO共享单车运营方资金链断裂，导致其对供应商大面积坏账，天津富士达自行车工业有限公司亦未获得上述OFO共享单车的货款，故无法向天津天任支付相关款项，上述应收账款预计未来无法收回，于2018年按照单项认定全额计提坏账准备。

2、2016年至2017年期间向伊朗两家贸易公司销售自行车所形成的货款，截至2018年末的应收账款金额合计为7,448.41万元。后由于伊朗受到国际社会的经济制裁，货币严重贬值，因此销往伊朗的相关自行车无法实现销售，同时由于伊朗方面存在外汇管制的原因，无法办理相关货款的支付事项，上述应收账款预计未来无法收回，该项应收账款在2018-2019年按照账龄计提预期信用损失，2020年4月按照单项认定全额计提预期信用损失。

3、对天津弘宇的应收账款主要系报告期以前形成的存货转让款、房租、电费和水电费。天津弘宇系天津天任的关联方，评估基准日前，已对前述账龄较长的应收账款做了清理。截至2020年4月30日，应收账款余额主要是应收天津弘宇的房租费，账龄均为1年以内，已按账龄计提5%坏账准备，相关坏账准备计提充分。

（二）其他应收款

报告期内各期末，天津天任的其他应收账款的变化情况如下：

单位：万元

项目	2020年4月30日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应收款	0.27	0.00%	5,276.31	30.49%	5,638.89	25.13%

注：占比为其他应收账款对资产总额的占比

报告期各期末，其他应收款的余额变动较大，主要系天津天任在基准日前集中清理了与关联方之间的非经营性的往来款。

截至2019年12月31日，天津天任账面其他应收账款余额为5,276.66万元，其中主要由两笔构成，具体明细如下：

单位：万元

对象名称	业务内容	账面余额	占比
天津弘耀自行车有限公司	往来	4.23	0.08%
天津弘宇自行车有限公司	往来	5,271.60	99.90%
合计		5,275.83	99.98%

上述两项其他应收款主要是天津天任与其关联方之间的往来款，截至2020年4月30日，上述两家关联方已偿还了相关欠款，天津天任不存在对关联方的其他应收款。

截至 2020 年 4 月 30 日，天津天任账面的其他应收款余额为金额较小的代垫费用，账龄均为 1 年以内，已按账龄计提 5% 坏账准备，相关坏账准备计提充分。

（三）应付账款

报告期内各期末，天津天任应付账款的变化情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 4 月 30 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	-	-	695.91	7.72%	1,638.12	12.89%

注：占比为应付账款账面价值对总负债的占比

报告期内，天津天任账面的应付账款均为以前年度遗留的应付供应商货款。截至 2020 年 4 月 30 日，已全部清理完毕。

（四）其他应付款

报告期内各期末，天津天任其他应付款的变化情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 4 月 30 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	308.58	33.74%	7,735.70	85.85%	10,421.68	82.00%

注：占比为其他应付账款账面价值对总负债的占比

报告期内，天津天任主要其他应付款的情况如下：

单位：万元

客户	2020 年 4 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
天津爱赛克车业有限公司	308.58	470.21	686.51
天津富士达集团有限公司	-	1,900.00	1,900.00
天津富士达自行车工业有限公司	-	3,664.68	6,109.68
天津富士达自行车有限公司	-	1,430.81	1,285.81
合计	308.58	7,465.70	9,982.00
占其他应付款的比例	100.00%	96.51%	95.78%

2018-2019 年度，天津天任其他应付款余额较大，主要系天津天任与关联方的非经营性往来款和购买环保设备的余款。本次交易前，天津天任对上述非经

营性往来款进行了清理。截至 2020 年 4 月 30 日，天津天任账面的其他应付款余额是向爱赛克车业购买环保设备的余款。

为合理体现天津天任在评估基准日的资产负债状况，天津天任清理了与现有业务无关的历史经营形成的应收账款、其他应收款、应付账款和其他应付款，具体如下：

1、依据会计准则与应收账款的回款情况对应收账款与其他应收款足额计提了坏账准备；

2、支付了以前年度对外经营时所形成的应付账款；

3、清理了对于关联方的其他应付款。

综上，报告期内，天津天任主要业务为厂房租赁、设备租赁与代收代付水电费。截至 2019 年末，天津天任账面仍有部分报告期以前对外经营所形成的应收账款、应付账款与金额较大的关联方之间往来款项，其交易背景真实，相关坏账准备计提充分。截至 2020 年 4 月 30 日，天津天任的资产负债状态与其现有的经营状态相符。

四、补充披露天津天任报告期内剔除对外生产经营业务后的模拟财务数据

报告期初，天津天任有金额较大的报告期以前销售自行车所产生的应收账款，现假设天津天任对天津富士达自行车工业有限公司、天津弘宇自行车有限公司、以及伊朗客户的应收账款预期信用损失及其递延所得税资产，视作报告期初已按照 2020 年 4 月 30 日的账面余额全额计提，模拟后的天津天任主要财务数据如下：

1、资产负债表

单位：万元

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
流动资产	329.18	8,156.71	11,173.05
非流动资产	6,836.72	7,027.26	7,532.75
资产总计	7,165.90	15,183.96	18,705.80
流动负债	393.27	8,466.39	12,097.94
非流动负债	521.33	544.00	612.00
负债合计	914.60	9,010.39	12,709.94

所有者权益（或股东权益）合计	6,251.30	6,173.58	5,995.86
负债和所有者权益（或股东权益）总计	7,165.90	15,183.96	18,705.80

2、利润表

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
营业收入	541.24	1,689.19	1,921.70
减：营业成本	407.14	1,278.72	1,506.57
税金及附加	38.87	118.08	130.74
管理费用	22.29	147.34	152.99
财务费用	-0.18	-1.49	12.69
利润总额	96.07	214.29	204.02
所得税费用	18.35	36.57	30.45
净利润	77.72	177.72	173.57

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、富士达集团基于集团内自行车业务的规划，对天津天任的业务进行了调整。剔除对外经营后，报告期内，天津天任在现有业务模式下保持盈利；

2、结合天津天任现有的主业、资产状况、财务数据等，上市公司收购天津天任存在必要性；

3、报告期内，天津天任存在以前年度遗留的应收账款、其他应收款、应付账款、其他应付款，上述款项的交易背景真实、相关应收账款、其他应收款、应付账款和其他应付款的金额准确，并已经依据企业会计准则足额计提坏账准备，计提充分。

六、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”之“（二）天津天任经营情况的讨论与分析”、“二、天津天任”之“（十三）主营业务情况”中进行了补充披露。

6. 申请文件显示，爱赛克车业境内租赁关联方天津天任合计面积 27,592 平方米房产用于生产、仓储和办公，租赁期至 2022 年底，其中 10,650 平方米未办理产权证书。凤凰自行车租赁关联方江苏美乐车圈有限公司和江苏美乐投资有限公司合计面积 28,941.71 平方米房产用于生产，租期分别至 2020 年 12 月和 2022 年 12 月，其中江苏美乐车圈有限公司 1,450 m²土地无使用权证书，正在办理中。请你公司：1) 补充披露标的资产生产用房中，来源于短期租赁的比例；租赁生产用房的原因和合理性，以及对标的资产经营稳定性的影响。2) 补充披露天津天任 10,650 平方米房产未办理产权证书的原因，该房产和所在土地有无权属争议，办证实质障碍，在评估中是否充分考虑相关影响。3) 补充披露江苏美乐投资有限公司面积 1,450 m²土地办理使用权证书的进展。4) 补充披露关联方租赁房产的定价依据和公允性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、补充披露标的资产生产用房中，来源于短期租赁的比例；租赁生产用房的原因和合理性，以及对标的资产经营稳定性的影响。

(一) 爱赛克车业的房产租赁情况

截至本反馈意见回复出具日，爱赛克车业母公司无自有生产厂房，其租赁的生产厂房具体如下：

序号	承租方	出租方	租赁面积 (m ²)	位置	用途	租期	权属证书号
1	爱赛克	天津天任	26,832.00	天津市大港安达工业区顺达街 169 号	生产、办公	2020.1.1 至 2022.12.31	津(2017)滨海新区大港不动产权第 1009009 号
2	爱赛克	天津天任	760.00	天津市大港安达工业区顺达街 169 号	办公	2019.10.1 至 2022.12.31	津(2017)滨海新区大港不动产权第 1009009 号

从上表可知，爱赛克车业母公司无自有房产，其租赁生产厂房的租赁期限均不低于 3 年，不存在短期租赁，主要原因系爱赛克车业无自有厂房及土地资产，且天津天任与爱赛克车业属于同一实际控制人控制的企业，根据实际控制人整体安排，爱赛克车业向天津天任租赁厂房进行生产经营。同时，本次交易完成后，天津天任、爱赛克车业将同属于上市公司 100%全资子公司，可以有效

保证爱赛克车业长期使用该生产场所。

综上，爱赛克车业向天津天任租赁生产厂房具有合理性，前述租赁生产厂房事宜不会对爱赛克车业经营稳定性造成不利影响。

（二）凤凰自行车生产用房中短期租赁的比例，租赁生产用房的原因和合理性，以及对其经营稳定性的影响

截至本反馈意见回复出具日，凤凰自行车及其子公司无自有生产厂房，存在短期租赁生产用房的情况，租赁房产的生产厂房总面积为 28,941.71 平方米，其中原租赁期限不满 3 年的短期租赁房产面积为 17,495.41 平方米，占总租赁面积的比例为 60.45%。凤凰自行车及其子公司租赁房产的生产厂房具体情况如下：

序号	承租方	出租方	面积 (m ²)	位置	用途	租期	权属证书号
1	上海凤凰自行车江苏有限公司	江苏美乐车圈有限公司	4,750.07	司徒镇固村村	生产	2020.01.01 至 2020.12.31	(丹)房权证(司徒)字第 27005348号
			5,141.99				
		江苏美乐投资有限公司	1,993.19	司徒镇固村、杏村	生产	2020.01.01 至 2022.12.31	苏(2019)丹阳市 不动产权第 0002201号
			9,453.11				苏(2019)丹阳市 不动产权第 0004874号
2	江苏凤雅金属制品有限公司	江苏美乐车圈有限公司	7,603.35	司徒镇固村村	生产	2020.01 至 2020.12	(丹)房权证(司徒)字第 27005348号

江苏凤凰及江苏凤雅租赁美乐车圈和美乐投资的房产用于生产，系因：

1、江苏作为中国三大自行车产业制造基地之一，与上海地区相比租金优势明显，自行车产业供应具有完整的产业链，主要零部件供应商充足，有利于降低生产成本并优化采购运输、提高生产效率等，充分发挥产业协同效应；

2、通过租赁方式使用生产厂房有利于上市公司减轻现金压力，且通过短期租赁方式使用生产厂房有利于保证上市公司房产使用的灵活性，便于其在租期

届满后根据租金情况及自身业务开展的安排，选择通过租赁其他厂房或自建生产用房方式开展经营；

3、江苏凤凰自 2014 年起即租赁相关房产，江苏凤雅自设立起租赁相关房产，双方合作关系稳定；

4、江苏凤雅是凤凰自行车于 2018 年新设立的车架生产企业，目前处于产能拓展过程中，未来对生产厂房的需求存在随产能变化而变化的可能，因此，目前采取短期租赁方式使用生产厂房。

美乐车圈已出具了相关承诺：美乐车圈向凤凰自行车及其子公司租赁的房产租赁合同到期后，出租方同意将相关房产继续出租给凤凰自行车及其子公司；租金价格根据租赁物坐落地块周边的相同类型、同等面积、相同环境的市场行情进行参考，双方协商确定；续租租赁期限分别不少于 3 年（包括 3 年）；如违反前述承诺给江苏凤凰、江苏凤雅以及凤凰自行车造成损失的，美乐车圈将承担一切损害赔偿责任。

综上，截至本反馈意见回复出具日，爱赛克车业不存在短期租赁生产用房的情况。凤凰自行车租赁生产厂房具有合理性，根据出租方出具的承诺，租赁合同到期后凤凰自行车将可以以市场合理价格继续长期租赁（期限不少于 3 年）上述房产，对生产经营产生影响的风险较小。

二、补充披露天津天任 10,650 平方米房产未办理产权证书的原因，该房产和所在土地有无权属争议，办证实质障碍，在评估中是否充分考虑相关影响。

（一）无证房产未办理产权证书的原因，该房产和所在土地有无权属争议

截至本反馈意见回复出具日，天津天任共拥有 82,862.67 平方米房产，其中 10,650 平方米房产未办理产权证书，系因建设时未办理相关建设手续所致，未办理产权证书的房产具体情况如下：

序号	所有权人	面积 (M ²)	坐落	用途
1	天津天任	5,850.00	滨海新区大港顺达街 169 号	出租给爱赛克用于仓库和其他非生产性辅助用途
2	天津天任	4,800.00	滨海新区大港顺达街 169 号	出租给爱赛克用作车间

上述房产系自行建设于天津天任持有的津（2017）滨海新区大港不动产权第 1009009 号《不动产权证》所载土地上，截至本反馈意见回复出具日，该房

产和所在土地不存在权属争议与纠纷。

(二) 无证房产办证是否存在实质障碍，在评估中是否充分考虑相关影响

鉴于该房产未办理相关建设手续，截至本反馈意见回复出具之日该房产尚无法办理权属证书。针对该部分无证房产，交易双方作出如下安排：

1、在评估过程中，交易双方审慎考虑上述无证房产的权属瑕疵问题，对其评估值为 0 元。

2、针对上述房产瑕疵问题，天津天任的现有股东天津格雷出具了书面承诺函：“若天津天任车料有限公司以及天津爱赛克车业有限公司因不动产合规性瑕疵遭受的罚款、不动产被没收或被拆除的损失、租赁或购买替代不动产费用、生产场所搬迁费用以及其他任何损失，均由本单位承担，本单位应当向遭受损失的一方全额补偿损失金额”；天津格雷的实际控制人辛建生、赵丽琴夫妇控制的天津富士达集团有限公司同意，自愿就上述承诺内容向上市公司承担无限连带责任。

3、截至本反馈意见回复出具日，天津弘宇自行车有限公司向天津天任共租赁了 55,270.67 平方米的房产用于生产经营，上述房产的资产状况良好，资产权属清晰。针对上述租赁房产，承租方天津弘宇已作出如下承诺：“本次完成交易后的 12 个月内作为过渡期。过渡期内，天津弘宇自行车有限公司将搬离现租赁在天津天任车料有限公司的厂房，搬迁费用由天津弘宇自行车有限公司自行承担。”天津弘宇自行车有限公司的实际控制人辛建生、赵丽琴夫妇控制的天津富士达科技有限公司同意，自愿就上述承诺的搬迁事项承担无限连带责任。

根据上述承诺，本次交易完成后，若爱赛克车业因目前租赁的厂房存在不动产合规性瑕疵而需要变更生产经营场所，爱赛克车业可选择向天津天任租赁现天津弘宇所用的厂房用于生产经营活动，不会对爱赛克车业的长期经营稳定性造成不利影响。

综上，天津天任的无证房产未办理产权证书主要系因建设时未办理相关建设手续所致，上述无证房产和所在土地不存在权属争议，且本次交易作价中估值为 0 元。上述房产的权属瑕疵问题不会对天津天任及爱赛克车业的生产经营造成重大不利影响，天津天任及爱赛克不会因此遭受损失，亦不会对本次重大资产重组构成实质性障碍。

三、补充披露江苏美乐投资有限公司面积 1,450 m²土地办理使用权证书的进展。

截至本反馈意见回复出具日，上海凤凰自行车江苏有限公司存在向江苏美乐车圈有限公司租赁的位于司徒镇固村村的房产，其中 1,450m² 土地无使用权证书，相关产权证书正在办理中。

针对上述无证土地，丹阳市自然资源和规划局于 2020 年 6 月 12 日出具了证明，确认该土地正在推进相关审查、报批等手续工作，并确认江苏美乐车圈有限公司使用的该土地不存在权属争议。

针对江苏美乐车圈有限公司出租给凤凰江苏坐落于上述无证土地上的建筑面积为 5,141.99 m²的租赁房产未办理不动产权属证书的问题，出租方江苏美乐车圈有限公司及其法定代表人王翔宇出具了书面承诺函：“若因该处厂房暂无不动产权证的问题，导致凤凰江苏在租赁合同到期前无法继续租赁使用和/或其他任何影响凤凰江苏正常生产经营的情形，本公司将负责采取包括提供替代性生产经营场所等方式予以妥善解决，保证凤凰江苏的生产经营不受影响。凤凰江苏因该处厂房暂无不动产权证问题所遭受的生产经营场所的搬迁费用、租赁替代厂房费用、生产经营收益下降以及其他任何损失，均由本公司承担，本公司应当负责向凤凰江苏全额补偿该等所有损失。”江苏美乐车圈有限公司法定代表人王翔宇同时承诺就上述说明及承诺和保证义务承担连带责任保证。

综上，江苏凤凰向美乐车圈租赁的无产证房产目前正在土地使用权证书办理过程中，该租赁事项不会对江苏凤凰的生产经营造成重大不利影响，江苏凤凰不会因此遭受损失，前述事宜亦不会对本次重大资产重组构成实质性障碍。

四、补充披露关联方租赁房产的定价依据和公允性

（一）爱赛克车业租赁关联方天津天任房产的定价依据和公允性

爱赛克车业租赁关联方天津天任合计面积 27,592 平方米房产用于生产、仓储和办公，具体情况如下：

序号	承租方	租赁面积 (m ²)	租赁期限	含税租金 (元/月)	含税租金单价 (元/m ² /月)
1	爱赛克车业	26,832.00	2020.1.1-	212,406.00	7.92

			2022.12.31		
2	爱赛克车业	760.00	2019.10.1- 2022.12.31	6,080.00	8.00
合计		27,592.00	-	218,486.00	-

天津天任向爱赛克车业出租房产的租赁价格的定价是参照当地同类建筑物的市场价格，经双方协商达成的。当地与天津天任向爱赛克车业出租房产的位置邻近且用途类似房产的市场租赁价格情况如下：

序号	出租方	承租方	租赁面积 (m ²)	租期	含税租金单价 (元/m ² /月)
1	天津市京奥美商贸有限公司	天津一邦德科技有限公司	2,000.00	2017.10.31- 2020.10.31	7.50
2	天津市德力士自行车有限公司	天津市新康自行车制造有限公司	3,000.00	2019.05.30- 2020.05.30	8.20

如上表所示，爱赛克车业向天津天任租赁的房产价格与当地同类型房产的市场租赁价格不存在显著差异，定价依据系参考市场价格，租赁价格具备公允性。

(二) 凤凰自行车租赁关联方美乐车圈和美乐投资房产的定价依据和公允性

凤凰自行车报告期内分别租赁关联方江苏美乐车圈有限公司和江苏美乐投资有限公司合计面积 28,941.71 平方米房产用于生产经营，具体情况如下：

厂房所在地	出租方	租赁方	租赁单价 (元/m ²)
丹阳市司徒镇	美乐车圈	江苏凤凰	11.81
丹阳市司徒镇	美乐投资	江苏凤凰	11.00
丹阳市司徒镇	美乐车圈	江苏凤雅	12.00

美乐投资的关联方美乐车圈及美亚链条在同一区域出租给无关联第三方的房产租赁价格如下：

厂房所在地	出租方	租赁方	租赁单价 (元/m ²)
丹阳市司徒镇	美乐车圈	江苏华凯别克希线	12.00

		东有限公司	
丹阳市司徒镇	美乐车圈	江苏启泰乳胶有限公司	12.00
丹阳市司徒镇	江苏美亚链条有限公司	江苏翔锐通信科技有限公司	11.80
丹阳市司徒镇	江苏美亚链条有限公司	丹阳市义信医疗科技有限公司	11.80

如上表所示，美乐投资及其子公司美乐车圈出租给凤凰自行车房产的租赁价格的定价是参照丹阳地区同类建筑物的市场价格，经双方协商达成的，且租赁价格与美乐投资的关联方美乐车圈及美亚链条在同一区域出租给其他无关联第三方的价格不存在显著差异，租赁价格与市场价格相比具备公允性。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：

1、爱赛克车业不存在短期租赁生产用房的情况。凤凰自行车存在短期租赁生产用房的情况，但相关租赁具备商业合理性，同时，出租方已经出具了相关承诺，不会对凤凰自行车的经营稳定性造成不利影响。

2、天津天任的无证房产未办理产权证书主要系因建设时未办理相关建设手续所致，上述无证房产和所在土地不存在权属争议，且本次交易作价中估值为0元。上述房产的权属瑕疵问题不会对天津天任及爱赛克车业的生产经营造成重大不利影响，天津天任及爱赛克不会因此遭受损失，亦不会对本次重大资产重组构成实质性障碍。

3、江苏凤凰向美乐车圈租赁的无证房产目前正在土地使用权证书办理过程中，该租赁事项不会对江苏凤凰的生产经营造成重大不利影响，江苏凤凰不会因此遭受损失，前述事宜亦不会对本次重大资产重组构成实质性障碍。

4、爱赛克车业向天津天任租赁的房产价格与当地同类型房产的市场租赁价格不存在显著差异，定价依据系参考市场价格，租赁价格具备公允性；美乐投资及其子公司美乐车圈出租给凤凰自行车房产的租赁价格的定价是参照丹阳地区同类建筑物的市场价格，经双方协商达成的，且租赁价格与美乐投资的关联方美乐车圈及美亚链条在同一区域出租给其他无关联第三方的价格不存在显著差异，租赁价格与市场价格相比具备公允性。

六、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、报告期内标的公司关联交易情况”、“第四节 标的资产基本情况”中进行了补充披露。

7. 申请文件显示，天津天任报告期内存在向关联方天津富士达自行车工业有限公司提供担保的情形。请你公司补充披露：上述为关联方提供担保是否已解除，有无纠纷或争议。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、天津天任为关联方提供担保是否已解除，有无纠纷或争议

天津天任报告期内存在向关联方天津富士达自行车工业有限公司提供担保的情况，具体如下：

保证人	担保额度 (万元)	贷款人	借款人	起始日	到期日
天津天任	3,000.00	天津富士达自行车工业有限公司	威海市商业银行	2018.01.12	2019.01.12
天津天任	3,000.00	天津富士达自行车工业有限公司	威海市商业银行	2019.01.14	2020.01.14

上述担保所涉主债权均系授信方在授信协议项下开具承兑汇票，截至本反馈回复出具日，前述主债权清偿完毕，因此，天津天任为该等主债权提供的担保相应解除。根据天津天任出具的说明，并通过公开渠道查询，上述担保不存在纠纷或争议。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、律师认为：

截至本反馈意见回复出具日，前述主债权已清偿完毕，不存在为关联方担保的情形。天津天任为该等主债权提供的担保相应解除，上述担保不存在纠纷或争议。

三、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、报告期内标的公司关联交易情况”中进行了补充披露。

8. 申请文件显示，1) 2020年1-4月，自行车供应链受疫情影响，凤凰自行车将三分之一的共享单车订单委外生产。2) 报告期内，凤凰自行车销售规模远超其制造规模，故相当部分自行车由OEM厂商代工。3) 凤凰头牌业务将部分单位价格较低的产品委托OEM厂商制造，同时向外部厂商收取固定头牌费。4) 报告期凤凰自行车主要产品的产能利用率分别为45.78%、116.10%和70.66%，对应年度产销率为96.86%、98.81%和100.19%。2020年凤凰自行车扩充江苏生产基地产能，将设计产能由40万辆每年提升至110万辆每年。请你公司：1) 补充披露凤凰自行车各生产方式的产量、销量和收入占比。2) 补充披露凤凰自行车委外生产厂商的基本情况，厂商选择标准和质量控制措施。3) 结合凤凰自行车产能利用和扩产能情况，补充披露扩产能的原因和必要性，以及对未来委外业务的影响。4) 结合报告期内重要委外加工厂商占采购总额的比例及变化情况，补充披露委外加工的稳定性，对标的资产生产经营的影响。请独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、补充披露凤凰自行车各生产方式的产量、销量和收入占比

报告期内，凤凰自行车的自产与代工的生产销售情况如下：

单位：（万辆、万元）

项目	2020年1-4月		2019年		2018年	
自产量	25.91		46.44		18.31	
OEM采购量	146.73		443.63		402.46	
项目	2020年1-4月	占比	2019年	占比	2018年	占比
自产销量	25.96	14.94%	45.89	9.38%	17.74	4.21%
OEM销量	147.78	85.06%	443.50	90.62%	403.92	95.79%
合计总销量	173.74	100.00%	489.38	100.00%	421.66	100.00%
项目	2020年1-4月	占比	2019年	占比	2018年	占比
自产产品销售收入	11,949.77	44.58%	20,520.77	30.11%	8,610.02	17.47%
OEM收入	14,858.01	55.42%	47,631.63	69.89%	40,679.24	82.53%
自行车销售收入	26,807.78	100.00%	68,152.40	100.00%	49,289.26	100.00%

二、补充披露凤凰自行车委外生产厂商的基本情况，厂商选择标准和质量控制措施

（一）凤凰自行车主要的委外生产厂商基本情况

凤凰自行车主要的委外生产厂商基本情况如下：

代工厂名称	加工产品	合作历史	注册地	注册资本(万元)	经营范围
凤凰（天津）自行车有限公司	自行车整车	10年	天津	1,200	自行车、童车、电动自行车、电动三轮车及零部件制造、销售；自行车、童车、电动自行车、电动三轮车的技术开发、咨询服务；从事国家法律法规允许经营的进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
斯博特（天津）自行车有限公司	自行车整车	6年	天津	100	自行车、电动自行车及配件、童车、模具的制造、销售、技术开发、转让、咨询服务；从事国家法律法规允许经营的进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
天津依路捷自行车有限公司	自行车整车	5年	天津	500	自行车配件、铝材加工、制造、销售；货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）；电动自行车及电动三轮车组装。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
天津市祥轮科技有限公司	自行车整车	5年	天津	100	自行车技术开发；自行车及零部件制造、加工、销售；体育装备、摩托车、服装鞋帽销售；代理进出口业务；劳务服务（限国内）；商务信息咨询；从事国家法律法规允许经营的进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
天津都市玛自行车有限公司	自行车整车	10年	天津	50	自行车及零部件、脚踏三轮车及零配件制造、销售，电动自行车组装、销售，童车组装及零部件制造、销售，货物进出口业务，五金交电、建材、橡胶制品、计算机及外围设备销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可批准

					后方可开展经营活动)
邢台天富自行车有限公司	自行车整车	4年	河北	600	自行车及配件、儿童玩具、三轮车和婴儿车的生产、销售，以及相关技术服务。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)
伯纳德(天津)自行车制造有限公司	自行车整车	5年	天津	150	自行车及零部件制造、加工、销售，电动自行车组装、销售，机械设备、电子产品、五金交电、建材、化工产品批发兼零售，货物进出口，劳动服务，道路普通货物运输。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

(二) 委外厂商的选择标准

凤凰自行车建立了严格的 OEM 委外生产厂商甄选程序，以确保 OEM 委外生产厂商能够满足公司在供货和质量方面的要求。公司在导入代工厂时，会进行详细的供应商评估分析和产能规划，统筹考虑代工厂的工艺能力、品质与交期、自动化水平、资本实力、价格优先条件、生产优先条件、配合程度等多方面因素进行选择；在生产过程中，公司根据订单情况协调分配各代工厂的生产计划，并安排驻场检验人员进行生产进度和质量把控。为避免形成对单一代工厂的生产依赖，公司一般会同时选择多家代工厂，并对代工厂进行定期的考核与评价，如制定了《供方控制程序》、《供方审查和绩效控制程序》等规程，对包括外协厂商在内的供应商进行管理与考评，对考评不合格的外协厂商停止合作，以此建立供应商更新与淘汰机制。

综合而言，公司选择代工厂的主要标准包括：符合公司供应商导入标准；配合良好，有强烈意愿跟公司长期战略合作；认可公司的文化和价值观；快速响应，管理规范高效；良好的商业信誉，遵守公司采购协议、品质合约、保密协议；工厂员工具有一定规模。

(三) 凤凰自行车对于委外厂商的质量控制措施

虽然凤凰自行车的生产涉及委外生产模式，但通过一系列完整的管控措施，在产品的设计、生产、质量检测等环节进行有效的控制，为凤凰自行车的产品质量提供了有效的保障，具体如下：

1、凤凰自行车的产品主要为自主设计，随后向代工企业提供产品设计样板、方案，同时公司与外协厂商签订《产品委外加工协议》或《委托加工合同》，并提供外协产品的技术要求文件。双方在合同中对物料、加工流程、产品质量进行明确约定。

2、在生产过程中，凤凰自行车在生产过程中不定期安排驻场检验人员进行生产进度和质量把控，在产品生产完成后进行抽检，对供应商进行月度考核。凤凰自行车驻场检验人员指导监督受托企业按流程完成产品加工过程，所有OEM委外产品必须按凤凰自行车依照国际自行车安全标准、中国自行车安全要求等质量标准建立的质量管理体系及质量控制标准验收合格后才可入库。

3、外协厂商将产品交付给凤凰自行车后，由质检部根据产品质量标准进行质检，按照《不合格品控制程序》执行不合格品识别和控制，对于采购或生产过程中任何环节发现的不合格，或产品交付后发现不合格时，严禁不合格外协件入库或投产，并记录处置措施。

综上，凤凰自行车对外协厂商执行了严格的质量控制，有效保障了产品质量的稳定性。

三、结合凤凰自行车产能利用和扩产能情况，补充披露扩产能的原因和必要性，以及对未来委外业务的影响

2018年、2019年、2020年1-4月，凤凰自行车主要产品的产能、产量、销量及产能利用率和产销率情况如下所示：

单位：辆

项目	2020年1-4月	2019年	2018年
产能	1,100,000	400,000	400,000
产量	259,086	464,418	183,116
产能利用率	70.66%	116.10%	45.78%
销量	259,567	458,896	177,359
产销率	100.19%	98.81%	96.86%

注：产能利用率=产量/产能（已年化）；上述产量和销量均不包含向OEM厂商采购再进行销售的自行车数量。

报告期内，凤凰自行车的销量持续上升，且自主产量逐步提升。上述变化

主要与凤凰自行车整体业务规划相关。凤凰自行车为了弥补其自身产能不足的短板，同时解决产品更新换代的需求，在报告期内，凤凰自行车不断提升自有制造能力，通过革新技术工艺与增添新型设备，新开设了烤漆车间与凤雅车架厂，满足了凤凰自行车进一步提升产品质量与自产能力的前置要求。随着上述条件的成熟，同时自 2019 年下半年开始，凤凰自行车重新开始为共享单车运营企业生产共享单车，为保证与重要客户合作的稳定性，同时进一步提升自身产品生产能力以分享制造端利润，凤凰自行车于 2020 年对江苏生产基地-江苏凤凰进行了扩产，将设计年产能由原先的 40 万辆自行车提升至 110 万辆。

虽然江苏凤凰 2020 年扩产后的产能大幅提升，但仍不能完全满足重要客户如共享单车运营企业订单的生产需求，在满负荷生产的状态下，凤凰自行车仍将部分共享单车订单通过委外加工的方式进行生产。因此，江苏凤凰扩充产能是必要的，同时基于凤凰自行车自身产能不足与销售量持续增长的矛盾会长期存在，故凤凰自行车采用委外业务进行产品生产的业务模式亦将长期存在。

四、结合报告期内重要委外加工厂商占采购总额的比例及变化情况，补充披露委外加工的稳定性，对标的资产生产经营的影响。

单位：万元

2020 年 1-4 月			
OEM 工厂名称	采购额	合作年限	占采购总额的比例
凤凰（天津）自行车有限公司	6,779.19	10	23.41%
斯博特（天津）自行车有限公司	2,244.10	6	7.75%
天津依路捷自行车有限公司	1,196.51	5	4.13%
天津市祥轮科技有限公司	690.39	5	2.38%
天津都市玛自行车有限公司	356.38	10	1.23%
合计	11,266.57		38.90%
2019 年			
OEM 工厂名称	采购额	合作年限	占采购总额的比例
凤凰（天津）自行车有限公司	7,701.03	10	10.76%
斯博特（天津）自行车有限公司	5,561.95	6	7.77%
邢台天富自行车有限公司	5,367.62	4	7.50%
天津依路捷自行车有限公司	4,183.38	5	5.85%
天津市祥轮科技有限公司	2,697.29	5	3.77%
合计	25,511.27		35.65%
2018 年			

OEM工厂名称	采购额	合作年限	占采购总额的比例
斯博特（天津）自行车有限公司	8,617.07	6	16.33%
凤凰（天津）自行车有限公司	4,943.25	10	9.37%
天津市祥轮科技有限公司	4,356.32	5	8.25%
伯纳德（天津）自行车制造有限公司	3,562.90	5	6.75%
天津都市玛自行车有限公司	2,529.11	10	4.79%
合计	24,008.65		45.49%

从上表可知，报告期内，凤凰自行车前五大 OEM 厂商占采购总额的比重由 2018 年的 45.49% 下降至 2020 年的 38.90%。上述变动趋势与凤凰自行车报告期内的自主生产产品的比重提升相符。

凤凰自行车主要 OEM 厂商在报告期内未发生重大变化，与各家外协厂商合作年限基本在 5 年以上。

综上，报告期内，凤凰自行车与主要 OEM 厂商的合作关系保持稳定，双方已经建立起成熟的合作机制，可以保证凤凰自行车生产经营的稳定。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、律师认为：

凤凰自行车选择外协厂商有其严格的标准和流程，执行严格的质量控制措施；凤凰自行车报告期内产能利用率逐年提升，扩产具有一定的必要性，同时委外业务在进一步扩产前不会减少，报告期内，凤凰自行车与主要 OEM 厂商的合作关系保持稳定，双方已经建立起成熟的合作机制，可以保证凤凰自行车生产经营的稳定。

六、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“三、凤凰自行车（十三）主营业务情况”中进行了补充披露。

9. 申请文件显示，报告期内爱赛克车业向第一大客户祭本自転車株式会社销售占比约 30%，前五大客户销售占比约 60%。请你公司：结合爱赛克车业与主要客户合作期限、合同主要内容、续期条件，新客户拓展情况及相关约定等，补充披露爱赛克车业与前五大客户合作的稳定性及可持续性，是否存在客户流失或无法拓展新客户的风险，对其经营稳定性和持续盈利能力的影响及应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

落实情况：

一、爱赛克车业与主要客户的合作情况

（一）报告期内前五大客户的销售收入情况

2018 年度、2019 年度、2020 年 1-4 月，爱赛克车业对前五大客户销售金额及占当期营业收入比例如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	销售金额	占比
2020年1-4月	1	祭本自転車株式会社	8,256.94	30.59%
	2	永旺自行车	2,858.34	10.59%
	3	HODAKA株式会社	1,607.75	5.96%
	4	朝日自行车株式会社	1,447.29	5.36%
	5	坂本株式会社	1,356.73	5.03%
		合计	15,527.04	57.53%
2019年度	1	祭本自転車株式会社	15,251.86	28.89%
	2	永旺自行车	7,162.20	13.57%
	3	坂本株式会社	3,351.10	6.35%
	4	HODAKA株式会社	2,952.78	5.59%
	5	朝日自行车株式会社	1,537.14	2.91%
		合计	30,255.07	57.32%
2018年度	1	祭本自転車株式会社	16,552.31	32.97%
	2	永旺自行车	6,533.02	13.01%

年度	序号	客户名称	销售金额	占比
	3	HODAKA株式会社	3,595.96	7.16%
	4	坂本株式会社	2,546.38	5.07%
	5	朝日自行车株式会社	1,645.91	3.28%
		合计	30,873.58	61.49%

报告期内，爱赛克车业对前五大客户的销售收入占比分别为 61.49%、57.32%、57.53%，对第一大客户祭本自転車株式会社的销售收入占比分别为 32.97%、28.89%、30.59%。爱赛克车业的前五大客户报告期内未发生变化，保持稳定。

