

## 杭州巨星科技股份有限公司 关于对深圳证券交易所《杭州巨星科技股份有限公司的重组 问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

杭州巨星科技股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“巨星科技”）于2019年6月25日收到了深圳证券交易所下发的《关于对杭州巨星科技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）【2019】第8号）（以下简称“《问询函》”），并于当日披露了相关内容。

根据《问询函》的要求，公司已会同相关中介机构对有关问题进行了认真分析、逐项落实，并完成了《问询函》之回复。同时对照《问询函》要求对《杭州巨星科技股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）等文件进行了修订和补充披露，并以楷体加粗标明。

如无特别说明，本回复内容中出现的简称等均与重组报告书中的释义相同。

具体回复如下：

1、根据回函，你公司拟通过与中策橡胶现有经销商建立产品销售和经销代理关系，向中策橡胶经销商终端门店提供汽修工具产品，目标在 5 年内获取不低于 50%的中策橡胶经销商终端零售门店汽修工具采购额。你公司预计 2019 年至 2021 年上述合作将给你公司带来 292.67 万元、1,170.67 万元和 1,951.12 万元净利润，合计 3,414.46 万元。同时，中策橡胶有望依托于公司与北美客户建立的稳定合作关系进入北美大型零售商的供应商名录，预计未来三年在中策橡胶原有业务增长的基础上将新增其现有北美地区收入的 1%、2%和 5%，即新增营业收入 3,892.50 万元、7,785.01 万元和 19,462.52 万元。根据中策泰国生产产品毛利率、期间费用率和所得税优惠政策，预计未来三年中策泰国将累计新增 4,278.64 万元净利润。(1) 请补充披露中策橡胶经销商终端零售门店是否存在对外采购汽修工具的情形，并结合中策橡胶对其经销商的控制力，说明你公司汽修工具产品在中策橡胶经销商终端门店实现销售的可行性，你公司目标在 5 年内获取不低于 50%的中策橡胶经销商终端零售门店汽修工具采购额的依据以及可行性；(2) 请补充披露 2019 年至 2021 年你公司汽修工具毛利率、期间费用率的预测值，对比你公司现有汽修工具产品境内外销售情况及同行业其他公司毛利率、期间费用率情况，说明 3,414.46 万元净利润的测算依据及合理性；(3) 请补充披露你公司预测的 2019 年至 2021 年北美大型零售商、汽配供应链企业对中策橡胶轮胎产品的采购额和采购比例，预测的中策泰国对美出口轮胎的毛利率、期间费用率，说明 4,278.64 万元净利润的测算依据及合理性；(4) 你公司 2016 年至 2018 年实现净利润分别为 62,163.84 万元、54,864.08 万元和 71,699.95 万元，合计 188,727.87 万元。未来三年新增汽修工具产品净利润 3,414.46 万元仅占 2018 年净利润的 4.76%，占 2016-2018 三年合计净利润的 1.81%。中策橡胶 2017 年至 2018 年实现净利润分别为 65,707.60 万元和 80,206.20 万元，未来三年中策泰国新增对美出口产品净利润 4,278.64 万元仅占 2018 年净利润的 5.33%。请补充说明少数股权与上市公司现有主营业务之间“显著的协同效应”是如何体现的；(5) 请补充披露本次交易独立财务顾问认为中策橡胶与上市公司现有业务具有显著的协同效应的核查意见依据，独立财务顾问是否勤勉尽责。

回复：

一、请补充披露中策橡胶经销商终端零售门店是否存在对外采购汽修工具的情形，并结合中策橡胶对其经销商的控制力，说明你公司汽修工具产品在中策橡胶经销商终端门店实现销售的可行性，你公司目标在5年内获取不低于50%的中策橡胶经销商终端零售门店汽修工具采购额的依据以及可行性

**（一）中策橡胶经销商终端零售门店存在对外采购汽修工具的情形**

中策橡胶现拥有 230 余家经销商，对接了 40,000 余家终端零售门店。终端零售门店在销售轮胎产品时会根据消费者需要配套提供轮胎拆卸、检修、安装、保养等服务，门店在提供上述服务时需要使用起子、棘轮扳手、套筒、千斤顶和锤子等汽修工具，因此终端零售门店均有对外采购汽修工具的需求。除上述因提供轮胎配套服务所需要采购的配套汽修工具外，部分 4S 店还同时出售车载汽修工具。

综上，中策橡胶目前 40,000 余家终端零售门店均存在对外采购汽修工具的情形和需求。

**（二）结合中策橡胶对其经销商的控制力，说明公司汽修工具产品在中策橡胶经销商终端门店实现销售的可行性**

中策橡胶与经销商建立了长期、稳定的合作关系，主要经销商均与中策橡胶有 5 年以上的长期合作且主要销售中策橡胶的产品。相关经销商对于中策橡胶具有较高的品牌忠诚度及信任度，在对于汽修工具具有确定性的需求和对外采购的前提下，愿意就中策橡胶推荐的合作伙伴所生产的汽修工具进行试用并根据试用效果逐步替换现有供应商。

经销商对于汽修工具的选择主要基于产品品质、性价比、售后服务等因素。巨星科技是世界领先的手工具研发制造企业，拥有工具五金自主设计、研发、生产和全国配套服务的能力，其技术水平位居行业前列。公司汽修工具远销欧美市场，并且在全球多家大型零售集团取得了超过 8,000 万美元的销售收入，公司汽修工具具有性价比高、产品质量稳定、售后服务完善等优势，能够满足中策橡胶终端零售门店对于汽修工具的相关需求，因此上市公司向中策橡胶经销商终端零售门店销售汽修工具具备可行性。

### （三）公司目标在 5 年内获取不低于 50%的中策橡胶经销商终端零售门店汽修工具采购额的依据以及可行性

中策橡胶终端零售门店根据其规模或提供的服务主要分为两种类型，一类为 4S 店或大型汽配店，另一类为 2S 店或小型汽配店。根据上市公司境外销售相关经验并结合上市公司市场调研，预计 4S 店和大型汽配店平均年采购汽修工具约 4.5 万元；预计 2S 店和小型汽配店平均每年采购汽修工具约 1.4 万元。根据中策橡胶终端销售渠道构成，预计中策橡胶经销商终端零售门店每年采购汽修工具金额合计约为 8-10 亿元。

上市公司已就汽修工具在中策橡胶经销商门店进行布局制定了切实可行的计划安排。根据该计划，上市公司将在本次交易完成后预计于 2019 年下半年开始在中策橡胶江浙沪地区最主要的 10 家经销商及相应对接的约 3,000 家终端零售门店先行布局公司汽修工具，综合考虑相关门店调研中更换汽修工具意愿及公司产品优势，保守估计上述门店约有 50%的转化率，因此预计 2019 年度上市公司可在上述门店实现约 2,700 万元收入。2020 年和 2021 年公司将扩大经销商覆盖区域至珠三角和华东片区，并完成对中国经济最发达的三大片区 130 家经销商和 19,000 家终端门店的对接布局。随着上市公司在这些门店陆续完成布局，考虑到经销商对于门店管理及经销商对于汽修工具品牌的统一性，以及相关产品市场影响力的提升，上市公司可以将相关经验复制至其他经销商及对应零售门店，因此预计 2020 年和 2021 年将实现约 10,800 万元和 18,000 万元的收入，在前三年的布局期合计实现约 3,414.46 万元净利润。同时根据公司长期积累的经销商渠道开发经验，公司计划在 2022 年至 2023 年深耕上述三大片区门店和进一步开发华北、西南片区终端门店，并迎来业务快速增长期和成熟期，预计至 2023 年上市公司汽修工具可覆盖中策橡胶约 50%终端零售门店，进而每年为上市公司贡献 45,000 万元营业收入，实现约 14,300 万元毛利和 4,877.80 万元净利润。该计划的制定参考了同行业可比公司世达工具 SATA 近几年成功拓展汽修工具市场的相关经验，并且以对中策橡胶部分核心经销商的走访和问卷调查结果为依据，充分调研了汽修工具市场的有关特性。中策橡胶的轮胎产品在 230 家境内经销商的对外销售的轮胎产品中占比超过 80%，且其中 150 家左右的中大型经销商和其辐射的 20,000 家左右的终端零售门店占总体采购规模的七成以上。上市公司计划

集中打通上述中大型经销商渠道,实现 5 年内获取不低于 50%的中策橡胶经销商终端零售门店汽修工具采购额的目标。

综上所述,公司上述渠道覆盖目标依据较为充分,具有较强的可行性。

**二、请补充披露2019年至2021年你公司汽修工具毛利率、期间费用率的预测值,对比你公司现有汽修工具产品境内外销售情况及同行业其他公司毛利率、期间费用率情况,说明3,414.46万元净利润的测算依据及合理性;**

2019 至 2021 年预测期间,公司汽修工具毛利率预计为 31.78%,公司营业税金及附加及期间费用率合计预计为 17.33%。

公司目前国内汽修工具主要通过控股子公司巨星钢盾进行销售。巨星钢盾 2018 年毛利率为 31.78%,营业税金及附加及期间费用率合计为 30.41%。

公司汽修工具境外销售的主要客户为 SEARS ROEBUCK & COMPANY、WALMART 和加拿大 CTC,2018 年公司汽修工具业务销售毛利率为 32.04%,期间费用率合计为 10.06%。

目前境内外同行业公司均未就汽修工具披露毛利率或期间费用率,因此无法直接进行比较。可比同行业境外公司如全球工具龙头史丹利百德(SWK)的销售毛利率为 34.69%;可比同行业境内公司如博深股份(002282)的销售毛利率为 29.66%,期间费用率合计为 17.63%。

基于上述数据,在毛利率方面,公司境内、外销售与同行业可比公司差异较小,因此预测期内相关汽修工具毛利率参照巨星钢盾 2018 年毛利率具有合理性。在期间费用率方面,公司境外销售费用率远低于境内销售费用率,主要系公司在境外已建立稳定的销售渠道,因此在市场开拓方面所需投入相对较少。在境内销售方面,考虑到预测期内公司可以利用中策橡胶现有经销商渠道实现汽修工具收入,相较巨星钢盾可减少市场营销费用的投入比例,且与境内可比公司的期间费用率相近,具有合理性。

综上所述,公司在预测期内所采用的毛利率及期间费用率主要基于公司汽修工具业务实际经营情况和同行业可比公司情况,测算依据较为充分,2019 年至 2021 年合计新增 3,414.46 万元净利润的预测具有合理性。

三、请补充披露你公司预测的2019年至2021年北美大型零售商、汽配供应链企业对中策橡胶轮胎产品的采购额和采购比例，预测的中策泰国对美出口轮胎的毛利率、期间费用率，说明4,278.64万元净利润的测算依据及合理性；

公司现有北美大型零售商客户及汽配供应链企业客户均为业内大型企业，其中大型零售商客户主要包括了 WALMART INC.、SEARS ROEBUCK & COMPANY、LOWES COMPANIES INC.、THE HOME DEPOT INC.等综合零售商或工具类产品专业零售商；汽配供应链企业客户则主要包括 AUTOZONE、ADVANCE AUTO、NAPA、O'Reilly、PEPBOYS AUTO 等规模较大客户，上述零售商或汽配供应链企业客户年销售规模均在 50 亿美元以上。本次交易完成后，中策橡胶拟依托上市公司与上述零售商及汽配供应链企业的合作关系，进一步提升其在北美地区的市场份额。

中策橡胶在北美地区 2018 年实现营业收入 389,250.42 万元，其销售以经销模式为主，中策橡胶原有销售渠道与上市公司销售渠道存在显著差异。结合中策橡胶对现有北美地区主要客户的销售规模，同时考虑到上市公司带来的增量销售渠道的影响，预计中策橡胶可以在其现有北美地区收入的基础上，通过与上述零售客户或汽配供应链客户建立合作关系增加一定比例的收入。考虑客户拓展的计划进度，公司预计 2019 年-2021 年分别新增其现有北美地区收入的 1%、2%和 5%，即新增营业收入 3,892.50 万元、7,785.01 万元和 19,462.52 万元。上述客户对中策橡胶轮胎的采购额及占该客户 2018 年轮胎采购总额的比例预计如下：

单位：万元

| 项目                         | 2019年度   | 占其2018年<br>轮胎采购总<br>额的比例 | 2020年度   | 占其2018年<br>轮胎采购总<br>额的比例 | 2021年度   | 占其2018年<br>轮胎采购总<br>额的比例 |
|----------------------------|----------|--------------------------|----------|--------------------------|----------|--------------------------|
| WALMART INC.               | 400.00   | 0.02%                    | 800.00   | 0.04%                    | 2,000.00 | 0.10%                    |
| SEARS ROEBUCK<br>& COMPANY | 1,400.00 | 0.25%                    | 2,800.00 | 0.51%                    | 7,000.00 | 1.27%                    |
| THE HOME DEPOT<br>INC.     | 400.00   | 0.04%                    | 800.00   | 0.08%                    | 2,000.00 | 0.19%                    |
| Canadian Tire Corp.        | 1,400.00 | 0.32%                    | 2,800.00 | 0.64%                    | 7,000.00 | 1.61%                    |
| AUTOZONE等汽配<br>供应链企业       | 292.50   | /                        | 585.01   | /                        | 1,462.52 | /                        |

|       |          |   |          |   |           |   |
|-------|----------|---|----------|---|-----------|---|
| 合计采购额 | 3,892.50 | / | 7,785.01 | / | 19,462.52 | / |
|-------|----------|---|----------|---|-----------|---|

公司预测的中策泰国对美出口轮胎的毛利率为 17.94%，期间费用率为 4.20%。中策橡胶向美国地区的销售主要通过中策泰国出口，因此在测算预测期毛利率及期间费用率时均与中策泰国 2018 年相关财务指标保持一致。同时在测算时考虑了中策泰国在当地享有的所得税优惠政策，即 2019 年至 2022 年，无需缴纳所得税，2023 年至 2027 年仅需按照当地所得税标准税率的一半（即 10%）缴纳所得税。因此，公司预计未来三年中策泰国将累计新增 4,278.64 万元净利润。

综上所述，公司预测的 2019 年至 2021 年北美大型零售商、汽配供应链企业对中策橡胶轮胎产品的采购额、采购比例和所采用的毛利率及期间费用率基于目前经营情况、潜在市场空间和未来市场开拓计划，相关测算依据较为充分，2019 年至 2021 年合计新增 4,278.64 万元净利润的预测具有合理性。

**四、你公司2016年至2018年实现净利润分别为62,163.84万元、54,864.08万元和71,699.95万元，合计188,727.87万元。未来三年新增汽修工具产品净利润3,414.46万元仅占2018年净利润的4.76%，占2016-2018三年合计净利润的1.81%。中策橡胶2017年至2018年实现净利润分别为65,707.60万元和80,206.20万元，未来三年中策泰国新增对美出口产品净利润4,278.64万元仅占2018年净利润的5.33%。请补充说明少数股权与上市公司现有主营业务之间“显著的协同效应”是如何体现的；**

**（一）交易协同性对于巨星科技境内销售的影响**

发展国内汽车修理工具业务一直是公司的重点战略方向之一，公司汽车修理类工具 2018 年境内实现收入不足 1,000 万元，金额较小。而同行业的竞争对手如世达工具 SATA 通过 10 多年的努力，在 2018 年度实现汽修工具销售收入超过人民币 8 亿元。巨星科技在国内汽修工具市场占有率较低，因此在开拓市场时存在循序渐进的过程，相关协同收入也需要逐步体现。此外，由于假设本次交易于 2019 年 7 月末完成，测算 2019 年业务协同对于公司经营业绩的影响仅考虑了 2019 年剩余 5 个月。综上，2019 年至 2021 年新增汽修工具产品净利润合计对利润贡献较少。

