

证券代码:002418

证券简称:康盛股份

公告编号:2018-075

浙江康盛股份有限公司
关于回复深圳证券交易所《关于对浙江康盛股份有限公司
的重组问询函》的公告

本公司及董事会全体成员保证本公告内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

浙江康盛股份有限公司（以下简称“康盛股份”或“公司”）于 2018 年 6 月 15 日收到深圳证券交易所中小板公司管理部下发的《关于对浙江康盛股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（不需行政许可）【2018】第 10 号）（以下简称为“重组问询函”）。公司会同独立财务顾问等中介机构对问询函所涉问题进行逐项回复和补充披露，具体内容如下：

（如无特别说明，本问询函回复所述简称或术语与《浙江康盛股份有限公司重大资产置换及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》中所指具有相同的涵义。）

目 录

问题一：2017 年，你公司拟发行股份购买中植新能源以及于忠国等 46 人合计持有的烟台舒驰 95.42%的股权和中植一客 100%的股权。2018 年 4 月，你公司在证监会重组委审核期间，撤回申请文件并终止上述重组。本次拟采用资产置换和现金支付的方式，继续收购烟台舒驰 95.42%的股权和中植一客 100%的股权。请详细说明你公司改变方式继续收购的原因及合理性，是否存在规避重组委审核的动机。请财务顾问进行核查并发表明确意见。.....	5
问题二：《报告书》披露，2016 年和 2017 年，烟台舒驰资产负债率分别为 95.43%和 92%，中植一客的资产负债率分别 76.7%和 83.78%，本次交易完成后你公司的资产负债率将进一步上升为 82.99%。（1）请对比同行业可比公司，详细说明本次交易完成后，你公司资产负债率是否处于合理水平，并请结合你公司的现金流状况、融资能力，说明你公司的财务安全性。（2）请详细说明本次交易是否有利于提高你公司资产质量、改善财务状况。请财务顾问进行核查并发表明确意见。.....	8
问题三：《报告书》披露，2016 年和 2017 年，你公司合并报表净利润分别为 2.2 亿元和 2.6 亿元，富嘉租赁合并报表净利润分别 1.16 亿元和 2.01 亿元。你公司收购富嘉租赁不到三年时间，且富嘉租赁为你公司净利润的主要来源，请详细说明你公司出售该公司的原因及合理性。.....	15
问题四：《报告书》披露，2016 年和 2017 年，烟台舒驰营业收入分别为 18.06 亿元和 15.98 亿元，毛利率分别为 29.91%和 24.89%，均呈现下降的趋势。请补充烟台舒驰 2018 年 1-3 月的主要财务数据，并结合近三年的历史数据、目前在手订单、行业发展态势、补贴退坡等情况，说明营业收入和毛利率下降的原因及是否具有持续性；同时，说明收益法评估下营业收入增长率和毛利率选取的依据及合理性。请财务顾问进行核查并发表明确意见。.....	17
问题五：《报告书》披露，本次交易中富嘉租赁全部股东权益的评估值为 14.71 亿元，评估增值率 186.22%。2015 年 12 月你公司收购富嘉租赁时，富嘉租赁全部股东权益的评估值为 9.31 亿元，评估增值率 168.86%。请详细说明本次交易较前次评估增值存在差异的原因及合理性。请财务顾问进行核查并发表明确意见。.....	27

问题六：《报告书》披露，2017年末，富嘉租赁其他应付款 14.29 亿元，其他流动负债 26.53 亿元。请详细说明上述负债的具体内容，请核查并说明富嘉租赁是否存在对上市公司的资金占用。请财务顾问进行核查并发表明确意见。..... 31

问题七：《报告书》披露，富嘉租赁存在三起因对方未按时支付融资租赁租金而发生的合同纠纷，富嘉租赁已查封对方财产，但双方尚未就上述纠纷达成解决方案。请详细说明你公司在出售富嘉租赁时，是否对上述纠纷可能引起的损失做差额赔付、兜底承诺或其他损害上市公司利益的安排。请财务顾问进行核查并发表明确意见。..... 33

问题八：《报告书》披露，中植一客采用资产基础法进行评估，非流动负债评估减值 9,925.52 万元。请详细说明评估减值的具体内容、原因及合理性。请评估师进行核查并发表明确意见。..... 34

问题九：《报告书》披露，烟台舒驰和中植一客有多款车型列入《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（以下简称“目录”）中，消费者购买推荐目录车型将享受中央财政补贴。请详细说明近三年《新能源汽车推广应用推荐车型目录》的调整情况及对烟台舒驰和中植一客的影响，未来烟台舒驰和中植一客应对目录调整拟采取的措施。..... 35

问题十：《报告书》披露，2016 年和 2017 年，烟台舒驰和中植一客前五大客户变动较大，且多为当年新增客户。请详细说明前五大客户发生变动的的原因，并结合行业特性和同行业可比公司情况，详细说明变动的合理性。请财务顾问进行核查并发表明确意见。..... 39

问题十一：《报告书》披露，2016 年 12 月和 2017 年 1 月，中植新能源以 1.39 元/注册资本的价格分别受让一汽客车和成客股份分别持有的中植一客 20.40% 和 19.60% 股权，对应中植一客 100% 股权作价 3.26 亿元，评估值 3.06 亿元，转让价格略高于评估值。请详细说明转让价高于评估值的原因及合理性。..... 42

问题十二：《报告书》披露，烟台舒驰和中植一客以产品销售给最终消费者且新能源汽车完成车辆登记上牌时点确认收入和应收补贴款，而不以车辆行驶里程达到补贴标准作为收入确认依据。请详细说明上述会计处理的合规性。请会计师进行核查并发表明确意见。..... 44

问题十三：《报告书》披露，2017 年末，烟台舒驰向中植新能源借入资金余额 12.89 亿元，中植一客向中植新能源借入资金余额 11.18 亿元。请详细说明烟台舒驰和

中植一客向中植新能源借款的具体时间、期限、利率、借款用途、后续还款安排等。.....	48
问题十四：《报告书》披露，烟台舒驰租赁的多处资产租赁期限较短且即将到期，请详细说明续期安排与进展，是否存在无法续期的情况以及对烟台舒驰生产经营的影响。请财务顾问进行核查并发表明确意见。.....	51

问题一：2017年，你公司拟发行股份购买中植新能源以及于忠国等46人合计持有的烟台舒驰95.42%的股权和中植一客100%的股权。2018年4月，你公司在证监会重组委审核期间，撤回申请文件并终止上述重组。本次拟采用资产置换和现金支付的方式，继续收购烟台舒驰95.42%的股权和中植一客100%的股权。请详细说明你公司改变方式继续收购的原因及合理性，是否存在规避重组委审核的动机。请财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、补充说明内容

（一）上市公司前次重组和本次重组的具体进程

2017年6月16日，上市公司发布重大资产重组预案，拟以发行股份的方式购买烟台舒驰95.42%的股权、中植一客100%的股权。2018年4月11日，上市公司发布重大资产重组终止公告，终止发行股份购买资产并撤回申请文件。2018年6月9日，上市公司公告拟以资产置换及支付现金方式购买烟台舒驰95.42%的股权、中植一客100%的股权。

（二）改变方式继续收购的原因及合理性

1、上市公司长期战略规划未发生改变

近年来，上市公司主营传统家电市场已经达到成熟阶段，公司制冷管路业务的成长和利润空间有限。因此，上市公司迫切需要面向新兴产业转型，积极布局新能源汽车产业链，从而开辟新的收入和利润增长点。

自2015年度起，公司收购了成都联腾、荆州新动力、合肥卡诺三家新能源汽车核心零部件公司，增加了新能源汽车电机、电控系统、空调等新能源汽车核心零部件业务板块。同时，公司进一步收购主营电机控制器、整车控制器生产和销售的云迪电气51%的股权，投资参股国内氢燃料电池行业龙头企业亿华通、石墨烯新能源材料领域的天津普兰、电池管理系统（BMS）研发生产企业东莞钜威等领先企业，持续布局新能源汽车产业链。

当前，我国正处在新能源汽车行业快速发展的战略机遇期，前次重大资产重组终止并不表明停止公司业务转型升级的步伐，公司仍将坚定不移地推动新能源

汽车产业发展战略，积极通过内生式增长和外延式并购相结合的方式，集中资源全力推动新能源汽车业务发展战略。前次重大资产重组终止是公司董事会在考虑外部环境和自身业务结构后所作出的审慎决策，在有效解决公司各业务板块潜在冲突后，从而可以集中公司资源发展新能源汽车业务。

2、调整业务结构、集中优势资源

由于前次重大资产重组历时时间较长，国家政策等发生了一定的变化，促使公司进一步综合考虑目前的业务结构、财务状况以及新能源汽车业务发展规划等情况，并在改变方式后继续本次收购。

公司的主营业务包括制冷管路及其配件业务、新能源汽车核心零部件业务以及融资租赁业务三大板块，公司收购烟台舒驰和中植一客后还将进入新能源汽车整车制造板块。自公司实施前次重大资产重组以来，国家不断出台政策引导经济脱虚向实、推动产业转型升级。一方面新能源汽车产业通过补贴退坡和“3万公里”政策等倒逼产业升级，使得标的公司的资金投入需求不断加大；另一方面国家不断加强金融监管、防范金融风险，对公司融资租赁板块未来的持续融资、风险管控和资产安全也提出了更大的挑战。

截至 2017 年 12 月 31 日，标的公司烟台舒驰和中植一客的资产负债率分别为 92.00%、83.78%，富嘉租赁的资产负债率为 88.51%。因此，在此政策环境和产业背景下，前次重大资产重组方案将为公司带来较大的资金压力和财务风险，不利于公司集中有限的资源发展制造主业。新能源汽车产业和融资租赁行业均属于资金密集型行业，公司在综合梳理业务结构和财务状况后，决定剥离融资租赁业务以支持新能源汽车业务发展。因此，本次交易改以资产置换方式实施，从而有效解决不同业务板块之间的潜在冲突，集中公司战略资源持续支持新能源汽车业务转型升级，提升公司核心竞争力和盈利水平。

