



关于浙江康盛股份有限公司拟发行股份购买资产 并募集配套资金申请的二次反馈意见中 有关评估事项的回复

中国证券监督管理委员会：

贵委员会下发的 172440 号《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（以下简称“反馈意见”）奉悉。按照反馈意见的要求，浙江康盛股份有限公司管理层研究后，已对相关材料进行了补充修改，本评估公司承办资产评估师已经认真复核，现将反馈意见中涉及资产评估方面的问题补充情况汇报如下：

反馈意见第 1 题：申请文件显示，本次交易拟募集配套资金 6.0545 亿元，用于标的资产客车技术改造和中植汽车研究院研发中心建设等项目。本次募技项目实施后，标的资产总体产能较当前产能水平提升 60%。未来，在标的资产保持 30%的年产销增长率情况下，预计本次募投项目实施新增产能将在 2020 年度基本全部释放。请你公司：1) 补充披露对标的资产实施技术改造项目的必要性。2) 结合标的资产 2017 年产能利用率、目前在手订单、新能源商用车行业发展情况等，补充披露预计标的资产未来能够保持 30%的年产销增长率、本次募投项目新增产能将在 2020 年度基本全部释放的原因及合理性，上述预测与收益法评估预测是否一致。3) 补充披露中植汽车研究院研发中心建设项目中，三电实验室、零部件实验室拟实现的功能和投建的必要性。4) 结合上市公司和标的资产的财务状况、融资能力等，补充披露本次募集配套资金的必要性。5) 补充披露本次募集配套资金是否符合我会《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的规定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、核查情况

结合标的资产 2017 年产能利用率、目前在手订单、新能源商用车行业发展情况等，补充披露预计标的资产未来能够保持 30%的年产销增长率、本次募投项目新增产能将在 2020 年度基本全部释放的原因及合理性，上述预测与收益法评估预测是否一致。

1、结合标的资产 2017 年产能利用率、目前在手订单、新能源商用车行业发展情况等，补充披露预计标的资产未来能够保持 30%的年产销增长率、本次募投项目新增产能将在 2020 年度基本全部释放的原因及合理性。

(1) 产能利用率情况

2017 年度，标的公司产能、产量及产能利用率情况如下：

单位：辆

标的公司	项目	2017 年 1-6 月	2017 年 7-12 月	2017 年度
烟台舒驰	产能	3,000	3,000	6,000
	产量	438	4,554	4,922
	产能利用率	14.60%	151.80%	83.20%
中植一客	产能	2,000	2,000	4,000
	产量	195	2,256	2,451
	产能利用率	9.75%	112.80%	61.28%

2017 年，烟台舒驰、中植一客产能利用率分别为 83.20%、61.28%，总体产能利用率相对较高，尤其是在下半年全行业生产高峰期产能利用率分别达到 151.80%、112.80%。当前，标的公司产能预计无法满足未来不断增长的市场需求，新增产能具有必要性。

(2) 目前在手订单情况

截至本反馈回复签署日，烟台舒驰、中植一客已签订在手订单如下表所示：

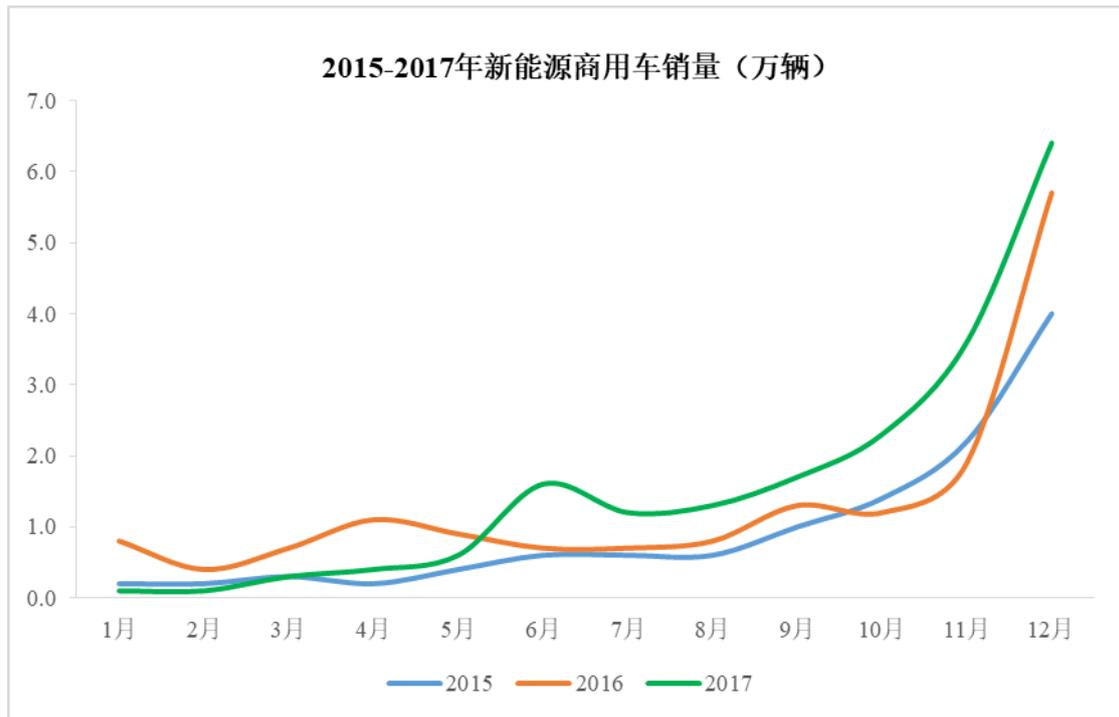
序号	合同编号	购买方	签订时间	产品名称及型号	含税单价(万元)	数量(辆)	合同金额(万元)
1	YTKXS1803001	广西全顺新能源有限公司	2018.3.5	舒驰 YTK6830 GEV6	57.80	1,000.00	57,800.00
2	YTKXS1803001	广西全顺新能源有限公司	2018.3.5	舒驰 YTK6830 GEV6	57.00	2,000.00	114,000.00
3	YTKXS18010	烟台融曦汽	2018.1.5	舒驰			