2022 年以后，随着公司产品在中策橡胶经销商终端零售门店的渗透率逐步提高以及国内市场影响力的逐步提升，相关销售收入及净利润将会显著增长，2022 年预计公司因协同效应新增收入 31,500 万元，增厚净利润 3,414.46 万元。

根据公司规划，预计 2023 年及以后覆盖中策橡胶终端经销商门店数比例不低于 50%，以此计算 2023 年及以后每年可以为上市公司贡献 4,877.80 万元净利润。因此本次交易完成后五年内(2019 年至 2023 年)，将合计新增净利润 11,706.71 万元，占巨星科技 2018 年净利润的 16.33%。由于终端零售门店对于汽修工具的采购存在持续性需求，不考虑渠道的进一步拓展，预计 2023 年以后仍将每年为公司贡献 45,000 万元营业收入以及 4,877.80 万元净利润。

各年度具体预测如下：

单位：万元

| 项目               | 2019年度   | 2020年度    | 2021年度    | 2022年度    | 2023年度及以后 |
|------------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 覆盖中策橡胶终端经销商门店数比例 | 3%       | 12%       | 20%       | 35%       | 50%       |
| 新增销售收入           | 2,700.00 | 10,800.00 | 18,000.00 | 31,500.00 | 45,000.00 |
| 毛利               | 858.00   | 3,432.02  | 5,720.03  | 10,010.06 | 14,300.08 |
| 税金及附加、期间费用       | 467.78   | 1,871.13  | 3,118.54  | 5,457.45  | 7,796.36  |
| 净利润              | 292.67   | 1,170.67  | 1,951.12  | 3,414.46  | 4,877.80  |

除上述协同效应直接对上市公司经营业绩的影响外，本次交易将为上市公司全面布局国内汽修工具市场提供突破口。公司拟通过与中策橡胶现有经销商建立产品销售和经销代理关系，向中策橡胶经销商终端门店提供统一高品质的汽修工具产品，从而进入国内汽车修理市场；公司汽修工具在中策橡胶经销商体系的应用将加快公司在国内市场口碑及品牌建设，促进上市公司汽修工具业务的发展，并快速抢占汽修工具市场份额。

## （二）交易协同性对于巨星科技境外销售的影响

中策橡胶是境外大型专业轮胎销售公司的战略合作伙伴，这些境外大型专业轮胎销售公司也是全球除大型零售商、汽配供应链企业外最大的汽修工具采购

商。北美排名靠前的轮胎销售公司 TIRECO INC.和 LIONSHEAD SPECIALTY TIRE&WHEEL,LLC 分别为中策橡胶 2018 年境外销售第二大和第五大客户。上述两家公司年采购汽修工具及设备均在 1 亿美元以上。公司现有的销售渠道尚未对这些专业领域客户进行覆盖，本次交易完成后，公司与中策橡胶可合作引导上述客户成为公司手工具的客户，为公司带来新的增长点。上述市场拓展目标参考了公司以往实践经验。公司在 2015 年和 2016 年分别收购了激光测量工具公司华达科捷和 ODA 电子，通过 2-3 年的引导，使得包括 BOSCH、LEICA 在内的专业测量产品客户成为了公司手工具客户。

因此，通过本次交易后与中策橡胶的业务协同，公司将进一步提升主营业务的客户广度和竞争力。

### （三）交易协同性对于中策橡胶的影响

单位：万元

| 项目     | 2019年度   | 2020年度   | 2021年度    | 2022年度    | 2023年度    |
|--------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 新增销售收入 | 3,892.50 | 7,785.01 | 19,462.52 | 31,140.03 | 38,925.04 |
| 毛利     | 698.32   | 1,396.63 | 3,491.58  | 5,586.52  | 6,983.15  |
| 期间费用   | 163.49   | 326.97   | 817.43    | 1,307.88  | 1,634.85  |
| 所得税    | -        | -        | -         | -         | 534.83    |
| 净利润    | 534.83   | 1,069.66 | 2,674.15  | 4,278.64  | 4,813.47  |

本次交易完成后五年内（2019 年至 2023 年），将合计新增中策橡胶净利润 13,370.75 万元，占中策橡胶 2018 年净利润的 16.67%。

综上所述，基于制造业企业业务发展的客观周期和本次交易的进度情况，未来三年公司和中策橡胶的业务协同需要经历铺垫期和发展期，双方需根据渠道的拓展调整优化研发、生产、销售等环节及产品策略，该阶段收益较小符合客观规律，公司相关预测较为审慎、合理。

本次交易收购中策橡胶少数股权后，公司将协同中策橡胶这一同属汽车后市场的配件龙头企业，利用中策橡胶境内外的经销商渠道和行业口碑，预计在未来五年内合计新增境内销售收入 10.80 亿元，占公司 2018 年营业收入的 18.20%，并且有望增加境外销售收入。2019 年至 2023 年合计新增公司主营业务净利润

11,706.71 万元（不考虑巨星境外销售收入增长部分），占公司 2018 年净利润的 16.33%，且该主营业务净利润均为直接现金流流入，能有效提高公司本次收购的内部收益率。

为充分发挥上市公司与标的公司的业务协同，进一步保障上市公司的投资权益，本次交易完成后，上市公司拟分别取得中策橡胶两个董事会席位和中策海潮两个董事会席位，均超过上市公司在标的公司的股权比例对应席位，通过本次交易安排，上市公司可以获取对中策橡胶和中策海潮更强的决策权和影响力，增强业务协同纽带。综上，公司认为该少数股权与主营业务之间具有显著的协同效应。

**五、请补充披露本次交易独立财务顾问认为中策橡胶与上市公司现有业务具有显著的协同效应的核查意见依据，独立财务顾问是否勤勉尽责。**

独立财务顾问就中策橡胶与上市公司现有业务的协同性履行了如下的核查程序：

- 1、查阅了国内汽修市场相关行业数据；
- 2、就上市公司在汽修工具业务方面的发展规划与上市公司相关销售主管人员进行了访谈；
- 3、就中策橡胶现有经销门店类型访谈了中策橡胶销售部门负责人并取得了相关明细；
- 4、对于部分经销商门店进行了走访，并取得了主要经销商门店关于采购汽修工具的相关调查问卷；
- 5、就测算对巨星科技协同效应的相关影响进行了复核，对于数据合理性进行了分析；
- 6、就测算对中策橡胶协同效应的相关影响进行了复核，对于数据合理性进行了分析；
- 7、查询了境内外同行业上市公司财务数据，并就其相关财务数据与上市公司进行了比对；
- 8、比较了协同效应前后对于上市公司业绩增厚的影响。

经过上述核查及分析，独立财务顾问认为本次交易中策橡胶与上市公司均聚焦于汽车后市场，通过本次交易能够利用双方在汽车后市场业务布局的差异，在交易销售渠道方面产生较强的协同性，此外根据上市公司在汽修工具方面的发展规划，能够通过本次交易在国内市场上快速抢占一定的市场份额并取得品牌影响力，独立财务顾问已经履行了上述核查程序对本次交易协同性进行了核查，独立财务顾问已经履行了勤勉尽责的义务。经核查，独立财务顾问认为中策橡胶与上市公司现有业务具有显著的协同效应。

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

2、根据回函，本次交易你公司将减少 110,000 万元货币资金，且未来七年无法从中策橡胶获得实际的现金分红，未来三年业务协同仅能为你公司增加 3,414.46 万元净利润。（1）请补充测算本次交易预计的投资回收期，并对比最近三年你公司投资活动的收益率（包括但不限于未达到重大资产重组标准的收购、银行理财等）说明本次交易的内部收益率是否具备合理性，本次交易是否具有必要性；（2）请结合上述情况说明你公司认为本次交易能够“改善财务状况、提升上市公司盈利能力和上市公司业绩”的具体判断依据。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、请补充测算本次交易预计的投资回收期，并对比最近三年你公司投资活动的收益率（包括但不限于未达到重大资产重组标准的收购、银行理财等）说明本次交易的内部收益率是否具备合理性，本次交易是否具有必要性；

#### （一）本次交易预计的投资回收期和内部收益率

本次交易中公司初始投资为 110,000 万元，中策橡胶预测期的营业收入、利润、自由现金流、折现率等数据均与评估报告中收益法对应预测值及参数保持一致。本次交易预计的投资回收期和内部收益率的测算情况如下：

1、不考虑本次交易的协同性所新增的净利润及现金流

单位：万元

| 项目                | 2019年        | 2020年        | 2021年        | 2022年        | 2023年        | 2024年        | 2025年        | 2026年        | 2027年        |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 中策橡胶预计营业收入        | 2,759,462.00 | 2,910,338.00 | 2,935,910.00 | 2,951,555.00 | 2,972,222.00 | 2,972,222.00 | 2,972,222.00 | 2,972,222.00 | 2,972,222.00 |
| 中策橡胶预计净利润         | 91,367.68    | 107,949.95   | 113,561.19   | 120,994.30   | 116,564.41   | 133,723.53   | 133,723.53   | 133,723.53   | 133,723.53   |
| 中策橡胶自由现金流         | 54,878.44    | 102,819.24   | 217,311.77   | 242,485.76   | 239,126.76   | 158,405.57   | 158,405.57   | 158,405.57   | 158,405.57   |
| 中策橡胶净利润归属于中策海潮的部分 | 42,896.12    | 50,681.31    | 53,315.73    | 56,805.49    | 54,725.71    | 62,781.73    | 62,781.73    | 62,781.73    | 62,781.73    |
| 并购贷款的利息费用         | 3,307.50     | 7,820.76     | 7,593.85     | 7,249.90     | 6,644.99     | 5,510.91     | 3,628.63     | 982.76       | -            |
| 中策海潮预计净利润         | 39,588.62    | 42,860.55    | 45,721.88    | 49,555.59    | 48,080.72    | 57,270.82    | 59,153.10    | 61,798.97    | 62,781.73    |
| 上市公司享有的中策海潮净利润    | 10,886.87    | 11,786.65    | 12,573.52    | 13,627.79    | 13,222.20    | 15,749.47    | 16,267.10    | 16,994.72    | 17,264.97    |
| 上市公司累计享有的净利润      | 10,886.87    | 22,673.52    | 35,247.04    | 48,874.83    | 62,097.03    | 77,846.50    | 94,113.60    | 111,108.32   | 128,373.29   |
| 中策橡胶预计分红比例        | 30%          | 30%          | 30%          | 40%          | 50%          | 60%          | 60%          | 60%          | 60%          |

|                      |             |           |           |           |           |            |            |            |               |
|----------------------|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|---------------|
| 中策橡胶预计<br>分红金额       | 27,410.30   | 32,384.99 | 34,068.36 | 48,397.72 | 58,282.21 | 80,234.12  | 80,234.12  | 80,234.12  | 80,234.12     |
| 中策海潮可获得的分红           | 12,868.84   | 15,204.39 | 15,994.72 | 22,722.20 | 27,362.85 | 37,669.04  | 37,669.04  | 37,669.04  | 37,669.04     |
| 中策海潮获得的<br>分红累计数     | 12,868.84   | 28,073.23 | 44,067.95 | 66,790.15 | 94,153.00 | 131,822.04 | 169,491.07 | 207,160.11 | 244,829.15    |
| 上市公司现金流<br>影响数       | -110,000.00 | -         | -         | -         | -         | -          | -          | -          | 250,127.93    |
| <b>投资回收期<br/>(年)</b> |             |           |           |           |           |            |            |            | <b>7.93</b>   |
| <b>折现率</b>           |             |           |           |           |           |            |            |            | <b>8.38%</b>  |
| <b>IRR</b>           |             |           |           |           |           |            |            |            | <b>10.81%</b> |

注：1、中策海潮作为持股平台，假设其在投资期内每年仅偿还并购贷款利息及部分本金，未发生其他期间费用。

2、假设未来期间中策橡胶每年均进行现金分红，未来分红比例由 30% 逐渐上升到 60%，并在 2024 年开始保持不变。

3、根据本次交易的评估报告（万邦评报（2019）86 号）及其说明，中策橡胶的预测收入和利润于 2024 年进入永续期，其当年的折现率取值为 8.38%。

4、本次交易中策海潮并购贷款本金为 180,000.00 万元，还款期为 2019-2026 年，共需偿还利息 42,739.29 万元。中策海潮取得的分红优先用于偿还并购贷款本息，故在贷款本息偿还完毕之前，本次投资无法为公司带来实际的现金流入。

5、假设公司在偿还完毕并购贷款的当年末按剩余永续期自由现金流的折现值处置所持有的中策海潮全部股权，以下处置价值计算方式相同。

6、中策橡胶自由现金流取自本次交易的评估报告（万邦评报（2019）86 号）说明“第二章 收益法评估说明”中的“企业自由现金流预测表”。其中，2024 年开始自由现金流较之前年度有大幅下降，主要原因为：中策橡胶未来年度资本性更新支出预计大幅增加，以及作为主要利润来源的子公司中策泰国自 2015 年起享受的 8 年所得税免税政策优惠在 2023 年到期导致所得税费用支出大幅增加。

7、投资回收期指本次交易完成后公司获得的收益总额（累计享有的净利润）达到其初始投入的投资总额（110,000.00 万元）所需要的时间（年限）。

由上表可知,上市公司预计到 2026 年末累计实现的新增净利润为 111,108.32 万元,即当年可覆盖初始投资成本 111,000 万元,故从会计净利润角度,可计算出本次投资的回收期为 7.93 年。

假设中策海潮完全依靠自中策橡胶取得的现金分红偿付并购贷款本息(含巨星集团差额补足及收回),其累计需支付的金额为 222,739.29 万元,由于其在 2027 年末累计取得现金分红为 244,829.15 万元,即当年方可完成全部本息偿还义务。2027 年末,中策海潮还本付息后的剩余现金为 22,089.85 万元,其中,按 27.50%的持股比例归属于公司的部分为 6,074.71 万元。

鉴于从 2027 年开始,中策海潮开始持续地产生可用于给自身股东分红的自由现金流为 74,369.67 (158,405.57\*46.9489%) 万元。假设公司于 2027 年末处置其持有的中策海潮 27.50%的股权,按自由现金流折算,该部分股权此时对应的现值为:  $74,369.67/8.38\%*27.50\%+6,074.71=250,127.93$  万元;若按照本次交易的实际市盈率 15.3978 测算,2027 年末该部分股权对应的价值为 265,842.86 万元。谨慎起见,选取 250,127.93 万元作为公司退出投资时取得的现金流入。据此,计算出本次交易在投资期(2019-2027 年)的内部收益率为 10.81%。

