



黄山金马股份有限公司

关于

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

[160878]号之反馈意见答复

独立财务顾问



签署日期：二〇一六年六月

中国证券监督管理委员会：

黄山金马股份有限公司（以下简称“金马股份”、“上市公司”、“本公司”）收到贵会于 2016 年 5 月 20 日下发的中国证券监督管理委员会[160878]号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），本公司及相关中介机构对《反馈意见》进行了认真研究和落实，并按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，现提交贵会，请予审核。

除特别说明，本反馈回复所述的词语或简称与《黄山金马股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中所定义的词语或简称具有相同的涵义。

目 录

问题一：申请材料显示，1) 众泰汽车控股股东、实际控制人金浙勇为上市公司实际控制人应建仁姐姐的儿子，二者存在亲属关系。2) 金浙勇与铁牛集团存在共同持有众泰控股股份的情况。请你公司：1) 根据《上市公司收购管理办法》第八十三条等相关规定，补充披露金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方是否构成一致行动、是否存在关联关系。2) 根据《上市公司重大资产重组办法》第十三条、《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》中首次累计原则相关规定，补充披露本次交易是否构成借壳上市。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	9
问题二：申请材料显示，众泰控股系众泰制造与众泰新能源原控股股东。众泰控股成立于 2003 年 9 月。请你公司补充披露：1) 众泰控股设立时的出资情况、历史沿革、历次股权转让情况。2) 众泰控股自设立时的实际控制人、控制权结构图及变动情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	31
问题三：申请材料显示，众泰汽车成立于 2015 年 11 月，2015 年 12 月，众泰控股将其持有的众泰制造 100%股权、众泰新能源 100%股权分别以 80 亿元、30 亿元转让给众泰汽车。请你公司补充披露：1) 交易方案进行上述安排的原因。2) 众泰汽车受让众泰制造、众泰新能源股权的价款是否已支付完毕。3) 以列表形式补充披露众泰控股保留和剥离的资产、负债、收入、利润的金额及比例。4) 本次注入众泰汽车的资产业务选择具体标准，注入资产业务是否完整，是否存在依赖众泰控股的情形。5) 众泰控股业务是否存在依赖剥离资产业务的情形及后续发展规划。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。	43
问题四：申请材料显示，本次交易拟采用锁价方式向铁牛集团、清控华科等锁价发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 100 亿元，主要用于支付本次交易现金对价、新能源汽车电机及控制器建设等项目。本次交易中发行股份及支付现金购买资产的实施与铁牛集团认购募集配套资金不低于 450,000 万元互为前提条件。请你公司：1) 结合上市公司交易完成后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度等，补充披露本次交易募集配套	

资金的必要性，2) 补充披露本次交易中发行股份及支付现金购买资产的实施与铁牛集团认购募集配套资金不低于 450,000 万元互为前提条件是否符合我会相关规定。3) 以锁价的方式发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响，是否存在损害中小股东权益的行为。4) 结合众泰汽车现有生产能力、核心竞争力、募投项目行业竞争状况进入壁垒等，补充披露新能源汽车电机及控制器建设项目、新能源汽车动力电池及控制系统建设项目和新能源汽车开发项目的具体计划及可行性。5) 若出现配套募集资金达到 45 亿元但不足 100 亿元情形，补充披露募集资金的使用计划。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....55

问题五：申请材料显示，众泰汽车净资产评估分别采用资产基础法和收益法，评估值分别为 40.57 亿元，116.01 亿元，收益法评估值较归属于母公司净资产账面价值增值 94.06 亿元，增值率为 428.52%。请你公司：1) 结合众泰汽车的行业地位、核心竞争力、主营业务、行业特征以及同行业收购案例，补充披露众泰汽车评估增值率较高的原因及合理性。2) 结合同行业收购案例，补充披露众泰汽车收益法评估值较资产基础法评估值高 186%的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 83

问题六：申请材料显示，2015 年中央对新能源汽车的财政补贴较 2014 年有所下降。新能源汽车 2014 年的补助标准在 2013 年标准基础上下降 5%，2015 年的补助标准在 2013 年标准基础上下降 10%。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》，2017-2018 年补助标准整体在 2016 年基础上下降 20%，2019-2020 年补助标准在 2016 年基础上下降 40%。众泰汽车主要产品新能源汽车云 100 享受政府补贴。请你公司：1) 结合 2016 年最近一期营业情况，补充披露云 100 在 2016 年预测数据的合理性及 2016 年预测营业收入实现的可能性。2) 结合财政收入补贴金额对云 100 毛利率的影响，补贴金额持续下降、主要竞争对手或可比公司经营情况、主要产品市场规模及份额变动情况，补充披露云 100 在盈利预测中的售价、成本、毛利率等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。 94

问题七：申请材料显示，众泰汽车主营产品 T600 在 2015 年毛利率为 18.29%，在盈利预测中，主营产品 T600（1.5T）在 2016 年-2018 年的预计销售价格均为

7.16 万元/辆，毛利率分别为 19.8%、19.8%、19.41%，主营产品 T600（2.0T）在 2016-2018 年的预计销售价格均为 9.26 万元/辆，毛利率分别为 17.7%、17.6%、17.3%。请你公司结合 T600 所在行业的未来发展、市场竞争、可比公司情况等，补充披露 T600 在盈利预测中的售价、成本、毛利率等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。....103

问题八：申请材料显示，众泰汽车 2015 年实现营业收入 137.44 亿元，净利润 9.68 亿元，同比分别增长 107%、384%。众泰汽车 2014 年、2015 年毛利率分别为 9.74%、17.87%。请你公司结合众泰汽车的竞争优势、行业地位、所占份额、及同期同行业上市公司毛利率情况及变化趋势，补充披露众泰汽车 2015 年营业收入、净利润、毛利率变动的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 111

问题九：申请材料显示，当众泰汽车的销售价格变化幅度在-5%-5%之间变化，评估值相对本次交易所用评估值的差异率在-87.90%-86.50%之间。请你公司补充披露：1) 销售价格变化幅度对评估值影响大的原因及合理性。2) 提示销售价格预测差异导致估值大幅变动的风险。3) 众泰汽车盈利预测中主营产品销售价格是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 125

问题十：申请材料显示，众泰汽车 2014 年、2015 年前五大客户占众泰控股、金坛众泰、杭州众泰等关联公司的销售占比分别为 83.03%、11.33%，2014 年对众泰控股的销售金额占比达 75%。2014 年众泰汽车对黄山金马集团有限公司等的销售金额为 4.25 亿元，占比 6.44%。众泰汽车 2014 年、2015 年对江苏金坛、长沙众泰汽车工业有限公司、黄山金马集团有限公司等关联公司的采购占比分别为 9.81%、30.12%。请你公司补充披露：1) 众泰汽车关联销售收入\采购详细情况，比较关联销售\采购定价、结算等是否与第三方存在差异，说明关联交易的公允性及必要性。2) 众泰汽车 2014 年整车主要首先出售给众泰控股，之后 2015 年又转变销售方式的背景、原因以及合理性。3) 众泰汽车 2015 年关联交易采购金额占比增长的原因以及合理性。4) 本次交易完成后，关联销售、采购可能变化及相应风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。请独立财务顾问和会计师对众泰汽车通过众泰控股关联交易的最终销售情况进行核查。 135

问题十一：申请材料显示，2015 年众泰汽车子公司江南汽车分别为关联方长沙众泰、众泰控股提供担保 1 亿元、5000 万元。请你公司补充披露：1) 上述关联方担保的背景、原因、主债权的用途、期限，已到期借款的还款情况。2) 是否履行了相应的内部审批程序。3) 上述关联担保事项对本次交易和交易后上市公司资产完整性和生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

.....151

问题十二：申请材料显示，2015 年 12 月，众泰汽车出资额由 1.02 亿元增加至 27.5 亿元，全体股东出资额为 110 亿元，其中 27.5 亿元作为实收资本，其余 82.5 亿元作为资本公积金。请你公司补充披露：1) 众泰汽车 2015 年 2 月增资的交易背景、原因、是否存在代持、众泰汽车大股东对相关增资方是否存在股份回购、收益保底等事项。2) 本次增资对象是否涉及高管和员工，是否涉及股份支付，如涉及，补充披露相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....155

问题十三：申请材料显示，本次交易将新增上市公司商誉 80.94 亿元。请你公司补充披露本次交易商誉的确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....161

问题十四：申请材料显示，众泰汽车 2015 年向众泰控股购买了商标，增加商标权原值 10 亿元。请你公司补充披露上述交易过程中商标金额的计算过程、依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....164

问题十五：申请材料显示，众泰汽车 2015 年末其他应收款余额为 2.76 亿元，较 2014 年末 25.31 亿元减少 22.55 亿元，减少 89.08%，主要原因为 2015 年众泰汽车收回对众泰控股的往来款。请你公司补充披露 2014 年底众泰汽车对众泰控股其他应收款形成的背景、原因，是否构成关联方非经营性资金占用。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....167

问题十六：申请材料显示，2015 年 5 月 29 日，江南汽车与中国华融资产管理股份有限公司北京市分公司（以下简称“华融资产”）、众泰控股签订了《债权转让协议》，江南汽车将对众泰控股的债权 1.5 亿元转让给华融资产，并收到华融资产支付的 1.5 亿元。基于谨慎性原则，将此债权转移作为继续涉入，期末增加对

华融资产的其他应付款 1.5 亿元。请你公司补充披露上述债权转让的背景，众泰控股截至 2015 年底尚未偿还上述债务的原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....169

问题十七：申请材料显示，2015 年底，众泰汽车的流动比率、速动比率、资产负债率分别为 0.89、0.8、82.48%。请你公司结合同行业可比上市公司、众泰汽车的业务规模、业务发展及经营模式，补充披露上述数据的合理性，并请提示风险，请独立财务顾问核查并发表明确意见。 171

问题十八：申请材料显示，交易完成后的备考财务报表中，上市公司无形资产 2015 年底余额为 45.4 亿元，交易前上市公司无形资产余额为 1 亿元，众泰汽车无形资产余额为 27.9 亿元。请你公司以列表形式补充披露交易完成后备考财务报表无形资产余额 45.4 亿元的构成明细。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 175

问题十九：申请材料显示，2015 年底，众泰汽车货币资金、应付票据、应付账款余额分别为 25.13 亿元、25.51 亿元、30.94 亿元，应付票据和应付账款合计占流动负债比例为 60.38%。请你公司：1) 补充披露众泰汽车应付票据、应付账款周转天数与同行业上市公司的差异情况，以及差异原因、合理性。2) 结合众泰汽车的期末货币资金、经营现金流情况、银行授信情况、众泰汽车对供应商的付款周期、关联方历年资金拆借情况、众泰汽车资产负债率情况，补充披露众泰汽车对供应商付款时是否存在流动性风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 177

问题二十：申请材料显示，2015 年众泰汽车的电池、电机和电控系统的成本金额为 11.93 亿元，同比增长 98%。2015 年众泰汽车的新能源汽车云 100 的销量为 13222 辆，同比增长 542%。请你公司补充披露 2015 年众泰汽车的电池、电机和电控系统的成本金额增长幅度与云 100 销售增长幅度不匹配的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 184

问题二十一：请你公司：1) 以列表形式补充披露交易对方中有限合伙企业的全部合伙人，直至自然人、法人等，合伙企业取得标的资产股权、合伙人取得合伙权益的日期，以及合伙人出资形式、目的、资金来源等信息。2) 补充披露交易

对方穿透计算后的合计人数。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。186

问题二十二：申请材料显示，众泰汽车目前部分房屋尚未取得权属证书。请你公司补充披露权属证书办理进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，办理权证是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险，如存在，补充披露解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....202

问题二十三：申请材料显示，众泰控股将其拥有的 18 项注册商标、已取得《专利证书》的 75 项授权专利转让给众泰制造，目前正在办理过户手续。请你公司补充披露办理进展情况、预计办毕时间和逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....206

问题二十四：申请材料显示，众泰汽车存在未决诉讼。请你公司补充披露上述未决诉讼的进展情况或结果，败诉的补救措施，对本次交易是否构成影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....214

问题二十五：申请材料显示，众泰汽车部分生产项目暂未取得环评验收。请你公司补充披露环评验收手续进展情况、预计办毕时间和逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....216

问题二十六：申请资料显示，上市公司间接控股股东铁牛集团参与募集配套资金。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条规定，补充披露上市公司控股股东及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....219

问题一：申请材料显示，1）众泰汽车控股股东、实际控制人金浙勇为上市公司实际控制人应建仁姐姐的儿子，二者存在亲属关系。2）金浙勇与铁牛集团存在共同持有众泰控股股份的情况。请你公司：1）根据《上市公司收购管理办法》第八十三条等相关规定，补充披露金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方是否构成一致行动、是否存在关联关系。2）根据《上市公司重大资产重组办法》第十三条、《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》中首次累计原则相关规定，补充披露本次交易是否构成借壳上市。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在一致行动关系及关联关系

根据《公司法》、《收购管理办法》、《股票上市规则》、《企业会计准则》，金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方均不存在一致行动关系及关联关系。

截至本反馈回复签署日，铁牛集团及其控制的关联方情况如下：

序号	公司名称	注册资本（万元）	股权结构
0	铁牛集团有限公司	86,800	应建仁90%、徐美儿10%
1	杭州易辰孚特汽车零部件有限公司	50,000	铁牛集团100%
1.1	浙江辛乙堂木业有限公司	1,000	杭州易辰孚特汽车零部件有限公司51% 胡明明39% 彭仁义5% 应德辉5%
2	浙江铁牛物业管理有限公司	500	铁牛集团100%
3	永康市金金工具制造有限公司	600	铁牛集团66.67% 金高腾33.33%
4	黄山金马集团有限公司	13,000	铁牛集团90% 永康模具10%
4.1	黄山金仕特种包装材料有	4,000	金马集团100%

序号	公司名称	注册资本（万元）	股权结构
	限公司		
4.2	黄山金马典当有限公司	1,000	金马集团70% 黄山仁泰房地产开发有限公司 30%
4.3	安徽金马机电化工进出口 有限公司	1,000	金马集团100%
4.4	黄山金马股份有限公司	52,814	金马集团19.99% （有限售流通股77.39%、无限 售流通股22.61%）
4.4.1	浙江铁牛汽车车身有限公 司	34,200	金马股份100%
4.4.1.1	杭州金仁汽车车身有限公 司	2,000	浙江铁牛汽车车身有限公司 100%
4.4.2	浙江金大门业有限公司	7,300	金马股份91.78% 徐美儿8.22%
4.4.3	杭州宝网汽车零部件有限 公司	2,000	金马股份100%
5	安徽铜峰电子集团有限公 司	48,231.77	铁牛集团100%
5.1	安徽力威电子有限公司	4,000	安徽铜峰电子集团有限公司 100%
5.2	安徽铜峰信息科技有限责 任公司	300	安徽铜峰电子集团有限公司 100%
5.3	铜陵晶能电子股份有限公 司	3,000	安徽铜峰电子集团有限公司 61.40% 王晓云2.3% 古华2% 阮德斌2% 张良1.4% 程荣顺1.3% 唐兵1.3% 李峰1.2% 梁志扬1.2% 卜红燕1.1% 陈继方1.1% 于倩1.1% 张雪莉1% 常红云0.9% 储松潮0.9% 侯其山0.9% 庄如琴0.9% 杜文斌0.8%

序号	公司名称	注册资本（万元）	股权结构
			束长青0.8% 魏玉东0.8% 潘云凤0.7% 钱泽友0.7% 陶定海0.7% 鲍家年0.6% 丁智兵0.6% 胡章启0.6% 刘亚琼0.6% 徐文焕0.5% 余柏南0.5% 郁彬0.5% 左建陵0.5% 常庆阳0.4% 陈翠玉0.4% 程春平0.4% 方加亮0.4% 彭林胜0.4% 王峰0.4% 王守信0.4% 奚敏0.4% 周鸣烈0.4% 方大明0.3% 唐兰英0.3% 王学兵0.3% 周慧宁0.3% 周立坚0.3% 陈光伟0.2% 程林0.2% 程志辉0.2% 方可树0.2% 房小姗0.2% 郭昊0.2% 黄爱为0.2% 马莉0.2% 毛子俊0.2% 钱立文0.2% 秦维根0.2% 汤泽波0.2% 汪锡奎0.2% 王兵0.2% 王会强0.2% 王进黄0.2%

序号	公司名称	注册资本（万元）	股权结构
			辛建设0.2% 邢武装0.2% 章进国0.2% 赵五平0.2%
5.4	铜陵市天元新能源科技有限公司	4,000	安徽铜峰电子集团有限公司 100%
5.5	铜陵艺林光电科技有限公司	5,000	安徽铜峰电子集团有限公司 70% 安徽江威精密制造有限公司 30%
5.6	铜陵市金大众泰商贸有限责任公司	510	安徽铜峰电子集团有限公司 100%
5.7	安徽铜峰盛达化学有限公司	3,900	安徽铜峰电子集团有限公司 46% 美国圣奥有限公司25% 安徽圣奥化学科技有限公司 29%
5.8	安徽铜峰电子股份有限公司	56,436.9565	安徽铜峰电子集团有限公司 16.76% (有条件限售流通股29.12%、 无条件限售流通股70.88%)
5.8.1	温州铜峰电子材料有限公司	3,500	安徽铜峰电子股份有限公司 95.71% 潘忠宇1.43% 陈玲玲1.43% 柯英奇1.43%
5.8.2	安徽铜爱电子材料有限公司	2,020（美元）	安徽铜峰电子股份有限公司 75% SKC株式会社25%
5.8.3	铜陵市铜峰电容器有限责任公司	10,800	安徽铜峰电子股份有限公司 98% 温州铜峰电子材料有限公司2%
5.8.4	安徽铜峰世贸进出口有限公司	1,000	安徽铜峰电子股份有限公司 100%
5.8.5	铜陵市三科电子有限责任公司	5,800	安徽铜峰电子股份有限公司 96.48% 铜陵市峰华电子有限公司 3.52%
5.8.6	铜陵市峰华电子有限公司	5,000	安徽铜峰电子股份有限公司 98.76% 安徽铜峰电子集团有限公司 1.24%

序号	公司名称	注册资本（万元）	股权结构
5.8.7	安徽合汇金源科技有限公司	3,000	安徽铜峰电子股份有限公司 100%
5.8.8	铜陵市铜峰光电科技有限公司	7,086	安徽铜峰电子股份有限公司 100%
5.8.9	上海裕溪投资有限公司	20,000	安徽铜峰电子股份有限公司 100%
6	杭州易辰孚特汽车空调有限公司	500	铁牛集团100%
7	浙江铁牛科技股份有限公司	6,000	铁牛集团56% 永康模具33% 徐美儿5% 徐可3% 董炜江3%
8	浙江策马发动机科技有限公司	50,000	铁牛集团100%
9	上海铁牛高科技有限公司	100	铁牛集团90% 徐美儿10%
10	永康市众和典当有限责任公司	1600	铁牛集团50% 弘大集团有限公司30% 徐子杰20%
11	浙江卓诚兆业投资开发有限公司	230,000	铁牛集团71.20% 天风智信21.74% 嘉兴熙峰投资合伙企业（有限合伙）4.35% 杭州红旭泰1.63% 杭州金锋0.65% 杭州金葵0.43%
11.1	杭州易辰房地产开发有限公司	20,000	浙江卓诚兆业投资开发有限公司100%
11.2	铜陵市铜峰房地产开发有限公司	3,000	浙江卓诚兆业投资开发有限公司100%
12	永康创金科技有限公司	1,000	铁牛集团100%

注：序号 1 为铁牛集团一级子公司，1.1 为该一级子公司之子公司，以此类推。

（一）金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条规定的一致行动关系

1、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（一）项规定的一致行动关系

《收购管理办法》第八十三条第（一）项的规定，“……（一）投资者之间

有股权控制关系；……”

金浙勇与应建仁之间不存在股权控制关系，因此，金浙勇与应建仁不构成《收购管理办法》第八十三条第（一）项规定的一致行动关系。

金浙勇未直接或间接持有铁牛集团及其控制的关联方的任何股权，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（一）项规定的一致行动关系。

2、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（二）项规定的一致行动关系

《收购管理办法》第八十三条第（二）项的规定，“……（二）投资者受同一主体控制；……”

金浙勇与应建仁之间不存在受同一主体控制的情形，因此，金浙勇与应建仁不构成《收购管理办法》第八十三条第（二）项规定的一致行动关系。

铁牛集团及其控制的关联方的实际控制人为应建仁和徐美儿，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在受同一主体控制的情形，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（二）项规定的一致行动关系。

3、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（三）项规定的一致行动关系

《收购管理办法》第八十三条第（三）项的规定，“……（三）投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；……”

金浙勇与应建仁不构成《收购管理办法》第八十三条第（三）项规定的一致行动关系。

金浙勇未在铁牛集团及其控制的关联方担任董事、监事或高级管理人员，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（三）项规定的一致行动关系。

4、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（四）项规定的一致行动关系

《收购管理办法》第八十三条第（四）项的规定，“……（四）投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；……”

金浙勇与应建仁之间不存在参股关系，因此，金浙勇与应建仁不构成《收购管理办法》第八十三条第（四）项规定的一致行动关系。

金浙勇未直接或间接持有铁牛集团及其控制的关联方的任何股权，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（四）项规定的一致行动关系。

5、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（五）项规定的一致行动关系

《收购管理办法》第八十三条第（五）项的规定，“……（五）银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；……”

金浙勇和铁牛集团均为标的公司股东，应建仁通过铁牛集团间接持有标的公司股权，在对标的公司出资或取得标的公司股权中，金浙勇未为应建仁、铁牛集团取得标的公司股份提供融资安排，应建仁、铁牛集团及其控制的关联方未为金浙勇取得标的公司股份提供融资安排。

金浙勇和铁牛集团均以其持有的标的公司的股权认购上市公司的股份，同时铁牛集团以现金认购上市公司配套融资发行的股份，金浙勇未为应建仁、铁牛集团取得上市公司股份提供融资安排，应建仁、铁牛集团及其控制的关联方未为金浙勇取得上市公司股份提供融资安排。

因此，金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（五）项规定的一致行动关系。

6、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（六）项规定的一致行动关系

《收购管理办法》第八十三条第（六）项的规定，如无相反证据，“……（六）

投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；……”

金浙勇与应建仁、铁牛集团及其控制的关联方共同投资的企业如下：

序号	企业名称	金浙勇持股情况	应建仁、铁牛集团及其控制的关联方持股情况
1	众泰汽车	金浙勇持股 44.6930%	铁牛集团持股 4.9091%
2	众泰控股	金浙勇持股 80.5412%	铁牛集团持股 4.8%

除上述情况外，金浙勇与应建仁、铁牛集团及其控制的关联方不存在共同投资的其他企业。

金浙勇与铁牛集团虽共同投资众泰控股、众泰汽车，但并不存在一致行动关系，相反证据及说明如下：

(1) 从公司治理角度的说明

金浙勇和铁牛集团持有众泰汽车、众泰控股的股权均为其依照自主投资决策而进行投资的结果，其依照公司章程约定按其各自持股比例享有股东权利、承担股东义务，金浙勇与铁牛集团仅为众泰汽车、众泰控股的部分权益持有人，与众泰汽车、众泰控股的其他股东不存在权利义务上的差异。

在众泰控股、众泰汽车的股东会层面，金浙勇与铁牛集团均独立行使股东权利，各自或单独委派股东代表出席会议并独立行使表决权，在股东会上按各自意思表示投票表决，不存在相互委托投票、相互征求决策意见、共同推荐董事或其他可能导致一致行动的情形。

在众泰控股、众泰汽车的董事会层面，众泰控股目前设有董事会，但铁牛集团并未向众泰控股委派董事，金浙勇目前担任众泰控股的董事长；众泰汽车自设立以来未设董事会，由金浙勇担任执行董事。

(2) 从公司日常运营管理角度的说明

应建仁、铁牛集团不参与众泰控股的日常经营，目前金浙勇担任众泰控股董事长，主导众泰控股董事会、规划发展、财务管理、人力资源管理等重大决策事项。

应建仁、铁牛集团不参与众泰汽车的日常经营，金浙勇担任众泰汽车的执行董事及总经理，组织众泰汽车及下属子公司的日常经营活动，并主导众泰汽车及下属子公司重大事项的决策，具体情况如下：

部门名称	金浙勇参与决策形式
执行董事办公会	金浙勇为日常执行董事办公会召集人，组织公司高管根据公司章程对公司重大事项进行审议，会议决议经高管签字后，由金浙勇最终签署生效。铁牛集团不参与众泰汽车重大事项审议决策，众泰汽车重大决策亦不受铁牛集团影响。
发展部	每年 2 月，金浙勇召集规划发展部分管副总裁及规划发展部全体员工对公司年度经营情况进行分析，组织制定年度发展计划，会议纪要由金浙勇签署分发给相关部门遵照执行，金浙勇全面负责公司战略发展规划。铁牛集团不参与众泰汽车规划发展决策，众泰汽车规划发展亦不受铁牛集团影响。
财务部	每年 2 月，金浙勇召集财务部全体员工对公司上年财务情况进行分析，并根据实际情况制定当年财务政策，会议纪要由金浙勇签署后分发给相关部门。此外，众泰汽车日常发生超过 10 万元的支出，必须由金浙勇签署后实际支出，铁牛集团不参与众泰汽车财务相关管理决策，众泰汽车财务管理事项亦不受铁牛集团影响。
人力资源部	每年 2 月，金浙勇召集人力资源部对本年人力资源安排计划进行审议，签署会议纪要对当年招聘计划进行部署。此外，部长级别员工由人力资源部推荐后，经金浙勇签字确认后聘用，铁牛集团不参与众泰汽车人力资源日常管理，众泰汽车人力资源管理亦不受铁牛集团影响。

（3）历史投资决策不一致情况

2003 年铁牛集团参与设立了众泰控股，众泰控股主要从事汽车整车的制造业务。众泰控股设立后的两年均处于项目筹备期，实际未能实现生产经营，同时还需要投入大量资金。2003 年铁牛集团收购金马集团股权，从而控制上市公司金马股份，金马股份主要从事汽车零配件的生产。由于应建仁、铁牛集团当时在资金和精力方面有限，为了做大做强上市公司，铁牛集团决定完全退出众泰控股的汽车整车制造业务，专注上市公司汽车零配件业务的发展，于是铁牛集团于 2005 年 3 月将持有的众泰控股 11.54% 的股权全部转让给徐子杰，从而退出了众泰控股。金浙勇看好众泰控股整车制造业务的发展，自 2004 年 10 月起不断向众

泰控股增资投入资金，并成为了众泰控股的控股股东。

2009年，众泰控股业务发展已初具规模，为进一步筹集资金扩大业务规模，众泰控股引入了大量投资者，并筹划后续在符合相关条件时进入资本市场。铁牛集团也看好众泰控股整车制造业务的发展，决定与其他投资者一道入股众泰控股，从而受让了众泰控股5%的股权（2015年12月，铁牛集团将其持有的众泰控股0.2%的股权转让给金浙勇。截至本反馈回复签署日，铁牛集团持有众泰控股4.8%的股权）。

后续因众泰控股未能如期进入资本市场，投资者先后退出众泰控股，但铁牛集团看好众泰控股整车制造业务的长远发展，仍保留了众泰控股的股权。为继续推动众泰控股整车制造业务进入资产市场，金浙勇与金马股份磋商进行资产重组。根据本次交易方案，金浙勇新设众泰汽车，并在引入投资者筹集资金后由众泰汽车向众泰控股收购全部整车制造业务和资产，铁牛集团因看好众泰汽车整车制造业务在本次交易后的发展，和其他投资者一起对众泰汽车进行了增资并持有4.9091%的股权。

从上述金浙勇、铁牛集团对众泰控股、众泰汽车投资的过程来看，铁牛集团与金浙勇自始不存在一致行动关系。如果金浙勇与铁牛集团为一致行动人，金浙勇应当与应建仁及铁牛集团共进退、共决策，但其投资过程表明金浙勇与应建仁及铁牛集团在历史上存在不一致的投资决策，经营不同业务领域，进而产生不一致的商业行为，因此，金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团不构成一致行动关系。

（4）相关方声明不存在一致行动关系

根据金浙勇、铁牛集团分别出具的《关于不存在一致行动安排的声明与承诺》，其声明如下：

①二者在参与众泰汽车、众泰控股过往的经营过程中，均独立行使股东权利，在股东会上按个人意愿投票表决，不存在相互委托投票、相互征求决策意见或其他可能导致一致行动的情形；

②二者均在众泰汽车、众泰控股独立行使表决权和决策权，自始不存在任何现实或潜在的一致行动协议或安排；

③二者之间不存在口头或书面的一致行动协议或者通过其他一致行动安排拟谋求共同扩大上市公司表决权数量的行为或事实；本次交易完成后也不会互相达成一致行动的合意或签署一致行动协议或类似安排的协议；二者之间不采取一致行动，不通过协议、其他安排共同扩大所能够支配的上市公司表决权。

根据金浙勇、应建仁分别出具的《关于不存在一致行动安排的声明与承诺》，其声明如下：二者之间不存在口头或书面的一致行动协议或者通过其他一致行动安排拟谋求共同扩大上市公司表决权数量的行为或事实；本次交易完成后也不会互相达成一致行动的合意或签署一致行动协议或类似安排的协议；二者之间不采取一致行动，不通过协议、其他安排共同扩大所能够支配的上市公司表决权。

综上所述，金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（六）项规定的一致行动关系。

7、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（七）项规定的一致行动关系

《收购管理办法》第八十三条第（七）项的规定，“……（七）持有投资者30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；……”

金浙勇与应建仁之间不存在持股关系，因此，金浙勇与应建仁不构成《收购管理办法》第八十三条第（七）项规定的一致行动关系。

金浙勇未直接或间接持有铁牛集团及其控制的关联方的任何股权，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（七）项规定的一致行动关系。

8、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（八）项规定的一致行动关系

《收购管理办法》第八十三条第（八）项的规定，“……（八）在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；……”

金浙勇与应建仁不构成《收购管理办法》第八十三条第（八）项规定的一致行动关系。

金浙勇未在铁牛集团及其控制的关联方担任董事、监事或高级管理人员，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（八）项规定的一致行动关系。

9、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（九）项规定的一致行动关系

《收购管理办法》第八十三条第（九）项的规定，“……（九）持有投资者30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；……”

金浙勇与应建仁不构成《收购管理办法》第八十三条第（九）项规定的一致行动关系。

金浙勇及金浙勇的父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶未直接或间接持有铁牛集团及其控制的关联方的股权，也未在铁牛集团及其控制的关联方担任董事、监事或高级管理人员，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（九）项规定的一致行动关系。

10、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（十）项规定的一致行动关系

《收购管理办法》第八十三条第（十）项的规定，“……（十）在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；……”

金浙勇在标的公司担任董事、高级管理人员，应建仁是金浙勇母亲的兄弟，不属于金浙勇前项所述亲属，金浙勇与应建仁不构成《收购管理办法》第八十三条第（十）项规定的一致行动关系。

金浙勇在标的公司担任董事、高级管理人员，金浙勇未直接或间接持有铁牛集团及其控制的关联方的股权，铁牛集团的实际控制人为应建仁、徐美儿夫妇，

应建仁是金浙勇母亲的兄弟，不属于金浙勇前项所述亲属，铁牛集团及其控制的关联方非金浙勇及其前项所述亲属控制，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（十）项规定的一致行动关系。

11、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（十一）项规定的一致行动关系

《收购管理办法》第八十三条第（十一）项的规定，“……（十一）上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；……”

金浙勇在标的公司担任董事、高级管理人员，应建仁与金浙勇不存在控制或委托关系，因此，金浙勇与应建仁不构成《收购管理办法》第八十三条第（十一）项规定的一致行动关系。

金浙勇在标的公司担任董事、高级管理人员，铁牛集团虽与金浙勇共同持有标的公司的股权，但铁牛集团与金浙勇不存在控制或委托关系，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（十一）项规定的一致行动关系。

12、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条第（十二）项规定的一致行动关系

《收购管理办法》第八十三条第（十二）项的规定，“……（十二）投资者之间具有其他关联关系；……”

金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方之间不具有其他关联关系，不构成《收购管理办法》第八十三条第（十二）项规定的一致行动关系，具体见本反馈回复“问题 1/一/（二）金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在关联关系”。

（二）金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在关联关系

1、根据《公司法》的规定，金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在关联关系

（1）《公司法》关于关联关系的规定

《公司法》第二百一十六条第（四）项规定，“关联关系，是指公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系，以及可能导致公司利益转移的其他关系。但是，国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系”。

（2）金浙勇与应建仁不存在《公司法》规定的关联关系

应建仁系金浙勇母亲的兄弟，二者虽然存在亲属关系，但金浙勇与应建仁不存在《公司法》规定的关联关系。

（3）金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在《公司法》规定的关联关系

金浙勇未直接或间接持有铁牛集团及其控制的关联方的股权，也未在铁牛集团及其控制的关联方担任董事、监事或高级管理人员，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在《公司法》规定的关联关系。

2、根据《企业会计准则》的规定，金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在关联关系

（1）《企业会计准则》关于关联关系的规定

《企业会计准则第 36 号——关联方披露》（财会[2006]3 号）第四条规定了下列各方构成企业的关联方：

- （一）该企业的母公司。
- （二）该企业的子公司。
- （三）与该企业受同一母公司控制的其他企业。

（四）对该企业实施共同控制的投资方。

（五）对该企业施加重大影响的投资方。

（六）该企业的合营企业。

（七）该企业的联营企业。

（八）该企业的主要投资者个人及与其关系密切的家庭成员。主要投资者个人，是指能够控制、共同控制一个企业或者对一个企业施加重大影响的个人投资者。

（九）该企业或其母公司的关键管理人员及与其关系密切的家庭成员。关键管理人员，是指有权力并负责计划、指挥和控制企业活动的人员。与主要投资者个人或关键管理人员关系密切的家庭成员，是指在处理与企业的交易时可能影响该个人或受该个人影响的家庭成员。

（十）该企业主要投资者个人、关键管理人员或与其关系密切的家庭成员控制、共同控制或施加重大影响的其他企业。

根据财政部会计司编写的《企业会计准则讲解（2010）》，“重大影响，是指对一个企业的财务和经营政策有参与决策的权力，但并不能够控制或者与其他方一起共同控制这些政策的制定。实务中，较为常见的重大影响体现为在被投资单位的董事会或类似权力机构中派有代表，通过在被投资单位生产经营决策制定过程中的发言权实施重大影响。投资企业直接或通过子公司间接拥有被投资单位20%以上但低于50%的表决权股份时，一般认为对被投资单位具有重大影响，除非有明确的证据表明该种情况下不能参与被投资单位的生产经营决策，不形成重大影响。”

根据财政部会计司编写的《企业会计准则讲解（2010）》，“与主要投资者个人或关键管理人员关系密切的家庭成员，是指在处理与企业的交易时可能影响该个人或受该个人影响的家庭成员，例如父母、配偶、兄弟、姐妹和子女等。”