	04	车服务有限公司		YTK5040 XXYEV2	27.90	140.00	3,906.00
4	TJYHY18010 01	天津国车新能源汽车科技有限公司	2018.1.5	舒驰 YTK5040 XXYEV2	27.9	58	1,618.20
5	YTKXS18010 03	常州弘炬供应链管理有 限公司	2018.1.4	舒驰 YTK5040 XXYEV2	27.90	76.00	2,120.40
6	YTKXS18010 07	唐山燕佳新能源汽车有 限公司	2018.1.6	舒驰 YTK5040 XXYWV2	27.90	17.00	474.30
7	YTKXS18010 02	大连绿田新能源汽车有 限公司	2018.1.4	舒驰 YTK5040 XXYEV2	27.90	400.00	11,160.00
8	(2018) ZZYK010960 4	浙江军盛控 股有限公司	2017.12.2 0	CDL6110L RBEV4	79.88	2,000.00	159,756.80
9	ZZXS-201712 02	张家口水木 通达汽车租赁有限公司	2017.12.2 5	SPK6890F CEVP	80.00	50.00	4,030.00
合计						5,741.00	354,865.70

截至目前，标的公司在手订单合计金额 354,865.70 万元，合计销量 5,741.00 辆，预计 2018 年全年销量较 2017 年增长 30% 具有可实现性。

(3) 新能源商用车行业发展情况

根据中汽协数据统计，2015 年、2016 年和 2017 年，我国新能源商用车累计销售达 11.7 万辆、16.3 万辆和 19.6 万辆，复合增长率达到 29.43%。其中，2017 年新能源商用车增速有所下滑，主要系受到新能源汽车推荐目录技术标准提升和重新核定的影响导致上半年生产销售有所停滞。根据中汽协数据统计，2017 年度新能源商用车销量 19.6 万辆，其中 1-6 月销量 3.1 万辆，较上年同期下滑 34.04%，占全年销量的比例仅为 15.66%。



2018年1-2月，我国新能源汽车生产81,855辆，销售74,667辆，同比分别增长225.5%和200%。其中新能源商用车生产7,722辆，销售6,830辆，同比分别增长131.7%和227.0%，随着行业政策调整预期平稳落地，新能源商用车进一步实现了较高的增长率。

(4) 标的公司的市场份额情况

2015年、2016年和2017年，标的公司共计销售新能源汽车197辆、4,792辆和6,950辆，年均复合增长率约为485.48%，对应在新能源商用车的市场份额占比分别为0.17%、2.94%和3.55%，市场份额不断快速增长。鉴于标的公司在新能源商用车领域已建立的市场优势，随着未来市场景气度的不断提升，其产销规模和业绩预期也有所提高。

综上，2015-2017年，标的公司共计生产新能源汽车233辆、4,823辆和7,206辆，年均复合增长率约为456.12%，根据目前的在手订单情况，预计2018年销量较2017年将大幅上升，另外结合未来新能源商用车市场的需求情况及标的公司所在行业的市场份额情况，预测期产销复合增长率保持30%较为合理，新增产能将在2020年度基本全部释放。标的公司还将不断加强销售团队建设、拓展销售渠道并提升产品技术水平，确保募投项目达产后产能顺利消化。

2、上述预测与收益法评估预测是否一致

本次评估仅对烟台舒驰进行了收益法测算，具体数据如下表所示：

项目	2018年	2019年	2020年
产能(辆)	6,000	6,000	6,000
产销量(辆)	4,900	5,800	6,000
产能利用率	81.67%	96.67%	100.00%

烟台舒驰收益法预测中 2018-2020 产销量的增长率均低于 30%，谨慎合理。烟台舒驰在 2020 年产能利用率达到 100%，与上述预测一致。

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：结合标的公司 2017 年产能利用率、目前在手订单、新能源商用车行业发展情况以及标的公司市场份额等，预测期产销复合增长率保持 30%较为合理，与收益测算一致。

反馈意见第 4 题：申请文件显示，近年来，新能源汽车行业主管部门出台了《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》等相关行业政策。请你公司：1) 结合烟台舒驰和中植一客新能源产品目前所用电池、电机、电控等核心部件系外购的情况，补充披露烟台舒驰和中植一客的核心竞争力。2) 补充披露近年来出台的一系列行业政策对新能源汽车行业竞争格局、供求关系和标的资产核心竞争力的影响。3) 结合行业发展态势和标的资产核心竞争力情况，补充披露标的资产本次收益法评估值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、核查情况

(一) 结合烟台舒驰和中植一客新能源产品目前所用电池、电机、电控等核心部件系外购的情况，补充披露烟台舒驰和中植一客的核心竞争力。

1、烟台舒驰

(1) 新能源汽车“三电”系统外购系行业普遍模式

标的公司目前所用电池、电机、电控等核心部件均系外购，根据市场公开信息，同行业可比公司电池、电机、电控等核心部件供应情况如下：

公司名称/部件	电池	电机	电控
宇通客车	外购	部分外购/ 部分自产	自产
申龙客车	外购	外购	外购
珠海银隆	部分外购/ 部分自产	外购	外购
中通客车	外购	外购	自产
众泰汽车	外购	外购	外购

如上表所示，除宇通客车的电机电控、珠海银隆的电池及中通客车的电控存在自产情况外，其他核心零部件均系外购，零部件外购模式在新能源汽车企业中较为普遍。经过多年探索与发展，我国电池、电机、电控的生产工艺和技术已较为成熟，已产生大批优质企业且竞争日趋激烈，可以有效保障对下游整车企业进行稳定供应。作为新能源汽车整车制造企业，应持续对各车型配套的“三电”系统进行性能测试、质量评价和标定匹配等。

(2) 上市公司提前布局新能源汽车零部件，充分发挥协同效应

近年来，上市公司在稳定主业前提下积极向新能源汽车领域转型，通过一系列收购积极布局新能源汽车零部件板块，具体如下：

时间	收购标的	主要产品
2015年7月	成都联腾	电控
2015年7月	荆州新动力	电机
2015年7月	合肥卡诺	电空调
2016年3月	云迪电气	整车控制器等

本次交易完成后，上市公司现有零部件产品将全面进入标的公司整车配套体系，整车带动效应将进一步扩大现有的新能源汽车核心零部件业务规模，充分发挥协同效应，保障产品质量，迅速响应市场需求，深化零部件生产与整车制造之间的协作关系，最终提高标的公司的核心竞争力。

(3) 整车产品开发具备核心竞争力

1) 具备较强的整车开发能力

新能源汽车企业核心竞争力之一在于车型的研发设计与汽车各系统的协调匹配，具体包括整车外观、动力系统、传动系统、电控系统、安全系统等部件设计和整体匹配性设计，这对能源汽车企业技术水平、人员素质、团队规模和相关实验设备等要求很高。目前标的公司已拥有经验丰富的技术团队和成熟的技术工艺，始终坚持自主研发和技术创新，现阶段掌握及正在研发的有全承载车身结构等多项整车制造技术，具备较强的整车研发能力。