## 2、考虑本次交易的协同性所新增的净利润和现金流

单位：万元

| 项目               | 2019年        | 2020年        | 2021年        | 2022年        | 2023年        | 2024年        | 2025年        | 2026年        | 2027年        |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 中策橡胶预计营业收入       | 2,759,462.00 | 2,910,338.00 | 2,935,910.00 | 2,951,555.00 | 2,972,222.00 | 2,972,222.00 | 2,972,222.00 | 2,972,222.00 | 2,972,222.00 |
| 中策橡胶预计净利润        | 91,367.68    | 107,949.95   | 113,561.19   | 120,994.30   | 116,564.41   | 133,723.53   | 133,723.53   | 133,723.53   | 133,723.53   |
| 对中策橡胶协同效应带来的净利润  | 534.83       | 1,069.66     | 2,674.15     | 4,278.64     | 4,813.47     | 4,813.47     | 4,813.47     | 4,813.47     | 4,813.47     |
| 中策橡胶净利润归属于中策海潮部分 | 43,147.22    | 51,183.51    | 54,571.21    | 58,814.27    | 56,985.58    | 65,041.60    | 65,041.60    | 65,041.60    | 65,041.60    |
| 并购贷款的利息费用        | 3,307.50     | 7,820.76     | 7,593.85     | 7,249.90     | 6,644.99     | 5,510.91     | 3,628.63     | 982.76       | -            |
| 中策海潮预计净利润        | 39,839.72    | 43,362.75    | 46,977.37    | 51,564.37    | 50,340.59    | 59,530.69    | 61,412.97    | 64,058.84    | 65,041.60    |
| 公司享有的中策海潮净利润     | 10,955.92    | 11,924.76    | 12,918.78    | 14,180.20    | 13,843.66    | 16,370.94    | 16,888.57    | 17,616.18    | 17,886.44    |
| 协同效应带来的新增净利润     | 292.67       | 1,170.67     | 1,951.12     | 3,414.46     | 4,877.80     | 4,877.80     | 4,877.80     | 4,877.80     | 4,877.80     |

|                 |             |            |            |            |            |            |            |            |              |
|-----------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 上市公司增加的净利润累计数   | 11,248.59   | 24,344.02  | 39,213.91  | 56,808.57  | 75,530.03  | 96,778.76  | 118,545.12 | 141,039.10 | 163,803.34   |
| 中策橡胶自由现金流       | 54,878.44   | 102,819.24 | 217,311.77 | 242,485.76 | 239,126.76 | 158,405.57 | 158,405.57 | 158,405.57 | 158,405.57   |
| 协同效应产生的现金流      | 534.83      | 1,069.66   | 2,674.15   | 4,278.64   | 4,813.47   | 4,813.47   | 4,813.47   | 4,813.47   | 4,813.47     |
| 中策橡胶自由现金流新增合计   | 55,413.27   | 103,888.90 | 219,985.92 | 246,764.40 | 243,940.23 | 163,219.04 | 163,219.04 | 163,219.04 | 163,219.04   |
| 中策橡胶预计分红比例      | 30%         | 30%        | 30%        | 40%        | 50%        | 60%        | 60%        | 60%        | 60%          |
| 中策橡胶预计分红金额      | 27,570.75   | 32,705.88  | 34,870.60  | 50,109.18  | 60,688.94  | 83,122.20  | 83,122.20  | 83,122.20  | 83,122.20    |
| 中策海潮可获得的分红      | 12,944.16   | 15,355.05  | 16,371.36  | 23,525.71  | 28,492.79  | 39,024.96  | 39,024.96  | 39,024.96  | 39,024.96    |
| 中策海潮获得的分红累计数    | 12,944.16   | 28,299.22  | 44,670.58  | 68,196.29  | 96,689.08  | 135,714.04 | 174,739.00 | 213,763.96 | 252,788.92   |
| 上市公司现金流影响数      | -110,000.00 | -          | -          | -          | -          | -          | -          | -          | 259,732.91   |
| <b>投资回收期(年)</b> |             |            |            |            |            |            |            |            | <b>6.61</b>  |
| <b>折现率</b>      |             |            |            |            |            |            |            |            | <b>8.38%</b> |

|            |  |  |  |  |  |  |  |  |               |
|------------|--|--|--|--|--|--|--|--|---------------|
| <b>IRR</b> |  |  |  |  |  |  |  |  | <b>11.34%</b> |
|------------|--|--|--|--|--|--|--|--|---------------|

- 注：1、中策海潮作为持股平台，假设其在投资期内每年仅偿还并购贷款利息及部分本金，未发生其他期间费用。
- 2、假设未来期间中策橡胶每年进行现金分红，分红比例由 30% 逐渐上升到 60%，并在 2024 年开始保持不变。
- 3、根据本次交易的评估报告（万邦评报〔2019〕86 号）及其说明，中策橡胶的预测收入和利润于 2024 年进入永续期，其当年的折现率取值为 8.38%。
- 4、本次交易中策海潮并购贷款本金为 180,000.00 万元，还款期为 2019-2026 年，共需偿还利息 42,739.29 万元。中策海潮取得的分红优先用于偿还并购贷款本息，故在贷款本息偿还完毕之前，本次投资无法为公司带来实际的现金流入。
- 5、假设公司在偿还完毕并购贷款的当年末按剩余永续期自由现金流的折现值处置所持有的中策海潮全部股权。
- 6、由于上市公司对中策橡胶的协同效应主要反映在境外子公司中策泰国，假设不考虑税费影响，中策橡胶因此增加的自由现金流即等于新增的净利润。
- 7、中策橡胶自由现金流取自本次交易的评估报告（万邦评报〔2019〕86 号）说明“第二章 收益法评估说明”中的“企业自由现金流预测表”。其中，2024 年开始自由现金流较之前年度有大幅下降，主要原因为：中策橡胶未来年度资本性更新支出预计大幅增加，以及作为主要利润来源的子公司中策泰国自 2015 年起享受的 8 年所得税免税政策优惠在 2023 年到期导致所得税费用支出大幅增加。
- 8、投资回收期指本次交易完成后公司获得的收益总额（累计享有的净利润）达到其初始投入的投资总额（110,000.00 万元）所需要的时间（年限）。

由上表可知，上市公司预计到 2025 年末累计实现的新增净利润为 118,545.12 万元，即当年可覆盖初始投资成本 111,000 万元，故从会计净利润角度，可计算出本次投资的回收期为 6.61 年。

假设中策海潮完全依靠自中策橡胶取得的现金分红偿付并购贷款本息（含巨星集团差额补足及收回），其累计需支付的金额为 222,739.29 万元，由于其在 2027 年末累计取得现金分红为 252,788.92 万元，即当年方可完成全部本息偿还义务。2027 年末，中策海潮还本付息后的剩余现金为 30,049.62 万元，其中，按 27.50% 的持股比例归属于公司的部分为 8,263.65 万元。

鉴于从 2027 年开始，中策海潮开始持续地产生可用于给自身股东分红的自由现金流为  $(158,405.57+4,813.47) * 46.9489\% = 76,629.54$  万元。假设公司于 2027 年末处置其持有的中策海潮 27.50% 的股权，按自由现金流折算，该部分股权此时对应的现金价值为： $76,629.54 / 8.38\% * 27.50\% + 8,263.65 = 259,732.91$  万元；若按照本次交易的实际市盈率 15.3978 测算，2027 年末该部分股权对应的价值为 275,412.05 万元。谨慎起见，选取 259,732.91 万元作为公司退出投资时取得的现金流入。据此，计算出本次交易在投资期（2019-2027 年）的内部收益率为 11.34%。

## （二）与最近三年公司重大投资活动收益率的比较

### 1、与最近三年公司完成的重大资产收购的内部收益率比较

最近三年公司完成的单笔收购金额在 5,000 万元以上的重大资产收购（不构成重大资产重组）情况如下：

单位：万元

| 被购买方名称                     | 购买日              | 合并对价<br>支付方式 | 支付币种 | 收购股权<br>比例 | 初始合并<br>成本 |
|----------------------------|------------------|--------------|------|------------|------------|
| Lista Holding AG           | 2018 年 7 月 1 日   | 支付现金         | 瑞士法郎 | 100.00%    | 18,450.00  |
| Arrow Fastener Co.,<br>LLC | 2017 年 7 月 1 日   | 支付现金         | 美元   | 100.00%    | 12,807.14  |
| Prim' Tools Limited        | 2016 年 12 月 16 日 | 支付现金         | 欧元   | 100.00%    | 2,268.60   |
| 龙游沪工锻三工具<br>有限公司           | 2018 年 10 月 12 日 | 支付现金         | 人民币  | 67.00%     | 8,461.22   |

注：2017 年 5 月，公司与 Prim' Tools Limited 管理层共同对其增资，其中公司增资额折合人民币 4,841.66 万元，增资后持有 Prim' Tools Limited 股权比例为 86.96%。

(1) Lista Holding AG (以下简称“Lista”) 内部收益率测算

①按照 Lista 进入永续期且并购贷款偿还完毕作为股权退出时点测算的内部收益率

单位：万元

| 项目                  | 2018年<br>7-12月 | 2019年     | 2020年     | 2021年     | 2022年      | 2023年         | 2024年      |
|---------------------|----------------|-----------|-----------|-----------|------------|---------------|------------|
| 预计营业收入              | 43,437.71      | 89,573.00 | 94,947.00 | 99,694.00 | 103,682.00 | 106,792.00    | 106,792.00 |
| 预计净利润               | 4,730.51       | 13,525.80 | 14,831.70 | 15,913.80 | 16,848.20  | 17,219.00     | 17,219.00  |
| Lista 自由现金流         | 7,150.00       | 14,400.00 | 15,500.00 | 16,500.00 | 17,000.00  | 17,200.00     | 17,200.00  |
| Lista 净利润归属于欧洲巨星的部分 | 4,730.51       | 13,525.80 | 14,831.70 | 15,913.80 | 16,848.20  | 17,219.00     | 17,219.00  |
| 并购贷款的利息费用           | -              | 508.80    | 440.82    | 339.89    | 214.23     | 74.16         | -          |
| 欧洲巨星预计净利润           | 4,730.51       | 13,017.00 | 14,390.88 | 15,573.91 | 16,633.97  | 17,144.84     | 17,219.00  |
| 上市公司享有的净利润          | 4,730.51       | 13,017.00 | 14,390.88 | 15,573.91 | 16,633.97  | 17,144.84     | 17,219.00  |
| 上市公司累计享有的净利润        | 4,730.51       | 17,747.51 | 32,138.39 | 47,712.31 | 64,346.27  | 81,491.12     | 98,710.12  |
| Lista 分红比例          | 82.94%         | 90%       | 90%       | 90%       | 90%        | 90%           | 90%        |
| 欧洲巨星获得的分红           | 7,847.30       | 12,173.22 | 13,348.53 | 14,322.42 | 15,163.38  | 15,497.10     | 15,497.10  |
| 欧洲巨星累计获得的分红         | 7,847.30       | 20,020.52 | 33,369.05 | 47,691.47 | 62,854.85  | 78,351.95     | 93,849.05  |
| 上市公司现金流影响数          | -123,279.21    | -         | -         | -         | -          | 160,986.73    |            |
| <b>折现率</b>          |                |           |           |           |            | <b>12.72%</b> |            |

|            |  |  |  |  |  |              |  |
|------------|--|--|--|--|--|--------------|--|
| <b>IRR</b> |  |  |  |  |  | <b>5.48%</b> |  |
|------------|--|--|--|--|--|--------------|--|

注：1、公司通过全资子公司欧洲巨星收购 Lista 股权的初始投资成本为 123,279.21 万元，Lista 于 2019 年及以后年度的预期营业收入、净利润、自由现金流、折现率等数据均取自坤元资产评估有限公司于 2019 年 4 月出具的涉及 Lista Holding AG 资产组组合价值评估项目的坤元评报（2019）204 号评估报告。

2、欧洲巨星作为持股平台，假设其在投资期内每年仅偿还并购贷款利息及部分本金，未发生其他期间费用。

3、2018 年 Lista 分红金额取实际发生数。Lista 作为全资子公司，公司可完全主导其分红决策权，假设其 2019 年及以后各年度进行现金分红的比例均为 90%（扣除预提所得税后的剩余净利润）。

4、根据坤元评报（2019）204 号评估报告，Lista 于 2023 年进入永续期，其收入和自由现金流后续保持稳定。

5、欧洲巨星并购贷款本金为 51,007.45 万元，还款期为 2019-2023 年，共需偿还利息 1,577.90 万元。欧洲巨星取得的分红优先用于偿还并购贷款本息，故在贷款本息偿还完毕之前，本次投资无法为公司带来实际的现金流入。

6、假设公司在偿还完毕并购贷款的当年末按剩余永续期自由现金流的折现值处置所持有的 Lista 全部股权。

②按照与本次交易相同的投资回收期（8 年）和永续期折现率测算的内部收益率

单位：万元

| 项目                  | Y1        | Y2        | Y3        | Y4        | Y5         | Y6         | Y7         | Y8         |
|---------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|
| 预计营业收入              | 86,875.42 | 89,573.00 | 94,947.00 | 99,694.00 | 103,682.00 | 106,792.00 | 106,792.00 | 106,792.00 |
| 预计净利润               | 9,461.03  | 13,525.80 | 14,831.70 | 15,913.80 | 16,848.20  | 17,219.00  | 17,219.00  | 17,219.00  |
| Lista 自由现金流         | 14,300.00 | 14,400.00 | 15,500.00 | 16,500.00 | 17,000.00  | 17,200.00  | 17,200.00  | 17,200.00  |
| Lista 净利润归属于欧洲巨星的部分 | 9,461.03  | 13,525.80 | 14,831.70 | 15,913.80 | 16,848.20  | 17,219.00  | 17,219.00  | 17,219.00  |
| 并购贷款的利息费用           | -         | 508.80    | 440.82    | 339.89    | 214.23     | 74.16      | -          | -          |
| 欧洲巨星预计净利润           | 9,461.03  | 13,017.00 | 14,390.88 | 15,573.91 | 16,633.97  | 17,144.84  | 17,219.00  | 17,219.00  |
| 上市公司享有的净利润          | 9,461.03  | 13,017.00 | 14,390.88 | 15,573.91 | 16,633.97  | 17,144.84  | 17,219.00  | 17,219.00  |
| 上市公司                | 9,461.03  | 22,478.03 | 36,868.91 | 52,442.82 | 69,076.79  | 86,221.63  | 103,440.63 | 120,659.63 |

|             |             |           |           |           |           |           |           |            |
|-------------|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 累计享有的净利润    |             |           |           |           |           |           |           |            |
| Lista 分红比例  | 82.94%      | 90%       | 90%       | 90%       | 90%       | 90%       | 90%       | 90%        |
| 欧洲巨星获得的分红   | 7,847.30    | 12,173.22 | 13,348.53 | 14,322.42 | 15,163.38 | 15,497.10 | 15,497.10 | 15,497.10  |
| 欧洲巨星累计获得的分红 | 7,847.30    | 20,020.52 | 33,369.05 | 47,691.47 | 62,854.85 | 78,351.95 | 93,849.05 | 109,346.15 |
| 上市公司现金流影响数  | -123,279.21 | -         | -         | -         | -         | 25,766.60 | 15,497.10 | 220,747.70 |
| 折现率         |             |           |           |           |           |           |           | 8.38%      |
| IRR         |             |           |           |           |           |           |           | 11.87%     |

注：1、公司通过全资子公司欧洲巨星收购 Lista 股权的初始投资成本为 123,279.21 万元，Lista 于 2019 年及以后年度的预期营业收入、净利润、自由现金流、折现率等数据均取自坤元资产评估有限公司于 2019 年 4 月出具的涉及 Lista Holding AG 资产组组合价值评估项目的坤元评报（2019）204 号评估报告。

2、欧洲巨星作为持股平台，假设其在投资期内每年仅偿还并购贷款利息及部分本金，未发生其他期间费用。

3、2018 年作为第 1 年（Y1），Lista 分红金额取实际发生数。Lista 作为全资子公司，公司可完全主导其分红决策权，假设其 2019 年及以后各年度进行现金分红的比例均为 90%（扣除预提所得税后的剩余净利润）。

4、根据上述评估报告，Lista 于 2023 年（Y6）进入永续期，其收入和自由现金流后续保持稳定。

5、欧洲巨星并购贷款本金为 51,007.45 万元，还款期为 2019-2023 年，共需偿还利息 1,577.90 万元。欧洲巨星取得的分红优先用于偿还并购贷款本息，故在贷款本息偿还完毕之前，本次投资无法为公司带来实际的现金流入。贷款本息偿还完毕之后，所有剩余现金均分配给公司，形成公司实际的现金流入。