3、置出富嘉租赁有利于上市公司主营业务发展

截至 2015 年末、2016 年末和 2017 年末，富嘉租赁的资产负债率分别为 49.41%、86.55%和 88.51%，随着业务和融资规模的不断增长，财务杠杆持续上升。自前次重大资产重组方案公告后，国家金融监管不断加强、金融去杠杆进程不断加快，融资租赁企业未来的风险控制和持续发展存在一定的不确定性。此外，

富嘉租赁在业绩承诺期间依赖于从关联方拆借资金，且业务领域相对分散，与上市公司主营新能源汽车业务未能实现较强的协同效应。因此，本次置出富嘉租赁将有利于降低财务风险、减少关联交易以及集中资源优势发展与上市公司主业协同效应较强的新能源汽车业务。有关出售富嘉租赁的详细原因请参见本问询函回复之“问题三”。

综上，上市公司改变方式继续收购烟台舒驰和中植一客，主要系前次重大资产重组历时时间较长，公司在进一步综合考虑目前的业务结构、财务状况以及新能源汽车业务发展规划等情况后，认为改以资产置换方式实施有利于集中资源优势深耕新能源汽车业务、降低公司财务风险以及减少关联交易，符合公司发展战略和实际情况，不存在规避重组委审核的动机。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司改变方式继续收购烟台舒驰和中植一客，主要系前次重大资产重组历时时间较长，公司在进一步综合考虑目前的业务结构、财务状况以及新能源汽车业务发展规划等情况后，认为改以资产置换方式实施有利于集中资源优势深耕新能源汽车业务、降低公司财务风险以及减少关联交易，符合公司发展战略和实际情况，不存在规避重组委审核的动机。

问题二：《报告书》披露，2016年和2017年，烟台舒驰资产负债率分别为95.43%和92%，中植一客的资产负债率分别76.7%和83.78%，本次交易完成后你公司的资产负债率将进一步上升为82.99%。（1）请对比同行业可比公司，详细说明本次交易完成后，你公司资产负债率是否处于合理水平，并结合你公司的现金流状况、融资能力，说明你公司的财务安全性。（2）请详细说明本次交易是否有利于提高你公司资产质量、改善财务状况。请财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、补充说明内容

（一）请对比同行业可比公司，详细说明本次交易完成后，你公司资产负债率是否处于合理水平，并结合你公司的现金流状况、融资能力，说明你公司的财务安全性。

1、偿债比率分析

根据上市公司经审计的财务数据以及立信中联会计师为本次交易出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司的主要偿债比率如下：

项目	2017年12月31日	
	本次交易完成前	本次交易完成后
流动比率	0.68	1.10
速动比率	0.62	0.98
资产负债率	74.75%	82.99%

本次交易完成后，截至2017年12月31日，上市公司的资产负债率由本次交易前的74.75%上升至82.99%，主要系企业合并会计处理以及标的公司资产负债率较高所致。本次交易前，剔除上市公司账面因前次收购富嘉租赁75%股权形成的商誉外，上市公司的资产负债率为77.88%；本次交易完成后，上市公司资产负债率上升至82.99%，主要系本次交易构成同一控制下企业合并，标的公司账面净资产与合并对价的差额冲减资本公积及留存收益50,218.78万元，使得净资产下降并导致本次交易后资产负债率升高。若按非同一控制下企业合并进行会计处理并模拟测算，本次交易完成后上市公司资产负债率为75.85%，低于本次交易前剔除

因收购富嘉租赁形成商誉后的资产负债率。

本次交易前后，上市公司流动资产、流动负债主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日	
	本次交易完成前	本次交易完成后
流动资产		
货币资金	66,762.52	78,482.93
应收票据	16,924.28	16,924.28
应收账款	133,577.42	534,152.03
预付款项	3,120.15	5,986.54
应收利息	4,514.55	-
其他应收款	865.28	1,144.19
存货	34,788.88	86,006.45
一年内到期的非流动资产	50,283.38	-
其他流动资产	110,225.72	22,045.36
流动资产合计	421,062.20	744,741.78
流动负债		
短期借款	119,800.00	94,800.00
应付票据	7,040.55	90,883.13
应付账款	48,027.45	222,906.88
预收款项	2,804.88	5,838.86
应付职工薪酬	4,835.85	6,368.30
应交税费	3,130.51	5,512.62
应付利息	15,467.69	458.11
其他应付款	143,337.89	239,382.57
一年内到期的非流动负债	8,500.00	8,500.00
其他流动负债	265,272.10	-
流动负债合计	618,216.93	674,650.47

本次交易完成后，上市公司流动比率和速动比率将大幅增长，上市公司短期

偿债能力有所提升，主要系剥离富嘉租赁降低了因金融资产、负债差额及期限不匹配形成的流动性风险。

富嘉租赁主营融资租赁业务，存在因资金筹集与资金运用不匹配而导致无法及时、足额偿付银行贷款或其他金融负债的风险。本次交易前，富嘉租赁存在大量短期借款、其他流动负债等短期金融负债，导致上市公司存在较大流动性缺口，剥离融资租赁业务降低了上市公司流动性风险。而置入标的公司的流动资产、负债主要为应收账款、存货、应付票据及应付账款等经营性项目，且标的公司主要营运资金系股东提供的资金支持，流动性风险较小。综上，本次交易有利于提升上市公司的流动性安全。

2、同行业上市公司对比

本次交易完成后，上市公司将完成向新能源汽车产业的全面转型升级，打造包含新能源汽车整车制造及核心零部件为一体的战略布局，新能源汽车及其核心零部件将成为上市公司的主要收入和利润来源。

以下选取了同行业主要上市公司作为可比对象：

证券代码	证券简称	资产负债率/ 2017年12月31日
600686.SH	金龙汽车	78.89%
000868.SZ	安凯客车	85.71%
600066.SH	宇通客车	56.85%
000957.SZ	中通客车	77.59%
600213.SH	亚星客车	94.50%
601127.SH	小康股份	75.44%
平均值		78.16%
上市公司		82.99%

根据备考审阅财务报告，截至2017年12月31日，上市公司备考合并资产负债率为82.99%，与同行业上市公司相比略高，主要系受到本次交易会计处理影响导致净资产降低，以及标的公司资产负债率较高所致。本次交易完成后，随着新能源汽车行业资金结算机制不断优化，前期销售的新能源汽车国家补贴资金逐步到位，上市公司总体财务状况将有所改善。

3、标的公司财务状况

截至 2017 年 12 月 31 日，烟台舒驰和中植一客资产、负债主要构成以及资产负债率情况如下：

单位：万元

项目	烟台舒驰/2017.12.31	中植一客/2017.12.31
流动资产	320,008.25	254,683.78
非流动资产	15,139.76	29,872.48
资产总额	335,148.01	284,556.26
流动负债	253,045.09	225,561.16
非流动负债	55,291.83	12,850.40
负债总额	308,336.91	238,411.56
所有者权益合计	26,811.10	46,144.70
资产负债率	92.00%	83.78%

截至 2017 年 12 月 31 日，烟台舒驰和中植一客的资产负债率分别为 92.00% 和 83.78%，主要系标的公司于报告期内实现扭亏为盈、净资产基数较低，且新能源汽车业务规模扩张较快，导致其经营性应收、应付项目等占比较大。报告期内，在国家新能源汽车产业政策的支持下，标的公司新能源汽车产销规模出现了爆发式增长，受全行业补贴政策机制影响导致资金回流周期较长，从而流动资产和流动负债规模不断放大，使得资产负债率处于较高水平。

未来，在国家产业政策的不断支持下，新能源汽车产品市场不断成熟，国家补贴逐步退坡将使得销售价款中的补贴占比不断下降，从而资金回流不断加快。同时，随着标的公司前期销售的新能源汽车逐步达到 2 万公里的运营指标，且国家补贴从年度终了后结算变更为上牌后预发部分补贴等，标的公司的现金流和财务状况都将不断改善。截至 2017 年末，标的公司经工信部公示应清算新能源汽车国家补贴资金共计 39,939.80 万元，截至本回复签署日已回款 23,804.80 万元。此外，标的公司还将不断采取加强资金管理、客户账期管理以及车辆运营管理等措施，持续增强盈利能力，改善财务状况。

4、上市公司现金流状况及融资能力

2016年度、2017年度，本次交易置出资产富嘉租赁经营活动现金流量净额分别为-248,572.09万元、-199,454.17万元，经营性现金持续大量流出，主要系其融资租赁业务规模扩张较快所致。2016年度、2017年度，本次交易置入标的资产经营活动现金流量净额总和分别为-133,810.23万元、-76,630.97万元，随着其新能源汽车业务不断成熟发展，经营性现金流缺口快速收窄，且未来随着新能源汽车市场加快成熟、补贴资金逐步回流以及补贴结算机制优化等影响，其现金流情况存在进一步改善预期。因此，本次资产置换交易完成后，上市公司整体经营性现金流情况将有所改善。

上市公司经营稳健，与主要合作银行保持稳定的合作关系。截至2018年3月31日，上市公司共计获得银行授信22.22亿元，其中上市公司已使用授信额度约18.98亿元，未使用授信额度为3.24亿元。截至2017年12月31日，上市公司应付债券余额为4,930.16万元，备考合并报表中归属于母公司股东的所有者权益为156,521.08万元，可供公开发行公司债券的融资额度尚有57,678.27万元。

综上，本次交易完成后，受到本次交易会计处理影响导致净资产降低，上市公司的资产负债率水平有所提高，但本次交易将有利于提升上市公司的流动性安全。与同行业可比公司相比，上市公司资产负债率尚处于合理水平。此外，本次交易有利于改善上市公司经营性现金流，银行授信及公开发行债券仍有一定的额度保障，且考虑到本次交易标的公司财务状况改善预期，上市公司总体财务状况具有较强的安全性。

（二）请详细说明本次交易是否有利于提高你公司资产质量、改善财务状况。请财务顾问进行核查并发表明确意见。

本次交易前，上市公司主营业务主要包括制冷管路及其配件的研发、生产和销售业务，新能源汽车核心零部件的研发、生产与销售业务以及融资租赁三大板块。上市公司通过本次交易置出负债率较高的融资租赁业务，集中自身资源发展新能源汽车业务，从根本上增强上市公司的盈利能力和核心竞争力。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的子公司，上市公司将进入新能源汽车整车生产制造领域，实现上市公司新能源汽车零部件板块业务的下游延伸，从而切入新能源汽车终端产品消费市场。通过本次交易，上市公司的整体业务规模与资产质量