烟台舒驰是国内最早的客车生产企业之一，是目前国内唯一一家从 6 米到 12 米全品种采用全承载车身结构技术以及电机-变速器一体化系统的整车厂商。全承载技术采用封闭环桁架式全承载车身结构，整个车身参与载荷使得强度与刚度增加、整车油耗降低、质量更轻且舒适性增强。电驱动机械式自动变速器遵循动力总成的理念，采用电机和变速器一体化集成设计，取消了电机与变速器之间的离合器，利用电驱动主动同步替代传统的同步器，兼具高效率、低成本、低耗能等特性。中植一客在轮边驱动技术、复合材料车身、氢燃料电池客车等技术领域较为领先，其子公司中植淳安开发的氢燃料电池客车已进入新能源汽车推荐目录，成为与北汽福田、宇通客车、中通客车等为数不多的掌握燃料电池客车技术的企业之一。

2) 产品技术性能指标突出

2017 年度，标的公司纳入新能源汽车推荐目录的车型共计 44 款，其中新能源客车 30 款，新能源专用车 14 款，标的公司主营产品技术指标均大幅优于推荐目录要求，具体对比如下：

技术指标 (平均值)	标的公司	《新能源汽车推广补贴方案及产品技术要求》
新能源客车		
单位载质量能量消耗量	0.21Wh/km•kg	不高于 0.24Wh/km•kg
续航里程	267 公里	纯电动客车（不含快充和插电式混合动力客车）续驶里程不低于 200 公里（等速法）
电池系统总质量占整车整备质量比例	不超过 14%	不高于 20%

电池系统能量密度	115Wh/kg	非快充类纯电动客车电池系统能量密度要高于85Wh/kg
新能源专用车		
单位载质量能量消耗量	0.33Wh/Km•kg	纯电动货车、运输类专用车单位载质量能量消耗量(Ekg)不高于0.5Wh/Km•kg
电池系统能量密度	121Wh/Kg	不低于90Wh/Kg

3) 不断拓展整车制造前端研发方向

随着新能源汽车技术发展，消费者对新能源汽车有了更高的要求，具体体现在性能上追求更高的安全性、舒适性、经济性；动力性能上追求低排放、低噪音、低能耗，新能源汽车企业必须通过持续的研发才能在日益激烈的竞争中提高市场地位。目前标的公司选择了三电系统、轮边驱动、安全、舒适、轻量化等五大主题作为重点技术突破方向，正在研发的核心技术包括轮边驱动技术、后独立空气悬架总成系统、碳纤维车身及氢燃料电池客车等，研发方向较为前端，符合市场发展方向。

标的公司中植一客已开发多款车型采用轮边驱动、全铝车身、碳纤维车身等技术，目前产品市场考虑成本、技术成熟度等原因尚未推广应用。中植一客是目前市场上为数不多的掌握轮边驱动技术的客车企业之一，该技术取消大多数新能源客车车型所使用的前后桥，采用独立空气悬架搭载，实现了驱动系统去“桥”化，将驱动电机集成在轮毂上，从而大幅降低整备质量，实现低地板、宽通道设计，有效提升车辆载客能力和续航里程。

综上所述，鉴于新能源汽车外购“三电”系统是行业普遍模式，已产生大批优质企业、市场竞争激烈、供应链成熟稳定，且上市公司已提前布局电机、电控、电空调等新能源汽车核心零部件板块，标的公司亦具有较强的整车开发能力与核心技术优势，产品性能技术指标大幅优于国家标准，因此标的公司在同行业中具备较强的核心竞争力。

(二) 补充披露近年来出台的一系列行业政策对新能源汽车行业竞争格局、供求关系和标的资产核心竞争力的影响。

1、新能源汽车主要行业政策

近年来新能源汽车相关政策密集出台，按照政策主要内容以及政策目标可将相关政策分为以下五类：

(1) 新能源汽车行业总体发展目标

2016年12月，国务院印发《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》，规划指出，到2020年，实现当年新能源汽车产销200万辆以上，累计产销超过500万辆，整体技术水平保持与国际同步，形成一批具有国际竞争力的新能源汽车整车和关键零部件企业。

2017年4月，工信部、发改委、科技部联合发布了《汽车产业中长期发展规划》指出，到2020年，新能源汽车年产销达到200万辆，动力电池单体比能量达到300瓦时/公斤以上，力争实现350瓦时/公斤，系统比能量力争达到260瓦时/公斤、成本降至1元/瓦时以下。到2025年，新能源汽车占汽车产销20%以上，动力电池系统比能量达到350瓦时/公斤。

(2) 新能源汽车推广应用政策

2017年9月，工信部正式审议通过了《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》，该办法提出将针对在中国境内销售乘用车的企业(含进口乘用车企业)的企业平均燃料消耗量及新能源乘用车生产情况进行积分考核，对于新能源汽车负积分未抵偿的企业，将被暂停部分高油耗车型的生产，直至下一年度传统能源乘用车产量较核算年度减少的数量不低于未抵偿负积分数。该办法旨在鼓励乘用车企业加大新能源汽车的生产。

2017年12月，国家财政部、税务总局、工业和信息化部、科技部四部委联合发布《关于免征新能源汽车车辆购置税的公告》，该公告针对购置新能源车辆给予免征车辆购置税，自2018年1月1日起至2020年12月31日止。

(3) 关于新能源公交车、物流车等车型的支持性政策

2015年5月，财政部发布《关于完善城市公交车成品油价格补助政策的通知》，城市公交车成品油价格补助中的涨价补助以2013年为基础逐年递减，并

要求新增及更换的公交车中新能源公交车比重逐年提升，否则进一步削减 20% 补助额度，推升燃油公交车运营成本提升。同时对新能源公交给予运营补贴。

2015 年 11 月，交通部、财政部和工信部联合发布《新能源公交车推广应用考核办法（试行）》，规定各省市 2015-2019 年新增及更换的公交车中新能源公交车使用应达到一定比例。

2017 年 2 月，国务院发布《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》，明确要求要实现在城市公共交通、出租汽车和城市物流配送领域新能源汽车的快速发展。

2017 年 9 月，交通部、发改委和工信部等联合发布《促进道路货运行业健康稳定发展行动计划（2017-2020）》，明确指出要加强城市配送车辆技术管理，对于符合标准的新能源配送车辆给予通行便利。

2017 年 12 月，交通运输部印发了《关于全面深入推进绿色交通发展的意见》，意见提出，到 2020 年初步建成布局科学、生态友好、清洁低碳、集约高效的绿色交通运输体系，其中交通运输行业新能源和清洁能源车辆数量达到 60 万辆。