6、假设公司在第 8 年年末处置按剩余永续期自由现金流的折现值所持有的 Lista 全部股权。

## （2）Arrow Fastener Co., LLC（以下简称“Arrow”）内部收益率测算

①按照 Arrow 进入永续期且并购贷款偿还完毕作为股权退出时点测算的内部收益率

单位：万元

| 项目     | 2017 年<br>7-12 月 | 2018 年    | 2019 年    | 2020 年    | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    |
|--------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 预计营业收入 | 26,368.45        | 53,619.55 | 58,955.01 | 64,555.73 | 70,365.75 | 76,346.83 | 82,454.58 | 82,454.58 |

|                     |            |           |           |           |           |           |           |               |
|---------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 预计净利润               | 4,786.87   | 7,881.65  | 10,962.14 | 12,250.78 | 13,588.51 | 15,080.77 | 16,602.75 | 16,588.54     |
| Arrow 自由现金流         | 7,732.01   | 2,405.09  | 8,446.44  | 9,730.48  | 11,123.89 | 12,682.54 | 14,283.38 | 16,588.54     |
| Arrow 净利润归属于欧洲巨星的部分 | 4,786.87   | 7,881.65  | 10,962.14 | 12,250.78 | 13,588.51 | 15,080.77 | 16,602.75 | 16,588.54     |
| 并购贷款的利息费用           | 348.31     | 1,366.46  | 1,178.94  | 964.63    | 750.32    | 536.01    | 321.70    | 107.33        |
| 美国巨星工具预计净利润         | 4,760.09   | 7,774.49  | 10,854.98 | 12,143.62 | 13,481.35 | 14,973.61 | 16,495.59 | 16,588.54     |
| 上市公司享有的净利润          | 4,438.56   | 6,515.18  | 9,783.20  | 11,286.15 | 12,838.19 | 14,544.76 | 16,281.05 | 16,481.21     |
| 上市公司累计享有的净利润        | 4,438.56   | 10,953.74 | 20,736.94 | 32,023.09 | 44,861.28 | 59,406.04 | 75,687.09 | 92,168.30     |
| Arrow 分红比例          | -          | 40%       | 90%       | 90%       | 90%       | 90%       | 90%       | 90%           |
| 美国巨星工具获得的分红         | -          | 3,148.49  | 9,865.93  | 11,025.70 | 12,229.66 | 13,572.69 | 14,942.48 | 14,929.69     |
| 美国巨星工具累计获得的分红       | -          | 3,148.49  | 13,014.42 | 24,040.12 | 36,269.78 | 49,842.47 | 64,784.95 | 79,714.64     |
| 上市公司现金流影响数          | -87,108.98 | -         | -         | -         | -         | -         | -         | 135,050.95    |
| <b>折现率</b>          |            |           |           |           |           |           |           | <b>15.26%</b> |
| <b>IRR</b>          |            |           |           |           |           |           |           | <b>6.46%</b>  |

注：1、公司通过全资子公司美国巨星工具收购 Arrow 股权的初始投资成本为 87,108.98 万元，Arrow 于 2019 年及以后年度的预期营业收入、净利润、自由现金流、折现率等数据均取自坤元资产评估有限公司于 2019 年 4 月出具的涉及 Fastener Co., LLC 资产组组合价值评估项目的坤元评报（2019）206 号评估报告。

2、美国巨星工具作为持股平台，假设其在投资期内每年仅偿还并购贷款利息及部分本金，未发生其他期间费用。

3、2017-2018 年公司获得的分红数按照实际取得金额计算。Arrow 作为全资子公司，公司可完全主导其分红决策权，假设其 2019 年及以后各年度进行现金分红的比例均为 90%。

4、根据上述评估报告，Arrow 于 2024 年进入永续期，其收入和自由现金流后续保持稳定。

5、美国巨星工具并购贷款本金为 47,796.00 万元，还款期为 2017-2024 年，共需偿还利息 5,573.71 万元。美国巨星工具取得的分红优先用于偿还并购贷款本息，故在贷款本息偿还完毕之前，本次投资无法为公司带来实际的现金流入。

6、假设公司在偿还完毕并购贷款的当年末按剩余永续期自由现金流的折现值处置所持有的 Arrow 全部股权。

②按照与本次交易相同的投资回收期（8 年）和永续期折现率测算的内部收益率

单位：万元

| 项目                  | Y1        | Y2        | Y3        | Y4        | Y5        | Y6        | Y7        | Y8        |
|---------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 预计营业收入              | 52,736.91 | 53,619.55 | 58,955.01 | 64,555.73 | 70,365.75 | 76,346.83 | 82,454.58 | 82,454.58 |
| 预计净利润               | 9,573.75  | 7,881.65  | 10,962.14 | 12,250.78 | 13,588.51 | 15,080.77 | 16,602.75 | 16,588.54 |
| Arrow 自由现金流         | 7,732.01  | 2,405.09  | 8,446.44  | 9,730.48  | 11,123.89 | 12,682.54 | 14,283.38 | 16,588.54 |
| Arrow 净利润归属于欧洲巨星的部分 | 9,573.75  | 7,881.65  | 10,962.14 | 12,250.78 | 13,588.51 | 15,080.77 | 16,602.75 | 16,588.54 |
| 并购贷款的利息费用           | 348.31    | 1,366.46  | 1,178.94  | 964.63    | 750.32    | 536.01    | 321.70    | 107.33    |
| 欧洲巨星预计净利润           | 9,225.43  | 7,774.49  | 10,854.98 | 12,143.62 | 13,481.35 | 14,973.61 | 16,495.59 | 16,588.54 |
| 上市公司享有的净利润          | 9,225.43  | 6,515.18  | 9,783.20  | 11,286.15 | 12,838.19 | 14,544.76 | 16,281.05 | 16,481.21 |
| 上市公司累计享有的净利润        | 9,225.43  | 15,740.62 | 25,523.81 | 36,809.96 | 49,648.15 | 64,192.91 | 80,473.96 | 96,955.17 |
| Arrow 分红比例          | -         | 40%       | 90%       | 90%       | 90%       | 90%       | 90%       | 90%       |
| 欧洲巨星获得的分红           | -         | 3,148.49  | 9,865.93  | 11,025.70 | 12,229.66 | 13,572.69 | 14,942.48 | 14,929.69 |
| 欧洲巨星累计获得的分红         | -         | 3,148.49  | 13,014.42 | 24,040.12 | 36,269.78 | 49,842.47 | 64,784.95 | 79,714.64 |

|                    |            |   |   |   |   |   |   |            |
|--------------------|------------|---|---|---|---|---|---|------------|
| 上市公司<br>现金流影<br>响数 | -87,108.98 | - | - | - | - | - | - | 224,298.86 |
| 折现率                |            |   |   |   |   |   |   | 8.38%      |
| IRR                |            |   |   |   |   |   |   | 14.47%     |

注：1、公司通过全资子公司美国巨星工具收购 Arrow 股权的初始投资成本为 87,108.98 万元，Arrow 于 2019 年及以后年度的预期营业收入、净利润、自由现金流、折现率等数据均取自坤元资产评估有限公司于 2019 年 4 月出具的涉及 Arrow Holding AG 资产组组合价值评估项目的坤元评报〔2019〕206 号评估报告。

2、美国巨星工具作为持股平台，假设其在投资期内每年仅偿还并购贷款利息及部分本金，未发生其他期间费用。

3、2017-2018 年作为第 1-2 年（Y1 和 Y2），公司获得的分红数按照实际取得金额计算。Arrow 作为全资子公司，公司可完全主导其分红决策权，假设其 2019 年及以后各年度进行现金分红的比例均为 90%。

4、根据上述评估报告，Arrow 于 2024 年（Y8）进入永续期，其收入和自由现金流后续保持稳定。

5、美国巨星工具并购贷款本金为 47,796.00 万元，还款期为 2017-2024 年，共需偿还利息 5,573.71 万元。美国巨星工具取得的分红优先用于偿还并购贷款本息，故在贷款本息偿还完毕之前，本次投资无法为公司带来实际的现金流入。贷款本息偿还完毕之后，所有剩余现金均分配给公司，形成公司实际的现金流入。

6、假设公司在第 8 年年末按剩余永续期自由现金流的折现值处置所持有的 Arrow 全部股权。

### （3）Prim' Tools Limited （以下简称“PT”）有限公司内部收益率测算

#### ①按照 PT 进入永续期作为股权退出时点测算的内部收益率

单位：万元

| 项目               | 2017 年    | 2018 年    | 2019 年    | 2020 年    | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    |
|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 预计营业收入           | 11,733.80 | 14,149.41 | 17,479.28 | 19,192.09 | 20,761.62 | 22,326.76 | 23,874.55 | 23,874.55 |
| 预计净利润            | 1,704.43  | 1,707.89  | 2,038.57  | 2,262.07  | 2,496.77  | 2,756.15  | 3,025.62  | 3,024.26  |
| PT 自由现金流         | 1,841.31  | 422.28    | 365.58    | 1,558.43  | 1,840.63  | 2,211.44  | 2,587.15  | 2,989.63  |
| PT 净利润归属于巨星科技的部分 | 1,482.17  | 1,485.18  | 1,772.74  | 1,967.10  | 2,171.19  | 2,396.75  | 2,631.08  | 2,629.90  |
| 上市公司累计享有的净利润     | 1,482.17  | 2,967.36  | 4,740.10  | 6,707.19  | 8,878.38  | 11,275.13 | 13,906.21 | 16,536.11 |
| PT 分红比例          | 561.42%   | 18.92%    | 30.00%    | 30.00%    | 30.00%    | 40.00%    | 50.00%    | 60.00%    |
| 上市公司获得的分红        | 9,569.07  | 323.17    | 531.82    | 393.60    | 434.44    | 1,438.71  | 1,579.37  | 1,578.66  |

|            |            |        |        |        |        |          |          |               |
|------------|------------|--------|--------|--------|--------|----------|----------|---------------|
| 上市公司现金流影响数 | -11,711.91 | 323.17 | 531.82 | 393.60 | 434.44 | 1,438.71 | 1,579.37 | 17,880.21     |
| <b>折现率</b> |            |        |        |        |        |          |          | <b>14.54%</b> |
| <b>IRR</b> |            |        |        |        |        |          |          | <b>10.84%</b> |

注：1、公司 2016 年底出资 2,268.60 万欧元收购 PT100% 股权，2017 年对 PT 增资 630 万欧元，同时当年取得分红 9,569.07 万元，折合首年现金流出为 11,711.91 万元。

2、2017 年底，公司考虑到 PT 公司的运营和未来发展情况，采用先行分红降低公司估值，后引入 PT 公司管理层增资入股，共同发展 PT 公司的激励方式。截止 2019 年 5 月底，该方式取得了较好的激励效果。

3、PT 公司 2019 年以前数据采用实际经营数据，2019 年及以后年度的预期营业收入、净利润、自由现金流、折现率等数据均取自坤元资产评估有限公司出具的评估报告（坤元评报（2019）第 208 号）。

4、PT 公司作为公司控股子公司，公司可主导其分红决策权，综合考虑其未来发展阶段和中小股东诉求，假设其预测期分红比例与中策橡胶相同。

5、假设 PT 公司于 2024 年进入永续期，其营业收入和自由现金流后续保持稳定。

6、假设公司在进入永续期的当年年末按剩余永续期自由现金流的折现值处置所持有的 PT 公司全部股权。

②按照与本次交易相同的投资回收期（8 年）和永续期折现率测算的内部收益率

单位：万元

| 项目               | Y1         | Y2        | Y3        | Y4        | Y5        | Y6        | Y7        | Y8            |
|------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 预计营业收入           | 11,733.80  | 14,149.41 | 17,479.28 | 19,192.09 | 20,761.62 | 22,326.76 | 23,874.55 | 23,874.55     |
| 预计净利润            | 1,704.43   | 1,707.89  | 2,038.57  | 2,262.07  | 2,496.77  | 2,756.15  | 3,025.62  | 3,024.26      |
| PT 自由现金流         | 1,841.31   | 422.28    | 365.58    | 1,558.43  | 1,840.63  | 2,211.44  | 2,587.15  | 2,989.63      |
| PT 净利润归属于巨星科技的部分 | 1,482.17   | 1,485.18  | 1,772.74  | 1,967.10  | 2,171.19  | 2,396.75  | 2,631.08  | 2,629.90      |
| 上市公司累计享有的净利润     | 1,482.17   | 2,967.36  | 4,740.10  | 6,707.19  | 8,878.38  | 11,275.13 | 13,906.21 | 16,536.11     |
| PT 分红比例          | 561.42%    | 18.92%    | 30.00%    | 30.00%    | 30.00%    | 40.00%    | 50.00%    | 60.00%        |
| 上市公司获得的分红        | 9,569.07   | 323.17    | 531.82    | 393.60    | 434.44    | 1,438.71  | 1,579.37  | 1,578.66      |
| 上市公司现金流影响数       | -11,711.91 | 323.17    | 531.82    | 393.60    | 434.44    | 1,438.71  | 1,579.37  | 31,023.65     |
| <b>折现率</b>       |            |           |           |           |           |           |           | <b>8.38%</b>  |
| <b>IRR</b>       |            |           |           |           |           |           |           | <b>18.56%</b> |

注：1、公司 2016 年底出资 2,268.60 万欧元收购 PT100% 股权，2017 年对 PT 增资 630 万欧元，同时当年取得分红 9,569.07 万元，折合首年现金流出为 11,711.91 万元。

2、2017 年底，公司考虑到 PT 公司的运营和未来发展情况，采用先行分红降低公司估值，后引入 PT 公司管理层增资入股，共同发展 PT 公司的激励方式。截止 2019 年 5 月底，该方式取得了极好的激励效果。

3、PT 公司前 2 年数据采用实际经营数据，第 3 年及以后年度的预期营业收入、净利润、自由现金流、折现率等数据均取自坤元资产评估有限公司出具的评估报告（坤元评报（2019）第 208 号）。

4、PT 公司作为公司控股子公司，公司可完全主导其分红决策权，考虑其未来发展情况和中小股东诉求，假设其预测期分红比例与中策橡胶相同。

5、假设 PT 公司于 Y8 年进入永续期，其收入和自由现金流开始保持稳定。

6、对上市公司的现金流入影响实际包括 2017 年流出 11,711.91 万元，以及后续分红。

7、假设公司在第 8 年年末处置按剩余永续期自由现金流的折现值所持有的 PT 全部股权。

#### (4) 龙游沪工锻三工具有限公司（以下简称“沪工锻三”）内部收益率测算

①按照沪工锻三进入永续期且偿还完借款作为股权退出时点测算的内部收益率

单位：万元

| 项目                    | 2018 年<br>10-12 月 | 2019 年    | 2020 年    | 2021 年    | 2022 年    | 2023 年    | 2024 年    | 2025 年        |
|-----------------------|-------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 预计营业收入                | 5,600.72          | 17,180.00 | 18,898.00 | 20,787.80 | 22,450.82 | 24,022.38 | 24,022.38 | 24,022.38     |
| 预计净利润                 | 274.85            | 1,663.70  | 2,516.29  | 2,777.08  | 3,124.42  | 3,343.14  | 3,343.07  | 2,239.86      |
| 沪工锻三自由现金流             | 5,490.48          | 1,613.70  | 2,466.29  | 2,677.08  | 3,024.42  | 3,243.14  | 3,343.07  | 3,343.07      |
| 沪工锻三净利润归属于<br>巨星科技的部分 | 184.15            | 1,172.10  | 1,743.33  | 1,918.06  | 2,150.78  | 2,297.32  | 2,297.28  | 2,239.86      |
| 上市公司累计享有的净利润          | 184.15            | 1,356.25  | 3,099.58  | 5,017.64  | 7,168.42  | 9,465.75  | 11,763.02 | 13,987.64     |
| 沪工锻三分红比例              | 30%               | 30%       | 30%       | 40%       | 50%       | 60%       | 60%       | 60%           |
| 上市公司获得的分红             | -                 | 299.43    | 470.80    | 523.22    | 790.71    | 1,061.66  | 1,292.53  | 1,343.91      |
| 上市公司现金流影响数            | -12,461.21        | 473.43    | 644.80    | 697.22    | 964.71    | 2,297.32  | 4,358.69  | 13,501.25     |
| <b>折现率</b>            |                   |           |           |           |           |           |           | <b>16.59%</b> |
| <b>IRR</b>            |                   |           |           |           |           |           |           | <b>10.74%</b> |