将获得大幅提升。

本次交易前后，上市公司主要财务指标变化情况如下所示：

单位：万元

项目	2017年12月31日/2017年度	
	本次交易前	本次交易后
资产总额	962,172.47	929,929.13
归属母公司股东的所有者权益	224,989.55	156,521.08
营业收入	339,866.34	585,773.93
利润总额	28,678.70	34,992.25
归属母公司所有者的净利润	20,806.98	28,170.10
资产负债率	74.75%	82.99%
毛利率	18.77%	17.06%
基本每股收益（元/股）	0.18	0.25
每股净资产（元/股）	1.98	1.38

本次交易完成后，上市公司将转型成为具备新能源汽车整车及核心零部件制造能力的领先企业，上市公司收入和利润水平将有明显增加，每股收益相应大幅提升。本次交易前后，上市公司资产负债率有所提升，主要系受到本次交易同一控制下企业合并会计处理影响导致净资产降低，且标的公司受到新能源汽车行业补贴资金结算机制影响导致经营性资产、负债规模放大较快所致。随着新能源汽车市场的不断成熟，国家补贴逐步退坡使得销售价款中的补贴占比不断下降，标的公司补贴资金加快回流，财务状况将不断改善。因此，本次交易完成后，上市公司资产负债率仍处于合理水平，且存在较大的改善预期。

业绩承诺期间内，在国家及地方政府的政策支持下，新能源汽车产销量预计仍将保持增长趋势，标的公司的经营业绩仍将持续增长。补偿义务人承诺烟台舒驰 2018 年度、2019 年度和 2020 年度承诺净利润分别不低于 1.60 亿元、2.00 亿元和 2.40 亿元。若烟台舒驰实现承诺净利润，则本次交易完成后上市公司的每股收益将进一步提升。

综上所述，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易完成后，结合本次交易前后偿债能力对比、同行业可比公司资产负债率水平、上市公司现金流状况、融资能力以及标的公司财务状况改善预期，上市公司总体财务状况具有较强的安全性。

2、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况。

问题三：《报告书》披露，2016 年和 2017 年，你公司合并报表净利润分别为 2.2 亿元和 2.6 亿元，富嘉租赁合并报表净利润分别 1.16 亿元和 2.01 亿元。你公司收购富嘉租赁不到三年时间，且富嘉租赁为你公司净利润的主要来源，请详细说明你公司出售该公司的原因及合理性。

答复：

一、补充说明内容

上市公司于 2015 年度收购富嘉租赁 75% 的股权，交易对方朗博集团承诺富嘉租赁于 2015 年度、2016 年度及 2017 年度实现的合并报表归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 7,000 万元、10,000 万元、14,000 万元，富嘉租赁实际实现净利润分别为 7,320.51 万元、10,631.69 万元、18,677.90 万元，确认已完成业绩承诺。上市公司出售富嘉租赁的主要原因如下：

（一）金融监管趋严、去杠杆进程加快

2017 以来，我国实施积极稳健的财政政策和货币政策，坚持以供给侧结构性改革为主线，确保经济平稳发展，提高经济运行质量和效益，同时强化金融去杠杆并守住不发生系统性金融风险的底线。2018 年 4 月 9 日，银保监会发布《关于印发<融资担保公司监督管理条例>四项配套制度的通知》，旨在规范融资担保业务；2018 年 4 月 27 日，中国人民银行等发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，进一步防控金融风险；2018 年 5 月 14 日，商务部发布《关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》，商务部已将制定融资租赁公司、商业保理公司、典当行业务经营和监管规则职责划给银保监会。

监管政策的密集出台反映了国家有效防控金融风险、加快去杠杆进程的总体要求，富嘉租赁作为融资租赁企业，未来的业务管理、风险防范、持续融资等都将受到该等金融政策变化的影响，存在一定的不确定性。

（二）降低财务风险、集中资源优势

截至 2015 年末、2016 年末和 2017 年末，富嘉租赁的资产负债率分别为 49.41%、86.55% 和 88.51%，随着业务和融资规模的不断增长，财务杠杆持续上

升。融资租赁作为资金密集型行业，依赖于通过杠杆资金获取租赁收益，随着资产负债率不断提升，其财务风险也不断放大。

发展新能源汽车产业需要投入大量资金和资源，同时受到新能源汽车国家补贴回笼周期较长的影响，当前标的公司烟台舒驰和中植一客的资产负债率较高。在此背景下，本次交易置出富嘉租赁，有利于上市公司降低类金融业务引发的金融风险，同时在调整业务结构以后集中资源优势投入新能源汽车产业，持续增强上市公司核心竞争力。

（三）未能充分发挥“制造+租赁”的产业协同效应

上市公司原先收购富嘉租赁 75%的股权，旨在将融资租赁引入新能源汽车领域，充分发挥在新能源汽车和融资租赁领域的竞争优势，实现产融结合从而发挥协同效应。2015 年度-2017 年度，富嘉租赁虽已完成了业绩承诺，但其当前融资租赁业务领域仍然相对分散，尚未充分发挥新能源汽车产业和融资租赁的协同效应，未能服务于上市公司转型新能源产业的根本战略。相反，上市公司通过本次资产置换交易将进入新能源汽车整车制造领域，与新能源汽车零部件业务在采购、技术研发、经营管理、财务融资等方面具有较强的协同性。

（四）有利于减少上市公司的关联交易

富嘉租赁作为融资租赁企业，其业务发展依赖于持续的外部融资，从而不断提升业务规模。业绩承诺期间，富嘉租赁主要融资来源之一为中植集团的关联资产管理公司，2016 年度、2017 年度自关联方累计拆入资金规模分别为 36.97 亿元、59.81 亿元。因此，富嘉租赁对于关联方融资渠道存在一定的依赖，且关联交易规模随着业务规模扩大进一步提升。本次交易出售富嘉租赁，将有利于减少上市公司的关联交易，提高公司治理水平。

综上，上市公司出售富嘉租赁主要系金融监管趋严、金融去杠杆进程不断加快，对富嘉租赁主营融资租赁业务将可能产生一定的不利影响，且出售富嘉租赁有利于降低公司的财务风险、集中资源优势发展新能源汽车业务以及减少上市公司的关联交易，符合上市公司的既定战略和实际情况。

问题四：《报告书》披露，2016年和2017年，烟台舒驰营业收入分别为18.06亿元和15.98亿元，毛利率分别为29.91%和24.89%，均呈现下降的趋势。请补充烟台舒驰2018年1-3月的主要财务数据，并结合近三年的历史数据、目前在手订单、行业发展态势、补贴退坡等情况，说明营业收入和毛利率下降的原因及是否具有持续性；同时，说明收益法评估下营业收入增长率和毛利率选取的依据及合理性。请财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、补充说明内容

（一）营业收入和毛利率下降的原因及是否具有持续性

1、营业收入下降的原因及是否具有持续性

（1）烟台舒驰的历史业绩情况

2015年至2018年3月，烟台舒驰主要盈利指标情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015年度	2016年度	2017年度	2018年1-3月
营业收入	24,365.96	180,586.77	159,774.07	23,607.59
营业成本	21,992.85	126,574.34	120,003.17	15,522.70
毛利率	9.74%	29.91%	24.89%	34.25%
净利润	-3,625.18	19,715.84	16,206.64	4,520.26

烟台舒驰2016年、2017年销售收入增长率分别为641.14%、-11.53%。2016年，烟台舒驰自传统客车生产厂商转型为新能源客车生产厂商，产销量快速增长使得销售收入及利润较2015年大幅上升。2017年，烟台舒驰销售收入较上年有所下降，主要系新能源汽车推荐目录技术标准提升和重新核定的影响使得全行业2017年上半年生产销售有所停滞。2016年12月30日，《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2016]958号）发布，明确提高推荐车型目录门槛并动态调整；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，由此全行业2017年上半年产销量均受到较大影响。此外，2017年受新能源汽车补贴

退坡政策影响，客户需要承担的单车价格提高导致其短期观望情绪浓厚，对新能源汽车市场产生一定冲击，新能源汽车销售价格较上年有所下降，最终导致新能源汽车生产厂商销售收入有所下降。

2018年1-3月，烟台舒驰实现营业收入23,607.59万元，净利润4,520.26万元。2018年2月12日，《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[2018]18号）发布，进一步提高推荐目录的技术门槛要求，由于此次推荐目录技术门槛提高合理设定了过渡期等安排，过渡期内原推荐目录车型仍可以继续正常生产销售，并未对标的公司的生产销售产生较大影响，2018年1-3月烟台舒驰营业收入及净利润较上年同期大幅增长。未来，随着新能源汽车推荐目录调整政策的制定及实施过程趋于成熟，标的公司自身产品竞争力不断提高，2017年销售收入下降的情形不具有持续性。

（2）目前在手订单情况

截至2018年5月，烟台舒驰的在手订单情况如下表所示：

序号	合同编号	购买方	签订时间	产品名称及型号	合同单价(万元)	数量(辆)	合同金额(万元)
1	YTKXS1801003	常州弘炬供应链管理有限公司	2018.1.4	YTK5040XX YE V2	27.90	76	2,120.40
2	YTKXS1801002	大连绿田新能源汽车有限公司	2018.1.4	YTK5040XX YE V2	27.90	400	11,160.00
3	YTKXS1801004	烟台融曦汽车服务有限公司	2018.1.5	YTK5040XX YE V2	27.90	140	3,906.00
4	TJYHY1801001	天津国车新能源汽车科技有限公司	2018.1.5	YTK5040XX YE V2	27.90	58	1,618.20
5	YTKXS1801007	唐山燕佳新能源汽车有限公司	2018.1.6	YTK5040XX YE V2	27.90	17	474.30
6	YTKXS1803001	广西平乐全顺汽车销售有限公司	2018.3.5	YTK6830GE V6	57.80	1,000	57,800.00
7	YTKXS1803001	广西平乐全顺汽车销售有限公司	2018.3.5	YTK6830GE V6	57.00	2,000	114,000.00
8	HN0803008	三亚苏盛新能源科技有限公司	2018.3.6	YTK6118EV 9	75.00	13	975.00
9	HN1803001	三亚苏盛新能源科技有限公司	2018.3.12	YTK6118EV 9	75.00	30	2,250.00
10	YTKXS1803012	广西沐得林汽车销售服务有限公司	2018.3.13	YTK6118EV 9	76.00	10	760.00
11	YTKXS1804027	青岛加吉通物流有限公司	2018.4.27	YTK6118EV 9	73.90	1	73.90