（二）与主要客户的合作方式

爱赛克车业的主要客户分两类，一类客户系品牌商客户，拥有自己的自行车品牌，爱赛克车业为其代加工生产自行车产品并直接销售给该类客户，如祭本、穗高、坂本等日本的自行车企业；另一类客户系子公司日本丸石的客户，日本丸石向其销售自有的“丸石”品牌自行车，主要为日本综合超市、自行车量贩店等终端渠道，如日本大型商超永旺株式会社旗下的永旺自行车。

爱赛克车业与两类不同客户的合作方式分别如下：

1、爱赛克车业与日本品牌商客户合作，通常采取订单方式安排生产。前期客户进行新品研发时，向爱赛克车业提供零部件配置、设计图纸等，然后爱赛克车业协助其进行优化设计并生产样品，同时提供产品报价，客户对样品满意后再向爱赛克车业下达该型号产品的订单。客户通常定时向爱赛克车业下达采购订单，通过订单约定采购产品的型号、数量、单价和交付时间等，爱赛克车业采用“以销定产”的经营模式，按照客户订单进行生产和销售。

2、日本丸石与主要下游客户签订基本交易合同，采用制定年度总计划并分批次下达订单的采购方式，客户向日本丸石下达采购订单后，日本丸石将相应的订单下达至爱赛克车业，由爱赛克车业组织生产，完成生产后将产品交付给日本丸石，由日本丸石完成向其客户的销售。如永旺自行车通常会每年给出商品企划，约定一年的大致采购数量，每一个新款车型一般提前半年开始通过日本丸石与爱赛克车业协商调整配置、设计等，双方对样品和价格均达成一致

后，开始生产并批量采购新款车型，平时通常三个月下达一次订单。

（三）合同主要条款及续期条件

日本丸石（甲方）与永旺株式会社（乙方）于 2004 年 9 月 21 日签订了《交易基本协议》，约定的主要条款和续期条件如下：

（1）个别合同：从甲方出售给乙方的物品的名称、数量、单价、交货条件及其他交易所需的条件，除了在本合同中的规定，每次交易都由甲方与乙方之间签署的个别交易合同所规定；

（2）物品的交付：甲方应在个别交易合同或个别委托采购合同中规定的交货期限内，在约定的交货地点交货给乙方；甲方未按规定交货期限交付物品的，乙方可解除本个别交易合同或个别委托采购合同；

（3）付款条件：甲方将每月 5 日截止及 20 日截止的乙方指定请求书，分别于同月 10 日及 24 日前送达乙方的信息系统部交易核对科。购买采购的商品货款应根据每月 20 日截止次月 10 日起算 60 天的票据，在乙方指定的付款地点支付；

（4）运输：除非另有规定，运输所需的运费和其他各种费用应由甲方负担；

（5）续期条件：合同的有效期限为 2004 年 9 月 21 日起一年，前款所规定的期满前一个月内，当事人一方或双方无书面变更或解除合同的申请的情况下，本合同自动延长一年有效期限，以此类推。

日本丸石与永旺株式会社于 2004 年签署《交易基本协议》至今，该基本合同书已连续延续 16 年，充分表明了双方的稳定合作关系，双方已形成长期稳定的合作模式。

（四）与主要客户的合作期限及稳定性

爱赛克车业与公司前五大主要客户的合作情况如下：

项目	客户名称	占其同类产品采购的比例	开始合作时间	合作模式
1	祭本自転車株式会社	80%	2011年	代加工
2	永旺自行车	18-22%	2004年	直接客户

项目	客户名称	占其同类产品采购的比例	开始合作时间	合作模式
3	HODAKA株式会社	50%	2014年	代加工
4	朝日自行车株式会社	15-25%	2009年	代加工
5	坂本株式会社	45%	2009年	代加工

爱赛克车业与主要客户的合作时间均较长，其中日本丸石与其直接客户永旺自行车的合作时间长达 16 年，与主要客户均建立了长期合作的关系，亦是其客户的主要供应商，如祭本对爱赛克车业的采购已占其同类产品采购比例的 80%，HODAKA 株式会社对爱赛克车业的采购占其同类产品采购比例的 50%，坂本对爱赛克车业的采购亦达到其同类产品采购的 45%，爱赛克车业是下游客户的主要供应商。爱赛克车业与下游主要客户的合作关系具有可持续性，主要原因如下：

1、爱赛克车业具有技术优势，参与客户的研发设计

凭借自身优异的自行车零部件研发能力和稳定保质的生产加工能力，公司能够直接参与到客户的产品设计过程中，从零部件设计、材料选用、产品性能优化、生产周期、成本控制方面为其提出切实可行的建议，协助客户获得完善的产品设计方案。爱赛克车业的主要客户均派驻工作人员在现场办公，沟通产品的设计、进行新品确认、生产品控等。

爱赛克车业坚持以技术研发和自主创新为主导，拥有自主的自行车技术研发中心及试验室，并建立了成熟的技术研发体系。爱赛克拥有多项专利技术，同时可以根据市场和客户的需求快速提供批量化或个性化的产品。爱赛克车业曾荣获“天津自行车电动车行业科技创新成果奖”、“自行车电动车行业技术研发先进企业奖”、“中国轻工业联合会优秀设计金奖”等多个奖项。同时，爱赛克车业积极与同行业公司开展技术交流，注重技术人才及管理人才的自主培养，不断提高其生产技术水平，保持在行业内的技术领先优势。

通过多年的合作，公司已经成为日本客户重要的供应商之一，双方已建立了相互信任的并在一定程度上互为依赖的稳定合作关系。

2、爱赛克车业进入客户的合格供应商名录

爱赛克车业的下游主要客户均为日本知名自行车企业或大型商超，出于对

产品质量控制要求，在选择供应商时，通常对供应商的资质认定要求严格。供应商往往需要在生产流程、质量管理、工作环境等各方面进行多次整改后才能通过其资质认定，纳入其供货体系。由于在供应商评审过程中，已付出了较多的时间和较大的成本，一般不会轻易大规模改变其供应体系。

爱赛克车业已经依照国际标准建立了企业质量管理体系，制定了严格的质量控制标准与措施，并获得了日本文化用品 SG 安全认证。爱赛克车业已进入其客户的合格供应商名录，通常情况下双方会保持长期合作的关系。

从合作历史来看，爱赛克车业与其主要的下游客户合作时间均较长，双方已经建立了相互信任，并在一定程度上互相依赖，合作关系稳定且具有可持续性。

二、爱赛克车业的新客户开拓情况

爱赛克车业除了维护老客户的合作关系，同时也在积极开拓日本和境内市场的新客户，电动助力车市场也是爱赛克车业近年来在日本新开拓的市场，爱赛克车业的电动助力车销售收入从 2018 年度的 748.73 万元增至 2019 年度的 2,085.14 万元，未来电动助力车将是爱赛克车业新的收入来源和利润增长点。

近年来，爱赛克车业开拓和新增的主要新客户如下：

1、大和：作为日本的自行车主要的经销商之一，在日本拥有 100 家门店，自行车的总需求大约在 30 万辆左右，爱赛克车业与大和自 2019 年开始合作，当年即实现销售 28,303 辆。同时，双方亦开始合作电动助力车，已经完成初步的样品生产，预计 2020 年销售数量约 1,000 辆，未来大和的电动助力车需求预计达到 10,000 辆左右。

2、普利司通：公司与日本普利司通（年销量在 50 万辆）正在洽谈合作，产品已通过了普利司通的相关标准，预计未来将给爱赛克车业带来 15,000 辆电动助力车的增量需求。

3、丸中：公司 2020 年新增客户丸中自行车，作为在日本拥有 70 年历史的自行车销售公司，在日本拥有多家门店，由于爱赛克车业的市场口碑较好和知名度较高，丸中自行车主动联系寻求合作，自 2020 年开始向爱赛克车业采购自

行车，预计未来将新增 4-5 万辆自行车的需求。

爱赛克车业将依托现有客户的成熟渠道，深化与现有客户的合作，通过客户推荐、参加大型展会等多种途径拓展国际业务，进一步加强海外市场的推广，通过多渠道多区域的客户合作，以增强经营稳定性和提升持续盈利的能力。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司爱赛克车业与前五大客户合作稳定，具有可持续性，爱赛克车业积极开拓新产品新客户，不存在客户流失或无法拓展新客户的风险，不存在影响经营稳定性和持续盈利能力的情况。

四、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“一、爱赛克车业（十三）主营业务情况”中进行了补充披露。

10. 申请文件显示，爱赛克车业收益法评估值为 48,400 万元，增值率 493%；天津天任资产基础法评估值为 18,390.90 万元，增值率 156.64%；凤凰自行车收益法评估值为 59,000 万元，增值率 526.97%。请你公司：1) 结合标的资产行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况、可比收购案例评估增值和市盈率等，补充披露标的资产评估增值率较高的原因。2) 补充披露爱赛克车业可辨认净资产公允价值，根据最新净资产计算的商誉金额、计算过程和确认依据，以及上市公司和爱赛克车业应对商誉减值的具体措施及有效性。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、结合标的资产行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况、可比收购案例评估增值和市盈率等，补充披露标的资产评估增值率较高的原因。

(一) 标的资产行业地位、核心竞争力、市场竞争格局

1、爱赛克车业

(1) 行业地位

爱赛克车业自设立以来一直致力于自行车的研发、生产与销售，成立十余年来一直深耕于日本市场，是日本中高端自行车领域重要的整车供应商。爱赛克车业通过多年的技术积累和市场开拓，在产品开发设计能力、产品质量、品牌影响力、客户资源等方面均具有明显的竞争优势。

爱赛克车业拥有自主的自行车技术研发中心及试验室，并拥有多项专利技术，曾荣获“天津自行车电动车行业科技创新成果奖”、“自行车电动车行业技术研发先进企业奖”、“中国轻工业联合会优秀设计金奖”等多个奖项，先后通过了 ISO9001 质量管理体系认证、日本制品安全协会 SG 制品安全认证等认证体系。

爱赛克车业与日本自行车的知名品牌如祭本、坂本、穗高等长期合作，在日本市场有着较高市场占有率，产品的质量、生产工艺、服务等方面都得到了客户的充分认可。同时，爱赛克的子公司日本丸石拥有的“丸石”品牌自行车凭

借其百年品牌底蕴以及优异的自行车产品质量与设计获得了较高的产品知名度，是日本历史最悠久的自行车品牌之一。

根据日本自行车行业协会统计数据，2019年日本市场自行车总产量及自行车进口量合计约712.48万台，爱赛克车业销往日本的自行车数量约72万台，日本市场占有率约10%。

（2）核心竞争力

①品牌优势

爱赛克车业自设立以来一直致力于自行车的研发、生产与销售，是日本中高端自行车领域重要的整车供应商。通过与日本自行车品牌商多年的合作，爱赛克车业以优质的产品质量和良好的商业信誉在日本建立了稳固的市场基础和较好的品牌形象，推动营业收入稳定增长。同时，爱赛克车业拥有的“丸石”品牌自行车于1894年在日本横滨成立，是日本历史最悠久的自行车品牌之一。丸石品牌的客户定位主要为中高端人群，秉承“Happy Cycle Life”的经营理念，凭借百年品牌底蕴以及优异的自行车产品质量与设计获得了较高的产品知名度，是日本主流自行车品牌之一。

②渠道优势

爱赛克车业成立十余年来一直深耕于日本市场，与日本品牌客户保持长期稳定的合作关系。爱赛克车业与日本自行车的知名品牌如祭本、坂本、穗高等长期合作，在日本市场有着较高市场占有率，公司产品的质量、生产工艺、服务等方面都得到了客户的充分认可，客户粘性较强。爱赛克车业基于多年来在日本客户内的深厚积累，持续为客户提供优质产品，已在下游行业中形成良好的口碑，有着良好的渠道优势。

③技术优势

爱赛克车业坚持以技术研发和自主创新为主导，拥有自主的自行车技术研发中心及试验室，并建立了成熟的技术研发体系。爱赛克拥有多项专利技术，同时可以根据市场和客户的需求快速提供批量化或个性化的产品。爱赛克车业曾荣获“天津自行车电动车行业科技创新成果奖”、“自行车电动车行业技术研发先进企业奖”、“中国轻工业联合会优秀设计金奖”等多个奖项。同时，爱赛克车

业积极与同行业公司开展技术交流，注重技术人才及管理人才的自主培养，不断提高其生产技术水平，保持在行业内的技术领先优势。

④管理优势

爱赛克车业经过多年发展，在自行车行业积累了较为丰富的管理经验，经营管理效益高，应对市场变化反应快。爱赛克车业的主要管理人员和技术人员长期服务于公司，在十余年的经营过程中，积累了丰富的自行车行业管理经验，建立了一套科学的系统化技术标准和运营模式。爱赛克车业已通过了 ISO9001 质量管理体系认证、日本制品安全协会 SG 制品安全认证，构建了 5S 现场管理体系，并建立了完善、高效的内部管理制度，并严格地运用在战略规划、技术研发、销售管理、人才激励等方面，以保证生产经营活动程序化、规范化、标准化。同时，爱赛克在日常管理中通过对采购、生产等环节的精细化管理，对公司资源进行了充分的利用，有效控制了成本。

(3) 市场竞争格局

日本的自行车生产历史悠久，规模不同的生产企业多达上百个。最早生产自行车的企业包括 FUJI 富士、MIYATA 宫田、MARUISHI 丸石等专业生产中高端自行车的企业。同时，日本许多企业跨行涉足自行车领域，比如普利司通集团（生产轮胎），松下集团（生产电器）等。日本自行车企业技术研发能力较强、品牌价值较高，在提供普通轻便车的基础上专攻于各细分市场与特定技术，实现差异化竞争。随着日本的人力成本越来越高，许多日本企业把生产基地拓展或搬到了东南亚地区。由于日本市场整体自行车工艺水平较高，消费者选择较多，各自行车品牌商充分竞争，行业较为分散。

2、凤凰自行车

(1) 行业地位

凤凰自行车自成立以来一直从事自行车产品的研发、生产与销售，其经营的“凤凰”品牌自行车历史悠久，荣获了“中国驰名商标”、“中国名牌”、“上海市著名商标”、“上海市出口名牌”等荣誉称号。产品远销往东南亚、中东及非洲，发展到南北美洲、部分欧洲、大洋洲等地区 80 多个国家，在国内外均享有较高的品牌知名度和市场地位。

在产品设计创新方面，公司建立了较为完善的研发设计体系和研发团队，形成了大量的研发成果。凤凰自行车及子公司共拥有专利 63 项，其中发明专利 2 项，实用新型专利 34 项，外观设计专利 27 项，产品荣获“中国轻工业优秀设计奖”，“改革开放 40 周年中华老字号优质产品创新成果金奖”等国内知名奖项。

在销售渠道方面，“凤凰”品牌自行车已成功进驻全国多个城市以及淘宝、天猫商城、京东商城等主流电商平台，形成了线上线下全渠道销售网络。同时，凤凰自行车还采用 OEM 方式与哈啰出行、青桔等知名共享单车企业合作，为其提供产品的研发和生产服务。

目前，中国自行车生产企业超过 1,600 余家企业，市场集中度不高。根据中国自行车协会统计，2019 年中国自行车产量约 6,500 万辆，凤凰自行车销量约 489 万辆，占市场整体规模约 7.5%。

（2）核心竞争力

①品牌优势

凤凰自行车主要从事自行车产品的研发、生产与销售，始终坚持以“弘扬百年民族品牌，引领大众时尚骑行”为品牌理念，致力成为引领绿色骑行的世界级品牌企业。凤凰自行车经营的“凤凰”品牌历史悠久，经过多年的发展以优质的产品质量和良好的商业信誉树立了较好的品牌形象。

“凤凰”品牌获得了“中国驰名商标”、“中国名牌”、“中华老字号”、“上海市著名商标”、“上海品牌”、“最具市场竞争力品牌”、“上海市出口名牌”等荣誉称号。此外，凤凰自行车曾是上海世博会自行车、电动车全系列特许商品生产销售供应商，并且在 2018 年 G20 峰会期间，作为国礼赠送给阿根廷、西班牙领导人及家庭，成为象征两国和平友谊的礼物。

“凤凰”自行车经过多年的发展不断丰富产品结构，从过去传统代步自行车发展到休闲运动的山地车、城市休闲车、公路、折叠车、学生车、童车等多品类共存。产品远销往东南亚、中东及非洲，发展到南北美洲、部分欧洲、大洋洲等地区 80 多个国家，在国内外均享有较高的品牌知名度和市场地位。

②渠道优势

凤凰自行车多年来致力于开拓国内外市场，经过多年的发展，销售渠道从传统批发模式转为门店、出口贸易、电子商务、大客户订制等多种商业模式并举，积累了一大批优质、稳定的消费者群体。凤凰自行车已经完成了线上线下全渠道的建设和商业模式的创新，建立了覆盖国内所有省、市、自治区、直辖市的立体营销网络，同时，凤凰自行车进驻天猫商城、淘宝、京东商城和拼多多等电子商务平台，进一步完善网上销售渠道。凤凰自行车已布局完善的渠道销售网络，为消费者提供多元化的消费体验。

③产业链优势

凤凰自行车拥有完整的自行车产业链体系，已形成从自行车制造、品牌运营、销售全渠道建设一体化的业务模式。凤凰自行车经营的“凤凰”品牌树立了较高的市场知名度和牢固的品牌形象，同时已布局完善的线上线下海内外销售渠道网络，在市场竞争中占据主动地位，并通过自有制造基地江苏凤凰生产，有效的降低企业综合成本，较好的保证自行车产品质量及稳定性，提高了公司产品的整体竞争力。2018年，凤凰自行车设立子公司江苏凤雅，将产业链延伸至上游的自行车车架、车叉等金属制品制造业务，提高了上下游协同效应，增加了企业盈利能力。目前，凤凰自行车已成为国内少数拥有较为完整的自行车产业链，能够同时从事自行车研发、生产、销售全渠道建设和品牌运营的自行车企业。

目前，凤凰自行车的全产业链布局处于持续发展阶段，与仅从事自行车品牌运营或 OEM 业务的自行车公司相比，凤凰自行车在生产效率、市场反应速度、质量稳定性等方面均有一定竞争优势，同时较好的避免了普通 OEM 代工生产企业市场话语权较小、易受到行业波动的不利影响。

④技术优势

凤凰自行车对自行车产品的研发与生产涉及的关键技术均拥有自主知识产权，拥有国内领先的研发、生产与技术服务。完整的研发与工艺体系，保障了公司产品品质的优越性与稳定性，不断推动产品的开拓与创新。凤凰自行车在产品研发、设计等方面具有较强的竞争实力，形成了大量的研发成果。目前，凤凰自行车及子公司共拥有专利 63 项，其中发明专利 2 项，实用新型专利 34

项，外观设计专利 27 项，产品曾荣获“中国轻工业优秀设计奖”、“改革开放 40 周年中华老字号优质产品创新成果金奖”等奖项。

凤凰自行车依靠完整的生产技术，以及持续创新能力，在自身产品范围内，已自主研发了全系列、全要素的产品，产品质量稳定性高，具备与国外企业相竞争的實力。凤凰自行车拥有工程师及技术研发人员 30 余人，覆盖了自行车和电动自行车体系管理、技术开发、设计、生产工艺、产品生产、质量控制的全过程。公司组建的高科技研发和高素质的专业技术队伍，在产品性能、功效、节能、环保等方面在行业内具有较大影响力。

⑤管理优势

凤凰自行车经过多年发展和积累，已经在自行车出行领域积累了较为丰富的行业管理经验，高效的管理有助于提高其产品竞争力和盈利能力，促进凤凰自行车与客户保持长期稳定的合作关系，增强客户黏性。凤凰自行车多次被评为“全国自行车行业标准化先进工作单位”，凤凰自行车生产基地江苏凤凰公司已通过 ISO9001 质量管理体系认证、ISO45001 及 ISO14001 管理体系认证，并建立了完善、高效的内部管理制度，同时凤凰自行车引入了研发设计、品牌营销、市场策划等优秀人才，进一步提升公司的竞争优势。

(3) 市场竞争格局

中国自行车行业的产业集中度较高，经过多年发展已经进入成熟期，形成了包括长三角产业基地、天津自行车产业基地、深圳自行车产业基地的三大产业基地，其中最大的生产基地为华北天津。这三大生产基地含 1,600 余家企业，产量占中国规模以上企业总产量的 90% 以上。

中国自行车产业基地	部分龙头企业
长三角产业基地	上海凤凰自行车有限公司
	上海永久自行车公司
	捷安特（中国）有限公司
天津自行车产业基地	天津富士达自行车有限公司
	天津飞鸽车业制造有限公司
深圳自行车产业基地	深圳市喜德盛自行车有限公司
	深圳中华自行车（集团）股份有限公司

自行车行业在过去几年经历了一定调整，随着共享单车在 2016、2017 年急速扩张后在 2018 年进入行业拐点，2019 年共享单车运营企业经营逐渐回归理性。作为共享单车主要供应方的自行车整车企业，也面临着结构调整的问题，部分中小企业由于资金链紧张难以继续维持经营，但另一方面，行业内规模较大的领先厂商，在行业升级和调整之际，将更多资源投入到产品研发、工艺创新、渠道建设中，扩大了竞争优势，市场份额得到进一步提升，头部厂商的竞争优势逐渐扩大。

（二）本次交易标的作价市盈率和市净率

1、爱赛克车业

爱赛克车业 100%的股权作价为 48,400.00 万元。根据经审计的财务数据，2020 年 4 月末的净资产为 7,262.89 万元，2019 年度归属于母公司股东的净利润为 3,899.96 万元，同时爱赛克车业 2020 年业绩承诺净利润为 3,338.00 万元。据此计算，爱赛克车业的相对估值水平如下：

项目	2019 年度经审计 利润	2020 年承诺净利润	三年业绩承诺期平 均净利润
净利润（万元）	3,899.96	3,338.00	4,079.00
本次交易作价（万元）	48,400.00	48,400.00	48,400.00
爱赛克交易市盈率（倍）	12.41	14.50	11.87
项目	2020 年 4 月末的净资产		
账面净资产（万元）	7,262.89		
本次交易作价（万元）	48,400.00		
交易市净率（倍）	6.66		

注：爱赛克交易市盈率=本次交易作价÷爱赛克净利润；爱赛克交易市净率=本次交易作价÷爱赛克基准日账面净资产（合并口径）。

2、天津天任

天津天任 100%的股权作价 17,867.30 万元，经审计的股东权益为 6,251.30 万元，评估增值 11,616.00 万元，增值率为 186%。增值原因是由于天津天任采用资产基础法进行评估，其拥有的资产主要是土地和房产，因此评估增值较大。

3、凤凰自行车

凤凰自行车 100%股权作价为 59,000.00 万元。根据经审计的财务数据，2020 年 4 月末的净资产为 9,427.58 万元，2019 年度归属于母公司股东的净利润为 2,857.88 万元，同时凤凰自行车 2020 年度业绩承诺净利润为 4,211.00 万元。据此计算，凤凰自行车的相对估值水平如下：

项目	2019 年度经审计利润	2020 年承诺净利润	三年业绩承诺期平均净利润
净利润（万元）	2,857.88	4,211.00	5,219.00
本次交易作价（万元）	59,000.00	59,000.00	59,000.00
凤凰自行车交易市盈率（倍）	20.64	14.01	11.30
项目	2020 年 4 月末的净资产		
账面净资产（万元）	9,427.58		
本次交易作价（万元）	59,000.00		
交易市净率（倍）	6.26		

注：凤凰自行车交易市盈率=本次交易作价÷凤凰自行车净利润；凤凰自行车交易市净率=本次交易作价÷凤凰自行车基准日账面净资产（合并口径）。

（三）可比交易对比分析

1、按照证监会行业分类，爱赛克车业、凤凰自行车属于“制造业——铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”行业。2016 年 1 月 1 日以来完成的“制造业——铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”行业并购重组事件中以收益法作为确定交易标的最终评估值并作出业绩承诺的情况如下：

单位：万元

上市公司	标的公司	收购股权比例	评估基准日	评估价格	标的公司承诺的当年净利润	市盈率（评估价格/标的公司承诺的当年净利润）	市净率（评估价格/标的公司基准日净资产）
思维列控	兰信科技	51%	2018 年 3 月 31 日	300,355.22	16,900.00	17.77	5.32
康尼机电	龙昕科技	100%	2016 年 12 月 31 日	340,200.00	23,800.00	14.29	3.79
亚光科技	亚光电子	97%	2016 年 9 月 30 日	324,700.00	12,734.86	25.50	5.48
中航沈飞	沈飞集团	100%	2016 年 8 月 31 日	797,977.77	59,837.13	13.34	2.30
平均值						17.72	4.22

数据来源：WIND 资讯

本次交易中，爱赛克车业与凤凰自行车 100%股权的交易作价对应 2020 年度承诺净利润计算的动态市盈率为 14.50 倍与 14.43 倍，低于上述市场可比交易的平均动态市盈率 17.72 倍。爱赛克车业与凤凰自行车 100%股权的交易作价对应评估基准日的市净率为 6.66 倍与 6.26 倍，高于上述市场可比交易的平均 4.22 倍。爱赛克车业与凤凰自行车的市净率略高，主要系爱赛克车业与凤凰自行车固定资产规模较小，为轻资产类企业，而同行业可比上市公司收购案例中的标的企业的固定资产与无形资产的金额较大所致。

2、同行业可比收购案例评估增值情况如下所示：

单位：万元

上市公司	标的公司	收购股权比例	评估基准日	评估价格	标的公司评估基准日净资产	评估增值率
思维列控	兰信科技	51%	2018年3月31日	300,355.22	56,502.16	431.58%
康尼机电	龙昕科技	100%	2016年12月31日	340,200.00	81,453.18	317.66%
亚光科技	亚光电子	97%	2016年9月30日	324,700.00	61,836.24	425.10%
中航沈飞	沈飞集团	100%	2016年8月31日	797,977.77	347,229.56	129.81%
平均值						326.04%

从上表可以看出，同行业可比收购案例的评估增值率在 129.81%-431.58% 之间，平均值为 326.04%。

爱赛克车业的评估增值率为 493%，由于 2020 年 4 月，爱赛克车业的原股东将部分溢余资产分红，金额为 5,000.00 万元，导致账面净资产下降，不考虑分红因素的影响，爱赛克车业的评估增值率为 335%。

凤凰自行车的评估增值率 526.97%，由于 2020 年 4 月，凤凰自行车的原股东将部分溢余资产进行分红，金额为 7,000.00 万元，导致账面净资产下降，不考虑分红因素的影响，凤凰自行车的评估增值率为 302%。

不考虑分红影响，爱赛克车业及凤凰自行车的评估增值率均在可比交易案例折现率的取值范围内，并与评估增值率平均值差异不大。因此，爱赛克车业、凤凰自行车评估增值率取值具有合理性。

综上所述，本次交易评估值具有合理性，有利于提升和保护股东利益。

（四）结合可比上市公司的估值水平分析本次交易定价的公允性

凤凰自行车及爱赛克车业的主营业务为从事自行车研发、生产和销售，所

处行业为自行车制造业，由于与标的公司实际产品相同的可比上市公司数量有限，故选取从事类似行业的上市公司比较。

股票简称	股票代码	市盈率 PE(LYR)	市净率
中路股份	600818.SH	-55.08	5.90
深中华	000017.SZ	-243.96	268.60
新日股份	603787.SH	31.21	2.34
信隆健康	002105.SZ	41.21	3.19
平均		36.21	70.01

数据来源：WIND 资讯

截至 2020 年 4 月 30 日，可比上市公司市盈率平均值 36.21 倍（已剔除市盈率负数的可比企业），市净率平均值为 70.01 倍；爱赛克的市盈率为 14.50 倍，市净率为 6.66 倍，凤凰自行车的市盈率为 14.01 倍，市净率为 6.26 倍。从相对估值角度来看，本次交易中标的公司对应的市盈率、市净率均显著低于同行业上市公司平均水平。

综上所述，爱赛克车业及凤凰自行车分别属于日本及中国自行车行业中的领先企业，在品牌影响力、销售渠道、产品、技术、人才与管理等方面具有较强的竞争优势。经与可比上市公司及可比案例对比，本次交易的市盈率低于同行业上市公司均值，也低于可比案例均值，因此，本次交易的评估增值具有合理性。

二、补充披露爱赛克车业可辨认净资产公允价值，根据最新净资产计算的商誉金额、计算过程和确认依据，以及上市公司和爱赛克车业应对商誉减值的具体措施及有效性。

（一）补充披露爱赛克车业可辨认净资产公允价值，根据最新净资产计算的商誉金额、计算过程和确认依据

1、商誉确认依据

上市公司拟通过发行股份及支付现金方式购买天津富士达科技有限公司、宋学昌、窦佩珍所持有的天津爱赛克车业有限公司100%的股权，该交易应当作为非同一控制下的企业合并处理。

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》的规定，在非同一控制下的企业

合并中，购买日购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。

2、可辨认净资产公允价值与商誉的确认

单位：万元

序号	项目	金额	备注
1	爱赛克车业 2019 年 1 月 1 日净资产	11,389.11	
2	存货评估减值	-1.18	
3	固定资产评估增值	713.12	
4	无形资产评估增值	9,150.88	
5	评估增值部分确认递延所得税负债	-1,479.96	
6	爱赛克车业可辨认净资产公允价值	19,771.96	
7	收购对价	48,400.00	
8	合并形成商誉	28,628.04	8=7-6

上述商誉计算过程系将 2020 年 4 月 30 日爱赛克车业按资产基础法评估的可辨认净资产公允价值较爱赛克车业 2020 年 4 月 30 日各项资产之账面价值的增值与减值部分，剔除存货增值与长期待摊费用增值后，平移至模拟备考期初，即 2019 年 1 月 1 日，并根据评估增值的金额计提相应的递延所得税负债，计算后得到爱赛克车业模拟的评估增值后净资产公允价值。收购对价减去上述爱赛克车业模拟的评估增值后净资产公允价值，计算得到模拟合并形成的商誉。

(二) 上市公司和爱赛克车业应对商誉减值的具体措施及有效性

本次交易完成后，上市公司和爱赛克车业将主要通过以下措施应对商誉减值的风险：

1、上市公司已与爱赛克车业业绩承诺方约定了业绩承诺及补偿措施

上市公司与爱赛克车业 5 名业绩承诺方富士达科技、宋学昌、窦佩珍、王润东、宋伟昌签署了《盈利预测补偿协议》和《盈利预测补偿协议之补充协议》，业绩承诺方对爱赛克车业业绩承诺期的经营业绩作出了承诺，爱赛克车业若未完成业绩承诺，补偿义务人应向上市公司进行补偿。同时业绩承诺期届满后，上市公司将对爱赛克车业进行减值测试，若触发减值测试补偿条款则业绩

承诺方将按约定方式对上市公司进行补偿。上述安排一定程度上能够减少商誉减值对上市公司当期损益及财务状况的影响。

2、保持爱赛克车业经营管理团队稳定性，并激发其积极性

本次交易完成后，上市公司将积极维护爱赛克车业核心团队的正常履职，保持经营管理的稳定性和业务的顺利开展，加强与爱赛克车业核心团队人员的交流和沟通，在符合上市公司制度要求和规范运作的基础上，给予爱赛克车业核心团队充分的自主性。

同时，本次交易方案中设置了超额业绩奖励机制，系上市公司设立的针对爱赛克车业经营管理团队的激励机制，以激励爱赛克车业的经营管理团队，保持爱赛克车业的经营管理团队稳定的同时充分调动其积极性，促进爱赛克车业经营业绩的持续增长。

3、加强与爱赛克车业之间的协同效应，提升爱赛克车业持续盈利能力

上市公司将充分发挥客户、渠道、技术、营销经验等方面的优势，加强上市公司和爱赛克车业之间的协同效应，支持爱赛克车业进一步扩大市场规模、提高市场占有率，充分发挥优势互补效应和规模效应，提升爱赛克车业的市场竞争力和持续盈利能力，防范和控制商誉减值风险。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、评估师和会计师认为：

1、不考虑分红因素的影响，爱赛克车业及凤凰自行车的评估增值率均在可比交易案例折现率的取值范围内，并与评估增值率平均值差异不大，爱赛克车业、凤凰自行车评估增值率的取值具有合理性。

2、爱赛克车业商誉金额的确认依据充分，上市公司和爱赛克车业通过各种措施应对商誉减值的风险，以保护上市公司和中小股东的利益。

经核查，会计师认为：

1、不考虑分红因素的影响，爱赛克车业及凤凰自行车的评估增值率均在可比交易案例折现率的取值范围内，并与评估增值率平均值差异不大；

2、爱赛克车业商誉金额的确认依据充分，上市公司和爱赛克车业通过各种措施应对商誉减值的风险，以保护上市公司和中小股东的利益。

四、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第六节 标的资产评估情况”之“一、爱赛克车业的评估情况”及“四、上市公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价公允性的分析”中进行了补充披露。

11. 申请文件显示，1) 爱赛克车业、凤凰自行车收入预测增长较快。2) 日本市场 2012 年至 2019 年轻便车（含变速器）及运动车的进口数量较为稳定。3) 2019 年中国自行车产量同比增长 11.9%，规模同比增长 14.29%。4) 爱赛克车业通过自主品牌“丸石”发货至终端渠道，其他产品通过直销方式与品牌商签订销售合同并按照要求发货。请你公司：1) 补充披露爱赛克车业的主要经营模式，是否为贴牌代工模式，各品牌商的基本情况和市场地位，爱赛克车业对各品牌商的销售金额占比。2) 结合中国市场和日本市场情况，同行业公司情况，补充披露标的资产报告期内各项产品营业收入波动的原因。3) 按产品类别列表披露报告期和预测期销量、单价、营业收入增长情况。4) 结合产能利用率、产销量情况，市场规模、市场容量、市场竞争状况，产品更新换代率、是否为易耗品，补充披露标的资产各产品类别的销量和营业收入保持持续增长态势的原因。5) 补充披露疫情对标的资产出口和境外销售的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、补充披露爱赛克车业的主要经营模式，是否为贴牌代工模式，各品牌商的基本情况和市场地位，爱赛克车业对各品牌商的销售金额占比。

（一）爱赛克车业的主要经营模式，是否为贴牌代工模式

爱赛克车业主要从事自行车整车的研发、生产和销售，在天津拥有自行车生产基地。爱赛克车业与日本自行车知名品牌如祭本、坂本、穗高等长期合作，爱赛克车业为其代加工生产自行车产品，与客户深度合作，参与到客户的

产品研发与设计；子公司日本丸石拥有自有品牌“丸石”，主要负责“丸石”品牌自行车在日本的销售，其生产均由爱赛克车业负责。

目前，爱赛克车业经营模式具体如下：

1、采购模式

爱赛克车业采购的主要原材料为自行车零配件、钢管（圆管）、五金配件等。采购部根据销售订单确定原材料的需求量，向长期合作的供应商进行询价采购，通过对供应商价格的对比，最终确定供应商，采购商品经品质部门验收合格后收货。爱赛克车业采用合格供应商管理制度，由技术部、资财部和品管部按照质量、交货期、价格、服务等考核因素，对供应商进行调查、评审、考核，符合条件的供应商列入合格供应商名录。

2、生产模式

爱赛克车业主要采用“以销定产”的生产模式，按照客户的要求定制生产。爱赛克车业收到客户订单后通过 ERP 系统录入销售订单，ERP 系统根据销售订单生成生产订单，各车间根据生产订单组织生产。产品完工后，销售部根据销售订单、产品完工情况下达出库指令，仓库据此出库。同时，为了保证产品的生产质量和合格率，在生产过程的各个阶段，生产部均执行严格的监督检查程序。