（2）金浙勇与应建仁不存在《企业会计准则》规定的关联关系

应建仁系金浙勇母亲的兄弟，二者虽然存在亲属关系，但不属于关系密切的

家庭成员，金浙勇与应建仁不存在《企业会计准则》规定的关联关系。

(3) 金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在《企业会计准则》规定的关联关系

金浙勇为自然人，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在《企业会计准则》上述第（一）、（二）、（三）、（六）、（七）、（十）项规定的关联关系。

金浙勇未直接或间接持有铁牛集团及其控制的关联方的股权，也未在铁牛集团及其控制的关联方担任董事、监事或高级管理人员，不存在对铁牛集团及其控制的关联方实施共同控制、施加重大影响的情形，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在《企业会计准则》上述第（四）、（五）项规定的关联关系。

金浙勇未直接或间接持有铁牛集团及其控制的关联方的股权，也未在铁牛集团及其控制的关联方担任董事、监事或高级管理人员，也不是铁牛集团及其控制的关联方的持股 20%以上的自然人股东或董事、监事、高级管理人员的关系密切的家庭成员，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在《企业会计准则》上述第（八）、（九）项规定的关联关系。

3、根据《股票上市规则》的规定，金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在关联关系

(1) 《股票上市规则》关于关联关系的规定

《股票上市规则》对上市公司的关联法人和关联自然人规定如下：

10.1.3 具有下列情形之一的法人或者其他组织，为上市公司的关联法人：

(一) 直接或者间接地控制上市公司的法人或者其他组织；

(二) 由前项所述法人直接或者间接控制的除上市公司及其控股子公司以外的法人或者其他组织；

(三) 由本规则 10.1.5 条所列上市公司的关联自然人直接或者间接控制的，或者担任董事、高级管理人员的，除上市公司及其控股子公司以外的法人或者其他组织；

（四）持有上市公司 5%以上股份的法人或者其他组织及其一致行动人；

（五）中国证监会、本所或者上市公司根据实质重于形式的原则认定的其他与上市公司有特殊关系，可能或者已经造成上市公司对其利益倾斜的法人或者其他组织。

10.1.5 具有下列情形之一的自然人，为上市公司的关联自然人：

（一）直接或者间接持有上市公司 5%以上股份的自然人；

（二）上市公司董事、监事及高级管理人员；

（三）本规则 10.1.3 条第（一）项所列法人的董事、监事及高级管理人员；

（四）本条第（一）项、第（二）项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、年满十八周岁的子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母；

（五）中国证监会、本所或者上市公司根据实质重于形式的原则认定的其他与上市公司有特殊关系，可能造成上市公司对其利益倾斜的自然人。

（2）金浙勇与应建仁不存在《股票上市规则》规定的关联关系

应建仁系金浙勇母亲的兄弟，二者虽然存在亲属关系，但二者不属于《股票上市规则》第 10.1.5 条规定的关系密切的家庭成员，因此，金浙勇与应建仁不存在《股票上市规则》规定的关联关系。

（3）金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在《股票上市规则》规定的关联关系

金浙勇为自然人，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在《股票上市规则》第 10.1.3 条规定的关联关系。

金浙勇未直接或间接持有铁牛集团及其控制的关联方的股权，也未在铁牛集团及其控制的关联方担任董事、监事或高级管理人员，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在《股票上市规则》第 10.1.5 条第（一）、（二）、（三）项规定的关联关系。

金浙勇未直接或间接持有铁牛集团及其控制的关联方的股权，也未在铁牛集团及其控制的关联方担任董事、监事或高级管理人员，也不是铁牛集团及其控制的关联方的持股 5%以上的自然人股东或董事、监事、高级管理人员的关系密切的家庭成员，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在《股票上市规则》第 10.1.5 条第（四）项规定的关联关系。

铁牛集团及其关联方对金浙勇不存在利益倾斜的情形，因此，金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不存在《股票上市规则》第 10.1.5 条第（五）项规定的关联关系。

上述内容已在《重组报告书》“重大事项提示/二/（三）本次交易不构成借壳上市”、“第一节/八、本次交易不构成借壳上市”及“第八节/二、本次交易不适用《重组管理办法》第十三条规定”予以补充披露。

二、本次交易不构成借壳上市

根据《重组管理办法》第十三条的规定，自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100%以上的，构成借壳上市。根据《适用意见 12 号》第 1 条的规定，上市公司在计算是否构成借壳上市时，应执行累计首次原则，即按照“上市公司控制权发生变更之日起，上市公司在重大资产重组中累计向收购人购买的资产总额（含上市公司控制权变更的同时，上市公司向收购人购买资产的交易行为），占控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例累计首次达到 100%以上的原则”。

2003 年铁牛集团与永康模具收购了金马股份控股股东金马集团 100%股权，应建仁、徐美儿夫妇变更为上市公司实际控制人，铁牛集团与永康模具为上市公司收购人。自控制权变更之日起，金马股份在重大资产重组中累计向收购人及其关联人购买的资产总额为 62,963.41 万元，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度（2002 年）经审计的合并财务报告期末资产总额的比例为 70.91%，未到 100%，因此，本次交易不构成借壳上市，具体说明如下：

（一）上市公司的收购人及控制权发生变更情况

2003年4月25日，安徽省歙县财政局经安徽省黄山市财政局授权，与铁牛实业、永康模具签订《收购协议书》、《股权转让协议》、《股权托管协议》，将其受托持有的上市公司控股股东金马集团 11,700 万元的股权（占金马集团注册资本的 90%）转让给铁牛实业，将持有金马集团 1,300 万元的股权（占金马集团注册资本的 10%）转让给永康模具。

该次收购于 2003 年完成。该次收购完成后，安徽省歙县财政局不再持有金马集团的股权，铁牛实业和永康模具分别持有金马集团 90%、10%股权。当时，应建仁、徐美儿分别持有铁牛实业 90%、10%股权，徐美儿、徐可、徐泽军、徐泽南分别持有永康模具 19.37%、35.21%、26.41%、19.01%股权，徐泽军、徐泽南均为徐美儿的兄弟，徐可为徐泽南之女，因此，永康模具与铁牛集团为一致行动人，二者为本次收购的收购人。本次收购完成后，应建仁、徐美儿夫妇变更为上市公司的实际控制人。

（二）自上市公司控制权发生变更之日起，上市公司向收购人及其关联人购买资产总额及占比情况

1、本次交易中，上市公司向收购人及其关联人购买资产总额情况及占比情况

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为金浙勇、长城长富、天风智信、宁波兴晟、铁牛集团、益方盛鑫、益方德胜、中达新能、杭州红旭泰、索菱投资、金锋投资、明驰投资、民生加银、杭州金葵、天津依帆、朱堂福、吴建刚、吴建英、刘慧军、胡建东、诸葛谦、强艳彬、肖行亦，合计 23 名众泰汽车股东。根据对各交易对方的核查以及其出具的说明，上述除铁牛集团外的 22 名众泰汽车股东与收购人铁牛集团、永康模具及其关联人均不存在关联关系或一致行动关系，不构成《重组管理办法》第十三条规定的“收购人及其关联人”。

因此，本次交易中，除铁牛集团外的 22 名众泰汽车股东所合计持有的众泰汽车 95.0909%股权对应的资产总额不应纳入《重组管理办法》第十三条规定的“上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额”，铁牛集团持有的众泰汽车

4.9091%股权对应的资产总额纳入《重组管理办法》第十三条规定的“上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额”。按照“以被投资企业的资产总额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准”，本次交易中，上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额为 62,963.41 万元。

2、自上市公司控制权发生变更之日起，上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额及占比情况

自上市公司控制权发生变更之日起至本反馈回复签署日，上市公司向铁牛集团、永康模具及其关联人购买资产的情况如下：

时间	上市公司所收购资产	资产出售方	资产出售方与收购人的关联关系	上市公司向收购人及其关联人购买资产总额（万元）
2003 年	浙江金大门业有限公司 78.26%股权	铁牛实业	铁牛集团前身	5,019.29
2004 年	经营性资产（包括机器设备、模具、存货）	浙江铁牛科技股份有限公司	铁牛集团持股 56%，徐美儿持股 5%	7,705.79
2005 年	土地使用权（永国用（2002）字第 0399 号土地）	永康市铁牛电子信息高科技研究所	应建仁实际控制企业	2,277.50
2014 年	土地使用权（歙国用（2011）第 326 号、歙国用（2011）第 327 号土地）及该地块上的建筑物房产共十幢房屋	金马集团	铁牛集团控股子公司	1,384.94
2016 年	众泰汽车 4.9091%股权	铁牛集团		62,963.41
上市公司向收购人及其关联人购买资产合计金额				79,350.93
上市公司在重大资产重组中向收购人及其关联人购买资产合计金额				62,963.41

自上市公司控制权发生变更之日至本反馈回复签署日，除本次交易外，金马股份未进行过重大资产重组，不存在通过重大资产重组向收购人及其关联人购买资产的情形。因此，根据《适用意见 12 号》第 1 条规定的计算原则，自上市公司控制权发生变更之日起，上市公司在重大资产重组中累计向收购人及其关联人购买的资产总额合计为 62,963.41 万元。

收购人于 2003 年取得上市公司控制权。根据安徽华普会计师事务所出具的

华普审字[2003]第 0350 号《审计报告》，上市公司 2002 年末合并财务报表资产总额为 88,795.13 万元。

因此，自上市公司实际控制权发生变更之日起，上市公司在重大资产重组中累计向收购人及其关联人购买资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度（2002 年）经审计的合并财务报告期末资产总额的比例为 70.91%（ $=62,963.41/88,795.13 \times 100\%$ ），未达到 100%；自上市公司实际控制权发生变更之日起，上市公司累计向收购人及其关联人购买资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度（2002 年）经审计的合并财务报告期末资产总额的比例为 89.36%（ $=79,350.93/88,795.13 \times 100\%$ ），未达到 100%。

综上所述，本次交易不构成借壳上市。

上述内容已在《重组报告书》“重大事项提示/二/（三）本次交易不构成借壳上市”、“第一节/八、本次交易不构成借壳上市”及“第八节/二、本次交易不适用《重组管理办法》第十三条规定”予以补充披露。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条规定的一致行动关系。根据《公司法》、《企业会计准则》、《股票上市规则》，金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成关联关系。

2、根据《重组管理办法》第十三条、《适用意见 12 号》中首次累计原则相关规定，本次交易不构成借壳上市。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：

1、金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成《收购管理办法》第八十三条规定的一致行动关系。根据《公司法》、《企业会计准则》、

《股票上市规则》，金浙勇与应建仁、金浙勇与铁牛集团及其控制的关联方不构成关联关系。

2、根据《重组管理办法》第十三条、《适用意见 12 号》中首次累计原则相关规定，本次交易不构成借壳上市。

问题二：申请材料显示，众泰控股系众泰制造与众泰新能源原控股股东。众泰控股成立于 2003 年 9 月。请你公司补充披露：1) 众泰控股设立时的出资情况、历史沿革、历次股权转让情况。2) 众泰控股自设立时的实际控制人、控制权结构图及变动情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、众泰控股设立时的出资情况、历史沿革、历次股权转让情况

(一) 2003 年 9 月，众泰控股设立

众泰控股成立于 2003 年 9 月 15 日，原名为“永康市凯德车业有限公司”(以下简称“凯德车业”)。凯德车业设立时的注册资本为 1,000 万元，其中，铁牛实业出资 250 万元，占注册资本的 25%，金巧燕出资 200 万元，占注册资本的 20%，徐泽军出资 200 万元，占注册资本的 20%，金赞成出资 200 万元，占注册资本的 20%，王小方出资 150 万元，占注册资本的 15%。

2003 年 9 月 12 日，永康天正会计师事务所有限公司出具《验资报告》(永天会验字[2003]第 524 号)，验证截至 2003 年 9 月 12 日，凯德车业已收到铁牛实业、金巧燕、徐泽军、金赞成及王小方缴纳的注册资本 1,000 万元，均为货币出资。

2003 年 9 月 15 日，凯德车业完成工商注册登记。

凯德车业设立时的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额(万元)	持股比例
1	铁牛实业	250	25%
2	金巧燕	200	20%
3	徐泽军	200	20%
4	金赞成	200	20%
5	王小方	150	15%
	合计	1,000	100%

（二）2004 年 7 月，第一次股权转让

2004 年 6 月 22 日，凯德车业股东会作出决议，同意金巧燕将其持有的凯德车业 20%股权、金赞成将其持有的凯德车业 20%股权、王小方将其持有的凯德车业 15%股权转让给铁牛集团（铁牛实业于 2004 年 3 月 12 日更名为“铁牛集团有限公司”）。

同日，金巧燕、金赞成、王小方分别与铁牛集团签署《股权转让协议》，对上述股权转让事项作出约定。

2004 年 7 月 27 日，凯德车业完成本次股权转让的工商变更登记。

本次股权转让完成后，凯德车业的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
1	铁牛集团	800	80%
2	徐泽军	200	20%
	合计	1,000	100%

（三）2004 年 10 月，第一次增资

2004 年 10 月 12 日，凯德车业股东会作出决议，同意凯德车业增加注册资本 5,000 万元，新增注册资本由金浙勇以货币出资 1,800 万元，胡发展以货币出资 1,200 万元，徐泽军以货币出资 800 万元，铁牛集团以货币出资 200 万元，永康模具以货币出资 1,000 万元。

2004 年 10 月 14 日，永康天正会计师事务所有限公司出具《验资报告》（永天会验字[2004]114 号），验证截至 2004 年 10 月 14 日，凯德车业已收到金浙勇、胡发展、徐泽军、铁牛集团及永康模具缴纳的新增注册资本 5,000 万元，均为货币出资。

2004 年 10 月 21 日，凯德车业完成本次增资的工商变更登记。

本次增资完成后，凯德车业的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
----	------	---------	------

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
1	金浙勇	1,800	30.00%
2	胡发展	1,200	20.00%
3	徐泽军	1,000	16.67%
4	铁牛集团	1,000	16.66%
5	永康模具	1,000	16.67%
	合计	6,000	100.00%

（四）2004 年 11 月，第二次增资

2004 年 11 月 16 日，凯德车业股东会作出决议，同意凯德车业注册资本增加至 8,668 万元，新增注册资本由金浙勇以货币出资 1,000 万元，胡发展以货币出资 1,000 万元，徐泽军以货币出资 668 万元。

2004 年 11 月 17 日，永康天正会计师事务所有限公司出具《验资报告》（永天会验字[2004]134 号），验证截至 2004 年 11 月 17 日，凯德车业已收到金浙勇、胡发展、徐泽军缴纳的新增注册资本 2,668 万元，均为货币出资。

2004 年 11 月 19 日，凯德车业完成本次增资的工商变更登记。

本次增资完成后，凯德车业的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
1	金浙勇	2,800	32.30%
2	胡发展	2,200	25.38%
3	徐泽军	1,668	19.24%
4	铁牛集团	1,000	11.54%
5	永康模具	1,000	11.54%
	合计	8,668	100.00%

（五）2005 年 3 月，第二次股权转让及第一次更名

2005 年 3 月 14 日，凯德车业股东会作出决议，同意铁牛集团将其持有的凯德车业 11.54% 股权、永康模具将其持有的凯德车业 11.54% 股权转让给徐子杰。

同日，铁牛集团、永康模具分别与徐子杰签署《股权转让协议》，对上述股权转让事项作出约定。

同日，凯德车业新股东会作出决议，同意公司更名为“浙江凯德汽车有限公司”（以下简称“浙江凯德”）。

2005年3月15日，浙江凯德完成本次股权转让及更名的工商变更登记。

本次股权转让及更名完成后，浙江凯德的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
1	金浙勇	2,800	32.30%
2	胡发展	2,200	25.38%
3	徐子杰	2,000	23.08%
4	徐泽军	1,668	19.24%
	合计	8,668	100.00%

（六）2005年9月，第二次更名

2005年8月11日，浙江凯德股东会作出决议，同意公司更名为“浙江众泰汽车有限公司”（以下简称“浙江众泰”）。

2005年8月18日，浙江众泰完成本次更名的工商变更登记。

（七）2005年9月，第三次股权转让

2005年9月19日，浙江众泰股东会作出决议，同意徐子杰将其持有的浙江众泰 23.08%股权、徐泽军将其持有的浙江众泰 19.24%股权转让给金浙勇。

同日，徐子杰、徐泽军、金浙勇、胡发展共同签署《股权转让协议》，对上述股权转让事项作出约定。

2005年9月28日，浙江众泰完成本次股权转让的工商变更登记。

本次股权转让完成后，浙江众泰的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
1	金浙勇	6,468	74.62%

2	胡发展	2,200	25.38%
	合计	8,668	100.00%

（八）2006 年 5 月，第三次更名

2006 年 5 月 10 日，浙江众泰股东会作出决议，同意公司更名为“众泰控股集团有限公司”。

2006 年 5 月 19 日，众泰控股完成本次更名的工商变更登记。

（九）2008 年 3 月，第三次增资

2008 年 3 月 26 日，众泰控股股东会作出决议，同意增加注册资本，新增注册资本由金浙勇以货币出资 27,857.2 万元，胡发展以货币出资 9,474.8 万元。

2008 年 3 月 10 日，永康天正会计师事务所有限公司出具《验资报告》（永天会验字[2008]093 号），验证截至 2008 年 3 月 10 日，众泰控股已收到金浙勇、胡发展缴纳的新增注册资本合计 37,332 万元，均以货币出资。

2008 年 3 月 31 日，众泰控股完成本次增资的工商变更登记。

本次增资完成后，众泰控股的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
1	金浙勇	34,325.2	74.62%
2	胡发展	11,674.8	25.38%
	合计	46,000.0	100.00%

（十）2009 年 7 月，第四次增资

2009 年 7 月 22 日，众泰控股股东会作出决议，同意众泰控股增加注册资本 18,000 万元，变更后的注册资本为 64,000 万元；其中，深圳市君丰通达投资合伙企业（有限合伙）增资 5,000 万元，浙江海越创业投资有限公司增资 2,500 万元，浙江省兴合集团公司增资 2,500 万元，绍兴县英维特投资有限公司增资 2,000 万元，浙江李宇创业投资有限公司增资 1,250 万元，杭州振亚纺织有限公司增资 1,250 万元，杭州正大纺织有限公司增资 1,000 万元，上海上创信德创业投资有限公司增资 875 万元，绍兴龙山赛伯乐创业投资有限公司增资 750 万元，王玲增

资 500 万元，浙江富国创业投资有限公司增资 375 万元。

众泰控股与相关增资方签署了投资协议书，约定深圳市君丰通达投资合伙企业（有限合伙）出资 20,000 万元认购众泰控股新增注册资本 5,000 万元，浙江海越创业投资有限公司出资 10,000 万元认购众泰控股新增注册资本 2,500 万元，浙江省兴合集团公司出资 10,000 万元认购众泰控股新增注册资本 2,500 万元，绍兴县英维特投资有限公司出资 8,000 万元认购众泰控股新增注册资本 2,000 万元，浙江李字创业投资有限公司出资 5,000 万元认购众泰控股新增注册资本 1,250 万元，杭州振亚纺织有限公司出资 5,000 万元认购众泰控股新增注册资本 1,250 万元，杭州正大纺织有限公司出资 4,000 万元认购众泰控股新增注册资本 1,000 万元，上海上创信德创业投资有限公司出资 3,500 万元认购众泰控股新增注册资本 875 万元，绍兴龙山赛伯乐创业投资有限公司出资 3,000 万元认购众泰控股新增注册资本 750 万元，王玲出资 2,000 万元认购众泰控股新增注册资本 500 万元，浙江富国创业投资有限公司出资 1,500 万元认购众泰控股新增注册资本 375 万元。

2009 年 7 月 30 日，永康天正会计师事务所有限公司出具《验资报告》（永天会验字[2009]265 号），验证截至 2009 年 7 月 30 日，众泰控股已收到股东缴纳的新增注册资本 18,000 万元，均以货币出资。

2009 年 8 月 5 日，众泰控股完成本次增资的工商变更登记。

本次增资完成后，众泰控股的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
1	金浙勇	34,325.2	53.63%
2	胡发展	11,674.8	18.24%
3	深圳市君丰通达投资合伙企业（有限合伙）	5,000.0	7.81%
4	浙江海越创业投资有限公司	2,500.0	3.91%
5	浙江省兴合集团公司	2,500.0	3.91%
6	绍兴县英维特投资有限公司	2,000.0	3.13%
7	浙江李字创业投资有限公司	1,250.0	1.95%
8	杭州振亚纺织有限公司	1,250.0	1.95%
9	杭州正大纺织有限公司	1,000.0	1.56%

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
10	上海上创信德创业投资有限公司	875.0	1.37%
11	绍兴龙山赛伯乐创业投资有限公司	750.0	1.17%
12	王玲	500.0	0.78%
13	浙江富国创业投资有限公司	375.0	0.59%
	合计	64,000.0	100.00%

（十一）2009 年 12 月，第四次股权转让及第五次增资

2009 年 12 月 22 日，众泰控股股东会作出决议，同意变更公司股东，变更后的股东为：金浙勇、胡发展、深圳市君丰通达投资合伙企业（有限合伙）、浙江海越创业投资有限公司、浙江省兴合集团公司、绍兴县英维特投资有限公司、浙江李宇创业投资有限公司、杭州振亚纺织有限公司、杭州正大纺织有限公司、上海上创信德创业投资有限公司、绍兴龙山赛伯乐创业投资有限公司、王玲、浙江富国创业投资有限公司、铁牛集团、杭州金永信创业投资合伙企业（有限合伙）、绍兴鸿禧投资有限公司、吴彩莲、吴雪莲、浙江和盟投资集团有限公司、富汇盈通（北京）投资基金（有限合伙）、吴建中及叶菲；同意公司增加注册资本 2,000 万元，分别由吴建中认缴注册资本 1,000 万元，叶菲认缴注册资本 1,000 万元。

金浙勇分别与铁牛集团、杭州金永信创业投资合伙企业（有限合伙）及绍兴鸿禧投资有限公司签署了股权转让协议，约定金浙勇将其持有的众泰控股 3,300 万元出资额转让给铁牛集团，将其持有的众泰控股 1,500 万元出资额转让给杭州金永信创业投资合伙企业（有限合伙），将其持有的众泰控股 700 万元出资额转让给绍兴鸿禧投资有限公司。

胡发展分别与吴彩莲、吴雪莲、浙江和盟投资集团有限公司及富汇盈通（北京）投资基金（有限合伙）签署了《股权转让协议》，约定胡发展将其持有的众泰控股 1,000 万元出资额转让给吴彩莲，将其持有的众泰控股 1,000 万元出资额转让给吴雪莲，将其持有的众泰控股 500 万元的出资额转让给浙江和盟投资集团有限公司，将其持有的众泰控股 500 万元的出资额转让给富汇盈通（北京）投资基金（有限合伙）。

2009 年 12 月 30 日，永康天正会计师事务所有限公司出具《验资报告》（永

天会字[2009]第 412 号)，验证截至 2009 年 12 月 29 日，众泰控股已收到吴建中货币出资 4,400 万元（其中 1,000 万元计入注册资本）、叶菲货币出资 4,400 万元（其中 1,000 万元计入注册资本），变更后的注册资本为 66,000 万元，实收资本为 66,000 万元。

2009 年 12 月 31 日，众泰控股完成本次股权转让及增资的工商变更登记。

本次股权转让及增资完成后，众泰控股的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
1	金浙勇	28,825.2	43.674%
2	胡发展	8,674.8	13.143%
3	深圳市君丰通达投资合伙企业（有限合伙）	5,000.0	7.576%
4	铁牛集团	3,300.0	5.000%
5	浙江海越创业投资有限公司	2,500.0	3.788%
6	浙江省兴合集团公司	2,500.0	3.788%
7	绍兴县英维特投资有限公司	2,000.0	3.030%
8	杭州金永信创业投资合伙企业（有限合伙）	1,500.0	2.273%
9	浙江李字创业投资有限公司	1,250.0	1.894%
10	杭州振亚纺织有限公司	1,250.0	1.894%
11	杭州正大纺织有限公司	1,000.0	1.515%
12	吴彩莲	1,000.0	1.515%
13	吴雪莲	1,000.0	1.515%
14	叶菲	1,000.0	1.515%
15	吴建中	1,000.0	1.515%
16	上海上创信德创业投资有限公司	875.0	1.326%
17	绍兴龙山赛伯乐创业投资有限公司	750.0	1.136%
18	绍兴鸿禧投资有限公司	700.0	1.061%
19	王玲	500.0	0.780%
20	浙江和盟投资集团有限公司	500.0	0.758%
21	富汇盈通（北京）投资基金（有限合伙）	500.0	0.758%

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
22	浙江富国创业投资有限公司	375.0	0.568%
	合计	66,000.0	100.000%

（十二）2015 年 12 月，第五次股权转让

2015 年 11 月 25 日，众泰控股股东会作出决议，同意深圳市君丰通达投资合伙企业（有限合伙）将其持有的众泰控股 7.5758%股权转让给金浙勇，浙江海越创业投资有限公司将其持有的众泰控股 3.7879%股权转让给金浙勇，浙江省兴合集团有限责任公司将其持有的众泰控股 3.7879%股权转让给金浙勇，浙江英维特股权投资有限公司将其持有的众泰控股 3.0303%股权转让给金浙勇，杭州金永信创业投资合伙企业（有限合伙）将其持有的众泰控股 2.2727%股权转让给金浙勇，浙江李宇创业投资有限公司将其持有的众泰控股 1.8939%股权转让给金浙勇，杭州振亚纺织有限公司将其持有的众泰控股 1.8939%股权转让给金浙勇，杭州正大纺织有限公司将其持有的众泰控股 1.5152%股权转让给金浙勇，上海上创信德创业投资有限公司将其持有的众泰控股 1.3258%股权转让给金浙勇，绍兴龙山赛伯乐创业投资有限公司将其持有的众泰控股 1.1364%股权转让给金浙勇，绍兴鸿禧投资有限公司将其持有的众泰控股 1.0606%股权转让给金浙勇，浙江和盟投资集团有限公司将其持有的众泰控股 0.7576%股权转让给金浙勇，富汇盈通（北京）投资基金（有限合伙）将其持有的众泰控股 0.7576%股权转让给金浙勇，浙江富国创业投资有限公司将其持有的众泰控股 0.5682%股权转让给金浙勇，吴彩莲将其持有的众泰控股 1.5152%股权转让给金浙勇，吴雪莲将其持有的众泰控股 1.5152%股权转让给金浙勇，王玲将其持有的众泰控股 0.7576%股权转让给金浙勇。

金浙勇与上述股权转让方均签署了《股权转让协议》，对上述股权转让事项作出约定。

2015 年 12 月 16 日，众泰控股完成本次股权转让的工商变更登记。

本次股权转让完成后，众泰控股的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
----	------	---------	------

1	金浙勇	52,025.2	78.8260%
2	胡发展	8,674.8	13.1436%
3	铁牛集团	3,300.0	5.0000%
4	叶菲	1,000.0	1.5152%
5	吴建中	1,000.0	1.5152%
	合计	66,000.0	100.0000%

（十三）2015 年 12 月，第六次股权转让

2015 年 12 月 22 日，众泰控股股东会作出决议，同意吴建中将其持有的众泰控股 1.5152% 的股权转让给金浙勇，转让价款 16,667.2 万元，铁牛集团将其持有的众泰控股 0.2% 的股权转让给金浙勇，转让价款 2,200 万元。

金浙勇与吴建中、铁牛集团签署了《股权转让协议书》及《股权转让补充协议书》，对上述股权转让事项作出约定。

2015 年 12 月 24 日，众泰控股完成本次股权转让的工商变更登记。

本次股权转让完成后，众泰控股的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例
1	金浙勇	53,157.2	80.5412%
2	胡发展	8,674.8	13.1436%
3	铁牛集团	3,168.0	4.8000%
4	叶菲	1,000.0	1.5152%
	合计	66,000.0	100.0000%

上述内容已在《重组报告书》“第四节/十二/（二）众泰控股设立时的出资情况、历史沿革、历次股权转让情况”予以补充披露。

二、众泰控股自设立时的实际控制人、控制权结构及变动情况

根据众泰控股自设立以来的历次股本及股权变动情况，自设立至本反馈回复签署日，众泰控股实际控制人、控制权变动情况具体如下：

序号	时间	控股股东/第一大股东持股情况	实际控制人
----	----	----------------	-------

序号	时间	控股股东/第一大股东持股情况	实际控制人
1	2003 年 9 月	众泰控股设立时，铁牛集团持有众泰控股 25%的股权，为众泰控股的第一大股东	应建仁 徐美儿
2	2004 年 7 月	铁牛集团收购其他股东持有的众泰控股 55%股权后，持有众泰控股 80%的股权，为众泰控股的控股股东	应建仁 徐美儿
3	2004 年 10 月	众泰控股增资后，铁牛集团的持股比例降为 16.67%，金浙勇持有众泰控股 30%的股权，成为众泰控股的第一大股东	金浙勇
4	2004 年 11 月	众泰控股增资后，铁牛集团的持股比例降为 11.54%，金浙勇持有众泰控股 32.30%的股权，为众泰控股的第一大股东	金浙勇
5	2005 年 3 月	铁牛集团将其持有的众泰控股 11.54%的股权转让给徐子杰，不再持有众泰控股股权；金浙勇持有众泰控股 32.30%的股权，为众泰控股的第一大股东	金浙勇
6	2005 年 9 月	金浙勇收购其他股东持有的众泰控股 42.32%股权后，持有众泰控股 74.62%的股权，为众泰控股的控股股东	金浙勇
7	2008 年 3 月	众泰控股股东同比例增资后，金浙勇持有众泰控股 74.62%的股权，为众泰控股的控股股东	金浙勇
8	2009 年 7 月	众泰控股增资后，金浙勇持有众泰控股 53.63%的股权，为众泰控股的控股股东	金浙勇
9	2009 年 12 月	众泰控股增资及股权转让后，金浙勇持有众泰控股 43.674%的股权，为众泰控股的控股股东（铁牛集团受让金浙勇持有的众泰控股股权后，持有众泰控股 5%的股权）	金浙勇
10	2015 年 12 月	众泰控股股权转让后，金浙勇持有众泰控股 78.8260%的股权，为众泰控股的控股股东（在此阶段，铁牛集团持有众泰控股 5%的股权）	金浙勇
11	2015 年 12 月	众泰控股股权转让后，金浙勇持有众泰控股 80.5412%的股权，为众泰控股的控股股东（铁牛集团将其持有众泰控股 0.2%的股权转让予金浙勇后，持有众泰控股 4.8%的股权）	金浙勇

上述内容已在《重组报告书》“第四节/十二/（三）众泰控股自设立时的实际控制人、控制权结构及变动情况”予以补充披露。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：众泰控股依法设立并有效存续，设立时的实际

控制人为应建仁、徐美儿，自 2004 年 10 月起至今的实际控制人为金浙勇。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：众泰控股依法设立并有效存续，设立时的实际控制人为应建仁、徐美儿，自 2004 年 10 月起至今的实际控制人为金浙勇。

问题三：申请材料显示，众泰汽车成立于 2015 年 11 月，2015 年 12 月，众泰控股将其持有的众泰制造 100% 股权、众泰新能源 100% 股权分别以 80 亿元、30 亿元转让给众泰汽车。请你公司补充披露：1) 交易方案进行上述安排的原因。2) 众泰汽车受让众泰制造、众泰新能源股权的价款是否已支付完毕。3) 以列表形式补充披露众泰控股保留和剥离的资产、负债、收入、利润的金额及比例。4) 本次注入众泰汽车的资产业务选择具体标准，注入资产业务是否完整，是否存在依赖众泰控股的情形。5) 众泰控股业务是否存在依赖剥离资产业务的情形及后续发展规划。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、交易方案新设众泰汽车收购众泰制造、众泰新能源股权的原因

为满足本次交易必要条件，结合众泰控股自身经营情况及各方交易诉求，金浙勇发起设立众泰汽车，并由众泰汽车收购众泰制造 100% 股权、众泰新能源 100% 股权。具体背景及原因分析如下：

(一) 众泰控股不适宜作为本次交易标的

本次交易中，众泰制造和众泰新能源为标的公司经营实体，其之前均为众泰控股全资子公司。除众泰制造和众泰新能源外，众泰控股还存在其他下属企业，其他下属企业并不从事整车制造及销售业务。

众泰控股作为众泰制造及众泰新能源的母公司期间，承担集团投融资平台职能和整车业务的研发职能等，资产结构相对复杂，负债水平相对较高。众泰控股剥离众泰制造 100% 股权和众泰新能源 100% 股权前，众泰控股合并报表资产总额为 1,615,473.71 万元，负债总额为 1,652,397.11 万元，资产负债率高达 102.29%。众泰控股汽车相关业务自 2014 年起扭亏为盈并持续增长，在历史经营过程中，累计亏损金额约 26 亿元，其中主要为汽车业务产生的亏损，其他为贸易业务产生的亏损。众泰控股非整车业务相关资产及负债剥离程序复杂，整合难度较大且耗时较长，因此，众泰控股不适合作为本次交易标的。

(二) 众泰控股不适宜作为本次交易对手

作为众泰制造及众泰新能源的实际控制人，金浙勇的交易诉求为在本次交易

完成后个人直接持有上市公司股份。若众泰控股作为本次交易对手，则无法满足金浙勇的交易诉求。因此，众泰控股亦不适合作为本次交易对方。

为整合标的公司整车业务资产，实现金浙勇拥有的优质整车研发、生产及销售业务和相关资产注入上市公司，同时满足各方交易诉求，本次交易中，金浙勇发起设立众泰汽车，众泰汽车引入投资者并使用自有资金向众泰控股收购众泰制造 100%股权和众泰新能源 100%股权。该次收购完成后，众泰制造、众泰新能源成为众泰汽车的全资子公司，众泰控股不再拥有任何与汽车零配件及整车的研发、生产及销售相关的资产、业务及人员，亦不再从事任何与上述业务相关的经营活动。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/十四/（一）交易方案新设众泰汽车收购众泰制造、众泰新能源股权的原因”予以补充披露。

二、众泰汽车受让众泰制造、众泰新能源股权的价款支付情况

2015 年 12 月，众泰汽车收购众泰制造、众泰新能源 100%股权时，交易作价主要参考众泰制造、众泰新能源 2015 年盈利情况及一定的估值倍数并经各方协商确定，具体为众泰制造 100%股权作价 80 亿元、众泰新能源 100%股权作价 30 亿元。相关股权转让价款已经于 2015 年 12 月 31 日全部支付完毕。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/十四/（二）众泰汽车受让众泰制造、众泰新能源股权的价款支付情况”予以补充披露。

三、众泰控股保留和剥离的资产、负债、收入、利润的金额及比例

截至 2015 年 12 月 31 日，众泰控股保留和剥离的资产、负债、收入、利润的金额及比例如下：

单位：万元

项目	剥离前众泰控股合并报表（未经审计）	剥离报表（已经审计）		保留报表（未经审计）	
		金额	占比	金额	占比
总资产	1,615,473.71	1,282,585.67	79.39%	332,888.04	20.61%
总负债	1,652,397.11	1,057,846.22	64.02%	594,550.89	35.98%
营业收入	1,394,527.31	1,374,497.39	98.56%	20,029.92	1.44%