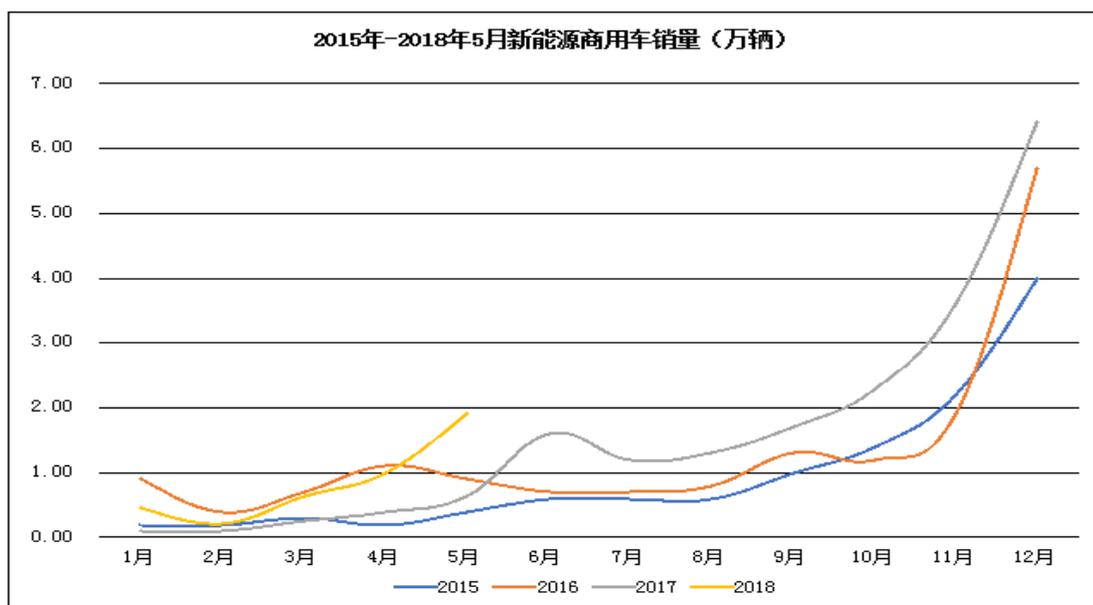
序号	合同编号	购买方	签订时间	产品名称及型号	合同单价(万元)	数量(辆)	合同金额(万元)
12	YTKXS1804026	天津沅铎达汽车销售有限公司	2018.4.27	YTK5040XXYEV6	25.16	4	100.66
13	YTKXS1806001	北京易联捷能新能源汽车租赁有限公司	2018.6.1	YTK6110EV2	75.00	200	15,000.00
合 计			-	-	-	3,949.00	210,238.46

注：第 1 项至第 5 项合同中涉及 YTK5040XXYEV2 车型的国补金额还是 2017 年的标准，未按 2018 年最新补贴标准更新，上述合同需重新签订。

由上表可见，烟台舒驰在手订单总额已达 21 亿元，已覆盖 2017 年全年的销售收入。

(3) 新能源商用车行业持续稳定健康发展

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 19.8 万辆，复合增长率达到 30.09%。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 19.8 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 1-5 月，新能源商用车产销均完成 4.6 万辆，比上年同期分别增长 175.7% 和 192.7%。其中纯电动商用车产销均完成 4.3 万辆，比上年同期分别增长 164.2%

和 177.8%。随着行业政策调整预期平稳落地，新能源汽车进一步实现了较高的增长率。

(4) 新能源汽车补贴退坡政策的影响

1) 补贴退坡不会对烟台舒驰产品售价产生重大不利影响

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、续驶里程、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。截至本回复签署日，烟台舒驰纳入新能源汽车推荐目录的车型共计 20 款，且其主要产品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%
11.8 米公路车	500,000.00	300,000.00	-40%
12.8 米公交车	500,000.00	300,000.00	-40%
8.3 米公交车	400,000.00	200,000.00	-50%

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 年下降了 25% 左右。详细情况如下表所示：

单位：元

车型	2016 年	2017 年	下降比例
8.1 米公路车	829,163.00	613,110.00	-26%
11.8 米公路车	948,880.00	708,610.00	-25%
12.8 米公交车	1,042,051.00	812,820.00	-22%

由此可见，虽然 2017 年国补标准较上年大幅下降，烟台舒驰主要新能源车型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的退坡幅度。

4) 新能源汽车补贴结算机制逐步优化

根据《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(2018)134 号)，规定对私人购买新能源乘用车、作业类专用车(含环卫车)、党政机关公务用车、民航机场场内车辆等申请财政补贴不作运营里程要求。其他类型新能源汽车申请财政补贴的运营里程要求调整为 2 万公里，车辆销售上牌后将按申请拨付一部分补贴资金，达到运营里程要求后全部拨付，补贴标准和技术要求按

照车辆获得行驶证年度执行。该政策出台将从一定程度上缓解新能源汽车厂商的资金压力。

综上所述，新能源汽车产业发展势头已不可逆转，在保证新能源汽车市场平稳增长的基础上，政策或将根据产业新阶段的特征进行调整。政府部门将继续研究完善相关政策，预计未来一年还将有投资、税收、补贴、行业管理等方面的重要调整政策逐步出台。随着行业政策调整预期平稳落地，烟台舒驰在细分市场的进一步巩固，预测期营业收入将保持上升趋势，营业收入下降不具有持续性。

2、毛利率下降的原因及是否具有持续性分析

烟台舒驰 2015 年、2016 年、2017 年、2018 年 1-3 月的毛利率分别为 9.74%、29.91%、24.89%、34.25%。2016 年销售毛利率较 2015 年大幅上升，主要原因系烟台舒驰 2016 年开始自传统客车生产厂商转型为新能源客车生产厂商，销售毛利率大幅上升。2017 年销售毛利率较 2016 年有所下降，主要原因系受到补贴标准大幅退坡的影响，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，最终导致 2017 年销售毛利率下降幅度较小。2018 年 1-3 月，烟台舒驰毛利率较上年有所增长，主要是产品结构变化所致，一季度烟台舒驰销售的新能源汽车中，新能源客车占比上升，主要车型 YTK6118EV9 毛利率相对较高，从而导致总体毛利率上升。

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用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。未来，为应对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，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烟台舒驰的产品竞争力。

综上所述，烟台舒驰新能源汽车产品竞争力和市场需求将保持上升趋势，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。故烟台舒驰预测期内销售毛利率仍将呈现小幅下降趋势。

（二）收益法评估中，营业收入增长率和毛利率选取的合理性

1、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。

2、烟台舒驰截至 2018 年 5 月的在手订单情况

截至 2018 年 5 月，烟台舒驰在手订单的总额已达 21 亿元，已覆盖 2017 年全年的销售收入。

3、营业收入增长率和毛利率选取的合理性

（1）营业收入增长率合理性分析

收益法预测时预测期营业收入的具体预测数据如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	185,005.43	223,892.53	247,845.60	254,998.60	258,874.00
营业收入增长率	15.79%	21.02%	10.70%	2.89%	1.52%

烟台舒驰营业收入主要来源于新能源汽车销售业务，通过预测新能源汽车的销售数量和销售单价对预测期的营业收入金额进行测算，具体情况如下：

1) 销售数量

销售数量系根据烟台舒驰的市场开拓、产能情况等因素进行预测。

烟台舒驰自 2015 年进入新能源客车领域，从传统型客车厂商转型为新能源客车厂商后，主要生产大中型纯电动客车。烟台舒驰凭借多年来积累的技术、管

理、人才优势，不断推出适销对路的新车型。2015年和2016年，烟台舒驰分别销售新能源客车197辆和2,317辆，分别占同期新能源客车市场销量的0.22%和2.00%；2017年，烟台舒驰推出新能源物流车，2017年销售新能源物流车及新能源客车3,679辆和971辆。烟台舒驰虽然在规模上与国内大型汽车集团有较大差距，但凭借适时的产品策略和切入时点，抓住了中国新能源汽车市场快速发展的有利时机，实现了跨越式发展，并在细分市场获得了一定优势。

目前，烟台舒驰产能为6,000辆/年，出于谨慎性考虑，评估预测烟台舒驰在2018年-2022年期间逐步提高产能利用率，综合上述因素评估预测烟台舒驰预测期的销售数量及产能利用率如下：

单位：辆

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
新能源汽车产能	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00
新能源汽车销量	4,922.00	5,400.00	5,700.00	5,900.00	6,000.00
产能利用率	82.03%	90.00%	95.00%	98.33%	100.00%

2) 销售单价

2018年各车型的预测销售单价参考目前已签订合同的价格确定，考虑到未来新能源汽车补贴将呈逐步下降趋势，客户实际承担的价款部分将有所提高，为避免由此导致的客户购买意愿下降，烟台舒驰将结合生产成本下降情况、市场竞争等各因素，适当降低纯电动客车销售单价，纯电动客车产品的售价整体将呈逐步下降趋势。

烟台舒驰预测期主要车型销售单价的具体预测数据如下表所示：

单位：万元

车型	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
5.4米物流车	23.09	21.94	21.28	20.64	20.02
11米公路车	-	56.53	53.14	50.48	48.47
11.8米公路车	78.44	-	-	-	-
12.8米公交车	-	68.76	64.64	61.41	58.95
10.1米公交车	-	60.49	57.47	55.17	53.51
8.3米公交车	47.18	44.35	42.13	40.03	38.42

综上，烟台舒驰预测期五年营业收入复合增长率为 10.13%，平均增长率为 10.38%，谨慎合理。

3) 毛利率选取的合理性分析

烟台舒驰的营业成本主要包括直接材料、直接人工和制造费用，直接材料主要包括电机、动力电池、电控系统、空调机等。产品成本主要分为直接材料、动力、直接人工和制造费用。直接材料及动力系根据正常生产时的单耗定额与不含税单价结合预测期产量进行预测；直接人工系根据未来期间的直接生产人员配置、工资标准及区域因素进行测算；制造费用根据设备的折旧、摊销及其他间接成本费用进行归类，综合确定未来期间销售毛利率。