3、销售模式

爱赛克车业以日本市场销售为主，与日本自行车的知名品牌长期合作。爱赛克车业主要客户分两类，一类客户系品牌商客户，拥有自己的自行车品牌，如祭本、穗高、坂本等日本知名自行车企业。爱赛克车业通过直销方式与品牌商客户签订销售合同，按照客户订单生产 OEM 产品，并按照合同要求发货给品牌商或者其指定的终端客户。

另一类客户系子公司日本丸石的客户，日本丸石向其销售自有品牌“丸石”自行车，主要为日本综合超市、自行车量贩店等终端渠道，如日本大型商超永旺等。日本丸石与客户签订合同，日本丸石将相应的订单下达至爱赛克车业，由爱赛克车业组织生产，完成生产后将产品交付给日本丸石，由日本丸石完成向其客户的销售。

爱赛克车业依托现有客户的成熟渠道，深化与现有客户的合作，通过客户推荐、参加大型展会等多种途径拓展国际业务，加强海外市场的推广。

综上，爱赛克车业与品牌商客户的经营模式为贴牌代工模式，子公司日本丸石主要经营自有品牌“丸石”自行车，不属于贴牌代工模式。

（二）各品牌商的基本情况和市场地位

爱赛克车业主要品牌商基本情况和市场地位如下：

序号	客户名称	基本情况和市场地位
1	祭本自転車株式会社	祭本成立于1941年，主要产品包括电动助力车、城市车、运动车、儿童车、折叠车等。销售范围主要在日本境内，祭本主要面向高端的市场。祭本年销售量约30万台，近几年在原有产品基础开发了电动助力车，赢得了市场及消费者认可，销售量逐年增加。
2	HODAKA株式会社	HODAKA成立于1972年，主营业务为自行车的研发、进口及销售，主要产品包括轻便车、运动车等车型。 HODAKA主要定位中高端市场，是日本自行车业界运动车的引领者，从产品的车架设计，贴花设计，零配件的开发及搭配，都处于日本自行车行业运动车的顶端位置，运动车的销量也稳居日本前位。销售范围主要在日本境内，旗下拥有四大品牌，分别为“Marukin”、“KhodaaBloom”、“Nesto”、“Thirdbikes”。
3	朝日自行车株式会社	朝日自行车成立于1986年，主营业务包括自行车及其零配件的销售，主要产品以城市自行车、轻快车、儿童自行车及折叠自行车为主。朝日自行车以反映迅速，相对简单的产品结构制胜，以此为基础锻造了朝日自行车在激烈的市场竞争中的优势地位，多年来销量稳定增长。
4	坂本株式会社	坂本成立于1976年，主要产品包括轻快车、运动车、折叠车、儿童车等。坂本自行车主要定位中高端的市场，具有较强的设计感和性能，在车架和贴花设计方面尤为突出，也为坂本公司的发展奠定了良好的基础。坂本的轻快车占日本轻快车市场约5%。

（三）爱赛克车业对主要品牌商的销售金额占比

2018年度、2019年度、2020年1-4月，爱赛克车业对主要品牌商销售金额及占当期营业收入比例如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	销售金额	占比
2020年1-	1	祭本自転車株式会社	8,256.94	30.59%

年度	序号	客户名称	销售金额	占比
4月	2	HODAKA株式会社	1,607.75	5.96%
	3	朝日自行车株式会社	1,447.29	5.36%
	4	坂本株式会社	1,356.73	5.03%
		合计	12,668.71	46.94%
2019年度	1	祭本自転車株式会社	15,251.86	28.89%
	2	坂本株式会社	3,351.10	6.35%
	3	HODAKA株式会社	2,952.78	5.59%
	4	朝日自行车株式会社	1,537.14	2.91%
		合计	23,092.88	43.74%
2018年度	1	祭本自転車株式会社	16,552.31	32.97%
	2	HODAKA株式会社	3,595.96	7.16%
	3	坂本株式会社	2,546.38	5.07%
	4	朝日自行车株式会社	1,645.91	3.28%
		合计	24,340.56	48.48%

二、结合中国市场和日本市场情况，同行业公司情况，补充披露标的资产报告期内各项产品营业收入波动的原因。

（一）爱赛克车业

1、报告期内，爱赛克车业各项产品营业收入情况

报告期内，爱赛克车业的营业收入按照产品类别划分如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
自行车整车	25,948.00	96.14%	50,261.93	95.22%	48,851.93	97.30%
电动助力车整车	840.03	3.11%	2,085.14	3.95%	748.73	1.49%
零配件	201.81	0.75%	440.16	0.83%	607.98	1.21%
合计	26,989.84	100.00%	52,787.22	100.00%	50,208.64	100.00%

报告期内，爱赛克车业的销量按照产品类别划分如下：

单位：辆

车型	2020年1-4月	2019年	2018年
自行车整车	375,744	702,967	712,138
电动助力车整车	3,719	10,833	6,055

由上表可知，报告期各期，爱赛克车业的营业收入主要来源于自行车整车的销售，报告期内其占营业收入的比例分别为 97.30%、95.22%和 96.14%。报告期内，自行车整车的销售收入与销量基本保持稳定。电动助力车的销售收入占比较低，但销售收入与销量增速较快。零配件的销售金额较低，对营业收入的影响较小。

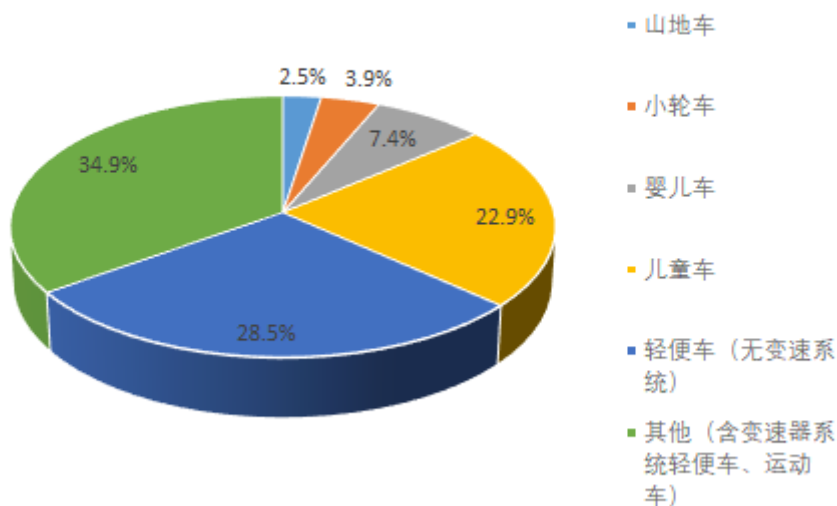
2、报告期内日本市场的趋势

(1) 日本轻便车及运动车市场规模保持稳定

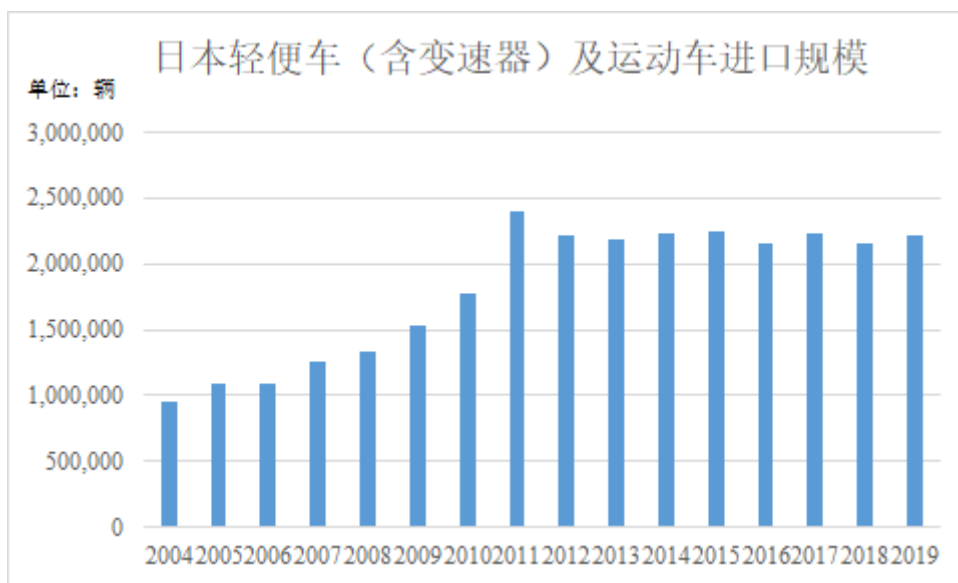
日本进口自行车主要分为山地车、小轮车、婴儿车、儿童车、轻便车（不含变速系统）、及其他（主要包括含变速系统的轻便车、运动车）。轻便车为日本居民主要代步工具，市场需求量较大，占比约 65%。其中含变速系统的自行车、运动车的进口规模数量比重最大。

日本各类自行车进口占比具体如下：

2019年日本进口自行车类别占比



数据来源：日本自行车产业振兴协会



数据来源：日本自行车产业振兴协会

由上表可知，含变速系统的轻便车及运动车的进口规模从 2004 年开始保持稳定增长。2011 年出现较大增幅主要由于当年日本东北部发生强烈地震，致使部分地区的轨道交通和公路交通陷入大范围停滞状态，为方便出行，大量居民到自行车商店抢购自行车，导致 2011 年自行车需求量出现较大增长。

2012 年至 2019 年轻便车（含变速器）及运动车的进口数量较为稳定。

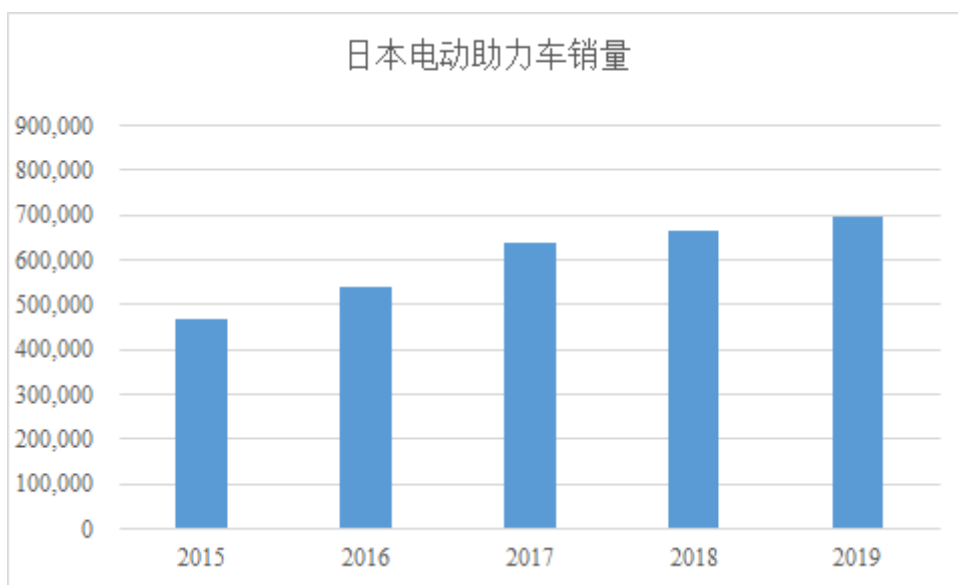
爱赛克车业对外销售的自行车整车主要是含变速系统的轻便车及运动车，报告期内，日本市场该类车型的进口数量保持稳定，与爱赛克车业自行车整车的销售趋势一致。

（2）日本电动助力车市场稳定增长

2017 年至 2019 年，日本电动助力车市场近三年的销售总体呈现上升趋势。同时，日本市场电动助力车进口数量增速高于日本国产电动助力车的销量增速，体现了日本电动助力车市场由主要由国内生产向进口转变的趋势。

①日本国产电动助力车市场

目前，日本国产电动助力车产品年消费量约 70 万台，主要客户群体是中、高龄居民。根据日本自行车产业振兴协会统计，日本电动助力自行车销量从 2015 年的 46.78 万辆增长至 2019 年的 69.82 万辆，复合增长率达到 10.53%，销量保持稳定增长。



数据来源：日本自行车产业振兴协会

②日本电动助力车的进口情况

由于日本劳动力成本较高，许多日本自行车企业将生产基地拓展或搬到了东南亚地区，日本本土的自行车产能逐渐萎缩无法满足国内需要，日本自行车需求主要依赖进口。根据日本自行车产业振兴协会统计，2019年日本自行车整体市场规模为712万辆，其中日本国内生产约88.51万辆，进口约623.97万辆，进口占比约88%。从进口国家来看，日本自行车进口主要来自中国、中国台湾地区、英国、美国等，其中中国和台湾地区一直为日本自行车主要进口国家/地区，2018进口数量合计占比约99%。

2017年-2019年，日本电动助力车的进口情况如下：

单位：万辆

项目	2019年度	2018年度	2017年度
销量	38.36	32.16	19.64

由上表可知，2017年至2019年，日本电动助力车进口数量分别为19.64万台、32.16万台与38.36万台，同比增长分别为63.75%和19.28%，3年平均复合增长率达到25%，高于日本国产电动助力车市场的增长率。

综上，由于日本是全球老龄化比例较高的国家之一，65岁及以上老人占其总人口比例约28%。未来随着日本全面进入高龄化社会，日本电动助力自行车的需求量将进一步扩大。同时日本电动助力车市场历史年度主要以国内生产为

主，预计未来日本国内的电动助力车产品将逐步由进口产品替代。上述市场变动趋势与爱赛克车业的电动助力车的销量与销售收入的变动趋势相符。

3、营业收入波动的原因

(1) 2019 年度，爱赛克车业的营业收入较 2018 年度增加 2,578.58 万元，上升 5.14%，主要原因包括：

A、产品销售单价的上涨

报告期内，爱赛克车业的整车产品的销售单价变动情况如下：

单位：元/辆

项 目	2020 年 1-4 月	变动率	2019 年度	变动率	2018 年度
自行车整车	690.58	-3.42%	715.00	4.23%	685.99
电动助力车整车	2,258.75	17.35%	1,924.80	55.66%	1,236.55
合计	711.26	-3.82%	739.52	5.78%	699.10

2019 年度，受到产品结构的影响，爱赛克车业的销售单价有所上涨，同时爱赛克车业与日本客户主要通过美元结算，美元兑人民币汇率的走高也导致自行车的销售单价上涨，2019 年度自行车的销售单价较 2018 年度上升了 4.23%，同时，由于 2018 年度销售的电动助力车配置相对较低，定价亦相对较低，而 2019 年度随着客户对电动助力车配置的要求提高，电动助力车的销售单价涨幅亦较快。

2020 年 1-4 月，自行车整车的销售单价受汇率波动的影响，较 2019 年度小幅下降了 3.42%，而电动助力车整车的销售单价随着成本的上升继续上涨。

B、电动助力车销售的增长

2019 年度，爱赛克车业的电动助力车整车的销售金额较 2018 年度增长了 1,336.40 万元，成为了新的收入来源。电动助力车的销售收入增长的原因是爱赛克管理层根据日本市场需求，努力布局电动助力车产品所致。

(2) 2020 年 1-4 月，爱赛克车业的营业收入继续提升，主要原因系在日本市场，每年三月份是新生开学季，每年的一季度一般是自行车上新及销售的旺季，亦是爱赛克车业的自行车销售旺季。

(二) 凤凰自行车

1、报告期内，凤凰自行车业各项产品营业收入情况

(1) 营业收入分析

①营业收入的构成情况

报告期各期，凤凰自行车营业收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	27,199.10	92.67%	69,798.23	91.44%	50,022.68	92.61%
其他业务收入	2,150.94	7.33%	6,536.71	8.56%	3,992.70	7.39%
合计	29,350.05	100.00%	76,334.94	100.00%	54,015.38	100.00%

凤凰自行车的主营业务为自行车的研发、生产和销售。报告期内，凤凰自行车主营业务收入金额分别为 50,022.68 万元、69,798.23 万元和 27,199.10 万元，占营业收入的比例分别为 92.61%、91.44%和 92.67%，主营业务突出。

其他业务收入由租赁收入、贸易收入和与凤凰品牌支持费等构成，占营业收入的比重较低。其他业务收入主要来源于凤凰进出口旗下一块非自行车整车与零部件的出口贸易业务，占比超过 60%，主要使用拼柜贸易的模式，利润率较低。

②主营业务收入的构成及其变化分析

报告期内，凤凰自行车的主营业务收入按照产品类别划分如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
自行车业务						
共享单车	13,491.74	49.60%	14,392.69	20.62%	808.37	1.62%
自行车整车	11,975.75	44.03%	49,051.54	70.28%	45,309.67	90.58%
凤凰头牌业务	1,340.30	4.93%	4,708.17	6.75%	3,171.23	6.34%
小计	26,807.78	98.56%	68,152.40	97.64%	49,289.26	98.53%
自行车零件	391.32	1.44%	1,645.84	2.36%	733.42	1.47%
合计	27,199.10	100.00%	69,798.23	100.00%	50,022.68	100.00%

由上表可知，报告期各期，凤凰自行车的主营业务收入由自行车业务、自行车零件业务组成。其中，自行车业务收入为凤凰自行车的核心业务收入，报

告期内的占比在 97% 以上。自行车业务中主要由共享单车、自行车整车与凤凰头牌业务等三类收入构成。

自行车零部件业务主要是对外销售的一些与自行车相关的备品备件和车架前叉等半成品，收入占比较小。

报告期内，凤凰自行车的主营业务收入呈逐年上升的趋势，且各类业务的销售结构变化较大，主要原因如下：

A、2018 年，自行车行业受共享单车恶性竞争的影响，通勤车市场的原有供需秩序失衡，销售渠道普遍亏损，行业景气度下行。基于上述原因，凤凰自行车主动对业务进行了战略性调整和布局：1、缩减了整体业务规模，暂停了共享单车业务；2、对销售渠道进行调整及扶持，特别是加强对线上销售及团购渠道的投入和培育；3、对产品结构进行调整布局，加大了对增长较快的童车市场及外贸市场的布局。上述措施导致了 2018 年的业务及收入规模较上年度下降，利润下滑。

B、2019 年度，凤凰自行车主营业务收入较 2018 年度增加 19,775.55 万元，上升 39.53%，主要原因包括：

a、共享单车的业务迅速发展

凤凰自行车在 2019 年下半年分别与哈啰出行和青桔单车进行合作，为上述共享单车运营企业生产共享单车，上述业务在 2019 年收入为 14,392.69 万元，增长幅度较快，收入占比快速提升至 19.25%。凤凰自行车在 2019 年重新开展共享单车业务的主要原因如下：

i. 2019 年，随着共享单车前期恶性竞争的结束，共享单车的头部企业形成，市场逐渐稳定。另外，政府及公众对共享单车出行作为一种常态化的通勤模式形成了共识。共享单车运营企业的经营亦逐渐稳定，由前期的资本推动型逐渐过渡到了市场化运营，行业的头部企业已经形成了较为稳定的盈利模式。

ii.同时，为保证产品的制造标准与质量，共享单车运营企业仅选择行业内知名且具有较强生产制造能力的厂商进行合作。凤凰自行车作为行业内的知名企业，具有较强的供应链整合及配套能力，位于丹阳的江苏凤凰工厂可辐射整个华东区域。

iii.市场中现有的几家头部共享单车运营企业均具备较强的股东背景及资金

实力，出行业务是其业务生态中的核心板块，共享单车未来具有持续的投入需求，未来业务持续性可期。

b、自行车整体销量增长，导致自行车业务收入上涨

报告期内，凤凰自行车的自行车整体销量情况如下：

单位：万辆

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
销量	173.74	489.38	421.65

由上表可知，凤凰自行车在重新调整销售结构与渠道后，2019年度的销量较2018年度增长67.73万辆，增长幅度达到16.60%，上述销量的增长带来2019年整体的销售收入的增加。2019年度，童车及衍生品的销售增速较快，该类产品的收入主要集中在头牌业务中，导致凤凰头牌的业务收入在主营业务收入中的占比提升。

C、2020年1-4月，凤凰自行车主营业务收入（年化后）持续增长，主要系共享单车的业务继续快速增长，导致共享单车业务占主营业务的比例大幅上升。

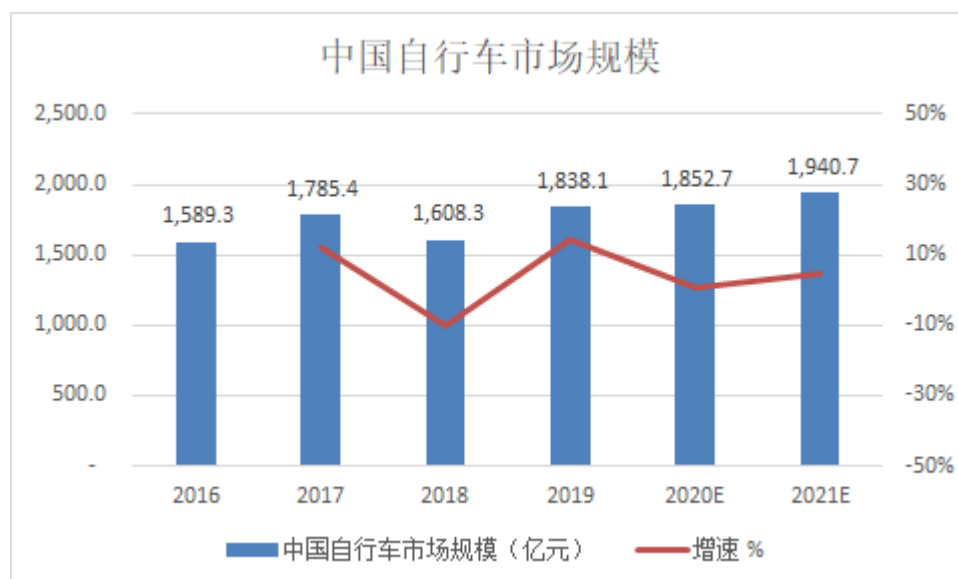
2、中国自行车最近五年市场概况

2016年以来，随着“共享自行车”新业态的出现，国内自行车行业出现新的增长点，2016-2017年自行车行业保持较快增长。2018年共享单车行业发展进入拐点，小型共享单车运营公司纷纷倒闭，现存的共享单车品牌屈指可数。受共享单车整体订单减少影响，对自行车行业产生了一定的冲击，同时，共享单车企业的倒闭及退出及供应商拖欠账款的现象发生，对中小型自行车企业的经营性影响较大。

作为共享单车主要供应方的自行车整车企业，也面临着结构调整的问题，部分中小企业由于资金链紧张难以继续维持经营，但另一方面，行业内规模较大的领先厂商，在行业升级和调整之际，将更多资源投入到产品研发、工艺创新、渠道建设中，扩大了竞争优势，市场份额得到进一步提升。

2019年，随着共享单车竞争格局的稳定，共享单车运营企业经营逐渐回归理性，并转向精细化经营，自行车行业整体盈利能力逐渐转好。根据中国自行车协会的统计数据，2019年中国自行车产量约6,500万辆，电动车产量约3,609

万辆，规模以上自行车企业实现利润 52.9 亿元，同比增长 11.9%。根据艾媒咨询统计数据，2019 年中国自行车规模达到 1,838.1 亿元，同比增长 14.29%。



数据来源：艾媒咨询

2020 年受新冠肺炎疫情影响，相对于公共交通而言，人们选择自行车出行和健身的人逐渐增多，自行车销量明显上升。同时，学生的超长假期也带动了童车的销量增长。中国作为自行车和电动车的生产和出口大国，拥有完整的自行车产业链，在疫情期间，中国自行车生产量及出口量均得到较大增长。随着城市逐渐解除封锁后，消费者出于疫情安全和健身考虑，国内外自行车需求量将会持续保持增长。

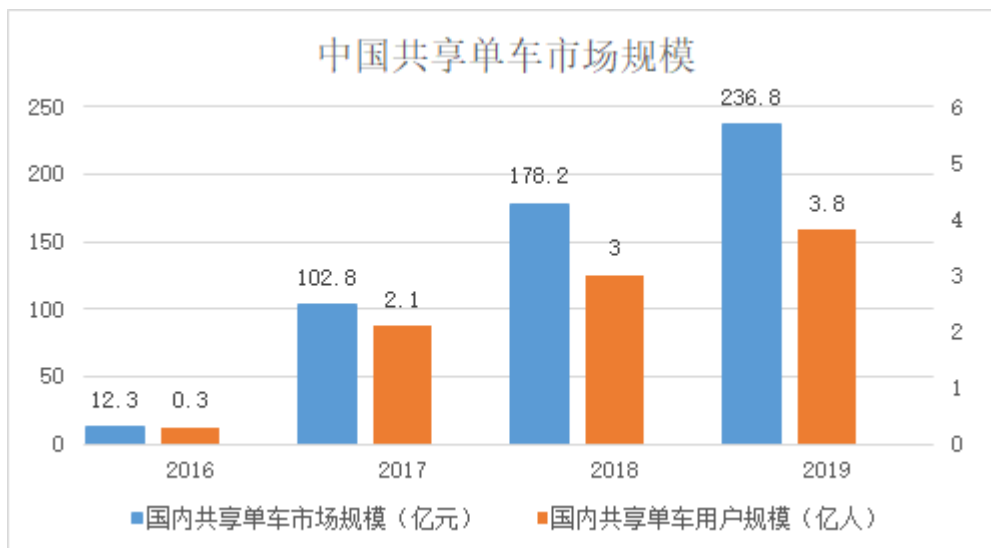
3、共享单车市场基本情况

2016 年以来，共享自行车通过手机解锁和随取随停的创新模式，解决了传统城市公共自行车需要提前办理手续、在固定位置取还车等问题，较好满足了城市“最后一公里”的出行需要，在全国部分城市迅速崛起，成为市民出行的新选择。

经过几年粗放式的竞争及扩张，2018 年小型共享单车运营公司大量倒闭，2019 年以来，共享单车运营企业经营逐渐回归理性，共享单车企业不再单靠资本驱动扩充规模，而是注重运营管理及生态延伸。目前共享单车市场主要有哈啰、青桔、美团，三家合计约占市场份额的 95%。随着共享单车收费水平提高

及企业的精细化运营，共享单车企业在部分城市的运营已经实现盈利，行业已从前几年的以量取胜的粗放式竞争逐渐进入了稳定发展的阶段。

目前，全国共有 360 余个城市投放了共享单车，在营车辆约 1,950 万辆，每年更新及迭代的投放量对现有市场容量的占比约为 25%-30%之间。我国共享单车用户数量从 2016 年的 0.3 亿人增长至 2019 年的 3 亿人，复合增长率达到 268.01%，共享单车市场规模从 12.3 亿元增长至 236.8 亿元，复合增长率达到 233.11%。共享单车已成为自行车行业中不可或缺的业务品类。



数据来源：前瞻产业研究院

4、儿童自行车市场基本情况

儿童自行车是近些年来自行车市场中表现较为突出的细分品类，涵盖婴儿手推车、学步车、扭扭车、自行车、三轮车等品类。近年来，童车的市场规模增长较快，童车已演变成为儿童成长过程中的必需品。儿童的成长从婴儿手推车、学步车、脚踏车到自行车，涵盖品类丰富。

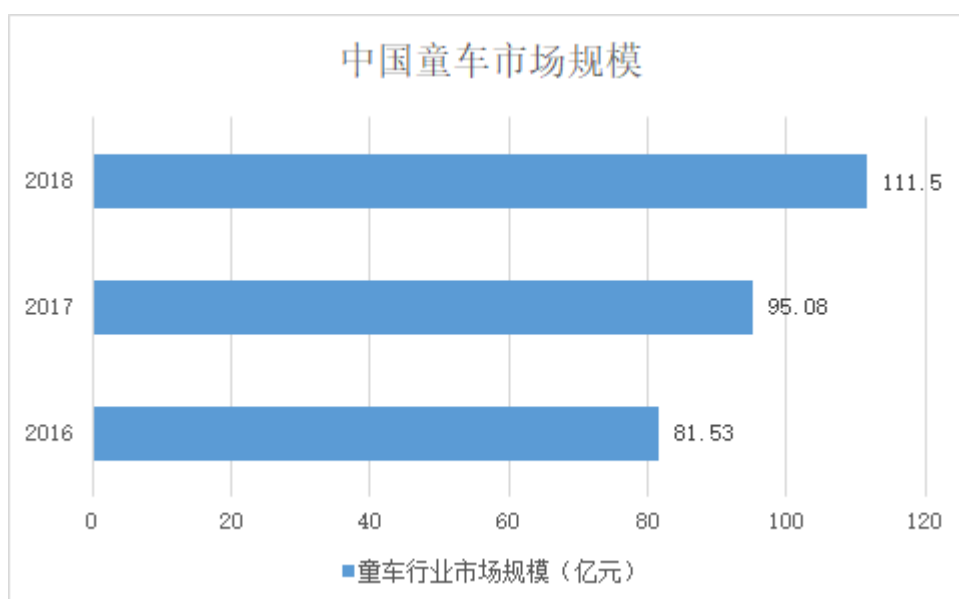
对童车行业而言，出生人口数量决定了目标市场的最大容量。2016 年实施“全面二胎”政策以来，全国出现了一波新生儿潮，给市场带了较大的人口红利。根据统计数据，中国的 16 岁以下的少年儿童达到了 2.5 亿人，市场潜力巨大。

消费观念与消费质量的升级给童车市场带了巨大机会。从当前的经济环境和人口形势来看，二胎家庭为推动童车市场的主要动力之一。近年来，80 后父母成为童车消费的主力军，该消费群体在收入水平、教育方式、消费观念等方

面比其上辈有了极大的提高，对小孩教育、运动、娱乐的投资意愿与能力也有了较大提升。

同时，随着城镇化的不断推进以及全面脱贫建设小康社会的实现，城镇居民与农村人口可支配收入逐年上升，消费能力不断提高。童车已经演变成为儿童成长过程中的必需品，三四线城市以及农村下沉市场的消费潜力被不断激发，整个童车行业的销售收入也逐年上升。此外，随着新中产崛起，一大批消费者的消费能力、消费观念、审美趣味实现了质的提升，对产品的品牌、质量、创新有了新的要求，为市场向高端产品转型升级提供了源动力。

我国童车市场规模在近几年来呈现出稳定的增长，从 2016 年的 81.53 亿元增长至 2018 年的 111.5 亿元，复合增长率达到 16.94%。持续高位的出生人口数量为童车的繁荣奠定了坚持的基础，同时消费能力与消费质量的升级则为市场的发展提供了新的动力。随着生活水平不断提高、二胎政策的开放以及电商平台等更为便捷的销售渠道成熟壮大，童车未来的市场发展前景广阔。



数据来源：中研普华产业研究院

三、按产品类别列表披露报告期和预测期销量、单价、营业收入增长情况

(一) 爱赛克车业

1、报告期内的销量、单价和营业收入增长情况

报告期内，爱赛克车业按产品类别的销量、单价、营业收入的情况如下：

收入 (万元)

项目	2018年度	2019年度	2020年1-4月
自行车	48,851.93	50,261.93	25,948.00
电动助力车	748.73	2,085.14	840.03
零配件	607.98	440.16	201.81
合计	50,208.64	52,787.22	26,989.84
销量（辆）			
项目	2018年度	2019年度	2020年1-4月
自行车	711,990	702,961	375,742
电动助力车	6,056	10,833	3,719
合计	718,046	713,794	379,461
单价（元/辆）			
项目	2018年度	2019年度	2020年1-4月
自行车	686	715	691
电动助力车	1,236	1,925	2,259

注：单价=收入/数量

2、预测期的销量、单价和营业收入增长情况

预测期内，爱赛克车业按产品类别的销量、单价、营业收入的情况如下：

收入（万元）						
项目	2020年5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2024年度
自行车	18,535.48	48,412.30	52,714.09	55,250.16	57,032.84	2.56%
电动助力车	2,217.53	5,253.76	7,120.68	10,123.87	12,077.01	42.09%
零配件	136.83	362.33	403.10	443.59	470.41	1.34%
合计	20,889.84	54,028.39	60,237.88	65,817.62	69,580.26	5.68%
销量（辆）						
项目	2020年5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	复合增长率
自行车	250,537	686,460	746,180	789,312	820,385	3.14%
电动助力车	9,211	22,000	29,000	42,000	51,000	36.32%
合计	259,748	708,460	775,180	831,312	871,385	4.07%
单价（元/辆）						
项目	2020年5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2024年度
自行车	740.00	705.00	706.00	700.00	695.00	-0.57%
电动助力车	2,407.00	2,388.00	2,455.00	2,410.00	2,368.00	4.23%

注：1、单价=收入/销量

2、复合增长率的计算基数为2019年的数据

（二）凤凰自行车

1、报告期内的销量、单价和营业收入增长情况

报告期内，凤凰自行车按产品类别的销量、单价、营业收入的情况如下：

收入（万元）			
项目	2018年度	2019年度	2020年1-4月
共享单车	808.37	14,392.69	13,491.74
童车	8,575.82	13,068.06	2,856.11
整车	39,376.59	40,578.44	10,459.93
零配件	733.42	1,645.84	391.32
合计	49,494.20	69,685.02	27,199.10
销量（辆）			
项目	2018年度	2019年度	2020年1-4月
共享单车	14,036	313,874	322,593
童车	2,045,274	2,359,270	805,133
整车	2,157,253	2,220,704	609,682
合计	4,216,563	4,893,849	1,737,408
单价（元/辆）			
项目	2018年度	2019年度	2020年1-4月
共享单车	576	459	418
童车	42	55	35
整车	183	183	172

注：1、上表中童车和整车的收入和数量包含收取头牌费的相关产品的收入和数量

2、单价=收入/数量

2、预测期的销量、单价和营业收入增长情况

预测期内，凤凰自行车按产品类别的销量、单价、营业收入的情况如下：

收入（万元）						
项目	2020年5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2024年度
共享单车	34,786.68	50,110.21	50,110.21	50,110.21	50,110.21	28.34%
童车	11,036.51	19,128.83	22,037.12	24,954.13	27,110.20	15.71%
整车	25,614.13	45,652.01	48,102.34	50,571.69	51,629.46	4.94%
零配件	740.82	1,012.46	1,134.35	1,256.37	1,257.96	-5.23%
合计	72,178.14	115,903.52	121,384.02	126,892.40	130,107.83	13.30%
销量（辆）						
项目	2020年5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	复合增长率

共享单车	676,397.00	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000	26.08%
童车	2,492,174.50	3,786,072.00	4,287,002.00	4,775,289.00	4,929,097	15.14%
整车	1,478,397.87	2,474,160.00	2,597,526.00	2,705,151.00	2,746,900	4.03%
合计	4,646,969.37	7,260,232.00	7,884,528.00	8,480,440.00	8,675,997	12.13%
单价（元/辆）						
项目	2020年5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2024年度
共享单车	514.00	501.00	501.00	501.00	501.00	1.77%
童车	44.00	51.00	51.00	52.00	55.00	0.00%
整车	173.00	185.00	185.00	187.00	188.00	0.54%
合计	155.00	160.00	154.00	150.00	150.00	1.10%

注：1、上表中童车和整车的收入和数量包含收取头牌费的相关产品的收入和数量

2、单价=收入/数量

3、复合增长率的计算基数为2019年的数据

四、结合产能利用率、产销量情况，市场规模、市场容量、市场竞争状况，产品更新换代率、是否为易耗品，补充披露标的资产各产品类别的销量和营业收入保持持续增长态势的原因。

（一）爱赛克车业各类产品的销售情况

1、产能利用率及产销量

爱赛克生产和销售的产品主要是自行车整车，包含轻便车、电动车、山地车、公路车、童车等车型，2018年度、2019年度及2020年1-4月，爱赛车自行车整车的产能、产量、销量及产能利用率和产销率情况如下：

单位：辆

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
总产能	900,000	900,000	900,000
总产量	307,293	763,681	691,509
产能利用率	102.43%	84.85%	76.83%
总销量	379,463	713,800	718,193
产销率	123.49%	93.47%	103.86%