净利润	27,915.75	96,809.10	346.79%	-68,893.35	-246.79%
-----	-----------	-----------	---------	------------	----------

注 1：剥离前众泰控股合并报表的总资产、总负债、营业收入、净利润为：假定截至 2015 年 12 月 31 日，众泰控股并未转让众泰制造 100%股权、众泰新能源 100%股权时的合并报表的总资产、总负债、营业收入、净利润。

注 2：剥离报表资产总额、负债总额、营业收入、净利润根据天职国际为标的公司出具的天职业字[2016]5941 号《模拟合并审计报告》填列。

注 3：保留报表（未经审计）相应财务指标=剥离前众泰控股合并报表（未经审计）相应财务指标-剥离报表（已经审计）相应财务指标。

众泰控股保留的资产、收入的概况如下：

单位：万元

项目	金额	备注
货币资金	162,263.67	
应收票据	16,380.00	主要系应收客户票据
应收账款	649.93	主要系应收客户款项
预付款项	4,244.93	主要系：（1）众泰控股子公司长沙众达工业有限公司预付供应商款项，长沙众达工业有限公司已无实际经营活动；（2）众泰控股子公司长沙众泰汽车工业有限公司预付供应商款项，众泰控股已于 2016 年 3 月将其持有的长沙众泰汽车工业有限公司 100%股权转让给第三方
其他应收款	100,682.13	主要系应收金浙勇往来款 93,573.53 万元
存货	1,189.21	主要系众泰控股子公司长沙众达工业有限公司用于生产夹具相关的原材料等，长沙众达工业有限公司已无实际经营活动
固定资产	15,574.03	主要系运输设备、办公设备，和汽车研发生产销售业务无关
无形资产	31,904.14	主要系土地使用权，和汽车研发生产销售业务无关
资产合计	332,888.04	
营业收入	20,029.92	汽车销售收入 9,217.63 万元； 贸易收入 4,201.56 万元，和汽车研发生产销售业务无关； 众泰控股子公司长沙众达工业有限公司夹具销售收入 6,777.78 万元，长沙众达工业有限公司已无实际经营活动

注：众泰控股保留报表汽车销售收入=剥离前众泰控股合并报表汽车销售收入-标的公司合并报表销售收入。

由上可知，2015 年标的公司通过众泰控股销售部分整车，因此，众泰控股

保留报表实现整车销售收入 9,217.63 万元。除众泰控股对第三方销售整车产生的应收客户款项外，众泰控股保留的资产与汽车研发生产销售业务无关。众泰控股内部整合完成后，标的公司已经不再通过众泰控股而是通过下属子公司销售整车，众泰控股将来不会从事汽车研发生产销售业务。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/十四/（三）众泰控股保留和剥离的资产、负债、收入、利润的金额及比例”予以补充披露。

四、本次注入众泰汽车的资产业务选择具体标准及完整性

（一）本次注入资产业务的选择标准

为保证本次交易标的公司资产的独立性、完整性，减少关联交易，避免同业竞争，本次注入众泰汽车资产业务选择的具体标准为众泰汽车日常经营必需的与汽车零部件及整车研发、制造、销售相关的全部资产业务。

本次交易完成后，众泰控股不再拥有任何与汽车零部件及整车的研发、制造及销售相关的资产、业务及人员，亦不再从事任何与上述业务相关的经营活动，未来众泰汽车与众泰控股将不会构成同业竞争。

（二）本次注入资产具体情况

为实现众泰控股所属汽车零部件及整车研发、生产和销售相关的全部资产和业务注入上市公司，本次众泰控股首先将下属与汽车零部件及整车研发、制造、销售相关全部资产和业务整合至众泰制造及众泰新能源，然后将众泰制造 100% 股权及众泰新能源 100% 股权转让给众泰汽车。

1、众泰控股内部资产整合

众泰控股内部资产整合前后，众泰控股及其子公司资产、业务情况如下：

公司名称		整合前	整合后
众泰控股	资产	与汽车业务相关的 18 项商标及 414 项专利	与汽车业务相关的 18 项商标及 414 项专利转让给众泰制造
		对第三方销售整车产生的对客户应收款项	对第三方销售整车产生的对客户应收款项保留在众泰控股体内，众泰控股将来不会从事汽车

公司名称		整合前	整合后
			研发生产销售业务，不会新增销售整车产生的应收款项
		其他资产（除上述两项资产之外的资产，与汽车研发生产销售业务无关）	保留在众泰控股体内
	人员	设有汽车研发中心，拥有汽车研发相关人员，利用众泰制造相关汽车研发资产从事汽车研发	汽车业务全部研发人员与众泰制造签署劳动合同，转移至众泰制造，众泰控股不再承担汽车研发职能
		设有汽车销售部，拥有汽车业务相关销售人员，负责销售从众泰制造采购的汽车整车	汽车业务全部销售人员与祥泰汽车、君泰新能源签署劳动合同，转移至祥泰汽车、君泰新能源，众泰控股不再承担汽车销售职能
众泰控股子公司			
众泰制造		汽车业务核心子公司	汽车业务核心子公司
众泰新能源		新能源汽车业务核心子公司	新能源汽车业务核心子公司
纽贝耳文化创意（杭州）有限公司		拥有 29 项汽车业务相关专利；除此之外，其他资产与汽车研发生产销售业务无关	与汽车业务相关专利转让给众泰制造，不再拥有与汽车业务相关资产，目前无经营
长沙众泰汽车工业有限公司		拥有部分汽车零部件加工机器设备	相关机器设备已经转让给众泰新能源，不再拥有与汽车业务相关资产。截至本反馈回复签署日，众泰控股将其股权转让给第三方，目前已不是众泰控股子公司
杰能动力		拥有 17 项汽车业务相关专利及 2 项软件著作权	众泰控股将其持有的杰能动力 100%股权转让给众泰新能源，目前为众泰新能源全资子公司
浙江钛科机电有限公司		无经营	无经营
长沙众达工业有限公司		无经营	无经营
益阳瑞能动力总成有限公司		无经营	注销中
杭州行泰汽车租赁有限公司		无经营	无经营
浙江特知文化发展有限公司		无经营	无经营

众泰控股内部整合具体情况如下:

(1) 众泰制造、众泰新能源收购众泰控股等持有的与汽车业务相关的全部商标专利

众泰控股原为众泰制造、众泰新能源的股东，与众泰制造、众泰新能源整车业务相关的商标和专利主要登记在众泰控股及下属企业纽贝耳汽车（杭州）有限公司名下。

由于众泰控股和纽贝耳汽车（杭州）有限公司未纳入本次交易标的资产范围，为保证本次交易标的资产完整性，在众泰控股转让众泰制造及众泰新能源股权给众泰汽车前，众泰控股及纽贝耳汽车（杭州）有限公司将与整车制造和销售相关的商标和专利转让给众泰制造、众泰新能源，具体情况如下：

序号	受让方	转让方	交易资产	转让金额 (万元)	关键条款	合同签订 日期	履约进度
1	众泰制造	众泰控股	18 项商标	100,000	众泰控股保证在合同有效期内，不在转让商标的注册有效地域内经营带有相同或相似商标的商品，也不得从事与该商品的生产、销售相竞争的活动。	2015.12.20	转让价款已支付完毕，正在办理商标过户手续
2	众泰制造	众泰控股	414 项专利	60,000	众泰控股保证在协议有效期内，不使用该专有技术设计、制造、安装产品，不再继续进行研发改进，不许可任何第三方使用，不向任何第三方转让该等专有技术。	2015.12.1	转让价款已支付完毕，352 项专利已完成过户，其余 62 项专利正在办理过户手续

序号	受让方	转让方	交易资产	转让金额 (万元)	关键条款	合同签订 日期	履约进度
3	众泰新能源	纽贝耳汽车（杭州）有限公司	29 项专利	无偿转让	纽贝耳汽车（杭州）有限公司保证在协议有效期内，不使用该等专利设计、制造、安装产品，不再继续进行研发改进，不许可任何第三方使用，不向任何第三方转让该等专利。	2015.10.12	已完成专利过户手续

（2）众泰新能源收购长沙众泰汽车工业有限公司与汽车零部件加工相关的机器设备

长沙众泰汽车工业有限公司在本次内部整合前系众泰控股全资子公司，主要定位于向众泰制造长沙生产基地提供配套服务，具体为部分零配件采购、简易加工、组装等，技术含量不高。

2015 年 10 月，众泰新能源向长沙众泰汽车工业有限公司收购相应零部件加工业务的全部机器设备，交易作价 105,127,010.03 元。后续长沙众泰汽车工业有限公司不再拥有与汽车零部件生产相关机器设备，亦不再与众泰制造、众泰新能源发生关联交易。

（3）众泰新能源收购杰能动力 100%股权

杰能动力在本次内部整合前系众泰控股全资子公司，从事新能源汽车动力产品（电池成组）、电池管理系统、电机控制器和高压控制盒等产品的研发业务，具备一定新能源汽车领域研发能力，拥有新能源汽车相关专利 17 项（其中发明专利 1 项，实用新型专利 14 项，外观专利 2 项）以及 2 项计算机软件著作权。

为保证本次注入上市公司资产的完整性和独立性，众泰新能源于 2015 年 12 月收购杰能动力 100%股权，交易作价 1,000 万元。

（4）众泰控股汽车业务全部研发人员转移至众泰制造

本次整合前，众泰控股设有汽车研发中心，拥有汽车研发相关人员，利用众泰制造相关汽车研发资产从事汽车研发。

本次整合后，众泰控股汽车业务研发人员全部与众泰制造签订劳动合同，转移至众泰制造，众泰控股不再承担汽车研发职能。

（5）众泰控股汽车业务全部销售人员转移至祥泰汽车、君泰新能源

本次整合前，众泰控股设有汽车销售部，拥有汽车业务相关销售人员，负责销售从众泰制造采购的汽车整车。

2015年1月4日，众泰制造投资设立了祥泰汽车，祥泰汽车成为传统汽车的销售渠道公司；2015年8月24日，众泰新能源收购了君泰新能源100%的股权，君泰新能源成为新能源汽车的销售渠道公司。自2015年9月起，众泰控股不再从事汽车销售业务，众泰控股汽车业务销售人员全部与祥泰汽车、君泰新能源签订劳动合同，转移至祥泰汽车、君泰新能源，众泰控股不再承担汽车销售职能。

上述交易完成后，众泰控股将下属与汽车零部件及整车研发、制造、销售相关全部资产业务整合至众泰制造及众泰新能源。

2、众泰控股转让众泰制造及众泰新能源股权

2015年12月，众泰汽车向众泰控股收购众泰制造100%股权及众泰新能源100%股权。收购完成后，众泰制造及众泰新能源成为众泰汽车全资子公司。

（三）众泰汽车资产业务完整，不存在依赖众泰控股的情形

1、众泰汽车资产独立、完整

众泰汽车具备与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权及使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统，众泰汽车的主要资产情况详见《重组报告书》“第四节/八/（一）主要资产情况”。

众泰控股此前与汽车整车制造相关的经营性资产已经全部投入或转让至众泰汽车，目前也不存在占用众泰汽车资产、资金的情形。

因此，众泰汽车拥有完整的资产，资产独立于众泰控股。

2、众泰汽车业务独立、完整

(1) 标的公司具备汽车整车生产资质

标的公司下属的江南汽车、江南汽车星沙制造厂、江南汽车永康众泰分公司、江南汽车浙江分公司、江南汽车金坛分公司和众泰制造均取得了汽车生产资质，标的公司符合我国汽车生产准入相关规定。

(2) 标的资产具备完整业务体系

标的资产下属部门及子公司业务覆盖汽车零部件及整车研发、制造、销售全部环节，标的公司具备完整业务体系及独立经营能力，在业务方面不存在依赖众泰控股及其他第三方的情形。

3、众泰汽车财务独立

众泰汽车设立了独立的财务部门，配备了专职财务人员，建立了独立的财务核算体系，能独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度和对子公司的财务管理制度。众泰汽车独立在银行开户，独立纳税，不存在与众泰控股及其控制的其他企业共用银行账户的情形。因此，众泰汽车财务独立于众泰控股。

4、众泰汽车机构独立

众泰汽车设立了经营所需的内部经营管理机构，包括经营管理部、综合管理部、品牌部、财务部、审计部、人力资源部、规划发展部、法务部、众泰汽车工程研究院等9个部门，独立行使经营管理职权，不存在与众泰控股机构混同的情形。因此，众泰汽车机构独立于众泰控股。

5、众泰汽车人员独立

目前，众泰控股与汽车业务相关工作人员已经全部与众泰汽车签订劳动合同。众泰汽车拥有独立的研发、生产、销售、管理等人员，人员独立于众泰控股。

综上所述，众泰汽车拥有完整的资产和业务，在资产、业务、财务、机构、人员等方面与众泰控股及其关联人保持独立，不存在依赖众泰控股的情形。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/十四/（四）本次注入众泰汽车的资产业务选择具体标准及完整性”予以补充披露。

五、众泰控股业务不存在依赖剥离资产业务的情形

众泰控股剥离汽车业务相关资产后，目前暂无实际经营业务，将来拟在金融投资、文创产业等不涉及汽车零部件及整车业务的领域经营发展，不存在依赖剥离资产业务的情形。

截至本反馈回复签署日，众泰控股的子公司及经营状态如下：

子公司名称	经营状态
浙江钛科机电有限公司	无经营
纽贝耳文化创意（杭州）有限公司	无经营
长沙众达工业有限公司	无经营
益阳瑞能动力总成有限公司	注销中
杭州行泰汽车租赁有限公司	无经营
浙江特知文化发展有限公司	无经营

上述内容已在《重组报告书》“第四节/十三/（五）众泰控股业务不存在依赖剥离资产业务的情形”予以补充披露。

六、众泰控股后续发展规划

截至本反馈回复签署日，众泰控股已经完成经营范围变更，变更后经营范围不包含任何与汽车零部件及整车研发、生产及销售相关业务，具体如下：实业投资；家用电器，建筑材料、装饰材料（不含木竹材料、危险化学品）研发、制造、销售；金属材料（不含危险物品）销售；文化交流活动策划；计算机网络技术咨询（不含互联网信息服务和网页制作）；货物和技术进出口业务（依法须批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

众泰控股目前暂无实际经营，未来拟在金融投资、文创产业等不涉及汽车零

部件及整车业务的领域经营发展，暂无明确的发展规划。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/十四/（六）众泰控股后续发展规划”予以补充披露。

七、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、结合众泰控股自身经营情况及各方交易诉求，本次交易前金浙勇发起设立众泰汽车，并由众泰汽车收购众泰制造 100%股权、众泰新能源 100%股权具备合理性。

2、众泰汽车受让众泰制造、众泰新能源股权的价款已经支付完毕。

3、2015 年标的公司通过众泰控股销售部分整车，因此，众泰控股保留报表实现整车销售收入 9,217.63 万元。除众泰控股对第三方销售整车产生的应收客户款项外，众泰控股保留的资产与汽车研发生产销售业务无关。众泰控股内部整合完成后，标的公司已经不再通过众泰控股而是通过下属子公司销售整车，众泰控股将来不会从事汽车研发生产销售业务。

4、众泰汽车拥有完整的资产和业务，在资产、业务、财务、机构、人员等方面与众泰控股及其关联人保持独立，不存在依赖众泰控股的情形。

5、众泰控股目前基本无实际经营业务，将来拟在金融投资、文创产业等不涉及汽车零部件及整车业务的领域经营发展，不存在依赖剥离资产业务的情形。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：

1、结合众泰控股自身经营情况及各方交易诉求，本次交易前金浙勇发起设立众泰汽车，并由众泰汽车收购众泰制造 100%股权、众泰新能源 100%股权具备合理性。

2、众泰汽车受让众泰制造、众泰新能源股权的价款已经支付完毕。

3、2015 年标的公司通过众泰控股销售部分整车，因此，众泰控股保留报表实现整车销售收入 9,217.63 万元。除众泰控股对第三方销售整车产生的应收客户款项外，众泰控股保留的资产与汽车研发生产销售业务无关。众泰控股内部整合完成后，标的公司已经不再通过众泰控股而是通过下属子公司销售整车，众泰控股将来不会从事汽车研发生产销售业务。

4、众泰汽车拥有完整的资产和业务，在资产、业务、财务、机构、人员等方面与众泰控股及其关联人保持独立，不存在依赖众泰控股的情形。

5、众泰控股目前基本无实际经营业务，将来拟在金融投资、文创产业等不涉及汽车零部件及整车业务的领域经营发展，不存在依赖剥离资产业务的情形。

（三）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、结合众泰控股自身经营情况及各方交易诉求，本次交易前金浙勇发起设立众泰汽车，并由众泰汽车收购众泰制造 100%股权、众泰新能源 100%股权具备合理性。

2、众泰汽车受让众泰制造、众泰新能源股权的价款已经支付完毕。

3、2015 年标的公司通过众泰控股销售部分整车，因此，众泰控股保留报表实现整车销售收入 9,217.63 万元。除众泰控股对第三方销售整车产生的应收客户款项外，众泰控股保留的资产与汽车研发生产销售业务无关。众泰控股内部整合完成后，标的公司已经不再通过众泰控股而是通过下属子公司销售整车，众泰控股将来不会从事汽车研发生产销售业务。

4、众泰汽车拥有完整的资产和业务，在资产、业务、财务、机构、人员等方面与众泰控股及其关联人保持独立，不存在依赖众泰控股的情形。

5、众泰控股目前基本无实际经营业务，将来拟在金融投资、文创产业等不涉及汽车零部件及整车业务的领域经营发展，不存在依赖剥离资产业务的情形。

问题四：申请材料显示，本次交易拟采用锁价方式向铁牛集团、清控华科等锁价发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 100 亿元，主要用于支付本次交易现金对价、新能源汽车电机及控制器建设等项目。本次交易中发行股份及支付现金购买资产的实施与铁牛集团认购募集配套资金不低于 450,000 万元互为前提条件。请你公司：1) 结合上市公司交易完成后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性，2) 补充披露本次交易中发行股份及支付现金购买资产的实施与铁牛集团认购募集配套资金不低于 450,000 万元互为前提条件是否符合我会相关规定。3) 以锁价的方式发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响，是否存在损害中小股东权益的行为。4) 结合众泰汽车现有生产能力、核心竞争力、募投项目行业竞争状况进入壁垒等，补充披露新能源汽车电机及控制器建设项目、新能源汽车动力电池及控制系统建设项目和新能源汽车开发项目的具体计划及可行性。5) 若出现配套募集资金达到 45 亿元但不足 100 亿元情形，补充披露募集资金的使用计划。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、结合上市公司交易完成后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性

(一) 财务状况

根据天职国际出具的天职业字[2016]5941-2 号《备考审阅报告》(假设上市公司于 2014 年 1 月 1 日完成本次交易)，本次交易完成后，上市公司的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总计	3,364,689.80	2,732,513.57
其中：货币资金	353,791.59	198,969.62
其他应收款	825,008.97	1,049,917.24

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
商誉	809,406.62	809,406.62
负债合计	1,194,277.03	752,667.37
归属于母公司所有者权益合计	2,164,316.80	1,979,644.87
所有者权益合计	2,170,412.77	1,979,846.20

本次交易完成后，截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司资产规模将达到 3,364,689.80 万元，负债规模将达到 1,194,277.03 万元。其中，由于《备考审阅报告》假设金马股份 2014 年 1 月 1 日完成向特定投资者发行股份并募集配套资金 100 亿元，其中 20 亿元用于支付收购标的资产价款，剩余 80 亿元作为其他应收款列示，其他应收款较本次交易前大幅增加。

本次募集配套资金金额为 1,000,000 万元，占备考合并报表资产总额的 29.72%。本次募集配套资金对上市公司经营资金的运作、管理方式等不会造成重大影响，与上市公司的经营规模及财务状况相适应，有利于推动本次交易完成后上市公司的整体发展。

（二）经营现金流

根据华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的会审字[2015]1293 号、会审字[2016] 0410 号《审计报告》和天职国际出具的天职业字[2016]5941 号《模拟合并审计报告》，上市公司和标的公司报告期经营活动产生的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	上市公司		标的公司	
	2015 年	2014 年	2015 年	2014 年
经营活动现金流入小计	87,524.78	49,755.83	487,403.23	328,023.59
经营活动现金流出小计	73,031.78	83,437.79	335,976.08	121,145.68
经营活动产生的现金流量净额	14,493.00	-33,681.96	151,427.15	206,877.91

上市公司 2014 年经营活动产生的现金流量净额为负主要系为客户备库增加所致。上市公司 2015 年实现净利润 6,055.11 万元，经营活动产生的现金流量净额为 14,493.00 万元。上市公司报告期经营现金流情况波动较大。

标的公司 2015 年、2014 年分别实现净利润 96,809.10 万元、19,988.02 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为 151,427.15 万元、206,877.91 万元，经营现金流情况较好。

本次交易完成后，上市公司将构建汽车零部件、传统汽车、新能源汽车“三足鼎立”的业务架构，三块业务相辅相成，协调发展，预计将在产品研发、设备购置、生产线建设等方面投入大量的资金，上市公司及标的公司在未来一段时间内资金需求较大，仅通过经营活动现金积累难以实现公司发展目标，需要通过外部融资满足资金需求。

（三）资产负债率

本次交易完成后，上市公司汽车制造业务在营业收入所占比重较高。截至 2015 年 12 月 31 日，汽车制造业板块的上市公司与本次交易完成后的金马股份资产负债率、流动比率、速动比率对比情况如下：

代码	简称	资产负债率（%）	流动比率	速动比率
000572.SZ	海马汽车	44.18	1.03	0.82
000625.SZ	长安汽车	61.78	1.03	0.87
000800.SZ	一汽轿车	51.52	1.00	0.63
000927.SZ	一汽夏利	73.46	0.53	0.43
002594.SZ	比亚迪	68.80	0.82	0.58
600104.SH	上汽集团	58.78	1.05	0.90
600418.SH	江淮汽车	74.03	0.87	0.79
601238.SH	广汽集团	41.28	1.50	1.40
601633.SH	长城汽车	46.62	1.27	1.14
平均值		57.83	1.01	0.84
中位数		58.78	1.03	0.82
金马股份交易完成后		35.49	1.82	1.68
金马股份交易完成后（扣除募集配套资金 100 亿元）		50.50	0.85	0.71
金马股份交易完成后（扣除募集配套资金 100 亿元和商誉）		76.79	0.85	0.71

注 1：数据来源：Wind 资讯；同行业上市公司为中信“CS 乘用车 III”行业除广汇汽车、悦

达投资外所有上市公司，广汇汽车不从事整车制造业务，悦达投资经营范围涉及较多非汽车制造类业务，不具可比性，下同。

注 2：金马股份交易完成后（扣除募集配套资金 100 亿元）资产负债率=负债总额/（资产总额-100 亿元）*100%；金马股份交易完成后（扣除募集配套资金 100 亿元和商誉）资产负债率=负债总额/（资产总额-商誉-100 亿元）*100%。其中，资产总额、负债总额取自天职国际出具的天职业字[2016]5941-2 号《备考审阅报告》。

注 3：金马股份交易完成后（扣除募集配套资金 100 亿元）流动比率=（流动资产-100 亿元）/流动负债*100%；金马股份交易完成后（扣除募集配套资金 100 亿元）速动比率=（速动资产-100 亿元）/流动负债*100%。金马股份交易完成后（扣除募集配套资金 100 亿元和商誉）流动比率=（流动资产-100 亿元）/流动负债*100%；金马股份交易完成后（扣除募集配套资金 100 亿元和商誉）速动比率=（速动资产-100 亿元）/流动负债*100%。其中，流动资产、流动负债、速动资产取自天职国际出具的天职业字[2016]5941-2 号《备考审阅报告》。

为了说明金马股份本次募集配套资金的必要性，上表列示了金马股份交易完成后（扣除募集配套资金 100 亿元）的资产负债率及流动比率、速动比率。此外，考虑到本次交易形成的商誉较大，上表列示了金马股份交易完成后（扣除募集配套资金 100 亿元和商誉）的资产负债率及流动比率、速动比率。

金马股份交易完成后（扣除募集配套资金 100 亿元）的资产负债率与同行业上市公司平均水平较为接近；但是，金马股份交易完成后（扣除募集配套资金 100 亿元和商誉）的资产负债率远高于同行业上市公司平均水平。

金马股份交易完成后（扣除募集配套资金 100 亿元）的流动比率和速动比率明显低于行业平均值，表明与流动负债规模相比，金马股份的流动资产、速动资产规模较小，通过债务融资将会导致金马股份短期偿债压力加大。

（四）未来支出计划

本次交易完成后，众泰汽车将成为上市公司的全资子公司。上市公司及众泰汽车的未来支出计划如下：

1、上市公司未来支出计划

截至 2015 年 12 月 31 日，金马股份合并口径货币资金余额为 102,480.44 万元，主要用途如下：

项目	金额（万元）
货币资金余额	102,480.44
其中：银行承兑汇票保证金及保函保证金等受限使用资金	19,143.59

项目	金额（万元）
归还银行借款	6,262.14
2015年现金分红	1,056.28
补充公司流动资金	46,018.43
支付本次交易现金对价	30,000.00

由上可知，截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司货币资金均有明确用途。除支付的 3 亿元现金对价之外，上市公司支付现金对价尚有 17 亿元的资金缺口。

2、标的公司未来支出计划

截至 2015 年 12 月 31 日，众泰汽车合并口径货币资金余额为 251,311.15 万元，主要用途如下：

项目	金额（万元）
2015 年 12 月 31 日货币资金余额	251,311.15
2016 年 1 月 4 日收回银行理财产品	168,200.00
货币资金余额	419,511.15
其中：银行承兑汇票保证金等受限使用资金	144,375.72
归还银行借款	64,369.00
可自由支配的货币资金余额	210,766.43
其中：补充2016年营运资金	120,751.78
可用于募投项目货币资金	90,014.65

众泰汽车可自由支配的货币资金余额为 210,766.43 万元。根据中通诚评估出具的中通评报字[2016]31 号《资产评估报告》，收益法预测下，标的公司 2016 年营运资金增加额为 120,751.78 万元。扣除补充 2016 年营运资金后，标的公司可用于募投项目的货币资金为 90,014.65 万元。

标的公司新能源汽车电机及控制器建设项目、新能源汽车动力电池及控制系统建设项目、新能源汽车开发项目合计需要投资金额为 920,953 万元，扣除标的公司可用于募投项目的货币资金外，标的公司拟投资项目尚有 830,938.35 万元的资金缺口。

综上，上市公司支付现金对价尚有 17 亿元的资金缺口，标的公司拟投资项目尚有 830,938.35 万元的资金缺口，合计 1,000,938.35 万元的资金缺口。因此，本次上市公司拟募集配套资金 1,000,000 万元具备必要性。

（五）融资渠道及授信额度

除股权融资外，上市公司的融资渠道主要为银行借款。截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司取得的银行授信额度如下：

单位：万元

序号	银行名称	授信额度	借款金额	承兑汇票金额	授信额度余额	用途
1	工商银行歙县支行	8,260	8,260	-	0	流动资金
2	交通银行黄山分行	10,000	10,000	-	0	流动资金
3	建设银行歙县支行	11,600	7,600	2,400	1,600	流动资金
4	合肥科技农村商业银行	10,000	4,000	-	6,000	流动资金
5	兴业银行合肥分行	22,000	5,000	4,000	13,000	流动资金
6	徽商银行黄山分行	5,000	-	5,000	0	流动资金
7	中信银行义乌支行	1,500	1,500	-	0	流动资金
8	农叶银行永康支行	1,600	1,600	-	0	流动资金
9	中国银行杭州余杭支行	1,500	1,500	-	0	流动资金
合计		71,460	39,460	11,400	20,600	

注：授信额度余额=授信额度-借款金额-承兑汇票金额。

由上可知，上市公司授信额度余额为 20,600 万元，用途均为流动资金，无法用于支付本次交易现金对价和标的公司募投项目。因此，上市公司现有授信额度无法满足本次交易募集配套资金投资项目的需要。

上市公司如果完全依赖债务融资方式满足资金需求，将会导致公司资产负债率上升，影响公司财务状况及偿债能力，增加公司财务费用，降低公司收益水平。本次通过股权融资方式进行外部融资，能够降低公司财务成本，有利于提升上市公司盈利能力。

截至 2015 年 12 月 31 日，标的公司取得的银行授信额度如下：

单位：万元

序号	银行名称	授信额度	借款金额	承兑汇票金额	授信额度余额	用途
1	中国银行永康市支行	42,226	24,588	17,638	0	流动资金
2	恒丰银行金华永康支行	7,000	7,000	-	0	流动资金
3	工商银行永康支行	18,950	13,550	5,400	0	流动资金
4	永康市农村信用社	5,000	-	5,000	0	流动资金
5	光大银行宁波分行	15,000	-	15,000	0	流动资金
6	民生银行杭州分行	3,900	-	3,900	0	流动资金
7	邮储银行永康市支行	5,000	-	5,000	0	流动资金
8	南京银行杭州分行	6,500	-	6,500	0	流动资金
9	浦发银行杭州分行	5,000	-	5,000	0	流动资金
10	中信银行杭州分行	2,400	-	2,400	0	流动资金
11	工商银行常州分行	9,900	9,900	-	0	流动资金
12	江苏江南农村商业银行	9,900	9,900	-	0	流动资金
13	华夏银行金坛支行	7,200	-	7,200	0	流动资金
14	中国银行金坛支行	8,000	8,000	-	0	流动资金
15	广发银行长沙分行	4,000	4,000	-	0	流动资金
16	华融湘江银行	26,000	8,000	18,000	0	流动资金
17	浦发银行长沙分行	8,000	3,000	5,000	0	流动资金
18	中国银行长沙分行	6,000	-	6,000	0	流动资金
19	平安银行杭州分行	10,000	4,000	6,000	0	流动资金
20	浦发银行杭州分行	3,000	3,000	-	0	流动资金
21	恒丰银行永康支行	3,000	3,000	-	0	流动资金
合计		205,976	97,938	108,038	0	

由上可知，标的公司授信额度已经用完，用途均为流动资金，无法用于标的公司募投项目。

综上所述，综合考虑上市公司交易完成后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度情况，上市公司本次募集配套资金具有充分的必要性。

上述内容已在《重组报告书》“第五节/二/（五）/6、结合上市公司交易完成后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度等，对本次交易募集配套资金的必要性的说明”予以补充披露。

二、补充披露本次交易中发行股份及支付现金购买资产的实施与铁牛集团认购募集配套资金不低于 450,000 万元互为前提条件是否符合我会相关规定

（一）本次交易相关补充协议的签署及内部程序履行情况

1、本次交易相关补充协议的签署

2016 年 6 月 20 日，金马股份与众泰汽车全体股东签署《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》，其主要内容如下：

（1）金马股份本次发行股份购买资产的股份发行价格调整为 5.42 元/股。

（2）金马股份向众泰汽车股东的发行数量如下：

众泰汽车股东	发行数量（股）	众泰汽车股东	发行数量（股）
金浙勇	587,525,461	民生加银	9,727,306
长城长富	389,130,774	杭州金葵	5,836,383
天风智信	194,565,387	天津依帆	4,669,963
宁波兴晟	155,651,881	朱堂福	31,129,520
铁牛集团	105,065,608	吴建刚	19,456,752
益方盛鑫	100,551,881	吴建英	19,456,752
益方德胜	31,129,520	刘慧军	10,506,346
中达新能	19,456,752	胡建东	9,727,306
杭州红旭泰	14,592,029	诸葛谦	9,727,306
索菱投资	13,620,369	强艳彬	9,727,306
金锋投资	13,620,369	肖行亦	5,836,383
明驰投资	10,506,346		

（3）《发行股份及支付现金购买资产协议》和《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》由各方盖章并经各方法定代表人、执行事务合伙人或授权代表签字后，在下述条件全部满足时生效：

①上市公司董事会及股东大会批准本次发行股份及支付现金购买资产，且股东大会同意铁牛集团及其一致行动人金马集团免于发出收购要约；

②本次发行股份及支付现金购买资产获中国证监会核准。

(4)《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》由各方签字、盖章，与《发行股份及支付现金购买资产协议》同时生效、同时终止。《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》有约定的，以《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》为准；《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》未约定的，以《发行股份及支付现金购买资产协议》为准；《发行股份及支付现金购买资产协议》与《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》约定不一致的，以《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》为准。

2016年6月20日，金马股份与配套融资认购方分别签署《股份认购协议之补充协议》，其主要内容如下：

(1)在发行股份及支付现金购买众泰汽车100%股权的同时，金马股份拟向特定认购对象非公开发行股份募集配套资金，计划募集资金总额不超过1,000,000万元。

(2)本次发行股份募集配套资金发行价格调整为5.42元/股。

(3)配套融资认购方同意认购上市公司本次非公开发行的股票，具体认购股份数量及金额如下表所示：

序号	配套融资认购方	配套融资金额（万元）	配套融资发股数（股）
1	铁牛集团	805,000	1,485,239,852
2	清控华科	20,000	36,900,369
3	济慈投资	20,000	36,900,369
4	中达新能	30,000	55,350,553
5	山高新能源	50,000	92,250,922
6	东方金桥	15,000	27,675,276
7	温氏投资	20,000	36,900,369
8	胡忠怀	10,000	18,450,184

9	文菁华	30,000	55,350,553
合计		1,000,000	1,845,018,447

(4)《股份认购协议》和《股份认购协议之补充协议》由双方盖章并经双方法定代表人、执行事务合伙人或授权代表签字后，在下述条件全部满足时生效：

①金马股份董事会及股东大会批准本次发行股份及支付现金购买资产并非公开发行股票募集配套资金暨关联交易事项，且股东大会同意铁牛集团及其一致行动人金马集团免于发出收购要约；

②金马股份本次发行股份及支付现金购买资产并非公开发行股票募集配套资金暨关联交易事项获中国证监会核准。

(5)《股份认购协议之补充协议》与《股份认购协议》同时生效、同时终止。《股份认购协议之补充协议》有约定的，以《股份认购协议之补充协议》为准；《股份认购协议之补充协议》未约定的，以《股份认购协议》为准；《股份认购协议》约定与《股份认购协议之补充协议》约定不一致的，以《股份认购协议之补充协议》为准。

2、本次交易方案及相关协议的调整履行的程序

(1) 本次交易方案调整及相关补充协议的签署不构成方案的重大调整

根据《重组管理办法》第二十八条规定，股东大会作出重大资产重组的决议后，上市公司拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，并及时公告相关文件。根据中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编（2015年9月18日）》，调减或取消配套募集资金不构成重组方案的重大调整。重组委会议可以审议通过申请人的重组方案，但要求申请人调减或取消配套募集资金；新增配套募集资金，应当视为构成对重组方案重大调整。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》、《股份认购协议之补充协议》，金马股份本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提。金马股份发行股份及支付现金购买资产的实施不再与铁牛集团认购募集配套资金不低于450,000万元互为前提条件。

本次方案调整只是不再设定铁牛集团认购募集配套资金的最低限额，且不再将铁牛集团认购募集配套资金的最低限额作为本次交易相关协议的生效条件和本次发行股份及支付现金购买资产的实施条件，不构成本次重组方案的重大调整。