2018 年 1 月，国务院发布《关于推进电子商务与快递物流协同发展的意见》，鼓励快递物流领域加快推广使用新能源汽车和满足更高排放标准的燃油汽车，逐步提高新能源汽车使用比例。

(4) 新能源汽车推荐目录核定政策

根据《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，新能源汽车产品纳入《新能源汽车推广应用推荐车型目录》后销售推广方可申请补贴。同时，明确提高推荐车型目录门槛并动态调整，其中包括增加整车能耗要求、提高整车续驶里程门槛要求、引入动力电池新国标以及提高安全要求等。与此同时，根据《关于调整〈新能源汽车推广应用推荐车型目录〉申报工作的通知》（中机函[2017]2 号），2016 年发布的《新能源汽车推广应用推荐车型目录》1 至 5 批需重新核定，企业应按照新的技术要求进行申报。2017 年度，工信部已累计发布了 1-12 批次推荐目录。

(5) 新能源汽车补贴退坡政策

根据《关于 2016-2020 年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》（财建[2015]134 号），新能源汽车生产企业在销售新能源汽车产品时按照扣减补助后的价格与消费者进行结算，中央财政按程序将企业垫付的补助资金再拨付给生产企业。同时，补助标准依据节能减排效果，并综合考虑生产成本、规模效应、技术进步等因素逐步退坡，2017—2018 年补助标准在 2016 年基础上下降 20%，2019—2020 年补助标准在 2016 年基础上下降 40%。

2018 年 2 月 13 日，财政部、工信部、科技部、发展改革委等四部门发布《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2016]958 号），根据成本变化等情况，调整优化新能源乘用车补贴标准，合理降低新能源客车和新能源专用车补贴标准。

综上所述，我国产业政策以发展新能源汽车产业作为重要战略部署，持续加快推广应用并实施补贴、免税等财政支持，同时通过推荐目录核定、鼓励高性能产品推广、逐年退坡机制等驱动产业加快成熟。

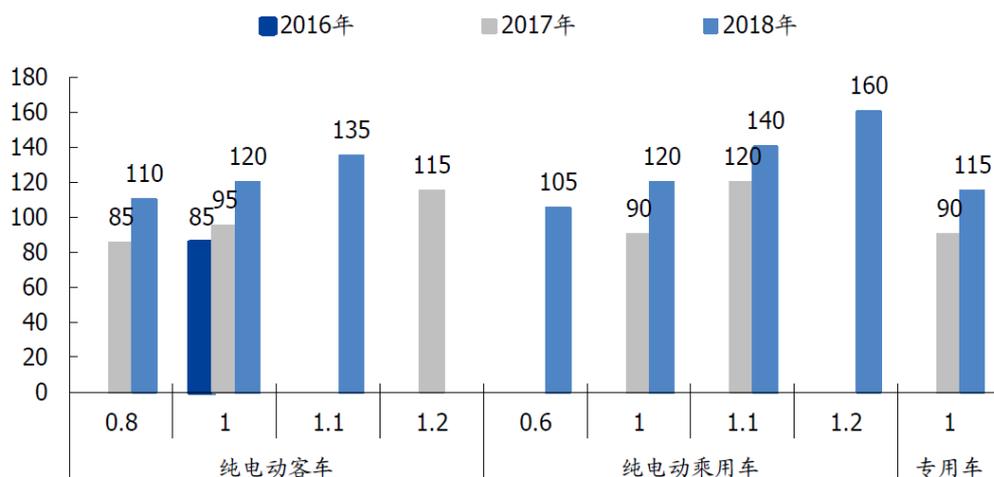
2、对新能源汽车行业竞争格局、供求关系和标的资产核心竞争力的影响

（1）对行业竞争格局的影响

1) 市场份额向优势企业集中

自 2013 年政府出台对新能源汽车普惠型补贴政策以来，行业开始快速增长，普惠政策在行业发展初期十分有效，由政府补贴资金撬动了大量社会资本，驱动新能源汽车产业快速发展。但弊端也随之凸显，过高补贴标准导致企业过于追求短期利益，甚至出现“骗补”事件。自 2016 年以来，政府部门及时调整，将普惠扶持转向择优扶强；2017 年政府补贴退坡加快同时补贴门槛提升并在 2018 年进一步显现，引导市场份额往优势企业集中。

新能源汽车推荐目录对能量密度的要求（wh/kg）

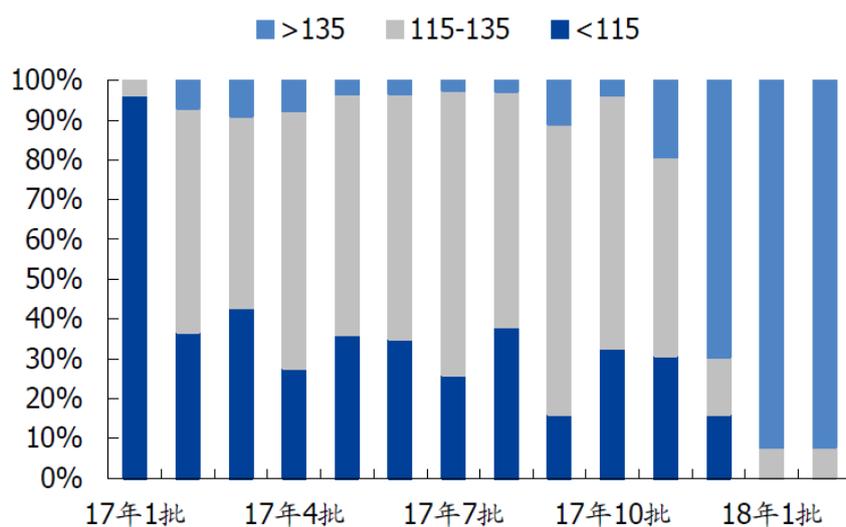


数据来源：财政部、工信部

2) 补贴门槛的上升驱动产业升级

产业的扶持政策对产业长期发展发挥着至关重要的作用，补贴标准及额度实际扮演了需求中偏好及购买力的角色。在产业发展初期，扶持政策一般为普惠型，促进企业孵化，引导社会资本进入；而在产业升级期，竞争逐渐激烈，严苛的补贴标准倒逼产业升级，2017年以来补贴门槛的提升对产业技术进步推动的效果显著。

纯电动客车高能量密度车型占比迅速提升（wh/kg）



数据来源：工信部

3) 双积分政策倒逼车企加大新能源车型投入

2017年9月，工信部正式审议通过《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》，该办法对2019和2020年积分比例要求分别为10%和12%。2017年11月，《关于2016年度、2017年度乘用车企业平均燃料消耗量管理有关工作的通知》发布，对油耗积分追溯考核，要求乘用车企业将2016和2017年度企业平均燃料消耗量负积分在2018年9月前抵偿归零。2018年1月，工信部召开节能与新能源商用车积分管理制度研讨会，并强调积分管理制度是产业转型升级的关键。