注：2020年1-4月产能利用率已年化。

报告期内，爱赛克车业的自行车和电动助力车整车的产量和销量情况如下：

单位：辆

车型	项目	2020年1-4月	2019年	2018年
自行车整车	产量	303,480	751,706	685,391
	销量	375,744	702,967	712,138
电动助力车整车	产量	3,813	11,975	6,118
	销量	3,719	10,833	6,055

2、市场规模及市场竞争情况

（1）日本自行车市场规模

由于日本劳动力成本较高，许多日本自行车企业将生产基地拓展或搬到了东南亚地区，日本本土的自行车产能逐渐萎缩无法满足国内需要，日本自行车需求主要依赖进口。根据日本自行车产业振兴协会统计，2019年日本自行车整体市场规模为712万辆，其中日本国内生产约88.51万辆，进口约623.97万辆，进口占比约88%。

从进口国家来看，日本自行车进口主要来自中国、中国台湾地区、英国、美国等，其中中国和台湾地区一直为日本自行车主要进口国家/地区，2018进口数量合计占比约99%。

日本由于受到人口老龄化因素影响，电动助力自行车的需求量将进一步扩大，同时，含变速系统的自行车由于其较好的骑行舒适性，逐渐成为居民出行的首选，未来需求将稳定增长。

（2）日本自行车市场的竞争情况

日本的自行车生产历史悠久，规模不同的生产企业多达上百个。最早生产自行车的企业包括FUJI富士、MIYATA宫田、MARUISHI丸石等专业生产中高端自行车的企业。同时，日本许多企业跨行涉足自行车领域，比如普利司通集团（生产轮胎），松下集团（生产电器）等。日本自行车企业技术研发能力较强、品牌价值较高，在提供普通轻便车的基础上专攻于各细分市场与特定技术，实现差异化竞争。随着日本的人力成本越来越高，许多日本企业把生产基地拓展或搬到了东南亚地区。由于日本市场整体自行车工艺水平较高，消费者选择较多，各自行车品牌商充分竞争，行业较为分散。

目前爱赛克车业在日本的主要竞争对手如下：

1、BRIDGESTONE 普利司通

普利司通成立于 1949 年，主要产品包括自行车、自行车零件、电动自行车、电动自行车零件、健身器材、运动配套服装、鞋、帽和金属配件和相关用品及其机械设备制造。自行车的品类包含运动型自行车、公路车、山地车、定制自行车、轻量型自行车、迷你自行车、电助力车、儿童自行车等。目前普利司通自行车株式会社已经成为了日本最大的自行车企业。

2、MIYATA 宫田

宫田成立于 1890 年，主要产品包括自行车、摩托车、单轮车等。销售范围主要在日本境内，宫田主要面向高端的市场，以产品做工精细而著称，现市场份额较小。

(3) 产品更换频率

自行车产品通常的使用年限为 5 年，但日本市场一般使用年限为 2-3 年，之后进入二手车市场进行回收，日本的二手自行车基本出口到非洲等落后地区，因此，日本的自行车更换频率较其他国家和地区略高。

3、营业收入保持持续增长态势的原因

请详见本节之“二、结合中国市场和日本市场情况，同行业公司情况，补充披露标的资产报告期内各项产品营业收入波动的原因”之“（一）爱赛克车业”。

综上，报告期内爱赛克车业的收入增长主要受益于自行车产品销售单价的上涨，此外，电动助力车的整体销售增长是新的收入来源。

(二) 凤凰自行车各类产品的销售情况

1、产能利用率及产销量

2018 年、2019 年、2020 年 1-4 月，凤凰自行车主要产品的产能、产量、销量及产能利用率和产销率情况如下所示：

单位：辆

项目	2020 年 1-4 月	2019 年	2018 年
产能	1,100,000	400,000	400,000
产量	259,086	464,418	183,116

产能利用率	70.66%	116.10%	45.78%
销量	259,567	458,896	177,359
产销率	100.19%	98.81%	96.86%

注：产能利用率=产量/产能

上述产量和销量均不包含向 OEM 厂商采购再进行销售的自行车数量。报告期内，凤凰自行车的自主产量逐步提升，2020 年凤凰自行车扩充了江苏生产基地的产能并更新了环评，将设计年产能由 40 万辆提升至 110 万辆。

2、中国自行车市场容量

中国自行车行业经过数十年的发展，已经成为世界上产业规模最大、产业链最完善、制造能力最强的自行车生产和消费大国。中国自行车整车产量约占世界总产量的 60%，整车出口量占世界自行车贸易总量 65% 以上，国内消费量也居世界前列。中国自行车产量及出口量高居世界第一，其中以美国，欧盟中的德国、英国、荷兰、保加利亚，亚洲的日本、印度，中国台湾地区为主。

近五年自行车行业的发展状况、市场规模、市场容量请详见本节之“二、结合中国市场和日本市场情况，同行业公司情况，补充披露标的资产报告期内各项产品营业收入波动的原因”之“（二）凤凰自行车”。

3、市场竞争状况

中国自行车行业的产业集中度较高，经过多年发展已经进入成熟期，形成了包括长三角产业基地、天津自行车产业基地、深圳自行车产业基地的三大产业基地，其中最大的生产基地为华北天津。这三大生产基地含 1,600 余家企业，产量占中国规模以上企业总产量的 90% 以上。

中国自行车产业基地	部分龙头企业
长三角产业基地	上海凤凰自行车有限公司
	上海永久自行车公司
	捷安特（中国）有限公司
天津自行车产业基地	天津富士达自行车有限公司
	天津飞鸽车业制造有限公司
深圳自行车产业基地	深圳市喜德盛自行车有限公司
	深圳中华自行车（集团）股份有限公司

自行车行业在过去几年经历了一定调整，随着共享单车在 2016、2017 年急速扩张后在 2018 年进入行业拐点，2019 年共享单车运营企业经营逐渐回归理性。作为共享单车主要供应方的自行车整车企业，也面临着结构调整的问题，部分中小企业由于资金链紧张难以继续维持经营，但另一方面，行业内规模较大的领先厂商，在行业升级和调整之际，将更多资源投入到产品研发、工艺创新、渠道建设中，扩大了竞争优势，市场份额得到进一步提升，头部厂商的竞争优势逐渐扩大。

4、凤凰自行车在行业内的主要竞争对手情况

(1) 中路股份 600818.SH

中路股份主要从事生产销售自行车及零部件、助力车等各类特种车辆和与自行车相关的其他配套产品。中路股份的子公司上海永久自行车有限公司是全国最早的自行车整车生产商之一，永久作为中国第一批十个驰名商标之一，获得过包括中国自行车行业十大知名品牌、中国名牌产品、上海市著名商标等荣誉。根据中路股份年报披露，自行车业务目前是中路股份的主要收入来源，2019 年度，自行车业务收入达到 4.7 亿，约占其整体营业收入的 80%。

(2) 深中华 000017.SZ

深中华从事的主要业务为自行车业务、锂电池材料业务、珠宝黄金业务。深中华的子公司阿米尼自行车成立于 1985 年，整车产品包括青少年车、场地车、童车、山地车、城市车、公路车等产品。2019 年公司实现营业收入 7.6 亿元，其中自行车及零配件销售收入达到 4.69 亿，占比达到 61.75%。

(3) 天津富士达自行车有限公司

天津富士达自行车有限公司成立于 1992 年，目前是全球较大的自行车整车制造商之一。富士达主要采取代工模式为海外自行车品牌提供代工服务，在国内市场中富士达也是共享单车的 OEM 工厂之一。

(4) 捷安特

捷安特品牌成立于 1981 年,主要从事专业运动自行车以及骑行装备的生产和销售。捷安特根据骑行环境和骑行目的提供差异化产品,骑行环境分为铺设路面、混合路面、山野林道三种环境,骑行目的分为品味休闲、运动健身、竞技挑战三类目的,就两个维度六种分类分别提供多元化的整车产品选择。

5、产品更换频率

凤凰自行车的产品主要为国内消费的共享单车、自行车和童车，及其相关衍生品。

目前，全国共有 360 余个城市投放了共享单车，在营车辆约 1,950 万辆，每年更新及迭代的投放量对现有市场容量的占比约为 25%-30% 之间，所以共享单车存量市场的年更新率在 25% 左右，使用年限在 3 年左右。

自行车整车与童车的使用年限大约在 5 年，凤凰自行车每年均会推出新的产品（同系列更新款），自行车作为快速消费品，二手市场需求不高，消费人群一般采购全新的产品，近年来童车产品的产品种类更新较快，消费群体的复购率较高。

6、报告期内各产品类别的销量和营业收入保持持续增长态势的原因

请详见本节之“二、结合中国市场和日本市场情况，同行业公司情况，补充披露标的资产报告期内各项产品营业收入波动的原因”之“（二）凤凰自行车”。

五、补充披露疫情对标的资产出口和境外销售的影响

（一）本次新冠疫情对标的公司生产经营和经营业绩的影响

1、标的公司复工复产情况

本次重组交易标的爱赛克车业与凤凰自行车的生产经营主要集中在自行车的生产与销售业务，标的公司的生产基地主要集中在天津、江苏等地。在新冠疫情爆发的 2-3 月，因受各地防控政策影响，以及开工延缓和劳务用工短缺的影响，标的公司在自行车生产业务上受到了一定影响，具体情况如下：

（1）爱赛克车业于 2020 年 2 月 10 日起分批恢复开工，2 月底主要厂区复岗率约为 50%，3 月底主要厂区复岗率已达 90%，4 月开始全面复工复产，复岗率达到 100%。

（2）凤凰自行车于 2020 年 2 月 10 日起分批恢复开工，2 月底主要厂区复岗率约为 25%，3 月底主要厂区复岗率已达 60%，4 月开始全面复工复产，复岗率达到 100%。

(3) 标的公司天津天任不涉及生产经营，业务以租赁厂房及其设备为主。疫情期间，其对外租赁业务维持原有状态，疫情对其影响不大。

(二) 疫情对自行车行业的影响

根据国家统计局数据，2020年1-4月份全国规模以上工业企业利润下降27.4%，其中汽车制造业、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业、电气机械和器材制造业营业收入分别下降20.7%、10.9%和13.3%，利润总额分别下降52.1%、11.7%和22.9%，受到疫情的影响，标的公司所处行业在2020年1-4月呈现销售和利润下降的趋势。

今年2月国内疫情集中爆发以来，因受各地防控政策影响，以及开工延缓和劳务用工短缺的影响，使得整个自行车行业在产能及零部件供应链环节上受到了一定影响，自行车行业的生产端受到一定的影响。但是疫情爆发后，相对于公共交通而言，人们选择自行车出行和健身的人逐渐增多，使得自行车的市场需求有所提升。

(三) 疫情对标的公司出口业务和境外销售的影响

1、对爱赛克车业的影响

爱赛克车业的下游客户主要涉及日本自行车品牌企业与零售消费市场，外销比例超过90%。受日本市场的销售季节性影响，每年的第一季度及第四季度是日本自行车市场的销售旺季，下游客户通常会提前2个月下达订单。在国内疫情爆发初期，爱赛克车业2020年1-4月对日的销售订单已基本下达完毕。疫情期间其下游销售端未受到较大冲击，2020年1-4月爱赛克车业基本维持旺季的正常销售。

爱赛克车业1-8月经营数据情况与2020年全年预测数据对比如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月实现数	2020年1-8月实现数	2020年全年预测数
营业收入	26,989.84	39,472.97	47,879.69
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	2,787.27	3,507.93	3,338.00

注：2020年1-8月经营数据未经审计

2020年1-8月爱赛克车业的销售收入金额相对于去年同期有一定增幅，2020年1-8月实现的营业收入已超过了全年预测数的80%，净利润已经超过了全年预测数的100%。2020年9月和10月的在手订单与去年同期相比亦有所增长。

2、对凤凰自行车整体业务与外销业务的影响

凤凰自行车的下游客户主要自行车零售行业与共享单车运营企业，上游供应商主要为自行车整车OEM厂商与自行车零部件供应商。疫情期间，凤凰自行车上游供应商与下游客户所属行业均因受各地防控政策影响，以及开工延缓和劳务用工短缺的影响，部分供应商延迟供货导致生产计划顺延，部分渠道客户因无法按时提车导致生产计划顺延。同时，受劳务人员短缺影响，凤凰自行车的劳务用工成本有所增加。因此，今年一季度的疫情对凤凰自行车的收入利润造成一定的影响。

(1) 对整体业务的影响

凤凰自行车2020年1-8月经营数据情况与2020年全年预测数据对比如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月实现数	2020年1-8月实现数	2020年全年预测数
营业收入	29,350	75,056	102,798.96
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	653.3	3,936.4	4,211.00

注：2020年1-8月经营数据未经审计

随着国内疫情的逐步控制，2020年4月以来凤凰自行车的产销已逐步恢复正常，销售收入与盈利情况明显提升。凤凰自行车2020年1-8月实现的营业收入和净利润已超过了全年预测数的70%和90%。

(2) 对外销业务的影响

与整体销售相比，凤凰自行车的出口业务今年受疫情影响较为明显，主要体现在疫情期间国内的自行车行业供应链紧张、海外需求端下降，疫情后期受国外疫情影响，订单增速较快，导致全行业车架、变速器及轮胎等配件无法及时供应。凤凰自行车受自身产能所限，今年出口业务订单较去年同期增长，但

制造端无法完全满足需求，导致实际销售数量与去年同期相比，略有下降。今年 1-8 月的出口情况如下：

单位：万辆

项目	2020 年 1-4 月实际	2020 年 1-8 月实际	2020 年预测	预测完成占比
自行车	22.42	50.3	80	63.5%

综上，新冠疫情对标的公司爱赛克车业和凤凰自行车的出口和境外销售影响较小。

六、2020 年标的公司销售预测已完成情况

（一）爱赛克车业的销售预测及已完成情况

爱赛克车业 2020 年 1-8 月的实际销量及 2020 年度全年预测销量对比情况如下：

单位：万辆

项目	2020 年 1-4 月实际	2020 年 5-8 月实际	2020 年预测	预测完成占比
自行车	37.94	16.47	63.16	86.15%

依据上表，并结合日本市场的季节性因素，爱赛克车业 2020 年 1-8 月的实际销量情况已占 2020 年全年预测销量的 86.15%，因此预计 2020 年度的业绩预测及业绩承诺具备可实现性。

（二）凤凰自行车的销售预测及已完成情况

凤凰自行车 2020 年 1-8 月主要产品的实际销量及 2020 年度全年预测销量对比情况如下：

单位：万辆

项目	2020 年 1-4 月实际	2020 年 1-8 月实际	2020 年预测	预测完成占比
自行车	141.48	402.4	538.54	74.72%
共享单车	32.26	78.2	99.89	78.29%
销量合计	173.74	480.6	638.43	75.28%

注：2020 年 1-8 月经营数据未经审计。

依据上表，凤凰自行车 2020 年 1-8 月自行车、共享单车的实际销量情况占 2020 年全年自行车、共享单车及销量合计销量预测数据的 74.72%、78.29% 与 75.28%，因此预计 2020 年度的业绩预测及业绩承诺具备可实现性。

七、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、评估师和会计师认为：

1、爱赛克车业与品牌商客户的经营模式为贴牌代工模式，子公司日本丸石主要经营自有品牌“丸石”自行车，不属于贴牌代工模式；

2、报告期内标的资产各项产品的营业收入波动与市场情况基本相符；

3、报告期内爱赛克车业的收入增长主要受益于自行车产品销售单价的上涨，此外，电动助力车的整体销售增长是新的收入来源；报告期内凤凰自行车销量与销售增长是由于重新开展共享单车业务，同时头牌费业务增长较快；

4、新冠疫情对标的公司爱赛克车业和凤凰自行车的出口和境外销售影响较小。

八、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“一、爱赛克车业”及“三、凤凰自行车”、“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”中进行了补充披露。

12. 申请文件显示：1) 报告期各期，爱赛克车业销售费用占同期营业收入的比例分别为 8.38%、9.29%和 6.92%，管理费用占同期营业收入的比例分别为 3.53%、4.21%和 2.47%，波动较大且高于预测期期间费用占比。2) 凤凰自行车预测期，预计营业费用、管理费用和研发费用占收入比例分别为 4%、3%和 1%，明显低于报告期期间费用占比。请你公司：1) 补充披露爱赛克车业和凤凰自行车报告期各项期间费用波动较大的原因。2) 补充披露预测期各项期间费用占收入比例明显低于报告期的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、补充披露爱赛克车业和凤凰自行车报告期各项期间费用波动较大的原因

(一) 爱赛克车业的期间费用情况

报告期内，爱赛克车业期间费用的构成及变动情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
销售费用	1,868.26	6.92%	4,903.51	9.29%	4,206.04	8.38%
管理费用	665.33	2.47%	2,224.79	4.21%	1,770.54	3.53%
研发费用	124.55	0.46%	172.24	0.33%	46.95	0.09%
财务费用	-297.04	-1.10%	-87.80	-0.17%	-493.93	-0.98%
合计	2,361.11	8.75%	7,212.74	13.66%	5,529.61	11.01%

注：比例是指期间费用占营业收入的比例

从上表可以看出，2019年度期间费用较2018年度增长1,683.13万元，其中销售费用、管理费用和财务费用分别较上年度有所增长，2020年1-4月的期间费用经年化后与2019年度的期间费用差异较小，各项期间费用的具体构成及变动情况如下：

1、销售费用

报告期各期，爱赛克车业的销售费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
运输费	988.91	52.93%	2,390.56	48.75%	2,093.11	49.76%
保管整理费	425.04	22.75%	1,125.08	22.94%	965.72	22.96%
薪酬类费用	308.80	16.53%	957.77	19.53%	789.24	18.76%
促销及售后服务费	78.72	4.21%	73.17	1.49%	62.38	1.48%
物业服务费	27.38	1.47%	66.02	1.35%	57.91	1.38%
广告及业务宣传费	18.72	1.00%	182.41	3.72%	161.66	3.84%
差旅费	17.18	0.92%	87.43	1.78%	62.77	1.49%
办公费用	0.45	0.02%	3.21	0.07%	1.58	0.04%
业务招待费	0.33	0.02%	10.15	0.21%	4.30	0.10%
其它	2.73	0.15%	7.71	0.16%	7.36	0.18%
合计	1,868.26	100.00%	4,903.51	100.00%	4,206.04	100.00%

报告期各期，爱赛克车业销售费用占同期营业收入的比例分别为 8.38%、9.29%和 6.92%，占比小幅波动，销售费用主要为因销售业务而相应产生的运输费用、保管整理费、薪酬类费用和促销及售后服务费等，其与营业收入的规模相匹配。

2019 年度销售费用占营业收入的比例从 2018 年度的 8.38%增至 2019 年度的 9.29%，有小幅的上涨，主要原因系运输费用、保管整理费、薪酬类费用随着营业收入的增长略有增加，其他费用金额较小，波动亦较小。

2020 年 1-4 月销售费用占营业收入的比例从 2019 年度的 9.29%降至 6.92%，主要原因如下：1、整体运输成本降低：运费主要分为两块，分别为国内运输费用和海运费用。疫情期间，实际的国内运输成本，是有所下降的，因为国内 2020 年 3-4 月油价下跌，高速免收过路费，实际国内运输成本并未上涨；同时又由于 2020 年 3-4 月国内疫情严重，而国际疫情尚未爆发，中国进口量增加，海运空船返回的情况减少，所以国际运输成本中原本包括的空船返回费用也降低了，实际的海运运费也是下降的；2、2020 年 1-4 月日本丸石保管整

理费占比较 2019 年有所下降；3、其次受新冠疫情的影响，2020 年 1-4 月的广告及业务宣传费较前 2019 年度下降了 163.69 万元。

此外，2020 年 1-4 月的售后服务费与以前年度全年的水平相当，主要是日本丸石的售后服务费是依据最近 4 个月的销售台数中的不良率测算售后服务金额，而 1-4 月份是日本丸石的销售旺季，因此作为售后服务计算依据的销售数量增加，导致售后服务费的计提金额也有所上升。

综上，报告期内爱赛克车业销售费用的波动是合理的。

2、管理费用

报告期各期，爱赛克车业的管理费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-4 月		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	405.36	60.93%	1,158.05	52.05%	966.44	54.58%
办公费用	91.57	13.76%	309.42	13.91%	253.75	14.33%
折旧费用	52.46	7.88%	218.02	9.80%	144.14	8.14%
车辆费用	29.27	4.40%	167.04	7.51%	136.25	7.70%
业务招待费	18.44	2.77%	61.98	2.79%	61.06	3.45%
劳务派遣费	15.29	2.30%	68.30	3.07%	78.19	4.42%
中介费用	14.12	2.12%	17.68	0.79%	8.84	0.50%
租赁及物业费	6.08	0.91%	18.23	0.82%	18.57	1.05%
差旅费	2.69	0.40%	40.48	1.82%	38.93	2.20%
会议费	1.09	0.16%	10.02	0.45%	4.40	0.25%
服务费	-	-	3.88	0.17%	10.80	0.61%
其他费用	28.98	4.36%	151.69	6.82%	49.17	2.78%
合计	665.33	100.00%	2,224.79	100.00%	1,770.54	100.00%

报告期各期，爱赛克车业管理费用占同期营业收入的比例分别为 3.53%、4.21%和 2.47%，占比小幅波动。报告期内，爱赛克车业的管理费用主要为人员薪酬费用、办公费、折旧费，合计占管理费用的比例分别为 77.06%、75.76%、82.57%。

2019 年度，爱赛克车业管理费用较 2018 年度有所上升，主要是随着经营规模的扩大，爱赛克车业员工人数、平均工资等随之增长，从而导致职工薪酬较 2018 年度增长 191.61 万元，是 2019 年度管理费用增长最主要的原因。其次，办公费用和折旧费用较 2018 年度有小幅增长，其他各项管理费用金额较小，也基本稳定。

2020 年 1-4 月管理费用占营业收入的比例较 2019 年度有所下降，主要是销售旺季营业收入较高，而管理费用的发生较为平稳，因此管理费用占营业收入的比相对较低。

综上，报告期内爱赛克车业的管理费用波动是合理的。

3、研发费用

报告期各期，爱赛克车业的研发费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-4 月		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料费用	121.09	97.22%	162.87	94.56%	45.19	96.25%
其他	3.46	2.78%	9.36	5.44%	1.76	3.75%
合计	124.55	100.00%	172.24	100.00%	46.95	100.00%

报告期各期，爱赛克车业研发费用占营业收入的比例分别为 0.09%、0.33% 和 0.46%，占比较小。爱赛克车业为高新技术企业，根据实际研发情况，整车厂的主要研发为车型及样品的开发。其中样品相关的研发支出归入成本科目核算（主要为材料成本），其他材料费用和研发人员工资归入研发费用核算。

4、财务费用

报告期各期，爱赛克车业的财务费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-4 月		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
利息支出	28.35	-9.54%	119.07	-135.61%	70.58	-14.29%
利息收入	-16.21	5.46%	-93.69	106.70%	-90.72	18.37%

汇兑损益	-311.37	104.82%	-122.40	139.41%	-482.31	97.65%
手续费	2.19	-0.74%	9.22	-10.50%	8.52	-1.73%
合计	-297.04	100.00%	-87.80	100.00%	-493.93	100.00%

报告期各期，爱赛克车业财务费用主要构成为利息支出、利息收入和汇兑损益。报告期内，由于爱赛克车业绝大部分产品销售给日本客户通过美元结算，同时日本丸石在日本销售通过日币结算，因此人民币兑日元/兑美元的汇率波动产生的收益变化会导致爱赛克车业的财务费用随之波动。

综上，报告期内，爱赛克车业期间费用的波动是合理的。

（二）凤凰自行车的期间费用情况

报告期内，凤凰自行车期间费用的构成及变动情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
销售费用	1,286.28	4.38%	4,364.39	5.72%	3,540.47	6.55%
管理费用	933.61	3.18%	3,300.99	4.32%	3,406.75	6.31%
研发费用	61.11	0.21%	385.08	0.50%	301.21	0.56%
财务费用	-147.63	-0.50%	-18.64	-0.02%	-78.69	-0.15%
合计	2,133.36	7.27%	8,031.82	10.52%	7,169.75	13.27%

注：比例是指期间费用占营业收入的比例

从上表可以看出，2019年度期间费用较2018年度增长862.07万元，其中销售费用、管理费用和财务费用分别较上年度有所增长，2020年1-4月的销售费用及管理费用经年化后较2019年度下降明显，各项期间费用的具体构成及变动情况如下：

1、销售费用

报告期各期，凤凰自行车的销售费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
品牌使用费	471.70	36.67%	1,376.04	31.53%	1,376.04	38.87%

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
薪酬类费用	321.15	24.97%	930.85	21.33%	716.90	20.25%
运输、仓储及装卸费	227.59	17.69%	654.24	14.99%	541.62	15.30%
广告费及业务宣传费	212.60	16.53%	1,169.85	26.80%	606.11	17.12%
办公费	20.56	1.60%	42.36	0.97%	45.35	1.28%
差旅费	12.72	0.99%	63.58	1.46%	54.19	1.53%
保管整理费	9.07	0.71%	10.56	0.24%	15.79	0.45%
业务招待费	6.86	0.53%	26.66	0.61%	28.71	0.81%
车辆使用费	1.64	0.13%	8.62	0.20%	7.16	0.20%
售后服务费	1.13	0.09%	34.23	0.78%	22.55	0.64%
折旧及摊销	0.41	0.03%	1.09	0.03%	0.85	0.02%
其他	0.85	0.07%	46.32	1.06%	125.19	3.54%
合计	1,286.28	100.00%	4,364.39	100.00%	3,540.47	100.00%

报告期内，凤凰自行车销售费用主要为因销售业务发展而相应产生的运输费用、职工薪酬和广告费宣传费用。同时，凤凰自行车每年支付上市公司一笔固定金额的品牌使用费。2018年，凤凰自行车进行业务调整，主动缩减了相关的广告及宣传费，2019年因销售规模扩大及增加线上销售渠道而增加了相应的广告宣传活动使得费用上升。

近年来，随着凤凰自行车销售渠道体系的趋于稳定与成熟，销售费用金额与销售规模的变动趋势占同期营业收入的比例分别为6.55%、5.72%和4.38%，占比逐年下降。

综上，报告期内凤凰自行车销售费用的波动是合理的。

2、管理费用

报告期各期，凤凰自行车的管理费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
薪酬类费用	393.65	42.16%	1,309.63	39.67%	1,193.24	35.03%
租赁及物业费	206.72	22.14%	721.63	21.86%	878.30	25.78%
折旧及摊销	147.94	15.85%	553.77	16.78%	574.24	16.86%
办公费用	66.35	7.11%	162.81	4.93%	180.97	5.31%
业务招待费	64.46	6.90%	144.64	4.38%	121.22	3.56%
差旅费	17.39	1.86%	98.14	2.97%	121.20	3.56%
服务费	13.56	1.45%	155.20	4.70%	172.50	5.06%
车辆使用费	12.80	1.37%	84.05	2.55%	92.44	2.71%
中介费	3.27	0.35%	37.21	1.13%	27.53	0.81%
会务费	0.89	0.10%	1.77	0.05%	1.72	0.05%
运输费			0.17	0.01%		
其他费用	6.57	0.70%	31.97	0.97%	43.38	1.27%
合计	933.61	100.00%	3,300.99	100.00%	3,406.75	100.00%

报告期各期，凤凰自行车的管理费基本保持平稳。报告期内，凤凰自行车的管理费用主要为人员薪酬费用、租赁费用、折旧费、办公费、业务招待费等。2019年度，随着经营规模的扩大和净利润的上升，凤凰自行车员工的平均工资、奖金等均随之增长，从而导致薪酬类费用有所增长。

综上，报告期内凤凰自行车的管理费用波动是合理的。

3、研发费用

报告期各期，凤凰自行车的研发费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料费用	25.51	41.75%	189.98	49.33%	183.84	61.03%
职工薪酬	31.19	51.05%	111.50	28.95%	52.17	17.32%
其他	4.40	7.20%	83.61	21.71%	65.20	21.65%
合计	61.11	100%	385.08	100%	301.21	100%

报告期各期，凤凰自行车研发费用占营业收入的比例分别为 0.56%、0.50% 和 0.21%，占比较低。研发费用中，材料与人工费用占比较高。

4、财务费用

报告期各期，凤凰自行车的财务费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
利息支出	1.11	17.67	102.09
利息收入	-6.64	-56.50	-108.53
手续费	21.78	79.29	94.72
汇兑净损失/（净收益）	-163.88	-59.10	-166.98
合计	-147.63	-18.64	-78.69

报告期各期，凤凰自行车财务费用均为负值，财务费用主要由利息收入、手续费和汇兑损益等构成。其中汇兑损益对于财务费用的影响较大，主要系公司的进出口业务以美元计价，2018 年至今，美元处于升值通道内，导致凤凰自行车每年均有不同数额的汇兑收益。报告期内，凤凰自行车主要靠自有资金进行运营，银行利息费用的金额较小。

综上，报告期内，凤凰自行车期间费用的波动是合理的。

二、补充披露预测期各项期间费用占收入比例明显低于报告期的原因

（一）爱赛克车业预测期各项期间费用的情况

爱赛克车业预测期的期间费用系分别按照爱赛克车业母公司和日本丸石分别预测后再合并，具体的预测情况如下：

1、爱赛克车业（母公司）期间费用

（1）报告期内，爱赛克车业（母公司）的期间费用情况如下：

单位：万元

项目/年份	2020年1-4月	2019年度	2018年度
销售费用	368.64	1,243.55	1,087.51
管理费用	285.07	1,004.55	784.15
研发费用	124.55	172.24	46.95
财务费用	-153.58	-184.00	-430.62

期间费用合计	624.68	2,236.33	1,487.98
营业收入	22,857.48	47,458.74	43,545.62
占营业收入的比例	2.73%	4.71%	3.42%

(2) 预测期，爱赛克车业（母公司）的期间费用情况如下：

单位：万元

项目/年份	2020年 5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025及以后 年度
销售费用	521.91	1,226.37	1,350.92	1,475.20	1,561.89	1,561.89
管理费用	662.45	1,032.05	1,078.12	1,126.48	1,177.24	1,177.24
研发费用	19.30	163.48	181.88	200.14	212.24	212.24
财务费用	95.70	108.75	65.25	21.75	-	-
期间费用合计	1,299.36	2,530.65	2,676.17	2,823.57	2,951.37	2,951.37
营业收入	17,939.99	47,506.26	52,852.82	58,161.47	61,677.07	61,677.07
占营业收入的比例	7.24%	5.33%	5.06%	4.85%	4.79%	4.79%

由于爱赛克车业（母公司）主要进行生产，直接面对的都是品牌商客户，销售费用相对较低，因此期间费用占营业收入的比例亦较低，预测期与报告期基本保持一致，预测期后期随着营业收入的增长占比略有下降。

2、日本丸石期间费用

(1) 报告期内，日本丸石的期间费用情况如下：

单位：日元万元

项目/年份	2020年1-4月	2019年度	2018年度
营业费用	29,561.64	77,822.91	69,383.70
财务费用	376.60	866.51	710.52
期间费用合计	29,938.24	78,689.42	70,094.22
营业收入	179,544.21	402,167.48	360,656.47
占营业收入的比例	16.67%	19.57%	19.44%

(2) 预测期，日本丸石的期间费用情况如下：

单位：日元万元

项目/年份	2020年5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025及以后 年度
营业费用	39,028.20	74,150.57	80,676.43	82,902.20	84,955.84	84,955.84
财务费用	394.80	592.20	592.20	592.20	592.20	592.20
期间费用合计	39,423.00	74,742.77	81,268.63	83,494.40	85,548.04	85,548.04
营业收入	170,873.88	377,802.29	427,789.14	443,492.46	457,802.15	457,802.15

占营业收入的比例	23.07%	19.78%	19.00%	18.83%	18.69%	18.69%
----------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

由于日本丸石主要在日本销售丸石品牌自行车，主要面对大型商超、自行车专卖店等客户，作为销售型公司其销售费用较高，因此期间费用占营业收入的比例相对较高，预测期与报告期基本保持一致。

3、合并期间费用

(1) 报告期内，爱赛克车业（合并）的期间费用情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
销售费用	1,868.26	6.92%	4,903.51	9.29%	4,206.04	8.38%
管理费用	665.33	2.47%	2,224.79	4.21%	1,770.54	3.53%
研发费用	124.55	0.46%	172.24	0.33%	46.95	0.09%
财务费用	-297.04	-1.10%	-87.80	-0.17%	-493.93	-0.98%
合计	2,361.11	8.75%	7,212.74	13.66%	5,529.61	11.01%

(2) 预测期，爱赛克车业（合并）的期间费用情况如下：

单位：万元

项目/年份	2020年5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025及以后年度
销售费用	2,865.77	5,676.97	6,193.03	6,451.93	6,662.98	6,662.98
管理费用	880.14	1,441.35	1,521.47	1,580.53	1,641.04	1,641.04
研发费用	21.84	169.10	188.24	206.74	219.05	219.05
财务费用	121.83	147.95	104.45	60.95	39.20	39.20
期间费用合计	3,889.58	7,435.37	8,007.19	8,300.15	8,562.27	8,562.27
营业收入	20,889.84	54,028.39	60,237.88	65,817.62	69,580.26	69,580.26
占营业收入的比例	18.62%	13.76%	13.29%	12.61%	12.31%	12.31%

从上表可以看出，爱赛克车业从2021年度开始的预测期期间费用合计占营业收入的比例为12-14%之间，与2018年度的占比11.01%和2019年度的占比13.66%无显著差异。2020年5-12月的占比较高，主要系下半年预测的收入考虑到疫情影响较1-4月略有下降，而期间费用基本每月平稳发生，因此2020年5-12月的期间费用预测数占营业收入的比例略高，综合2020年全年来看，占比为13.05%，与报告期和其他预测期无显著差异。

综上，爱赛克车业预测期各项期间费用占收入比例与报告期无显著差异。

(二) 凤凰自行车预测期各项期间费用的情况

报告期内，凤凰自行车期间费用的构成及变动情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
销售费用	1,286.28	4.38%	4,364.39	5.72%	3,540.47	6.55%
管理费用	933.61	3.18%	3,300.99	4.32%	3,406.75	6.31%
研发费用	61.11	0.21%	385.08	0.50%	301.21	0.56%
财务费用	-147.63	-0.50%	-18.64	-0.02%	-78.69	-0.15%
合计	2,133.36	7.27%	8,031.82	10.52%	7,169.75	13.27%

预测期，凤凰自行车的期间费用具体情况如下：

单位：万元

项目	2020年5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025及以后年度
营业总收入	73,448.92	120,570.41	126,359.95	132,186.92	135,556.59	135,556.59
销售费用	3,139.04	4,888.08	5,019.13	5,154.46	5,257.23	5,257.23
管理费用	2,244.27	3,333.35	3,460.44	3,593.47	3,732.73	3,732.73
研发费用	569.05	882.79	892.12	902.68	910.13	910.13
财务费用	41.79	85.50	91.18	97.00	99.91	99.91
期间费用合计	5,994.15	9,189.72	9,462.87	9,747.61	10,000.00	10,000.00
费用收入比	8.16%	7.62%	7.49%	7.37%	7.38%	7.38%

由上述两表中的数据可知，预测期内的费用收入比低于2018年与2019年的同期数据，与2020年1-4月的数据相似。上述差异主要是由于凤凰自行车作为综合性的自行车制造与品牌管理企业，随着且销售渠道布局趋于稳定，同时内部管理体系也较为成熟，凤凰自行车在销售方面的投入与管理方面支出基本稳定，每年保持温和增长。但销售费用与管理费用的增长幅度没有销售收入的增幅大，摊薄了费用收入比。销售收入快速增长主要是由于凤凰自行车在报告期内的产品销售结构有较大的变化。