(2) 根据上市公司股东大会授权，本次交易方案调整及相关补充协议的签署由董事会审议通过即可

根据上市公司 2016 年度第一次临时股东大会决议，上市公司股东大会已经“授权董事会为符合有关法律法规或相关证券监管部门的要求而修改本次重组方案（但有关法律法规及公司章程规定须由股东大会重新表决的事项除外）”，“授权董事会按照证券监管部门的要求对本次重组的相关文件进行相应的修改或调整，并签署相关补充协议”。因此，本次交易方案调整及相关补充协议的签署由金马股份董事会审议通过即可。

2016 年 6 月 20 日，金马股份第六届董事会 2016 年第二次临时会议审议通过了《关于调整公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》、《关于签署<黄山金马股份有限公司发行股份及支付现金购买资产的协议书之补充协议>的议案》及《关于签署<黄山金马股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之附条件生效的股份认购协议书之补充协议>的议案》，同意不设定配套融资的最低限额，同意公司签署《黄山金马股份有限公司发行股份及支付现金购买资产的协议书之补充协议》及《黄山金马股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之附条件生效的股份认购协议书之补充协议》。独立董事会发表了同意的独立意见。

综上，本次交易方案的调整及相关补充协议的签署符合相关规定，并履行了上市公司必要的决策程序。

(二) 调整后的募集配套资金安排符合证监会的相关规定

根据金马股份与众泰汽车全体股东签署的《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》、金马股份与本次重组配套融资认购方签署的《股份认购协议之补充协议》及金马股份第六届董事会 2016 年第二次临时会议审议通过的《关于调整公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》，金马股份

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提。

目前，证监会关于募集配套资金的规定主要见于《重组管理办法》、《适用意见 12 号》、《上市公司监管法律法规问题与解答修订汇编》、《发行管理办法》等。

逐项对照上述规定的相关条款，调整后的募集资金安排符合证监会的相关规定：

相关规定及条款	调整后的募集资金安排是否符合相关规定
《重组管理办法》：	
第四十四条规定：上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。	本次上市公司发行股份及支付现金购买资产，同时募集配套资金，定价方式按照《发行管理办法》等相关规定。
《适用意见 12 号》：	
上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。	上市公司本次拟购买资产的交易价格为 1,160,000.00 万元，本次募集配套资金总额为 1,000,000.00 万元，占拟购买资产交易价格的 86.21%，不超过 100%，由并购重组审核委员会予以审核。
《上市公司监管法律法规问题与解答修订汇编》：	
募集配套资金的用途应当符合《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定。考虑到并购重组的特殊性，募集配套资金还可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设等。	上市公司本次交易募集配套资金拟用于支付本次并购交易中的现金对价以及标的公司新能源汽车相关生产、研发项目的建设。
募集配套资金用于补充公司流动资金的比例不应超过交易作价的 25%；或者不超过募集配套资金总额的 50%，构成借壳上市的，不超过 30%。	上市公司本次交易募集配套资金未用于补充流动资金。
发行股份购买资产部分应当按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定执行，募集配套资金部分应当按照《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定执行。募集配套资金部分与购买资产部分应当分别定价，视为两次发行。具有保荐人资格的独立财务顾问可以兼任保荐机构。	上市公司本次发行股份募集配套资金部分与购买资产部分分别定价，两次发行；聘请的独立财务顾问为华泰联合证券，具有保荐人资格，兼任保荐机构，符合《重组管理办法》、《财务顾问办法》、《发行管理办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定。
上市公司在披露募集配套资金的必要性时，应结合以下方面进行说明：上市公司前次募	上市公司已在《重组报告书》按照要求披露募集配套资金的必要性。

相关规定及条款	调整后的募集资金安排是否符合相关规定
集资金金额、使用进度、效益及剩余资金安排；上市公司、标的资产报告期末货币资金金额及用途；上市公司资产负债率等财务状况与同行业的比较；本次募集配套资金金额是否与上市公司及标的资产现有生产经营规模、财务状况相匹配等。	
上市公司还应披露募集配套资金选取询价或锁价方式的原因。如采用锁价方式，锁价发行的可行性，锁价发行对象与上市公司、标的资产之间的关系，锁价发行对象认购本次募集配套资金的资金来源，放弃认购的违约责任，以及发行失败对上市公司可能造成的影响。	本次募集配套资金采用锁价发行方式，上市公司已在《重组报告书》按照相关要求披露锁价发行相关内容。
《发行管理办法》：	
非公开发行股票的对象应当符合下列规定： （一）特定对象符合股东大会决议规定的条件； （二）发行对象不超过十名。 发行对象为境外战略投资者的，应当经国务院相关部门事先批准。	上市公司2016年第一次临时股东大会已经通过《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》之《3.2、本次配套融资方案》之《3.2.3、发行对象和认购方式》，配套融资认购方符合股东大会决议规定的条件； 本次配套融资认购方为铁牛集团、清控华科、济慈投资、中达新能、山高新能源、东方金桥、温氏投资、胡忠怀、文菁华，不超过十名。
上市公司非公开发行股票，应当符合下列规定： （一）发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十； （二）本次发行的股份自发行结束之日起，十二个月内不得转让；控股股东、实际控制人及其控制的企业认购的股份，三十六个月内不得转让； （三）募集资金使用符合本办法第十条的规定； （四）本次发行将导致上市公司控制权发生变化的，还应当符合中国证监会的其他规定。	发行股份募集配套资金的定价基准日为上市公司第六届董事会第七次会议决议公告日，发行价格为5.44元/股，不低于定价基准日前二十个交易日股票交易均价的90%，除息后，为5.42元/股； 本次配套融资认购方认购的上市公司股份，自股份上市之日起36个月内不得转让； 本次募集资金使用符合《发行管理办法》第十条的规定； 本次发行不会导致上市公司控制权发生变化。
上市公司存在下列情形之一的，不得非公开发行股票： （一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏； （二）上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；	上市公司不存在《发行管理办法》不得非公开发行股票的情形。

相关规定及条款	调整后的募集资金安排是否符合相关规定
（三）上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除； （四）现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责； （五）上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查； （六）最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外； （七）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。	

综上所述，调整后的募集资金安排符合证监会的相关规定。

《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》已在《重组报告书》“第七节/一、《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议”予以补充披露，《股份认购协议之补充协议》已在《重组报告书》“第七节/三、《股份认购协议》及其补充协议”予以补充披露；更新后的交易方案已在《重组报告书》“重大事项提示/四、募集配套资金安排”、“第一节/四、本次交易具体方案”、“第五节/二、发行股份募集配套资金情况”等处予以补充披露；调整后的募集资金安排合规性已在《重组报告书》“第八节/四、本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答要求的说明”予以补充披露。

三、以锁价的方式发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响，是否存在损害中小股东权益的行为

本次交易通过以锁价方式进行配套融资，有利于本次重组的顺利实施，有利于保持上市公司经营的稳定性，有利于保护中小投资者的利益。具体如下：

（一）锁定发行对象，规避发行风险，确保本次交易顺利实施

本次交易中上市公司需要支付给交易对方的现金对价为 200,000.00 万元。截至 2015 年 12 月 31 日，上市公司的货币资金余额为 102,480.44 万元，均有明确

用途，其中支付本次交易现金对价 30,000.00 万元。上市公司支付现金对价尚有 17 亿元的资金缺口。基于上市公司持续经营的需要，其依靠自有资金支付全部现金对价将对上市公司造成较大的资金压力，需要募集配套资金用于支付部分现金对价，确保交易顺利实施。

为确保本次募集配套资金成功实施，本次交易采取以锁价方式募集配套资金 1,000,000 万元。相比询价方式，锁价发行能够避免市场波动带来发行的不确定性，有效降低募集资金不足或失败的风险，保证本次交易的顺利实施。同时，采用锁价发行方式，本次交易获得中国证监会核准后，上市公司可立即启动发行，有利于提高本次交易的实施效率。

（二）铁牛集团认购本次配套资金，维持并巩固上市公司控制权，保持上市公司生产经营的稳定性，增强了二级市场投资者持有上市公司股票的信心

本次配套融资认购方之一铁牛集团为上市公司控股股东金马集团之控股股东，系上市公司实际控制人控制的企业。

为维持并且巩固上市公司控制权，铁牛集团本次拟通过锁价方式认购配套资金 805,000 万元，占本次配套募集资金的 80.5%。本次交易完成后，金马集团、铁牛集团分别直接持有上市公司 2.55%、38.37%的股份，应建仁、徐美儿夫妇通过铁牛集团间接控制上市公司 40.92%的股份，仍为上市公司实际控制人，有利于维持并巩固上市公司控制权以保持上市公司生产经营的稳定性。

（三）锁价方式认购配套募集资金，增强了二级市场投资者持有上市公司股票的信心

本次铁牛集团拟通过锁价方式认购配套资金 805,000.00 万元，占本次配套募集资金的 80.5%。铁牛集团以现金方式直接增持上市公司股份，同时所认购的股份将锁定三十六个月，表明上市公司实际控制人对交易完成后的上市公司的发展前景充满信心，希望通过本次认购配套募集资金为上市公司后续业务发展和标的资产整合提供资金支持，提高上市公司并购重组绩效，进而增强二级市场投资者对上市公司此次产业并购完成后做大做强的心心和持有上市公司股票的信心，有利于保护中小股东的利益。

其他配套融资认购方通过锁价方式参与本次配套融资，锁定期为三十六个月，表明其认可上市公司长期投资价值，可以向二级市场中小投资者传递对上市公司发展前景的信心，有助于上市公司股价的稳定，保护中小投资者的利益。

（四）锁价发行下，配套融资认购方所认购股份锁定期较长，有效保护了中小股东利益

根据相关规定，以询价方式发行的，发行对象认购的股份自发行结束之日起的锁定期为十二个月，可能出现发行对象十二个月后集中减持的情况，不利于上市公司二级市场的股价稳定。

锁价发行情形下，股份锁定期为三十六个月，较询价发行情形下十二个月的锁定期更长，有利于上市公司股权结构的相对稳定及提高上市公司股权的集中度，避免二级市场股票价格剧烈波动，有利于保护中小投资者的利益。

（五）本次锁价配套融资方案已获得股东大会非关联股东表决通过，且获得中小股东的充分认可

2016年4月18日，上市公司召开2015年第一次临时股东大会，审议通过《关于公司符合重大资产重组和发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》等议案，相关关联股东严格履行回避制度。根据股东大会的股东登记表和《授权委托书》等文件，本次议案由出席会议的非关联股东投票。其中，通过现场和网络投票的中小股东119人，代表股份18,433,571股，占上市公司总股份的3.4903%。

《关于公司符合重大资产重组和发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》表决通过，中小股东表决结果如下：同意18,383,572股，占出席会议中小股东所持股份的99.7288%；反对0股，占出席会议中小股东所持股份的0.0000%；弃权49,999股（其中，因未投票默认弃权49,999股），占出席会议中小股东所持股份的0.2712%。

《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》逐项表决通过，其中，《3.2、本次配套融资方案》之《3.2.5、定价基准日、发行价格

及定价方式》中小股东表决结果：同意 18,264,372 股，占出席会议中小股东所持股份的 99.0821%；反对 0 股，占出席会议中小股东所持股份的 0.0000%；弃权 169,199 股（其中，因未投票默认弃权 169,199 股），占出席会议中小股东所持股份的 0.9179%。

本次锁价配套融资方案已获得股东大会非关联股东表决通过，中小股东的表决结果也充分表明了包括中小股东在内的上市公司股东对于本次重组和配套融资方案的理解与支持。

上述内容已在《重组报告书》“第五节/二/（六）/5、以锁价的方式发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响”予以补充披露。

四、结合众泰汽车现有生产能力、核心竞争力、募投项目行业竞争状况、进入壁垒等，补充披露新能源汽车电机及控制器建设项目、新能源汽车动力电池及控制系统建设项目和新能源汽车开发项目的具体计划及可行性

（一）众泰汽车现有生产能力

1、众泰汽车整体生产能力

众泰汽车2003年进入汽车整车制造行业，产业规模上，众泰汽车已在湖南省长沙市与湘潭市、浙江省杭州市与永康市、江苏省常州市金坛区布局了生产基地。众泰汽车各基地现有产能情况如下：

序号	所在区域	对应公司	产能（辆）	产能利用率
1	永康基地	江南汽车永康众泰分公司	200,000	54%
2	金坛基地	江南汽车金坛分公司	200,000	62%
3	杭州基地	江南汽车浙江分公司	100,000	30%
4	湖南基地	江南汽车、江南汽车星沙制造厂	80,000	36%
合计			580,000	

注：（1）上表按照双班年产，每班 8 小时，一年 300 天计算产能，参照 2015 年生产基地产量计算产能利用率；（2）各生产基地现在没有在建产能项目；（3）金坛基地 2015 年 11 月投产，按照 11 月、12 月平均产量与月平均产能计算产能利用率。

随着国家鼓励政策的进一步实施以及市场需求的提升，众泰汽车将进一步加大汽车产品的研发和生产，经过相应的技术改造与装备升级，产能规模还有提升

空间。

2、众泰汽车新能源汽车生产能力

众泰汽车在生产线建设时，融入了柔性化设计理念，从投资高效利用等角度出发，各基地都可以实现传统汽车和新能源汽车的共线生产，目前已经形成年产10万辆新能源汽车的生产能力。

（二）众泰汽车核心竞争力分析

众泰汽车坚持走自主品牌建设的道路，并制定了差异化发展战略，迅速进入整车行业并实现快速成长。其核心竞争力体现如下：

1、清晰的战略定位

近年国内汽车行业发展迅速，市场竞争日趋激烈，产品同质化严重，价格战愈演愈烈。众泰汽车着眼于全球市场，寻找适合民营车企快速突围的车型组合，探索差异化发展道路。

众泰汽车根据行业发展规律、市场供需变化趋势以及企业的实际情况，发挥自身优势，制定了清晰的中低端市场发展战略。众泰汽车以“高效能、低价位”的产品为切入点，瞄准占据国内汽车市场60%以上份额的中低端产品市场。众泰汽车通过实施成本领先战略（一体化的制造体系和研发体系、战略联盟）、差异化战略（质量优，价格优，服务优的三优战略，精益化生产方式）和本土化战略（人力资源当地化、企业文化本土化），在保持产品质量的同时严控成本，获得目标市场份额并扩大品牌影响力。

2、较好的市场基础和品牌优势

在传统汽车方面，众泰汽车坚持高性价比竞争策略，产品受到市场的广泛认可。根据选车网数据，T600车型2015年在全国自主品牌SUV中销量排名位列第九位。2016年6月6日，第四届中国汽车传媒大奖将T600运动版评为2016年度最高性价比车型。众泰汽车以T600、大迈X5等车型为代表的传统燃油车销量持续增长，取得较好市场推广效果。

在新能源汽车方面，众泰汽车是中国最早布局新能源汽车产业化的企业之一，

自2009年推出首款新能源汽车“2008EV”以来，众泰汽车一直致力于新能源汽车的研发及制造，是中国新能源汽车领域的先行者。众泰汽车围绕国家供给侧改革机遇，基于用户需求，采用差异化市场定位的策略规划，着力开发价值标杆级的产品。众泰云100和E20等产品上市即获得热销，其中云100上市后最高月销突破4,000辆，摘得纯电动汽车月销售冠军。2015年众泰纯电动汽车销量22,902辆，国内市场占比达到6.92%，排名新能源汽车细分市场前列，具有较好的市场基础及品牌优势。

3、强大的研发能力

在研发能力方面，标的公司设立了众泰汽车工程研究院，拥有整车造型室、NVH试验室、动力电池试验室、软件开发试验室、综合台架试验室等与世界接轨的高标准先进试验室，涵盖造型、工程设计、CAE分析以及试制试验等整车开发所必须的各个方面，包括底盘性能开发、底盘工程化设计、底盘技术研究以及底盘制造工艺研究等，掌握了汽车研发领域的多项核心技术。此外，标的公司利用现代CIM技术在产品的研制与开发中，辅助项目进程的并行化，提升汽车四大工艺：冲压、焊接、涂装、总装的自行生产能力，形成了自身特色的国内先进水平的技术开发平台及专业的研发体系。最终实现企业高性能汽车的自主设计和制造，提升企业“设计、技术、品质”三位一体的产品竞争优势。

在技术合作开发方面，众泰汽车多年来与意大利宾夕法尼亚设计公司、英国莲花汽车公司、英国米拉有限公司合作开展技术开发，以汽车整车和关键零部件为主要研发内容，通过引进、消化、吸收汽车制造核心技术，为产品的更新换代提供强有力的技术支持，为众泰汽车快速发展节约了大量的时间及资金成本。众泰汽车的研发团队有着丰富的汽车整车开发经验，带领团队完成了多项国家级及省部级科技研发项目。得益于独特的技术创新模式，作为2003年进入汽车整车制造领域的行业后来者，众泰汽车在较短的时间内提升设计研发和制造能力，行业地位不断提高，品牌影响力不断扩大。

4、有效的成本管控

众泰汽车一直秉承“民营企业为民造车”的理念，在生产经营活动中，结合民营企业特有的灵活经营机制，实行扁平化管理，提高反应速度，降低中间环节

的内耗，提高经营效率，降低经营成本。

目前众泰汽车的零部件供货商有近 30%来自生产基地附近企业，这不仅节约了近 1/3 的运输成本和仓储成本，部分零部件做到了零库存，并且极大提高了供货零部件的质量水平。同时，众泰汽车还从模具的自主研发、整车零配件配备优化、业务流程再造等多方面入手，有效降低生产成本，为顾客提供优质优价的产品。众泰汽车具备汽车中档大中型模具的设计研发能力，不仅为产品提供有效的质量保证，更节约了大量的模具采购成本。众泰汽车自行设计采购的涂装生产线在自动调漆、喷涂及环保等关键工艺方面均达到国内先进水平，既提高了生产效率，又节约了设备采购费用。

5、体系化、平台化、模块化的管理机制

标的公司自成立以来一直致力于整车的研发和生产，形成了较强的体系化、平台化、模块化的管理机制。标的公司研发技术团队专注于产品的品质和技术创新，有效提升了产品品质和各项技术指标。采购团队在供应商选择方面严格筛选，确保向供应商采购的原材料符合质量标准要求。在生产过程中，生产部门严格按照研发部门提供的各产品的工艺标准、操作规程等指导文件组织安排生产，品质部通过首件检验、制程巡检、产品最终检验和试验等措施全过程参与产品的各工序生产环节质量控制，同时在各工序生产交接时，由生产人员采取自检、互检、复检的方式参与质量控制，确保整个生产过程中始终处于良好的受控状况。通过各个团队之间的协作、沟通、反馈和改进，保证了较高水平的良品率，提升了生产效率，在行业内处于较高的水平。

（三）募投项目行业的竞争状况

1、新能源汽车电机及控制器行业竞争情况

目前国内从事新能源汽车驱动电机系统的生产企业主要可分为以下三类：

序号	类型	企业
1	具有传统整车及其零部件生产经验的企业	比亚迪、南车时代、上汽集团
2	专门针对新能源汽车成立的专业电机企业	上海电驱动、上海大郡、精进电动
3	具有其他领域电机生产经验的企业	大洋电机、汇川技术

由于新能源汽车驱动电机系统的技术要求高、专用性强，其性能决定了新能源汽车行驶的关键指标；同时，由于新能源汽车整车制造企业对驱动电机系统供应商要求较高，一般要求驱动电机系统制造企业具备长期的研发积累、持续的技术创新以及良好的品牌口碑，因而我国新能源汽车驱动电机系统行业进入门槛较高，生产企业相对集中。

国外生产新能源车用驱动电机系统的企业主要有博世、大陆、东芝、日立、三菱等，但由于这些国际企业产品设计开发费用过高，且未在中国设立加工工厂，产品主要以进口为主，本土化服务能力较弱，因此这类企业目前在我国的市场竞争力较弱。

随着新能源汽车产业规模化进程的加深，国内电机电控企业正掀起兼并重组的浪潮：诸如大洋电机收购上海电驱动、信质电机参股上海鑫永/苏州和鑫/RMS、方正电机收购上海海能及杭州德沃士、正海磁材收购上海大郡、万向钱潮参股天津松正等，上市公司正通过并购新能源电机企业实现强强联合，进而重塑产业竞争格局。

2、新能源动力电池及控制系统行业竞争情况

新能源锂动力电池行业进入壁垒较高，目前国内涉足的企业较少，销售上规模的企业更少，目前国内生产企业主要包括合肥国轩高科动力能源股份有限公司（简称“国轩高科”）、宁德时代新能源科技有限公司（简称“CATL 公司”）、天津力神电池股份有限公司（简称“天津力神”）、万向电动汽车有限公司（简称“万向汽车”）、中航锂电（洛阳）有限公司（简称“中航锂电”）和深圳市沃特玛电池有限公司（简称“沃特玛”）等。

（1）国轩高科

国轩高科成立于 2006 年，为 A 股上市公司，是国内最早从事新能源汽车用锂离子动力电池（组）自主研发、生产和销售的企业之一，拥有核心技术知识产权，主要产品包括锂离子动力电池组产品、锂离子单体电池（电芯）、磷酸铁锂正极材料等。

（2）CATL 公司

CATL 公司成立于 2011 年，主要从事动力锂电池、储能锂电池等高新技术产品的研发、制造和销售。CATL 公司建立了动力和储能电池领域完整的研发、制造能力，拥有材料、电芯、电池系统、电池会后的全产业链核心技术。

（3）天津力神

天津力神创立于 1997 年，是一家拥有自主知识产权核心技术的股份制高科技企业，专注于锂离子蓄电池的技术研发、生产和经营。天津力神目前具有 9 亿 AH 锂离子电池的年生产能力，产品囊括了圆型、方型、聚合物电池、动力电池、光伏、超级电容器六大系列几百个型号，应用范围涵盖了个人电子消费产品、电动工具、交通运输和储能等领域。

（4）万向汽车

万向汽车成立于 2002 年，是万向集团全资子公司，致力于掌握清洁能源技术，发展节能环保汽车。按照“电池-电机-电控-电动汽车”的发展战略，万向汽车在大功率、高能量聚合物锂离子动力电池、一体化电机及其驱动控制系统、整车电子控制系统、汽车工程集成技术以及试验试制平台等方面取得了显著的成果。

（5）中航锂电

中航锂电是中航工业集团公司及所属单位共同投资组建，成飞集成控股的专业从事锂离子动力电池、电池管理系统研发及生产的高科技新能源公司，其主要产品为锂离子动力电池，单体容量覆盖了 10AH 到 500AH，主要应用领域包括电动车辆、轨道交通、电力储能、通讯基站、矿用装备、军事应用等。

（6）沃特玛

沃特玛成立于 2002 年，目前拟通过被并购的方式实现上市。沃特玛在电芯材料、生产工艺、成组结构、BMS 管理方面拥有独特的技术优势，以磷酸铁锂电池为主打产品，广泛应用于新能源纯电动汽车、混合动力汽车、汽车启动电源、电动自行车、移动通信基站、风光光伏发电、电网储能、电动工具、储能后备电源等领域。

3、新能源汽车开发竞争情况

新能源乘用车主要受消费端驱动，未来发展的关键在于充电设施完善、摇号限行优惠政策、购置和使用成本降低，安全性能提升。目前，新能源乘用车市场主要由比亚迪、北汽、江淮、上汽等整车企业，比亚迪布局较早、车型较全，明星车型有比亚迪秦；北汽新能源汽车主要是纯电动汽车，依靠资源整合，销量迅速上升；上汽和江淮已经各自制定相应的发展计划。

根据网易汽车数据，比亚迪、北汽、江淮、长安、吉利等 11 家中国品牌车企均已发布 2016 新能源汽车战略规划。在车型方面：

(1) 比亚迪 2016 年将推出纯电动版宋，比亚迪秦 EV，商纯电动版等，2017 年比亚迪新能源 SUV “明” 将上市。

(2) 北汽 2016 年将推出基于绅宝 X25 的一款电动 SUV 和一款国民纯电动车，且在年底还将上市一款轻量化全铝框架车身设计的电动汽车。此外，北汽规划代号为 C30DB、C33DB、C70GB 和 M30RB 等四款新能源汽车正在研发。

(3) 江淮新能源汽车到 2025 年总产销量占江淮总产销量的 30%以上，2016 年将陆续推出 IEV6S、微型纯电动轿车、星锐 EV 三款纯电动汽车和一款基于瑞风 S5 打造的混合动力车型。

(4) 长安汽车至 2025 年拟推出 34 款车型，其中 2016 年计划推出一款纯电动车型。

(5) 吉利新能源汽车到 2020 年销量将占吉利汽车总销量 90%以上，其中插电式混动车型与油电混动车型占比 65%，纯电动车型销量占比 35%。

在国家新能源汽车产业政策的指引下，仅在 2015 年，比亚迪、北汽、江淮、上汽、长安、长城等多个自主品牌拟在资本市场上募集资金用于研发新能源汽车。随着新产品的研发投放，新能源汽车市场的竞争将会更趋激烈。因此，具备足够资金实力，以提升在新能源汽车领域的研发实力、技术储备成为车企做大做强新能源汽车业务的当务之急，也是抢占行业制高点的必要条件。

（四）募投项目的行业壁垒

1、生产资质壁垒

自 2015 年 10 月起，工信部根据《汽车动力蓄电池行业规范条件》动力电池行业实行常态化公告制度管理，主要从企业基本条件、汽车技术、电池产品品质、售后服务能力四个方面对进入电池生产企业提出了明确要求。除了要求企业依法设立，符合安全生产、环保、消防，生产场所及产品品种和规模相适应的要求之外，其中最重要的有两点：

（1）锂离子动力蓄电池单体企业年产能力不得低于 2 亿瓦时，金属氢化物镍动力蓄电池单体企业年产能力不得低于 1 千万瓦时，超级电容器单体企业年产能力不得低于 5 百万瓦时。系统企业年产能力不得低于 10,000 套或 2 亿瓦时。生产多种类型的动力蓄电池单体企业、系统企业，其年产能力需分别满足上述要求。

（2）企业应在动力蓄电池产品的安全性、一致性和循环寿命等方面制订不低于国家或行业标准的企业标准，并予以实施。

工信部批复符合《汽车动力蓄电池行业规范条件》企业目录一共有三批，未进入《汽车动力蓄电池行业规范条件》目录的企业可以从事电池的生产与销售，但匹配这此类电池的新能源汽车将无法列入《新能源汽车推广应用推荐车型目录》，意味着该车型不能享受国家财政补贴。

2、技术壁垒

新能源车用驱动电机系统属于技术密集型产业，行业的大部分产品为定制产品，并向数字化、集成化方向发展，因而在设计、生产环节中涉及大量电力电子技术、数字控制技术、系统集成及优化设计技术等多领域知识的综合应用。

新能源动力电池的发展对设计、生产有着较高的技术要求，如果没有长期的技术积累和沉淀，全面的技术能力，将难以匹配新能源汽车对动力锂电池的技术要求。由于下游应用领域的产品更新迭代速度快，对电池性能和各项指标的要求不断提出更高的要求，需要企业拥有持续研发能力。

新能源汽车产业同时也是技术密集型行业，汽车产业从整车到零部件、从设计到生产都有很高的技术要求，是一个系统工程，对汽车企业技术水平、人员素质、团队规模和相关实验设备等要求很高。

3、资金壁垒

新能源汽车行业属于典型的资本密集型制造行业，新能源汽车电机及控制器建设项目、新能源汽车动力电池及控制系统建设项目以及新能源汽车开发项目从购买先进自动化设备到开展研究工作和引进研究人才等各个环节均需要巨额的资金投入，必须有资金的支撑来实现技术升级并保持可持续发展。

（五）募投项目实施的计划及可行性

1、募投项目实施计划

新能源汽车电机及控制器建设项目实施计划如下：

项目实施进度	时间
可行性研究报告	2015 年 12 月
初步设计	2016 年 4 月-2016 年 8 月
施工设计	2016 年 8 月-2016 年 10 月
土建招标及施工	2016 年 10 月
设备招标及合同签订	2016 年 5 月-2016 年 10 月
设备完成预验收	2017 年 6 月
设备安装调试	2017 年 7 月-2017 年 9 月
试生产	2017 年 10 月-2017 年 12 月
正式投产	2018 年 1 月

新能源汽车动力电池及控制系统建设项目实施计划如下：

项目实施进度	时间
可行性研究报告	2015 年 12 月
初步设计	2016 年 4 月-2016 年 8 月
施工设计	2016 年 8 月-2016 年 10 月

土建招标及施工	2016 年 10 月
设备招标及合同签订	2016 年 5 月-2016 年 10 月
施工完毕	2017 年 6 月
设备完成预验收	2017 年 6 月
设备安装调试	2017 年 7 月-2017 年 9 月
试生产	2017 年 10 月-2017 年 12 月
正式投产	2018 年 1 月

新能源汽车开发项目实施计划如下：

项目实施进度	时间
可行性研究报告	2015 年 12 月
初步设计	2016 年 4 月-8 月
施工设计	2016 年 8 月-2016 年 10 月
土建招标及施工	2016 年 10 月-2018 年 6 月
设备招标及合同签订	2016 年 8 月-2017 年 9 月
设备完成预验收	2018 年 6 月
设备安装调试	2018 年 7 月-2018 年 10 月
试生产	2018 年 11 月-2018 年 12 月
正式投产	2019 年 1 月

注：因新能源汽车开发项目涉及设备种类较多，范围较广，因此设备招标及合同签订环节周期较长。

截至本反馈回复签署日，上述项目均处于初步设计阶段，各项工作正在有序推进。

2、募投项目实施可行性

结合众泰汽车现有生产能力、核心竞争力、募投项目行业竞争状况、进入壁垒等因素分析，众泰汽车本次拟实施的募投项目具备实施可行性，具体如下：

从现有生产能力而言，众泰汽车目前已经形成年产 10 万辆新能源汽车的生产能力，后续经过相应的技术改造与装备升级，产能规模还有提升空间，为募投

项目的实施打下了产能基础。

从核心竞争力而言，标的公司具备较好的市场基础、强大的研发能力、出众的品质和服务能力，募投项目的实施具备技术基础，研发产品成功之后凭借较好的市场基础、出众的品质和服务能力能够争取更大的新能源汽车市场份额。

从行业竞争状况而言，新能源汽车电机及控制器方面，生产企业集中度较高，国内电机电控企业正掀起兼并重组的浪潮；新能源动力电池及控制系统方面，生产企业较少，部分发展较快企业已经上市或者筹划上市；新能源汽车开发方面，比亚迪、北汽、江淮、上汽、长安、长城等多个自主品牌拟在资本市场上募集资金用于研发新能源汽车并均计划未来研发投放新产品。因此，具备足够资金实力，以提升在新能源汽车电机及控制器、新能源动力电池及控制系统、新能源汽车开发方面的研发实力和生产能力，已经成为做大做强新能源汽车业务的当务之急，也是抢占行业制高点的必要条件。

从行业壁垒而言，募投项目所在行业具备资质壁垒、技术壁垒、资金壁垒。本次配套募集资金到位之后，标的公司将根据进度推进相关技术研发和生产线建设，届时标的公司生产能力将符合相关要求，生产资质不构成标的公司进入壁垒；标的公司新能源汽车领域具备强大的研发能力，对标的公司不存在技术壁垒；标的公司可以使用配套募集资金或其他方式自筹资金，对标的公司不存在资金壁垒。

上述内容已在《重组报告书》“第五节/二/（三）/5、募投项目的具体计划及可行性”予以补充披露。

五、若出现配套募集资金达到 45 亿元但不足 100 亿元情形，补充披露募集资金的使用计划

若出现配套募集资金达到 45 亿元但不足 100 亿元情形，上市公司将优先使用配套资金支付现金对价 17 亿元。

现金对价支付完毕之后，考虑到新能源汽车动力电池及控制系统建设项目、新能源汽车电机及控制器建设项目的实施对众泰汽车新能源汽车业务中期发展至关重要，新能源汽车开发项目的实施对众泰汽车新能源汽车业务长期战略意义重大，众泰汽车将首先实施新能源汽车动力电池及控制系统建设项目，然后实施

新能源汽车电机及控制器建设项目，最后实施新能源汽车开发项目，资金不足部分将由众泰汽车根据投资进度通过自筹方式解决。

上述内容已在《重组报告书》“第五节/二/（三）/6、配套募集资金达到 45 亿元但不足 100 亿元情形下，上市公司配套募集资金使用计划”予以补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、综合考虑上市公司交易完成后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度情况，上市公司本次募集配套资金具有充分的必要性。

2、上市公司本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，募集资金安排符合证监会的相关规定。

3、鉴于本次配套融资发行的必要性和重要性，采取锁价发行有利于确保本次交易顺利实施，保持上市公司控制权和生产经营的稳定性，增强二级市场投资者对持有上市公司股票的信心；本次锁价配套融资方案已获得股东大会非关联股东表决通过，且获得中小股东的充分认可，有利于保护上市公司和中小投资者的利益，不存在损害中小股东权益的行为。

4、考虑到众泰汽车新能源汽车业务具备规模生产能力、核心竞争力、募投项目未来发展前景广阔，不会对众泰汽车构成进入壁垒等因素，标的公司募投项目项目实施计划合理，具备可行性。

5、若出现配套募集资金达到 45 亿元但不足 100 亿元情形，众泰汽车将首先支付本次交易现金对价，其次实施新能源汽车动力电池及控制系统建设项目，再次实施新能源汽车电机及控制器建设项目，最后实施新能源汽车开发项目，资金不足部分将由众泰汽车根据投资进度通过自筹方式解决。

问题五：申请材料显示，众泰汽车净资产评估分别采用资产基础法和收益法，评估值分别为 40.57 亿元，116.01 亿元，收益法评估值较归属于母公司净资产账面价值增值 94.06 亿元，增值率为 428.52%。请你公司：1）结合众泰汽车的行业地位、核心竞争力、主营业务、行业特征以及同行业收购案例，补充披露众泰汽车评估增值率较高的原因及合理性。2）结合同行业收购案例，补充披露众泰汽车收益法评估值较资产基础法评估值高 186% 的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合众泰汽车的行业地位、核心竞争力、主营业务、行业特征以及同行业收购案例，补充披露众泰汽车评估增值率较高的原因及合理性

（一）众泰汽车的行业地位

众泰汽车2003年进入汽车整车制造行业，在十几年的发展历程中已经具备一定规模。虽然众泰汽车目前产销水平尚不能与国内大型汽车集团或合资品牌汽车企业相比，但其行业地位提升速度较快，品牌影响力逐渐扩大。

产业规模方面，众泰汽车已在湖南省的长沙市与湘潭市、浙江省的杭州市与永康市、江苏省常州市金坛区布局了生产基地，目前已经形成产能规模58万辆。经过相应的技术改造与设备升级，产能规模还有提升空间。

产品类型方面，众泰拥有S、A、B三个平台多款車型，车型储备丰富，并拥有全部的自主知识产权和自主品牌。此外，众泰汽车是国内较早布局新能源汽车领域的车企，探索与开创了多种新能源汽车推广应用模式。