烟台舒驰预测期内毛利率的具体预测数据如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续期
营业收入	185,005.43	223,892.53	247,845.60	254,998.60	258,874.00	258,874.00
毛利率	24.96%	24.25%	23.25%	21.69%	20.39%	20.39%

同行业上市公司近期毛利率情况见下表：

证券代码	证券名称	毛利率				
		2018 年 1-3 月	2017 年度	2016 年度	2017 年较上年变动幅度	2018 年 1-3 月较上年变动幅度
002594.SZ	比亚迪	17.14%	19.01%	20.36%	-6.61%	-9.84%
600066.S H	宇通客车	22.69%	26.32%	27.82%	-5.40%	-13.77%
000957.SZ	中通客车	13.00%	14.50%	21.01%	-30.99%	-10.36%
600213.S H	亚星客车	19.05%	18.07%	19.08%	-5.30%	5.43%
平均		17.97%	19.48%	22.07%	-12.07%	-7.14%
烟台舒驰		34.25%	24.89%	29.91%	-16.78%	37.61%

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，2017 年平均下降幅度为 12.07%，2018 年 1-3 月平均下降幅度为 7.14%，其下降比例低于补贴标准退坡幅度。烟台舒驰 2017 年毛利率变化情况与同行业上市公司基本一致，2018 年 1-3 月烟台舒驰毛利率较上年有所上升系公司当期产

品结构变化所致，一季度公司主要销售车型为 11.8 米的客车，毛利率较高，导致总体毛利率上升。

烟台舒驰预测期毛利率水平高于同行业可比上市公司的平均水平，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。

综上分析，烟台舒驰预测期内毛利率指标的具体预测数据合理谨慎。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、随着行业政策调整预期平稳落地，烟台舒驰在细分市场的优势进一步巩固，预测期营业收入将保持上升趋势，营业收入下降不具有持续性。

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进一步下降的趋势。综上，烟台舒驰预测期内销售毛利率仍将呈现小幅下降趋势。

2、收益法预测时营业收入增长率和毛利率选取合理。

问题五：《报告书》披露，本次交易中富嘉租赁全部股东权益的评估值为14.71亿元，评估增值率186.22%。2015年12月你公司收购富嘉租赁时，富嘉租赁全部股东权益的评估值为9.31亿元，评估增值率168.86%。请详细说明本次交易较前次评估增值存在差异的原因及合理性。请财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、补充说明内容

（一）两次评估增值存在差异的原因

本次交易中，富嘉租赁全部股东权益评估增值率为186.22%，前次收购时富嘉租赁全部股东权益评估增值率为168.86%。两次评估基准日之间，被评估单位的基本情况、业务发展、盈利能力等均发生了变化，导致两次评估的增值率有所差异，具体因素如下：

1、基本情况变化

前次收购时，富嘉租赁成立时间较短，为一家单体公司。截至本次评估基准日，富嘉租赁已成立了6家子公司，富嘉租赁单体报表中长期股权投资账面值采用成本法计量，故单体报表净资产账面低于合并报表归属于母公司股东净资产账面值。本次评估计算增值率分析时，采用了单体报表净资产口径；如采用合并报表归属于母公司股东净资产口径，计算的评估增值率为109.84%。

2、业务发展情况变化

富嘉租赁2016年、2017年实际经营情况好于前次收购时的相关预测，具体数据比较如下：

单位：万元

项目	2015年9月30日预测数		公司实际经营数据	
	2016年	2017年	2016年	2017年
营业收入	35,848.96	51,537.91	36,481.77	68,795.65
营业成本	17,745.00	28,300.44	18,657.79	42,607.36
利润总额	13,187.72	16,634.78	15,319.78	22,096.64

项目	2015年9月30日预测数		公司实际经营数据	
	2016年	2017年	2016年	2017年
净利润	9,881.39	12,462.57	11,643.42	20,092.05

通过上表数据分析，2016年及2017年营业收入实际数据相较前次收购评估预测数据增长1.77%、33.49%；2016年及2017年净利润实际数据相较收购评估预测数据增长17.83%、61.22%。近两年，随着国内融资租赁业务快速发展，富嘉租赁积极把握行业发展机遇，充分利用、整合各类资源，不断开拓业务，呈快速发展态势。因此，富嘉租赁2016年及2017年实际发展速度快于前次收购时的相关预测。

本次评估对公司未来收益的预测，很大程度是基于公司历史数据和现有项目的发展上。故本次评估基于2016年、2017年实际的经营数据进行预测，2018年至2022年的营业收入预测值大于前次收购时同时段的预测数据。但从预测收入增长率的角度来看，两次评估评估增长率差异较小。

3、盈利能力比较

富嘉租赁2016年、2017年财务数据分析如下表所示：

单位：万元

项目	2015年9月30日预测数		实际发生数	
	2016年	2017年	2016年	2017年
营业收入	35,848.96	51,537.91	36,481.77	68,795.65
营业成本	17,745.00	28,300.44	18,657.79	42,607.36
利润总额	13,187.72	16,634.78	15,319.78	22,096.64
所得税	3,306.33	4,172.21	3,676.36	2,004.60
净利润	9,881.39	12,462.57	11,643.42	20,092.05
收入增长率	-	43.76%	-	88.58%
毛利率	50.50%	45.09%	48.86%	38.07%
综合所得税率	25.07%	25.08%	24.00%	9.07%
净利率	27.56%	24.18%	31.92%	29.21%

通过上表数据分析，富嘉租赁实际毛利率低于前次收购时的相关预测，主要

源于项目投放收益率及融资资本成本实际情况与预测数据的变化。但由于富嘉租赁营业收入增长情况好于前次预测，且公司位于西藏拉萨和新疆霍尔果斯的子公司享受相关税率优惠政策，故在实际毛利率低于前次预测的情况下，实际净利率水平高于前次预测。

在行业目前监管趋严、融资成本不断上升的背景下，根据项目现有发展状况和未来发展前景分析，未来公司毛利率水平将进一步下降。本次评估预测富嘉租赁 2018 年至 2022 年的毛利率水平约为 30% 左右。结合相关所得税优惠政策的考虑，本次评估预测富嘉租赁 2018 年至 2022 年的净利率水平约为 20% 左右。

附表为两次评估预测期财务数据和相关指标：

单位：万元

项目	前次收购时 2015 年 9 月 30 日预测数				
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	63,863.45	72,730.80	80,587.87	84,002.47	84,971.69
营业成本	36,977.53	43,125.90	48,061.33	51,160.70	51,962.18
利润总额	18,991.29	20,699.99	22,688.52	22,774.51	22,877.19
所得税	4,764.57	5,194.07	5,693.26	5,714.76	5,740.43
净利润	14,226.72	15,505.92	16,995.26	17,059.75	17,136.76
收入增长率	23.92%	13.88%	10.80%	4.24%	1.15%
毛利率	42.10%	40.70%	40.36%	39.10%	38.85%
综合所得税率	25.09%	25.09%	25.09%	25.09%	25.09%
净利率	22.28%	21.32%	21.09%	20.31%	20.17%
项目	本次评估时 2017 年 12 月 31 日预测数				
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	81,268.40	94,947.64	107,258.96	116,150.47	122,990.09
营业成本	55,639.50	65,929.50	74,959.50	81,312.00	86,037.00
利润总额	21,150.34	23,997.19	26,733.73	28,759.97	30,366.32
所得税	2,908.18	3,299.62	3,675.89	3,954.50	6,073.27
净利润	18,242.16	20,697.57	23,057.84	24,805.47	24,293.05
收入增长率	18.13%	16.83%	12.97%	8.29%	5.89%

项目	前次收购时 2015 年 9 月 30 日预测数				
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
毛利率	31.54%	30.56%	30.11%	29.99%	30.05%
综合所得税率	13.75%	13.75%	13.75%	13.75%	20.00%
净利率	22.45%	21.80%	21.50%	21.36%	19.75%

(二) 合理性分析

前次收购时，富嘉租赁全部股东权益的评估值为 93,089.76 万元，相较前次评估基准日（2015 年 9 月 30 日）净资产 34,623.84 万元的增值率为 168.86%。本次评估富嘉租赁全部股东权益的评估值为 147,140.00 万元，相较本次评估基准日（2017 年 12 月 31 日）母公司净资产 51,407.56 万元的增值率 186.22%，较合并报表归属于母公司股东的净资产 70,119.27 万元的增值率为 109.84%。

考虑到前次评估时富嘉租赁为一家单体公司，成立时间较短，处于快速发展期，因此净资产基数较低，导致增值率相对较高。本次评估时富嘉租赁已成立 6 家子公司，且进入稳定发展期，因此本次评估的增值率小于前次评估，综上，富嘉租赁本次整体估值结果是合理的。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，富嘉租赁两次评估中的增值有所差异，主要原因是被评估单位的基本情况、业务发展、盈利能力等方面发生变化，增值差异具备合理性。

问题六：《报告书》披露，2017 年末，富嘉租赁其他应付款 14.29 亿元，其他流动负债 26.53 亿元。请详细说明上述负债的具体内容，请核查并说明富嘉租赁是否存在对上市公司的资金占用。请财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、补充说明内容

（一）其他应付款和其他流动负债的具体内容

1、其他应付款

截至 2017 年末，富嘉租赁其他应付款余额为 142,893.03 万元，其中应付关联方拆借款为 142,860.00 万元，占比为 99.08%。具体情况如下：

单位：万元

项目	截至 2017 年末余额	占比
拆借款	142,860.00	99.98%
其他	33.03	0.02%
合计	142,893.03	100.00%

为满足正常经营对资金的需求，富嘉租赁在报告期内向关联方设立的基金产品或资管计划拆入资金，其中涉及的关联方均为受富嘉租赁股东朗博集团有限公司同一最终控制方控制的公司。具体情况如下：

单位：万元

关联方	关联方与富嘉租赁关系	2017 年末余额
恒天中岩投资管理有限公司	受朗博集团有限公司同一最终控制方控制	26,000.00
植瑞投资管理有限公司	受朗博集团有限公司同一最终控制方控制	79,860.00
北京晟视天下投资管理有限公司	受朗博集团有限公司同一最终控制方控制	5,000.00
大唐财富投资管理有限公司	受朗博集团有限公司同一最终控制方控制	32,000.00
合计	-	142,860.00