报告期内，凤凰自行车的主营业务收入按照产品类别划分如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
自行车业务						
共享单车	13,491.74	49.60%	14,392.69	20.62%	808.37	1.62%
自行车整车	11,975.75	44.03%	49,051.54	70.28%	45,309.67	90.58%
凤凰头牌业务	1,340.30	4.93%	4,708.17	6.75%	3,171.23	6.34%
小计	26,807.78	98.56%	68,152.40	97.64%	49,289.26	98.53%
自行车零件	391.32	1.44%	1,645.84	2.36%	733.42	1.47%
合计	27,199.10	100.00%	69,798.23	100.00%	50,022.68	100.00%

由上表可知，报告期内，从 2019 年开始共享单车的销售收入快速放大，占主营业务收入的比例逐步提高。主要是由于凤凰自行车在 2019 年下半年开始重新承接共享单车的业务。

由于共享单车单位价格较高，采用集中采购且订单数量较大，造成销售收入的快速增长。共享单车相关的主要成本为原材料与制造费用，均计入生产成本，与共享单车产品相关的前期销售费用与综合管理费用较低。预测期内，凤凰自行车的产品销售结构与 2020 年 1-4 月基本一致，所以预测期内的期间费用率与 2020 年 1-4 月的费用率相似，低于报告期前两年。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

报告期内，爱赛克车业和凤凰自行车期间费用的波动是合理的，爱赛克车业预测期的期间费用占营业收入的比例基本保持一致，凤凰自行车预测期内的期间费用率与 2020 年 1-4 月的费用率基本一致，略低于报告期前两年，具有合理性。

四、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”及“第六节 标的资产评估情况”之“一、爱

赛克车业的评估情况”、“三、凤凰自行车的评估情况”中进行了补充披露。

13. 爱赛克车业评估折现率为 10.12%，其中企业个别风险调整为 0.4%，凤凰自行车企业个别风险调整为 2.1%。请你公司：1) 结合同行业可比评估案例，补充披露爱赛克车业折现率计算各项参数选取的合理性，并进行敏感性测试。2) 补充披露爱赛克车业企业个别风险与凤凰自行车差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、结合同行业可比评估案例，补充披露爱赛克车业折现率计算各项参数选取的合理性，并进行敏感性测试

（一）爱赛克车业折现率确定过程

1、折现率计算口径

本次收益口径为企业自由现金流，折现率采用加权平均资本成本定价模型，即 WACC。

计算公式： $WACC = R_d \times W_d (1-T) + R_e \times W_e$

式中： R_d ——债务资本成本

W_d ——付息债务在总投资中所占的比例

R_e ——权益资本成本

W_e ——股权在总投资中所占的比例

T ——企业所得税率

权益资本成本采取资本资产定价模型确定，

计算公式： $R_e = R_f + \beta_e \times RPM + \varepsilon$

公式中： R_f ——无风险报酬率，以基准日近期公布的中长期国债的到期年收益率为依据确定；

RPM ——市场风险溢价

β_e ——预期市场风险系数，通过查询 WIND 资讯系统行业样本公司数据计算得出；

ε ——企业个别风险调整，经评估专业人员综合分析确定。

2、参数确定过程

（1）权益资本成本折现率

计算公式： $Re=Rf+\beta_e \times R_{Pm} + \varepsilon$

1) 无风险报酬率 R_f 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 2.92%，故无风险收益率 R_f 取 2.92%。

2) 企业风险系数 β_e 的确定

查阅可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

通过 WIND 证券投资分析系统，查询出可比公司截止到目前 100 周的有财务杠杆的 β 系数，通过公式： $\beta_L=[1+(1-T)D/E]\beta_u$ ；（ β 为有财务杠杆的风险系数， β_u 为无财务杠杆的风险系数），将各可比公司有财务杠杆 β 系数转换成无财务杠杆 β 系数。

根据自行车指数中的上市公司情况，共有 6 家企业，具体如下：

股票代码	股票名称	主营产品
600679.SH	上海凤凰	自行车及共享单车
603776.SH	永安行	共享单车
603489.SH	八方股份	电动车
603787.SH	新日股份	电动车
002105.SZ	信隆健康	自行车零配件
600818.SH	中路股份	自行车

其中：上海凤凰为凤凰牌自行车的经营主体。永安行系共享单车企业，无生产业务，可比性较差。八方股份及新日股份为电动车生产企业，产品与被评估单位存在较大差异。信隆健康为主营自行车零配件的企业，属于被评估单位的上游企业。中路股份为永久牌自行车的经营主体。

故本次评估经分析后选取信隆健康、上海凤凰以及中路股份三个可比公司作为本次折现率选取的对比公司。

本次评估选取了可比上市公司剔除财务杠杆后的 β_u ，具体数据见下表：

序号	股票代码	可比公司名称	β_u
1	600818.SH	中路股份	0.982
2	600679.SZ	上海凤凰	1.033
3	002105.SZ	信隆健康	0.9923
平均值			1.0024

3) 市场风险溢价 Rpm 的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

我们借鉴目前国际上一种较流行的测算美国以外的资本市场的股权风险溢价的方法，该方法由美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 提出，是通过在成熟股票市场（如美国）风险溢价的基础上加上国家风险溢价，得到中国市场的风险溢价。具体计算过程如下：

Rpm （中国股票市场风险溢价）=成熟股票市场的风险溢价（美国市场）+ 国家风险溢价

美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场和国债收益率数据，计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为 6.43%。

国家风险溢价采用穆迪-国家信用评级的方法。

以著名的债券评级机构-穆迪所发布的国家信用评级，确定中国的基础利差为 0.59%。由于相对于成熟市场，新兴国家的股权市场风险更高，故在该国的基础利差上提高违约利差的比率来提高国家风险溢价。经查阅 Aswath Damodaran 最新提供的“Equity vs Govt Bond”数据表得知，该比率为 1.18 则

$$\begin{aligned} \text{中国针对美国的国家风险溢价} &= 0.59\% \times 1.18 \\ &= 0.69\% \end{aligned}$$

Rpm （中国股票市场风险溢价）=成熟股票市场的风险溢价（美国市场）+ 国家风险溢价

$$\begin{aligned} &= 6.43\% + 0.69\% \\ &= 7.12\% \end{aligned}$$

即当前中国市场的权益风险溢价 RPM 约为 7.12%。

4) 估算公司特有风险超额收益率 Rc

企业特定风险的确定主要考虑因素有：企业规模、企业所处经营阶段、历史经营状况、主要产品所处的发展阶段、企业经营业务、产品和地区的分布、公司内部管理及控制机制、管理人员的经验和资历以及对主要客户及供应商的依赖等，主要评价体系如下：

序号	叠加内容	说明	取值 (%)		
			大型	中型	小型、微型
1	企业规模	企业年营业额、收益能力、职工人数等	0-0.2	0.2-0.5	0.5-1
			盈利	微利	亏损
2	历史经营情况	企业在成立后的主营业务收入、主营业务成本、净利润、销售利润率、人均利润率等	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			较低	中等	较高
3	企业的财务风险	企业的外部借款、对外投资等	0-0.2	0.2-0.6	0.6-1
			海外及全国	国内部分地区	省内
4	企业经营业务、产品和地区的分布	主要产品或服务的市场分布	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			非常完善	一般	不完善
5	企业内部管理及控制机制	包括人员管理制度、财务管理制度、项目管理制度、内部审计制度等	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			丰富	中等	匮乏
6	管理人员的经验和资历	企业各级管理人员的工作时间、工作经历、教育背景、继续教育程度等	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			不依赖	较依赖	完全依赖
7	对主要客户及供应商的依赖	对主要客户及供应商的依赖程度	0-0.2	0.2-0.6	0.6-1

根据爱赛克的实际情况，公司特有风险计算如下：

序号	叠加内容	说明	取值 (%)
1	资产规模	大型	0.1
2	历史经营情况	盈利	0
3	财务风险	有外部借款	0.1
4	经营业务、产品和地区的分布	海外	0.0
5	内部管理及控制机制	内部管理和控制机制较为完善	0.1
6	管理人员的经验和资历	管理人员的经验较为丰富	0.1
7	对主要客户及银行的依赖	对客户的依赖程度较小	0.0
	合计		0.4

综上所述，企业特有风险定为 0.4%。

(5) Re 的确定

$$Re=Rf+\beta\times R_{Pm}+\varepsilon$$

说明		2020年 5-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025及 以后年度
无风险报酬率	rf	2.92%	2.92%	2.92%	2.92%	2.92%	2.92%
市场风险溢价	RPm	7.12%	7.12%	7.12%	7.12%	7.12%	7.12%
预期市场风险 系数	β_u	1.0024	1.0024	1.0024	1.0024	1.0024	1.0024
	杠杆 率	7,540.11	6,740.11	5,740.11	4,740.11	4,240.11	4,240.11
		43,289.03	43,289.03	43,289.03	43,289.03	43,289.03	43,289.03
		0.17	0.16	0.13	0.11	0.10	0.10
	β_e	1.1510	1.1365	1.1155	1.0957	1.0858	1.0858
企业个别风险 调整	ϵ	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%
$re=rf+\beta_e \times RPm + \epsilon$		11.52%	11.41%	11.26%	11.12%	11.05%	11.05%

3、加权平均资本成本定价模型（WACC）

计算公式： $WACC=Rd \times Wd + Re \times We$

类型	说明		2020年 5-12月	2021年 年度	2022年 年度	2023年 年度	2024年 年度	2025及 以后年度
权益资本成本 (CAPM)	$re=rf+\beta_e \times ERP + \epsilon$		11.52%	11.41%	11.26%	11.12%	11.05%	11.05%
加权平均资本成本 (WACC)	股权在总 投资中的 比例	We	85.17%	86.53%	88.29%	90.13%	91.08%	91.08%
	债务成本	rd	2.06%	1.78%	1.43%	0.94%	0.61%	0.61%
	债务在总 投资中的 比例	Wd	14.83%	13.47%	11.71%	9.87%	8.92%	8.92%
	$r=re \times We + rd \times Wd$		10.12%	10.11%	10.11%	10.12%	10.12%	10.12%

（二）同行业可比交易中折现率情况

爱赛克车业的主营业务为自行车研发、生产和销售。按照证监会行业分类，爱赛克车业属于“制造业——铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”行业。由于与爱赛克车业实际产品相同的可比上市公司数量有限，并且近几年公开市场无自行车行业并购案例，因此选取“制造业——铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”行业的上市公司并购案例比较。

2019年1月1日以来完成的“制造业——铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”行业并购重组事件中折现率取值情况统计如下：

上市公司	被收购单位	评估基准日	折现率
航发动力	黎明公司	2019年8月31日	9.70%
	黎阳动力		9.70%
	南方公司		9.70%
中国船舶	江南造船	2019年4月30日	11.58%
	广船国际		9.20%
	黄埔文冲		9.50%
	外高桥造船		10.00%
	中船澄西		10.60%
中国动力	广瀚动力	2019年1月31日	11.70%
	长海电推		11.90%
	中国船柴		-
	武汉船机		-
	河柴重工		-
	陕柴重工		-
	重齿公司		-
平均值			10.36%
上市公司	爱赛克车业	2020年4月30日	10.12%

注：中国船柴、武汉船机、河柴重工、陕柴重工及重齿公司的折现率未公开披露。

从上表可以看出，可比交易案例的折现率取值在 9.70%-11.90%之间，平均值为 10.36%。爱赛克车业本次折现率为 10.12%，在可比交易案例折现率的取值范围内。因此，爱赛克车业折现率取值具有合理性。

（三）敏感性测试

根据收益法计算数据，折现率变动与股东全部权益价值变动的相关性分析如下表：

变动幅度	-5%	-3%	0%	3%	5%
股权价值（万元）	51,200	50,100	48,400	46,900	45,800
股权价值变动率	5.79%	3.51%	0.00%	-3.10%	-5.37%

由上述分析可见，折现率与股东全部权益价值存在负相关变动关系，折现率取值每上升变动 5%，股东全部权益价值将反向变动约 5.37%。

二、补充披露爱赛克车业企业个别风险与凤凰自行车差异较大的原因及合理性。

(一) 企业个别风险评价体系

企业个别风险的确定主要考虑因素包括企业规模、企业所处经营阶段、历史经营状况、主要产品所处的发展阶段、企业经营业务、产品和地区的分布、公司内部管理及控制机制、管理人员的经验和资历以及对主要客户及供应商的依赖等，主要评价体系如下：

序号	叠加内容	说明	取值(%)		
			大型	中型	小型、微型
1	企业规模	企业年营业额、收益能力、职工人数等	0-0.2	0.2-0.5	0.5-1
			盈利	微利	亏损
2	历史经营情况	企业在成立后的主营业务收入、主营业务成本、净利润、销售利润率、人均利润率等	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			较低	中等	较高
3	企业的财务风险	企业的外部借款、对外投资等	0-0.2	0.2-0.6	0.6-1
			海外及全国	国内部分地区	省内
4	企业经营业务、产品和地区的分布	主要产品或服务的市场分布	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			非常完善	一般	不完善
5	企业内部管理及控制机制	包括人员管理制度、财务管理制度、项目管理制度、内部审计制度等	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			丰富	中等	匮乏
6	管理人员的经验和资历	企业各级管理人员的工作时间、工作经历、教育背景、继续教育程度等	0-0.3	0.3-0.7	0.7-1
			不依赖	较依赖	完全依赖
7	对主要客户及供应商的依赖	对主要客户及供应商的依赖程度	0-0.2	0.2-0.6	0.6-1

(二) 爱赛克车业企业个别风险与凤凰自行车差异较大的原因及合理性

凤凰自行车及爱赛克车业的企业个别风险分别为 2.1、0.4，其计算过程及主要差异原因分析如下：

序号	类别	凤凰自行车	爱赛克车业
1	资产规模	0.40	0.1
2	历史经营情况	0.50	0
3	财务风险	0.20	0.1
4	经营业务、产品和地区的分布	0.20	0.0
5	内部管理及控制机制	0.20	0.1
6	管理人员的经验和资历	0.30	0.1
7	对主要客户及银行的依赖	0.30	0.0
	合计	2.10	0.4

1、资产规模

从资产规模角度，凤凰自行车的固定资产规模小于爱赛克车业。同时，报告期的扣非后净利润水平低于爱赛克车业，因此在资产规模的个别风险选取上凤凰自行车高于爱赛克车业。

2、历史经营情况

爱赛克车业的主要市场为日本市场，客户较为稳定，爱赛克车业的历史经营整体盈利情况较为稳定。凤凰自行车历史年度的经营呈现一定波动性，2018年受到共享单车企业 OFO 坏账的影响出现了亏损的情况，因此在历史经营情况个别风险选取上凤凰自行车高于爱赛克车业。

3、财务风险

从财务风险角度，凤凰自行车及爱赛克车业均建立健全了相应的财务控制制度并得到有效实施。凤凰自行车的整个经营架构由多家对外投资企业构成，在实际的资金管控调拨上均由母公司进行统筹，相对比较复杂。爱赛克车业在境内仅为单体运作，虽然在日本拥有全资子公司，但整体运作较为独立，并考虑到日本当地的融资成本较低。因此在财务风险的个别风险选取上凤凰自行车高于爱赛克车业。

4、经营业务、产品和地区的分布

凤凰自行车及爱赛克车业均为经营自行车的生产与销售。凤凰自行车的产品分布较广，除了大多数集中在国内之外，产品还外销俄罗斯、印度尼西亚、孟加拉国等亚洲、非洲及东欧地区。爱赛克车业的产品均销往日本市场。结合标的市场的稳定性、成熟度、竞争环境、地缘风险差异等方面综合考虑，在经营业务、产品和地区的分布的个别风险选取上凤凰自行车高于爱赛克车业。

5、内部管理及控制机制

从内部管理及控制机制角度，凤凰自行车及爱赛克车业的内部管理及控制机制均较为完善，但考虑到凤凰自行车的业务结构相对爱赛克车业更为复杂，其对客户、供应商以及渠道的管理相对于爱赛克车业要求更高。故在内部管理及控制机制个别风险选取上凤凰自行车高于爱赛克车业。

6、管理人员的经营和资历

从管理人员的经营和资历角度，凤凰自行车及爱赛克车业的主要管理人员均为自行车生产行业的资深人士，均具有丰富、优秀的行业管理经验。凤凰自行车的业务经营模式中涉及到线上、线下销售，线下销售中又涉及到代理业务、集团业务、团购业务、共享自行车业务、头牌业务等多种业务模式，凤凰自行车对于中层管理人员的要求较高；爱赛克车业的业务经营模式相对简单。故在管理人员的经历和资历个别风险选取上凤凰自行车高于爱赛克车业。

7、对主要客户及银行的依赖

从银行的角度来看，凤凰自行车及爱赛克车业对银行资金有一定需求。两家在银行均拥有一定的授信额度，能够满足业务开拓需要，对于银行依赖较小；从客户依赖角度来看，爱赛克车业主要业务面向日本市场，需求稳定，历史年度的主要客户为日本知名的自行车企业，凤凰自行车的传统自行车客户相对较为分散，但其近年来的共享单车客户销售较大，考虑到共享单车行业企业较为集中，出于谨慎性考虑，在对主要客户及银行的依赖个别风险选取上凤凰自行车高于爱赛克车业。

综上，爱赛克车业个别风险低于凤凰自行车具有合理性。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：

经与同行业可比交易进行比较，爱赛克车业本次折现率在可比交易案例折现率的取值范围内，具有合理性；从资产规模、历史经营情况、财务风险、经营业务、内部控制、管理人员等方面比较分析，爱赛克车业个别风险低于凤凰自行车具有合理性。

四、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第六节 标的资产评估情况”之“一、爱赛克车业的评估情况”、“三、凤凰自行车的评估情况”中进行了补充披露。

14. 申请文件显示，1) 报告期各期末，爱赛克车业资产负债率分别为 58.67%、64.95%和 74.77%，流动比率分别为 1.50、1.35、1.21，速动比率分别为 0.94、0.67 和 0.86。2) 2020 年 4 月末，爱赛克车业应付账款余额 14,468.55 万元、其他应付款余额 7,145.42 万元，分别占负债总额的 51.13%、25.25%。3) 凤凰自行车资产负债率分别为 84.42%、83.15%和 82.51%，流动比率分别为 0.89、1.10 和 1.10，速动比率分别为 0.67、0.78 和 0.90。4) 2020 年 4 月末，凤凰自行车应付账款余额 19,300.07 万元、其他应付款余额 10,360.57 万元，分别占负债总额的 51.22%、27.49%。请你公司：1) 结合同行业可比公司情况，补充披露标的资产资产负债率水平是否与同行业可比公司存在重大差异，并结合标的资产的盈利能力、经营活动现金流情况等，补充披露标的资产是否存在较高的财务风险及应对措施。2) 结合报告期内采购情况、应付账款的信用周期、经营活动现金流量情况等，补充披露标的资产应付账款形成原因，与业务规模匹配性，报告期内是否存在无力按时付款的情形，并结合标的资产未来经营现金流情况，补充披露未来付款安排。3) 补充披露标的资产其他应付款形成原因和商业背景，会计处理方式是否符合企业会计准则规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、结合同行业可比公司情况，补充披露标的资产资产负债率水平是否与同行业可比公司存在重大差异，并结合标的资产的盈利能力、经营活动现金流情况等，补充披露标的资产是否存在较高的财务风险及应对措施

(一) 爱赛克车业的资产负债率、盈利能力与经营性现金流状况

报告期内，爱赛克车业与同行业可比公司的资产负债率指标如下：

资产负债率	2020年4月30日 /2020年1-4月	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度
深中华 A (股票代码： 000017)	未披露	95.14%	81.19%
永久公司 (中路股份股票代码： 600818 旗下自行车板块 公司)	未披露	70.25%	51.98%

新日股份（股票代码： 603787）	未披露	51.25%	55.70%
行业平均	未披露	72.21%	62.96%
爱赛克车业资产负债率（母 公司）	74.77%	64.95%	58.67%

报告期各期末，爱赛克车业资产负债率（母公司）分别为 58.67%、64.95% 和 74.77%。逐年上升，2019 年末的资产负债率较 2018 年末有所上升主要系应付账款增长所致，2020 年 4 月末的资产负债率较 2019 年末继续上升主要系 2020 年 4 月进行分红应付股利增加 5,000.00 万元。爱赛克车业的资产负债率与同行业可比公司相比无明显异常。

报告期各期，爱赛克车业息税折旧摊销前利润分别为 3,459.66 万元、5,259.37 万元和 3,655.22 万元，爱赛克车业具有较好的盈利能力，偿债能力能够得到保障。

报告期各期，爱赛克车业利息保障倍数分别为 113.38、44.40 和 44.04，利息保障倍数相对较高，表明爱赛克车业通过盈利偿还利息的压力较小。

报告期内，爱赛克车业经营活动产生的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-4 月	2019 年度	2018 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	25,027.44	53,376.62	52,482.69
收到的税费返还	2,042.97	5,391.66	5,211.01
收到其他与经营活动有关的现金	709.86	955.03	3,305.59
经营活动现金流入小计	27,780.27	59,723.31	60,999.30
购买商品、接受劳务支付的现金	15,534.49	46,409.29	49,813.55
支付给职工以及为职工支付的现金	1,275.18	3,458.34	2,938.44
支付的各项税费	164.17	842.98	1,243.16
支付其他与经营活动有关的现金	1,875.63	4,577.49	4,286.91
经营活动现金流出小计	18,849.47	55,288.10	58,282.06
经营活动产生的现金流量净额	8,930.79	4,435.22	2,717.24
净利润	2,787.27	3,899.96	2,596.97

报告期内，爱赛克车业的净利润逐年增长，经营性现金流净额为正。

综上所述，爱赛克车业整体财务状况和资产流动性相对稳定，生产经营处于正常发展状态，经营性现金流量充裕，爱赛克车业资信状况良好，具有较强的偿债能力，财务风险较低。

（二）凤凰自行车的资产负债率、盈利能力与经营性现金流状况

报告期内，凤凰自行车的资产负债率指标如下：

资产负债率	2020年4月30日 /2020年1-4月	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度
深中华 A（股票代码： 000017）	未披露	95.14%	81.19%
永久公司（中路股份股票代 码：600818 旗下自行车板块公 司）	未披露	70.25%	51.98%
新日股份（股票代码： 603787）	未披露	51.25%	55.70%
行业平均	未披露	72.21%	62.96%
凤凰自行车资产负债率（母公 司）	82.51%	83.15%	84.42%

报告期各期末，凤凰自行车的资产负债率均超过 80%，资产负债率略高。主要系自行车行业的产业链较长且参与者较多，不同类型的企业对于产业链的参与程度、销售模式、销售渠道各不相同。整车制造企业负责主要配件制造及装配任务，由于外部采购的零部件较多导致料采购金额与应付账款较大，故凤凰自行车作为整车企业的资产负债率相对而言会高一些。

报告期各期末，凤凰自行车无银行贷款，其应收账款周转率较高且一直高于应付账款周转率，说明凤凰自行车依靠自身的运营能力完全可以覆盖债务的偿付。

根据上述表格中的数据可知，2018 年与 2019 年末，同为自行车整车或电动车制造销售企业的深中华 A、永久公司、新日股份与凤凰自行车的资产负债率均超过 50%。凤凰自行车的资产负债率与同行业可比公司相比无明显异常，处于中等偏上。

报告期内，凤凰自行车的息税折旧摊销前利润和利息保障倍数指标如下：

偿债能力指标	2020年1-4月	2019年度	2018年度
息税折旧摊销前利润（万元）	6,916.56	4,569.53	-1,037.33
利息费用	1.11	17.67	102.09

偿债能力指标	2020年1-4月	2019年度	2018年度
利息保障倍数（倍）	6,006.42	206.57	-18.70

由上表可知，报告期各期，凤凰自行车利息费用较低，其2018年的息税折旧摊销前利润为负数主要系在2018年计提了金额较大的OFO共享单车项目相关应收账款的预期信用损失，导致账面净利润为负。2018年度的经营性现金流为正向流入3,127.79万元、利息收入为108.53万元，上述两项均可覆盖2018年相关的利息费用。

同时，2019年与2020年1-4月的息税折旧摊销前利润始终保持在较高水平，表明自2019年开始，凤凰自行车具有较好的盈利能力，偿债能力能够得到保障。

报告期各期，凤凰自行车利息保障倍数分别为-18.70、206.57和6,006.42，2018年的利息保障倍数为负与2018年的账面利润为负相关。2019年度与2020年1-4月的利息保障倍数相对较高，表明凤凰自行车通过盈利偿还利息的压力较小，未来运用财务杠杆的潜力较大。

报告期内，凤凰自行车经营活动产生的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
销售商品、提供劳务收到的现金	22,731.58	82,725.63	63,470.02
收到的税费返还	1,111.30	4,643.73	5,434.75
收到其他与经营活动有关的现金	66.27	903.59	450.40
经营活动现金流入小计	23,909.15	88,272.95	69,355.17
购买商品、接受劳务支付的现金	15,286.41	73,294.32	59,759.93
支付给职工以及为职工支付的现金	1,685.98	4,283.64	2,783.48
支付的各项税费	969.56	2,770.63	789.20
支付其他与经营活动有关的现金	2,023.97	5,755.39	2,894.77
经营活动现金流出小计	19,965.93	86,103.97	66,227.38
经营活动产生的现金流量净额	3,943.22	2,168.98	3,127.79
净利润	5,073.31	2,862.98	-1,367.62

报告期各期，凤凰自行车经营活动产生的现金流量净额均为正额，与净利润的差异如下：

A、2018 年经营活动现金流净额为 3,127.79 万元，净利润为-1,367.62 万元，影响两者的主要差异是计提了 5,029.90 万元的 OFO 共享单车坏账损失，导致当年的净利润为负；

B、2019 年与 2020 年 1-4 月，经营活动产生的现金流净额是正流入且与当期的净利润无显著差异。

综上所述，凤凰自行车整体财务状况和资产流动性相对稳定，生产经营处于正常发展状态，经营性现金流量充裕，凤凰自行车资信状况良好，具有较强的偿债能力，财务风险较低。

二、结合报告期内采购情况、应付账款的信用周期、经营活动现金流量情况等，补充披露标的资产应付账款形成原因，与业务规模匹配性，报告期内是否存在无力按时付款的情形，并结合标的资产未来经营现金流情况，补充披露未来付款安排。

（一）爱赛克车业

1、应付账款

报告期内，爱赛克车业的应付账款情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 4 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
应付账款	14,468.55	12,563.66	8,492.80
营业收入	26,989.84	52,787.22	50,208.64
应付账款占营业收入的比例	53.61%	23.80%	16.92%

报告期内，爱赛克车业的应付账款基本为原材料采购款。供应商给予爱赛克车业的应付账款账期为 45-60 天。2020 年 4 月 30 日的应付账款占营业收入的比例较高系 2020 年的营业收入仅包含 4 个月，报告期各期末的的应付账款的变化情况与爱赛克车业的销售季节性特征相符。

报告期内，爱赛克车业的应付账款按账龄列示如下：

单位：万元

项目	2020 年 4 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
1 年以内（含 1 年）	14,268.54	12,359.55	8,391.14

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
1年以上	200.00	204.10	101.66
合计	14,468.55	12,563.66	8,492.80

由上表可知，爱赛克车业的应付账款中超过 95% 以上为 1 年以内。

2、现金流情况

报告期各期，爱赛克车业的现金流情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
经营活动产生的现金流量净额	8,930.79	4,435.22	2,717.24
投资活动产生的现金流量净额	-185.64	773.67	-1,506.85
筹资活动产生的现金流量净额	-2,154.57	-5,474.84	-124.82
汇率变动对现金及现金等价物的影响	305.46	114.85	456.62
现金及现金等价物净增加额	6,896.03	-151.11	1,542.19
期末现金及现金等价物余额	12,185.24	5,289.20	5,440.31

由上表可知，报告期各期经营活动产生的现金流净额均为正数，并在 2019 年进行了 5,376.19 万元的分红。

2020 年 1-4 月，爱赛克车业的经营现金流量净额为 8,930.79 万元，占应付账款及其他应付款合计余额的 41.32%，非受限货币资金余额 12,185.24 万元，占应付账款及其他应付款合计余额的 56.38%。截至 2020 年 8 月末，上述应付账款余额中的 14,256.22 万元已结清，占 2020 年 4 月 30 日余额的 98.53%。

(二) 凤凰自行车

1、应付账款

报告期各期末，凤凰自行车的应付账款分类别的具体情况如下：

单位：万元

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
应付材料采购款	16,729.08	10,350.29	8,648.79
应付品牌使用费	1,958.61	1,374.35	3,336.49
应付委托加工费	586.69	63.63	16.02
应付工程款	25.69	21.14	76.69

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
合计	19,300.07	11,809.41	12,077.99
营业收入	29,350.05	76,334.94	54,015.38

报告期内，凤凰自行车应付账款主要为应付材料款与品牌使用费。

报告期各期末，凤凰自行车的应付账款按账龄列示如下：

单位：万元

账龄	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
1年以内	18,361.15	8,999.95	7,466.67
1年以上	938.92	2,809.46	4,611.32
合计	19,300.07	11,809.41	12,077.99

凤凰自行车应付账款中大部分为1年以内的款项。2019年12月31日以及2018年12月31日账龄1年以上的应付账款中，大部分系应付上海凤凰合并范围内关联方款项，这部分款项在2020年4月30日之前已全部结清。

2、现金流情况

报告期内，凤凰自行车经营活动产生的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
销售商品、提供劳务收到的现金	22,731.58	82,725.63	63,470.02
收到的税费返还	1,111.30	4,643.73	5,434.75
收到其他与经营活动有关的现金	66.27	903.59	450.40
经营活动现金流入小计	23,909.15	88,272.95	69,355.17
购买商品、接受劳务支付的现金	15,286.41	73,294.32	59,759.93
支付给职工以及为职工支付的现金	1,685.98	4,283.64	2,783.48
支付的各项税费	969.56	2,770.63	789.20
支付其他与经营活动有关的现金	2,023.97	5,755.39	2,894.77
经营活动现金流出小计	19,965.93	86,103.97	66,227.38
经营活动产生的现金流量净额	3,943.22	2,168.98	3,127.79
净利润	5,073.31	2,862.98	-1,367.62

报告期各期，凤凰自行车经营活动现金流量净额均为正数。且2018年度及2019年度购买商品、接受劳务支付的现金均超过期末应付账款余额，与营业规

模相符。2020年1月至4月，购买商品、接受劳务支付的现金占期末应付账款余额的比例为36.15%。截至2020年8月，凤凰自行车2020年4月30日应付账款余额中已支付18,383.14万元。

综上，爱赛克车业与凤凰自行车报告期内的应付账款主要是原材料采购款，应付账款信用周期与企业的实际经营活动相符，经营活动现金流量均为正数，报告期内不存在应付账款无力按时付款的情形。

三、补充披露标的资产其他应付款形成原因和商业背景，会计处理方式是否符合企业会计准则规定

(一) 爱赛克车业

爱赛克车业其他应付款主要由应付股利及其他应付款等构成。报告期各期末，其他应付款余额具体明细如下：

单位：万元

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
应付股利	5,000.00	-	-
其他应付款	2,145.42	1,553.48	2,065.51
合计	7,145.42	1,553.48	2,065.51

报告期各期末，爱赛克车业其他应付款余额占流动负债的比例分别为10.46%、6.55%和25.25%，其中：2020年4月末，其他应付款余额较2018年末大幅增长主要系2020年4月爱赛克车业股东会作出分红5,000.00万元的决议，相应分红计入应付股利。

报告期各期末的其他应付款-其他应付款主要是应付费用的相关款项，分别为932.38万元、1,107.16万元、1,560.77万元。具体明细如下：

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
应付费用的	1,560.77	1,107.16	932.38
预提费用	523.47	323.05	-
保证金	19.20	18.58	17.95
暂收暂付款	16.85	18.51	4.13
关联方往来	25.13	86.18	1,111.06
合计	2,145.42	1,553.48	2,065.51

2019年末和2020年4月末的其他应付款中的预提费用主要是预提的出口费用，报告期各期末的其他应付款的应付费用主要是应付租金和运费及相关的劳务费，2020年4月末应付费用较其他期末较大，主要系2020年4月，爱赛克车业与唐山市亿通运动器材有限公司签订了终止合作清算协议，爱赛克车业无法继续履行原合同，给对方造成的835.75万元的损失由爱赛克车业进行赔偿，相关赔偿金已计提尚未支付，相关赔偿金于2020年5月已支付给唐山市亿通运动器材有限公司。

（二）凤凰自行车

凤凰自行车其他应付款主要由应付股利及其他应付款等构成。报告期各期末，其他应付款余额具体明细如下：

单位：万元

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
应付股利	7,000.00	-	-
其他应付款	3,475.57	7,888.82	10,791.93
合计	10,475.57	7,888.82	10,791.93

2020年4月，凤凰自行车的股东大会作出分红7,000.00万元的决议，相应分红计入应付股利。

报告期各期末，其他应付款具体明细如下：

单位：万元

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
瑛瑗物流往来款及意向金	2,096.00	500.00	-
暂收款	70.11	3.65	30.50
押金保证金	762.72	717.69	665.59
进出口业务费用	198.46	198.46	198.41
历史往来款项	65.57	65.57	65.57
装修搬迁费用	52.96	279.93	284.92
代收代付款项	27.72	79.44	24.30
上市公司合并范围内子公司往来	17.58	5,968.57	9,497.98
已决诉讼赔偿款	115.00	-	-
其他	69.46	75.51	24.67
合计	3,475.57	7,888.82	10,791.93

报告期各期末，凤凰自行车的其他应付款的余额变动较大，主要系凤凰自行车与上市公司及其控制的公司有较多超过 10 年的非经营性应付款项，2018 年末与 2019 年末的余额分别为 9,497.98 万元与 5,968.57 万元，占其上述两年其他应付款科目内的占比分别为 88.01%和 75.66%。在 2020 年 4 月 30 日前，凤凰自行车对上述非经营性往来款进行了清理。截至 2020 年 4 月末，凤凰自行车对上市公司及其控制的企业其他应付款余额为 17.58 万元。

2020 年 4 月末，凤凰自行车的其他应付款余额为 3,475.57 万元，各项主要其他应付款的形成原因的背景如下：

1、截至 2020 年 4 月 30 日，与处置理瑗物流相关的往来款和意向金等款项合计 2,096.00 万元，上述款项已在 2020 年 5 月予以支付。

2、截至 2020 年 4 月 30 日，各类客户与供应商的保证金余额为 762.72 万元，系凤凰自行车向客户收取的交易保证金。其中最大的一笔是凤凰自行车子公司凤凰进出口于报告期以前向北京拜克洛克科技有限公司收取的 OFO 共享单车交易保证金人民币 322.23 万元。

3、截至 2020 年 4 月 30 日，进出口业务费用余额为 198.46 万元，系凤凰自行车子公司凤凰进出口报告期以前历史遗留的应付款项。由于没有证据表明可以无需支付，出于谨慎性考虑将其留在其他应付款余额中。

4、截至 2020 年 4 月 30 日，赔偿款余额为 115.00 万元，系上海力进铝质工程有限公司与凤凰自行车因房屋租赁产生纠纷，向上海市金山区人民法院提起诉讼。根据上海市金山区人民法院 2020 年 4 月 20 日出具的（2019）沪 0116 民初 15808 号民事调解书，凤凰自行车于 2020 年 4 月 30 日确认了赔偿款 115.00 万元。上述款项于 2020 年 5 月至 8 月已实际支付。

综上，爱赛克车业与凤凰自行车的其他应付款具有合理的商业背景，会计处理方式符合企业会计准则规定。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、爱赛克车业和凤凰自行车整体财务状况和资产流动性相对稳定，生产经营处于正常发展状态，经营性现金流量充裕，爱赛克车业资信状况良好，具有较强的偿债能力，财务风险较低；