产品销量方面，根据中汽协统计数据，我国2014年、2015年乘用车销量分别为1,970.06万辆、2,114.63万辆，其中中国自主品牌乘用车销售分别为757.33万辆、767.83万辆。众泰汽车2014年、2015年整车销量分别为11.27万辆、18.08万辆，增长率明显高于乘用车和中国自主品牌乘用车增长率，表明其行业地位逐渐提升。我国2014年、2015年新能源汽车销量分别为74,763辆、331,092辆，其中纯电动汽车销量分别为45,048辆、247,482辆。2014年10月，众泰云100电动车正式上市，仅两月实现2,057辆的销量。2015年，众泰电动汽车合计销量22,902辆，占全国纯

电动乘用车销量的9.25%，占新能源汽车销量的6.92%，众泰新能源汽车占据较高的市场份额。

综上，标的公司行业地位逐渐提升，品牌影响力逐渐扩大，新能源汽车占据较高的市场份额。从行业地位的角度而言，标的资产评估增值率较高具备合理性。

（二）众泰汽车的核心竞争力

众泰汽车坚持走自主品牌建设的道路，并制定了差异化发展战略，迅速进入整车行业并实现快速成长。其核心竞争力体现如下：

1、清晰的战略定位

近年国内汽车行业发展迅速，市场竞争日趋激烈，产品同质化严重，价格战愈演愈烈。众泰汽车着眼于全球市场，寻找适合民营车企快速突围的车型组合，探索差异化发展道路。

众泰汽车根据行业发展规律、市场供需变化趋势以及企业的实际情况，发挥自身优势，制定了清晰的中低端市场发展战略。众泰汽车以“高效能、低价位”的产品为切入点，瞄准占据国内汽车市场 60%以上份额的中低端产品市场。众泰汽车通过实施成本领先战略（一体化的制造体系和研发体系、战略联盟）、差异化战略（质量优，价格优，服务优的三优战略，精益化生产方式）和本土化战略（人力资源当地化、企业文化本土化），在保持产品质量的同时严控成本，获得目标市场份额并扩大品牌影响力。

2、较好的市场基础和品牌优势

在传统汽车方面，众泰汽车坚持高性价比竞争策略，产品受到市场的广泛认可。根据选车网数据，T600 车型 2015 年在全国自主品牌 SUV 中销量排名位列第九位。2016 年 6 月 6 日，第四届中国汽车传媒大奖将 T600 运动版评为 2016 年度最高性价比车型。众泰汽车以 T600、大迈 X5 等车型为代表的传统燃油车销量持续增长，取得较好市场推广效果。

在新能源汽车方面，众泰汽车是中国最早布局新能源汽车产业化的企业之一，自2009年推出首款新能源汽车“2008EV”以来，众泰汽车一直致力于新能源汽

车的研发及制造，是中国新能源汽车领域的先行者。众泰汽车围绕国家供给侧改革机遇，基于用户需求，采用差异化市场定位的策略规划，着力开发价值标杆级的产品。众泰云100和E20等产品上市即获得热销，其中云100上市后最高月销突破4,000辆，摘得纯电动汽车月销售冠军。2015年众泰纯电动汽车销量22,902辆，国内市场占比达到6.92%，排名新能源汽车细分市场前列，具有较好的市场基础及品牌优势。

3、强大的研发能力

在研发能力方面，标的公司设立了众泰汽车工程研究院，拥有整车造型室、NVH试验室、动力电池试验室、软件开发试验室、综合台架试验室等与世界接轨的高标准先进试验室，涵盖造型、工程设计、CAE分析以及试制试验等整车开发所必须的各个方面，包括底盘性能开发、底盘工程化设计、底盘技术研究以及底盘制造工艺研究等，掌握了汽车研发领域的多项核心技术。此外，标的公司利用现代CIM技术在产品的研制与开发中，辅助项目进程的并行化，提升汽车四大工艺：冲压、焊接、涂装、总装的自行生产能力，形成了自身特色的国内先进水平的技术开发平台及专业的研发体系。最终实现企业高性能汽车的自主设计和制造，提升企业“设计、技术、品质”三位一体的产品竞争优势。

在技术合作开发方面，众泰汽车多年来与意大利宾夕法尼亚设计公司、英国莲花汽车公司、英国米拉有限公司合作开展技术开发，以汽车整车和关键零部件为主要研发内容，通过引进、消化、吸收汽车制造核心技术，为产品的更新换代提供强有力的技术支持，为众泰汽车快速发展节约了大量的时间及资金成本。众泰汽车的研发团队有着丰富的汽车整车开发经验，带领团队完成了多项国家级及省部级科技研发项目。得益于独特的技术创新模式，作为2003年进入汽车整车制造领域的行业后来者，众泰汽车在较短的时间内提升设计研发和制造能力，行业地位不断提高，品牌影响力不断扩大。

4、有效的成本管控

众泰汽车一直秉承“民营企业为民造车”的理念，在生产经营活动中，结合民营企业特有的灵活经营机制，实行扁平化管理，提高反应速度，降低中间环节的内耗，提高经营效率，降低经营成本。

目前众泰汽车的零部件供货商有近 30%来自生产基地附近企业,这不仅节约了近 1/3 的运输成本和仓储成本,部分零部件做到了零库存,并且极大提高了供货零部件的质量水平。同时,众泰汽车还从模具的自主研发、整车零配件配备优化、业务流程再造等多方面入手,有效降低生产成本,为顾客提供优质优价的产品。众泰汽车具备汽车中档大中型模具的设计研发能力,不仅为产品提供有效的质量保证,更节约了大量的模具采购成本。众泰汽车自行设计采购的涂装生产线在自动调漆、喷涂及环保等关键工艺方面均达到国内先进水平,既提高了生产效率,又节约了设备采购费用。

5、体系化、平台化、模块化的管理机制

标的公司自成立以来一直致力于整车的研发和生产,形成了较强的体系化、平台化、模块化的管理机制。标的公司研发技术团队专注于产品的品质和技术创新,有效提升了产品品质和各项技术指标。采购团队在供应商选择方面严格筛选,确保向供应商采购的原材料符合质量标准要求。在生产过程中,生产部门严格按照研发部门提供的各产品的工艺标准、操作规程等指导文件组织安排生产,品质部通过首件检验、制程巡检、产品最终检验和试验等措施全过程参与产品的各工序生产环节质量控制,同时在各工序生产交接时,由生产人员采取自检、互检、复检的方式参与质量控制,确保整个生产过程中始终处于良好的受控状况。通过各个团队之间的协作、沟通、反馈和改进,保证了较高水平的良品率,提升了生产效率,在行业内处于较高的水平。

(三) 众泰汽车的主营业务

众泰汽车是以汽车整车研发、制造及销售为核心业务的汽车整车制造企业,产品覆盖轿车、SUV和新能源汽车等品类,主要产品、车型包括SUV(T600、大迈X5)、新能源汽车(云100)、轿车(Z500、Z300)等。

标的公司报告期主营业务收入按照产品类别构成如下:

车型	2015 年度		2014 年度	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
T600	819,415.33	59.71%	320,771.95	48.51%

车型	2015 年度		2014 年度	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
云 100	140,821.24	10.26%	29,285.27	4.43%
大迈 X5	128,932.67	9.39%	-	-
Z500	79,954.19	5.83%	12,498.51	1.89%
Z300	49,583.05	3.61%	143,177.45	21.65%
其他车型	129,638.97	9.45%	151,198.41	22.87%
配件	24,031.92	1.75%	4,268.10	0.65%
合计	1,372,377.37	100.00%	661,199.69	100.00%

本次评估过程中，评估机构根据标的公司报告期各系列车型产销情况、对标车型市场销售情况等，对众泰汽车未来各年的各类产品的销量、销售单价及单位成本进行了预测，评估增值符合标的公司主营业务发展情况，具备合理性。

（四）众泰汽车所处行业特征

乘用车制造行业主要行业特征如下：

1、轿车增速放缓，SUV 和新能源汽车增速较快

（1）轿车增速放缓，SUV 增速较快

近两年，国内越来越多的消费者关注并选择空间大、车身高、应用性良好的 SUV 车型。随着我国汽车市场结构性改革的进一步深化，SUV 的市场规模在未来一段时间内会持续增长。来自中国汽车工业协会的统计显示，2015 年我国轿车销量 1,172.02 万辆，同比下滑 5.33%；SUV 销量 622.03 万辆，同比增长 52.39%。SUV 车型的销量占乘用车销量的比重从 2009 年的 6.4% 逐渐提升至 2015 年的 29.3%，是我国乘用车市场增长最快的一个细分市场。参考发达国家成熟汽车市场，特别是与中国情况较为接近的美国市场的发展轨迹，中国 SUV 车型的市场份额将持续增长至 40% 左右。由于国内自主品牌汽车企业在 SUV 车型上的积极产品布局，2015 年自主品牌 SUV 实现销量 334.3 万辆，同比增长 82.8%，自主品牌在 SUV 市场的占有率达到 53.7%。

受汽车市场成熟度提高、汽车消费升级、80/90 后成为汽车消费主力以及

SUV自身多用途契合中国家庭要求等因素影响，SUV 仍将是乘用车中销量增长最快的细分子板块，预计未来继续保持高速增长。

（2）新能源汽车增速较快

2014年以来，国家密集出台了购置补贴、免征购置税、政府采购、充电设施建设奖励等支持政策，同时国产新能源汽车产品陆续上市，在多重利好刺激下，我国新能源汽车产销规模飞速增长。同时，新能源汽车正逐步从公共服务领域向私人用车领域延伸。

2015年，我国新能源汽车产量340,471辆，销售331,092辆，同比分别增长3.3倍和3.4倍。其中纯电动汽车产销分别完成254,633辆和247,482辆，同比分别增长4.2倍和4.5倍；插电式混合动力汽车产销分别完成85,838辆和83,610辆，同比增长1.9倍和1.8倍。

在能源和环境等多重压力下，发展新能源汽车成为大势所趋，并上升至国家战略层面。当前，新能源汽车已逐渐从政策驱动向基本面驱动转变，是未来相当长一段时间汽车行业主要的投资机会。2016年是新能源汽车“十三五规划”的第一年，也是新能源汽车进入普及阶段的第一年，在“相关利好政策刺激+动力电池产能释放+充电基础设施建设跟进”的基础上，销量有望继续保持翻倍式增长。

2、三、四线城市市场空间仍然广阔

在北京、上海、广州、深圳、杭州等大中城市，随着环境污染、道路拥堵、停车难等问题的凸显，政府出台了一系列限购政策，导致传统汽车在一、二线城市市场需求量已经逐步趋于饱和。与之相比，三、四线城市作为近几年国内汽车市场发展的主力，正处于快速发展阶段，合资品牌车企的销售渠道迅速向三、四线城市下沉，而三、四线城市普遍是自主品牌汽车企业力争份额的重点市场，自主品牌车企业务布局较早，销售网络正逐步延伸。

此外，由于三、四线城市的汽车消费者在选择汽车产品时更重视价格及实用性，因此，作为价格优势明显、性价比较高的自主品牌，众泰汽车的优势将日益突显。

3、行业壁垒较高

整车制造行业壁垒较高，具体如下：

（1）生产资质壁垒

2012 年，工信部发布《工业和信息化部关于建立汽车行业退出机制的通知》，决定在汽车行业建立落后企业退出机制，生产资质不再实行终身制。2015 年，《新建纯电动乘用车企业管理规定》正式发布，明确规定新建企业投资项目的投资总额和生产规模不受《汽车产业发展政策》有关最低要求限制，由投资主体自行决定。但是，该规定也明确，国家发改委、工信部在各自职责范围内负责新建企业投资项目和车辆生产企业及产品准入的监督管理。

（2）资金壁垒

汽车行业属于典型的资本密集型制造行业，整车平台的研发、车型的改款、生产线建设、品牌推广和营销渠道建设等各个环节均需要巨额的资金投入。《汽车产业发展政策》（2009 年修订）中对新建汽车生产企业项目的投资做出明确规定：新建汽车生产企业的项目投资总额不得低于 20 亿元，其中自有资金不得低于 8 亿元；并要求建立产品研究开发机构，且投资不得低于 5 亿元。

（3）技术壁垒

汽车产业是技术密集型行业，从设计到生产都有很高的技术要求。设计方面，整车设计包括整车外观、动力系统、传动系统、电控系统、安全系统等部件设计和整体匹配性设计，是一个系统工程，对汽车企业技术水平、人员素质、团队规模和相关实验设备等要求很高；生产方面，汽车作为一个高精密度产品，对加工工艺、加工精度等要求很高，不仅需要高精度的设备，更需要大量技术水平高、经验丰富的生产工人。

（4）规模经济壁垒

由于汽车行业的产销初期需要巨额的研发费用和建设费用，且经营过程中需要投入大量管理、营销费用以及采购成本，若产品产量不能达到一定的规模，则无法摊薄成本。因此汽车行业规模效应较为明显，汽车生产企业必须实现规模经营，否则将难以获得盈利。

综上，乘用车制造行业呈现轿车增速放缓，SUV和新能源汽车增速较快的特点，但三、四线城市市场空间仍然广阔，行业壁垒较高。标的公司的热销车型T600、大迈X5属于SUV，云100属于新能源汽车；标的公司在三、四线城市布局效果明显；标的公司具备生产资质和规模经济效应，研发能力较强，资金不会对标的公司构成重大不利影响。考虑到上述行业特征，标的资产评估增值率较高具备合理性。

（五）同行业收购案例

众泰汽车属于汽车整车制造业，选取汽车整车制造业自2014年1月至2016年5月发生的收购案例作为可比交易，其估值情况如下：

上市公司	标的资产	静态市盈率 (P/E)	动态市盈率 (P/E)	市净率 (P/B)
江特电机 (002176.SZ)	江苏九龙汽车制造有限公司 49%股权	15.33	14.56	6.00
江淮汽车 (600418.SH)	安徽江淮汽车集团有限公司 100%股权	15.88	13.78	1.85
金马股份 (000980.SZ)	众泰汽车 100%股权	12.76	9.59	5.28

本次交易中，众泰汽车 100%股权作价对应的静态市盈率为 12.76 倍，动态市盈率为 9.59 倍，均显著低于同行业可比交易市盈率水平。众泰汽车 100%股权作价对应的市净率为 5.28 倍，介于同行业可比交易区间之内。

因此，结合同行业收购案例估值情况，标的资产评估结果比较合理，评估增值具备合理性。

综上，结合众泰汽车的行业地位、核心竞争力、主营业务、行业特征以及同行业收购案例，众泰汽车评估增值率较高具备合理性。

上述内容已在《重组报告书》“第六节/二/（八）众泰汽车评估增值率较高的原因及合理性分析”予以补充披露。

二、结合同行业收购案例，补充披露众泰汽车收益法评估值较资产基础法评估值高 186% 的原因及合理性

（一）与可比交易案例比较，众泰汽车收益法评估值较资产基础法评估值高 186% 具备合理性

众泰汽车属于汽车整车制造业，选取汽车整车制造业自 2014 年 1 月至 2016 年 5 月发生的收购案例作为可比交易，交易标的的评估结果对比情况如下：

单位：万元

交易标的	安徽江淮汽车集团有限公司	江苏九龙汽车制造有限公司	众泰汽车
归母净资产	346,110.79	48,497.72	219,505.42
收益法评估值	668,752.18	291,231.29	1,160,127.64
收益法评估增值率	93.22%	500.51%	428.52%
资产基础法评估值	641,219.44	71,201.57	405,737.27
资产基础法评估增值率	85.26%	46.81%	84.84%
两种评估方法评估结果的差异率	4.29%	309.02%	185.93%

同行业可比案例中，不同交易标的在资产负债结构、未来盈利增长、净资产收益率等方面存在一定的差异，因此，可比案例收益法和资产基础法评估增值率相差较大。以净资产收益率为例，净资产收益率较高的公司，收益法评估值和资产基础法评估值差异较大。同行业收购案例中，收益法评估值与资产基础法评估值差异较大的江苏九龙汽车制造有限公司净资产收益率为 63.49%（=交易当年预测归母净利润/评估基准日归母净资产*100%，下同），收益法评估值与资产基础法评估值差异较小的安徽江淮汽车集团有限公司的净资产收益率仅为 5.09%。

本次众泰汽车 100% 股权价值收益法评估增值率 428.52%，介于同行业可比交易区间之内；资产基础法评估增值率 84.84%，与江淮汽车资产基础法评估增值率接近；两种评估方法评估结果差异率 185.93%，介于同行业可比交易区间之内。因此，结合同行业收购案例两种评估方法评估结果的比较，标的资产采用两种评估方法评估结果的增值率及差异率均处于合理区间。标的公司净资产收益率为 54.83%，盈利能力较强，收益法评估增与资产基础法评估值差异较大具有合理性。

（二）众泰汽车 100%股权价值采用资产基础法和收益法评估结果差异较大的原因

众泰汽车 100%股权价值采用资产基础法和收益法评估结果差异较大主要原因在于收益法与资产基础法评估立足的角度不同。资产基础法则是立足于资产重置的角度，通过评估各单项资产价值并考虑有关负债情况评估企业价值；收益法立足于资产获利的能力，将被评估企业预期收益资本化或折现，进而对企业价值进行评估。

对于众泰汽车而言，资产基础法评估结果仅反映了基准日账面资产的价值。而收益法是以众泰汽车未来收益为基础，从未来年度获利角度考虑，其评估结果除了包括账面资产价值，还体现了众泰汽车的品牌竞争力、研发能力、营销网络等重要无形资产的价值。

1、品牌竞争力

众泰汽车根据行业发展规律、市场供需变化趋势以及企业的实际情况，制定了清晰的中低端市场发展战略，以“高效能、低价位”的产品为切入点，瞄准占据国内汽车市场 60%以上份额的中低端产品市场，走出了一条具有众泰特色的发展之路。众泰汽车先后荣获 CCTV 年度车型奖、创新中国绿色先锋品牌、2014 年度品质杰出售后服务奖、2015 年度畅销纯电动车奖、2015 年度创新品牌奖、2015 年度企业社会责任公益典范奖等多项荣誉。

2、研发能力

众泰汽车最初通过“引进-消化-吸收再创新”的模式进入整车制造行业，经过多年积累，众泰汽车已经由“引进开发、集成创新”向“整合资源、自主创新”方向成功转型，成立了众泰汽车工程研究院，年可开发 2 个全新车型，现已储备了多款车型，涵盖轿车、SUV 以及新能源汽车。研发团队核心人员有着丰富的汽车整车开发经验，带领团队完成多项国家级及省部级科技研发项目。

3、营销及服务网络

众泰汽车根据市场需求和为客户提供优质服务的宗旨，多年来精心耕耘，建立了布局合理、优质服务、高效运营的销售及服务网络，并且根据各车型对应的

消费市场特点制定相配套的销售策略。众泰汽车营销网络覆盖国内主要大、中城市及三、四线城市。目前，众泰汽车在终端建立了约 700 余家一级经销商，覆盖了全国约 310 个地级区市，覆盖率达到 93%。

上述内容已在《重组报告书》“第六节/二/（九）众泰汽车收益法评估值较资产基础法评估值高 186%的原因及合理性分析”予以补充披露。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、通过对众泰汽车的行业地位、核心竞争力、主营业务以及同行业收购市场可比交易的市盈率和市净率分析、比较，本次众泰汽车 100%股权评估增值具备合理性。

2、通过同行业收购市场可比交易分析，众泰汽车 100%股权收益法评估值较资产基础法评估值差异较大具备合理性，主要原因在于资产基础法评估结果仅反映了基准日账面资产的价值，收益法是以众泰汽车未来收益为基础，其评估结果除了包括账面资产价值，还体现了众泰汽车的品牌竞争力、研发能力、营销网络等重要无形资产的价值。

（二）评估师核查意见

1、通过对众泰汽车的行业地位、核心竞争力、主营业务以及同行业收购市场可比交易的市盈率和市净率分析、比较，本次众泰汽车 100%股权评估增值具备合理性。

2、通过同行业收购市场可比交易分析，众泰汽车 100%股权收益法评估值较资产基础法评估值差异较大具备合理性，主要原因在于资产基础法评估结果仅反映了基准日账面资产的价值，收益法是以众泰汽车未来收益为基础，其评估结果除了包括账面资产价值，还体现了众泰汽车的品牌竞争力、研发能力、营销网络等重要无形资产的价值。

问题六：申请材料显示，2015 年中央对新能源汽车的财政补贴较 2014 年有所下降。新能源汽车 2014 年的补助标准在 2013 年标准基础上下降 5%，2015 年的补助标准在 2013 年标准基础上下降 10%。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》，2017-2018 年补助标准整体在 2016 年基础上下降 20%，2019-2020 年补助标准在 2016 年基础上下降 40%。众泰汽车主要产品新能源汽车云 100 享受政府补贴。请你公司：1）结合 2016 年最近一期营业情况，补充披露云 100 在 2016 年预测数据的合理性及 2016 年预测营业收入实现的可能性。2）结合财政收入补贴金额对云 100 毛利率的影响，补贴金额持续下降、主要竞争对手或可比公司经营情况、主要产品市场规模及份额变动情况，补充披露云 100 在盈利预测中的售价、成本、毛利率等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合 2016 年最近一期营业情况，补充披露云 100 在 2016 年预测数据的合理性及 2016 年预测营业收入实现的可能性

（一）2016 年 1-3 月云 100 销售情况

标的公司 2016 年 1-3 月云 100 的销量及收入、成本数据与收益法预测数据对比如下：

	销量（辆）	销售单价 （万元/ 辆）	收入（万 元）	单位成本 （万元/ 辆）	成本（万 元）	毛利率
2016 年预测	20,000	11.68	233,600.00	7.97	159,400.00	33.30%
2016 年 1-3 月	1,922	12.26	23,564.46	6.92	13,298.50	43.57%

注：2016 年 1-3 月云 100 销售数据未经审计。

（二）2016 年云 100 预测数据的合理性及营业收入实现的可能性

1、销量预测具备合理性

标的公司云 100 车型 2016 年一季度实际销售量占全年预测销量的比例 9.61%，不到全年预测销量的 25%。但是鉴于下述原因，2016 年云 100 销量预测具备合理性：

(1) 受春节因素影响，第一季度一般为新能源汽车销售淡季

每年一季度受春节等因素的影响，通常为汽车销售的淡季，因而，一季度新能源车的销量占全年销量比例较低。

众泰汽车云 100 车型 2015 年、2016 年一季度实际销量对比情况如下：

	2016 年	2015 年
一季度销量（辆）	1,922	1,107
全年销量/全年预测销量（辆）	20,000	13,222
一季度销量占全年销量/全年预测销量的比例	9.61%	8.37%

由上可知，由于春节等因素影响，云 100 车型 2015 年一季度占全年销量比例为 8.37%，低于云 100 车型 2016 年一季度销量占全年预测销量的比例为 9.61%。如果按照 2015 年一季度销量占比，在 2016 年一季度实现销售 1,922 辆的情况下，云 100 全年销售量可达 22,956（=1,922/8.37%）辆，高于预测销量 20,000 辆。因此，2016 年云 100 销量预测具备合理性。

(2) 受行业内新能源汽车补贴核查的影响，2016 年第一季度销量较低

财政部、科技部、工信部、发改委（以下合称“四部委”）2016 年 1 月 21 日联合发布的《关于开展新能源汽车推广应用核查工作的通知》（财办建[2016]6 号文件），四部委将对新能源汽车推广应用实施情况及财政资金使用管理情况进行专项核查。财政部于 2016 年 1 月 26 日发布《关于开展新能源汽车推广应用补助资金专项检查的通知》（财监[2016]1 号），财政部决定组织各地专员办对新能源汽车推广应用补助资金管理使用情况进行专项检查。

2016 年 5 月 28 日，财政部监督检查局与经济建设司发布关于《新能源汽车推广核查有关情况的声明》：“关于新能源汽车推广骗补核查，现场核查已经完成，目前处于会审阶段。财政部和部内有关司局至今未接受过媒体采访，核查及处理情况，将按信息公开有关规定及时公开。”

云 100 车型 2016 年一季度销量增长率与全国 2016 年一季度纯电动车销量增长率对比如下：

单位：辆

项目	2016 年	2015 年	增长率
一季度云 100 销量	1,922	1,107	73.62%
一季度全国纯电动车销量	24,692	15,405	60.29%

注：一季度全国纯电动车销量来自全国乘用车市场信息联席会披露数据。

由上可知，尽管受新能源汽车补贴核查的影响，云 100 车型 2016 年一季度销量较低，但 2016 年一季度销量增长率高于全国纯电动车销量增长率，销量预测具备合理性。

2、销售单价及单位成本预测具备合理性

本次评估在对云 100 销售单价及单位成本进行预测时，主要参照历史实际销售单价及单位成本情况，考虑到改款及升级计划，结合标的公司预计 2016 年 1-3 月销售单价及单位成本进行预测。

2016 年预测销售单价为 11.68 万元/辆，低于 2016 年 1-3 月实际销售单价 12.26 万元/辆，主要原因在于标的公司对云 100 进行了改款升级，导致实际销售单价高于预测单价；2016 年预测单位成本为 7.97 万元/辆，高于 2016 年 1-3 月实际单位成本 6.92 万元/辆，主要原因在于标的公司零部件采购量加大，原材料采购成本有所下降。销售单价及单位成本预测保持了足够的谨慎性，具备合理性。

3、2016 年营业收入实现的可能性

鉴于 2016 年云 100 预测销量合理，预测销售单价谨慎、合理，2016 年营业收入实现的可能性较高。

上述内容已在《重组报告书》“第六节/二/（一）/4、云 100 在 2016 年预测数据的合理性及 2016 年预测营业收入实现的可能性”予以补充披露。

二、结合财政收入补贴金额对云 100 毛利率的影响，补贴金额持续下降、主要竞争对手或可比公司经营情况、主要产品市场规模及份额变动情况，补充披露云 100 在盈利预测中的售价、成本、毛利率等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据

云 100 车型预测期销量、单位售价、单位成本、毛利率情况如下：

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
销量（辆）	20,000	25,000	30,000	30,000	30,000
单位售价（万元/辆）	11.68	10.78	10.78	9.88	9.88
单位成本（万元/辆）	7.97	7.67	7.78	7.35	7.45
毛利率	31.76%	28.85%	27.83%	25.61%	24.60%

（一）财政补贴收入金额及补贴金额持续下降的影响

1、财政补贴标准的变化情况

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〕第 134 号）附件 1 的规定，2016 年纯电动乘用车、插电式混合动力（含增程式）乘用车推广应用补助标准（单位：万元/辆）如下：

车辆类型	纯电动续驶里程 R（工况法、公里）			
	100≤R<150	150≤R<250	R≥250	R≥50
纯电动乘用车	2.5	4.5	5.5	/
插电式混合动力乘用车（含增程式）	/	/	/	3

《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〕第 134 号）第一条第三款规定：2016 年各类新能源汽车补助标准见附件 1。2017-2020 年除燃料电池汽车外其他车型补助标准适当退坡，其中：2017-2018 年补助标准在 2016 年基础上下降 20%，2019-2020 年补助标准在 2016 年基础上下降 40%。

2、对云 100 的预测已经充分考虑了财政补贴下降的影响

（1）销售单价的预测已经充分考虑了财政补贴下降的影响

根据上述文件的规定，标的公司云 100 的补贴标准如下：

车型	续驶里程（工况法、公里）	2016 年（万元/辆）	2017-2018 年（万元/辆）	2019-2020 年（万元/辆）
云 100	160	4.5	3.6	2.7

即 2017-2018 年云 100 补贴标准较 2016 年下降 0.9 万元/辆，2019-2020 年云

100 补贴标准较 2016 年下降 1.8 万元/辆。

对云 100 销售单价预测时，考虑了预测期补贴标准的变化，具体如下：

单位：万元/辆

车型	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
云 100	11.68	10.78	10.78	9.88	9.88

由上可以看出，2016 年云 100 销售单价结合报告期销售单价情况和 2016 年第一季度实际销量单价情况预测，2017-2018 年预测销售单价较 2016 年下降 0.9 万元/辆，2019-2020 年预测销售单价较 2016 年下降 1.8 万元/辆，预测销售单价下降金额和补贴标准下降金额保持一致。

(2) 单位成本结合历史数据和标的公司改款升级计划预测，具备合理性

单位成本预测如下：

单位：万元/辆

车型	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
云 100	7.97	7.67	7.78	7.35	7.45

2015 年云 100 单位成本约为 6.83 万元/辆。为了保证云 100 的市场竞争力，销量保持稳定上升的趋势，标的公司预计未来年度对其有一定的改款升级，因此，预测期云 100 单位成本高于 2015 年。另外，由于销量增长，对原材料及配件的需求量增大，采购量的增大会使得原材料采购价格有一定的优惠，因此，2017 年、2019 年预测单位成本会较上个年度略有下降。

(3) 销售单价和单位成本预测合理，因此毛利率预测合理

对云 100 预测的毛利率相应如下：

车型	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
云 100	31.76%	28.85%	27.83%	25.61%	24.60%

由于云 100 销售单价和单位成本预测合理，因此毛利率预测具备合理性。

综上所述，对云 100 的盈利预测中，销售单价的预测已经充分考虑了财政补贴下降的影响，单位成本结合历史数据和标的公司改款升级计划预测，因此，销

售单价、单位成本、毛利率预测具备合理性和谨慎性。

（二）主要竞争对手或可比公司经营情况

不同公司生产的新能源汽车参数及配置不同，导致可比性不强。为了更好分析云 100 预测数据的合理性，下表根据汽车之家网信息，对云 100 与已上市同类型车性对比如下：

项目	云 100	知豆 D2	康迪 K11	奇瑞 eQ
市场指导价 (万元)	15.89-16.99	15.88	15.28	15.99-16.49
国家/地方 补贴(万元)	4.5/4.5	4.5/4.5	4.5/4.5	4.5/4.5
类型级别	微型车	微型车	微型车	微型车
最大马力 (Ps)	37	20	27	57
变速箱	单速变速箱	单速变速箱	单速变速箱	单速变速箱
长*宽*高 (mm)	3559*1620*1476	2808*1540*1555	3598*1630*1595	3564*1620*1527
车身结构	5 门 5 座两厢车	3 门 2 座两厢车	5 门 4 座两厢车	5 门 4 座两厢车
最高车速 (km/h)	105	100	80	100
工信部续航 里程(km)	155	180	150	200
电池容量 (kWh)	22	18		22.3
电动机总功 率(kW)	27	15	20	41.8
电池充电时 间	快充 1.5 小时,慢 充 6-8 小时	慢充 6-8 小时	慢充 6-8 小时	慢充 8-10 小时
电池类型	三元锂电池	三元锂电池		三元锂电池
电池组质保	5 年或 10 万公里	8 年或 12 万公里		8 年或 12 万公里

通过对云 100 与同类车型比较分析，云 100 的性价比相对较好，预测售价低于市场实际售价，并且与同类车型售价可比，因此，对云 100 销售单价的预测具备合理性和谨慎性。

此外，云 100 “高效能、低价位”的特点也对其销量起到一定的支撑作用。

云 100 车型 2016 年一季度销量增长率高于全国 2016 年一季度纯电动车销量增长率，销量预测具备合理性和谨慎性。具体如下：

单位：辆

项目	2016 年	2015 年	增长率
一季度云 100 销量	1,922	1,107	73.62%
一季度全国纯电动车销量	24,692	15,405	60.29%

注：一季度全国纯电动车销量来自全国乘用车市场信息联席会披露数据。

（三）主要产品市场规模和份额变动情况

根据中汽协统计数据，我国 2015 年新能源汽车销量为 331,092 辆，其中纯电动汽车销量为 247,482 辆。2015 年标的公司云 100 销量 13,222 辆，占全国新能源汽车销量比例为 4%。

根据国家制造强国建设战略咨询委员会 2015 年 10 月发布的《<中国制造 2015>重点领域技术路线图》，2020 年，自主新能源汽车年销量突破 100 万辆，市场份额达到 70%以上。由此推算，我国 2020 年新能源汽车销量预计可以达到 143 万辆（=100/70%），相对于 2015 年 331,092 辆，2015 年至 2020 年复合增长率约为 34%。

假定 2016 年至 2020 年新能源汽车销量增长率均为 34%，云 100 市场份额仍按照 4%计算，则历年云 100 计算销量及预测销量对比如下：

车型	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
全国新能源汽车销量	331,092	443,631	594,421	796,464	1,067,181	1,430,000
云 100 计算销量	13,222	17,746	23,777	31,859	42,688	57,197
云 100 预测销量	13,222	20,000	25,000	30,000	30,000	30,000

注：全国新能源汽车销量以 2015 年销量数据为基数，按照年复合增长率 34%计算；云 100 计算销量=全国新能源汽车销量*4%。

由上可以看出，2016 年、2017 年云 100 预测销量大于计算销量，表明其销量增长率略高于行业增长率，主要在于众泰汽车最近两年品牌知名度不断扩大，众泰汽车预计 2016 年、2017 年云 100 作为其新能源汽车主打车型，销量将略高

于行业增速，具备合理性。但在预测期，即 2016 年至 2020 年云 100 整体销量增速低于行业增速，具备合理性和谨慎性。

综上所述，云 100 预测中单位售价、单位成本已经充分考虑了财政收入补贴金额下降的影响；通过对比主要竞品车型的性能及售价情况，云 100 单价、销量预测合理；结合新能源汽车市场规模及云 100 市场份额变动，云 100 销量预测具备合理性和谨慎性。整体而言，云 100 在盈利预测中的售价、成本、毛利率等重要参数的选取具备合理性，符合谨慎性要求。

上述内容已在《重组报告书》“第六节/二/（一）/5、云 100 在盈利预测中的售价、成本、毛利率等重要参数的选取符合谨慎性要求及判断依据”予以补充披露。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、结合标的公司 2016 年 1-3 月云 100 销售情况分析，云 100 在 2016 年销量预测合理，销售单价、单位成本保持了足够的谨慎性，整体预测数据合理，2016 年云 100 营业收入实现的可能性较高。

2、云 100 预测中单位售价、单位成本已经充分考虑了财政收入补贴金额下降的影响；通过对比主要竞品车型的性能及售价情况，云 100 单价、销量预测合理；结合新能源汽车市场规模及云 100 市场份额变动，云 100 销量预测具备合理性和谨慎性。整体而言，云 100 在盈利预测中的售价、成本、毛利率等重要参数的选取具备合理性，符合谨慎性要求。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、结合标的公司 2016 年 1-3 月云 100 销售情况分析，云 100 在 2016 年销量预测合理，销售单价、单位成本保持了足够的谨慎性，整体预测数据合理，2016 年云 100 营业收入实现的可能性较高。

2、云 100 预测中单位售价、单位成本已经充分考虑了财政收入补贴金额下降的影响；通过对比主要竞品车型的性能及售价情况，云 100 单价、销量预测合理；结合新能源汽车市场规模及云 100 市场份额变动，云 100 销量预测具备合理性和谨慎性。整体而言，云 100 在盈利预测中的售价、成本、毛利率等重要参数的选取具备合理性，符合谨慎性要求。