2、其他流动负债

截至 2017 年末，富嘉租赁其他流动负债余额为 265,272.10 万元，其中非公开发行定向融资工具余额为 265,020.00 万元，待转销项税余额为 252.10 万元。

具体情况如下：

单位：万元

项目	截至 2017 年末余额	占比
非公开发行定向融资工具	265,020.00	99.90%
待转销项税	252.10	0.10%
合计	265,272.10	100.00%

（二）富嘉租赁是否存在对上市公司的资金占用

截至本回复签署日，上市公司不存在以追加投资、拆借资金、委托贷款或代偿债务等方式向富嘉租赁提供资金的情形，富嘉租赁的业务发展主要依靠自有资金及外部融资，不存在对上市公司的资金占用。

自收购富嘉租赁以来，上市公司存在为富嘉租赁提供保证担保的情形。2017年6月22日，康盛股份与华夏银行股份有限公司北京亮马河支行签订了《最高额保证合同》（合同编号：YYB18（高保）20170032），同意为富嘉租赁与华夏银行股份有限公司北京亮马河支行签订的多个流动资金借款合同提供最高额4亿元的连带责任保证担保，担保期限为2年，上述借款将在2018年6月28日及2018年6月29日到期。

根据上市公司与交易对方签订的《资产置换及支付现金购买资产协议》，双方明确约定在满足条件“富嘉租赁全部履行华夏银行股份有限公司北京亮马河支行于2018年6月28日及2018年6月29日到期的合计4.00亿元流动资金贷款之还款义务，并解除康盛股份为上述贷款提供的最高额保证担保”的前提下，上市公司开始办理富嘉租赁交割手续。因此，上市公司为富嘉租赁提供的担保会在本次交易交割前解除。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本回复签署日，富嘉租赁不存在对上市公司的资金占用。上市公司为富嘉租赁提供的担保会在本次交易交割前解除，不存在损害上市公司利益的情形。

问题七：《报告书》披露，富嘉租赁存在三起因对方未按时支付融资租赁租金而发生的合同纠纷，富嘉租赁已查封对方财产，但双方尚未就上述纠纷达成解决方案。请详细说明你公司在出售富嘉租赁时，是否对上述纠纷可能引起的损失做差额赔付、兜底承诺或其他损害上市公司利益的安排。请财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、补充说明内容

富嘉租赁现存三起合同纠纷，系正常生产经营中产生的经营性风险，上市公司已向本次交易对方中植新能源充分披露了上述纠纷，中植新能源业已知悉上述风险。本次交易系股权交易，本次交易完成后，富嘉租赁将成为中植新能源的子公司，仍为独立存续的法人主体，全部债权债务及或有债务仍由富嘉租赁享有或承担，且在上市公司与交易对方签订的《资产置换及支付现金购买资产协议》中，并未对上述风险事项做出特殊安排，富嘉租赁将自行承担上述风险。

2018年6月19日，中植新能源已出具《关于富嘉融资租赁有限公司相关诉讼事宜的承诺函》，承诺其对于上述三项合同纠纷事宜已完全知悉，并了解因此可能导致的各项风险；富嘉租赁75%股权交割完成后，如因上述纠纷导致的富嘉租赁的资产损失，中植新能源不会向康盛股份进行追偿；该承诺长期有效。

综上，本次交易中，康盛股份和中植新能源对于富嘉租赁现存的三起合同纠纷并未做出差额赔付、兜底承诺或其他损害上市公司利益的安排。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中，康盛股份和中植新能源对于富嘉租赁现存的三起合同纠纷并未做出差额赔付、兜底承诺或其他损害上市公司利益的安排。

问题八：《报告书》披露，中植一客采用资产基础法进行评估，非流动负债评估减值 9,925.52 万元。请详细说明评估减值的具体内容、原因及合理性。请评估师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、补充说明内容

本次评估中，中植一客资产基础法下非流动负债评估减值 9,925.52 万元，均系递延收益减值所致。递延收益账面价值 9,925.52 万元，包括政府给予的搬迁补偿款 7,975.52 万元、生产线改造补助 1,950.00 万元。其中：

搬迁补偿款系成都市人民政府因城市总体规划和产业布局需要，将中植一客原位于成都市成华区跳蹬河南路 9 号的权证号为成国用（2006）字第 389 号的国有土地使用权（土地面积 23,807.81 平方米，地上房屋 22 栋，建筑面积合计 13,299.46 平方米）收储产生。中植一客于 2009 年 9 月至 2014 年 4 月间合计收到相关补偿款 13,924.30 万元，实际搬迁工作已于 2011 年完成，期后无需归还相关补偿款，故本次评估为零。

生产线改造补助款系根据中植新能源汽车有限公司于 2015 年 12 月 25 日、2016 年 6 月 15 日与成都经开区管委会和成都市龙泉驿区人民政府签订的项目投资协议书和补充协议书中的相关约定所产生的建设补贴资金。截至评估基准日，涉及该补助款的生产线改造项目已经完工，已正式投入生产，具备了获得 2,000 万元项目建设补贴资金的条件。同时，鉴于中植一客现为中植新能源汽车有限公司全资子公司，本项目特别指定改造主体和实施均为中植一客，根据中植新能源汽车有限公司授权证明，项目补贴资金直接划拨至中植一客公司账户。中植一客已于 2017 年 11 月 23 日收到相关补助资金 2,000 万元。鉴于中植一客已满足相关政府补助条件，期后无需归还相关补助款，故本次评估为零。

二、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：中植一客采用资产基础法进行评估时非流动负债的减值具有合理性。

问题九：《报告书》披露，烟台舒驰和中植一客有多款车型列入《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（以下简称“目录”）中，消费者购买推荐目录车型将享受中央财政补贴。请详细说明近三年《新能源汽车推广应用推荐车型目录》的调整情况及对烟台舒驰和中植一客的影响，未来烟台舒驰和中植一客应对目录调整拟采取的措施。

答复：

一、补充说明内容

（一）近三年新能源汽车推荐目录调整情况及对标的公司影响

1、2016 年末新能源汽车推荐目录调整

（1）推荐目录调整情况

2016 年 12 月 30 日，《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2016]958 号）发布，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、提高整车续航里程门槛要求、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。

对于标的公司主营产品新能源客车和专用车而言，根据《新能源汽车推广补贴方案及产品技术要求》，新能源客车技术门槛要求调整如下：1) 单位载质量能量消耗量（Ekg）不高于0.24Wh/km•kg；2) 纯电动客车（不含快充和插电式混合动力客车）续航里程不低于200公里（等速法）；3) 电池系统总质量占整车整备质量比例（m/m）不高于20%；4) 非快充类纯电动客车电池系统能量密度要高于85Wh/kg，快充类纯电动客车快充倍率要高于3C，插电式混合动力（含增程式）客车节油率水平要高于40%。新能源货车和专用车技术门槛要求调整如下：1) 装载动力电池系统能量密度不低于90Wh/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，其他类纯电动专用车吨百公里电耗（按试验质量）不超过13KWh。

（2）推荐目录调整对标的公司的影响

上述新能源汽车推荐目录技术标准提升和重新核定的要求对全行业的生产经营产生了较大的影响。根据中汽协数据统计，2017年1-4月新能源商用车销售量为8,588辆，同比累计下降71.60%，其中新能源商用车4月销量为3,883辆，同比下降64.20%，受技术要求调整影响全行业生产经营基本停滞。

2017年度以来，全行业车企按照新的技术要求重新对标，工信部陆续发布重新核定的推荐目录，标的公司主要生产车型于2017年4月1日发布的《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2017年第3批）》中取得推荐资质，于2017年4月27日发布的《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录（第十批）》取得免征购置税资质，至此方才具备组织生产销售的客观条件，从而推迟了标的公司的生产经营计划，导致标的公司2017年上半年产销量大幅下降，从而使得标的公司上2017年上半年经营业绩同比大幅下降。

2、2018年初新能源汽车推荐目录调整

（1）推荐目录调整情况

2018年2月12日，《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[2018]18号）发布，提高推荐目录的技术门槛要求，包括进一步提高纯电动乘用车、非快充类纯电动客车、专用车动力电池系统能量密度门槛要求、提高新能源汽车整车能耗要求、不断提高燃料电池汽车技术门槛。2018年2月12日至2018年6月11日为过渡期，过渡期期间原已进入推荐目录的车型仍可获得中央财政补贴；2018年6月12日起施行调整后的新目录，2017年目录内符合调整后补贴技术条件的车型，可直接列入新的目录。

对于标的公司主营产品新能源客车和专用车而言，根据2018年的《新能源汽车推广补贴方案及产品技术要求》，新能源客车技术门槛要求调整如下：1）单位载质量能量消耗量（Ekg）不高于0.21Wh/km kg；2）纯电动客车（不含快充类纯电动客车）续驶里程不低于200公里（等速法），插电式混合动力（含增程式）客车纯电续驶里程不低于50公里（等速法）；3）非快充类纯电动客车电池系统能量密度要高于115Wh/kg，快充类纯电动客车快充倍率要高于3C，插电式混合动力（含增程式）客车节油率水平要高于60%。新能源货车和专用车技术门槛要求调整如下：1）装载动力电池系统能量密度不低于115Wh/kg；2）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0.4Wh/km kg；3）作业类纯电动专用车吨百公里电耗（按试验质量）不超过8kWh。

（2）推荐目录调整对标的公司的影响

由于此次新能源汽车推荐目录技术门槛提高存在过渡期，在过渡期内，标的公司2017年度以来已进入推荐目录的车型仍可获得中央财政补贴，未影响标的公司日常生产经营的开展。过渡期结束后，调整后的新目录自2018年6月12日起施行，2017年目录内符合调整后补贴技术条件的车型，可直接列入新的目录。截至本回复签署日，烟台舒驰、中植一客分别有20款、11款新能源车型列入到现行有效的《新能源汽车推广应用推荐车型目录》中，消费者购买推荐目录车型将享受中央财政补贴，此次推荐目录调整由于合理设定了过渡期等安排，从而未对标的公司的生产销售产生较大影响。