传统车企业可通过提高新能源车产销量或提高续航里程两种方式降低燃料消耗量平均值，从短期看企业优先冲量的效果更好，而当新能源汽车数量上升到一定比例时，企业将把重心放在提升续航里程及降低平均能耗上。双积分政策倒逼车企加大新能源车型投入，同时促使行业进入一个健康、稳定、可持续的长期增长阶段。

(2) 对供求关系的影响

根据中汽协数据统计，2015年、2016年和2017年，我国新能源商用车累计销售达11.7万辆、16.3万辆和19.6万辆，复合增长率达到29.43%。其中，2017年新能源商用车增速有所下滑，主要系受到新能源汽车推荐目录技术标准提升和重新核定的影响导致上半年生产销售有所停滞。根据中汽协数据统计，2017年度新能源商用车销量19.6万辆，其中1-6月销量3.1万辆，较上年同期下滑34.04%，占全年销量的比例仅为15.66%。

2018年，随着行业政策调整预期平稳落地，预计新能源商用车将恢复较快增长。2018年1-2月，我国新能源汽车生产81,855辆，销售74,667辆，同比分别增长225.5%和200%。其中新能源商用车生产7,722辆，销售6,830辆，同比分别增长131.7%和227.0%。

新能源客车市场方面，2018年1月，新能源客车产销同比分别增长7.2倍和20倍。由于2017年补贴政策大幅调整，使得2016年最后两月公交客车集中冲量，透支2017年部分需求，从而导致2017年新能源客车销量下滑。随着透支效应减弱、成本下降和技术进步带来的客车经济性的提升，预计2018年新能源客车将开始恢复性增长。

新能源专用车市场方面，2018年1月，新能源货车产销同比分别增长87%和95.2%。2017年，新能源专用车共销售15.2万台，同比增长279.39%，纯电动专用车市场首次跃升至10万辆级别，行业进入快速爆发期。从各大城市的交通管理制度来看，燃油货车的限行、限号、限制进城已经成为常态，短期路权是专用车核心增长力，长期经济性将驱动物流车电动化加速，在补贴政策的支持下电动物流车在同城配送方面具有明显的成本优势。2017年，菜鸟物流、京东物流等相继宣布发起纯电动物流车替代，未来5年内将打造数百万辆绿色智慧物流汽车市场，随着纯电动产品逐步成熟，市场增长潜力巨大。

(3) 对标的资产核心竞争力的影响

1) 政策持续支持，标的公司市场空间巨大

我国高度重视新能源汽车的发展，新能源汽车产业已经成为我国建设制造强国的重要战略部署，虽然近年来补贴门槛变高、补贴退坡对行业发展造成了一定影响，从长期看政策的变化有利于提高新能源汽车性能、增强其经济性与实用性，最终推动产业发展。

根据既定的政策目标，到2020年，新能源汽车年产销达到200万辆，到2025年，新能源汽车占汽车产销20%以上。而2017年度，我国新能源汽车产销量分别为79.4万辆和77.7万辆，同比增长53.8%和53.3%，与政策目标相比仍存在巨大的市场增长空间。且在标的公司所在的新能源客车、物流车市场，政府政策持续支持建设绿色公共交通运输体系。2018年1月，新能源客车产销同比分别增长7.2倍和20倍，新能源物流车产销同比分别增长87%和95.2%，新能源客车市场已恢复2017年补贴政策调整产生的影响，而新能源物流车市场延续了2017年度的快速爆发的高增长趋势，标的公司产品市场需求存在较大空间。

2) 行业集中度提升，标的公司市场份额快速增长

自2016年以来，补贴政策由普惠扶持转向择优扶强，引导市场份额逐渐往优势企业集中。根据中汽协数据统计，2015年、2016年、2017年新能源商用车累计销售达11.7万辆、16.3万辆、19.8万辆，标的公司共计销售新能源汽车197

辆、4,792 辆和 6,950 辆，对应市场份额分别为 0.17%、2.94%和 3.55%，市场份额不断快速增长。

2017 年度，根据中国客车信息网统计，5 米以上客车（包括传统客车与新能源客车）销量排行前 15 位的客车企业，共销售 216,300 辆，占比为 87.73%，体现出极强的行业集中度。其中，宇通客车以全年 67,568 辆稳居行业第一位，其次为福田欧辉、中通客车、比亚迪，呈现出一超多强的竞争格局。

单位：辆

企业名称	2017 年度销量	2017 年度销量排名	2018 年 1 月销量	2018 年 1 月销量排名
宇通客车	67,568	1	4,269	1
福田欧辉	27,776	2	1,804	2
中通客车	20,286	3	664	6
比亚迪	14,336	4	-	-
厦门金龙	10,837	5	650	7
厦门金旅	10,753	6	845	3
南京金龙	10,368	7	-	-
苏州金龙	9,082	8	825	4
安凯客车	8,717	9	543	9
东风超龙	7,258	10	590	8
上海申龙	7,155	11	-	-
中车电动	6,328	12	-	-
东风襄旅	6,135	13	471	10
亚星客车	5,742	14	-	-
烟台舒驰	5,015	15	689	5

注：标的公司销量以确认收入数量统计，故与业内专业统计数据存在差异。

近年来，以比亚迪、中车电动、申龙客车为代表的新能源汽车生产企业对行业竞争格局产生了一定的影响，并快速上升至行业前列。同样以新能源客车作为主打产品的烟台舒驰，于 2017 年度以极高的成长速度进入行业排名前十五强，取得了一定的行业竞争地位。2018 年 1 月，烟台舒驰 5 米以上新能源客车销量跻身行业第五名，取得了较好的销售业绩。

3) 补贴门槛动态提升，有利于提升产品核心竞争力

工信部于 2017 年度累计发布了 1-12 批推荐目录，共计推荐 224 家企业的 3,233 个车型，推荐目录在整车能耗、续航里程、电池性能、安全性等方面动态

调整补贴门槛。2017 年度，标的公司纳入新能源汽车推荐目录的车型共计 44 款，其中新能源客车 30 款，新能源专用车 14 款，标的公司纳入推荐目录的产品技术指标均大幅优于推荐目录要求。