问题七：申请材料显示，众泰汽车主营产品 T600 在 2015 年毛利率为 18.29%，在盈利预测中，主营产品 T600（1.5T）在 2016 年-2018 年的预计销售价格均为 7.16 万元/辆，毛利率分别为 19.8%、19.8%、19.41%，主营产品 T600（2.0T）在 2016-2018 年的预计销售价格均为 9.26 万元/辆，毛利率分别为 17.7%、17.6%、17.3%。请你公司结合 T600 所在行业的未来发展、市场竞争、可比公司情况等，补充披露 T600 在盈利预测中的售价、成本、毛利率等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合 T600 所在行业的未来发展、市场竞争、可比公司情况等，补充披露 T600 在盈利预测中的售价、成本、毛利率等重要参数的选取是否符合谨慎性要求及判断依据

（一）T600 所在行业的未来发展情况

T600 属于 SUV 车型。随着居民生活水平的提高，消费需求呈现多样和差异化，对汽车综合性能和驾驶体验要求日益多样化，个性化的汽车产品市场份额呈现逐步扩大之势。SUV 由于具有底盘较高、驾驶操作感丰富及适合乘客户外越野驾驶等多种个性化特征，近年来深受广大中国汽车消费者的热爱。中国 SUV 市场近年来呈现高速发展的态势，2005-2015 我国乘用车及 SUV 车型销量情况如下：

	中国乘用车销量 (万辆)	中国乘用车销量 增速	中国 SUV 销量 (万辆)	中国 SUV 销量 增速
2005 年	397.36	-	19.55	-
2006 年	514.86	29.57%	22.86	16.93%
2007 年	629.79	22.32%	35.74	56.34%
2008 年	674.74	7.14%	44.61	24.82%
2009 年	1,031.55	52.88%	65.75	47.39%
2010 年	1374.9	33.28%	131.77	100.41%
2011 年	1,449.81	5.45%	161.74	22.74%
2012 年	1,549.36	6.87%	199.82	23.54%

	中国乘用车销量 (万辆)	中国乘用车销量 增速	中国 SUV 销量 (万辆)	中国 SUV 销量 增速
2013 年	1,792.81	15.71%	298.87	49.57%
2014 年	1,969.99	9.88%	407.84	36.46%
2015 年	2,110.87	7.15%	620.62	52.17%
销量 10 年平 均增长率	19.03%		43.04%	
销量 10 年复 合增长率	18.18%		41.31%	

数据来源：Wind 资讯。

由上可知，国内 SUV 车型 2015 年销量达到 620.62 万辆，较 2014 年增长 52.17%，10 年平均增长率为 43.04%，10 年复合增长率为 41.31%，SUV 车型销量增幅显著高于乘用车大类同期水平。

未来随着消费者尤其是二三线城市居民的需求进一步释放，各企业积极研发的产品陆续推出，预计 SUV 细分市场在较长时期内维持较高增长水平。

本次在对 T600 销量进行预测时，充分考虑了 SUV 市场的高速增长态势，T600 1.5T 车型 2016 年预测销量较 2015 年增长 20.51%，2017 年较 2018 年增长 11.63%，2018 年及以后保持不变；T600 2.0T 车型预测期销量基本与 2015 年销量保持一致。上述预测期销量增长率均低于目前 SUV 车型销量 10 年平均增长率及复合增长率，符合谨慎性要求，具备合理性

（二）T600 所在行业市场竞争情况

1、自主品牌发展迅猛，众泰汽车 SUV 市场份额逐渐扩大

在我国 SUV 细分市场增长态势明显的背景下，自主品牌以较高的性价比、较快的产品发布速度占据较高的市场份额。根据中汽协发布的数据，我国自主品牌 SUV 2015 销量实现 3,371,708 辆，销量占比高达 53.80%。2016 年 2 月，在销量排名前十的 SUV 中，除了途观和翼虎以外，自主品牌独占八个席位。此外，自主品牌不断加大研发力度，推出适应市场需求的产品。2016 年一季度，各自主品牌陆续发布新款 SUV 车型，如 MG 名爵锐腾、风度 MX6、绅宝 X65 和长城 H8 等，同时还有 2015 款景逸 X5 等若干改款车型持续推出。

众泰汽车 SUV 市场份额逐渐扩大。根据选车网数据，T600 车型 2015 年在全国自主品牌 SUV 中销量排名位列第九位，具体排名如下：

排名	厂商	品牌	车型	全年销量（辆）
1	长城汽车	哈弗	哈弗 H6	373,229
2	江淮汽车	江淮	江淮瑞风 S3	196,779
3	长安汽车	长安	长安 CS75	186,623
4	长安汽车	长安	长安 CS35	169,332
5	长城汽车	哈弗	哈弗 H2	168,517
6	北汽银翔	北汽幻速	幻速 S3	164,436
7	上汽通用五菱	宝骏	宝骏 560	145,007
8	广汽乘用车	广汽	广汽传祺 GS4	131,016
9	众泰汽车	众泰	众泰 T600	126,121
10	奇瑞汽车	奇瑞	奇瑞瑞虎 3	120,357
11	比亚迪汽车	比亚迪	比亚迪 S7	110,074
12	东风风行	东风风行	东风风行景逸 SUV	84,124
13	华晨汽车	中华	中华 V3	75,293
14	长城汽车	哈弗	哈弗 H1	74,571
15	奇瑞汽车	奇瑞	奇瑞瑞虎 5	67,984
16	海马汽车	海马	海马 S5	65,226
17	东风乘用车	东风风神	东风风神 AX7	64,073
18	吉利汽车	吉利汽车	吉利 GX7	59,930
19	一汽轿车	奔腾	奔腾 X80	54,600
20	上海汽车	MG	MG GS 锐腾	43,678

注：本表中众泰 T600 销量数据与《重组报告书》中销量数据差异系统计口径不同导致，《重组报告书》统计数据来源为审计数据，本表统计数据来源为终端上牌数据。

2、各厂商推出产品呈现多样化特性，总体更加注重产品性能

市场上不同厂商推出的 SUV 车型在外观、性能方面具有多样化特点，进口及合资品牌共同特点为相对高价、优质。而大尺寸、低价格是大多数自主品牌

SUV 的竞争优势所在。在近年上市的自主品牌新车中，部分车型已经开始主打性能牌，一些自主品牌打出“8 秒破百”的口号，强调速度性能。

众泰汽车研发能力突出，产品性能出众，后续开发车型整体性能优良，具备较强的竞争优势。

（三）同行业可比公司情况

1、同类车型对比情况

根据汽车之家网信息，T600 1.5T 与同类车型对比情况如下：

车型	众泰 T600 1.5T	比亚迪 S6 1.5T	昂科威
厂商指导价（万元）	7.98-10.68	8.79-10.79	21.99-25.99
级别	中型 SUV	中型 SUV	中型 SUV
发动机	1.5T 162 马力 L4	1.5T 154 马力 L4	1.5T 169 马力 L4
变速箱	5 挡手动	6 挡手动	7 挡双离合
长*宽*高（mm）	4631*1893*1694	4810*1855*1680	4667*1839*1660
车身结构	5 门 5 座 SUV	5 门 5 座 SUV	5 门 5 座 SUV
最高车速（km/h）	180	180	190
官方 0-100km/h 加速（s）	9.76		10.3
工信部综合油耗（L/100km）	7.9	9.8	6.6
整车质保	四年或 15 万公里	四年或 10 万公里	三年或 10 万公里

根据汽车之家网信息，T600 2.0T 与同类车型对比情况如下：

车型	众泰 T600 2.0T	比亚迪 S6 2.0L	萨瓦纳 2.0T
厂商指导价（万元）	8.98-14.98	7.99-10.69	12.78-15.38
级别	中型 SUV	中型 SUV	中型 SUV
发动机	2.0T 190 马力 L4	2.0L 140 马力 L4	2.0T 201 马力 L4
变速箱	5 挡手动/6 挡双离合	5 挡手动	5 挡手动
长*宽*高（mm）	4631*1893*1694	4810*1855*1680	4830*1910*1885
车身结构	5 门 5 座 SUV	5 门 5 座 SUV	5 门 5 座 SUV

最高车速 (km/h)	185	180	190
官方 0-100km/h 加速 (s)	9.26-9.53		
工信部综合油耗 (L/100km)	8.3	11.2	9.3
整车质保	四年或 15 万公里	四年或 10 万公里	三年或 10 万公里
车型	广汽吉奥-奥轩 GX5 2.0L	哈弗 H7 2.0T	全新胜达 2.0T
厂商指导价 (万元)	10.98-11.98	14.98-16.98	21.98
级别	中型 SUV	中型 SUV	中型 SUV
发动机	2.0L 122 马力 L4	2.0T 231 马力 L4	2.0T 245 马力 L4
变速箱	5 挡手动	6 挡双离合	6 挡手自一体
长*宽*高 (mm)	4640*1815*1830	4700*1925*1718	4725*1880*1686
车身结构	5 门 5 座 SUV	5 门 5 座 SUV	5 门 5 座 SUV
最高车速 (km/h)	160	205	190
官方 0-100km/h 加速 (s)		9	
工信部综合油耗 (L/100km)		8.5	10.2
整车质保	三年或 6 万公里		五年或 10 万公里

由上可知，T600 在同类车中的性价比相对较高，具有较强的竞争优势。本次预测的销售价格低于已上市同类型车的销售价格。因此，本次对 T600 未来售价的预测符合谨慎性要求，具备合理性。

2、可比公司情况

因单个或单类车型成本、毛利率属于商业秘密且非必须披露信息，同行业可比公司并未披露相关内容。与标的公司主打车型销售价格、销量相近的上市公司情况如下：

单位：亿元

代码	简称	2015 年			2014 年		
		主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率
000625.SZ	长安汽车	667.72	534.07	20.02%	529.13	432.66	18.23%
002594.SZ	比亚迪	800.09	665.14	25.13%	581.96	491.44	27.70%

代码	简称	2015 年			2014 年		
600418.SH	江淮汽车	463.86	412.16	16.87%	341.69	295.22	15.55%
601633.SH	长城汽车	759.55	568.64	11.15%	625.91	452.52	13.60%
01958.HK	北京汽车	886.05	686.69	18.16%	600.72	471.32	15.94%
平均值		715.45	573.34	18.27%	535.88	428.63	18.21%
众泰 T600 车型		81.94	66.96	18.29%	32.08	27.44	14.47%

注 1：数据来源：Wind 资讯。

注 2：选择上述上市公司作为可比上市公司的原因见本反馈回复“问题 8/一/（二）与同行业上市公司的对比情况”。

T600(1.5T)在 2016 年-2020 年的预测毛利率分别为 19.83%、19.83%、19.41%、19.41%、19.41%，略高于行业平均水平，但位于行业区间之内，主要原因为财政部、国家税务总局于 2015 年 9 月 29 日发布了《关于减征 1.6 升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》，决定自 2015 年 10 月 1 日起至 2016 年 12 月 31 日止，对购置 1.6 升及以下排量乘用车减按 5%的税率征收车辆购置税。上述政策的出台刺激了小排量增换购市场的发展，减税效应一定程度上提升了小排量车的毛利率水平，T600（1.5T）预测期毛利率略高于行业平均水平具备合理性。

T600(2.0T)在 2016-2020 年的预测毛利率分别为 17.71%、17.60%、17.39%、17.39%、17.39%，低于行业平均水平，具备合理性。

（四）T600 在盈利预测中的售价、成本、毛利率情况

T600 在盈利预测中的销量、单位售价、单位成本、毛利率情况如下：

T600 1.5T	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
销量（辆）	71,362	86,000	96,000	96,000	96,000	96,000
单位售价（万元/辆）	7.11	7.16	7.16	7.16	7.16	7.16
单位成本（万元/辆）	5.74	5.74	5.74	5.77	5.77	5.77
毛利率	19.26%	19.83%	19.83%	19.41%	19.41%	19.41%
T600 2.0T	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
销量（辆）	34,043	34,000	34,000	34,000	34,000	34,000
单位售价（万元/辆）	9.16	9.26	9.26	9.26	9.26	9.26

单位成本（万元/辆）	7.62	7.62	7.63	7.65	7.65	7.65
毛利率	16.70%	17.71%	17.60%	17.39%	17.39%	17.39%

本次在对 T600 销售单价和单位成本进行预测时，主要参照历史实际销售单价及单位成本情况，结合标的公司预计 2016 年 1-3 月销售单价及单位成本进行预测，考虑到标的公司 2016 年对 T600 车型改款升级且属于标的公司热销产品，预测销售单价较 2015 年有所提升，具备合理性。

2016 年第一季度 T600 实际售价、成本及毛利率与 2016 年度预测数据的对比如下：

		销量（辆）	销售单价 （万元/ 辆）	销售收入 （万元）	单位成本 （万元/ 辆）	销售成本 （万元）	毛利率
2016 年 预测	1.5T	86,000	7.16	615,760.00	5.74	493,640.00	19.83%
	2.0T	34,000	9.26	314,840.00	7.62	259,080.00	17.71%
小计		120,000		930,600.00		752,720.00	19.11%
2016 年 1-3 月	1.5T	20,311	7.19	145,953.65	5.73	116,352.33	20.28%
	2.0T	7,483	9.26	69,290.14	7.49	56,058.28	19.10%
小计		27,794		215,243.79		172,410.61	19.90%

注：2016 年 1-3 月 T600 销售数据未经审计。

上表数据显示，T600 预测销售单价略低于 2016 年第一季度实际销售单价，预测单位成本略高于或等于 2016 年第一季度实际单位成本，预测毛利率略低于 2016 年第一季度实际毛利率，预测各项指标符合谨慎性要求，具备合理性。

上述内容已在《重组报告书》“第六节/二/（一）/6、T600 在盈利预测中的售价、成本、毛利率等重要参数的选取符合谨慎性要求及判断依据”予以补充披露。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：通过对 T600 车型所在行业的未来发展、市场竞争、可比公司情况以及 2016 年一季度实际销售情况的分析，T600 车型在盈利

预测中的销售单价、单位成本、毛利率等重要参数的选取符合谨慎性要求，具备合理性。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：通过对 T600 车型所在行业的未来发展、市场竞争、可比公司情况以及 2016 年一季度实际销售情况的分析，T600 车型在盈利预测中的销售单价、单位成本、毛利率等重要参数的选取符合谨慎性要求，具备合理性。

问题八：申请材料显示，众泰汽车 2015 年实现营业收入 137.44 亿元，净利润 9.68 亿元，同比分别增长 107%、384%。众泰汽车 2014 年、2015 年毛利率分别为 9.74%、17.87%。请你公司结合众泰汽车的竞争优势、行业地位、所占份额、及同期同行业上市公司毛利率情况及变化趋势，补充披露众泰汽车 2015 年营业收入、净利润、毛利率变动的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合众泰汽车的竞争优势、行业地位、所占份额、及同期同行业上市公司毛利率情况及变化趋势，补充披露众泰汽车 2015 年营业收入、净利润、毛利率变动的合理性

（一）众泰汽车 2015 年营业收入、毛利率、净利润变动原因及合理性

1、营业收入变动原因及合理性

标的公司2015年营业收入增长主要原因在于主打车型T600、大迈X5、云100销售收入增加：SUV市场行情较好，T600销量大幅增加，2015年上市的大迈X5销售情况良好。同时由于T600销售结构改变，销售单价有所提高；受益于新能源汽车市场高速增长，云100销量大幅增加。具体分析如下：

（1）标的公司营业收入增加主要由于其主打车型T600、大迈X5、云100收入增加所致

标的公司报告期分产品的营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度		2014 年度		变动金额	变动金额占比
	金额	占比	金额	占比		
T600	819,415.33	59.62%	320,771.95	48.46%	498,643.38	69.99%
云 100	140,821.24	10.25%	29,285.27	4.42%	111,535.97	15.65%
大迈 X5	128,932.67	9.38%	-	-	128,932.67	18.10%
其他车型	259,176.22	18.85%	306,874.37	46.35%	-47,698.15	-6.69%
配件	24,031.92	1.75%	4,268.11	0.65%	19,763.81	2.77%

项目	2015 年度		2014 年度		变动金额	变动金额占比
	金额	占比	金额	占比		
其他业务	2,120.01	0.15%	824.46	0.12%	1,295.55	0.18%
合计	1,374,497.39	100.00%	662,024.16	100.00%	712,473.23	100.00%

标的公司2015年营业收入较2014年增加712,473.23万元，其中，T600、云100、大迈X5属于标的公司2015年主打车型，合计销售收入增加739,112.02万元。因此，标的公司2015年营业收入增加主要是由T600、云100、大迈X5销售收入增加导致的。

(2) T600、大迈X5、云100收入增加的原因及合理性

标的公司主打车型报告期的销量及单价情况如下：

车型	2015 年度			2014 年度		
	销量（辆）	单价（万元/辆）	收入（万元）	销量	单价（万元/辆）	收入（万元）
T600	105,405	7.77	819,415.33	46,827	6.85	320,771.95
云 100	13,222	10.65	140,821.24	2,057	14.24	29,285.27
大迈 X5	19,021	6.78	128,932.67	-	-	-

由上可以看出，T600销量大幅增加，销售单价有所提高；大迈X5为2015年新增销售车型，销售情况良好；尽管云100销售单价下降，但销量大幅增加。具体分析如下：

①受益于SUV市场良好的增长态势、新能源汽车产业政策支持 and 标的公司战略定位和产品策略，T600、大迈X5、云100销量大幅增长

T600、大迈X5均为SUV车型。SUV由于具有较高底盘、驾驶操作感丰富及适合乘客户外越野驾驶等多种个性化特征，近年来深受中国汽车消费者的热爱，中国SUV市场近年来呈现高速发展的态势，销量增幅高于乘用车市场整体水平。中汽协行业信息部数据显示，国内SUV2015年销量达到6,272,450辆，较2014年增长52.70%，增幅继续显著高于乘用车市场9.60%的整体水平。自主品牌SUV2015年销量实现3,371,708辆，较2014年增长82.90%，销量占比高达53.75%。2015年标的公司T600、大迈X5销量大幅增长符合SUV市场增长态势。

受益于国家鼓励新能源汽车产业发展相关政策的影响,新能源汽车行业近年来实现爆发式增长。根据中汽协发布的数据,2014年、2015年全国销售新能源汽车分别为74,763辆、331,092辆,2015年新能源汽车增长率为342.85%。2015年标的公司云100销量大幅增长符合新能源汽车行业特征。

众泰汽车根据行业发展规律、市场供需变化趋势以及企业实际情况,发挥自身优势,制定了清晰的中低端市场发展战略,以“高效能、低价位”的产品为切入点,瞄准占据国内汽车市场60%以上份额的中低端产品市场。T600、大迈X5、云100充分体现了标的公司“高效能、低价位”产品策略,因此,其一经推出,即以丰富的配置、充裕的空间、经济的价格等获得中低端市场的认可和欢迎,因而销量大幅增加。

②T600销售结构不同导致销售单价有所提高

2015年T600销售单价较2014年有所提高,主要由于2015年T600产品产销结构不同导致的。标的公司报告期不同排量T600的销售价格区间及销量、占比情况如下:

T600		1.5 升排量车型	2.0 升排量车型	合计
价格区间 (不含税)		约 6 万-9 万	约 7 万-10 万	
2014 年	销量 (辆)	45,263	1,564	46,827
	占比	97%	3%	100%
2015 年	销量 (辆)	71,362	34,043	105,405
	占比	68%	32%	100%

由上可以看出,标的公司2014年T600(2.0升排量)销量占比较低,2015年T600(2.0升排量)销量占比上升,T600(2.0升排量)价格较高,因此,2015年T600销售单价较2014年有所提高。

综上所述,标的公司2015年营业收入增长具备合理性。

2、毛利率变动原因及合理性

标的公司报告期毛利率如下:

项目	2015 年	2014 年	变动比率
营业收入（万元）	1,374,497.39	662,024.16	107.62%
营业成本（万元）	1,127,792.38	597,272.32	88.82%
毛利（万元）	246,705.01	64,751.84	281.00%
毛利率	17.95%	9.78%	增加 8.17 个百分点

标的公司2015年毛利率较2014年增加主要原因在于：关联交易导致标的公司2014年毛利率较低；2015年标的公司产品产销结构调整，高附加值车型销售收入及占比、毛利率较2014年有所增加。具体如下：

（1）关联交易影响

由于众泰控股2014年承担所属汽车业务的销售职能，标的公司2014年向众泰控股销售整车的整体均价较低，约17,794.90万元的销售毛利（=众泰控股对第三方销售整车实现的收入-众泰控股相应的采购成本）留在众泰控股。如果剔除关联交易的影响，标的公司2014年毛利率为12.14%（=（64,751.84+17,794.90）/（662,024.16+17,794.90）*100%）。

标的公司2015年部分整车通过众泰控股销售，向众泰控股销售整车的整体均价较低，约9,217.63万元的销售毛利留在众泰控股。如果剔除关联交易的影响，标的公司2015年毛利率为18.50%（=（246,705.01+9,217.63）/（1,374,497.39+9,217.63）*100%）。

因此，剔除关联交易影响，标的公司2014年、2015年毛利率分别为12.14%、18.50%，2015年毛利率较2014年增加6.36个百分点。

（2）标的公司2015年产品产销结构调整

标的公司2015年产品产销结构调整，高附加值车型（T600、云100、大迈X5）销售收入及占比、毛利率较2014年有所增加。具体如下：

单位：万元

2015 年					
类别	主营业务收入	主营业务成本	毛利额	毛利率	收入占比
高附加值车型	1,089,169.24	868,961.56	220,207.68	20.22%	79.36%

其他车型等	283,208.13	258,173.55	25,034.58	8.84%	20.64%
合计	1,372,377.37	1,127,135.11	245,242.26	17.87%	100.00%
2014 年					
类别	主营业务收入	主营业务成本	毛利金额	毛利率	收入占比
高附加值车型	350,057.22	288,557.06	61,500.16	17.57%	52.94%
其他车型等	311,142.47	308,255.52	2,886.95	0.93%	47.06%
合计	661,199.69	596,812.58	64,387.11	9.74%	100.00%

由上可知，标的公司高附加值车型销售收入由2014年的350,057.22万元增加至2015年的1,089,169.24万元，销售收入占比由2014年的52.94%增加至2015年的79.36%。

标的公司报告期高附加值车型毛利率对比如下：

单位：万元

2015 年度				
产品名称	营业收入	营业成本	毛利额	毛利率
T600	819,415.33	669,563.08	149,852.25	18.29%
云 100	140,821.24	90,367.86	50,453.38	35.83%
大迈 X5	128,932.67	109,030.62	19,902.05	15.44%
合计	1,089,169.24	868,961.56	220,207.68	20.22%
2014 年度				
产品名称	营业收入	营业成本	毛利额	毛利率
T600	320,771.95	274,371.13	46,400.82	14.47%
云 100	29,285.27	14,185.93	15,099.34	51.56%
大迈 X5	-	-	-	-
合计	350,057.22	288,557.06	61,500.16	17.57%

标的公司2015年高附加值车型毛利率为20.22%，较2014年的17.57%增加2.65个百分点，其中，云100由于受到补贴标准下降的影响，销售单价有所降低，导致毛利率有所下降；大迈X5系2015年新增车型，毛利率较为合理；2015年T600销售结构变化导致销售单价提高，尽管单位成本有所增加，但是销售单价增幅大

于单位成本增幅。具体如下：

2015 年度			
产品名称	销量（辆）	销售单价（万元/辆）	单位成本（万元/辆）
T600	105,405	7.77	6.35
云 100	13,222	10.65	6.83
大迈 X5	19,021	6.78	5.73
2014 年度			
产品名称	销量（辆）	销售单价（万元/辆）	单位成本（万元/辆）
T600	46,827	6.85	5.86
云 100	2,057	14.24	6.90
大迈 X5	-	-	-

综上所述，标的公司2015年毛利率增加具备合理性。

3、净利润变动原因及合理性

标的公司2015年净利润增长主要原因在于营业收入和毛利率增长，使得毛利大幅增加281%，同时营业收入增长导致经营性税金及费用增长300%，增幅与毛利增幅基本保持同步。

标的公司报告期净利润构成具体变动情况如下：

单位：万元

项目	2015 年	2014 年	变动金额	增幅
营业收入	1,374,497.39	662,024.16	712,473.23	108%
营业成本	1,127,792.38	597,272.32	530,520.06	89%
毛利	246,705.01	64,751.84	181,953.17	281%
经营性税金及费用	121,847.94	30,497.41	91,350.53	300%
其他及所得税	28,047.97	14,266.41	13,781.56	97%
净利润	96,809.10	19,988.02	76,821.08	384%

标的公司2015年营业收入和毛利率增加原因及合理性见本反馈回复“问题八/一/（一）/1、营业收入变动原因及合理性”、“问题八/一/（一）/2、毛利率变

动原因及合理性”。

经营性税金及费用包括营业税金及附加、销售费用、管理费用，经营性税金及费用增加原因在于：（1）众泰控股2014年承担了与运杂费、广宣费、研发费等与汽车业务相关的销售费用、管理费用合计约32,790.69万元，2015年承担了与汽车业务相关的销售费用、管理费用合计约9,040.91万元。众泰控股承担费用金额的不同导致标的公司2015年经营性税金及费用较2014年增加23,748.78万元（=32,790.69-9,040.91）；（2）由于业务规模扩大，营业税金及附加、销售费用、管理费用均相应增加。

综上所述，标的公司2015年净利润增加具备合理性。

（二）与同行业上市公司的对比情况

标的公司报告期T600、云100、大迈X5营业收入、毛利占比较高，属于标的公司主打车型。与标的公司主打车型销售价格、销量相近的上市公司如下：

代码	名称	SUV 系列			新能源汽车纯电动车系列		
		车型	2015 年销量（万辆）	厂商指导价（万元）	车型	2015 年销量（万辆）	厂商指导价（万元）
000625.SZ	长安汽车	CS35	16.93	7.89-9.89			
		CS75	18.66	9.28-15.88			
601633.SH	长城汽车	哈弗 H6	37.32	8.88-16.28			
002594.SZ	比亚迪	S7	11.01	10.69-14.69	E6	0.7	30.98-36.98
600418.SH	江淮汽车				IEV	1.04	6.28-17.98
01958.HK	北京汽车				EV 系	1.65	17.69-24.69
众泰汽车		大迈 X5	1.90	7.49-12.39	云 100	1.32	15.89
		T600	10.54	7.98-14.98			

注：数据来源：易车网、中汽协。

因此，本次选取长安汽车、长城汽车、比亚迪、江淮汽车、北京汽车作为可比上市公司对标的公司营业收入、毛利率及净利率的合理性进行分析。

1、营业收入对比

标的公司与同行业上市公司营业收入变动情况对比如下：

单位：万元

代码	简称	2015 年	2014 年	变动金额	增幅
000625.SZ	长安汽车	6,677,158.05	5,291,333.21	1,385,824.84	26.19%
601633.SH	长城汽车	7,595,458.60	6,259,077.26	1,336,381.34	21.35%
002594.SZ	比亚迪	8,000,896.80	5,819,587.80	2,181,309.00	37.48%
600418.SH	江淮汽车	4,638,591.23	3,416,940.84	1,221,650.39	35.75%
01958.HK	北京汽车	8,860,516.65	6,007,218.59	2,853,298.06	47.50%
平均值		7,154,524.27	5,358,831.54	1,795,692.73	33.51%
众泰汽车		1,374,497.39	662,024.16	712,473.23	107.62%

数据来源：Wind 资讯。

众泰汽车2015年营业收入增长712,473.23万元，明显低于行业水平。但是由于众泰汽车业务规模明显低于行业水平，2014年营业收入基数较低，导致众泰汽车营业收入增幅高于行业水平。

众泰汽车根据行业发展规律、市场供需变化趋势以及自身实际情况，制定了清晰的中低端市场发展战略，以“高效能、低价位”的产品为切入点，2014年战略定位和产品策略显见成效，2015年业务处于快速增长阶段。因此，考虑到标的公司业务规模较小及标的公司所处发展阶段，标的公司2015年营业收入增加具备合理性。

2、毛利率对比

标的公司与同期同行业上市公司毛利率变动情况对比如下：

单位：万元

代码	简称	2015 年	2014 年	增幅
000625.SZ	长安汽车	20.02%	18.23%	1.79%
601633.SH	长城汽车	25.13%	27.70%	-2.57%
002594.SZ	比亚迪	16.87%	15.55%	1.32%
600418.SH	江淮汽车	11.15%	13.60%	-2.45%
01958.HK	北京汽车	18.16%	15.94%	2.22%
平均值		18.27%	18.20%	0.31%

代码	简称	2015 年	2014 年	增幅
	众泰汽车	17.95%	9.78%	8.17%

数据来源：Wind 资讯。

众泰汽车2014年毛利率明显低于行业水平，2015年由于产品产销结构调整到位，毛利率略低于行业平均水平，具备合理性。

从毛利率变动幅度来看，同行业上市公司经过多年的发展，已经处于稳定发展阶段，毛利率较为稳定。标的公司由于处于快速发展阶段，报告期毛利率有所增加。因此，考虑到标的公司报告期毛利率均低于行业平均水平及标的公司所处发展阶段，标的公司报告期毛利率增加具备合理性。

3、净利润对比

标的公司与同期同行业上市公司净利润变动情况对比如下：

单位：万元

代码	简称	2015 年		2014 年	
		净利润	净利润率	净利润	净利润率
000625.SZ	长安汽车	992,255.35	14.86%	751,797.89	14.21%
601633.SH	长城汽车	806,036.48	10.61%	804,119.64	12.85%
002594.SZ	比亚迪	313,819.60	3.92%	73,987.00	1.27%
600418.SH	江淮汽车	85,546.65	1.84%	53,907.72	1.58%
01958.HK	北京汽车	632,200.90	7.51%	584,131.16	10.35%
平均值		565,971.80	7.75%	453,588.68	8.05%
众泰汽车		96,809.10	7.04%	19,988.02	3.02%

数据来源：Wind 资讯。

众泰汽车2015年净利润较2014年增加76,821.08万元，同行业上市公司2015年平均净利润较2014年增加112,383.11万元，众泰汽车净利润增加额小于同行业上市公司平均水平。

众泰汽车2014年净利率明显低于行业水平，2015年由于产品产销结构调整到位，毛利大幅增加，经营性税金及费用相应增加，净利率略低于行业平均水平，具备合理性。

综上所述，通过与同行业上市公司对比，标的公司2015年营业收入、净利润较2014年增加具备合理性，标的公司报告期毛利率、净利率均低于行业平均水平，具备合理性。

（三）结合众泰汽车的竞争优势、行业地位、所占份额，补充披露众泰汽车 2015 年营业收入、净利润、毛利率变动的合理性

1、众泰汽车竞争优势有助于提高其盈利能力

众泰汽车坚持走自主品牌建设的道路，并制定了差异化发展战略，迅速进入整车行业并实现快速成长。其核心竞争力体现如下：

（1）清晰的战略定位

近年国内汽车行业发展迅速，市场竞争日趋激烈，产品同质化严重，价格战愈演愈烈。众泰汽车着眼于全球市场，寻找适合民营车企快速突围的车型组合，探索差异化发展道路。

众泰汽车根据行业发展规律、市场供需变化趋势以及企业的实际情况，发挥自身优势，制定了清晰的中低端市场发展战略。众泰汽车以“高效能、低价位”的产品为切入点，瞄准占据国内汽车市场 60%以上份额的中低端产品市场。众泰汽车通过实施成本领先战略（一体化的制造体系和研发体系、战略联盟）、差异化战略（质量优，价格优，服务优的三优战略，精益化生产方式）和本土化战略（人力资源当地化、企业文化本土化），在保持产品质量的同时严控成本，获得目标市场份额并扩大品牌影响力。

（2）较好的市场基础和品牌优势

在传统汽车方面，众泰汽车坚持高性价比竞争策略，产品受到市场的广泛认可。根据选车网数据，T600 车型 2015 年在全国自主品牌 SUV 中销量排名位列第九位。2016 年 6 月 6 日，第四届中国汽车传媒大奖将 T600 运动版评为 2016 年度最高性价比车型。众泰汽车以 T600、大迈 X5 等车型为代表的传统燃油车销量持续增长，取得较好市场推广效果。

在新能源汽车方面，众泰汽车是中国最早布局新能源汽车产业化的企业之一，

自2009年推出首款新能源汽车“2008EV”以来，众泰汽车一直致力于新能源汽车的研发及制造，是中国新能源汽车领域的先行者。众泰汽车围绕国家供给侧改革机遇，基于用户需求，采用差异化市场定位的策略规划，着力开发价值标杆级的产品。众泰云100和E20等产品上市即获得热销，其中云100上市后最高月销突破4,000辆，摘得纯电动汽车月销售冠军。2015年众泰纯电动汽车销量22,902辆，国内市场占比达到6.92%，排名新能源汽车细分市场前列，具有较好的市场基础及品牌优势。

（3）强大的研发能力

在研发能力方面，标的公司设立了众泰汽车工程研究院，拥有整车造型室、NVH试验室、动力电池试验室、软件开发试验室、综合台架试验室等与世界接轨的高标准先进试验室，涵盖造型、工程设计、CAE分析以及试制试验等整车开发所必须的各个方面，包括底盘性能开发、底盘工程化设计、底盘技术研究以及底盘制造工艺研究等，掌握了汽车研发领域的多项核心技术。此外，标的公司利用现代CIM技术在产品的研制与开发中，辅助项目进程的并行化，提升汽车四大工艺：冲压、焊接、涂装、总装的自行生产能力，形成了自身特色的国内先进水平的技术开发平台及专业的研发体系。最终实现企业高性能汽车的自主设计和制造，提升企业“设计、技术、品质”三位一体的产品竞争优势。

在技术合作开发方面，众泰汽车多年来与意大利宾夕法尼亚设计公司、英国莲花汽车公司、英国米拉有限公司合作开展技术开发，以汽车整车和关键零部件为主要研发内容，通过引进、消化、吸收汽车制造核心技术，为产品的更新换代提供强有力的技术支持，为众泰汽车快速发展节约了大量的时间及资金成本。众泰汽车的研发团队有着丰富的汽车整车开发经验，带领团队完成了多项国家级及省部级科技研发项目。得益于独特的技术创新模式，作为2003年进入汽车整车制造领域的行业后来者，众泰汽车在较短的时间内提升设计研发和制造能力，行业地位不断提高，品牌影响力不断扩大。

（4）有效的成本管控

众泰汽车一直秉承“民营企业为民造车”的理念，在生产经营活动中，结合民营企业特有的灵活经营机制，实行扁平化管理，提高反应速度，降低中间环节

的内耗，提高经营效率，降低经营成本。

目前众泰汽车的零部件供货商有近 30%来自生产基地附近企业，这不仅节约了近 1/3 的运输成本和仓储成本，部分零部件做到了零库存，并且极大提高了供货零部件的质量水平。同时，众泰汽车还从模具的自主研发、整车零配件配备优化、业务流程再造等多方面入手，有效降低生产成本，为顾客提供优质优价的产品。众泰汽车具备汽车中档大中型模具的设计研发能力，不仅为产品提供有效的质量保证，更节约了大量的模具采购成本。众泰汽车自行设计采购的涂装生产线在自动调漆、喷涂及环保等关键工艺方面均达到国内先进水平，既提高了生产效率，又节约了设备采购费用。