2、爱赛克车业与凤凰自行车报告期的内采购主要是原材料采购款，应付账款信用周期与企业的实际经营活动相符。经营活动现金流量均为正数，报告期内不存在应付账款无力按时付款的情形；

3、爱赛克车业与凤凰自行车的其他应付款具有合理的商业背景，会计处理方式符合企业会计准则规定。

五、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析（一）爱赛克车业经营情况的讨论与分析及（三）凤凰自行车经营情况的讨论与分析”中进行了补充披露。

15. 申请文件显示，报告期内，爱赛克车业产品以外销为主，营业收入主要来源于日本市场，境外销售收入占营业收入的比例分别为 98.72%、99.38%和 99.33%。凤凰自行车境外销售收入占营业收入的比例分别为 56.03%、39.96%和 23.79%。请你公司：1) 补充披露凤凰自行车各产品境外销售地区、主要客户及其主营业务具体情况。2) 请独立财务顾问和会计师对标的资产报告期内境外销售的业绩真实性进行核查并补充披露业绩真实性核查报告，包括但不限于对其收入真实性、成本费用完整性的核查手段、核查范围以及主要财务报表科目的核查覆盖率。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确结论。

落实情况：

一、补充披露凤凰自行车各产品境外销售地区、主要客户及其主营业务具体情况

(一) 凤凰自行车境内外销售收入占比情况

报告期内，凤凰自行车主营业务境内外销售收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
境内市场	20,729.04	76.21%	41,906.62	60.04%	21,996.94	43.97%
境外市场	6,470.06	23.79%	27,891.61	39.96%	28,025.74	56.03%
合计	27,199.10	100.00%	69,798.23	100.00%	50,022.68	100.00%

报告期内，凤凰自行车产品以内销为主，境外销售收入均来源于自行车整车销售业务。报告期内，凤凰自行车境外销售收入占主营业务收入的比例分别为 56.03%，39.96%和 23.79%。

(二) 凤凰自行车境外业务主要国家占比情况

报告期内，凤凰自行车外销产品主要国家的销售收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度

	收入	占比	收入	占比	收入	占比
俄罗斯	3,152.82	48.73%	4,519.89	16.21%	3,819.83	13.63%
印度尼西亚	685.64	10.60%	8,395.24	30.10%	7,296.14	26.03%
孟加拉国	652.43	10.08%	5,034.97	18.05%	7,597.37	27.11%
苏丹	415.85	6.43%	339.55	1.22%	250.29	0.89%
埃及	107.53	1.66%	-	-	-	-
瑞士	78.48	1.21%	335.67	1.20%	130.17	0.46%
新加坡	70.95	1.10%	318.12	1.14%	-	-
印度	70.90	1.10%	215.44	0.77%	442.83	1.58%
坦桑尼亚	68.22	1.05%		0.00%	120.88	0.43%
哈萨克斯坦	68.11	1.05%	688.40	2.47%	-	-
其他	1,099.14	16.99%	8,044.33	28.84%	8,368.22	29.86%
合计	6,470.06	100.00%	27,891.61	100.00%	28,025.74	100.00%

报告期内，凤凰自行车境外销售主要集中在亚洲、非洲及欧洲等地区。2020年1-4月，凤凰自行车的外销业务受疫情影响、供应链及外部市场的不确定性影响，销售有所下降。

（三）凤凰自行车境外销售主要客户及其业务情况

报告期内，凤凰自行车前五大境外及港澳台地区客户销售、占外销营业收入比例及主营产品情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	地区	销售金额	占比	主营产品情况
2020年 1-4月	1	LLC LENTA ""	俄罗斯	3,129.42	48.37%	自行车-山地车
	2	P.D.EKOLAN	印度尼西亚	736.91	11.39%	自行车-通勤车
	3	SIRAJ CYCLE INDUSTRIES LTD.	孟加拉国	658.65	10.18%	自行车-通勤车
	4	ATKORE STEEL COMPONENTS, INC.	美国	505.24	7.81%	自行车零部件
	5	BONDS TRADING LIMITED.	香港	435.46	6.73%	自行车-通勤车
	合计			5,465.68	84.48%	
2019 年度	1	P.D.EKOLAN	印度尼西亚	5,138.66	18.42%	自行车-通勤车
	2	SIRAJ CYCLE INDUSTRIES	孟加拉国	5,026.18	18.02%	自行车-通勤车

		LTD.				
	3	LLC LENTA ""	俄罗斯	4,408.31	15.81%	自行车-山地车
	4	PT.RODA PASIFIK MANDIRI	印度尼西亚	3,945.23	14.14%	自行车-通勤车
	5	ATKORE STEEL COMPONENTS,INC.	美国	2,010.26	7.21%	自行车-零部件
		合计		20,528.64	73.60%	
2018 年度	1	P.D.EKOLAN	印度尼西亚	7,620.61	27.19%	自行车-通勤车
	2	SIRAJ CYCLE INDUSTRIES LTD.	孟加拉国	7,597.43	27.11%	自行车-通勤车
	3	LLC LENTA ""	俄罗斯	3,658.28	13.05%	自行车-山地车
	4	ARAYA GEBREMICHAEL GEBREAMLAK	埃塞俄比亚	1,504.21	5.37%	自行车-山地车
	5	ALWYN LEE	菲律宾	461.78	1.65%	自行车-山地车
			合计		20,842.31	74.37%

二、请独立财务顾问和会计师对标的资产报告期内境外销售的业绩真实性进行核查并补充披露业绩真实性核查报告，包括但不限于对其收入真实性、成本费用完整性的核查手段、核查范围以及主要财务报表科目的核查覆盖率。

报告期内，标的资产境外销售主要包括爱赛克车业及凤凰自行车的出口外销业务及爱赛克子公司日本丸石的日本市场销售业务。天津天任不从事具体的生产和销售等业务，收入来源主要为厂房与设备的租赁收入及代收水电费收入，不存在境外销售业务。独立财务顾问和会计师对标的资产报告期内境外销售的业绩真实性核查情况如下：

（一）标的公司出口外销业务的业绩真实性核查

1、出口外销业务收入政策核查

（1）出口外销业务的收入确认政策

爱赛克车业出口外销业务的收入确认政策为：按 FOB 模式确认收入；

凤凰自行车出口外销业务的收入确认政策为：于货物发出并取得提单之日确认销售收入。

（2）核查方法

抽查标的公司主要外销客户的销售订单、发货单、发票等资料，查看销售政策及收入确认政策的实际执行情况。

(3) 核查具体情况

标的公司境外销售在销售合同或订单中约定货名规格、数量、单价、金额、付款条件、装运期限、贸易方式等，成交方式主要为 FOB。根据国际商会制定的《2000 年国际贸易术语解释通则》的规定，在成交方式为 FOB 的合同项下，自货物在装运港越过指定船只的船舷后，产品的风险转移给买方。

抽查标的公司主要外销客户的销售订单、发货单、发票等资料，查看销售政策的实际执行情况，检查标的公司收入确认时点是否符合标的公司会计政策。

2、出口外销业务收入内部控制测试

(1) 核查方法

了解标的公司出口外销业务收入确认相关的内部控制，并对相关内部控制的有效性进行了测试，以确认出口外销业务收入确认相关的内部控制设计不存在重大缺陷，控制活动运行有效。

(2) 核查具体情况

通过检查相关制度、访谈相关人员、穿行测试了解境外销售内控设计和运行控制情况，在此基础上选出关键控制节点对其进行测试，通过抽取样本对订单、销售出库、报关单、货运提单、发票、记账凭证、回款单据等关键控制点进行测试核查标的公司的销售与收款相关的内部控制制度是否得到有效执行。

3、对主要境外客户的访谈及函证核查

(1) 爱赛克车业的核查情况

①访谈核查情况

对爱赛克主要境外客户进行了现场走访或视频访谈，访谈内容包括客户基本情况、与爱赛克是否存在关联关系、合作起始时间、报告期内业务往来数额、采购产品的使用情况、订货模式及信用期、结算方式、价格政策、退换货政策、业务真实性和规范性、是否发生过合同纠纷等，取得主要境外客户的海外资信报告，并对部分客户的生产场所进行实地查看。

截至本反馈意见回复出具日，爱赛克车业境外销售客户走访情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
访谈客户数量	7	7	7

访谈客户收入金额	16,807.31	32,200.80	31,353.56
爱赛克外销总收入	26,807.81	52,459.39	49,567.35
访谈客户收入金额 占外销总收入比例	62.70%	61.38%	63.25%

②函证核查情况

针对爱赛克车业报告期内发生额和余额较大的重要海外客户履行了函证程序，函证内容包括销售金额、期末往来余额等。截至本反馈意见回复出具日，爱赛克车业回函确认境外客户销售情况及占当期境外销售的比例情况如下：

A、境外客户销售收入函证情况

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
境外销售收入	26,807.81	52,459.39	49,567.35
发函金额	13,663.97	35,380.54	30,068.12
发函比例	50.97%	67.44%	60.66%
回函金额	11,270.92	32,517.18	28,481.47
回函占发函比例	82.49%	91.91%	94.72%
回函金额占境外销售收入比例	42.04%	61.99%	57.46%

B、境外客户应收账款函证情况

单位：万元

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
境外销售应收账款期末余额	10,042.84	7,852.50	7,527.42
发函金额	7,193.24	5,414.12	5,360.98
发函比例	71.63%	68.95%	71.22%
回函金额	6,213.11	5,210.29	5,287.47
回函占发函比例	86.37%	96.24%	98.63%
回函金额占境外销售收入比例	61.87%	66.35%	70.24%

(2) 凤凰自行车核查情况

报告期内，凤凰自行车主营业务境内外收入的构成情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
境内市场	20,729.04	76.21%	41,906.62	60.04%	21,996.94	43.97%
境外市场	6,470.06	23.79%	27,891.61	39.96%	28,025.74	56.03%
合计	27,199.10	100.00%	69,798.23	100.00%	50,022.68	100.00%

报告期内，凤凰自行车销量按地区分布的构成情况如下：

单位：万辆

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	销量	占比	销量	占比	销量	占比
境内市场	151.32	87.09%	403.43	82.44%	331.14	78.53%
境外市场	22.42	12.91%	85.95	17.56%	90.51	21.47%
合计	173.74	100.00%	489.38	100.00%	421.65	100.00%

报告期内，凤凰自行车产品以内销为主，主营业务收入主要来源于国内市场销售，境内销售收入占主营业务收入的比例分别为 43.97%、60.04% 和 76.21%；境内销量占总销量的比例分别为 78.53%、82.44% 和 87.09%，凤凰自行车境外销售占主营业务收入及销量的比例均较低。针对凤凰自行车境外客户，主要以函证、替代测试及期后回款测试等方式对境外销售收入进行核查。

凤凰自行车选取发生额和期末余额较大的境外客户履行函证程序，函证内容包括销售金额、期末往来余额等。截至本反馈意见回复出具日，凤凰自行车回函确认境外客户销售情况及占当期境外销售的比例情况如下：

①境外客户销售收入函证情况

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
境外销售收入	6,470.06	27,891.61	28,025.74
发函金额	5,108.98	19,516.07	19,644.14
发函比例	78.96%	69.97%	70.09%
回函金额	435.46	4,408.31	0
替代测试金额	4,673.52	15,107.76	19,644.14
回函及替代测试金额占发函比例	100.00%	100.00%	100.00%
回函及替代测试金额占境外销售收入比例	78.96%	69.97%	70.09%

②境外客户应收账款函证情况

单位：万元

项目	2020年4月 30日	2019年12月 31日	2018年12月 31日
境外销售应收账款期末余额	5,724.68	7,447.10	8,690.18
减：单项计提应收账款期末余额	1,448.54	1,431.93	1,408.74
减：3年以上全额计提坏账准备应收账款期末余额	1,857.21	1,824.64	1,788.08
境外销售应收账款期末余额	2,418.93	4,190.53	5,493.36

发函金额	1,562.22	3,854.03	4,933.86
发函比例	64.58%	91.97%	89.81%
回函金额	0.00	332.97	0.00
替代测试金额	1,562.22	3,521.06	4,933.86
回函及替代测试金额占发函比例	100.00%	100.00%	100.00%
回函及替代测试金额占境外销售收入比例	64.58%	91.97%	89.81%

4、执行分析性复核程序

结合市场行情、产能、产量情况，分析报告期内各产品销量、销售额波动的合理性；对报告期内境外客户交易数据分析，识别是否存在重大或异常波动，并查明波动原因。

5、实施收入细节测试

获取了标的公司境外客户的销售明细，选取对标的公司报告期内主要外销客户进行了抽凭测试，获取销售订单、出库单、报关单、货运提单、发票、记账凭证等，并抽取主要客户进行了期后回款测试。

6、核查境外客户的信用情况

查询了公司主要出口客户的中国出口信用保险公司数据，查看境外客户的信用情况，股东构成，是否与标的公司存在关联关系等。

7、收入完整性和截止性核查

选取资产负债表日前后各十笔境外客户销售收入，检查相应提货单和报关单，检查至相应的销售收入明细账，评价营业收入是否在恰当期间确认。

8、成本费用完整性核查

访谈了标的公司的财务负责人、销售负责人，了解标的公司的费用报销、采购支付的内部控制流程，获取了《财务管理制度》等，并进行了内控测试；对标的公司的期间费用进行了抽凭测试，对标的公司的费用进行合理性分析，检查是否存在费用异常变动的情况。

(二) 日本丸石的业绩真实性核查

截至本反馈意见回复出具日，独立财务顾问及会计师针对日本丸石的业绩真实性履行了如下核查程序：

1、现场走访了日本丸石的办公经营场所，了解日本丸石的经营情况及业务开展情况；

2、与日本丸石的管理层进行访谈，了解日本丸石的业务模式、具体业务流程，以及业务实际经营情况；

3、现场走访了日本丸石的主要客户永旺自行车，询问与日本丸石的合作情况、交易往来、结算及收款方式等，核查日本丸石的销售政策、实际销售流程是否一致；

4、对日本自行车协会理事长进行了访谈，了解日本自行车市场的发展现状及发展趋势，了解日本丸石的竞争状况及市场地位。

2020 年受日本疫情影响，日本采取了封国以及封城措施，独立财务顾问及会计师无法亲赴日本现场进行审计工作。故本次对于日本丸石的现场调查程序和核查验证程序委托日本会计师事务所（前田胜己公认会计士事务所）执行，并出具了相关的审计意见。独立财务顾问及会计师通过了解其胜任能力，核实其履行的程序，抽验其核实成果，确认其提供的数据资料的准确性。

针对日本丸石的业绩真实性，独立财务顾问及会计师针对日本会计师事务所的审计工作履行了如下核验程序：

1、会计师作为集团会计师，向日本会计师事务所（即组成部分会计师）发送审计指引；并对审计过程中执行的审计程序及审计结果进行电话沟通

2、获取日本会计师事务所对日本丸石主要客户及供应商的访谈记录，了解日本丸石与主要客户及供应商的合作情况、交易往来、结算及收款方式等信息，核验日本丸石与主要客户及供应商交易往来的真实性；

3、获取日本会计师事务所对日本丸石客户及供应商的函证资料，核验日本丸石的业绩真实性；

4、获取日本丸石的销售收入明细账，查看是否存在大量红冲和销售退回现象；

5、获取日本会计师事务所对日本丸石的销售抽凭资料，包括但不限于销售穿行测试、收入完整性及截止性测试、主要客户期后回款测试等，查看相关的

记账凭证、发货单、订单、发票，查看相关单位、金额和内容是否一致，核查收入发生的真实性和记录的准确性；

6、获取日本会计师事务所对日本丸石的内部控制有效性测试资料，了解日本丸石的销售与收款活动相关的内部控制，确认销售与收款活动相关的内部控制设计不存在重大缺陷，控制活动运行有效。

经核查，独立财务顾问及会计师认为：标的公司报告期内境外业务收入真实，成本费用及负债确认完整，主要资产真实且记录准确，相应业绩真实。

（三）标的公司报告期业绩真实性核查报告

独立财务顾问和会计师已对标的公司报告期业绩真实性进行核查并补充披露业绩真实性核查报告，具体见《东方证券承销保荐有限公司关于标的公司业绩真实性专项核查报告》及上会会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《对天津爱赛克车业有限公司、天津天任车料有限公司、上海凤凰自行车有限公司业绩真实性专项核查报告》。

四、中介机构核查意见

1) 经核查，独立财务顾问、评估师认为：标的公司报告期内境外销售收入均来源于自行车整车销售业务，境外销售主要集中在亚洲、非洲及欧洲等地区。

2) 经核查，独立财务顾问和会计师认为：标的公司报告期内境外业务收入真实，成本费用及负债确认完整，主要资产真实且记录准确，相应业绩真实。

五、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书上述内容已在修订后的重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“一、爱赛克车业（十三）主营业务情况”、“三、凤凰自行车（十三）主营业务情况”中进行了补充披露。

16. 申请文件显示，1) 2019 年度，爱赛克车业自行车整车的毛利率较 2018 年度上升了 5.27 个百分点，2020 年 1-4 月，毛利率较 2019 年下降 1.08 个百分点。2) 报告期内，凤凰自行车共享单车业务毛利率波动较大，自行车整车业务的毛利率基本保持稳定。凤凰头牌业务在公司财务核算中未对应成本，收入百分之百转化为毛利。请你公司：1) 结合行业发展情况、同行业可比公司，补充披露爱赛克车业和凤凰自行车的自行车整车业务毛利率波动不一致的原因。2) 结合行业发展情况、同行业可比公司，补充披露凤凰自行车共享单车业务毛利率波动的原因。3) 结合同行业上市公司，补充披露凤凰自行车头牌业务会计处理的准确性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、结合行业发展情况、同行业可比公司，补充披露爱赛克车业和凤凰自行车的自行车整车业务毛利率波动不一致的原因

报告期内，凤凰自行车与爱赛克车业自行车整车业务毛利波动情况如下：

项目	2020 年 1-4 月		2019 年度		2018 年度
	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率
爱赛克车业-自行车整车	22.13%	-1.08%	23.21%	5.27%	17.94%
凤凰自行车-自行车整车	9.94%	0.41%	9.53%	-0.42%	9.95%

由上表可知，报告期内，爱赛克车业与凤凰自行车的整车业务的毛利率各不相同，爱赛克车业的毛利率在 2019 年有所提升，凤凰自行车的整车业务毛利率较为平稳。

上述差异主要是凤凰自行车与爱赛克车业的业务模式不同所致，爱赛克车业销售的自行车整车全部为自主生产，销售价格、原材料采购价格及产品销售结构的变动均会影响最终的毛利率。而凤凰自行车受自身产能所限，对外销售的整车大部分为 OEM 厂商代工，自产比例较低。凤凰在其采购价格上加成一定比例的毛利后对外销售。因此报告期内，凤凰自行车的整车业务的毛利率较为平稳。

二、结合行业发展情况、同行业可比公司，补充披露凤凰自行车共享单车业务毛利率波动的原因

报告期内，凤凰自行车共享单车的销售收入、销量、销售单价、及毛利率的变动情况如下：

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
销售收入（万元）	13,491.74	14,392.69	808.37
销量（万辆）	32.26	31.39	1.40
销售单价（元/辆）	418.23	458.55	575.92
毛利率	4.75%	7.48%	4.79%

报告期内，凤凰自行车 2018 年度共享单车的销售收入较低，主要为延续以前客户的少量订单所致。2019 年，随着国内共享单车竞争格局的稳定，共享单车头部企业已经形成了稳定的盈利模式。2019 年下半年开始，凤凰自行车大规模进入共享单车市场，并和“哈啰”及“青桔”形成了长期稳定的业务合作关系，开始大量销售共享单车，2020 年的销售收入和销量继续增加，在销售收入大幅提升的情况下共享单车业务毛利率波动较大，2019 年度毛利率明显高于其他年度，其波动原因主要如下：

1、自产和委外生产的比例发生变化

报告期内，凤凰自行车的共享单车主要由子公司江苏凤凰工厂生产，部分产品通过 OEM 工厂进行生产，具体情况如下：

项目	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
自产	9,345.89	69.27	12,553.74	87.22	808.37	100.00
委外生产	4,145.85	30.73	1,838.95	12.78	-	-
合计	13,491.74	100.00	14,392.69	100.00	808.37	100.00

报告期内，随着共享单车销量的逐年提升，凤凰自行车的自有产能已不能满足生产需要，因此委外生产的共享单车数量大幅增加，销售占比亦是大幅提升，从 2018 年度的全部自产，到 2020 年 1-4 月委外生产的共享单车比例已达到 30.73%。

由于自产共享单车的毛利率远高于委外生产的毛利率，2020 年 1-4 月自产

和委外生产的比例较 2019 年度发生了较大的变化，委外生产的比例大幅提升导致当年的毛利率较上年度有所下降。

2、共享单车销售单价和单位成本的变动

报告期内，凤凰自行车共享单车的销售单价、单位成本和单位毛利变动情况如下：

单位：元/辆

项目	2020 年 1-4 月	较上年度增减	2019 年度	较上年度增减	2018 年度
销售单价	418.23	-8.79%	458.55	-20.38%	575.92
单位成本	398.38	-6.10%	424.26	-22.63%	548.33
单位毛利	19.85	-42.11%	34.29	24.28%	27.59

从上表可以看出，共享单车的销售单价逐年下降，单位成本亦逐年下降，发生上述变动的主要原因如下：

（1）2018 年度，凤凰自行车向小众的共享单车客户销售少量的产品，销售单价较高，与其他年度的客户不同，产品也不同；

（2）2019 年下半年开始，凤凰自行车向青桔和哈啰销售共享单车，由于销售量较大，因此销售单价和成本较 2018 年度均有所下降，成本降幅更大导致单位毛利上升，毛利率上涨；

（3）2020 年 1-4 月，凤凰自行车向青桔和哈啰销售共享单车的数量与 2019 年全年基本持平，由于受新冠疫情的影响，共享单车中部分高毛利率车型的电子零部件受疫情影响，供应商不能及时足额供货，导致共享单车中销售单价较低的产品出货量较大，因此销售单价较 2019 年度有所下降，同时单位成本亦同步下降，此外，整个自行车供应链均受疫情影响，用工成本、原材料价格均有所上涨，同款车型的单位成本较上年度也有所增长，综合前述因素 2020 年 1-4 月的单位毛利从 2019 年度的 34.29 元/辆降至 19.85 元/辆，降幅达 42.11%，导致共享单车毛利率下降。

综上所述，凤凰自行车的共享单车业务受自产委外生产比例变动的影响、下游客户的车型差异及新冠疫情对原材料供应链的影响在报告期内产生了较大的波动，是合理的。

三、结合同行业上市公司，补充披露凤凰自行车头牌业务会计处理的准确性

（一）同行业可比上市公司相关会计处理

1、深圳中华自行车（集团）股份有限公司（深中华 A）在 2019 年度报告中未披露营业收入的具体确认方法，也未披露收入成本的分类明细。

2、中路股份有限公司（中路股份）

收入确认具体原则如下：

（1）内销产品收入确认时点为产品已经发出、客户已签字验收，开具发票时确认收入。

（2）出口产品收入确认时点为货物运至客户指定交货地点、取得海关审批返回的出口报关单，开具发票时确认收入。

（3）公共自行车租赁收入确认时点为根据合同约定的、租赁业务款项已开具发票，按照业务所属期间确认收入。

中路股份未披露是否包含头牌业务相关的收入。

（二）凤凰自行车关于头牌业务会计处理

在国内自行车行业中，收取头牌费（品牌费）是较为通行的销售结算模式，常见于行业内具有较高品牌知名度、较强自身销售渠道及资源能力的厂商及品牌运营商。品牌运营商专注于自身品牌价值的提升、产品供应商的甄选、销售渠道及网络的管理、产品设计及研发。品牌运营商对外接受销售订单，通过筛选质量合格且性价比高的供应商来进行制造生产，生产完毕后由供应商通过品牌运营商的渠道直接销售给客户。在结算中，品牌运营商向供应商收取一定金额的头牌费。

凤凰自行车的自主品牌产品线中含有大量的学生车、童车和相关衍生商品，上述产品的单位价格较低且利润率受原材料波动的影响较大。凤凰自行车自身并无专业化的童车、学生车生产基地。凤凰自行车在销售上述低价位的产品时多采用委托外协厂商生产，同时对每辆自行车向外协厂商收取一定金额头牌费的方式，从而避免相关成本变动而影响利润的情况发生。凤凰自行车按照

不同车型收取不同金额的头牌费。每个月凤凰自行车与 OEM 厂商进行结算，按照当月 OEM 不同车型的销售量，乘以各种车型对应的头牌费单价确认头牌费收入。

根据《企业会计准则第 14 号——收入》第三十四条 企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：

- 1、企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户；
- 2、企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务；
- 3、企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：

- 1、企业承担向客户转让商品的主要责任；
- 2、企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险；
- 3、企业有权自主决定所交易商品的价格；
- 4、其他相关事实和情况。

综上，按照企业会计准则中的规定，对比上述头牌业务，凤凰自行车没有承担相关的生产制造责任，没有向客户交付自行车的主要责任，也没有在交付自行车之前或之后承担该商品的存货风险，如有质量问题，相关的 OEM 厂商将履行售后维保的义务；所以凤凰自行车在头牌费业务中应被认定为代理人，上述头牌业务按净额确认收入。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为：

1、爱赛克车业和凤凰自行车的整车业务毛利率波动不一致主要是业务模式不同所致，是合理的；

2、凤凰自行车的共享单车业务受自产委外生产比例变动的影响、下游客户的车型差异及新冠疫情对原材料供应链的影响在报告期内产生了较大的波动，是合理的；

3、凤凰自行车在头牌费业务中应被认定为代理人，头牌业务按净额确认收入是准确的。

五、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“一、爱赛克车业（十三）主营业务情况”、“三、凤凰自行车（十三）主营业务情况”中进行了补充披露。

17. 申请文件显示，截至报告期各期末，爱赛克车业、凤凰自行车应收账款余额占比较大，坏账水平高。请你公司：1) 结合应收账款应收方、具体信用政策、坏账计提政策、截至目前回款情况、逾期应收账款情况及同行业可比公司情况等，补充披露爱赛克车业、凤凰自行车应收账款水平较高的原因及坏账准备计提的充分性、前五大客户与应收账款前五名匹配性。2) 补充披露爱赛克车业、凤凰自行车收入确认时点、收款政策、平均回款时间以及与同行业可比公司是否有明显差异。3) 结合期后回款情况补充披露客户回款的及时性、对爱赛克车业、凤凰自行车现金流的影响。4) 结合行业坏账率水平及标的资产较高坏账情况，补充披露爱赛克车业、凤凰自行车是否具有较高的应收账款收回风险，未在评估中考虑信用减值风险和坏账风险的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、结合应收账款应收方、具体信用政策、坏账计提政策、截至目前回款情况、逾期应收账款情况及同行业可比公司情况等，补充披露爱赛克车业、凤凰自行车应收账款水平较高的原因及坏账准备计提的充分性、前五大客户与应收账款前五名匹配性。

(一) 爱赛克车业的应收账款情况

1、应收账款情况

报告期各期末，爱赛克车业应收账款余额变化情况如下：

单位：万元

项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
应收账款账面余额	10,042.84	7,852.50	7,527.42
预期信用损失	344.07	298.77	307.89
账面净值	9,698.77	7,553.73	7,219.53
营业收入	26,989.84	52,787.22	50,208.64
占营业收入比例	12.40%	14.88%	14.99%

注：截至2020年4月末，应收账款账面余额占营业收入比例按年化披露

报告期各期末，爱赛克车业的前五大应收账款客户构成情况如下：

单位：万元

时间	公司名称	关联关系	余额	占应收账款余额的比例	销售排名
2020年 4月30日	祭本自転車株式会社	非关联方	2,117.49	21.08%	第1名
	イオンバイク(株)永旺自行车	非关联方	1,083.15	10.79%	第2名
	HODAKA 株式会社	非关联方	932.72	9.29%	第3名
	株式会社大和	非关联方	506.87	5.05%	第6名
	株式会社オリンピック（奥林匹克）	非关联方	454.70	4.53%	第7名
	合计		5,094.93	50.73%	
2019年 12月31日	祭本自転車株式会社	非关联方	2,498.19	31.81%	第1名
	イオンバイク(株)永旺自行车	非关联方	601.36	7.66%	第2名
	HODAKA 株式会社	非关联方	575.93	7.33%	第4名
	株式会社 サカモトテクノ坂本	非关联方	512.16	6.52%	第3名
	株式会社オリンピック（奥林匹克）	非关联方	354.37	4.51%	第13名
	合计		4,542.01	57.84%	
2018年 12月31日	祭本自転車株式会社	非关联方	3,221.56	42.80%	第1名
	HODAKA 株式会社	非关联方	477.28	6.34%	第3名
	イオンバイク(株)永旺自行车	非关联方	534.35	7.10%	第2名
	株式会社 サカモトテクノ坂本	非关联方	359.45	4.78%	第4名
	株式会社オリンピック（奥林匹克）	非关联方	266.63	3.54%	第13名
	合计		4,859.28	64.55%	

从上表可以看出，爱赛克车业报告期内的前五大应收账款客户基本为其前五大客户，存在匹配性。

2、信用政策

爱赛克车业最主要的收入是自行车整车的销售收入。爱赛克车业已经与主要客户建立了长期稳定的合作关系，对于长期合作的主要客户提供了合理的信用期限，一般给予 30-60 天的信用期限。报告期内，爱赛克车业主要客户的信用期具体如下：

项目	客户名称	信用期
1	祭本自転車株式会社	30天
2	永旺自行车	60天

项目	客户名称	信用期
3	HODAKA株式会社	60天
4	朝日自行车株式会社	60天
5	坂本株式会社	60天

3、坏账计提政策

爱赛克车业应收账款计提坏账准备的政策如下：

(1) 2018 年度

①单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准	单项金额大于 500 万元
单项金额重大并单独计提坏账准备的计提方法	当存在客观证据表明公司将无法按应收款项的原有条款收回所有款项时，根据该款项预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额，单独进行减值测试，计提坏账准备。

②按信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项

确定组合的依据

按款项账龄的组合	对于单项金额不重大的应收款项及经单独测试后未减值的金额重大的应收款项（除应收子公司款项和确认可收回款项外）一起按账龄作为信用风险特征划分为若干组合。根据以前年度与之相同或相类似的、具有类似信用风险特征的应收款项组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定本年度各项组合计提坏账准备的比例，据此计算本年度应计提的坏账准备。
关联方组合	将关联方的应收款项划分为这一组合。

按组合计提坏账准备的计提方法

按款项账龄的组合	账龄分析法
关联方组合	关联方款项确信可以收回，不计提坏账准备

组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的：

境内账龄	应收账款计提比例%	其他应收款计提比例%
1 年以内	5	5
1~2 年	25	25
2~3 年	50	50
3 年以上	100	100
境外账龄	应收账款计提比例%	其他应收款计提比例%

境内账龄	应收账款计提比例%	其他应收款计提比例%
1年以内（含）	1	-
1年以上	单独认定	-

单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收款项：

单项计提坏账准备的理由	当存在客观证据表明本公司将无法按应收款项的原有条款收回所有款项时，确认相应的坏账准备。
坏账准备的计提方法	根据该款项预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额，单独进行减值测试，计提坏账准备。

(2) 2019年度及2020年1-4月

公司2019年1月1日起应收款项坏账准备的确认标准和计提方法如下：

信用风险显著增加的评估及预期信用损失的计算均涉及前瞻性信息。公司通过进行历史数据分析，识别出影响各业务类型信用风险及预期信用损失的关键经济指标。

当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，公司依据信用风险特征将应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失，确定组合的依据如下：

项目	确定组合的依据	计量预期信用损失的方法
应收账款—信用风险特征组合	账龄组合（除单项计提坏账准备及合并范围内关联方间的款项以外）	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款逾期天数与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。
	合并范围内关联方组合	公司及各子公司间应收账款确信可以收回，不计提坏账准备。

对于划分为组合的应收账款，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款逾期天数与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

4、期后回款情况

报告期内，爱赛克车业的应收款项的期后回款情况如下：

单位：万元

时点	期末应收账款余额	期后回款情况							
		2个月以内		3-6个月		7-12个月		12个月以上	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
2020年4	10,042.84	9,978.44	99.36%	-	-	-	-	-	-

时点	期末应收账款余额	期后回款情况							
		2个月以内		3-6个月		7-12个月		12个月以上	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
月30日									
2019年12月31日	7,852.50	7,784.02	99.13%	-	-	-	-	-	-
2018年12月31日	7,527.42	7,219.98	95.92%	240.67	3.20%	0.16	0.00%	-	-

注：2020年4月30日应收账款的期后回款情况为截至2020年8月31日的回款金额

爱赛克车业的应收账款期后回款情况良好，绝大部分应收账款的回款时间在2个月以内，符合其结算政策和信用期约定。爱赛克车业的应收款项的期后回款情况与公司的结算政策、信用期约定基本一致，回款的付款方与交易对应的具体客户一致。

5、同行业可比公司情况

爱赛克车业的应收账款主要按照账龄进行计提，其应收账款信用损失计提政策与可比上市公司对比如下：

账龄	爱赛克车业	深中华 A	中路股份	新日股份	信隆健康
1年以内	1.00%， 5.00%	0.3%	5.00%	5.00%	3个月内：3%； 3个月-1年：5%
1至2年	25.00%	0.3%	10.00%	20.00%	10%
2至3年	50.00%	0.3%	30.00%	50.00%	15%
3年以上	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	3-4年：20%； 4-5年：50%； 5年以上：100%

由上表可知，爱赛克车业的应收账款预期信用损失的计提比例均高于或等于同行业可比上市公司的标准，坏账政策较为谨慎。

（二）凤凰自行车的应收账款情况

1、应收账款情况

报告期各期末，凤凰自行车应收账款余额及账面价值变化情况如下：

单位：万元

项目	2020年4月30日	2020年1月1日	2018年12月31日
应收账款账面余额	21,087.72	17,904.86	19,835.99

预期信用损失	9,000.01	8,709.95	8,514.29
账面价值	12,087.71	9,194.91	11,321.71
应收账款账面价值占营业收入比例	13.73%	12.05%	20.96%

注：2020年4月30日的应收账款余额占营业收入比例与应收账款账面价值占营业收入比例均已作年化处理

报告期各期末，凤凰自行车的前五大应收账款客户构成情况如下：

单位：万元

项目	公司名称	关联关系	余额	占应收账款余额的比例	销售排名
2020年 4月30日	上海钧丰网络科技有限公司	非关联方	7,163.66	33.97%	第1名
	东峡大通（北京）管理咨询有限公司	非关联方	3,605.31	17.10%	已全额计提坏账，非有效应收账款
	PHOENIX JAPAN CO.,LTD对外的应收账款集合	非关联方	1,010.44	4.79%	已全额计提坏账，非有效应收账款
	上海海牙湾贸易有限公司	非关联方	592.97	2.81%	第6名
	OFO (HK) LIMITED	非关联方	504.94	2.39%	已全额计提坏账，非有效应收账款
	小计		12,877.31	61.06%	
2019年 12月31日	东峡大通（北京）管理咨询有限公司	非关联方	3,605.31	20.14%	已全额计提坏账，非有效应收账款
	上海钧丰网络科技有限公司	非关联方	2,313.26	12.92%	第2名
	SIRAJ CYCLE INDUSTRIES LTD.	非关联方	1,511.96	8.44%	第4名
	P.D.EKOLAN	非关联方	1,337.21	7.47%	第3名
	PHOENIX JAPAN CO.,LTD对外的应收账款集合	非关联方	998.86	5.58%	已全额计提坏账，非有效应收账款
	小计		9,766.60	54.55%	
2018年 12月31日	东峡大通（北京）管理咨询有限公司	非关联方	6,869.69	34.63%	已全额计提坏账，非有效应收账款
	SIRAJ CYCLE INDUSTRIES LTD.	非关联方	2,108.21	10.63%	第2名