未来，为应对推荐目录政策的进一步变化，标的公司将不断加强车型开发、提升自身工艺水平及新车型的各项技术指标以满足推荐目录的要求，最终将使得新能源汽车与传统汽车相比具有市场竞争力。因此，从长期发展来看，推荐目录政策变化将不断提升标的公司的产品竞争力。

4) 补贴退坡对标的公司盈利能力影响有限

随着新能源汽车补贴标准的逐步退坡甚至取消，标的公司产品的售价整体将呈逐步下降趋势，但由于售价中补贴标准下降对应的部分将由标的公司与消费者共同承担，因此预计售价的下降幅度小于补贴标准的退坡幅度。同时，随着相应的零部件及配套企业快速发展，产业规模优势逐步形成，动力电池、电机、电控等核心部件采购价格不断下降，品质也将得到大幅提升。

2015 年-2017 年，烟台舒驰主要盈利指标情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度
营业收入	24,365.96	180,586.77	159,774.07
营业成本	21,992.85	126,574.34	120,003.17
毛利率	9.74%	29.91%	24.89%
净利润	-3,625.18	19,715.84	17,308.06

注：烟台舒驰 2017 年度财务数据未经审计。

2017 年，烟台舒驰销售毛利率受到补贴标准大幅退坡影响，导致单位售价有所下降，但动力电池等核心部件的成本下降在一定程度上抵消了售价下降对利润率的不利影响，总体下降幅度较小。

由于新能源汽车产品竞争力和市场需求将保持持续上升趋势，根据标的公司业绩变化情况，在生产工艺不断提高和规模效应逐步体现的情况下，标的公司主要产品售价下降幅度将小于补贴退坡幅度，核心部件成本预计将呈现逐步下降的趋势，补贴退坡对标的公司持续盈利能力影响有限。

(三) 结合行业发展态势和标的资产核心竞争力情况，补充披露标的资产本次收益法评估值的合理性。

1、新能源汽车行业保持快速发展

2016年，全球新能源汽车保有量为200万辆，中国累计推广量超过100万辆，全球占比超过50%，为中国品牌汽车发展提供巨大空间。根据中国汽车工业协会统计，我国新能源汽车产量由2011年的0.84万辆增至2017年的79.4万辆，年均复合增长率为113.43%；新能源汽车销量由2011年的0.82万辆增至2017年的77.7万辆，年均复合增长率为113.52%。2018年1-2月，我国新能源汽车生产81,855辆，销售74,667辆，同比分别增长225.5%和200%。其中新能源商用车生产7,722辆，销售6,830辆，同比分别增长131.7%和227.0%。

2017年4月，工信部、国家发展改革委、科技部联合发布了《汽车产业中长期发展规划》，明确到2020年，新能源汽车年产销达到200万辆，到2025年，新能源汽车占汽车产销20%以上。此外，随着“双积分”管理办法出台和禁售燃油车提上日程，将长期利好新能源汽车产业发展，倒逼传统燃油车企革新，推动新能源汽车的渗透率提高。

2、标的公司核心竞争力

(1) 政策持续支持，标的公司市场空间巨大

2017年度，我国新能源汽车产销量分别为79.4万辆和77.7万辆，同比增长53.8%和53.3%，与到2020年度实现产销200万辆的政策目标相比仍存在巨大的市场增长空间。在标的公司所在的新能源客车、物流车市场，政府政策持续支持建设绿色公共交通运输体系。2018年1月，新能源客车产销同比分别增长7.2倍和20倍，新能源物流车产销同比分别增长87%和95.2%，呈现高增长态势，标的公司产品市场需求存在较大空间。

(2) 行业集中度提升，标的公司市场份额快速增长

目前，我国客车市场以宇通客车为首，其次为福田欧辉、中通客车、比亚迪等，呈现出一超多强的竞争格局。根据中汽协数据统计，2015年、2016年、2017年新能源商用车累计销售达11.7万辆、16.3万辆、19.8万辆，标的公司共计销

售新能源汽车 197 辆、4,792 辆和 6,950 辆，对应市场份额分别为 0.17%、2.94% 和 3.55%，市场份额不断快速增长。2017 年，以新能源客车作为主打产品的烟台舒驰，以极高的成长速度进入行业排名前五强。

(3) 补贴门槛动态提升，有利于提升产品核心竞争力

2017 年度，标的公司纳入新能源汽车推荐目录的车型共计 44 款，其中新能源客车 30 款，新能源专用车 14 款，标的公司纳入推荐目录的产品技术指标均大幅优于推荐目录要求，未来，为应对推荐目录政策的进一步变化，标的公司将不断加强车型开发、提升自身工艺水平及新车型的各项技术指标以满足推荐目录的要求，最终将使得新能源汽车与传统汽车相比具有市场竞争力。

(4) 补贴退坡对标的公司盈利能力影响有限

随着新能源汽车补贴标准的逐步退坡甚至取消，标的公司产品的售价整体将呈逐步下降趋势，但由于售价中补贴标准下降对应的部分将由标的公司与消费者共同承担，因此预计售价的下降幅度小于补贴标准的退坡幅度。同时，随着相应的零部件及配套企业快速发展，产业规模优势逐步形成，动力电池、电机、电控等核心部件采购价格不断下降，在一定程度上抵消了售价下降对利润率的不利影响。在生产工艺不断提高和规模效应逐步体现的情况下，补贴退坡对标的公司持续盈利能力影响有限。

3、2017 年业绩情况及在手订单情况

根据收益法测算，烟台舒驰 2017 年净利润 11,526.09 万元，烟台舒驰实际实现净利润 17,308.06 万元，超出预测净利润 50.16%，业绩完成情况较好。截至本反馈答复日，烟台舒驰已取得在手订单 191,078.90 万元，超过 2017 年全年合同总额。

综上所述，结合行业发展态势、标的资产核心竞争力，本次收益法测算的预测依据较为充分，收益法评估值较为合理。

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、新能源汽车企业外购电池、电机、电控等核心部件系行业常见模式，标的公司产品技术指标突出且具备整车研发能力，具有核心竞争力；

2、近年来一系列行业政策持续支持新能源汽车行业发展，未来市场空间巨大，政策调整系驱动行业加快转型升级，引导市场份额集中，同时标的公司在政策调整中不断提升产品技术性能、提高市场份额、保持适度的盈利空间，从长期看将不断增强核心竞争力；

3、结合行业发展态势、标的资产核心竞争力，本次收益法测算的预测依据较为充分，收益法评估值较为合理。

反馈意见第 5 题：请你公司补充披露：1) 预计补贴退坡不会对烟台舒驰产品售价产生重大不利影响的判断依据。2) 结合标的资产历史业绩情况、行业发展趋势、同行业公司情况等，补充披露预测期内烟台舒驰营业收入和毛利率预测数据的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、核查情况