注：1、公司收购沪工锻三 67% 股权的初始投资成本为 8,461.21 万元，并在收购完成后对其借款人民币 4,000 万元补充运营资金，双方约定每年按照人民银行一年期贷款基准利率计算

支付借款利息。沪工锻三于 2019 年及以后年度的预期营业收入、净利润、自由现金流、折现率等数据均取自天健会计师事务所和公司在 2018 年底进行商誉减值测试分析时的假设条件。

2、沪工锻三作为公司控股子公司，公司可主导其分红决策权，考虑其未来发展阶段，假设其分红安排与中策橡胶一致。

3、假设沪工锻三于 2024 年进入永续期，其收入和自由现金流后续保持稳定。

4、假设其在步入永续期的当年和上一年偿还公司的借款本金。

5、对公司现金流入的影响包括每年的利息收入和分红收入，以及最后两年的借款本金收回。

6、假设公司在第 8 年年末按剩余永续期自由现金流的折现值处置所持有的沪工锻三全部股权。

②按照与本次交易相同的投资回收期（8 年）和永续期折现率测算的内部收益率

单位：万元

| 项目                | Y1         | Y2        | Y3        | Y4        | Y5        | Y6        | Y7        | Y8            |
|-------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 预计营业收入            | 22,402.88  | 17,180.00 | 18,898.00 | 20,787.80 | 22,450.82 | 24,022.38 | 24,022.38 | 24,022.38     |
| 预计净利润             | 1,099.38   | 1,663.70  | 2,516.29  | 2,777.08  | 3,124.42  | 3,343.14  | 3,343.07  | 2,239.86      |
| 沪工锻三自由现金流         | 5,490.48   | 1,613.70  | 2,466.29  | 2,677.08  | 3,024.42  | 3,243.14  | 3,343.07  | 3,343.07      |
| 沪工锻三净利润归属于巨星科技的部分 | 736.59     | 1,172.10  | 1,743.33  | 1,918.06  | 2,150.78  | 2,297.32  | 2,297.28  | 2,239.86      |
| 上市公司累计享有的净利润      | 736.59     | 1,908.69  | 3,652.02  | 5,570.08  | 7,720.86  | 10,018.19 | 12,315.46 | 14,555.32     |
| 沪工锻三分红比例          | -          | 30%       | 30%       | 40%       | 50%       | 60%       | 60%       | 60%           |
| 上市公司获得的分红         | -          | 299.43    | 470.80    | 523.22    | 790.71    | 1,061.66  | 1,292.53  | 1,343.91      |
| 上市公司现金流影响数        | -12,461.21 | 473.43    | 644.80    | 697.22    | 964.71    | 2,297.32  | 4,358.69  | 26,728.60     |
| <b>折现率</b>        |            |           |           |           |           |           |           | <b>8.38%</b>  |
| <b>IRR</b>        |            |           |           |           |           |           |           | <b>18.51%</b> |

注：1、公司收购沪工锻三 67% 股权的初始投资成本为 8,461.21 万元，并在收购完成后对其借款人民币 4,000 万元补充运营资金，双方约定每年按照人民银行一年期贷款基准利率计算支付借款利息。沪工锻三于 2019 年及以后年度的预期营业收入、净利润、自由现金流等数据均取自天健会计师事务所和公司在 2018 年底进行商誉减值测试分析时的假设条件。

2、沪工锻三作为公司控股子公司，公司可完全主导其分红决策权，考虑其未来发展阶段，假设其分红安排和中策橡胶一致。

3、假设沪工锻三于第 7 年（Y7）进入永续期，其收入和自由现金流后续保持稳定。

4、假设其在步入永续期的当年和上一年偿还公司的借款本金。

5、对公司的现金流入影响包括每年的利息收入和分红收入，以及最后两年的借款本金收回。

6、假设折现率和回报期限的测算均与中策橡胶一致，假设公司在第 8 年年末处置所持有的沪工锻三全部股权。

由于沪工锻三属于传统手工具工厂，当时购买股权价格较低，考虑到沪工锻三没有成熟的销售渠道和品牌，如进行对外处置，实际处置价值将显著低于该假设值，上述测算仅作为参考。

本次交易的内部收益率与最近三年公司收购的重大资产的内部收益率对比情况如下：

| 序号   | 收购的公司名称 | 内部收益率 1       | 内部收益率 2       |
|------|---------|---------------|---------------|
| 1    | Lista   | 5.48%         | 11.87%        |
| 2    | Arrow   | 6.46%         | 14.47%        |
| 3    | PT      | 14.54%        | 18.56%        |
| 4    | 沪工锻三    | 16.59%        | 18.51%        |
| 平均水平 |         | <b>10.77%</b> | <b>15.85%</b> |
| 本次交易 |         | <b>10.81%</b> | <b>11.34%</b> |

注：内部收益率 1 为按照所收购资产进入永续期且并购贷款（如有）偿还完毕作为股权退出时点测算的内部收益率，内部收益率 2 为按照与本次交易相同的投资回收期（8 年）和折现率（8.38%）测算的内部收益率。

由上表可知，本次交易的内部收益率处于最近三年公司收购的重大资产的内部收益率的波动范围内，与后者的平均水平差异较小。

## 2、与最近三年公司购买的大额银行理财年化收益率的比较

最近三年公司购买的单笔金额在 5,000 万元以上的大额银行理财情况如下：

| 受托人名称 | 产品名称             | 认购金额<br>(万元) | 起始日        | 终止日       | 年化收益率 | 天数  |
|-------|------------------|--------------|------------|-----------|-------|-----|
| 招商银行  | 鼎鼎成金 69650 号理财计划 | 20,000.00    | 2016-2-5   | 2016-8-3  | 4.30% | 180 |
| 招商银行  | 理财增利系统 175       | 20,000.00    | 2016-8-11  | 2017-2-3  | 3.55% | 176 |
| 招商银行  | 理财增利系统 241       | 10,000.00    | 2016-12-15 | 2017-1-24 | 4.00% | 40  |
| 交通银行  | 稳得利 7 天          | 10,000.00    | 2016-12-29 | 2017-1-6  | 4.30% | 8   |
| 交通银行  | 稳得利 63 天         | 8,000.00     | 2016-12-29 | 2017-3-3  | 4.30% | 64  |
| 招商银行  | 理财增利系统 275 号理财计划 | 20,000.00    | 2017-2-8   | 2017-5-10 | 4.15% | 91  |
| 招商银行  | 理财增利系列 297 号理财计划 | 30,000.00    | 2017-3-20  | 2017-6-16 | 4.10% | 88  |

|        |                      |           |            |           |       |     |
|--------|----------------------|-----------|------------|-----------|-------|-----|
| 招商银行   | 理财增利系列 308 号理财计划     | 5,000.00  | 2017-4-10  | 2017-5-18 | 4.58% | 38  |
| 交通银行   | 蕴通财富日增利              | 50,000.00 | 2017-6-23  | 2017-8-1  | 4.80% | 39  |
| 中国银行   | 中银平稳理财计划-智荟系列        | 30,000.00 | 2017-9-29  | 2018-1-8  | 5.10% | 101 |
| 中国银行   | 中银智富融荟系列理财计划         | 30,000.00 | 2017-9-29  | 2018-4-9  | 5.15% | 192 |
| 招商银行   | 点金公司理财增利系列 370 号     | 20,000.00 | 2017-12-21 | 2018-2-13 | 5.10% | 54  |
| 中行开元支行 | 中银智富-融荟系列理财计划（182）产品 | 30,000.00 | 2017-9-29  | 2018-1-8  | 5.10% | 101 |
| 中行开元支行 | 中银智富-融荟系列理财计划（182）产品 | 30,000.00 | 2017-9-29  | 2018-4-9  | 5.15% | 192 |
| 招行滨江支行 | 点金公司理财增利系列 370 号     | 20,000.00 | 2017-12-21 | 2018-2-13 | 5.10% | 54  |
| 交行城西支行 | 交行蕴通财富稳得利            | 30,000.00 | 2018-5-29  | 2018-7-2  | 4.75% | 34  |
| 交行城西支行 | 交行蕴通财富稳得利            | 50,000.00 | 2018-7-6   | 2018-8-17 | 4.60% | 42  |

最近三年公司购买的单笔金额在 5,000 万元以上的大额银行理财年化收益率的区间为 3.55%-5.15%，明显低于本次交易预计的内部收益率 10.81% 和 11.34%。

综上所述，本次交易预计的投资回收期为 6.61-7.93 年；对比本次交易内部收益率与最近三年公司完成的重大资产收购的内部收益率差异不大，本次交易的内部收益率具有合理性；且由于本次交易的内部收益率远高于最近三年公司购买的大额银行理财的年化收益率，如进行本次交易，有利于提高上市公司资产质量，改善财务状况、提高上市公司每股收益和增强持续盈利能力，因此本次交易具有必要性。

**二、请结合上述情况说明你公司认为本次交易能够“改善财务状况、提升上市公司盈利能力和上市公司业绩”的具体判断依据。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

本次交易实施后，公司资产负债表中的 110,000 万元货币资金将转化为长期股权投资，其他资产负债情况并未发生变化，不会增加公司的负债率。公司本次交易不考虑协同效应的内部收益率为 10.81%，即平均每年新增 7,106 万元投资收益并相应增加长期股权投资账面价值，进而增厚公司资产总额并持续降低公司资

产负债率。中策海潮并购贷款本息偿付完毕后，公司可收取持续稳定的现金分红。此外，根据标的公司的历史经营业绩和未来发展前景，该项长期股权投资较货币资金具有更强的增值空间，必要时公司可处置该项长期股权投资回笼资金，提高偿债能力。因此，公司认为本次交易能够改善公司财务状况。

同时，本次交易有利于提升上市公司盈利能力和上市公司业绩。公司持有的110,000万元货币资金，根据平均年化理财收益率4.35%测算，每年可以获得4,785万元投资收益。本次交易实施后，不考虑协同效应的内部收益率为10.81%，即平均每年可以新增7,106万元投资收益（ $110,000 \times 10.81\% - 4,785$ ），提高上市公司每股收益0.066元，占公司2018年净利润的9.91%；考虑协同效应后内部收益率为11.34%，即平均每年可以新增7,689万元投资收益，提高上市公司每股收益0.072元，占公司2018年净利润的10.72%。

综上所述，公司认为本次交易能够改善公司财务状况、提升上市公司盈利能力和上市公司业绩。

经核查，独立财务顾问认为，本次交易能够改善上市公司财务状况、提升上市公司盈利能力和上市公司业绩。

3、根据回函，并购借款还款资金来源将主要来自于中策橡胶每年现金分红，对于现金分红不足的部分，巨星集团将以无息借款的形式提供给中策海潮用于中策海潮还款。（1）中策橡胶2016年至2018年现金分红金额分别为35,513.13万元、34,630.69万元和0元。请说明2018年其未进行现金分红的原因；并结合中策橡胶公司章程及分红政策说明是否存在相关制度保证未来七年乃至更久的时间中策橡胶每年将以现金分红的方式分配利润；（2）若未能从中策橡胶收到预期足额的现金分红，中策海潮将向巨星集团借款用于归还并购贷款，请说明你公司后续是否需按持股比例承担对巨星集团的还款义务；若是，是否会对你公司净利润、资本结构、偿债能力产生不利影响。

回复：

一、中策橡胶2016年至2018年现金分红金额分别为35,513.13万元、34,630.69万元和0元。请说明2018年其未进行现金分红的原因；并结合中策橡胶公司章程

及分红政策说明是否存在相关制度保证未来七年乃至更久的时间中策橡胶每年将以现金分红的方式分配利润；

#### **（一）中策橡胶 2018 年未进行现金分红的原因**

根据中策海潮与交易对方签署的《关于中策橡胶集团有限公司之支付现金购买资产协议》，本次交易过渡期间标的公司不得进行“未分配利润”的分配及其他处理。本次交易过渡期自评估基准日次日（即 2019 年 1 月 1 日）至目标股权过户至受让方名下（以完成工商变更登记为准）之日（含当日）。因此，标的公司依据上述协议约定，对于 2018 年可供分配利润未进行现金分红。

#### **（二）结合中策橡胶公司章程及分红政策说明是否存在相关制度保证未来七年乃至更久的时间中策橡胶每年将以现金分红的方式分配利润**

中策橡胶公司章程目前未就分红制度进行约定，也没有制定专门的分红政策。

依据中策橡胶现行有效公司章程，董事会有权决定支付公司的股息、红利。本次交易完成后上市公司拟分别取得中策橡胶两个董事会席位和中策海潮两个董事会席位，对于中策橡胶及中策海潮分红均能施加重大影响。中策海潮合计持有半数以上的中策橡胶公司董事会席位，有权决定中策橡胶的年度分红计划。因此依据中策橡胶目前的公司章程和制度安排，上市公司可以保证未来七年乃至更久的时间中策橡胶每年将以现金分红的方式分配利润。

本次交易完成后，上市公司将促使中策橡胶在章程中明确未来分红回报规划，并制定分红政策，以保障上市公司未来利益。同时，杭叉集团、彤程新材也拟间接收购中策橡胶的少数股份，未来相关上市公司可以共同保障中策橡胶未来现金分红安排，确保各自持股平台并购贷款（或项目贷款）的按时还本付息，以维护相关上市公司的利益。

本次交易完成后中策海潮将持有中策橡胶 46.95% 股权，并获得半数以上中策橡胶董事会席位。根据中策海潮出具的说明，中策海潮将敦促中策橡胶及时以现金分红方式分配利润，2019 年-2021 年三年现金分红累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十；中策海潮作为中策橡胶的控股股东

和董事会多数席位董事任命权持有人，将积极确保中策橡胶在并购贷款还款期限内依据实际经营情况进行合理分红，确保履行还款责任。如中策海潮从中策橡胶取得的现金分红无法覆盖还款本息，中策海潮将确保巨星集团履行承诺，以无偿借款形式履行补足责任。同时，根据巨星集团出具的《承诺函》，对于中策海潮自中策橡胶处取得的现金分红无法偿还并购贷款本息的部分，巨星集团将通过无偿借款的方式向中策海潮提供融资支持，专项用于偿还并购贷款的差额部分。

**二、若未能从中策橡胶收到预期足额的现金分红，中策海潮将向巨星集团借款用于归还并购贷款，请说明你公司后续是否需按持股比例承担对巨星集团的还款义务；若是，是否会对你公司净利润、资本结构、偿债能力产生不利影响。**

**(一) 并购借款合同、利率、还款计划**

**1、并购借款合同及利率**

2019年6月14日，中策海潮与工商银行杭州分行签署了编号为2019年（本级）字00487号的《并购借款合同》，根据合同约定工商银行杭州分行将为本次交易提供总额不超过19.80亿元借款，用于支付并购款及相关税费。根据合同条款，本次交易主要融资条款如下：

|       |                          |
|-------|--------------------------|
| 借款人   | 杭州中策海潮企业管理有限公司           |
| 目标公司  | 中策橡胶集团有限公司               |
| 融资目的  | 用于支付并购款及相关税费             |
| 融资金额  | 不超过人民币19.8亿元             |
| 增信方式  | 目标公司股权质押，追加差额补足人承担差额补足责任 |
| 差额补足人 | 巨星控股集团有限公司               |
| 融资期限  | 自贷款提款日起84个月              |
| 融资利率  | 中国人民银行5年以上期贷款基准利率下浮10%   |