（二）标的公司拟采取的应对措施

近三年《新能源汽车推广应用推荐车型目录》的两次调整，均围绕着提升整车能耗、续航里程以及电池系统能量密度等展开，旨在提升新能源汽车经济性、动力性和安全性等。根据国家新能源汽车产业政策，将不断提高推荐车型目录技术要求，不断加快产业革新、技术进步和成本降低，最终使得新能源汽车与传统汽车相比具有市场竞争力。为应对政策变化，标的公司自2017年以来不断加强车型开发和推荐目录申报工作，提升新车型的各项技术指标，未来还将继续加大投入扩大车型系列和数量，提升市场占有率。

标的公司主营产品技术指标均大幅优于推荐目录要求。截至本回复签署日，标的公司纳入最新调整后的新能源汽车推荐目录的车型共计31款，其中新能源客车21款，新能源专用车10款。标的公司新能源客车单位载质量能量消耗量平均为0.19 Wh/km•kg，续航里程平均为272公里，电池系统总质量占整车整备质量比例平均不超过13%，电池系统能量密度平均达到133.10 Wh/kg。标的公司新能源专用车单位载质量能量消耗量平均为0.27Wh/Km•kg，电池系统能量密度平均达到123.14Wh/Kg。标的公司车型主要技术参数平均值大幅优于当前推荐目录门槛，有利于进一步提升产品市场竞争力。

未来，标的公司将不断提高配套电池系统的能量密度，并加快推进整车轻量化设计，从而提高续航里程。标的公司还将加强对电池、电机、电控等核心零部件供应商的质量控制，尤其是严选能量密度高、安全性强、循环寿命长以及充放电性能较优的锂电池产品。此外，标的公司将不断拓宽产品系列，包括燃料电池客车、快充类纯电动客车等，提高市场竞争力。

问题十：《报告书》披露，2016年和2017年，烟台舒驰和中植一客前五大客户变动较大，且多为当年新增客户。请详细说明前五大客户发生变动的原因，并结合行业特性和同行业可比公司情况，详细说明变动的合理性。请财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、补充说明内容

（一）前五大客户发生变动的原因

1、烟台舒驰

报告期内，烟台舒驰前五名客户变动较大，主要系受到烟台舒驰自身业务结构变化、市场拓展以及新能源汽车推广普及政策等因素影响。一方面，报告期内烟台舒驰逐步完成从传统车制造向新能源汽车制造的转型升级，并立足山东优势市场不断向外进行拓展。另一方面，在国家及各地推广新能源物流车的支持下，烟台舒驰利用市场机遇，进一步丰富产品结构。

烟台舒驰自2015年起开始逐步转向生产新能源汽车。2016年度，烟台舒驰实现新能源客车销售2,317辆，销售对象主要为公交客运客户以及区域性的新能源汽车运营平台。2017年度，受新能源物流车一系列政策支持和市场需求爆发的影响，烟台舒驰迅速切入新能源物流车市场，实现销售新能源客车971辆、新能源物流车3,679辆，新能源物流车主要应用于市内中短途货物运输，产品结构的进一步丰富导致主要客户发生变动。

2、中植一客

报告期内，中植一客前五名客户变动较大，主要系受到中植一客自身业务结构变化和地域市场拓展等因素影响。一方面，报告期内中植一客逐步完成从传统车制造向新能源汽车制造的转型升级；另一方面，随着业务的不断成熟，中植一客依托于西南市场，不断向西北、华东、华北等市场辐射。

2016年度，中植一客主要车型于当年12月进入2016年第四批推荐目录，由于销售市场尚未完全打开，主要客户限于成都地区。2017年度，中植一客实现销售新能源客车759辆、新能源物流车1,541辆，中植一客依托位于四川成都

的地理优势，进一步深耕西南地区市场，同时销售网络向西北、华东、华北等市场拓展，此外中植一客全资子公司中植淳安亦开始销售新能源汽车，导致主要客户发生变动。

（二）同行业可比公司情况

由于同行业可比上市公司均未披露前五大客户具体名称，选取同行业可比交易案例申龙客车、珠海银隆进行对比，具体如下：

申龙客车			
序号	2017年1-6月	2016年度	2015年度
1	安徽融智天骏新能源汽车有限公司（新增）	广州北方新能源技术有限公司（新增）	龙岩市新宇汽车销售服务有限公司
2	广州北方新能源技术有限公司	太原市同润达物资贸易有限公司（新增）	东莞市中汽宏远汽车有限公司
3	乌鲁木齐市公交珍宝巴士有限公司（新增）	深圳市民富沃能新能源汽车有限公司（新增）	上海驿动汽车服务有限公司
4	上海嘉定公共交通有限公司（新增）	上海巴士物资采购管理有限公司（新增）	天津滨海新区公共交通集团有限公司
5	（缅甸）Shwe Sin SetKyar Co. Ltd（新增）	湖南新沃运力汽车有限公司（曾用名“湖南运创租赁有限公司”）等（新增）	（泰国）Siam Standard Energy Co.,Ltd.
珠海银隆			
序号	2016年1-6月	2015年度	2014年度
1	北京公共交通（集团）有限公司（新增）	新能源汽车应用推广补助资金	珠海市神通电动车能源管理有限责任公司
2	新能源汽车应用推广补助资金	河北省金融租赁有限公司（新增）	新能源汽车应用推广补助资金
3	邯郸市公共交通总公司	珠海市神通电动车能源管理有限责任公司	珠海盈信机电工程有限公司
4	北汽福田汽车股份有限公司北京欧辉客车分公司（新增）	邯郸市公共交通总公司（新增）	北京北旅时代商务旅游投资有限公司
5	咸宁枫丹公共交通公司（新增）	石家庄市公共交通总公司（新增）	珠海泰坦新动力电子有限公司

注：与以前年度相比为新增客户的，在企业名称后注明了“新增”字样。

同行业可比公司申龙客车、珠海银隆各期前五大客户均发生较大变动，标的公司报告期内前五大客户变动情况与同行业可比公司情况无明显差异。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内前五大客户发生变动，系受到标的公司自身业务结构变化、市场拓展以及新能源汽车推广普及政策等因素影响，与同行业可比公司情况一致，前五大客户变动具有合理性。

问题十一：《报告书》披露，2016年12月和2017年1月，中植新能源以1.39元/注册资本的价格分别受让一汽客车和成客股份分别持有的中植一客的20.40%和19.60%股权，对应中植一客100%股权作价3.26亿元，评估值3.06亿元，转让价格略高于评估值。请详细说明转让价高于评估值的原因及合理性。

答复：

一、补充说明内容

（一）受让一汽客车所持有中植一客股权的转让价高于评估值的原因及合理性

2016年11月，中植一客原股东一汽客车拟出让其持有的中植一客20.40%股权。2016年11月8日，中联资产评估集团有限公司以2016年8月31日为基准日出具的《资产评估报告》确定中植一客100%股权的评估值为30,612.82万元，对应中植一客20.40%股权的评估值为6,245.02万元。2016年11月30日至2016年12月27日，一汽客车通过北京产权交易所发布产权交易公告，公开征集上述股权的买受方，挂牌价格为6,650.00万元，挂牌条件中明确，挂牌期满若只征集到一家意向受让方，则采取协议方式成交，若征集到两家及以上意向受让方，则以竞价方式组织交易。公告期满，仅中植新能源提交了受让申请，北京产权交易所确认中植新能源为本次交易受让方，交易方式为协议转让，成交价格为6,650.00万元。同日，中植新能源与一汽客车签署《产权交易合同》。

综上所述，中植新能源受让一汽客车所持有的中植一客20.40%股权系通过北京产权交易所完成，交易价格系按照挂牌价格确定，原股东一汽客车根据中植一客当时的经营现状选择了略高于评估价格的挂牌价格，受让方中植新能源认为挂牌价格具有合理性，故选择提交申请成为意向受让方。上述交易价格实为转让方和受让方的自主商业选择，交易价格和评估价格差距较小，具有合理性。

（二）受让成客股份所持有中植一客股权的转让价高于评估值的原因及合理性

2017年1月，成客股份拟转让其持有的中植一客19.60%股权，中植新能源拟受让上述股权，经双方协商，决定参照前次一汽客车向中植新能源转让中植一

客 20.40% 股权时的成交价格确定交易价格。2017 年 1 月，中植新能源与成客股份签署《股权转让协议》，确定本次受让成客股份所持有的中植一客 19.60% 股权的成交价格为 6,389.00 万元。上述交易价格系转让方和受让方协商确定，和前次评估价格差距较小，和前次交易价格一致，具有合理性。

问题十二：《报告书》披露，烟台舒驰和中植一客以产品销售给最终消费者且新能源汽车完成车辆登记上牌时点确认收入和应收补贴款，而不以车辆行驶里程达到补贴标准作为收入确认依据。请详细说明上述会计处理的合规性。请会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、补充说明内容

（一）符合《企业会计准则》有关收入确认标准的规定

根据财政部于 2006 年 2 月 15 日印发的《财政部关于印发〈企业会计准则第 1 号—存货〉等 38 项具体准则的通知》（财会〔2006〕3 号）中的《企业会计准则第 14 号—收入》规定，销售商品收入同时满足下列条件的，才能予以确认：

（一）企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；（二）企业既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；（三）收入的金额能够可靠地计量；（四）相关的经济利益很可能流入企业；（五）相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

标的公司将车辆销售给客户，客户依照公安部《机动车登记规定》进行车辆上牌、登记，完成上牌和登记后车辆可以上路行驶，至此客户能够完全自主支配使用车辆，不受标的公司的支配和影响，使用车辆产生的风险由客户承担，使用车辆产生的收益由客户享受，即符合商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，且标的公司既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；车辆销售金额根据销售合同约定的金额能够可靠确认，且销售车辆产生的经济回报亦能按照合同进行收回；标的公司根据销售合同中客户具体车型需求分批次归集成本生产，相关成本能够可靠计量。