(一) 预计补贴退坡不会对烟台舒驰产品售价产生重大不利影响的判断依据

1、补贴退坡机制系综合考虑各项因素制定

新能源汽车补贴退坡机制和推荐目录动态调整等政策旨在提升新能源汽车企业及其产品的核心竞争力，其政策制定过程综合考虑了全行业生产成本、规模效应和技术进步等因素，倒逼产业加快成熟，从而降低对于政府补贴的依赖。随着新能源汽车的续航里程、电池性能和安全性的提升以及充电基础设施的不断完善，市场需求仍有较大的增长空间。补贴退坡机制将导致新能源汽车产品销售价格下降，但该等价格下降将由消费者和车企共同承担，且核心零部件尤其是动力电池成本的不断下降，将在相当程度上缓解对于盈利能力的不利影响，以此保持产品合理的盈利空间。

2、新能源汽车市场需求及产品性能仍将不断提升

新能源汽车补贴退坡政策的推出并没有导致新能源汽车需求和销量的下降，根据中汽协统计数据，2017年纯电动商用车产销分别完成20.2万辆和19.8万辆，同比分别增长17.4%和16.3%，在上半年受到推荐目录重新核定的影响下仍然实现全年产销量持续增长。烟台舒驰2015-2017年新能源汽车销售量分别为197辆、2,317辆、4,650辆，在新能源商用车市场份额占比分别为0.17%、1.42%、2.35%，在补贴逐年退坡的政策影响下仍然保持了产销量和市场份额的快速增长趋势，显示出较强的市场竞争力。

随着新能源汽车推荐车型目录门槛不断提高，整车能耗要求、续航里程、能量密度等技术指标加快提升，新能源汽车主流车型动力性、经济性、安全性以及舒适性均有大幅提升。截至目前，烟台舒驰纳入新能源汽车推荐目录的车型技术指标包括续航里程、电池系统能量密度等均大幅优于推荐目录要求。为应对未来推荐目录政策的进一步变化，烟台舒驰将不断加强车型开发、提升自身工艺水平及新车型的各项技术指标以满足推荐目录的要求。因此，从长期发展来看，补贴退坡机制将倒逼新能源汽车产品核心竞争力提升，从而加快对燃油车的市场需求替代。

3、量化分析补贴退坡政策实施前后车辆销售价格的波动情况

新能源汽车补贴退坡政策实施后，烟台舒驰主要车型2017年国补标准较2016年下降了40%-50%，详细情况如下表所示：

单位：元

车型	2016年国补标准	2017年国补标准	下降比例
8.1米公路车	400,000.00	200,000.00	-50.00%
11.8米公路车	500,000.00	300,000.00	-40.00%
12.8米公交车	500,000.00	300,000.00	-40.00%

同时，新能源汽车补贴退坡政策实施后，烟台舒驰主要车型2017年销售价格较2016年仅下降了20%左右，详细情况如下表所示：

单位：人民币元

车型	2016年	2017年	下降比例
8.1米公路车	829,163.00	627,350.00	-24.34%
11.8米公路车	948,880.00	707,755.00	-25.41%
12.8米公交车	1,042,051.00	812,821.00	-22.00%

由此可见，虽然 2017 年国补标准较 2016 年大幅下降，烟台舒驰销售单价的下降幅度远低于国补标准的下降幅度。国家新能源汽车补贴的补助对象是消费者，即政府代替消费者支付了与补助金额对应的销售价款。因此，在新能源汽车补贴标准逐年退坡的情况下，消费者承担的价款部分将有所提高。为避免由此导致的消费者购买意愿下降，烟台舒驰结合生产成本下降情况、市场竞争等因素，逐步降低新能源汽车销售单价。由于售价中补贴标准下降对应的部分将由烟台舒驰与消费者共同承担，因此售价的下降幅度小于补贴标准的退坡幅度。

综上所述，补贴退坡不会对烟台舒驰产品售价产生重大不利影响。

(二) 结合标的资产历史业绩情况、行业发展趋势、同行业公司情况等，补充披露预测期内烟台舒驰营业收入和毛利率预测数据的可实现性

1、标的资产历史业绩情况

报告期内，标的公司主要盈利指标情况如下：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年
营业收入	24,365.96	180,586.77	159,774.07
营业成本	21,992.85	126,574.34	120,003.17
毛利率	9.74%	29.91%	24.89%
净利润	-3,625.18	19,715.84	17,308.06

注：烟台舒驰 2017 年度财务数据未经审计。

烟台舒驰 2015 年开始进入新能源汽车行业，自传统客车生产厂商转型为新能源客车生产厂商，2016 年随着新能源汽车市场快速发展，销售收入及毛利率大幅上升，2017 年销售毛利率下降主要系受到补贴标准大幅退坡影响，导致单位售价下降，但动力电池等核心部件的成本下降在一定程度上抵消了售价下降对利润率的不利影响，总体下降幅度较小。

2、动力电池等核心部件的成本逐年下降

标的公司主要车型历年单车成本情况如下：

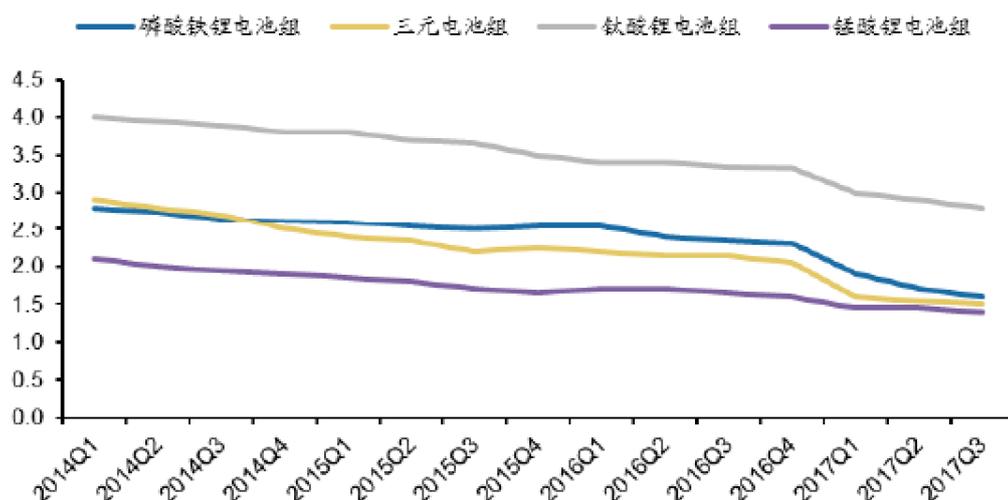
项目	2016 年	2017 年	下降比例
8.1 米公路车	441,252.00	383,623.00	-13.06%
11.8 米公路车	611,151.00	503,311.00	-17.65%