**2、并购贷款还款计划**

并购贷款借款人为中策海潮，其还款资金来自于中策海潮所收到的中策橡胶每年分红，对于分红金额不足的部分巨星集团将以无息借款的形式提供给中策海

潮用于中策海潮还款。本次并购借款由巨星集团承担差额补足责任，上市公司不提供担保。

根据《并购借款合同》约定，并购借款具体还款计划如下：

单位：万元

| 还款期数 | 半年利率   | 归还本金              | 归还利息             | 本息合计              |
|------|--------|-------------------|------------------|-------------------|
| 1    | 2.205% | 1,029.09          | 3,969.00         | 4,998.09          |
| 2    | 2.205% | 4,116.36          | 3,946.31         | 8,062.67          |
| 3    | 2.205% | 1,029.09          | 3,855.54         | 4,884.63          |
| 4    | 2.205% | 4,116.36          | 3,832.85         | 7,949.21          |
| 5    | 2.205% | 2,056.36          | 3,742.09         | 5,798.45          |
| 6    | 2.205% | 8,225.45          | 3,696.74         | 11,922.20         |
| 7    | 2.205% | 4,630.91          | 3,515.37         | 8,146.28          |
| 8    | 2.205% | 10,805.45         | 3,413.26         | 14,218.71         |
| 9    | 2.205% | 12,341.82         | 3,175.00         | 15,516.82         |
| 10   | 2.205% | 18,512.73         | 2,902.86         | 21,415.59         |
| 11   | 2.205% | 23,140.91         | 2,494.66         | 25,635.57         |
| 12   | 2.205% | 23,140.91         | 1,984.40         | 25,125.31         |
| 13   | 2.205% | 33,427.27         | 1,474.14         | 34,901.42         |
| 14   | 2.205% | 33,427.27         | 737.07           | 34,164.34         |
| 合计   |        | <b>180,000.00</b> | <b>42,739.29</b> | <b>222,739.29</b> |

(二) 若中策海潮未按预期获取现金分红，巨星集团有足够履约能力向中策海潮提供借款

最近三年，中策橡胶年度现金分红及其占可供分配利润比例的情况如下：

单位：万元

| 分红情况   | 2018 年度      | 2017 年度       | 2016 年度       | 合计            |
|--------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 现金分红金额 | 0.00         | 34,630.69     | 35,513.13     | 70,143.82     |
| 可供分配利润 | 80,206.20    | 65,707.60     | 84,999.37     | 230,913.16    |
| 占比     | <b>0.00%</b> | <b>52.70%</b> | <b>41.78%</b> | <b>30.38%</b> |

中策橡胶最近三年现金分红总额占三年合计可供分配净利润比例为 30.38%，分红比例较高。

本次并购借款还款资金来源将主要来自于中策橡胶每年现金分红，对于现金分红不足的部分，巨星集团将以无息借款的形式提供给中策海潮用于中策海潮还款。根据中策橡胶最近三年分红情况，对未来中策海潮预计取得的现金分红及并购贷款还款影响如下：

### 1、测算现金分红能否覆盖并购贷款还款金额

根据《并购借款合同》，在中策海潮向贷款人书面申请提前偿还全部或部分借款且贷款人同意的条件下，中策海潮可以提前偿还借款。中策海潮可以通过提前还款减少贷款期间内所支付的利息。在考虑提前还款的因素下，同时额外考虑：

(1) 由于过渡期全部损益归中策海潮享有，因此中策海潮可以享有 2019 年度全部现金分红；(2) 考虑到中策橡胶进入永续期后对于资本性投入有所减少，因此预计每年可现金分红比例逐步提高。

根据上述预计，巨星集团需要向中策海潮每年提供借款的金额测算如下：

| 项目                | 2019年     | 2020年      | 2021年      | 2022年      | 2023年      | 2024年      | 2025年      | 2026年      |
|-------------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 中策橡胶预计净利润         | 91,367.68 | 107,949.95 | 113,561.19 | 120,994.30 | 116,564.41 | 133,723.53 | 133,723.53 | 133,723.53 |
| 中策橡胶净利润归属于中策海潮的部分 | 42,896.12 | 50,681.31  | 53,315.73  | 56,805.49  | 54,725.71  | 62,781.73  | 62,781.73  | 62,781.73  |
| 并购贷款的利息费用         | 3,307.50  | 7,820.76   | 7,593.85   | 7,249.90   | 6,644.99   | 5,510.91   | 3,628.63   | 982.76     |
| 中策海潮预计净利润         | 39,588.62 | 42,860.55  | 45,721.88  | 49,555.59  | 48,080.72  | 57,270.82  | 59,153.10  | 61,798.97  |
| 中策橡胶预计分红比例        | 30%       | 30%        | 30%        | 40%        | 50%        | 60%        | 60%        | 60%        |
| 中策海潮可获得的分红        | 12,868.84 | 15,204.39  | 15,994.72  | 22,722.20  | 27,362.85  | 37,669.04  | 37,669.04  | 37,669.04  |
| 中策海潮获得的分红累计数      | 12,868.84 | 28,073.23  | 44,067.95  | 66,790.15  | 94,153.00  | 131,822.04 | 169,491.07 | 207,160.11 |
| 中策海潮当年实际偿还本息合计    | 12,868.84 | 15,204.39  | 15,994.72  | 22,722.20  | 27,362.85  | 37,669.04  | 48,874.38  | 35,689.40  |
| 巨星集团提供借款金额        |           |            |            |            |            |            | 11,205.34  | -1,979.64  |

根据前述问题回复，上市公司对于中策橡胶及中策海潮分红均能施加重大影响。中策海潮合计持有半数以上的中策橡胶公司董事会席位，有权决定中策橡胶

的年度分红计划。同时，上市公司也将促使中策橡胶在章程中明确未来分红回报规划，并制定分红政策，以保障上市公司未来利益。因此预计中策橡胶分红比例具备可行性。

根据上述测算，中策海潮于 2019 年至 2026 年可累计取得分红 207,160.11 万元，2019 年至 2026 年间需要偿还的本息合计为 216,720.19 万元，中策海潮自中策橡胶所取得的现金分红基本能够覆盖的并购贷款所需偿还的本息。中策海潮需要于 2025 年向巨星集团借款 11,205.34 万元，并可于 2026 年还款 1,979.64 万元。上述需要向巨星集团借款的金额较小，巨星集团可以通过其投资的其他企业分红款来向中策海潮提供无息借款。综上，巨星集团具备充分的履约能力。

## 2、参照过去三年平均分红率测算分红款能否覆盖并购贷款还款金额

中策橡胶最近三年现金分红总额占三年合计可供分配净利润比例为 30.38%。假设在并购贷款还款期间内，中策橡胶均按每年 30% 的比例进行分红，并假设本次交易于 2019 年 7 月完成，具体还款安排如下：

单位：万元

| 还款期数          | 中策橡胶净利润           | 现金分红总额            | 中策海潮获得的现金分红       | 还款金额              | 巨星集团差额补足金额        |
|---------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 2019 年 8-12 月 | 38,069.86         | 11,565.62         | 5,429.94          | 1,984.50          | -                 |
| 2020 年度       | 107,949.95        | 32,795.20         | 15,396.99         | 13,004.03         | -                 |
| 2021 年度       | 113,561.19        | 34,499.89         | 16,197.32         | 12,777.12         | -                 |
| 2022 年度       | 120,994.30        | 36,758.07         | 17,257.51         | 17,607.29         | -                 |
| 2023 年度       | 116,564.41        | 35,412.27         | 16,625.68         | 22,194.81         | -                 |
| 2024 年度       | 133,723.53        | 40,625.21         | 19,073.09         | 36,592.24         | 14,179.46         |
| 2025 年度       | 133,723.53        | 40,625.21         | 19,073.09         | 50,250.62         | 31,177.52         |
| 2026 年 1-7 月  | 78,005.39         | 23,698.04         | 11,125.97         | 68,328.69         | 57,202.72         |
| <b>合计</b>     | <b>842,592.18</b> | <b>255,979.50</b> | <b>120,179.59</b> | <b>222,739.29</b> | <b>102,559.70</b> |

注：1、中策橡胶净利润参考《评估报告》中收益法评估程序中对于中策橡胶相应期间净利润的预测数据。

2、中策海潮获得的现金分红金额系根据中策海潮最近三年平均利润分配比例（最近三年合计现金分红金额除以最近三年合计可供分配利润金额）计算取得，该分红比例不代表中策橡胶未来实际分红比例。

3、为保证相应还款期间与分红期间的匹配性，同时考虑到巨星集团向中策海潮提供的无息借款，在测算时未考虑分红实际到账时间与所计算时间的差异，同时此处计算 2019 年获得的现金分红金额系根据交易完成后当年剩余月份数计算取得。

根据上述测算，在维持中策橡胶现有分红率不变的前提下，巨星集团需要在 2024 年-2026 年合计向中策海潮提供 102,559.70 万元借款。借款资金来源为巨星集团收到的巨星科技、杭叉控股、浙江民营企业联合投资股份有限公司、浙江股权服务集团有限公司和其他所投资公司的分红款。2017 年度和 2018 年度，巨星集团收到上述公司分红款合计分别为 1.43 亿元和 1.40 亿元，假设 2019 年至 2026 年间巨星集团所获得的分红款与 2018 年一致，则预计到 2026 年巨星集团可累计获得分红款 11.20 亿，能够覆盖上述需向中策海潮提供的借款金额合计。此外，巨星集团持有的除上市公司股权外的长期股权投资账面价值 8.07 亿元，截止本问询函回复出具日尚有银行授信超过 20 亿元。综上，巨星集团具备充分的履约能力。

### **（三）控股股东的补偿方式及后续保障措施**

根据并购贷款协议的约定，本次贷款将由巨星集团承担差额补足义务。巨星集团已与工商银行杭州分行签署了《差额补足协议》约定为本次交易并购贷款提供差额补足义务。

根据巨星集团出具的《承诺函》，对于中策海潮自中策橡胶处取得的现金分红无法偿还并购贷款本息的部分，巨星集团将通过无偿借款的方式向中策海潮提供融资支持，专项用于偿还并购贷款的差额部分；对于向中策海潮所提供的借款，上市公司无需承担还款义务，如出现无法偿付的情形，巨星集团承诺不会向上市公司追索。

根据上述安排，对于巨星集团为中策海潮提供的借款上市公司无需直接或间接承担偿还义务。

### **（四）补充披露相关风险提示**

上市公司已在重组报告书重大风险提示及“第十一节 风险因素”之“三、本次重大资产重组后上市公司相关风险”中以楷体加粗字体予以补充披露如下：

**“（三）巨星集团提供并购贷款差额补足时履约能力不足的风险**

中策海潮收购的中策橡胶 46.95%股权对价为 579,753.87 万元（不含交易相关费用），资金来源由中策海潮自有资金和银行并购贷款两部分组成，其中自有资金合计 400,000 万元，其余部分通过银行并购贷款筹措。本次并购贷款还款资金来源将主要来自于中策橡胶每年现金分红，对于现金分红不足的部分，巨星集团将以无息借款的形式提供给中策海潮用于中策海潮还款。虽然巨星集团预计未来从其所投资的企业处取得的分红款能够覆盖在中策海潮获得现金分红不足时所需补足的还款金额，但若巨星集团无法及时从所投资的企业处取得足额分红，可能对其履约能力有所影响，提醒投资者关注相关风险。”

4、根据回函，中策橡胶机器设备、电子设备器具及家具和运输设备的财务折旧年限分别为 10 年、3-5 年和 3-5 年，按财务折旧年限计提折旧后显示账面成新率分别为 43.85%、26.58%和 18.16%；而资产基础法评估确定的机器设备、电子设备器具及家具和运输设备的经济耐用年限分别为 10-18 年、5-10 年和 10-12 年，确定的综合成新率分别为 53.80%、69.19%和 45.16%。（1）请结合同行业可比评估案例、中策橡胶相关设备的技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平等具体情况补充说明经济耐用年限与财务折旧年限存在较大差异的原因及合理性，评估机构将机器设备、电子设备、家具和运输设备的经济耐用年限定为 10-18 年、5-10 年和 10-12 年的依据及合理性，是否符合谨慎性要求，评估机构是否勤勉尽责；（2）请说明未来相关设备会计折旧年限到期，继续使用是否能够满足生产线基本满负荷运转，并将整体产能利用率维持在 90%以上，若否，是否会发生额外费用，评估时是否考虑了上述费用。请评估机构核查并发表明确意见。

回复：

一、请结合同行业可比评估案例、中策橡胶相关设备的技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平等具体情况补充说明经济耐用年限与财务折旧年限存在较大差异的原因及合理性，评估机构将机器设备、电子设备、家具和运输设备的经济耐用年限定为10-18年、5-10年和10-12年的依据及合理性，是否符合谨慎性要求，评估机构是否勤勉尽责

## （一）同行业可比评估案例情况

根据 wind 行业分类，中策橡胶属于汽车零部件业中的轮胎和橡胶业。评估人员查阅了同行业风神股份收购桂林倍利 100% 股权、鹏翎股份收购新欧科技 100% 股权、科力远收购 CHS 公司 36.97% 股权、盈峰环境收购中联环境 100% 的股权、五洲新春收购新龙实业 100% 股权、北汽蓝谷收购北汽新能源 100% 股权、隆盛科技收购微研精密 100% 股权等收购案例的重组报告书、资产评估报告书等公开资料，上述公开资料均未披露相关设备的经济耐用年限。

（二）结合中策橡胶相关设备的技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平等具体情况补充说明经济耐用年限与财务折旧年限存在较大差异的原因及合理性

评估人员结合行业的折旧年限以及公司设备的技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平等具体情况来分析说明经济耐用年限与财务折旧年限存在较大差异的原因，具体如下：

**1、企业财务折旧年限是指企业使用固定资产的预计期间，不同企业确定的财务折旧年限会存在差异**

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

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

由上表可见，轮胎行业内不同企业采用的财务折旧年限是存在差异的。中策橡胶采用的折旧年限与同行业通常采用的折旧年限相比较短。这是经济耐用年限与财务折旧年限存在较大差异的原因之一。

## 2、评估中经济耐用年限大于财务折扣年限的案例说明

评估人员查询了近期其他行业的相关评估案例，其经济耐用年限大于财务折扣年限的相关情况汇总如下：

| 序号 | 上市公司 | 标的公司         | 评估报告中披露设备增值原因的相关描述                 | 评估报告出具时间   |
|----|------|--------------|------------------------------------|------------|
| 1  | 中国动力 | 中国船柴         | 机器设备、车辆、电子设备会计折旧年限较其经济使用年限短，造成评估增值 | 2019-5-12  |
| 2  | 韦尔股份 | 北京豪威、思比科、视信源 | 设备增值的主要原因系评估折旧年限长于会计折旧年限           | 2018-11-28 |
| 3  | 华峰氨纶 | 华峰新材         | 部分设备的经济耐用年限大于会计折旧年限                | 2019-6-26  |
| 4  | 海正药业 | 海正博锐         | 评估增值系企业设备折旧年限和评估考虑的经济耐用年限差异所致      | 2019-5-15  |
| 5  | 浙大网新 | 华通云数据        | 设备评估增值系评估的经济耐用年限和企业会计折旧年限差异引起      | 2017-2-20  |
| 6  | 万泽实业 | 联赛实业         | 设备评估增值系评估的经济耐用年限和企业计提折旧年限差异引起      | 2019-6-17  |
| 7  | 三钢闽光 | 三安钢铁         | 设备评估增值系资产折旧年限远低于经济耐用年限             | 2017-9-30  |
| 8  | 天津磁卡 | 渤海石化         | 设备评估增值系机器设备采用的会计折旧年限普遍短于其经济耐用年限    | 2018-11-19 |
| 9  | 上海电气 | 电气实业         | 设备折旧速度大于评估采用的经济耐用年限                | 2019-6-18  |
| 10 | 天马科技 | 华龙集团         | 部分设备评估时参考的经济耐用年限大于会计折旧年限           | 2019-5-31  |