项目	公司名称	关联关系	余额	占应收账款余额的比例	销售排名
	P.D.EKOLAN	非关联方	1,647.66	8.31%	第1名
	ARAYA GEBREMICHAEL GEBREAMLAK	非关联方	1,011.89	5.10%	第7名
	PHOENIX JAPAN CO.,LTD对外的 应收账款集合	非关联方	982.68	4.95%	已全额计提 坏账, 非有 效应收账款
	小计		12,620.13	63.62%	

由上表可知, 凤凰自行车的应收账款前五名中有较多的是账龄较长已全额计提坏账准备或者专项计提坏账准备的账款, 上述坏账主要是报告期前形成的OFO坏账及存续10年以上的坏账, 不属于有效的应收账款。剔除上述影响因素, 剩余应收账款均为凤凰自行车报告期内主要客户。

2、信用政策

凤凰自行车已经与主要客户建立了长期稳定的合作关系, 对于长期合作的主要客户提供了合理的信用期限。除给予共享单车客户哈啰75天的信用账期外, 一般境内客户给予月结30天的信用账期, 境外客户给予月结60天的信用账期。报告期内, 凤凰自行车和主要客户的信用政策如下:

项目	客户名称	信用期
1	上海钧丰网络科技有限公司	75天
2	广州骑安科技有限公司及其关联方	45天
3	LLC LENTA""	60天
4	P.D.EKOLAN	60天
5	SIRAJ CYCLE INDUSTRIES LTD.	60天

3、坏账计提政策

凤凰自行车应收账款计提坏账准备的政策如下

(1) 2018年度

① 单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准	单项金额大于500万元
单项金额重大并单独计提坏账准备的计提方法	当存在客观证据表明公司将无法按应收款项的原有条款收回所有款项时, 根据该款项预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额, 单独进行减值测

	试，计提坏账准备。
--	-----------

②按信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项

确定组合的依据

账龄组合	对于单项金额不重大的应收款项及经单独测试后未减值的金额重大的应收款项(除应收上海凤凰企业(集团)股份有限公司合并范围内关联方款项和确信可收回款项外)一起按账龄作为信用风险特征划分为若干组合。根据以前年度与之相同或相类似的、具有类似信用风险特征的应收款项组合的实际损失率为基础,结合现时情况确定本年度各项组合计提坏账准备的比例,据此计算本年度应计提的坏账准备。
确信可以收回组合	将应收账款中账龄短且期后即收回的款项划分为这一组合。
上海凤凰企业(集团)股份有限公司合并范围内关联方组合	将上海凤凰企业(集团)股份有限公司合并范围内关联方之间的应收款项划分为这一组合。
应收票据组合	未逾期的应收票据。(注)

注:逾期的应收票据应转入应收账款,根据应收账款的政策计提坏账,且账龄应当连续计算。

按组合计提坏账准备的计提方法

按款项账龄的组合	账龄分析法
确信可以收回组合	确信可以收回的款项,不计提坏账准备
上海凤凰企业(集团)股份有限公司合并范围内关联方组合	上海凤凰企业(集团)股份有限公司合并范围内关联方之间的款项确信可以收回,不计提坏账准备。
应收票据组合	结合承兑人、背书人、出票人以及其他债务人的信用风险,银行承兑汇票不计提坏账准备;商业承兑汇票则根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

组合中,采用账龄分析法计提坏账准备的:

账龄	应收账款计提比例%	其他应收款计提比例%
1年以内	5	5
1~2年	25	25
2~3年	50	50
3年以上	100	100

单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项:

单项计提坏账准备的理由	当存在客观证据表明公司将无法按应收款项的原有
-------------	------------------------

	条款收回所有款项时，确认相应的坏账准备。
坏账准备的计提方法	根据该款项预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额，单独进行减值测试，计提坏账准备。

(2) 2019 年度及 2020 年 1-4 月

公司 2019 年 1 月 1 日起应收款项坏账准备的确认标准和计提方法如下：

信用风险显著增加的评估及预期信用损失的计算均涉及前瞻性信息。公司通过进行历史数据分析，识别出影响各业务类型信用风险及预期信用损失的关键经济指标。

当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，公司依据信用风险特征将应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失，确定组合的依据如下：

项目	确定组合的依据	计量预期信用损失的方法
应收账款—信用风险特征组合	账龄组合（除单项计提坏账准备及上海凤凰企业（集团）股份有限公司合并范围内关联方之间的款项以外）	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款逾期天数与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。
	上海凤凰企业（集团）股份有限公司合并范围内关联方组合	上海凤凰企业（集团）股份有限公司合并范围内关联方之间应收账款确信可以收回，不计提坏账准备。

对于划分为组合的应收账款，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款逾期天数与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

4、期后回款情况

由于凤凰自行车存在 2017 年度及以前年度销售 OFO 共享单车形成的应收账款以及账龄在 3 年以上的历史遗留应收账款，针对前述应收账款已全额计提坏账准备，报告期内各期末具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 4 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
应收账款期末余额	22,824.01	18,205.09	19,835.99
减：单项计提坏账准备的应收账款期末余额	5,379.94	5,363.34	8,604.52
减：3 年以上全额计提坏账准备应收账款期末余额	3,140.50	3,107.62	3,037.34

有效应收账款期末余额	14,303.57	9,734.13	8,194.13
------------	-----------	----------	----------

报告期内各期末，剔除凤凰自行车已全额计提坏账准备后的有效应收款项的期后回款情况如下：

单位：万元

时点	有效应收账款期末余额	期后回款情况							
		2个月以内		3-6个月		7-12个月		12个月以上	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
2020年4月30日	14,303.57	8,446.75	59.05%	4,236.27	29.62%	-	-	-	-
2019年12月31日	9,734.13	5,355.49	55.02%	2,602.82	26.74%	248.62	2.55%	-	-
2018年12月31日 ^注	8,194.13	5,052.62	61.66%	2,017.21	24.62%	690.29	8.42%	297.65	3.63%

注：2020年4月30日应收账款的期后回款情况为截至2020年8月31日的回款金额

凤凰自行车的应收账款期后回款情况良好，绝大部分账龄较短的应收账款的回款时间在6个月以内，符合其结算政策和信用期约定。凤凰自行车的应收款项的期后回款情况与公司的结算政策、信用期约定基本一致，回款的付款方与交易对应的具体客户一致。未回款部分主要系2017年度及以前年度销售OFO共享单车形成的应收账款以及账龄在3年以上的历史遗留应收账款。

5、同行业可比公司情况

凤凰自行车的应收账款主要按照账龄进行计提，其应收账款信用损失计提政策与可比上市公司对比如下：

账龄	凤凰自行车	深中华 A	中路股份	新日股份	信隆健康
1年以内	5.00%	0.3%	5.00%	5.00%	3个月内：3%； 3个月-1年：5%
1至2年	25.00%	0.3%	10.00%	20.00%	10%
2至3年	50.00%	0.3%	30.00%	50.00%	15%
3年以上	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	3-4年：20%； 4-5年：50%； 5年以上：100%

由上表可知，凤凰自行车的应收账款预期信用损失的计提比例均高于或等于同行业可比上市公司的标准，坏账政策较为谨慎。

二、补充披露爱赛克车业、凤凰自行车收入确认时点、收款政策、平均回款时间以及与同行业可比公司是否有明显差异。

（一）爱赛克车业的收入确认情况

1、收入确认时点

（1）2018-2019 年度

①内销收入

按合同约定收到货款，且已发出商品，买方已确认收货，相关收入和成本能可靠计量时，确认销售收入。

②外销收入

按 FOB 模式确认收入：公司按照客户订单备货，由第三方运输公司将货物运至港口进行报关，在第三方公司完成报关手续，取得报关单以及提单/货代公司收货凭证后，根据报关单和提单/货代公司收货凭证的时间作为收入确认的时点。

（2）2020 年 1 月 1 日开始

①内销收入

爱赛克将商品按照协议合同规定运至约定交货地点，或客户支付货款后自行提货。客户取得商品的控制权后，确认销售收入。

②外销收入

按 FOB 模式确认收入：公司按照客户订单备货，由第三方运输公司将货物运至港口进行报关，在第三方公司完成报关手续，取得报关单以及提单/货代公司收货凭证后，根据报关单和提单/货代公司收货凭证的时间作为收入确认的时点。

2、收款政策

爱赛克车业一般采用给予客户一定信用账期的收款政策。

3、平均回款时间

报告期内，爱赛克车业的应收账款周转率和周转天数情况如下：

资产周转能力指标	2020 年 1-4 月	2019 年度	2018 年度
应收账款周转率（次/年）	9.05	6.86	6.13
应收账款周转天数（天）	40.33	53.21	59.54

注：应收账款周转天数=365/应收账款周转率

报告期各期，爱赛克车业应收账款周转率分别为 6.13 次、6.86 次和 9.05 次（年化），处于较高水平且逐年提升，应收账款平均回款时间分别为 59.54 天、53.21 天、40.33 天，与爱赛克车业对主要客户的应收账款账期基本相符，爱赛克车业对应收账款管控较好，货款回收情况较好，年末应收账款规模控制在较为理想水平。2020 年 1-4 月，由于是销售旺季，营业收入较高，爱赛克车业应收账款周转率有所增长，平均回款天数有所降低。

（二）凤凰自行车的收入确认情况

1、收入确认时点

（1）产品销售收入

凤凰自行车的产品销售收入分为国内销售、国外销售以及网络销售。通常凤凰自行车接到产品需求后，将进行采购和生产计划。产品完工入库后，按客户需求时间由仓库安排发货。其中：

- a、国内销售：于货物出仓后，开具发票，并同时确认销售收入；
- b、国外销售：于货物发出并取得提单之日确认销售收入；
- c、网络销售：于用户确认收货时确认收入。

（2）房地产租赁收入

通常凤凰自行车会根据租赁合同约定的租金和收款期，分期确认租赁收入。

2、收款政策

报告期内，凤凰自行车对于长期合作的主要客户提供了合理的信用期限，除给予共享单车客户哈啰 75 天的信用账期外，一般境内客户给予月结 30 天的信用账期，境外客户给予月结 60 天的信用账期。

3、平均回款时间

报告期内，凤凰自行车的应收账款周转率和周转天数情况如下：

资产周转能力指标	2020 年 1-4 月	2019 年度	2018 年度
应收账款周转率（次/年）	7.58	7.34	3.59
应收账款周转天数（天）	48.15	49.73	101.67

注：应收账款周转天数=365/应收账款周转率

报告期各期，凤凰自行车应收账款周转率分别为 3.59 次、7.34 次和 7.58 次（年化），处于较高水平且逐年提升，应收账款平均回款时间分别为 101.67 天、49.73 天、48.15 天，与凤凰自行车对主要客户的应收账款账期基本相符。2018 年度的应收账款周转率较低主要是由于 2017 年的应收账款的净额较高所致。

2019 年度与 2020 年 1-4 月，凤凰自行车收入逐步增长，应收账款周转率提升较快，主要原因为 2019 年与 2020 年 1-4 月凤凰自行车对应收账款管控较好，货款回收情况较好，年末应收账款规模控制在较为理想的水平。

（三）同行业可比公司情况

报告期内，同行业可比上市公司的应收账款周转率情况如下：

公司简称	股票代码	2020 年 1-4 月	2019 年度	2018 年度
		应收账款 周转率（次/年）	应收账款 周转率（次/年）	应收账款 周转率（次/年）
中路股份	600818.SH	17.72	23.60	12.29
深中华	000017.SZ	0.76	2.25	4.13
新日股份	603787.SH	8.28	28.45	44.65
信隆健康	002105.SZ	2.52	4.61	3.72
平均数		7.32	14.73	16.20
爱赛克车业		9.05	6.86	6.13
凤凰自行车		7.58	7.34	3.59

数据来源：wind 金融终端，因同行业上市公司未披露 2020 年 1-4 月财务数据，相关财务指标为 2020 年一季报数据年化处理。爱赛克车业及凤凰自行车 2020 年 1-4 月应收账款周转率已年化。

报告期各期，标的公司同行业可比公司应收账款周转率水平相差较大，主要原因系各可比公司之间在业务结构、结算模式等方面均存在显著差异，且财务状况缺乏可比性。报告期内，爱赛克车业应收账款周转率分别为 6.13 次、6.86 次和 9.05 次（年化），凤凰自行车应收账款周转率分别为 3.59 次、7.34 次和 7.58 次（年化），处于同行业可比公司应收账款周转率区间范围内且逐年提升，与标的公司对主要客户的应收账款账期基本相符，具备商业合理性。

三、结合期后回款情况补充披露客户回款的及时性、对爱赛克车业、凤凰自行车现金流的影响。

（一）对爱赛克车业现金流的影响

爱赛克车业的应收账款期后回款情况良好，95%以上应收账款的回款时间在2个月以内，符合其结算政策和信用期约定。爱赛克车业的应收款项的期后回款情况与公司的结算政策、信用期约定基本一致，回款的付款方与交易对应的具体客户一致。

当期收到客户的款项计入销售商品、提供劳务收到的现金，与当期的销售情况一致，对经营活动现金流无较大影响。

（二）对凤凰自行车现金流的影响

凤凰自行车的应收账款期后回款情况良好，绝大部分账龄较短的应收账款的回款时间在6个月以内，符合其结算政策和信用期约定。凤凰自行车的应收款项的期后回款情况与公司的结算政策、信用期约定基本一致，回款的付款方与交易对应的具体客户一致。未回款部分主要系2017年度及以前年度销售OFO共享单车形成的应收账款以及账龄在3年以上的历史遗留应收账款。

当期收到客户的款项计入销售商品、提供劳务收到的现金，与当期的销售情况一致，对经营活动现金流无较大影响。

四、结合行业坏账率水平及标的资产较高坏账情况，补充披露爱赛克车业、凤凰自行车是否具有较高的应收账款收回风险，未在评估中考虑信用减值风险和坏账风险的合理性

（一）资产减值不直接影响企业的现金流，进而不影响收益法估值水平

企业的资产减值是根据企业的会计政策计提的，当确认为资产损失时，才影响企业的现金流，而正常计提的资产减值不影响企业的现金流，因此不会影响标的公司收益法估值水平。

（二）企业的历史应收帐款造成资产损失的风险较小

1、爱赛克车业的实际坏账情况

爱赛克车业的单项应收账款出现明显减值迹象时被划分为单项计提信用损

失的应收账款，按 100% 计提。报告期内，单项计提信用损失的应收账款账面余额分别为 60.70 万元、62.48 万元和 64.40 万元，均为日本丸石的应收账款，账龄较长，回款存在重大不确定性，已全额计提信用损失，金额较小，对公司应收账款的回款不形成较大的风险。

2、凤凰自行车的实际坏账情况

报告期各期末，凤凰自行车的应收账款单项计提预期信用损失的组成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 4 月 30 日	2020 年 1 月 1 日	2019 年 1 月 1 日
与 OFO 单车相关的应收账款	4,731.61	4,715.01	4,703.80
超过 10 年账龄应收账款	3,466.60	3,433.72	3,363.44
合计	8,198.21	8,148.73	8,067.24
剔除上述应收账款后的金额	12,889.51	9,756.13	11,768.75

凤凰自行车的单项计提应收账款预期信用损失主要由两类特殊组合构成：

(1) 一类是单项应收账款出现明显减值迹象，如涉及诉讼或预计收款困难等，将被划分为单项计提信用损失的应收账款，按 100% 计提。由于 2018 年 OFO 单车因现金流问题遭到供应商挤兑，行业内相关的供应商均存在无法收回货款的情况，凤凰自行车按照单项认定计提信用损失，报告期各期的信用损失计提金额分别为 4,703.80 万元、4,715.01 万元和 4,731.61 万元；

(2) 另一类是超过 10 年以上账龄的历史遗留应收账款，按照 100% 计提的信用损失，报告期各期的金额分别为 3,363.44 万元、3,433.72 万元和 3,466.60 万元。

剔除上述两项应收账款后，报告期内，正常运营所产生的应收账款发生坏账损失的风险较小。

凤凰自行车无重大的应收账款收回风险，同时剔除 OFO 业务以及历史遗留应收账款影响后凤凰自行车亦无重大的应收账款收回风险，故本次评估假设未来年度不发生重大的坏账损失，同时对于凤凰自行车从事的共享业务及童车业务的增长带来的风险，本次评估通过在折现率的个别风险中加以考虑的方式进行考虑风险及折现补偿，具有合理性。

综上，从本次评估的估值模型以及企业的实际经营情况上看，未来不考虑

对资产减值损失的预测是合理的。

（三）同行业可比公司情况

报告期内，同行业可比公司坏账率水平情况如下：

公司简称	股票代码	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日
		单项计提的坏账准备占应收账款账面价值的比例	单项计提的坏账准备占应收账款账面价值的比例	单项计提的坏账准备占应收账款账面价值的比例
中路股份	600818.SH	未披露	32.63%	8.39%
深中华	000017.SZ	未披露	10.37%	6.49%
新日股份	603787.SH	未披露	0.00%	0.00%
信隆健康	002105.SZ	未披露	3.48%	2.78%
平均数		未披露	11.62%	4.42%
爱赛克车业		0.64%	0.80%	0.81%
凤凰自行车（注）		6.22%	5.75%	3.80%

注：凤凰自行车单项计提坏账占比系剔除 OFO 业务以及历史遗留应收账款影响后，正常运营所产生的应收账款单项计提坏账的比例。

由上表可知，标的公司爱赛克车业及凤凰自行车报告期各期末单项计提的坏账准备占当期应收账款账面价值的比例低于同行业可比公司平均水平，标的公司坏账率处于较低水平，且与标的公司的销售规模与业务规模增长趋势相符。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：

1、爱赛克车业、凤凰自行车应收账款水平较高有合理的原因，坏账准备计提充分、前五大客户与应收账款前五名相匹配；

2、爱赛克车业、凤凰自行车收入确认时点、收款政策、平均回款时间以及与同行业可比公司无明显差异；

3、爱赛克车业和凤凰自行车当期收到客户的款项计入销售商品、提供劳务收到的现金，与当期的销售情况一致，对经营活动现金流无较大影响；

4、从本次评估的估值模型以及企业的实际经营情况上看，未来不考虑对资产减值损失的预测是合理的。

经核查，会计师认为：

1、爱赛克车业、凤凰自行车应收账款水平较高有合理的原因，预期信用损失计提充分、前五大客户与应收账款前五名相匹配；

2、爱赛克车业、凤凰自行车收入确认时点、收款政策、平均回款时间以及与同行业可比公司无明显差异；

3、爱赛克车业和凤凰自行车当期收到客户的款项计入销售商品、提供劳务收到的现金，与当期的销售情况一致，对经营活动现金流无较大影响；

4、上市公司已补充披露爱赛克车业、凤凰自行车应收账款的可收回性，在评估中已考虑信用减值风险和坏账风险。

六、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析（一）爱赛克车业经营情况的讨论与分析及（三）凤凰自行车经营情况的讨论与分析”中进行了补充披露。

18. 申请文件显示，报告期各期末，爱赛克车业存货账面价值分别为 9,442.30 万元、14,607.16 万元和 8,818.82 万元，占总资产的比例分别为 31.97%、45.64%和 25.65%。凤凰自行车存货账面价值分别为 3,418.05 万元、3,814.57 万元和 5,089.38 万元，占总资产的比例分别为 13.58%、13.94%和 12.29%。请你公司：1) 补充披露报告期各期末存货金额较大、占比波动较大的原因。2) 结合存货库龄情况、业务模式、存货周转率、同行业上市公司情况等，补充披露标的资产各报告期存货跌价准备的计提是否充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、补充披露报告期各期末存货金额较大、占比波动较大的原因

(一) 爱赛克车业报告期各期末存货情况

报告期各期末，爱赛克车业的存货账面余额的构成情况如下：

单位：万元

项目	2020年4月30日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原材料	4,109.13	46.59%	5,226.66	35.78%	3,905.56	41.36%
库存商品	4,193.47	47.55%	4,803.86	32.89%	3,420.60	36.23%
发出商品	290.44	3.29%	3,523.17	24.12%	1,749.90	18.53%
在产品	225.78	2.56%	1,053.48	7.21%	366.24	3.88%
合计	8,818.82	100.00%	14,607.16	100.00%	9,442.30	100.00%

报告期各期末，爱赛克车业的存货主要由原材料、库存商品、发出商品构成，上述三项占存货的比例分别分别为 96.12%、92.79%和 97.44%。

2019 年末，爱赛克车业存货余额较 2018 年末增加 5,164.86 万元，上升 54.70%，主要是由于 2020 年春节较早，公司为保证旺季的正常生产，在 2019 年 12 月采购了较多的原材料进行备货，同时为了保障春节期间向下游客户正常供货，也相应增加了产成品的安全库存，此外随着生产经营规模扩大，期末原材料、库存商品、发出商品、在产品等亦有不同幅度上升。

2020年4月末，爱赛克车业存货余额较2019年末减少5,788.35万元，下降39.63%，主要系1-4月份为销售旺季，原材料耗用增加，销售旺盛导致库存商品和发出商品较2019年末大幅下降了46.15%。

（二）凤凰自行车报告期各期末存货情况

报告期各期末，凤凰自行车的存货账面价值的构成情况如下：

单位：万元

项目	2020年4月30日		2019年12月31日		2018年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原材料	3,014.94	59.24%	1,818.03	47.66%	1,795.63	52.53%
库存商品	1,616.35	31.76%	1,765.57	46.28%	1,542.45	45.13%
在产品	440.35	8.65%	211.21	5.54%	79.98	2.34%
委托加工物资	17.74	0.35%	-	-	-	-
在途物资	-	-	19.76	0.52%	-	-
合计	5,089.38	100.00%	3,814.57	100.00%	3,418.06	100.00%

报告期各期末，凤凰自行车的存货主要由原材料、库存商品构成，上述两项占存货的比例分别为97.7%、94.04%和91.00%。

2019年末，凤凰自行车存货账面价值较2018年末增加1,274.81万元，上升33.42%，主要系凤凰自行车于2019年下半年承接共享单车业务，生产经营规模有所扩张，期末库存商品与在产品等均有不同幅度上升。

2020年4月末，凤凰自行车存货余额较2019年末增加1,213.83万元，上升31.32%，主要系凤凰自行车根据疫情情况、生产计划、原材料价格走势等，适当增加了原材料的采购和备货，从而导致原材料增加1,196.91万元。

二、结合存货库龄情况、业务模式、存货周转率、同行业上市公司情况等，补充披露标的资产各报告期存货跌价准备的计提是否充分

（一）爱赛克车业的存货跌价准备情况

1、存货库龄情况

报告期内，爱赛克车业的存货库龄情况如下：

（1）2020年1-4月

单位：万元

库龄	原材料 期末余额	占比	库存商品 期末余额	占比	发出商品 期末余额	占比	在产品 期末余额	占比
1年以内	4,141.33	80.89%	4,193.47	98.39%	290.44	100.00%	225.78	100.00%
1-2年	-	-	-	-	-	-	-	-
2-3年	-	-	-	-	-	-	-	-
3年以上	978.49	19.11%	68.43	1.61%	-	-	-	-
合计	5,119.82	100.00%	4,261.90	100.00%	290.44	100.00%	225.78	100.00%

(2) 2019年12月31日

单位：万元

库龄	原材料 期末余额	占比	库存商品 期末余额	占比	发出商品 期末余额	占比	在产品 期末余额	占比
1年以内	5,226.66	84.23%	4,803.86	98.54%	3,523.17	100.00%	1,053.48	100.00%
1-2年	-	-	-	-	-	-	-	-
2-3年	-	-	-	-	-	-	-	-
3年以上	978.49	15.77%	71.23	1.46%	-	-	-	-
合计	6,205.15	100.00%	4,875.09	100.00%	3,523.17	100.00%	1,053.48	100.00%

(3) 2018年12月31日

单位：万元

库龄	原材料 期末余额	占比	库存商品 期末余额	占比	发出商品 期末余额	占比	在产品 期末余额	占比
1年以内	3,905.56	80.52%	3,366.93	97.71%	1,749.90	100.00%	366.24	100.00%
1-2年								
2-3年			53.68	1.56%				
3年以上	944.91	19.48%	25.16	0.73%				
合计	4,850.47	100.00%	3,445.77	100.00%	1,749.90	100.00%	366.24	100.00%

爱赛克车业存货库龄大部分在1年以内。账龄在2-3年或3年以上的部分系丸石自行车历史遗留库存，已全额计提存货跌价准备。

2、业务模式

爱赛克车业主要采用“以销定产”的生产模式，按照客户的要求定制生产，采购部根据销售订单确定原材料的需求量，向供应商进行采购原材料。日本丸石则是向母公司采购产品向下游客户进行销售，绝大部分根据下游客户下达的订单进行采购，也会适量准备安全库存。

在爱赛克车业“以销定产”的业务模式下，出现存货跌价的情况较少，主要是日本丸石存在少量的不良存货及无使用计划的材料和部品。

3、存货周转率

报告期内，爱赛克车业的存货周转率如下：

资产周转能力指标	2020年1-4月	2019年度	2018年度
存货周转率（次/年）	4.96	3.12	3.47

报告期各期，爱赛克车业存货周转率分别为 3.47 次、3.12 次和 4.96 次（年化），存货周转情况良好。爱赛克车业能够合理安排原材料采购规模、生产进度，减少了原材料和库存商品的库存时间，有效提高了存货周转率。

2019 年度，爱赛克车业经营规模有所增加，加上 2020 年春节较早，2019 年 12 月对原材料进行了适当备货同时增加了产成品的安全库存，从而导致期末库存相对较高，存货周转率有所下降。2020 年 1-4 月，受生产旺季的影响，对存货消耗较大，存货周转率有所提升。

4、存货跌价准备计提情况

报告期内，爱赛克车业存货及跌价准备计提情况如下：

单位：万元

时间	项目	原材料	库存商品	发出商品	在产品	合计
2020年4月 30日	账面余额	5,119.82	4,261.90	290.44	225.78	9,897.93
	跌价准备	1,010.69	68.43	-	-	1,079.12
	账面价值	4,109.13	4,193.47	290.44	225.78	8,818.82
2019年12 月31日	账面余额	6,205.15	4,875.09	3,523.17	1,053.48	15,656.89
	跌价准备	978.49	71.23	-	-	1,049.72
	账面价值	5,226.66	4,803.86	3,523.17	1,053.48	14,607.16
2018年12 月31日	账面余额	4,850.47	3,445.77	1,749.90	366.24	10,412.38
	跌价准备	944.91	25.16	-	-	970.07
	账面价值	3,905.56	3,420.61	1,749.90	366.24	9,442.30

爱赛克车业计提的存货跌价准备主要是报告期以前计提的，系日本丸石的不良存货及无使用计划的材料和部品，报告期内新增的不良存货较少。

(二) 凤凰自行车的存货跌价准备情况

1、存货库龄情况

报告期内，凤凰自行车的存货库龄情况如下：

(1) 2020年4月30日

单位：万元

库龄	原材料期末余额	占比	库存商品期末余额	占比	在产品期末余额	占比	委托加工物资期末余额	占比	在途物资期末余额	占比
1年以内	2,805.00	91.65%	1,563.65	95.84%	440.35	100.00%	17.74	100.00%	-	-
1-2年	34.94	1.14%	42.41	2.60%	-	-	-	-	-	-
2-3年	57.50	1.88%	0.00	0.00%	-	-	-	-	-	-
3年以上	163.20	5.33%	25.37	1.56%	-	-	-	-	-	-
合计	3,060.64	100.00%	1,631.43	100.00%	440.35	100.00%	17.74	100.00%	0.00	0.00%

(2) 2019年12月31日

单位：万元

库龄	原材料期末余额	占比	库存商品期末余额	占比	在产品期末余额	占比	委托加工物资期末余额	占比	在途物资期末余额	占比
1年以内	1,609.59	86.37%	1,705.99	95.79%	211.21	100.00%	-	-	19.76	100.00%
1-2年	33.43	1.79%	49.07	2.76%	-	-	-	-	-	-
2-3年	62.79	3.37%	0.00	0.00%	-	-	-	-	-	-
3年以上	157.91	8.47%	25.80	1.45%	-	-	-	-	-	-
合计	1,863.72	100.00%	1,780.86	100.00%	211.21	100.00%	-	-	19.76	100.00%

(3) 2018年12月31日

单位：万元

库龄	原材料期末余额	占比	库存商品期末余额	占比	在产品期末余额	占比	委托加工物资期末余额	占比	在途物资期末余额	占比
1年以内	1,587.80	86.43%	1,389.28	89.59%	79.98	100.00%	-	-	-	-
1-2年	91.42	4.98%	53.35	3.44%	0.00	-	-	-	-	-
2-3年	89.14	4.85%	78.97	5.09%	0.00	-	-	-	-	-
3年以上	68.77	3.74%	29.21	1.88%	0.00	-	-	-	-	-
合计	1,837.13	100.00%	1,550.81	100.00%	79.98	100.00%	-	-	-	-

2、业务模式

凤凰自行车主要采取“以销定产”的生产模式。通过 ERP 管理系统，进行产品零件管理、物流管理、订单管理、生产记录管理，实现从顾客订货、系统提示、生产计划、采购计划、进货检验、产品生产、成品检验、产品入库到产品交付各环节的管理与信息即时共享。工厂销售部收到客户订单后通知计划部，计划部结合产能和库存制定生产计划并通知生产部门，生产部门结合原材料库存和设备状况对生产计划予以确认，并组织生产。

在凤凰自行车“以销定产”的业务模式下，出现存货跌价的情况较少，主要系历史年度形成的呆滞原材料。

3、存货周转率

报告期内，凤凰自行车的存货周转率如下：

资产周转能力指标	2020年1-4月	2019年度	2018年度
存货周转率（次/年）	17.51	17.88	14.72

报告期各期，凤凰自行车存货周转率分别为 14.72 次、17.88 次和 17.51 次（年化），存货周转情况良好，处于较高水平。主要原因如下：

A、凤凰自行车能够合理安排原材料采购规模、生产进度，减少了原材料和库存商品的库存时间，有效提高了存货周转率。

B、凤凰自行车受制于现有的制造能力与产能，其销售规模已远超过其自身的生产能力，现有的销售收入中有相当规模的委托外协厂商生产。由于凤凰自行车采用以销定产的模式，相关整车采购所形成的存货周转相对较快。

4、存货及跌价准备计提情况

报告期内，凤凰自行车存货及跌价准备计提情况如下：

单位：万元

时间	项目	原材料	库存商品	在产品	委托加工物资	在途物资	合计
2020年4月30日	账面余额	3,060.64	1,631.43	440.35	17.74	-	5,150.16
	跌价准备	45.69	15.08	-	-	-	60.77
	账面价值	3,014.95	1,616.35	440.35	17.74	-	5,089.39
2019年12月31日	账面余额	1,863.72	1,780.86	211.21	-	19.76	3,875.55

月 31 日	跌价准备	45.69	15.29	-	-	-	60.98
	账面价值	1,818.03	1,765.57	211.21	-	19.76	3,814.57
2018 年 12 月 31 日	账面余额	1,837.13	1,550.81	79.98	-	-	3,467.91
	跌价准备	41.49	8.36	-	-	-	49.85
	账面价值	1,795.64	1,542.45	79.98	-	-	3,418.05

凤凰自行车计提的存货跌价准备主要是报告期以前计提的呆滞原材料，报告期内新增的不良存货较少。

（三）同行业上市公司存货跌价准备情况

报告期内，同行业上市公司存货跌价准备水平情况如下：

公司简称	股票代码	2020 年 4 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
		存货跌价准备占存货账面余额的比例	存货跌价准备占存货账面余额的比例	存货跌价准备占存货账面余额的比例
中路股份	600818.SH	未披露	37.65%	6.17%
深中华	000017.SZ	未披露	7.90%	13.88%
新日股份	603787.SH	未披露	1.35%	0.20%
信隆健康	002105.SZ	未披露	8.64%	2.41%
平均数		未披露	13.89%	5.66%
爱赛克车业		10.90%	6.70%	9.32%
凤凰自行车		1.18%	1.57%	1.44%

由上表可知，报告期内，标的公司计提的存货跌价准备占存货账面余额的比例均处于同行业可比上市公司合理区间范围内，其中爱赛克车业计提的存货跌价准备主要是报告期以前计提的，系日本丸石的不良存货及无使用计划的材料和部品；凤凰自行车计提的存货跌价准备金额较低，主要系以前年度的呆滞原材料。报告期内标的公司存货跌价准备计提水平均处于较低水平，存货情况良好。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

标的公司计提的存货跌价准备占存货账面余额的比例均处于同行业可比上市公司合理区间范围内，其中爱赛克车业计提的存货跌价准备主要是报告期以

前计提的，系日本丸石的不良存货及无使用计划的材料和部品；凤凰自行车计提的存货跌价准备金额较低，主要系以前年度的呆滞原材料。报告期内标的公司存货跌价准备计提水平均处于较低水平，存货情况良好。

四、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析（一）爱赛克车业经营情况的讨论与分析及（三）凤凰自行车经营情况的讨论与分析”中进行了补充披露。

19. 申请文件显示，爱赛克车业实控人辛建生和赵丽琴控制的下属企业主要从事自行车的研发、生产及销售，为避免同业竞争，天津富士达科技有限公司及辛建生、赵丽琴承诺，一是其投资、管理、控制下的主体不会与爱赛克车业报告期内前五大客户进行自行车整车、电动车及相关零配件交易，二是本次交易实施完毕后五年内，其投资、管理、控制的主体不会在日本市场从事任何与爱赛克构成新竞争关系的业务。请你公司结合爱赛克及辛建生、赵丽琴控制的下属自行车企业主要产品类型、销售市场分布、主要收入和利润来源等情况，补充披露上述承诺是否能够有效避免同业竞争。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

落实情况：

一、爱赛克车业与辛建生、赵丽琴控制的其他自行车企业在日本市场的竞争情况

自成立以来，爱赛克车业的经营活动主要为以王润东、宋伟昌为核心的管理团队进行独立管理，爱赛克车业具备独立完整的研发、生产、采购和销售体系，具有面向市场独立开展业务的能力。爱赛克车业主要专注于日本市场，在日本市场具备独立的销售能力，具有独立的销售渠道及客户资源优势。爱赛克车业与主要客户均有长期的合作历史，双方建立了充分的互信基础。由于日本客户一般与其供应商具备粘性较强的特点，爱赛克车业长期以来与日本市场客户建立的协作关系亦具有较强的连贯性，未来合作基础牢固。

爱赛克车业的控股股东富士达科技及其实际控制人辛建生并不实际参与爱赛克车业的经营管理。辛建生、赵丽琴控制的其他自行车企业均系富士达体系内企业，爱赛克车业及上述企业本次交易后在产品类型及定位、客户区分、销售市场分布、主要收入及利润来源等方面均有显著区分，不具备同业竞争的基础条件。辛建生、赵丽琴控制富士达集团的其他自行车企业不具备在日本市场获取爱赛克车业现有销售渠道及客户资源的客观条件。

此外，本次交易完成后，爱赛克车业原实际控制人辛建生、赵丽琴在上市公司持股比例低于 5%，亦不是爱赛克车业或上市公司的实际控制人，因此与爱赛克车业、上市公司不会构成同业竞争。

二、产品类型区分较大

爱赛克车业拥有的“丸石”品牌作为源发于日本本土的国际知名品牌，有着近 130 年的自行车发展历程，在日本市场具有很高的知名度和美誉度，爱赛克车业据此得以大幅提升品牌定位，着重发展中高端市场，主要产品系售价集中在 100 美元及以上的中高端自行车；富士达体系内其他自行车企业在日本的业务则主要局限于 OEM 散单加工，着重于中低端市场，主要产品系售价集中在 60 美元以下的中低端车型，与爱赛克车业在产品类型上有显著区别。