12.8 米公交车	656,971.00	489,708.00	-25.46%
-----------	------------	------------	---------

烟台舒驰 2017 年的各主要车型单车成本均呈现下降趋势，主要系动力电池、电机、电控等核心部件采购价格下降所致。未来，随着新能源汽车产业的快速发展、社会资源的不断投入，相应的零部件及配套企业快速发展，产业规模优势逐步形成，相应的零部件及配件成本将逐步下降，品质也将得到大幅提升。

新能源汽车目前较高的成本是制约产业发展的重要因素之一，动力电池作为新能源汽车成本占比最高的部件，随着技术进步和产能释放，其售价呈现快速下降的趋势，电池组售价从 2014 年初的 3 元/Wh 左右跌至目前的 1.6 元/Wh 左右，跌幅高达 46.67%。根据《汽车产业中长期发展规划》，到 2020 年动力电池成本将进一步降至 1 元/Wh。

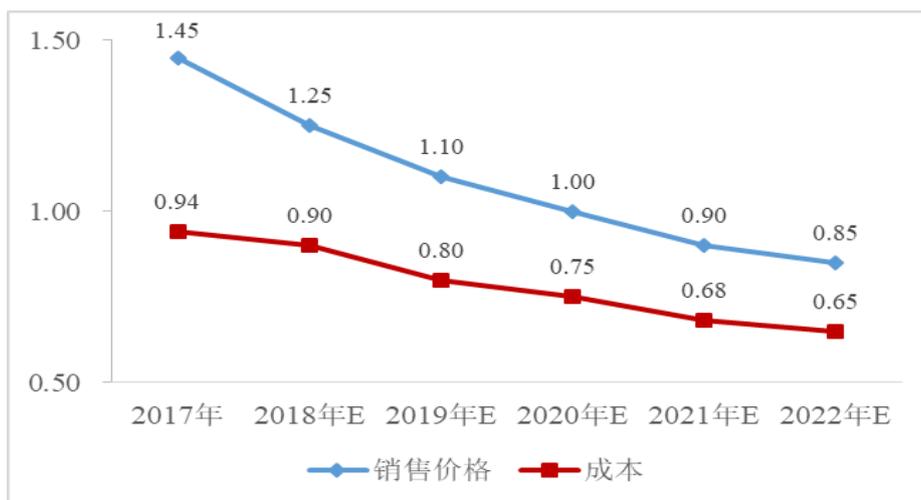
国内动力电池组售价（元/Wh）



数据来源：高工锂电

当前，根据 EVTank 统计，国内主要动力电池厂商的产能合计远高于 2018 年新能源汽车对动力电池的需求量，预计动力电池的价格仍将继续下滑，其制造成本也将随着技术和规模效应不断降低。

2017 年-2022 年动力电池成本与销售价格预测（元/Wh）



数据来源：EVTank

3、新能源汽车行业保持快速发展

根据中国汽车工业协会统计，我国新能源汽车产量由 2011 年的 0.84 万辆增至 2017 年的 79.4 万辆，年均复合增长率为 113.43%；新能源汽车销量由 2011 年的 0.82 万辆增至 2017 年的 77.7 万辆，年均复合增长率为 113.52%。根据《汽车产业中长期发展规划》，发展新能源汽车产业已经成为我国建设制造强国的重要战略部署，到 2020 年我国新能源汽车年产销达到 200 万辆，到 2025 年新能源汽车占汽车产销 20% 以上；《关于免征新能源汽车车辆购置税的公告》将新能源汽车免征车辆购置税延长至 2020 年 12 月 31 日。一系列利好政策的推出，不断推动新能源汽车的消费和普及。新能源汽车的增长前景可期。

2018 年 1-2 月，我国新能源汽车生产 81,855 辆，销售 74,667 辆，同比分别增长 225.5% 和 200%。其中新能源商用车生产 7,722 辆，销售 6,830 辆，同比分别增长 131.7% 和 227.0%，随着行业政策调整预期平稳落地，新能源商用车进一步实现了较高的增长率。

4、同行业上市公司毛利率情况

同行业上市公司 2016 年及 2017 年 1-9 月的毛利率情况如下表所示：

证券代码	证券名称	毛利率		
		2017 年 1-9 月/2017 年度	2016 年度	下降幅度
002594.SZ	比亚迪	19.86%	20.36%	-2.46%
600066.SH	宇通客车	25.66%	27.82%	-7.78%

000957.SZ	中通客车	14.45%	21.01%	-31.20%
600213.SH	亚星客车	16.84%	19.08%	-11.75%
平均		19.20%	22.07%	-13.00%
烟台舒驰		24.89%	29.91%	-16.78%

由上表可知，补贴退坡对同行业上市公司的毛利率均产生了一定程度的下降影响，平均下降幅度为 13.00%，其下降比例大幅低于补贴标准退坡幅度。烟台舒驰毛利率变化情况与同行业上市公司一致，不存在显著差异。

烟台舒驰预测期毛利率水平略高于同行业可比上市公司的平均水平，但低于行业龙头宇通客车的毛利率水平，主要原因系烟台舒驰营业收入基本为新能源汽车销售收入，而同行业上市公司营业收入中除新能源汽车外还包括毛利率相对较低的传统汽车。

综上所述，新能源汽车产品竞争力和市场需求将保持持续上升趋势，根据烟台舒驰与同行业上市公司历史业绩，在业务流程持续优化、生产工艺不断提高、质量控制进一步改进、规模效应逐步体现的情况下，烟台舒驰主要产品售价下降幅度将小于补贴退坡幅度，核心部件成本预计将呈现逐步下降的趋势，预测期内毛利率的可实现性较高。

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、由于产品售价中补贴标准下降对应的部分将由烟台舒驰与消费者共同承担，因此售价的下降幅度小于补贴标准的退坡幅度，补贴退坡不会对烟台舒驰产品售价产生重大不利影响。

2、结合标的资产历史业绩情况、行业发展趋势、同行业公司情况等，预测期内烟台舒驰营业收入和毛利率预测数据的可实现性较高。

本页无正文，为《关于浙江康盛股份有限公司拟发行股份购买资产并募集配套资金申请的二次反馈意见中有关评估事项的回复》之签字盖章页）

评估机构负责人： _____

潘文夫

经办资产评估师： _____

章波

潘文夫

坤元资产评估有限公司

二〇一八年三月二十八 日