## 3、经济耐用年限的确定

评估中依据的经济耐用年限是参考《资产评估常用方法与参数手册》并结合实际使用状况及评估人员现场勘察情况综合确定，具体过程如下：

(1) 评估中依据的经济耐用年限指设备从开始使用（或闲置）时起，至由于遭受有形磨损和无形磨损（贬值）再继续使用已不经济的全部时间。评估中参考《资产评估常用方法与参数手册》中的经济耐用年限并结合实际使用状况确定经济耐用年限。根据《资产评估常用方法与参数手册》，主要设备类别经济耐用年限数据如下：

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

注：《资产评估常用方法与参数手册》系机械工业出版社于 2011 年出版，该手册是资产评估行业实用性的参考工具书，为评估行业内普遍采用的评估参考技术类资料。手册主要内容包括资产评估的最常用数据与参数，包括机器设备评估、知识产权评估的常用方法及宏观数据获取的方法等。

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

1) 技术状态及运行状况：中策橡胶对设备供应商具有较高的准入门槛，在供应商的选择以及设备的设计、制造工艺、设备先进性等方面均提出了较高的要求。截至评估基准日，中策橡胶的设备在使用若干年后，其先进性方面仍处于行业领先水平。

2) 环境条件：鉴于环境因素对设备的经济运行影响较大，中策橡胶通过采用在成型工序的恒温恒湿改进、半制品工序电气柜的搭建空调房项目、硫化工序的新风系统改造等各项措施，从环境条件上保证设备的良好运行状态。

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

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

从上表可以看出中策橡胶的工作负荷情况正常、生产班次安排合理、生产效率良好。

#### 4) 产品质量稳定性:

①中策橡胶在 2018 年 5 月通过了由北京中化联合质量认证有限公司进行的国家强制性产品认证(CCC)的年度监督审核,全年共申请 CCC 扩大/变更 36 批次,共计 265 个规格获得 CCC 证书,中策橡胶共有 943 个规格获得 3C 认证证书。2018 年度,CCC 认证抽取样品三个规格,全部检测合格。

②2018 年中策橡胶通过了印度卡客胎、轿车胎、摩托车胎和内胎的产品认证监督审核和规格扩展认证,顺利通过了印尼(SNI)、阿根廷、乌拉圭等国家的认证年度监督审核和产品认证。

③随着 E-Mark 法规不断更新及对欧盟的滚阻 2 阶段全面强制升级,2018 年中策橡胶共完成 ECE 四个认证批次,共通过性能认证 442 只(包括半钢、全钢、斜交及车胎摩胎各系列产品),新增 8 只噪音二阶段花纹,35 只花纹延伸申请。2018 年共完成 411 只规格的海湾证书认证更新和申请,同时也自主申请更新 85 只沙特标签证书,其中新申请 16 只规格;为满足沙特证书正常申请更新,积极推进并完成了公司在 SASO 实验室体系注册。

④2018 年中策橡胶顺利完成自持品牌证书及好运品牌证书的巴西 544 法规年审工作,共计 570 余种规格。

中策橡胶产品质量通过了上述一系列产品认证体系,产品质量符合国家标准、行业标准。

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

力和维修费用合理性) 等方面进行评估, 没有维修价值的设备报废并更新, 有维修价值的编制年度大修计划, 以满足企业生产需求。

### (3) 执行现场勘察程序

对于关键及重要设备, 在生产过程中起主体作用, 承担产品生产过程, 对产品质量、产量、工序直接影响的成套设备或机组。由于其设备发生事故或故障, 会直接导致产品生产过程中断、质量降低, 安全、环境受到重大影响, 影响公司整个生产组织。因此评估人员对其重点进行了勘察, 并查阅了维修及保养记录。

标的公司使用的关键工序设备技术参数及评估机构勘察情况如下:

#### 1) 复合挤出生产线 (胎面、胎侧)

| 设备名称          | 复合挤出生产线               |         |            |
|---------------|-----------------------|---------|------------|
| <b>一、设备精度</b> |                       |         |            |
| 序号            | 检查项目                  | 检查器具    | 评价标准       |
| 1             | Φ250 挤出机螺杆与衬套间隙       | 塞尺      | ≤5mm(双边)   |
| 2             | Φ200 挤出机螺杆与衬套间隙       | 塞尺      | ≤4.5mm(双边) |
| 3             | Φ150 挤出机螺杆与衬套间隙       | 塞尺      | ≤4.2mm(双边) |
| 4             | Φ120 挤出机螺杆与衬套间隙       | 塞尺      | ≤2.7mm(双边) |
| 5             | Φ90 挤出机螺杆与衬套间隙        | 塞尺      | ≤2.4mm(双边) |
| 6             | 挤出机电机输出轴与减速箱输入轴的径向圆跳动 | 百分表     | ≤0.1mm     |
| <b>二、功能状态</b> |                       |         |            |
| 序号            | 检查项目                  | 评价      |            |
| 1             | 在线扫描仪                 | 完好且正常使用 |            |
| 2             | 米秤                    | 完好且正常使用 |            |
| 3             | 测宽仪                   | 完好且正常使用 |            |
| 4             | 红外测温仪                 | 完好且正常使用 |            |
| 5             | 挤出机机头压力传感器            | 完好且正常使用 |            |
| 6             | 温控系统                  | 正常运行    |            |

#### 2) 纤维压延联动线

| 设备名称          | 纤维压延联动线 |  |  |
|---------------|---------|--|--|
| <b>一、设备精度</b> |         |  |  |

| 序号 | 检查项目                 | 检查器具      | 评价标准   |
|----|----------------------|-----------|--|
| 1  | 主机机架水平检查以及与基准中心线偏差检查 | 框式水平仪、经纬仪 | 水平度公差 $\leq 0.04\text{mm/m}$ 、纵向偏差 $\leq 0.5\text{mm}$ 、横向偏差 $\leq 1\text{mm}$ |
| 2  | 主机机架平行度检查            | 内径千分卡尺    | 平行度公差 $\leq 0.05\text{mm}$   |
| 3  | 主机减速箱与四辊连接精度（圆跳，端跳）  | 百分表       | 圆跳 $\leq 0.2\text{mm}$ 、端跳 $\leq 0.2\text{mm}$                                 |
| 4  | 主机辊筒真圆度              | 真圆度测量仪    | $R \leq 0.03$  |

## 二、功能状态

| 序号 | 检查项目              | 评价         |
|----|-------------------|------------|
| 1  | 整线 BST 纠偏仪        | 完好且正常使用    |
| 2  | 扩幅、三指扩边器          | 完好         |
| 3  | 测厚系统              | 完好且正常使用    |
| 4  | 主机供料架金属探测仪        | 完好且正常使用    |
| 5  | 主机辊筒和电动机、减速器的轴承温度 | 在正常温度范围内   |
| 6  | 油箱润滑油油位           | 在正常液位控制范围内 |
| 7  | 温控系统              | 正常运行       |

### 3) 钢丝压延联动线

| 设备名称          | 钢丝压延联动线              |          |  |
|---------------|----------------------|----------|--|
| <b>一、设备精度</b> |                      |          |  |
| 序号            | 检查项目                 | 检查器具     | 标准   |
| 1             | 主机机架水平检查以及与基准中心线偏差检查 | 框式水平仪经纬仪 | 水平度公差 $\leq 0.04\text{mm/m}$ 、纵向偏差 $\leq 0.5\text{mm}$ 、横向偏差 $\leq 1\text{mm}$ |
| 2             | 主机机架平行度检查            | 内径千分卡尺   | 平行度公差 $\leq 0.05\text{mm}$   |
| 3             | 主机减速箱与四辊连接精度（圆跳，端跳）  | 百分表      | 圆跳 $\leq 0.2\text{mm}$ 、端跳 $\leq 0.2\text{mm}$                                 |
| 4             | 主机辊筒真圆度              | 真圆度测量仪   | $R \leq 0.03$  |
| <b>二、功能状态</b> |                      |          |  |
| 序号            | 检查项目                 | 评价       |  |
| 1             | 主机辊筒表面光滑正常           | 无明显凹坑    |  |
| 2             | 测厚系统                 | 完好且正常使用  |  |
| 3             | 主机供料架金属探测仪           | 完好且正常使用  |  |

|   |                   |            |
|---|-------------------|------------|
| 4 | 主机辊筒和电动机、减速器的轴承温度 | 在正常温度范围内   |
| 5 | 油箱润滑油油位           | 在正常液位控制范围内 |
| 6 | 温控系统              | 正常运行       |

#### 4) 内衬层生产联动线

|      |          |
|------|----------|
| 设备名称 | 内衬层生产联动线 |
|------|----------|

##### 一、设备精度

| 序号 | 检查项目              | 检查器具        | 标准  |
|----|-------------------|-------------|---|
| 1  | 减速箱与四辊连接精度（圆跳，端跳） | 百分表、条式水平仪   | 圆跳 $\leq 0.2\text{mm}$ 、端跳 $\leq 0.2\text{m}$                 |
| 2  | 上下切刀辊与导出辊水平度和平行度  | 条式水平仪<br>卷尺 | 水平度公差 $\leq 0.2\text{mm/m}$ 、平行度公差 $\leq 0.5\text{mm/辊面长度}$   |
| 3  | 压合辊与接取带水平度和平行度    | 条式水平仪<br>卷尺 | 水平度公差 $\leq 0.2\text{mm/m}$<br>平行度公差 $\leq 0.5\text{mm/辊面长度}$ |

##### 二、功能状态

| 序号 | 检查项目        | 评价              |
|----|-------------|-----------------|
| 1  | 主机辊筒表面光滑正常  | 无明显凹坑           |
| 2  | 温控系统        | 正常运行            |
| 3  | 大齿轮箱油位及润滑状况 | 在正常液位控制范围内且润滑正常 |
| 4  | 割胶刀         | 无松动、晃动          |
| 5  | 挤出机机头压力传感器  | 完好且正常使用         |

#### 5) 钢丝圈缠绕线

|      |        |
|------|--------|
| 设备名称 | 钢丝圈缠绕线 |
|------|--------|

##### 一、设备精度

| 序号 | 检查项目           | 检查器具  | 标准                                    |
|----|----------------|-------|---------------------------------------|
| 1  | 缠绕机台径向跳动       | 百分表   | $\leq 0.2\text{mm}$                   |
| 2  | 缠绕机台轴向跳动       | 百分表   | $\leq 0.1\text{mm}$                   |
| 3  | 两根滚珠丝杆垂直于地面且平行 | 线锤、卷尺 | 线与丝杆顶部与底部之间的距离偏差应 $< 3.75\text{mm}$   |
| 4  | 横梁水平           | 卷尺    | 测量横梁两端和底座上加工面之间的距离，偏差应 $< 2\text{mm}$ |

##### 二、功能状态

| 序号 | 检查项目    | 评价      |
|----|---------|---------|
| 1  | 钢丝预热装置  | 完好且正常使用 |
| 2  | 钢丝圈卸圈装置 | 完好且正常使用 |
| 3  | 钢丝圈预置盘  | 完好且正常使用 |

#### 6) 费舍尔钢丝裁断

| 设备名称   | 费舍尔钢丝裁断  |         |                |
|--------|----------|---------|----------------|
| 一、设备精度 |          |         |                |
| 序号     | 检查项目     | 检查器具    | 标准             |
| 1      | 气压       | 气压表     | 0.6 至 0.7Mpa   |
| 2      | 主裁刀间隙    | 塞尺、塞规   | -0.2mm 至-0.1mm |
| 3      | 喂料器与下刀距离 | 直尺      | ≦ 5mm          |
| 4      | 纵裁刀位置    | 目测刻度盘   | ±1mm           |
| 二、功能状态 |          |         |                |
| 序号     | 检查项目     | 评价      |                |
| 1      | 油罐       | 保持清洁    |                |
| 2      | 纵裁刀      | 刀刃应保持锋利 |                |
| 3      | 油脂收集器    | 油脂在正常液位 |                |
| 4      | 包布毛刷     | 无或者轻微磨损 |                |
| 5      | 修边刀      | 刀刃应保持锋利 |                |

#### 7) 双模硫化机

| 设备名称   | 双模硫化机                |      |            |
|--------|----------------------|------|------------|
| 一、设备精度 |                      |      |            |
| 序号     | 检查项目                 | 检查器具 | 标准         |
| 1      | 上下热板同心度              | 百分表  | ≤ ϕ 0.80mm |
| 2      | 上下热板平行度              | 百分表  | ≤1.0mm/m   |
| 3      | 装胎机械手与下热板平行度         | 百分表  | ≤1.2mm/m   |
| 4      | 装胎机械手与下热板同心度         | 百分表  | ≤ ϕ 0.70mm |
| 5      | 卸胎机械手与下热板平行度（不包括机械式） | 百分表  | ≤1.2mm/m   |
| 6      | 卸胎机械手与下热板同           | 百分表  | ≤ ϕ 0.70mm |

|   |            |    |                         |
|---|------------|----|-------------------------|
|   | 心度（不包括机械式） |    |                         |
| 7 | 温度控制精度     | 目测 | $\pm 3^{\circ}\text{C}$ |

## 二、功能状态

| 序号 | 检查项目    | 评价      |
|----|---------|---------|
| 1  | 外温显示    | 完好且正常使用 |
| 2  | 内压压力表读数 | 完好且正常使用 |
| 3  | 内温显示    | 完好且正常使用 |
| 4  | 油缸      | 完好且正常使用 |

## 8) 二次法成型机

|      |        |
|------|--------|
| 设备名称 | 二次法成型机 |
|------|--------|

### 一、设备精度

| 序号 | 检查项目                  | 检查器具 | 标准                       |
|----|-----------------------|------|--------------------------|
| 1  | 一段主轴与尾座支撑轴的同轴度        | 百分表  | $\leq 0.2\text{mm}$ （圆周） |
| 2  | 扣圈精度                  | 百分表  | $\leq 0.30\text{mm}$     |
| 3  | 接头定位精度                | 角度盘/ | $\pm 1^{\circ}$          |
|    |                       | 量角器  |                          |
| 4  | 下压辊、后压辊、二段组合压辊<br>对中性 | 卷尺   | $\leq 2\text{mm}$        |

### 二、功能状态

| 序号 | 检查项目        | 评价      |
|----|-------------|---------|
| 1  | 一段内衬纠偏装置装置  | 完好且正常使用 |
| 2  | 一段标线灯装置     | 完好且正常使用 |
| 3  | 供料架定中装置     | 完好且正常使用 |
| 4  | 二段标线灯装置     | 完好且正常使用 |
| 5  | 二段带束供料架定中装置 | 完好且正常使用 |
| 6  | 二段胎面供料架定中装置 | 完好且正常使用 |
| 7  | 裁刀温度装置      | 完好且正常使用 |
| 8  | 二段冠带张力控制装置  | 完好且正常使用 |