三、客户区分

由于产品类型区别较大，爱赛克车业及富士达体系内其他自行车企业在日本市场的主要客户亦有较大区分，主要客户不存在重叠，前五大客户的具体销售情况如下：

单位：万元

前五大客户	2020 年 1-4 月	2019 年
爱赛克车业		
祭本自転車株式会社	8,256.94	15,251.86
永旺自行车	2,858.34	7,162.20
HODAKA 株式会社	1,607.75	2,952.78
朝日自行车株式会社	1,447.29	1,537.14
坂本株式会社	1,356.73	3,351.10
富士达体系内其他自行车企业		
昭日株式会社	3,714.21	9,690.57
日本远藤商事株式会社	1,001.87	4,304.96
家迎知株式会社	1,495.20	4,548.15
港南商事株式会社	1,502.88	2,695.59
比吧株式会社	340.16	882.69

四、销售市场分布、主要收入及利润来源区别较大

爱赛克车业以外销日本为主，来源于日本市场的销售收入及利润均超过 99%。富士达体系内其他自行车企业同时着力于内销及外销，外销业务中在日本市场的销售较小，收入及利润来源主要系欧美市场，富士达体系内的其他自

行车企业对日本市场的销售及其占总销售收入的比例具体如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年1-4月
日本市场销售收入	23,530.22	24,351.10	8,832.52
销售收入	427,453.01	389,735.13	107,410.04
占比	5.50%	6.25%	8.22%

如上表所示，富士达体系内其他自行车企业来源于日本市场的销售收入占比较小，日本市场不是其主要的收入及利润来源，与爱赛克车业在销售市场分布上有显著区别。

此外，报告期内，富士达体系内其他自行车企业相较爱赛克车业在日本市场的销售量亦较小，具体情况如下：

日本市场销售情况	2020年1-4月	2019年	2018年
富士达体系内其他自行车企业			
销量（辆）	166,275	469,658	457,633
爱赛克车业			
销量（辆）	379,463	713,800	718,193

如上表所示，富士达自行车作为全球较大的自行车整车制造商之一，其体系内除爱赛克车业以外的其他自行车企业富士达体系内其他自行车企业在日本虽有销售，但相较爱赛克车业而言整体销售规模较小，日本市场并非其主要的销售市场。

综上所述，基于产品类型及定位、客户区分、销售市场分布、主要收入及利润来源等方面的显著区分，天津富士达科技有限公司及辛建生、赵丽琴做出的关于不与爱赛克车业报告期内前五大客户进行自行车整车、电动车及相关零配件交易，及本次交易实施完毕后五年内，其投资、管理、控制的主体不会在日本市场从事任何与爱赛克车业构成新竞争关系的业务的承诺，可以在有效起到维护当前双方客户结构、产品定位作用的同时，从源头设置了未来双方在产品定位、市场开发等多方面避免同业竞争的有效壁垒。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易后，爱赛克车业原实际控制人辛建生、赵丽琴在上市公司持股比例低于 5%，亦不是爱赛克车业或上市公司的实际控制人，因此与上市公司不会构成同业竞争。

同时，由于爱赛克车业的主要销售市场及超过 99%的销售及利润来源均系日本市场，且富士达体系内其他自行车企业的外销业务在日本市场占比较小，双方在销售市场分布方面不满足同业竞争的必要条件。此外，爱赛克车业及富士达体系内其他自行车企业在日本市场的产品定位、客户群体均有明显区分，互不重叠，因此双方在日本市场的销售亦不具备同业竞争的必要要素。

因此，富士达科技及辛建生、赵丽琴做出的关于避免同业竞争的承诺可以在有效维护当前产品定位、客户群体互不重叠格局的同时，从源头上避免双方未来在产品、市场、客户等多方面产生新的同业竞争情形的可能性。

综上所述，独立财务顾问认为天津富士达科技有限公司及辛建生、赵丽琴做出的关于避免同业竞争的承诺可以有效避免爱赛克车业及富士达体系内其他自行车企业的同业竞争。

六、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第十一节 同业竞争与关联交易”之“三、同业竞争”中进行了补充披露。

20. 申请文件显示，爱赛克车业、凤凰自行车存在较大金额的关联采购。请你公司：1) 结合标的资产向非关联方的采购价格，补充披露关联采购的定价公允性，是否存在利益输送，本次交易对相关采购定价的影响。2) 结合报告期标的资产供应商的变化及稳定性、在手订单数量、对本次交易的认可程度、采购团队的稳定性，补充披露标的资产减少关联交易的具体安排和计划、预计完成时间。3) 标的资产是否具备独立采购、销售、运营的能力。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、结合标的资产向非关联方的采购价格，补充披露关联采购的定价公允性，是否存在利益输送，本次交易对相关采购定价的影响

(一) 爱赛克车业的关联采购情况

爱赛克车业报告期内的关联采购情况如下：

单位：万元

关联方	交易内容	定价原则	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
			金额	采购总额占比	金额	采购总额占比	金额	采购总额占比
原材料采购								
天津富士达自行车工业有限公司	采购原材料	参考市价	5.19	0.03%	5.46	0.01%	252.19	0.63%
唐山金亨通车料有限公司	采购原材料	参考市价	1,199.40	7.87%	3,410.82	8.02%	3,024.77	7.55%
唐山金亨通铝圈有限公司	采购原材料	参考市价	-	-	-	-	247.13	0.62%
其他采购								
关联方	交易内容	定价原则	金额	采购总额占比	金额	采购总额占比	金额	采购总额占比
天津富士达自行车工业有限公司	采购软件	参考市价	-	-	68.00	0.17%	-	-
天津富士达科技有限公司	采购固定资产	参考市价	-	-	47.11	0.12%	-	-

如上表所示，爱赛克车业报告期内的主要关联采购系向唐山金亨通车料有

限公司购买自行车生产过程中所需的车圈、车梯、衣架等配件。金亨通车料系自行车供应链体系内质量体系口碑较好、品牌较为知名的配件供应商，爱赛克车业向其采购自行车制造的配件有利于产品的质量控制。

爱赛克车业自成立以来就向金亨通车料采购相关自行车零配件，爱赛克车业向金亨通车料采购产品的定价系双方商业谈判的结果，双方的定价原则是每个不同型号的产品确定一个基础价格，在此基础上根据相关原材料钢材和铝锭的市场价格波动情况随之进行调整。根据自行车型号和款式设计不同，爱赛克车业生产所需的车圈、车梯、衣架等产品具备较强的定制化需求，因此金亨通车料向不同客户出售的产品大部分系其客户按照自身需求向金亨通车料定制的产品，基本不存在完全相同的可比型号，因此金亨通车料向不同客户出售的产品定价亦有所不同。

金亨通车料系辛建生参股 27.77% 的公司，辛建生不参与金亨通车料的日常经营管理，也不对其施加重大影响，同时，辛建生也不参与爱赛克车业的日常经营管理，金亨通车料与爱赛克车业的交易完全按照市场化原则进行，不因辛建生参股金亨通车料而影响双方的交易行为。

综上，爱赛克车业向金亨通车料采购零件的价格系双方商业谈判的结果，并随着相关原材料的价格波动相应调整，系市场化定价，具有合理性，不存在利益输送的情形。

此外，2020 年 5 月，辛建生已转让其持有的金亨通车料的股权，至此，爱赛克车业与金亨通车料已不存在关联关系，本次重组完成后，爱赛克车业与金亨通车料的交易不构成上市公司的关联交易。

（二）凤凰自行车的关联采购情况

凤凰自行车报告期内的关联采购情况如下：

单位：万元

关联方	交易内容	定价原则	2020 年 1-4 月		2019 年度		2018 年度	
			金额	同类交易占比	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比
采购整车								
凤凰(天津)自行车有限公司	采购整车	参考市价	6,221.57	48.23%	7,253.05	17.62%	4,372.91	11.35%
采购零部件								

关联方	交易内容	定价原则	2020年1-4月		2019年度		2018年度	
			金额	同类交易占比	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比
江苏信轮美合金发展有限公司	采购铝制车圈	参考市价	530.83	3.81%	833.08	3.47%	244.04	2.17%
江苏华久辐条制造有限公司	采购辐条	参考市价	191.41	1.37%	216.99	0.90%	167.73	1.49%
江苏美乐车圈有限公司	采购钢制车圈	参考市价	111.58	0.80%	189.46	0.79%	139.07	1.24%
鑫美亚传动部件有限公司	采购链条	参考市价	-	-	6.75	0.03%	66.08	0.59%

如上表所示，凤凰自行车报告期内的主要关联采购系向凤凰(天津)自行车有限公司采购整车，及向美乐投资下属的美乐车圈和信轮美合金采购钢制与铝制车圈。

美乐车圈和信轮美合金对外销售产品均系按照公司制定的《产品销售报价单》执行，结合客户销量规模及运输成本，按照适当浮动的价格体系，对外统一进行销售，凤凰自行车向其采购产品的定价亦系按照上述《产品销售报价单》执行。

美乐车圈向凤凰自行车及无关联第三方销售的相似车圈产品的定价情况列示如下：

型号	规格	凤凰自行车采购价 (元/件)	无关联第三方采购价 (元/件)
HB-1	20*1.75	15.49	16.20
HB-1	24*1.75	19.10	19.60
SS-1	28*1-1/2	26.40	27.00
SS-2	24*1-3/8	20.65	21.60
SS-2	26*1-3/8	22.50	23.20

信轮美合金向凤凰自行车及无关联第三方销售的相似车圈产品的定价情况列示如下：

型号	规格	凤凰自行车采购价 (元/副)	无关联第三方采购价 (元/副)
铝圈 XLM-01	20*1.75	14.00	15.24
铝圈 XLM-01	22*1.75	16.40	18.25
铝圈 XLM-01	24*1.75	20.00	21.43
铝圈 XLM-01	700C	23.80	26.30

如上表所示，美乐车圈和信轮美合金向凤凰自行车及无关联第三方销售产品的定价不存在显著差异，凤凰自行车向其采购钢制与铝制车圈的定价原则系参考市场价格，定价具备公允性。此外，凤凰自行车向江苏信轮美合金发展有限公司采购产品中部分系定制产品，基本不存在完全相同的可比型号，价格系双方商业谈判的结果，具备商业合理性。

凤凰自行车向关联方天津凤凰采购的产品主要系整车产品，凤凰自行车向天津凤凰及无关联第三方采购相似产品的单价情况列示如下：

供应商	相似车型	采购单价（元）	单价差异
天津凤凰	相似车型 1	379.88	2.38%
天津富瑞兴诚科技有限公司		388.93	
天津凤凰	相似车型 2	206.19	-0.38%
天津市千钧自行车有限公司		206.98	
天津凤凰	相似车型 3	236.72	0.87%
天津市千钧自行车有限公司		234.65	
天津凤凰	相似车型 4	211.11	-0.18%
斯波特（天津）自行车有限公司		211.50	

如上表所示，凤凰自行车向天津凤凰及无关联第三方采购相似整车产品的采购单价不存在显著差异，系参考市场价格确定，凤凰自行车向关联方天津凤凰采购整车产品的定价具备公允性。此外，凤凰自行车向天津凤凰采购产品中部分系定制产品，基本不存在完全相同的可比型号，价格系双方商业谈判的结果，具备商业合理性。

（三）标的资产的关联采购不涉及利益输送

爱赛克车业向金亨通车料采购零件的价格系双方商业谈判的结果，并随着相关原材料的价格波动相应调整，系市场化定价，具有合理性，不存在利益输送的情形；凤凰自行车向关联方采购整车及配件的定价均系参照市场价格制定，具备公允性，部分定制产品价格系双方商业谈判的结果，具备商业合理性。因此相关关联采购不涉及标的资产与关联方的利益输送。

（四）本次交易对标的资产的关联采购定价不存在影响

本次交易前，标的资产向关联方采购整车及配件产品的定价均系参考市场价格制定，定价具备公允性，部分定制产品价格系双方商业谈判的结果，具备商业合理性。此外，标的资产与关联方系长期合作关系，双方具有良好的信任基础及合作历史，后续采购不会因本次交易产生影响。因此，本次交易对标的资产向关联方采购的定价不会产生影响。

二、结合报告期标的资产供应商的变化及稳定性、在手订单数量、对本次交易的认可程度、采购团队的稳定性，补充披露标的资产减少关联交易的具体安排和计划、预计完成时间

（一）报告期内标的资产供应商、在手订单、及采购团队情况

1、报告期内爱赛克车业供应商、在手订单及采购团队情况

爱赛克车业报告期内前五大供应商情况列示如下：

年度	序号	供应商名称	采购种类	采购金额	占比
2020年1-4月	1	禧玛诺（天津）自行车零件有限公司及其关联方	变速器、花鼓	1,748.72	10.99%
	2	唐山金亨通车料有限公司及其关联方	车圈、车梯、衣架	1,523.40	9.57%
	3	苏州三洋机电有限公司	摩电灯、发电花鼓	1,020.71	6.41%
	4	江苏星玛国际贸易有限公司	变速器、闸器、花鼓	722.62	4.54%
	5	蚌埠伊诺华轮胎有限公司	轮胎	452.55	2.84%
	合计			5,468.00	34.36%
2019年度	1	唐山金亨通车料有限公司及其关联方	车圈、车梯、衣架	4,419.59	10.01%
	2	苏州三洋机电有限公司	摩电灯、发电花鼓	3,840.50	8.70%
	3	禧玛诺（天津）自行车零件有限公司及其关联方	变速器、花鼓	3,576.06	8.10%
	4	江苏星玛国际贸易有限公司	变速器、闸器、花鼓	3,008.05	6.82%
	5	蚌埠伊诺华轮胎有限公司	轮胎	1,437.63	3.26%
	合计			16,281.83	36.89%
2018年度	1	禧玛诺（天津）自行车零件有限公司及其关联方	变速器、花鼓	5,550.53	13.86%

年度	序号	供应商名称	采购种类	采购金额	占比
	2	唐山金亨通车料有限公司及其关联方	车圈、车梯、衣架	4,689.86	11.71%
	3	苏州三洋机电有限公司	摩电灯、发电花鼓	3,576.86	8.93%
	4	蚌埠伊诺华轮胎有限公司	轮胎	1,372.56	3.43%
	5	唐泽交通器材(泰州)有限公司	闸器	931.07	2.32%
		合计		16,120.88	40.25%

爱赛克车业报告期内发生较大额采购的主要关联供应商系金亨通车料，金亨通车料系自行车供应链体系内产品质量较高，品牌较为知名的配件供应商，是业界知名的自行车配件生产厂商。鉴于金亨通车料的业界口碑、产品质量、交付周期、供货稳定性等有利因素，爱赛克车业与其保持长期合作关系。报告期内，爱赛克车业根据自身生产需求，不定期向金亨通车料下单，报告期各期内订单量保持在较为稳定的水平。爱赛克车业截至 2020 年 8 月 31 日向金亨通车料下达的主要尚在履行的订单情况为：车圈 14.48 万副、车梯 0.85 万个、衣架 0.81 万个，与报告期各期相较，处于相似水平，系爱赛克车业为维护正常的生产经营所必需进行的原材料采购。截至本反馈意见回复出具日，金亨通车料已不是爱赛克车业的关联方。

此外，爱赛克车业具备独立的采购团队，相关负责人及员工在报告期内总体保持稳定，与供应商建立了良好的沟通渠道及互信基础，本次交易不会对爱赛克车业与其供应商的长期合作造成不利影响。

（二）报告期内凤凰自行车供应商、在手订单及采购团队情况

凤凰自行车报告期内前五大供应商情况列示如下：

年度	序号	供应商名称	采购种类	采购金额	占比
2020 年 1-4 月	1	凤凰（天津）自行车有限公司	整车	6,779.19	23.42%
	2	斯博特（天津）自行车有限公司	整车	2,244.10	7.75%
	3	天津依路捷自行车有限公司	整车	1,196.51	4.13%
	4	天津信隆实业有限公司	零件	726.70	2.51%
	5	天津市祥轮科技有限公司	整车	690.39	2.38%
			合计		11,636.90
2019	1	凤凰（天津）自行车有限公司	整车	7,701.03	10.77%

年度	序号	供应商名称	采购种类	采购金额	占比
年	2	斯博特（天津）自行车有限公司	整车	5,561.95	7.78%
	3	邢台天富自行车有限公司	整车	5,367.62	7.50%
	4	天津依路捷自行车有限公司	整车	4,183.38	5.85%
	5	天津市祥轮科技有限公司	整车	2,697.29	3.77%
	合计			25,511.27	35.66%
2018 年	1	斯博特（天津）自行车有限公司	整车	8,617.07	16.32%
	2	凤凰（天津）自行车有限公司	整车	4,976.90	9.43%
	3	天津市祥轮科技有限公司	整车	4,356.32	8.25%
	4	伯纳德（天津）自行车制造有限公司	整车	3,562.90	6.75%
	5	天津都市玛自行车有限公司	整车	2,529.11	4.79%
	合计			24,042.31	45.55%

如上表所示，报告期内，标的资产除正常生产经营所需，对个别供应商的采购进行小幅调整外，供应商结构未发生重大变化，主要供应商基本保持稳定。

凤凰自行车报告期内发生较大额采购的主要关联供应商系天津凤凰、信轮美合金、华久辐条及美乐车圈，凤凰自行车与上述关联方均有长期合作历史。多年以来，基于产品质量较高、规格齐全、信任基础深厚等有利因素，凤凰自行车与上述关联方均保持稳定的合作关系，并按照自身生产经营所需不定期向其发送订单。

凤凰自行车截至 2020 年 8 月 31 日向主要关联供应商下订的尚在履行的订单量情况列示如下：

关联供应商	采购类型	尚在履行的订单量
天津凤凰	自行车整车	239,933（辆）
信轮美合金	车圈	125,695（副）
华久辐条	辐条	54,960（罗）
美乐车圈	车圈	27,616（副）

凤凰自行车截至 2020 年 8 月 31 日向主要关联方供应商下订的尚在履行的订单量与报告期内采购情况相比整体处于正常、合理水平。上述尚在履行的订单形成原因系凤凰自行车根据自身生产经营所需向供应商进行的采购，是凤凰

自行车生产经营所必需进行的关联交易。

此外，凤凰自行车具备专业、独立的采购团队，团队人员报告期内总体保持稳定，与供应商建立了稳定、互信的合作基础。本次交易不会对凤凰自行车与其供应商的长期合作造成不利影响

（三）标的资产减少关联交易的具体安排和计划、预计完成时间

1、爱赛克车业

本次交易完成后，爱赛克车业将成为上海凤凰的全资子公司，且交易对方天津富士达科技有限公司、宋学昌、窦佩珍持有的上市公司股份均不超过 5%，不构成上市公司的关联方，因此爱赛克车业本次交易前的关联交易在本次交易后将不再构成关联交易的情形。

作为交易对方的天津富士达科技有限公司、宋学昌、窦佩珍、富士达科技实际控制人辛建生、赵丽琴分别出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》，出具的承诺如下：

“1、在持有上市公司股份期间，承诺主体及其控制的其他企业将尽量减少并规范与上市公司及其控制的企业之间的关联交易。

2、对于确有必要且无法避免的关联交易，承诺主体及其控制的其他企业将遵循市场化的公正、公平、公开的原则，按照有关法律法规、规范性文件和上市公司章程等有关规定，履行包括回避表决等合法程序，依法签署合法有效的协议文件。承诺主体及其控制的其他企业不通过关联关系向上市公司谋求特殊的利益，不会与上市公司发生任何有损上市公司及其股东利益的关联交易。

3、承诺主体及其控制的其他企业将不以任何方式违法违规占用上市公司的资金、资产，亦不要求上市公司为本单位、本人进行违规担保。

4、本单位、本人不会利用主要股东的地位及影响谋求与上市公司在业务合作等方面给予本单位、本人优于市场第三方的权利，不利用主要股东的地位及影响谋求与上市公司达成交易的优先权利。

5、如违反上述承诺给上市公司及其股东造成损失的，承诺主体将承担一切损害赔偿责任。”

2、凤凰自行车

凤凰自行车系上市公司控股子公司，其与关联方之间的交易已经作为上市

公司的关联交易履行相应的程序，因此，上市公司不会因为本次交易新增关联交易。作为交易对方和本次交易完成前及完成后上市公司股东的江苏美乐投资有限公司、王国宝、王翔宇出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》：

“1、在持有上市公司股份期间，承诺主体及其控制的企业将尽量减少并规范与上市公司及其控制的企业之间的关联交易。

2、对于确有必要且无法避免的关联交易，承诺主体及其控制的其他企业将遵循市场化的公正、公平、公开的原则，按照有关法律法规、规范性文件和上市公司章程等有关规定，履行包括回避、表决等合法程序，依法签署合法有效的协议文件。承诺主体及其控制的其他企业不通过关联关系向上市公司谋求特殊的利益，不会与上市公司发生任何有损上市公司及其股东利益的关联交易。

3、承诺主体及其控制的其他企业将不以任何方式违法违规占用上市公司的资金、资产，亦不要求上市公司为承诺主体及其控制的其他企业进行违规担保。

4、本单位不会利用主要股东的地位及影响谋求与上市公司在业务合作等方面给予本单位优于市场第三方的权利，不利用主要股东的地位及影响谋求与上市公司达成交易的优先权利。

5、如违反上述承诺给上市公司及其股东造成损失的，承诺主体将承担一切损害赔偿责任。”

本次交易完成后，爱赛克车业和凤凰自行车对于未来可能发生的为保障生产经营正常有序开展而产生的必要关联交易将继续遵循公开、公平、公正的原则，保证关联交易的价格合理、公允。同时，各交易对方将切实履行做出的关于减少和规范关联交易的相关承诺。

（四）标的资产是否具备独立采购、销售、运营的能力

1、爱赛克车业的独立采购、销售、运营能力

爱赛克车业具备独立的采购、销售、运营部门，上述部门均配备了专职管理和工作人员，设置了明确的部门职责和制度，各部门相互协作有序，公司具备直接面向市场独立经营的能力。

爱赛克车业设置了资材部负责采购相关事宜，制定了供应商评审及采购控

制程序，并在该制度的指引下独立完成原材料及其他生产经营所需物资的采购，采购商品经品质部门验收合格后收货，具备独立的采购渠道及验收能力，公司对原材料的采购不存在依赖关联方或其他第三方的情形。

爱赛克车业设置了以公司主要管理人员直接牵头的业务部负责销售相关事宜，销售部门充分发挥在日本市场多年积累的渠道优势及客户资源优势，深度挖掘中高端自行车产品的市场潜力，建立了以公司主要管理人员为核心的销售体系，具备独立的市场销售渠道和客户资源，不存在依赖关联方或其他第三方的情形。

爱赛克车业制定了明确的公司管理制度及运营体系，以资材部、业务部为运营核心，公司核心管理人员统筹协调各部门在经营发展过程中的主要矛盾及困难，以企业核心利益为出发点，向各部门调配公司资源，促进部门间的分工协作，提高公司运营质量，具备富有成效的独立运营能力。

2、凤凰自行车的独立采购、销售、运营能力

凤凰自行车内部设置了团购中心、儿童车业、销售（内销）及国际业务四个事业部，各事业部独立负责本部业务范围内的采购及销售工作。上述事业部均具备独立的采购及销售渠道，能够有效满足各事业部业务范围内的采购及销售需求，具有直接面向市场独立经营的能力。

上述各事业部由凤凰自行车设置一名副总裁统一管理，各事业部负责人及工作人员均由凤凰自行车员工担任，不存在关联方派驻人员的情况，凤凰自行车的采购及销售均具备独立性。

此外，凤凰自行车制定了明确的《人力资源管理规定》、《财务控制管理制度》、《企业安全生产责任制管理制度》、《销售公司订单管理流程》等公司管理制度及运营体系，在人事、财务、生产等环节均设立了相应的职能部门及工作人员，具备独立的运营能力，不存在依赖关联方的情形。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及律师认为：

爱赛克车业向金亨通车料采购零件的价格系双方商业谈判的结果，并随着相关原材料的价格波动相应调整，系市场化定价，具有合理性，不存在利益输送的情形；凤凰自行车向关联方采购整车及配件的定价均系参照市场价格制

定，具备公允性，因此相关关联采购不涉及标的资产与关联方的利益输送；同时，标的资产的机构、人员均具备独立性，具有独立的采购、销售、运营能力，本次交易不会影响标的资产未来与供应商的稳定合作。此外，标的资产已制定明确的减少和规范关联交易的安排和计划，相关安排和计划符合标的资产的实际生产经营特点，具备合理性、有效性和可行性。

四、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第十一节 同业竞争与关联交易”之“二、报告期内标的公司关联交易情况”中进行了补充披露。

21.申请文件显示，报告期内凤凰自行车非流动资产处置损益分别为 934.01 万元，821.38 万元和 6,073.79 万元。请你公司：补充披露凤凰自行车报告期各期非流动资产处置损益的发生原因。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、凤凰自行车的非流动资产处置损益

报告期内，凤凰自行车非流动资产处置损益的情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度
资产处置收益	-	821.38	26.35
投资收益-处置长期股权投资收益	6,073.79	-	907.66
合计	6,073.79	821.38	934.01

1、2018年度

2018年度处置长期股权投资收益系2017年11月24日上海凤凰第八届董事会第十二次会议审议通过了《关于转让江苏雷盟全部股权和债权的议案》，同意子公司上海凤凰电动车有限公司以1,877.07万元（评估价值）的价格向无锡海宝涂装有限公司（以下简称“无锡海宝”）转让其持有的江苏雷盟电动科技有限公司（以下简称“江苏雷盟”）100%股权，同时以2,426.73万元（账面价值）的价格向无锡海宝转让其对江苏雷盟的债权，转让价款合计4,303.80万元。截至2018年12月6日，上海凤凰电动车有限公司收到所有股权及债权转让价款，并完成了江苏雷盟的产权变更登记手续。此次股权及债权处置在凤凰自行车合并层面实现投资收益907.66万元。

2、2019年度

2019年度资产处置收益主要系凤凰自行车子公司上海凤凰进出口有限公司处置账面投资性房地产取得资产处置收益823.85万元。其他资产处置利得和损失合计-2.46万元。

3、2020年1-4月

2020年1-4月处置长期股权投资产生的投资收益包括：2020年1月31日，凤凰自行车以不动产及土地使用权作价9,800.00万元出资设立上海理瑗物流科技有限公司而取得的资产处置收益4,499.34万元，在合并层面以处置长期股权投资产生的投资收益列示；以及在2020年4月27日，以11,514.87万元为交易对价转让凤凰自行车持有的上海理瑗物流科技有限公司100%股权而取得的投资收益1,574.45万元。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：凤凰自行车报告期各期非流动资产处置损益均系转让长期股权投资或投资性房地产产生的收益，是合理的。

三、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析（三）凤凰自行车经营情况的讨论与分析”中进行了补充披露。

22. 申请文件显示，报告期内，凤凰自行车存在向控股股东上海凤凰支付品牌使用费，同时收取品牌建设费的情形。请你公司：补充披露凤凰品牌及相关商标归属和使用安排的历史情况、原因和商业合理性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、凤凰自行车支付品牌使用费的情况

上海凤凰是综合性控股型公司，旗下有多类业务，凤凰品牌的所有权归上海凤凰所有。上海凤凰的自行车整车业务由凤凰自行车有限公司经营管理，所以自 2010 年 8 月开始，上海凤凰对凤凰自行车采用授权许可的模式，允许其生产、销售带有凤凰品牌的自行车并向凤凰自行车收取品牌使用费。












金山开发建设股份有限公司（现“上海凤凰”）与上海凤凰自行车有限公司于 2010 年 8 月 24 日签订了关于凤凰品牌的《商标使用许可协议》。协议约定：






根据上市公司与凤凰自行车签订的《商标使用许可协议》，商标授权的主要内容如下：

- 1、许可凤凰自行车使用“凤凰牌”等注册商标 62 项；
- 2、商标使用形式为独占使用许可；
- 3、商标使用许可的期限自 2010 年 6 月 25 日至 2025 年 6 月 24 日；
- 4、凤凰自行车自 2010 年起向上海凤凰支付人民币 1,200 万元的商标使用许可费，每两年递增 5%，上限为 1,500 万元。

目前凤凰自行车主要使用的商标情况如下：

序号	商标	注册号	类别	期限	商标权人
1		264599	第 12 类	2016.9.30 至 2026.9.29	上海凤凰
2		297094	第 12 类	2017.8.30 至 2027.8.29	上海凤凰

3		114866	第 12 类	2013.3.1 至 2023.2.28	上海凤凰
4		114867	第 12 类	2013.3.1 至 2023.2.28	上海凤凰
5		29594	第 12 类	2013.3.1 至 2023.2.28	上海凤凰
6		292126	第 12 类	2017.7.10 至 2027.7.9	上海凤凰
7		292125	第 12 类	2017.7.10 至 2027.7.9	上海凤凰
8		293104	第 12 类	2017.7.20 至 2027.7.19	上海凤凰
9		221808	第 12 类	2015.3.15 至 2025.3.14	上海凤凰
10		609776	第 12 类	2012.9.10 至 2022.9.9	上海凤凰
11		357771	第 12 类	2019.8.10 至 2029.8.9	上海凤凰
12		357767	第 12 类	2019.8.10 至 2029.8.9	上海凤凰
13		677478	第 12 类	2014.2.14 至 2024.2.13	上海凤凰

14		1701940	第 12 类	2012.1.21 至 2022.1.20	上海凤凰
15		1475107	第 12 类	2020.11.14 至 2030.11.13	上海凤凰
16		4167367	第 12 类	2017.2.21 至 2027.2.20	上海凤凰
17		5012076	第 12 类	2019.3.21 至 2029.3.20	上海凤凰
18		5239016	第 12 类	2019.9.21 至 2029.9.20	上海凤凰

报告期内，凤凰自行车向控股股东上海凤凰企业（集团）股份有限公司支付品牌使用费的具体情况如下：

单位：万元

交易对象	交易内容	2020年1-4月	2019年度	2018年度
上海凤凰企业(集团)股份有限公司	支付品牌使用费	471.70	1,376.04	1,376.04

二、凤凰自行车收取品牌建设费的情况

作为上海凤凰唯一授权品牌经营的企业，凤凰自行车除了利用“凤凰”品牌开展经营之外，还承担了对“凤凰”品牌进行维护的职能，凤凰自行车专门组建了相应的团队，对“凤凰”品牌在多维度的自我维护、经营维护及法律维护上投入了大量的成本和精力，承担了品牌维护、推广、市场运营、广告宣传、打假等责任，对“凤凰”品牌进行了全新市场定位、延伸，使得“凤凰”品牌得到增值。上海凤凰为进一步加强凤凰品牌的建设力度，不断提升品牌的知名度和影响力，向凤凰自行车支付一定的费用作为品牌建设费，用于维护、推广“凤凰”品牌。

为规范前述品牌使用及品牌建设行为，上海凤凰于 2016 年制定了《上海凤凰企业（集团）股份有限公司品牌建设专项费用使用和管理办法》，根据前述

管理办法：上海凤凰根据凤凰自行车对凤凰品牌的维护、运营、宣传、推广的实际支出向凤凰自行车支付品牌建设费；上海凤凰允许凤凰自行车根据品牌建设年度规划和发展需求，由其董事会审核，并报品牌建设工作领导小组备案；品牌建设费的使用按照股份公司预算管理办法实施，以预算项目作为列支的依据，按年度纳入全面预算管理。

报告期内，根据凤凰自行车对凤凰品牌运营、宣传和推广的实际支出情况，凤凰自行车向控股股东上海凤凰企业（集团）股份有限公司收取品牌建设费的具体情况如下：

单位：万元

交易对象	交易内容	2020年1-4月	2019年度	2018年度
上海凤凰企业（集团）股份有限公司	收取品牌建设费	-	525.70	496.73

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：凤凰品牌和商标归属于上市公司，报告期内凤凰自行车向上海凤凰支付品牌使用费，同时收取品牌建设费具有商业合理性。

四、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“二、报告期内标的公司关联交易情况”之“三、凤凰自行车”中进行了补充披露。

23. 请你公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》要求，补充披露：1) 上市公司 2020 年 1-4 月现金流量表。2) 上市公司最近三年主要财务指标。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、上市公司 2020 年 1-4 月现金流量表

单位：万元

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度	2017年度
经营活动现金流量净额	901.19	2,191.74	-2,575.19	4,015.31
投资活动现金流量净额	13,451.46	3,621.33	-11,147.23	5,359.90
筹资活动现金流量净额	-2,073.47	-939.99	-3,895.01	-6,696.56
现金及现金等价物净增加额	12,456.99	4,917.13	-17,348.23	2,009.39

注：2017年、2018年、2019年数据经上会会计师审计，2020年1-4月数据未经审计。

二、上市公司最近三年主要财务指标

项目	2020年1-4月	2019年度	2018年度	2017年度
综合毛利率	14.58%	17.63%	18.32%	14.72%
基本每股收益（元/股）	0.06	0.07	0.05	0.19
稀释每股收益（元/股）	0.06	0.07	0.05	0.19
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	-0.001	0.03	-0.002	0.13
加权平均净资产收益率	-0.001%	1.98%	1.50%	5.90%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	-0.02%	0.76%	-0.05%	4.00%
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	0.02	0.05	-0.06	0.10
项目	2020年4月30日	2019年12月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	3.44	3.42	3.33	3.33
资产负债率（母公司）	13.64%	12.37%	13.13%	15.55%

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：上市公司 1-4 月现金流量表及最近三年的财务指标已补充披露。

四、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第二节 上市公司基本情况”之“七、公司主要财务数据及财务指标”中进行了补充披露。

24. 申请文件显示：1) 爱赛克车业股东全部权益截至评估基准日 2020 年 4 月 30 日的评估值为 48,400.00 万元，经审计合并报表股东权益为 7,262.89 万元，评估增值 41,137.11 万元，增值率为 566%。2) 在评估基准日 2020 年 4 月 30 日，天津爱赛克车业有限公司的股东全部权益评估为增值率 493%。请你公司：补充披露申请文件前后不一致的原因。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

落实情况：

一、申请文件前后不一致的原因

根据上海财瑞资产评估有限公司出具的《上海凤凰企业（集团）股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产行为涉及的天津爱赛克车业有限公司股东全部权益价值评估报告》（沪财瑞评报字（2020）第 2050 号），爱赛克车业评估情况如下：

单位：元

项目	爱赛克车业（母公司）	爱赛克车业（合并）
资产总额	323,388,440.02	378,095,384.60
负债总额	241,809,319.09	305,466,475.07
股东全部权益	81,579,120.93	72,628,909.53
评估值	484,000,000.00	
增值率	493%	566.40%

重组报告书“第六节 标的资产评估情况”中“经按照收益途径，采用现金流折现方法（DCF）对天津爱赛克车业有限公司的股东全部权益价值进行评估，在评估基准日 2020 年 4 月 30 日，天津爱赛克车业有限公司的股东全部权益账面价值为 81,579,120.93 元，评估价值为 484,000,000.00 元，增值率 493%”为爱赛克车业母公司计算口径下的增值率。重组报告书中其余出现爱赛克车业增值率为 566%的部分均为合并口径，并已于重组报告书中注明。

综上，申请文件前后增值率披露不一致的原因为评估增值率计算的口径采用的母公司单体报表净资产及合并报表归属于母公司净资产的差异所致。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：申请文件前后增值率披露不一致的原因为评估增值率计算的口径采用的母公司单体报表净资产及合并报表归属于母公司净资产的差异所致。

三、补充披露情况

上述内容已在修订后的重组报告书“第六节 标的资产评估情况”中进行了补充披露。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为《上海凤凰企业（集团）股份有限公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（202174 号）的回复》之盖章页）

上海凤凰企业（集团）股份有限公司



2020年9月25日