（5）体系化、平台化、模块化的管理机制

标的公司自成立以来一直致力于整车的研发和生产，形成了较强的体系化、平台化、模块化的管理机制。标的公司研发技术团队专注于产品的品质和技术创新，有效提升了产品品质和各项技术指标。采购团队在供应商选择方面严格筛选，确保向供应商采购的原材料符合质量标准要求。在生产过程中，生产部门严格按照研发部门提供的各产品的工艺标准、操作规程等指导文件组织安排生产，品质部通过首件检验、制程巡检、产品最终检验和试验等措施全过程参与产品的各工序生产环节质量控制，同时在各工序生产交接时，由生产人员采取自检、互检、复检的方式参与质量控制，确保整个生产过程中始终处于良好的受控状况。通过各个团队之间的协作、沟通、反馈和改进，保证了较高水平的良品率，提升了生产效率，在行业内处于较高的水平。

众泰汽车竞争优势有助于其盈利能力的提高，众泰汽车 2015 年营业收入、毛利率及净利润增加是其竞争优势的综合体现。

2、众泰汽车行业地位、所占份额与其报告期营业收入、毛利率及净利润的变动情况相匹配

产能方面，众泰汽车已在湖南省的长沙市与湘潭市、浙江省的杭州市与永康市、江苏省常州市金坛区布局了生产基地，国家批复汽车整车产能为48万辆；经过相应的技术改造与装备升级，产能规模还有一定提升空间。产品方面，众泰拥

有S、A、B三个平台多款车型，车型储备丰富，并拥有全部的自主知识产权和自主品牌；此外，众泰汽车是国内较早布局新能源汽车领域的车企，探索与开创了多种新能源汽车推广应用模式。

根据中汽协统计数据，我国2014年、2015年乘用车销量分别为1,970.06万辆、2,114.63万辆，其中自主品牌乘用车销售分别为757.33万辆、767.83万辆。众泰汽车2014年、2015年销量分别为11.27万辆、18.08万辆，增长率明显高于乘用车和自主品牌的乘用车增长率，表明其行业地位逐渐提升。

根据中汽协统计数据，我国2014年、2015年新能源汽车累计销量分别为74,763辆、331,092辆，其中纯电动汽车销量分别为45,048辆、247,482辆。2014年10月，众泰云100电动车正式上市，仅两月实现2,057辆的销量。2015年，众泰电动汽车合计销量22,902辆，占全国纯电动乘用车销量的9.25%，占新能源汽车销量的6.92%，众泰新能源汽车占据较高的市场份额。

综上所述，众泰汽车 2003 年进入汽车整车制造行业，目前产销规模尚不能与国内大型汽车集团或合资品牌汽车企业相比，但近年来得益于正确的战略定位和适当的产品策略，众泰汽车行业地位逐渐提升，所占份额逐渐增加，品牌影响力逐渐扩大。众泰汽车报告期营业收入、毛利率及净利润的变动情况与众泰汽车行业地位、所占份额的变动情况相匹配。

上述内容已在《重组报告书》“第九节/七/（七）众泰汽车 2015 年营业收入、净利润、毛利率变动的合理性”中予以补充披露。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：众泰汽车众泰汽车 2015 年营业收入、毛利率及净利润增加是其竞争优势的综合体现，与其行业地位、所占份额的变动情况相匹配，与同行业上市公司相比具备合理性。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：众泰汽车众泰汽车 2015 年营业收入、毛利率及净利

润增加是其竞争优势的综合体现，与其行业地位、所占份额的变动情况相匹配，与同行业上市公司相比具备合理性。

问题九：申请材料显示，当众泰汽车的销售价格变化幅度在-5%-5%之间变化，评估值相对本次交易所用评估值的差异率在-87.90%-86.50%之间。请你公司补充披露：1) 销售价格变化幅度对评估值影响大的原因及合理性。2) 提示销售价格预测差异导致估值大幅变动的风险。3) 众泰汽车盈利预测中主营产品的销售价格是否符合谨慎性要求及判断依据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、销售价格变化幅度对评估值影响大的原因及合理性

本次在做评估值对销售价格的敏感性分析时，假定销售价格变动不影响销量、成本和费用。当销售价格变动时，营业收入将同比例变化，由于成本和费用不变，营业收入变动会导致净利润变动幅度较大，进而对评估值影响较大。

当销售价格变动在-5%~5%时，净利润变动情况如下：

销售价格变动	主要指标	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E
-5%	营业收入（万元）	2,094,251.43	2,566,015.11	3,426,720.76	3,725,050.79	3,835,196.54
	营业收入变动率	-5.00%	-5.00%	-5.00%	-5.00%	-5.00%
	净利润（万元）	41,686.37	43,770.95	31,307.62	20,859.87	16,920.37
	净利润变动率	-65.36%	-68.80%	-80.45%	-87.03%	-89.50%
-2%	营业收入（万元）	2,138,781.83	2,620,576.70	3,499,583.66	3,804,257.13	3,916,744.93
	营业收入变动率	-2.00%	-2.00%	-2.00%	-2.00%	-2.00%
	净利润（万元）	88,886.01	101,685.84	108,595.82	104,878.55	103,456.36
	净利润变动率	-26.14%	-27.52%	-32.18%	-34.81%	-35.80%
-1%	营业收入（万元）	2,182,430.44	2,674,057.85	3,571,003.74	3,881,895.03	3,996,678.50
	营业收入变动率	-1.00%	-1.00%	-1.00%	-1.00%	-1.00%
	净利润（万元）	104,617.61	120,988.88	134,358.56	132,884.78	132,301.69
	净利润变动率	-13.07%	-13.76%	-16.09%	-17.41%	-17.90%
0%	营业收入（万元）	2,204,475.19	2,701,068.54	3,607,074.48	3,921,106.09	4,037,048.99
	净利润（万元）	120,348.45	140,291.01	160,121.29	160,891.01	161,147.02

销售价格变动	主要指标	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E
1%	营业收入（万元）	2,226,519.94	2,728,079.23	3,643,145.22	3,960,317.15	4,077,419.48
	营业收入变动率	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
	净利润（万元）	136,078.55	159,592.24	185,884.03	188,897.23	189,992.35
	净利润变动率	13.07%	13.76%	16.09%	17.41%	17.90%
2%	营业收入（万元）	2,248,564.69	2,755,089.91	3,679,215.97	3,999,528.21	4,117,789.97
	营业收入变动率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
	净利润（万元）	151,807.92	178,892.62	211,646.76	216,903.46	218,837.68
	净利润变动率	26.14%	27.52%	32.18%	34.81%	35.80%
5%	营业收入（万元）	2,314,698.95	2,836,121.97	3,787,428.20	4,117,161.39	4,238,901.44
	营业收入变动率	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
	净利润（万元）	198,991.95	236,788.83	288,934.97	300,922.14	305,373.67
	净利润变动率	65.35%	68.78%	80.45%	87.03%	89.50%

由上可以看出，由于假定销售价格变动不影响销量、成本和费用，当销售价格变动时，营业收入同比例变动，净利润变动幅度较大。因此，销售价格变动对评估值影响较大。

上述内容已在《重组报告书》“第六节/二/（三）/2、销售价格变动对众泰汽车估值影响的敏感性分析”予以补充披露。

二、销售价格预测差异导致估值大幅变动的风险

本次评估采用收益法和资产基础法两种评估方法对拟购买资产的价值进行了评估，并采用收益法的评估值作为评估结论。其中，基于评估人员对众泰汽车未来年度销售价格的预测，销售价格变动对众泰汽车估值影响的敏感性分析结果如下表所示：

销售价格变动幅度	评估值（万元）	评估值变动额（万元）	评估值变动率
5%	2,163,689.13	1,003,561.49	86.50%
2%	1,561,942.10	401,814.46	34.64%
1%	1,361,132.69	201,005.05	17.33%

0%	1,160,127.64	0.00	0.00%
-1%	958,826.82	-201,300.82	-17.35%
-2%	757,046.33	-403,081.31	-34.74%
-5%	140,423.64	-1,019,704.00	-87.90%

从上表中可以看出，当众泰汽车的销售价格变化幅度在-5%~5%之间变化，评估值相对本次交易所用评估值的差异率在-87.90%~86.50%之间。

众泰汽车销售价格变化幅度对评估值的影响相对较大，主要系上述敏感性测试中，销售价格变化影响标的公司的主营业务收入和营运资金，进而导致评估值发生较大幅度的变动。众泰汽车预测期内的销售价格受各种因素影响而存在一定的波动性，导致标的资产的评估值可能会随之发生变化。销售价格的变化对众泰汽车估值的影响幅度较大，本次收益法评估中对主营产品已经保持了一定的谨慎性。提醒广大投资者注意预测销售价格变动导致众泰汽车估值大幅变动的风险。

上述内容已在《重组报告书》“重大风险提示/二/（十九）销售价格预测差异导致估值大幅变动的风险”及“第十二节/二/（十九）销售价格预测差异导致估值大幅变动的风险”予以补充披露。

三、众泰汽车盈利预测中主营产品的销售价格是否符合谨慎性要求及判断依据

众泰汽车主营产品包括传统汽车和新能源汽车，2016 年传统汽车中的 T600 1.5T、T600 2.0T、大迈 X5 1.5T、S21 合计预测销售收入占传统汽车合计预测销售收入比例达到 90%以上，2016 年新能源汽车中的云 100、W11、E01 合计预测销售收入占新能源汽车合计预测销售收入比例达到 90%以上，因此，传统汽车中的 T600 1.5T、T600 2.0T、大迈 X5 1.5T、S21、新能源汽车中的云 100、W11、E01 属于众泰汽车的主营产品。

（一）主营车型中传统汽车销售价格预测情况及是否符合谨慎性要求

1、主营车型中传统汽车预测价格确定依据

众泰汽车主营车型中传统汽车未来销售价格主要以历史售价为基础，适当考虑 2016 年一季度销售单价情况及部分车型的未來改款计划等因素进行预测。对

于新推出车型，主要依据标的公司市场推广计划，参考市场同类可比车型价格进行预测。

众泰汽车主营车型中传统汽车历史售价及未来销售价格预测情况如下：

单位：万元/辆

车型/年度	2015	2016	2017	2018	2019	2020
T600 1.5T	7.11	7.16	7.16	7.16	7.16	7.16
T600 2.0T	9.16	9.26	9.26	9.26	9.26	9.26
大迈 X5 1.5T	6.78	6.81	6.81	6.81	6.81	6.81
S21	-	7.72	7.72	7.33	7.33	7.33

众泰汽车 2016 年对 T600 和大迈 X5 进行优化配置和功能升级，因此，上述两款车型 2016 年预测售价略高于 2015 年实际销售均价。2016 年之后，考虑到 T600 和大迈 X5 属于标的公司热销车型，标的公司每年将根据市场变化、用户反馈等因素对其进行改款升级，保持其在市场上的竞争力，对价格起到较好的支撑作用，因此，上述两款车型 2016 年之后预测售价维持不变，具备合理性。

S21 主要依据标的公司拟定的市场推广计划，结合可比车型进行预测。S21 与可比车型对比如下：

车型	S21	东南 DX7	哈弗 H6
厂商指导价（万元）	7.39-12.39	9.69-13.99	8.88-14.58
级别	紧凑型 SUV	紧凑型 SUV	紧凑型 SUV
发动机	1.5T 150 马力 L4	1.5T 156 马力 L4	1.5T 150 马力 L4
变速箱	5 挡手动/CVT 无级变速	6 挡手动/5 挡手自一体	6 挡手动/6 挡手自一体
长*宽*高（mm）	4527*1836*1682	4530*1900*1700	4640*1825*1690
车身结构	5 门 5 座 SUV	5 门 5 座 SUV	5 门 5 座 SUV
最高车速（km/h）	175	175	180
工信部综合油耗（L/100km）	7.4-7.6	7.6-8.4	8.2-9.2
整车质保	四年或 15 万公里	三年或 10 万公里	三年或 6 万公里

数据来源：汽车之家网站。

由上可知，S21 在同类车中的性价比相对较高，具有较强的竞争优势。本次 2016 年-2017 年预测售价低于已上市同类型车的销售价格，2018 年之后预测售价有所下降，具备合理性。

2、主营车型中传统汽车预测价格符合谨慎性要求

(1) 主营车型中传统汽车预测价格与 2016 年 1-3 月实际销售价格对比情况

T600 1.5T、T600 2.0T、大迈 X5 1.5T、S21 与 2016 年 1-3 月实际销售价格比较情况如下：

单位：万元/辆

车型	2016 预测	2016 年 1-3 月
T600 1.5T	7.16	7.19
T600 2.0T	9.26	9.26
大迈 X5	6.81	6.93
S21	7.72	7.74

由上可知，主营产品传统车型 2016 年 1-3 月实际销售均价高于或者等于 2016 年预测销售均价，相关预测符合谨慎性要求。

(2) 主营车型中传统汽车预测价格与市场同类车型价格对比情况

T600 车型与市场同类车型对比情况见本反馈回复“问题七/一/（三）/1、同类车型对比情况”。

S21 车型与市场同类车型对比情况见本反馈回复“问题九/三/（一）/1、主营车型中传统汽车预测价格确定依据”。

大迈 X5 车型与市场同类车型对比情况如下：

车型	大迈 X5 1.5T	瑞风 S5	比亚迪-宋
厂商指导价（万元）	7.39-12.39	9.95-13.95	9.69-14.69
级别	中型 SUV	中型 SUV	中型 SUV
发动机	1.5T 150 马力 L4	1.5T 174 马力 L4	1.5T 154 马力 L4
变速箱	5 挡手动/CVT 无级变速	6 挡手动/6 挡双离合	6 挡手动/6 挡双离合

长*宽*高（mm）	4527*1836*1682	4475*1840*1680	4565*1830*1720
车身结构	5 门 5 座 SUV	5 门 5 座 SUV	5 门 5 座 SUV
最高车速（km/h）	175	190	180
工信部综合油耗（L/100km）	7.4-7.6	7.6-8.6	8
整车质保	四年或 15 万公里	五年或 10 万公里	四年或 10 万公里

数据来源：汽车之家网站。

由上可知，众泰汽车主营车型中传统汽车在同类车中的性价比相对较高，具有较强的竞争优势。本次预测售价低于已上市同类型车型的销售价格。因此，对众泰主营产品传统汽车未来售价的预测符合谨慎性要求。

（二）主营车型中新能源汽车销售价格预测情况及是否符合谨慎性要求

1、主营车型中新能源汽车预测价格确定依据

众泰汽车主营车型中新能源汽车未来销售价格主要以历史售价为基础，考虑补贴标准的变化情况、2016 年一季度销售单价情况及部分车型的未来改款计划等因素进行预测。对于新推出车型，主要依据标的公司市场推广计划，参考市场同类可比车型价格进行预测。

众泰汽车主营车型中新能源汽车历史售价及未来销售价格预测情况如下：

单位：万元/辆

车型/年度	2015	2016	2017	2018	2019	2020
云 100	10.65	11.68	10.78	10.78	9.88	9.88
W11	-	10.92	10.30	10.30	9.67	9.67
E01	9.20	9.20	8.30	8.30	7.40	7.40

本次在对新能源汽车销售价格进行预测时已经考虑了补贴标准下降的情况。

《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〕第 134 号）第一条第三款规定：2016 年各类新能源汽车补助标准见附件 1。2017-2020 年除燃料电池汽车外其他车型补助标准适当退坡，其中：2017-2018 年补助标准在 2016 年基础上下降 20%，2019-2020 年补助标准在 2016 年基础上下降 40%。

根据附件 1 的规定，2016 年纯电动乘用车、插电式混合动力（含增程式）乘用车推广应用补助标准（单位：万元/辆）如下：

车辆类型	纯电动续驶里程 R（工况法、公里）			
	$100 \leq R < 150$	$150 \leq R < 250$	$R \geq 250$	$R \geq 50$
纯电动乘用车	2.5	4.5	5.5	/
插电式混合动力乘用车（含增程式）	/	/	/	3

根据上述文件的规定，标的公司新能源汽车车型的补贴标准如下：

车型	续驶里程（工况法、公里）	2016 年（万元/辆）	2017-2018 年（万元/辆）	2019-2020 年（万元/辆）
云 100	160	4.5	3.6	2.7
W11	220	4.5	3.6	2.7
E01	160	4.5	3.6	2.7

即上述车型补贴标准较 2016 年下降 0.9 万元/辆，2019-2020 年补贴标准较 2016 年下降 1.8 万元/辆。

对销售单价预测时，考虑了预测期补贴标准的变化，销售单价变动金额和补贴标准变动金额基本一致，具体如下：

单位：万元/辆

车型	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
云 100	11.68	10.78	10.78	9.88	9.88
W11	10.92	10.30	10.30	9.67	9.67
E01	9.20	8.30	8.30	7.40	7.40

云 100、E01 的 2016 年补贴标准和 2015 年一致，其 2016 年预测单价和 2015 年销售单价保持一致，后续销售单价变动金额和补贴标准变动金额基本一致。其中，标的公司 2016 年对云 100 改款升级，因此，2016 年云 100 预测售价略高于 2015 年实际售价。本次对云 100、E01 的售价预测具备合理性。

标的公司对 W11 有明确的改款升级计划，其后续销售单价变动金额略小于补贴标准变动金额，具备合理性。其中，2016 年 W11 售价主要依据标的公司市

场推广计划，参考市场同类可比车型价格进行预测。W11 与可比车型对比情况如下：

车型	E01	W11	smart fortwo	东风风神 E30
市场指导价 (万元)	17.98	18.18	23.50	15.98-19.98
国家/地方补 贴(万元)	4.5 万/4.5 万	4.5 万/4.5 万		3.15 万/3.15 万
类型级别	微型车	微型车	微型车	微型车
最大马力 (Ps)	41	82 马力	74	
变速箱	单速变速箱	单速变速箱	单速变速箱	单速变速箱
长*宽*高	2798*1563*1572	2735*1600*1630	2695*1559*1565	2995*1560*1595
车身结构	3 门 2 座两厢车	3 门 2 座两厢车	3 门 2 座两厢车	3 门 2 座两厢车
最高车速 (km/h)	100	120	125	80
工信部续航里 程 (km)	150	155	145	120
电池容量 (kWh)	16	24.5	17.6	
电动机总功率 (kW)	30	60	55	
电池充电时间	6-8 小时	快充 30 分钟充满 80%，慢充 6-8 小 时	6-7 小时	0.5-8 小时
电池类型	三元锂电池	三元锂电池	锂离子电池	磷酸铁锂
电池组质保	五年或 10 万公里	五年或 10 万公里	三年不限公里	3 年或 10 万公里

由上可知，W11 在同类车中的性价比相对较高，具有较强的竞争优势。本次对其预测售价低于已上市同类型车的销售价格，具备合理性。

2、主营车型中新能源汽车预测价格符合谨慎性要求

(1) 主营车型中新能源汽车预测价格与 2016 年 1-3 月实际销售价格对比情况

云 100、W11、E01 与 2016 年 1-3 月实际销售价格比较情况如下：

单位：万元/辆

车型	2016 预测	2016 年 1-3 月
云 100	11.68	12.26
W11	10.92	10.89
E01	9.20	9.20

由上可知，云 100、E01 2016 年 1-3 月实际销售均价高于或者等于 2016 年预测销售均价，相关预测符合谨慎性要求。

W11 2016 年预测均价略高于 2016 年 1-3 月销售均价，主要由于 W11 于 2016 年上市，为了扩大市场份额，提高 W11 知名度，标的公司给予经销商一定的价格优惠，随着市场趋于稳定，价格优惠将会取消。因此，W11 2016 年预测均价略高于 2016 年 1-3 月销售均价具备合理性，符合谨慎性要求。

（2）主营车型中新能源汽车预测价格与市场同类车型价格对比情况

云 100 车型与市场同类车型对比情况见本反馈回复“问题六/二/（二）主要竞争对手或可比公司经营情况”。

W11、E01 车型与市场同类车型对比情况见本反馈回复“问题九/三/（二）/1、主营车型中新能源汽车预测价格确定依据”。

众泰汽车主营车型中新能源汽车在同类车中的性价比相对较高，具有较强的竞争优势。本次预测售价低于已上市同类型车型的销售价格。因此，对众泰主营产品新能源汽车未来售价的预测符合谨慎性要求。

上述内容已在《重组报告书》“第六节/二/（三）/3、众泰汽车盈利预测中主营产品销售价格符合谨慎性要求及判断依据”予以补充披露。

四、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次在做评估值对销售价格的敏感性分析时，假定销售价格变动不影响销量、成本和费用，当销售价格变动时，营业收入同比例变动，净利润变动幅度较大。因此，销售价格变动对评估值影响较大。《重组报告书》已经补充披露销

售价格预测差异导致估值大幅变动的风险。

2、众泰汽车盈利预测中主营产品的销售价格符合谨慎性要求，具备合理性。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、本次在做评估值对销售价格的敏感性分析时，假定销售价格变动不影响销量、成本和费用，当销售价格变动时，营业收入同比例变动，净利润变动幅度较大。因此，销售价格变动对评估值影响较大。《重组报告书》已经补充披露销售价格预测差异导致估值大幅变动的风险。

2、众泰汽车盈利预测中主营产品的销售价格符合谨慎性要求，具备合理性。

问题十：申请材料显示，众泰汽车 2014 年、2015 年前五大客户占众泰控股、金坛众泰、杭州众泰等关联公司的销售占比分别为 83.03%、11.33%，2014 年对众泰控股的销售金额占比达 75%。2014 年众泰汽车对黄山金马集团有限公司等的销售金额为 4.25 亿元，占比 6.44%。众泰汽车 2014 年、2015 年对江苏金坛、长沙众泰汽车工业有限公司、黄山金马集团有限公司等关联公司的采购占比分别为 9.81%、30.12%。请你公司补充披露：1) 众泰汽车关联销售收入\采购详细情况，比较关联销售\采购定价、结算等是否与第三方存在差异，说明关联交易的公允性及必要性。2) 众泰汽车 2014 年整车主要首先出售给众泰控股，之后 2015 年又转变销售方式的背景、原因以及合理性。3) 众泰汽车 2015 年关联交易采购金额占比增长的原因以及合理性。4) 本次交易完成后，关联销售、采购可能变化及相应风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。请独立财务顾问和会计师对众泰汽车通过众泰控股关联交易的最终销售情况进行核查。

答复：

一、众泰汽车关联销售收入\采购详细情况

(一) 关联销售情况

1、关联销售的详细情况

众泰汽车对众泰控股、金坛众泰、杭州卓泰汽车销售有限公司、金马集团的销售情况如下：

单位：万元

客户名称	车系	2015 年	2014 年	变动比率
众泰控股	T600	44,668.73	320,771.95	-86.07%
	Z100	3,438.41	28,431.79	-87.91%
	Z300	4,255.14	97,643.51	-95.64%
	Z500	7,507.62	-	-
	其他车型	-	51,317.38	-100.00%
	小计	59,869.90	498,164.63	-87.98%
金坛众泰	Z300	40,602.41	-	-
	Z500	55,184.75	12,498.51	341.53%

	其他车型	-	13,789.04	-100.00%
	小计	95,787.16	26,287.55	264.38%
杭州卓泰汽车销售有限公司	新时空	-	794.75	-100.00%
	知豆	-	24,091.75	-100.00%
	其他车型	680.73	327.76	107.69%
	小计	680.73	25,214.26	-97.30%
合计		156,337.79	549,666.44	-71.56%
占营业收入比例		11.37%	83.03%	-
金马集团	Z300	-	42,404.47	-100.00%
	辅料	-	177.20	-100.00%
	小计	-	42,581.67	-100.00%
	占营业收入比例	-	6.43%	-

注：金马集团不属于标的公司关联方，下同。

2、关联销售的定价、公允性及结算情况

（1）关联销售的定价、公允性

2014 年众泰汽车对众泰控股、金坛众泰、杭州卓泰汽车销售有限公司、金马集团销售的主要车型定价与对第三方销售定价对比如下：

单位：万元/辆

客户名称	车系	均价	标的公司向第三方销售均价	差异金额	差异比率
众泰控股	T600	6.85	-	-	-
	Z100	2.36	-	-	-
	Z300	4.97	5.03	-0.06	-1.19%
杭州卓泰汽车销售有限公司	新时空	5.30	-	-	-
	知豆	4.68	4.65	0.03	0.65%
金坛众泰	Z500	6.09	-	-	-
金马集团	Z300	4.83	5.03	-0.20	-3.98%

注 1：Z300 第三方销售客户为贸易公司。贸易公司采购 Z300 用于出口，贸易公司可以获得增值税出口退税，因此，标的公司向其销售均价相对较高，为 5.89 万元/辆。扣除增值税出口退税影响后，标的公司向其销售均价为 5.03 万元/辆（=5.89/1.17）。为了销售均价的可比性，上表以 5.03 万元/辆作为 Z300 向第三方销售均价。

注 2：2014 年标的公司向第三方销售车型只有知豆和 Z300 两款车型。

标的公司 2014 年向杭州卓泰汽车销售有限公司销售知豆车型的均价与向第三方销售均价差异率小于 1%，定价相对公允。标的公司 2014 年不存在向第三方销售新时空车型的情况。标的公司 2015 年向第三方销售新时空车型均价为 5.21 万元/辆，标的公司 2014 年向杭州卓泰汽车销售有限公司销售新时空车型的均价与 2015 年向第三方销售均价差异率小于 2%，定价相对公允。整体而言，标的公司 2014 年与杭州卓泰汽车销售有限公司销售定价相对公允。

标的公司 2014 年不存在向第三方销售 Z500 车型的情况。由于配置不同，标的公司 2015 年向第三方销售 Z500 车型单价一般为 5.7 万元/辆~7.7 万元/辆，向第三方销售均价 6.52 万元/辆。标的公司 2014 年向金坛众泰销售 Z500 车型由于配置较低，销售均价低于 2015 年向第三方销售均价，但位于向第三方销售单价区间之内，定价相对公允。

由于标的公司 2014 年向金马集团销售 Z300 车型的配置较低，销售均价低于向第三方销售均价，但差异率小于 4%，定价相对公允。

标的公司 2014 年向众泰控股销售整车的整体均价较低，定价不公允，主要原因为：众泰控股 2014 年承担了与运杂费、广宣费、研发费等与汽车业务相关的销售费用、管理费用合计约 32,790.69 万元，作为对众泰控股承担汽车业务相关费用的补偿，标的公司对众泰控股销售整车的均价较低，导致约 17,794.90 万元的销售毛利（=众泰控股对第三方销售整车实现的收入-众泰控股相应的采购成本）留在众泰控股。

2015 年众泰汽车对众泰控股、金坛众泰销售的主要车型定价与对第三方销售定价对比如下：

单位：万元/辆

客户名称	车系	均价	标的公司向第三方销售均价	差异	差异率
众泰控股	T600	6.48	7.86	-1.38	-17.56%
	Z100	2.42	2.47	-0.05	-2.02%
	Z300	5.12	5.21	-0.09	-1.73%
	Z500	6.68	6.52	0.16	2.45%

金坛众泰	Z300	4.95	5.21	-0.26	-4.99%
	Z500	6.25	6.52	-0.27	-4.14%

由于配置不同，标的公司 2015 年向第三方销售 Z300 车型、Z500 车型单价分别为 4.6 万元/辆~6.2 万元/辆、5.7 万元/辆~7.7 万元/辆，向第三方销售均价分别为 5.21 万元/辆、6.52 万元/辆。标的公司 2015 年向金坛众泰销售 Z300 车型、Z500 车型的配置较低，销售均价低于向第三方销售均价，但差异率小于 5%，销售均价位于向第三方销售单价区间之内，定价相对公允。整体而言，标的公司 2015 年与金坛众泰销售定价相对公允。

标的公司 2015 年向众泰控股销售整车的整体均价较低，主要原因为：众泰控股 2015 年承担了与运杂费、广宣费、研发费等与汽车业务相关的销售费用、管理费用合计约 9,040.91 万元，作为对众泰控股承担汽车业务相关费用的补偿，标的公司对众泰控股销售整车的均价较低，导致约 9,217.63 万元的销售毛利（= 众泰控股对第三方销售整车实现的收入-众泰控股相应的采购成本）留在众泰控股。考虑众泰控股承担的与汽车业务相关的销售费用、管理费用后，标的公司 2015 年与众泰控股销售定价较为公允。

（2）关联销售的结算方式

标的公司与关联方销售结算方式与第三方存在差异。标的公司与关联方销售结算方式为先发车后收款，收款时点一般在关联方实现终端销售并且收到款项之后。对于第三方销售，标的公司一般先收款后发车，主要采用票据方式结算。

3、关联销售的必要性

（1）向众泰控股关联销售的原因及必要性

众泰控股自成立以来即致力于汽车整车研发、制造及销售。其中，众泰制造自 2008 年 3 月 31 日至 2015 年 12 月 24 日为众泰控股全资子公司，众泰新能源自 2011 年 3 月 17 日成立至 2015 年 12 月 24 日为众泰控股全资子公司，众泰制造及其子公司江南汽车拥有汽车整车生产资质。为了便于对所属汽车相关资产业务进行管理，众泰控股对自身及其子公司的业务定位如下：

公司名称	业务定位
众泰控股	汽车整车的研发、销售
众泰制造及其子公司	汽车整车的生产
众泰新能源及其子公司	新能源汽车关键零部件的采购、新能源汽车的研发

因此，出于众泰控股对所属汽车类资产的业务定位及管理便捷等因素，众泰制造生产的汽车 2014 年大部分、2015 年部分首先出售给众泰控股，由众泰控股再行对外销售。

众泰制造于 2015 年 1 月 4 日投资设立了祥泰汽车，祥泰汽车于 2015 年 9 月 9 日收购金坛众泰 100%的股权，祥泰汽车、金坛众泰成为标的公司传统汽车的销售渠道公司；众泰新能源于 2015 年 8 月 24 日收购君泰新能源 100%的股权，君泰新能源成为标的公司新能源汽车的销售渠道公司。自 2015 年 9 月起，标的公司与众泰控股不再发生关联销售业务。

（2）向金坛众泰关联销售的原因及必要性

2014 年 6 月，江南汽车与金坛众泰的原母公司江苏金坛汽车工业有限公司签订了战略合作框架协议，约定江苏金坛汽车工业有限公司在汽车零部件配套方面为江南汽车提供保障。基于互惠互利的原则，江南汽车同意江苏金坛汽车工业有限公司下属子公司金坛众泰出售其生产的汽车。

为使汽车销售业务迅速增长，金坛众泰积极拓展营销渠道，在多个城市及农村市场搭建了产品营销与售后服务体系，拥有了一定的众泰汽车品牌营销资源。为整合金坛众泰的营销资源，经与江苏金坛汽车工业有限公司友好协商，祥泰汽车收购金坛众泰 100%股权。金坛众泰已经纳入标的公司合并报表范围之内，标的公司后续通过金坛众泰销售整车将不再构成关联交易。

（3）向杭州卓泰汽车销售有限公司关联销售的原因及必要性

众泰控股原董事长吴建中之女吴迪自 2013 年 12 月 23 日至 2015 年 12 月 22 日在杭州卓泰汽车销售有限公司担任总经理，众泰控股拟将杭州卓泰汽车销售有限公司暂时作为新能源汽车新时空车型、知豆车型的销售渠道公司。因此，众泰控股通过其销售新时空、知豆等车型。

后续由于新时空车型、知豆车型已经不再生产，杭州卓泰汽车销售有限公司已无作为销售渠道公司的必要。因此，杭州卓泰汽车销售有限公司于 2015 年 12 月 23 日注销。标的公司后续与杭州卓泰汽车销售有限公司将不再发生关联销售业务。

（4）向金马集团销售的原因及必要性

金马集团不构成众泰汽车的关联方。金马集团成立了自己的汽车销售分公司，销售整车属于金马集团的业务范围，标的公司通过金马集团销售整车属于正常业务。

本次交易完成后，标的公司成为上市公司的全资子公司，标的公司主要通过下属销售渠道公司销售整车，与金马集团将不再发生销售业务。

（二）关联采购情况

1、关联采购的详细情况

众泰汽车 2015 年向关联方江苏金坛汽车工业有限公司采购金额为 154,559.25 万元，占比为 14.56%，采购内容为汽车车身结构件、底盘件等零部件，主要用于生产大迈 X5 等车型。

众泰汽车 2014 年、2015 年向关联方长沙众泰汽车工业有限公司采购金额分别为 22,021.01 万元、83,719.24 万元，占比分别为 4.05%、7.89%，采购内容为底盘件、内外饰件、电器件、钣金件等零部件，主要用于生产 Z100、云 100 等车型。

众泰汽车 2014 年、2015 年向关联方金马股份采购金额分别为 31,432.31 万元、81,139.85 万元，占比分别为 5.77%、7.65%，采购内容为汽车冲压件、线束仪表等零部件，主要用于生产 T600 等车型。

2、关联采购的定价、公允性及结算情况

（1）关联采购的定价、公允性

标的公司报告期对长沙众泰汽车工业有限公司采购的主要零部件均价与第三方对比如下：

单位：元/套

采购内容	向长沙众泰汽车工业有限公司采购均价 (含组装费用)	向第三方采购均价 (不含组装费用)	差异率
电池、电机、电控、变速箱（电动）	42,169.32	40,091.23	5.18%
发动机、变速箱	8,192.84	7,953.00	3.02%

长沙众泰汽车工业有限公司主要将外部采购的汽车零部件进行简单加工组装后出售给众泰汽车，因此，众泰汽车向长沙众泰汽车工业有限公司采购的云100、Z100等车系零部件价格略高于向非关联第三方采购价格，差价相当于支付给长沙众泰汽车工业有限公司的加工费用，采购价格相对公允。

众泰汽车向江苏金坛汽车工业有限公司主要采购汽车车身结构件、底盘件及汽车零部件，向金马股份主要采购配套汽车冲压件，上述零部件均属于定制化零部件，无法与第三方采购直接比较。为了确定关联采购价格是否公允，采用关联方对标的公司销售零部件的毛利率与可比公司销售零部件的毛利率加以对比。

江苏金坛汽车工业有限公司向标的公司销售零部件毛利率与可比公司对比如下：

股票代码	名称	业务	2015 年毛利率
002328.SZ	新朋股份	汽车车身结构件、覆盖件及车身附件零部件	9.41%
	江苏金坛汽车工业有限公司	汽车车身结构件、底盘件及汽车零部件	8.39%

注：江苏金坛汽车工业有限公司向标的公司销售零部件毛利率由江苏金坛汽车工业有限公司提供，未经审计。

由上可知，江苏金坛汽车工业有限公司 2015 年向标的公司销售零部件毛利率略低于新朋股份，但较为接近，主要原因在于江苏金坛汽车工业有限公司向标的公司提供的部分零部件属于代购性质，该部分零部件毛利率较低，导致整体毛利率较低，但处于合理水平。因此，标的公司向江苏金坛汽车工业有限公司采购价格相对公允。