因此，标的公司销售新能源汽车以最终消费者完成车辆上牌登记时点确认收入，符合《企业会计准则》有关收入确认标准的规定。

（二）符合《企业会计准则》有关资产确认标准的规定

根据《企业会计准则—基本准则》对资产的定义，资产是指企业过去的交易或者事项形成的、由企业拥有或者控制的、预期会给企业带来经济利益的资源。

符合该等规定的资产定义的资源，在同时满足以下条件时，确认为资产：（一）与该资源有关的经济利益很可能流入企业；（二）该资源的成本或者价值能够可靠地计量。

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），补助对象是消费者；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。根据《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2016]958 号），自 2017 年 1 月 1 日起，非个人用户购买的新能源汽车申请补贴，累计行驶里程须达到 3 万公里（作业类专用车除外），补贴标准和技术要求按照车辆获得行驶证年度执行。根据《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[2018]18 号），自 2018 年 2 月 12 日起，对私人购买新能源乘用车、作业类专用车（含环卫车）、党政机关公务用车、民航机场场内车辆等申请财政补贴不作运营里程要求；其他类型新能源汽车申请财政补贴的运营里程要求调整为 2 万公里，车辆销售上牌后将按申请拨付一部分补贴资金，达到运营里程要求后全部拨付，补贴标准和技术要求按照车辆获得行驶证年度执行。

因此，标的公司将新能源汽车销售给客户，以最终消费者完成车辆上牌登记时点确认收入，此时车辆所有权上的主要风险和报酬已转移给客户，标的公司拥有按程序与中央财政结算国家补贴的权利，对应补助款项已成为过去交易形成的资源；在车辆登记上牌时点标的公司能够确定车辆补贴标准，以及确定扣除补贴后应与消费者结算部分的金额，即车辆销售收入对应价款的价值能够可靠计量；且标的公司新能源汽车产品及产品核心部件的质量保证政策为五年或二十万公里，产品行驶里程达到 2 万公里以申请补贴不存在实质性障碍；此外自 2017 年以来，标的公司与客户新签订的销售合同中约定买方自车辆登记挂牌后，应在购车后一定期间内车辆行驶里程达到补贴标准，如因买方原因造成卖方不能申领国家补贴的，买方应就未能获得补贴的金额向卖方做出补偿，由此预期与收入对应价款有关的经济利益很可能流入标的公司。

综上，标的公司销售新能源汽车在最终消费者完成车辆上牌登记时点，将收入对应价款的未回收部分确认应收账款，符合《企业会计准则》中有关资产的定义和确认标准的规定。

（三）新能源汽车以上牌作为收入确认时点的原因

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年度终了后申报中央财政补贴时，需要提交销售车辆的注册登记信息。根据《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2016]958 号）、《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[2018]18 号），补贴标准和技术要求按照车辆获得行驶证年度执行。

因此，若以车辆交付时点作为销售收入确认时点，后续如车辆未办理完成上牌或上牌年度补贴标准发生变化，生产企业将无法申报或降额申报中央财政补贴，其收入金额将不能可靠地计量，存在应收补贴款无法回收的风险。为谨慎起见，对于新能源汽车的销售，标的公司以车辆完成登记上牌时点确认主营业务收入和应收账款，并相应结转成本；对于传统汽车的销售，标的公司以车辆根据约定交付客户并开具发票时确认销售收入。

（四）同行业可比上市公司收入确认时点

标的公司与同行业可比上市公司收入确认时点对比如下：

公司名称	收入确认时点
中通客车 (000957.SZ)	对于内销产品，合同约定客户自行提车的，以客户验收合格并提车出门后确认收入实现；合同约定公司送车至客户指定地点的，以车辆送达后客户经验收合格并签收后确认收入实现。
宇通客车 (600066.SH)	内销是在合同签订后，公司根据合同要求组织生产，于仓库发出商品、开具出库通知单并获取客户签收单据，获得收取货款的权利时确认收入。
安凯客车 (000868.SZ)	产品销售根据约定交付客户并开具发票时确认销售收入。
众泰汽车 (000980.SZ)	新能源汽车以经销商销售给终端消费者且新能源汽车完成车辆注册登记时点确认销售收入和应收账款，并相应结转成本。
珠海银隆 (000651.SZ 格力电器重组标的)	根据合同订单组织生产，于仓库发出商品、根据合同约定送达货物交收地点，并获取客户验收签章后确认收入。
九龙汽车 (002176.SZ 江特电机重组标的)	在产品交付经销商或终端消费者后，确认销售收入。
申龙客车 (000413.SZ 东旭光电重组标的)	产品销售根据约定交付客户并开具发票时确认销售收入。
公司名称	收入确认时点
烟台舒驰、中植一客	新能源汽车销售以取得已售车辆上牌登记产权转移

	时确认销售收入；传统汽车销售根据约定交付客户并开具发票时确认销售收入。
--	-------------------------------------

注：上述资料取自于中通客车、宇通客车、安凯客车 2017 年年度报告及众泰汽车、格力电器、江特电机、东旭光电重组报告书。

对于新能源汽车销售收入确认时点，除众泰汽车与标的公司一致以新能源汽车完成车辆上牌登记时点确认销售收入以外，其他比较对象均以产品交付客户时点确认销售收入，标的公司以上牌时点确认销售收入晚于交付时点，收入确认依据更为谨慎。

二、中介机构核查意见

经核查，众华会计师认为：标的公司以产品销售给最终消费者且新能源汽车完成车辆登记上牌时点确认收入和应收补贴款，会计处理是合规性的。

问题十三：《报告书》披露，2017 年末，烟台舒驰向中植新能源借入资金余额 12.89 亿元，中植一客向中植新能源借入资金余额 11.18 亿元。请详细说明烟台舒驰和中植一客向中植新能源借款的具体时间、期限、利率、借款用途、后续还款安排等。

答复：

一、补充说明内容

（一）具体时间、期限、利率及借款用途

1、烟台舒驰

报告期内，烟台舒驰向中植新能源借款的具体情况如下：

单位：万元

2017 年度				
发生时间	借款金额	借款期限	利率	借款用途
2017 年 1 月	2,744.42	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017 年 2 月	1,325.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017 年 3 月	225.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017 年 6 月	12,040.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017 年 8 月	5,000.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017 年 9 月	7,500.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017 年 10 月	9,000.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017 年 11 月	9,000.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017 年 12 月	10,300.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
合计	57,134.42	-	-	-
2016 年度				
发生时间	借款金额	借款期限	利率	借款用途
2016 年 1 月	12,000.00	一年以上	4.35%	促进产品转型，推广新能源汽车发展
2016 年 2 月	3,000.00	一年以上	4.35%	促进产品转型，推广新能源汽车发展
2016 年 3 月	23,000.00	一年以上	4.35%	促进产品转型，推广新能源汽车发展

2016年4月	10,000.00	一年以上	4.35%	促进产品转型, 推广新能源汽车发展
2016年7月	12,000.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2016年8月	7,000.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2016年10月	7,000.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2016年11月	7,300.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2016年12月	4,200.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
合计	85,500.00	-	-	-

2、中植一客

报告期内, 中植一客向中植新能源借款的具体情况如下:

单位: 万元

2017年度				
发生时间	借款金额	借款期限	利率	借款用途
2017年1月	4,600.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017年5月	1,000.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017年6月	7,138.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017年7月	5,800.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017年8月	8,175.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017年9月	7,576.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017年10月	6,150.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017年11月	14,000.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2017年12月	7,363.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
合计	61,802.00	-	-	-
2016年度				
发生时间	借款金额	借款期限	利率	借款用途
2016年5月	2,265.00	一年以内	4.35%	营运资金借款
2016年12月	60,742.36	一年以内	4.35%	营运资金借款
合计	63,007.36	-	-	-

(二) 后续还款安排

1、业绩承诺及补偿协议有关约定

根据《业绩承诺及补偿协议》，为保证本次交易业绩补偿及减值补偿义务的履行，中植新能源同意以其为烟台舒驰业务发展提供的资金支持，作为本次交易补偿义务的履约保证金。若中植新能源在业绩承诺期间内任一年度未按照约定向上市公司履行补偿义务，上市公司有权从履约保证金中直接扣除。业绩承诺期间内，中植新能源应保证在业绩承诺期各期末履约保证金余额符合如下规定：履约保证金余额 $>$ （业绩承诺期间内各年的承诺净利润数总和 $-$ 截至当期期末累积实际净利润数） \div 业绩承诺期间内各年的承诺净利润数总和 \times 烟台舒驰 51%的股权交易对价 $-$ 中植新能源累积已补偿金额。

2、关于还款的其他安排

鉴于标的公司从事新能源汽车业务需要大量营运资金，为保障业绩承诺期间内标的公司稳健经营，中植新能源承诺在上市公司为标的公司筹措到对应资金支持或标的公司营运资金充裕的情况下，方可逐步收回该等资金支持，且还款安排需经上市公司事前同意。

问题十四：《报告书》披露，烟台舒驰租赁的多处资产租赁期限较短且即将到期，请详细说明续期安排与进展，是否存在无法续期的情况以及对烟台舒驰生产经营的影响。请财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、补充说明内容

截至本回复签署日，烟台舒驰及其子公司租赁期限即将到期的租赁房产情况如下：

序号	出租方	承租方	租赁地点	租赁面积 (平方米)	原租赁期限
1	谷惠敏	山西溢海涌	太原市迎泽大街万邦国际 2204 房	47.25	2017.7.1- 2018.7.1
2	韩冰	天津溢海涌	天津市河西区台儿庄路 118 号 133	98.78	2017.9.10- 2018.9.9
3	纪瑛	烟台舒驰	襄阳市樊城区 1 楼 4 单元 1811 号	48.00	2017.9.6- 2018.9.5
4	王晓丽	烟台舒驰	合肥市瑶海区万达广场 1# 写字楼 1124 室	48.00	2017.8.7- 2018.8.7

截至本回复签署日，上述即将到期的租赁房产均尚未签订续期的租赁协议，烟台舒驰正在或将在租赁期限临近到期之时与出租方协商续租事宜。

由于上述租赁房产均系烟台舒驰销售子公司的办公用房，租赁面积较小，且具有较强的可替代性，并非烟台舒驰生产经营所必须的资产，届时若无法续期对烟台舒驰的生产经营不构成重大影响。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：烟台舒驰即将到期的租赁房产均系烟台舒驰销售子公司的办公用房，具有较强的可替代性，并非烟台舒驰生产经营所必须的资产，届时若无法续期对烟台舒驰的生产经营不构成重大影响。

特此公告。

浙江康盛股份有限公司董事会

二〇一八年六月二十一日