## 9) 一次法成型机

|      |        |
|------|--------|
| 设备名称 | 一次法成型机 |
|------|--------|

### 一、设备精度

| 序号 | 检查项目                   | 检查器具   | 标准  |
|----|------------------------|--------|---|
| 1  | 成型鼓与传递环径向侧向跳动          | 百分表    | 侧向跳动 $\leq 0.5\text{mm}$ 、径向跳动 $\leq 0.5\text{mm}$  |
| 2  | 扇形块径向侧向（左侧 9 块，右侧 9 块） | 百分表、卷尺 | 左侧扇形块侧向跳动 $\leq 0.4\text{mm}$ 、左侧扇形块径向跳动 $\leq 0.4\text{mm}$ 、右侧扇形块侧向跳动 $\leq 0.4\text{mm}$ 、右侧扇形块径向跳动 $\leq 0.4\text{mm}$ 、左右侧扇形块间距差 $\leq 0.4\text{mm}$ |
| 3  | 带束鼓与传递环径向侧向跳动          | 百分表    | 侧向跳动 $\leq 0.5\text{mm}$ 、径向跳动 $\leq 0.5\text{mm}$  |
| 4  | 带束鼓瓦块圆心度（共 18 块）       | 百分表    | 瓦块左侧跳动 $\leq 0.5\text{mm}$ 、瓦块中间跳动 $\leq 0.5\text{mm}$ 、瓦块右侧跳动 $\leq 0.5\text{mm}$  |

## 二、功能状态

| 序号 | 检查项目   | 评价      |
|----|--------|---------|
| 1  | 胎侧裁刀   | 完好且正常使用 |
| 2  | 内衬裁刀   | 完好且正常使用 |
| 3  | 帘布裁刀   | 完好且正常使用 |
| 4  | 带束纠偏   | 完好且正常使用 |
| 5  | 带束裁刀   | 完好且正常使用 |
| 6  | 胎面纠偏   | 完好且正常使用 |
| 7  | 胎面裁刀   | 完好且正常使用 |
| 8  | 胎面接头加热 | 完好且正常使用 |
| 9  | 冠带张力装置 | 完好且正常使用 |

根据评估人员现场勘察情况并结合设备实际运行状况，中策橡胶主要设备技术状态稳定，运行状况正常、环境条件正常、工作负荷正常、生产班次安排合理、生产效率良好、产品质量稳定，标的公司有完整的设备维修、保养、管理制度，能及时针对设备的各种状态制定出维修保养计划。经综合分析，本次评估中，对于列入评估范围的主要设备的经济耐用年限确定如下：

| 设备类别       | 年限  |
|------------|-----|
| 炼胶设备       | 12年 |
| 帘布覆胶设备     | 18年 |
| 覆胶帘布裁断设备   | 12年 |
| 复合挤出机及其生产线 | 18年 |
| 钢丝圈设备      | 12年 |

| 设备类别        | 年限    |
|-------------|-------|
| 内衬层（气密层）生产线 | 18年   |
| 成型设备        | 12年   |
| 硫化机         | 12年   |
| 成品检测设备      | 12年   |
| 办公用设备及电器    | 5—10年 |
| 汽车          | 10年   |
| 叉车          | 12年   |

注：对于少量个别设备会根据实际勘察情况，在上述年限基础上做适当修正。

综上所述，企业的财务折旧年限与经济耐用年限是存在区别的，且同行业中不同企业财务折旧年限差异较大，财务折旧年限并不能体现设备类资产的真实经济耐用年限。评估中依据的经济耐用年限是参考《资产评估常用方法与参数手册》并结合实际使用状况确定。经济耐用年限的取值过程合理，依据充分，评估机构勤勉尽责。

**二、请说明未来相关设备会计折旧年限到期，继续使用是否能够满足生产线基本满负荷运转，并将整体产能利用率维持在90%以上，若否，是否会发生额外费用，评估时是否考虑了上述费用。请评估机构核查并发表明确意见。**

公司的财务折旧年限与经济耐用年限存在区别的，且同行业中不同公司财务折旧年限差异较大，财务折旧年限并不能体现设备类资产的真实经济耐用年限。中策橡胶母公司部分设备密炼机设备折旧虽已经计提完毕，但目前仍在正常使用，相关设备具体情况如下：

单位：元

| 设备编号      | 机器设备名称    | 规格型号   | 启用年月     | 帐面价值         |            |
|-----------|-----------|--------|----------|--------------|------------|
|           |           |        |          | 原值           | 净值         |
| ZC1201990 | F370密炼机   | F370   | 2004年10月 | 4,700,505.00 | 188,020.20 |
| ZC1202155 | F370密炼机   | F370   | 2005年5月  | 5,670,500.99 | 226,820.04 |
| ZC4825361 | 密炼机（高压变频） | F370   | 2005年4月  | 5,640,000.00 | 225,600.00 |
| ZC1201069 | 密炼机       | 410    | 2001年10月 | 7,491,550.44 | 299,662.02 |
| ZC1201362 | 德国进口密炼机   | PX420  | 2002年8月  | 9,557,425.20 | 382,297.01 |
| ZC1201989 | 德国进口密炼机   | GK400N | 2004年10月 | 9,652,895.01 | 386,115.80 |

| 设备编号      | 机器设备名称 | 规格型号   | 启用年月     | 帐面价值          |            |
|-----------|--------|--------|----------|---------------|------------|
|           |        |        |          | 原值            | 净值         |
| ZC1202011 | 进口密炼机  | GK520N | 2004年12月 | 16,854,074.87 | 674,162.99 |
| ZC1202153 | 密炼机    | F370   | 2005年4月  | 5,640,000.00  | 225,600.00 |

参考上述设备运行情况，未来相关设备在公司会计折旧年限到期后仍能继续使用，能够满足生产线基本满负荷运转需要。

### 三、评估机构核查意见

经核查，万邦评估认为：

1、经济耐用年限与财务折旧年限存在差异原因合理。相关经济耐用年限的依据充分、取值合理。评估机构勤勉尽责。

2、因公司会计折旧年限较短，相关设备在会计折旧年限到期，继续使用仍能满足生产线基本满负荷运转。

5、根据回函，中策橡胶子公司杭州朝阳橡胶有限公司设备类固定资产评估增值 3.22 亿元，杭州中策清泉实业有限公司设备类固定资产评估增值 1.32 亿元，中策橡胶（建德）有限公司设备类固定资产评估增值 1.08 亿元，杭州朝阳实业有限公司设备类固定资产评估增值 777.20 万元。（1）请补充披露上述设备类固定资产的具体明细，包括但不限于设备品种、用途、财务折旧年限、账面成新率、评估确定的经济耐用年限、评估的综合成新率，并说明相关设备评估增值的合理性，请评估机构核查并发表明确意见；（2）另请采用市场法对上述设备进行评估，并比较两种方法评估结果的差异。

回复：

一、请补充披露上述设备类固定资产的具体明细，包括但不限于设备品种、用途、财务折旧年限、账面成新率、评估确定的经济耐用年限、评估的综合成新率，并说明相关设备评估增值的合理性，请评估机构核查并发表明确意见

#### （一）主要设备类固定资产的综合成新率情况

主要设备类固定资产综合成新率的具体明细如下：

| 序号 | 机器设备名称          | 设备品种 | 用途   | 数量    | 单位 | 账面原值<br>(万元) | 账面净值<br>(万元) | 评估原值<br>(万元) | 评估净值<br>(万元) | 财务<br>折旧<br>年限 | 账面<br>成新<br>率 | 经济<br>耐用<br>年限 | 评估<br>的综<br>合成<br>新率 |
|----|-----------------|------|------|-------|----|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|---------------|----------------|----------------------|
| 1  | 密炼机             | 机器设备 | 炼胶   | 64    | 台  | 43,731.29    | 17,932.68    | 45,317.34    | 22,659.11    | 10             | 41%           | 12             | 50%                  |
| 2  | 硫化机             | 机器设备 | 硫化   | 914   | 台  | 98,466.05    | 36,210.31    | 85,567.01    | 39,966.86    | 10             | 37%           | 12             | 47%                  |
| 3  | 开炼机             | 机器设备 | 炼胶   | 76    | 台  | 7,055.47     | 3,593.35     | 5,600.23     | 3,195.74     | 10             | 51%           | 12             | 57%                  |
| 4  | 裁断机             | 机器设备 | 裁胶   | 24    | 台  | 14,253.93    | 5,658.24     | 13,767.24    | 7,791.93     | 10             | 40%           | 12             | 57%                  |
| 5  | 炼胶生产线           | 机器设备 | 炼胶   | 8     | 套  | 12,308.25    | 5,757.30     | 11,911.52    | 6,522.11     | 10             | 47%           | 12             | 55%                  |
| 6  | 压延机             | 机器设备 | 压制   | 4     | 台  | 6,126.43     | 2,123.60     | 5,400.31     | 2,821.13     | 10             | 35%           | 18             | 52%                  |
| 7  | 橡胶切粒机           | 机器设备 | 切粒   | 2     | 台  | 2,104.69     | 1,155.25     | 2,195.26     | 1,328.10     | 10             | 55%           | 12             | 60%                  |
| 8  | 变电所             | 机器设备 | 变压   | 2     | 台  | 4,237.91     | 2,254.63     | 4,153.15     | 2,886.51     | 10             | 53%           | 16             | 70%                  |
| 9  | 补充母炼线           | 机器设备 | 炼胶   | 4     | 台  | 6,534.54     | 4,864.06     | 5,991.52     | 4,529.14     | 10             | 74%           | 12             | 76%                  |
| 10 | 高低压柜            | 机器设备 | 配电   | 365   | 台  | 5,996.35     | 3,429.84     | 5,893.29     | 4,544.67     | 10             | 57%           | 18             | 77%                  |
| 11 | 全钢自动物流线         | 机器设备 | 物流   | 1     | 套  | 5,080.00     | 5,080.00     | 5,135.27     | 5,083.92     | 10             | 100%          | 16             | 99%                  |
| 12 | 成检智能化物流输送线      | 机器设备 | 物流   | 1     | 套  | 1,707.69     | 1,229.54     | 1,741.85     | 1,410.90     | 10             | 72%           | 15             | 81%                  |
| 13 | 35t 流化床锅炉       | 机器设备 | 生产   | 1     | 套  | 1,952.28     | 1,587.85     | 1,991.33     | 1,553.24     | 10             | 81%           | 10             | 78%                  |
| 14 | 胎胚自动物流系统        | 机器设备 | 物流   | 1     | 套  | 3,940.12     | 3,562.87     | 4,018.93     | 3,737.60     | 10             | 90%           | 15             | 93%                  |
| 15 | 转轮吸附+RTO 废气治理系统 | 机器设备 | 废气处理 | 1     | 台  | 1,095.85     | 1,087.08     | 1,095.85     | 1,084.89     | 10             | 99%           | 14             | 99%                  |
| -  | 合计              | -    | -    | 1,654 | -  | 214,590.87   | 95,526.59    | 199,780.09   | 109,115.85   | -              | -             | -              | -                    |

## (二) 评估增值合理性说明

本次评估设备类资产主要采用成本法。

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

评估价值=重置价值×成新率

## 1、重置价值的确定

### (1) 国产机器设备

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

重置价值(不含进项税)=设备购置价+运杂费+安装调试费+其他费用+资金成本

### (2) 进口设备

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

当不能实现替代原则时,用下列方法确定进口设备的重置价值:

1) 了解近期相同类似进口设备的市场成交情况;

2) 查阅进口设备合同,核定进口设备价格类型,通过市场询价等途径确定进口设备的到岸价(CIF价或FOB价),在此基础上按有关规定依次考虑进口设备的外贸手续费、银行手续费、基准日汇率、关税、增值税、国内运费、安装调试费、合理期限内资金成本和其他必要合理的费用,以确定设备的重置价值。其公式如下:

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

其中:到岸价=离岸价+海运费+保险费

### (3) 运输车辆的重置价值

车辆通过市场询价取得购置价,再加上车辆购置税及其他费用作为其重置价值,其中车辆购置税依据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》和《车辆购置

《车辆购置税征收管理办法》规定，按计税依据的 10% 确定，其他费用主要为车检费、办照费等。其公式如下：

运输车辆重置价值=车辆购买价格（不含进项税）+车辆购置税+其他费用

#### （4）重置价值计算的相关参数

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

##### 1) 设备原价或购置价格

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

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

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

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

⑤外贸及银行手续费：其中外贸手续费按 1.0% 计取、银行手续费按 0.5% 计取，合计 1.5%。

##### 2) 设备国内运杂费

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

### 3) 设备安装调试费

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

### 4) 其他费用

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

### 5) 资金成本

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

资金成本=（设备购置费用+设备运杂安装调试等其他相关费用）×（合理工期÷2）×同期贷款基准利率

## 2、成新率的确定

### （1）重要设备成新率的确定

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

综合分析系数调整法即以使用年限法为基础，先根据被评设备的构成、功能特性、使用经济性等综合确定经济耐用年限  $N$ ，并据此初定该设备的尚可使用年限  $n$ ；再按照现场勘查的设备技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平以及技术改造、大修等因素加以分析研究，确定各系数，作进一步调整，综合评定该设备的成新率。

### （2）普通设备成新率的确定

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

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

### (3) 运输车辆成新率的确定

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

1) 勘察法成新率 A

2) 年限法成新率 B=尚可使用年限/（尚可使用年限+已使用年限）×100%

3) 行驶里程成新率 C=尚可行驶里程/（尚可行驶里程+已行驶里程）×100%

4) 综合成新率=min{A,B,C}

综上所述，本次评估采用的评估方法合理。

机器设备评估增值的主要原因为评估结果中的评估成新率高于企业账面成新率，而成新率差异主要取决于经济耐用年限和财务折旧年限的差异，二者年限差异原因详见本问询函回复“问题 4 一、请结合同行业可比评估案例、中策橡胶相关设备的技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平等具体情况补充说明经济耐用年限与财务折旧年限存在较大差异的原因及合理性，评估机构将机器设备、电子设备、家具和运输设备的经济耐用年限定为 10-18 年、5-10 年和 10-12 年的依据及合理性，是否符合谨慎性要求，评估机构是否勤勉尽责。”中的分析，总体上看本次设备评估增值合理。

上述相关内容已在重组报告书“第五节 交易标的评估情况”之“四、资产基础法评估情况”之“(二) 非流动资产”之“4、设备类固定资产”中以楷体加粗字体予以补充披露。

## 二、评估机构核查意见

经核查，万邦评估认为：通过对评估方法过程、以及评估增值原因的分析，机器设备评估增值的主要原因为企业财务折旧年限与评估中采用的经济耐用年限差异，机器设备评估增值合理。

**三、另请采用市场法对上述设备进行评估，并比较两种方法评估结果的差异。**

根据《资产评估执业准则——机器设备》第四章评估方法中的第二十一条，采用市场法评估机器设备时，明确活跃的市场是采用市场法评估机器设备的前提条件，应当考虑市场是否能够提供足够数量的可比资产的交易数据、以及数据的可靠性。

由于本次评估中主要设备为轮胎橡胶的专用制造及检测设备，相关设备绝大部分为定制化的非标设备。设备的设计要满足产品的性能，提高产量及产品生产的可靠性、经济性为前提。定制化的设备需要企业设计部门与厂家的设计部门根据上述要求反复进行开展多次技术磋商，形成为企业定制化的专业设备。因此市场上也较难形成活跃的二手市场，即使存在设备被采购，也需要根据自己的产品对设备重新进行改造。基于上述原因无法获取足够数量与列入评估范围的设备或设备组合具有可比性的市场交易案例数据，故无法采用市场法进行评估。但在本次评估的资产基础法评估程序中，评估师根据现行市场价（一手市场）确定相关定制化设备的购置价格并根据被评估设备的具体成新率相应确定重置价值，相关评估结果能够反映被评估设备的公允价值。

同时对于部分早期购置的车辆和电子设备，由于技术更新，型号已经淘汰，无法得到全新购置价，但在二手市场上成交较活跃，可得到交易实例。本次评估的资产基础法评估程序中已经采用市场法对该类设备进行评估。对已经采用市场法评估的设备，经比较两种评估方法不存在明显差异。

杭州巨星科技股份有限公司董事会

2019年7月5日