金马股份向标的公司销售零部件毛利率与可比公司对比如下：

股票代码	名称	业务	2015 年毛利率	2014 年毛利率
------	----	----	-----------	-----------

002190.SZ	成飞集成	汽车主机厂配套汽车冲压件	21.89%	18.92%
603006.SH	联明股份	汽车白车身的冲压及焊接总成零部件	20.55%	25.08%
000980.SZ	金马股份	汽车主机厂配套汽车冲压件	20.63%	17.30%

由上可知，金马股份 2015 年向标的公司销售零部件毛利率与可比公司相比处于合理水平；金马股份 2014 年向标的公司销售零部件毛利率略低于可比公司，但与成飞集成毛利率较为接近，相对处于合理水平。因此，标的公司向金马股份采购价格相对公允。

（2）关联采购的结算方式

标的公司和关联方采购结算方式与第三方不存在差异，信用期一般在 30 天到 90 天，一般采用票据结算方式，票据承兑期限一般为 180 天之内。

3、关联采购的必要性

整车制造行业在对零部件的采购上一般存在两种方式：业务规模较大，资金实力雄厚的汽车企业一般自行生产发动机、变速器等零部件，零部件配套企业从属于整车生产集团，以内部配套为主；业务规模较小，资金实力较弱的生产企业一般通过向上游零配件制造商采购，以减少资金占用，集中有限资源发展整车制造业务。

标的公司 2014 年之前基本处于亏损状态。自 2014 年以来，标的公司中低端市场发展战略和“高性能、低价位”的产品策略开始显见成效，逐步扭亏为盈。因此，标的公司业务规模较小，资产负债率较高，融资渠道及流动资金有限，通过对外采购零部件可以适当延长资金支付周期，有利于业务规模的快速扩张。

江苏金坛汽车工业有限公司是汽车零部件生产、加工企业，具备充足的资金实力，生产设备先进，在汽车零部件生产管理等方面经验丰富，与当地政府存在较好的合作关系，满足众泰汽车重要零部件供应商的各方面需求。2015 年，众泰汽车将江苏金坛汽车工业有限公司新增为供应商。

长沙众泰汽车工业有限公司与众泰制造当时均为众泰控股同一控制下关联企业，众泰控股将长沙众泰汽车工业有限公司定位于向众泰汽车长沙生产基地生产供应相关零部件并进行简易加工组装，技术含量不高。2015 年 11 月起，众泰

汽车已调整为自己直接对外采购，并收购了长沙众泰汽车工业有限公司用于加工组装的全部生产设备，长沙众泰汽车工业有限公司后续不再向标的公司供应任何零部件等。标的公司后续不会与长沙众泰汽车工业有限公司发生采购交易。

金马股份是较早开始冲压模具、冲压钣金件及线束仪表研发和生产的汽车零部件企业，众泰汽车多年前已将金马股份纳入供应商，向其采购汽车模具设备、汽车冲压钣金及线束仪表等。本次交易完成后，众泰汽车将成为上市公司的全资子公司，标的公司向金马股份采购零部件在上市公司合并报表范围内将不会构成关联交易。

上述内容已在《重组报告书》“第十一节/一/（二）/8、众泰汽车关联销售收入/采购详细情况”予以补充披露。

二、众泰汽车销售模式转变的背景、原因及合理性

众泰汽车 2014 年整车主要首先出售给众泰控股，之后 2015 年又转变销售方式的背景、原因如下：

（一）众泰汽车整车 2014 年出售给众泰控股的背景、原因及合理性

众泰控股自成立以来即致力于汽车整车研发、制造及销售。其中，众泰制造自 2008 年 3 月 31 日至 2015 年 12 月 24 日为众泰控股全资子公司，众泰新能源自 2011 年 3 月 17 日成立至 2015 年 12 月 24 日为众泰控股全资子公司，众泰制造及其子公司江南汽车拥有汽车整车生产资质。

为了便于对所属汽车相关资产业务进行管理，众泰控股在 2014 年及之前对自身及其子公司的业务定位如下：

公司名称	业务定位
众泰控股	汽车整车的研发、销售
众泰制造及其子公司	汽车整车的生产
众泰新能源及其子公司	新能源汽车关键零部件的采购、新能源汽车的研发

因此，出于众泰控股对所属汽车资产的业务定位及管理便捷等因素，众泰制造生产的汽车 2014 年首先出售给众泰控股，由众泰控股再行对外销售，具备合

理性。

（二）众泰汽车整车 2015 年转变销售方式的原因

众泰控股自 2015 年开始酝酿通过 IPO、资产重组等方式实现所属优质汽车资产业务进入资本市场。考虑到众泰控股下属除汽车业务外子公司较多，资产负债结构复杂、历史经营过程中累计亏损较大等因素，当时拟以众泰制造及众泰新能源作为上市主体。

为了保证上市资产、业务的完整性和独立性、财务、机构、人员的独立性，众泰制造转变销售方式，通过其子公司销售整车。众泰制造于 2015 年 1 月 4 日投资设立了祥泰汽车，祥泰汽车于 2015 年 9 月 9 日收购金坛众泰 100%的股权，祥泰汽车、金坛众泰作为传统汽车的销售渠道公司；众泰新能源于 2015 年 8 月 24 日收购君泰新能源 100%的股权，君泰新能源作为新能源汽车的销售渠道公司。

因此，为了满足汽车资产业务完整性和独立性等相关要求，众泰制造 2015 年转变销售方式，生产的汽车主要通过其销售渠道子公司进行销售，具备合理性。

上述内容已在《重组报告书》“第十一节/一/（二）/9、众泰汽车销售模式转变的背景、原因及合理性”予以补充披露。

三、众泰汽车 2015 年关联交易采购金额占比增长的原因以及合理性

众泰汽车报告期主要关联采购情况如下：

单位：万元

公司名称	关联交易内容	2015 年度		2014 年度	
		发生额	占比	发生额	占比
益维汽车	采购车身结构件等汽车零部件，主要用于生产 Z300、Z500、知豆、新时空等车型	32,578.25	3.07%		
金马股份	采购钣金件、线束仪表，主要用于生产 T600 等车型	81,139.85	7.64%	31,432.31	5.78%
江苏金坛汽车工业有限公司	采购车身结构件等汽车零部件，主要用于生产大迈 X5 等车型	154,559.25	14.56%		

公司名称	关联交易内容	2015 年度		2014 年度	
		发生额	占比	发生额	占比
长沙众泰汽车工业有限公司	采购底盘件、内外饰件、电器件、钣金件等零部件，主要用于生产云 100、Z100 等车型	83,719.24	7.89%	22,021.01	4.05%

（一）对益维汽车关联采购占比增加原因

报告期内，江南汽车浙江分公司、江南汽车金坛分公司生产的众泰 Z300、Z500 及新能源汽车系列部分产品等的车身焊装及车身喷漆业务由益维汽车承担，益维汽车向江南汽车浙江分公司供应车身结构件等，双方属于上下游产业配套关系，江南汽车浙江分公司、江南汽车金坛分公司 2014 年、2015 年向益维汽车合计采购金额分别约为 19.18 亿元、29.67 亿元（包括关联采购金额 32,578.25 万元）。

众泰控股原董事长吴建中于 2015 年 4 月 1 日至 2015 年 8 月 26 日担任益维汽车总经理，标的公司自 2015 年 4 月 1 日至 2015 年 8 月 26 日与益维汽车发生的交易认定为关联交易。

综上，标的公司报告期内与益维汽车一直存在采购交易，由于标的公司 2015 年 4 月 1 日至 2015 年 8 月 26 日与益维汽车发生的交易认定为关联交易，标的公司 2015 年对益维汽车关联采购占比增加。益维汽车自 2015 年 8 月 27 日起成为众泰制造的全资子公司，与益维汽车的采购交易在标的公司合并报表范围内将不再构成关联交易。

（二）对金马股份关联采购占比增加原因

标的公司 2015 年向金马股份采购金额为 81,139.85 万元，其中包括益维汽车纳入标的公司合并报表范围之后向金马股份采购零部件金额为 16,481.72 万元，益维汽车报告期对金马股份采购零部件用于向江南汽车浙江分公司供应车身结构件等。扣除该金额后，标的公司向金马股份采购金额为 64,658.13 万元，占比为 6.09%，与 2014 年占比较为接近。

综上，益维汽车纳入标的公司合并报表范围导致标的公司对金马股份关联采购金额及占比增加。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，

标的公司与上市公司的采购交易在上市公司合并报表范围之内将不再构成关联交易。

（三）对江苏金坛汽车工业有限公司关联采购占比增加原因

标的公司 2015 年新增上市车型大迈 X5，大迈 X5 销售情况良好，江苏金坛汽车工业有限公司主要向标的公司供应大迈 X5 汽车结构件等零部件，导致对江苏金坛汽车工业有限公司关联采购金额及占比增加。吴建中离职期满 12 个月之后，江苏金坛汽车工业有限公司将不构成标的公司的关联方，从而标的公司与江苏金坛汽车工业有限公司发生的交易将不构成关联交易。

（四）对长沙众泰汽车工业有限公司关联采购占比增加原因

长沙众泰汽车工业有限公司拥有的零部件生产设备已由众泰新能源长沙分公司于 2015 年 10 月购买，其后续将不再成为标的公司的供应商。因此，长沙众泰汽车工业有限公司将其库存原材料约 14,792.38 万元一次性销售给众泰汽车，该原材料均为众泰汽车所需。扣除该一次性销售原材料之后，标的公司向长沙众泰汽车工业有限公司采购金额为 68,926.86 万元，占比为 6.50%。

此外，众泰汽车向长沙众泰汽车工业有限公司采购原材料主要用于生产云 100、Z100，2015 年云 100 销量大幅增加，云 100、Z100 营业成本合计增长约 2.48%。如果采购原材料金额与所生产车型营业成本同比增长，则原材料采购金额增长约 2.48%。扣除该因素后，标的公司向长沙众泰汽车工业有限公司采购金额占比为 4.02%（=6.50%-2.48%），与 2014 年较为接近。

综上，长沙众泰汽车工业有限公司零部件生产设备由众泰新能源长沙分公司购买，其后续将不再成为标的公司的供应商，因此将标的公司所需库存原材料一次性出售给标的公司；此外，云 100、Z100 合计销量增加导致营业成本增加，加大了对长沙众泰汽车工业有限公司采购金额。因此，标的公司向长沙众泰汽车工业有限公司采购金额占比增加。标的公司后续与长沙众泰汽车工业有限公司将不再发生关联交易。

上述内容已在《重组报告书》“第十一节/一/（二）/10、众泰汽车 2015 年关联交易采购金额占比增长的原因以及合理性”予以补充披露。

四、本次交易完成后，关联销售、采购可能变化及相应风险

在报告期内，众泰汽车存在着对关联公司的采购及销售行为，除对众泰控股的销售外，关联交易定价公允，关联交易的背景及原因具有合理性，具体见上文中的相关分析。

标的公司已经将金坛众泰纳入合并范围，同时以后不再通过众泰控股、杭州卓泰汽车销售有限公司销售整车。因此，本次交易完成后，标的公司将不会存在对金坛众泰、众泰控股、杭州卓泰汽车销售有限公司的关联销售情况。

本次交易完成后，标的公司成为金马股份的全资子公司，标的公司对金马股份的采购交易在金马股份合并报表范围之内将不再构成关联交易。标的公司以后不再通过长沙众泰汽车工业有限公司采购零部件等，因此，本次交易完成后，标的公司将不存在对长沙众泰汽车工业有限公司的关联采购情况。

本次交易完成后，对于其他不可避免且有必要性的关联交易，上市公司和众泰汽车将确保严格执行有关法律法规、《公司章程》及《关联交易管理办法》的要求，履行关联交易的决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，确保不损害公司和中小股东的利益。

但本次交易完成后，关联交易变化仍可能会对众泰汽车的盈利能力产生一定的影响，提醒广大投资者注意该风险。

上述内容已在《重组报告书》“重大风险提示/二/（二十）本次交易完成后，关联交易变化可能影响标的公司盈利能力的风险”及“第十二节/二/（二十）本次交易完成后，关联交易变化可能影响标的公司盈利能力的风险”予以补充披露。

五、财务顾问和会计师对众泰汽车通过众泰控股关联交易的最终销售情况

独立财务顾问和会计师查验了众泰汽车的汽车销售控制系统和众泰汽车通过众泰控股对外销售的客户签收单据和客户信息等相关方式对众泰汽车通过众泰控股关联交易的最终销售情况进行了核查。

经核查，众泰汽车 2014 年、2015 年通过众泰控股对外销售的车辆均在当年销售给经销商或个人消费者等非关联第三方，全部在当年实现终端销售。众泰汽车通过众泰控股销售汽车的最终销售具体情况如下：

单位：辆

2014 年度			
车型	标的公司向众泰控股销售数量	众泰控股向第三方最终销售数量	占比
T600	46,827	46,827	100%
Z100	11,511	11,511	100%
Z300	20,859	20,859	100%
Z500	-	-	-
其他车型	15,299	15,299	100%
合计	94,496	94,496	100%
2015 年度			
车型	标的公司向众泰控股销售数量	众泰控股向第三方最终销售数量	占比
T600	6,894	6,894	100%
Z100	1,418	1,418	100%
Z300	831	831	100%
Z500	1,124	1,124	100%
其他车型	-	-	-
合计	10,267	10,267	100%

上述内容已在《重组报告书》“第十一节/一/（二）/11、众泰汽车通过众泰控股关联交易的最终销售情况”予以补充披露。

六、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、《重组报告书》已经补充披露众泰汽车关联销售收入、关联采购的详细情况、本次交易完成后关联销售、采购可能变化及相应风险。

2、2014 年，众泰控股出于对所属汽车资产的业务定位及管理便捷等因素，众泰制造生产的汽车由众泰控股对外销售；2015 年，为了满足汽车资产业务完整性和独立性等关于上市的相关要求，众泰制造生产的汽车主要通过其销售渠道子公司进行销售，不再通过众泰控股销售，销售方式转变具备合理性。

3、标的公司报告期关联采购增加主要由于：（1）标的公司 2015 年 4 月 1 日至 2015 年 8 月 26 日与益维汽车发生的交易被认定为关联交易；（2）标的公司将益维汽车纳入合并报表，益维汽车对金马股份存在采购交易；（3）标的公司 2015 年新上市车型大迈 X5 销售情况良好，江苏金坛汽车工业有限公司向标的公司供应大迈 X5 结构件等零部件；（4）标的公司云 100 销售大幅增加，对长沙众泰汽车工业有限公司采购金额增加；同时长沙众泰汽车工业有限公司一次性将相关原材料出售给标的公司。

4、众泰汽车 2014 年、2015 年通过众泰控股对外销售的车辆均已销售给经销商或个人消费者等非关联第三方，全部实现终端销售。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、《重组报告书》已经补充披露众泰汽车关联销售收入、关联采购的详细情况、本次交易完成后关联销售、采购可能变化及相应风险。

2、2014 年，众泰控股出于对所属汽车资产的业务定位及管理便捷等因素，众泰制造生产的汽车由众泰控股对外销售；2015 年，为了满足汽车资产业务完整性和独立性等关于上市的相关要求，众泰制造生产的汽车主要通过其销售渠道子公司进行销售，不再通过众泰控股销售，销售方式转变具备合理性。

3、标的公司报告期关联采购增加主要由于：（1）标的公司 2015 年 4 月 1 日至 2015 年 8 月 26 日与益维汽车发生的交易被认定为关联交易；（2）标的公司将益维汽车纳入合并报表，益维汽车对金马股份存在采购交易；（3）标的公司 2015 年新上市车型大迈 X5 销售情况良好，江苏金坛汽车工业有限公司向标的公司供应大迈 X5 结构件等零部件；（4）标的公司云 100 销售大幅增加，对长沙众泰汽车工业有限公司采购金额增加；同时长沙众泰汽车工业有限公司一次性将相

关原材料出售给标的公司。

4、众泰汽车 2014 年、2015 年通过众泰控股对外销售的车辆均已销售给经销商或个人消费者等非关联第三方，全部实现终端销售。

问题十一：申请材料显示，2015 年众泰汽车子公司江南汽车分别为关联方长沙众泰、众泰控股提供担保 1 亿元、5000 万元。请你公司补充披露：1) 上述关联方担保的背景、原因、主债权的用途、期限，已到期借款的还款情况。2) 是否履行了相应的内部审批程序。3) 上述关联担保事项对本次交易和交易后上市公司资产完整性和生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、上述关联方担保的背景、原因、主债权的用途、期限，已到期借款的还款情况

(一) 关联担保背景及原因

江南汽车与长沙众泰汽车工业有限公司报告期系众泰控股全资子公司，各公司在经营过程中均存在一定程度融资需求。为满足融资信用条件，上述主体经协商确定通过相互担保的形式向银行申请贷款。

截至 2015 年末，众泰汽车子公司江南汽车为众泰控股、长沙众泰汽车工业有限公司担保金额合计 1.5 亿元，众泰控股为众泰汽车提供担保金额约为 3.57 亿元。

(二) 关联担保主债权用途、期限及已到期还款情况

1、江南汽车为众泰控股提供 5,000 万元担保情况

2015 年 7 月 27 日，江南汽车与平安银行股份有限公司义乌分行签订了《最高额保证担保合同》（平银义分额保字 20150727 第 002-4 号），为众泰控股提供 5,000 万元担保。

众泰控股于 2015 年 7 月 27 日在平安银行股份有限公司义乌分行开具 5,000 万元的商业承兑汇票用于支付货款。期限 6 个月，承兑到期日 2016 年 1 月 27 日。

该笔商业承兑汇票众泰控股于 2016 年 1 月 19 日归还。该担保事项同时解除。

2、江南汽车为长沙众泰提供 10,000 万元担保情况

2015年5月13日，长沙众泰汽车工业有限公司与平安银行股份有限公司惠州分行签订了《综合授信额度合同》（平银惠公司二综字 20150511 第 001 号），平安银行股份有限公司惠州分行为长沙众泰汽车工业有限公司提供 20,000 万元的综合授信额度，期限为自合同生效之日起十二个月。

2015年5月13日，江南汽车与平安银行股份有限公司惠州分行签订了《最高额保证担保合同》（平银惠公司二额保字 20150511 第 003 号），为长沙众泰汽车工业有限公司提供 20,000 万元担保。

长沙众泰汽车工业有限公司于 2015 年 11 月 27 日在平安银行股份有限公司惠州分行开具 10,000 万元银行承兑汇票用于货款支付，保证金比例 50%，期限 6 个月，承兑到期日 2016 年 5 月 27 日。

该笔银行承兑汇票于 2016 年 2 月 17 日提前归还，该担保事项同时解除。

上述内容已在《重组报告书》“第十一节/一/（二）/7/（1）上述关联方担保的背景、原因、主债权的用途、期限，已到期借款的还款情况”予以补充披露。

二、关联担保已履行相应的内部审批程序

《公司法》规定：公司为公司股东或者实际控制人提供担保的，必须经股东会或者股东大会决议。前款规定的股东或者受前款规定的实际控制人支配的股东，不得参加前款规定事项的表决。该项表决由出席会议的其他股东所持表决权的过半数通过。

2015 年 5 月 11 日，江南汽车召开股东会，同意为长沙众泰汽车工业有限公司向平安银行惠州分行申请 20,000 万元的综合授信提供最高额连带责任保证担保。股东会由众泰制造（持有江南汽车 70%的股权）、江南工业集团有限公司（持有江南汽车 30%的股权）参加，众泰制造回避表决，江南工业集团有限公司同意上述议案，上述议案获股东会表决通过。

2015 年 7 月 27 日，江南汽车召开股东会，同意为众泰控股向平安银行义乌分行申请 5000 万元的综合授信提供最高额连带责任保证担保。股东会由众泰制造（持有江南汽车 70%的股权）、江南工业集团有限公司（持有江南汽车 30%的股权）参加，众泰制造回避表决，江南工业集团有限公司同意上述议案，上述议

案获股东会表决通过。

综上所述,江南汽车对上述担保事项已履行了内部审批程序,符合《公司法》的相关规定。

上述内容已在《重组报告书》“第十一节/一/(二)/7/(2) 关联担保已履行相应的内部审批程序”予以补充披露。

三、上述关联担保事项对本次交易和交易后上市公司资产完整性和生产经营的影响

上述关联担保事项已经解除,不涉及后续事项。本次交易完成后,众泰汽车将按照上市公司对子公司的相关管理规定和上市公司规范运作要求,建立健全董事会、监事会等机构,加强公司治理水平。上述关联担保事项对本次交易和本次交易后上市公司的资产完整性及日常经营不会产生影响。

上述内容已在《重组报告书》“第十一节/一/(二)/7/(3) 上述关联担保事项对本次交易和交易后上市公司资产完整性和生产经营的影响”予以补充披露。

四、中介机构核查意见

(一) 独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、江南汽车与长沙众泰汽车工业有限公司报告期系众泰控股全资子公司,各公司在经营过程中均存在一定程度融资需求。为满足融资信用条件,上述主体经协商确定通过相互担保的形式向银行申请贷款。

2、担保金额主要由众泰控股、长沙众泰汽车工业有限公司开具银行承兑汇票用于支付货款,均已到期并且归还。

3、相应担保已经履行了相关审批程序,符合《公司法》相关规定。

4、上述关联担保事项已经解除,不涉及后续事项,对本次交易和本次交易后上市公司的资产完整性及日常经营不会产生影响。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：

1、江南汽车与长沙众泰汽车工业有限公司报告期系众泰控股全资子公司，各公司在经营过程中均存在一定程度融资需求。为满足融资信用条件，上述主体经协商确定通过相互担保的形式向银行申请贷款。

2、担保金额主要由众泰控股、长沙众泰汽车工业有限公司开具银行承兑汇票用于支付货款，均已到期并且归还。

3、相应担保已经履行了相关审批程序，符合《公司法》相关规定。

4、上述关联担保事项已经解除，不涉及后续事项，对本次交易和本次交易后上市公司的资产完整性及日常经营不会产生影响。

问题十二：申请材料显示，2015 年 12 月，众泰汽车出资额由 1.02 亿元增加至 27.5 亿元，全体股东出资额为 110 亿元，其中 27.5 亿元作为实收资本，其余 82.5 亿元作为资本公积金。请你公司补充披露：1) 众泰汽车 2015 年 12 月增资的交易背景、原因、是否存在代持、众泰汽车大股东对相关增资方是否存在股份回购、收益保底等事项。2) 本次增资对象是否涉及高管和员工，是否涉及股份支付，如涉及，补充披露相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、众泰汽车 2015 年 12 月增资的交易背景、原因及是否存在代持、是否存在代持、众泰汽车大股东对相关增资方是否存在股份回购

(一) 众泰汽车 2015 年 12 月增资的交易背景、原因

众泰汽车专为本次交易新设的主体，众泰制造、众泰新能源为实际经营主体，众泰汽车需收购众泰制造 100%股权和众泰新能源 100%股权，合计交易作价为 110 亿元，原因见本反馈回复“问题三/一、交易方案新设众泰汽车收购众泰制造、众泰新能源股权的原因”。为收购众泰制造 100%股权和众泰新能源 100%股权，众泰汽车需要筹集资金 110 亿元，为此需要引入投资者并增加注册资本。

2015 年 12 月，众泰汽车的注册资本由 10,200 万元增加至 275,000 万元，由金浙勇、长城长富、天风智信，宁波兴晟、铁牛集团、益方德胜、中达新能、杭州红旭泰、索菱投资、金锋投资、民生加银、杭州金葵、天津依帆、叶菲、朱堂福、吴建刚、吴建英、沈义强、刘慧军、胡建东、诸葛谦、强艳彬、肖行亦出资 1,059,200 万元，其中 264,800 万元计入注册资本，794,400 万元计入资本公积。

2015 年 12 月 30 日，众泰汽车在永康市市场监督管理局办理了本次增资的工商变更登记。2016 年 1 月 6 日，永康天正会计师事务所有限公司出具《验资报告》（永天会验字[2016]008 号），验证截至 2015 年 12 月 31 日，众泰汽车已收到全体股东缴纳的出资款 1,100,000 万元。

（二）是否存在代持、众泰汽车大股东对相关增资方是否存在股份回购、收益保底等事项

经核查众泰汽车出资情况并经众泰汽车股东确认，众泰汽车股东合法持有众泰汽车的股权，该等股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排。

经核查众泰汽车、金浙勇与众泰汽车其他股东签署的增资协议、股权转让协议，该等协议中未包含涉及上市保障、业绩保障、现金补偿、股权补偿、股权回购、清算优先权等方面的安排。此外，根据众泰汽车、金浙勇及众泰汽车其他股东的确认，该等股东与众泰汽车、实际控制人金浙勇、其他自然人股东、其他私募投资者未分别或共同签订包括但不限于上市保障、业绩保障、现金补偿、股权补偿、股权回购、清算优先权等方面的对赌协议或合同，也不存在相应的法律安排。

综上，众泰汽车股东合法持有众泰汽车股权，不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排；众泰汽车及其实际控制人金浙勇未与众泰汽车其他股东签署关于股份回购、收益保底等事项的协议或合同，也不存在相应的法律安排。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/十一/（一）/4、众泰汽车 2015 年 12 月增资情况介绍”予以补充披露。

二、本次增资对象是否涉及高管和员工，是否涉及股份支付，如涉及，补充披露相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定

（一）企业会计准则中关于股份支付的相关规定

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》相关规定，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。股份支付通常具有以下特征：一是股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易；二是股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易；三是股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

根据《企业会计准则》对股份支付的相关规定及实质要求，为了获取员工服务，股东低价受让股份或低价增资应作为股份支付进行会计处理。

（二）本次增资对象涉及众泰汽车高管和员工

经核查，2015 年 12 月众泰汽车出资额由 1.02 亿元增加至 27.5 亿元涉及的 23 名增资对象中，有两名增资对象为众泰汽车的高管和员工，分别为金浙勇、刘慧军。金浙勇、刘慧军的基本情况如下：

姓名	持有众泰汽车股权比例		众泰汽车任职情况
	本次增资前	本次增资后	
金浙勇	98.04%	44.69%	众泰汽车执行董事、总经理，系众泰汽车实际控制人
刘慧军	0.00%	0.49%	众泰汽车工程研究院院长，系众泰汽车核心技术人员

除金浙勇、刘慧军外，其他 21 名增资对象，包括长城长富、天风智信、宁波兴晟、铁牛集团、益方德胜、中达新能、杭州红旭泰、索菱投资、金锋投资、民生加银、杭州金葵、天津依帆、叶菲、朱堂福、吴建刚、吴建英、沈义强、胡建东、诸葛谦、强艳彬、肖行亦等均不涉及众泰汽车的高管和员工。

（三）该次增资不涉及股份支付

1、金浙勇、刘慧军的增资价格与其他增资对象一致

2015 年 12 月，金浙勇等 23 名增资对象分别与众泰汽车签署《永康众泰汽车有限公司增资协议书》，约定每 4 元投资款折为 1 元出资额。因此，本次增资价格实际为 4 元/1 元注册资本，对应众泰汽车 100%股权的估值为 110 亿元。

	股东姓名或名称	认缴注册资本 (万元)	实际出资金额 (万元)	增资价格	众泰汽车估值
众泰汽车高管和员工	金浙勇	112,905	451,620	4 元/1 元 注册资 本	110 亿元
	刘慧军	1,350	5,400		
其他增资对象	长城长富	50,000	200,000		
	天风智信	25,000	100,000		
	宁波兴晟	20,000	80,000		
	铁牛集团	13,300	53,200		
	益方德胜	4,000	16,000		
	中达新能	2,500	10,000		

	杭州红旭泰	1,875	7,500		
	索菱投资	1,750	7,000		
	金锋投资	1,750	7,000		
	民生加银	1,250	5,000		
	杭州金葵	750	3,000		
	天津依帆	600	2,400		
	叶菲	12,920	51,680		
	朱堂福	4,000	16,000		
	吴建刚	2,500	10,000		
	吴建英	2,500	10,000		
	沈义强	1,350	5,400		
	胡建东	1,250	5,000		
	诸葛谦	1,250	5,000		
	强艳彬	1,250	5,000		
	肖行亦	750	3,000		
	合计	264,800	1,059,200		

从上表可以看出，金浙勇、刘慧军对众泰汽车的增资价格与其他增资对象一致，不存在明显低于其他增资对象的情形。

2、该次增资价格与本次上市公司收购价格基本一致

2016年3月25日，金马股份与众泰汽车全体股东签署《发行股份及支付现金购买资产协议》，金马股份购买众泰汽车100%股权的交易作价为1,160,000万元，较金浙勇、刘慧军增资时众泰汽车的估值1,100,000万元略有增加。由于众泰汽车的注册资本为275,000万元，上市公司的收购价格相当于4.22元/1元注册资本。因此，金浙勇、刘慧军获得众泰汽车股权所支付对价与上市公司收购众泰汽车的定价相差较小。

3、金浙勇、刘慧军按照公允价值获得股权，不涉及股份支付

根据该次增资价格，金浙勇、刘慧军按照公允价值支付对价获得众泰汽车股权，不属于企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工

具为基础确定的负债的交易，不涉及股份支付，无需进行股份支付相关的会计处理。

综上所述，众泰汽车增资对象涉及高管和员工，为金浙勇、刘慧军二人。金浙勇、刘慧军按照公允价值支付对价获得众泰汽车股权，不涉及股份支付，上述处理符合《企业会计准则》相关规定。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/十一/（一）/4、众泰汽车 2015 年 12 月增资情况介绍”予以补充披露。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、众泰汽车 2015 年 12 月增资主要由于交易方案需要，众泰汽车筹集资金收购众泰制造、众泰新能源 100%股权。

2、众泰汽车股东合法持有众泰汽车股权，不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排；众泰汽车及其实际控制人金浙勇未与众泰汽车其他股东签署关于股份回购、收益保底等事项的协议或合同，也不存在相应的法律安排。

3、本次增资涉及高管和员工，不构成股份支付，会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、众泰汽车 2015 年 12 月增资主要由于交易方案需要，众泰汽车筹集资金收购众泰制造、众泰新能源 100%股权。

2、众泰汽车股东合法持有众泰汽车股权，不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排；众泰汽车及其实际控制人金浙勇未与众泰汽车其他股东签署关于股份回购、收益保底等事项的协议或合同，也不存在相应的法律安排。

3、本次增资涉及高管和员工，不构成股份支付，会计处理符合《企业会计

准则》的相关规定。

问题十三：申请材料显示，本次交易将新增上市公司商誉 80.94 亿元。请你公司补充披露本次交易商誉的确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、上市公司本次交易产生商誉的确认依据及合理性

（一）企业会计准则中关于商誉的相关规定

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》相关规定，在非同一控制下的企业合并中，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。

（二）本次交易属于非同一控制下企业合并

本次交易前，上市公司的实际控制人为应建仁、徐美儿夫妇，标的公司的实际控制人为金浙勇，应建仁、徐美儿夫妇与金浙勇不构成关联方，也不构成一致行动关系。

本次交易完成后，标的公司成为上市公司的全资子公司，标的公司的实际控制人变更为应建仁、徐美儿夫妇。

因此，上市公司合并标的公司属于在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制的合并交易，本次交易属于非同一控制下企业合并。

（三）合并成本的确认

根据《企业会计准则——企业合并》的相关规定，企业合并成本包括购买方为进行企业合并支付的现金或非现金资产、发生或承担的债务以及发行的权益性证券在购买日的公允价值等。

本次交易中，上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买金浙勇等交易对方合计持有的众泰汽车 100% 股权。中通诚评估采用收益法和资产基础法两种方法对众泰汽车股东全部权益价值进行了评估，并以收益法评估结果作为最终评估结论。根据中通诚评估出具的中通评报字[2016]31 号《资产评估报告》，截至评估基准日 2015 年 12 月 31 日，众泰汽车股东全部权益价值的评估价值为

1,160,127.64 万元。

经交易各方协商同意，众泰汽车 100%股权的交易作价为 1,160,000 万元，上市公司将以现金方式支付交易对价中的 200,000 万元，以发行股份方式支付交易对价中的 960,000 万元。因此，本次交易的合并成本为 1,160,000 万元。

（四）可辨认净资产公允价值的确定

本次众泰汽车可辨认净资产公允价值根据中通诚评估出具的《资产评估报告》中资产基础法评估结论进行调整，即以 2015 年 12 月 31 日净资产账面值加上重要的固定资产、无形资产资产基础法评估增值作为可辨认净资产的公允价值。

根据《资产评估报告》中的资产基础法评估结果，净资产评估值比账面值增值 186,231.85 万元。其中，可辨认的固定资产中厂房和无形资产中土地使用权、专利的资产基础法评估值较账面值分别增值 5,908.30 万元、27,835.05 万元、141,040.60 万元，合计增值 174,783.95 万元；同时，确认递延所得税负债 43,695.99 万元（=174,783.95*25%）。所以，可辨认净资产具体计算过程如下：

项目	金额（万元）
净资产账面值	219,505.42
加：固定资产中厂房和无形资产中土地使用权、专利的资产公允价值增值部分	174,783.95
减：确认递延所得税负债	43,695.99
可辨认净资产公允价值	350,593.38

注：根据天职国际出具的天职业字[2016]5941 号《模拟合并审计报告》，截至 2015 年 12 月 31 日，众泰汽车归属于母公司的所有者权益为 219,505.42 万元。

（五）商誉的确认

本次交易的合并成本为 1,160,000 万元，取得被购买方众泰汽车 100%股权对应的可辨认净资产公允价值为 350,593.38 万元，合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额为 809,406.62 万元，确认为商誉。因此，本次交易将新增上市公司商誉 80.94 亿元。具体如下：

项目	金额（万元）
合并成本	

其中：现金	200,000.00
发行的权益性证券的公允价值	960,000.00
合并成本合计	1,160,000.00
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	350,593.38
商誉（合并成本大于取得的可辨认净资产公允价值份额的金额）	809,406.62

综上所述，本次交易产生的商誉确认依据合理、充分，符合《企业会计准则》相关规定。

上述内容已在《重组报告书》“第十节/二/（三）本次交易商誉的确认依据及合理性”予以补充披露。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易商誉的确认符合《企业会计准则》的相关规定，具备合理性。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：本次交易商誉的确认符合《企业会计准则》的相关规定，具备合理性。

问题十四：申请材料显示，众泰汽车 2015 年向众泰控股购买了商标，增加商标权原值 10 亿元。请你公司补充披露上述交易过程中商标金额的计算过程、依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露交易过程中商标金额的计算过程、依据及合理性

2015 年 12 月 20 日，众泰制造与众泰控股签订《商标权转让合同》，众泰控股向众泰制造转让 18 项商标，商标权转让费共计 100,000 万元。

（一）18 项商标清单

18 项商标明细情况如下：

序号	注册商标	权利人	注册号	有效期	商品类别
1	ZOTYE2008	众泰控股	5032936	2009.09.14-2019.09.13	12 类
2	众泰-2008	众泰控股	5014767	2009.05.21-2019.05.20	12 类
3		众泰控股	6694493	2010.03.28-2020.03.27	12 类
4	众泰 5008	众泰控股	6831846	2010.09.14-2020.09.13	12 类
5		众泰控股	7597816	2010.11.14-2020.11.13	12 类
6		众泰控股	7582022	2011.05.28-2021.05.27	12 类
7	众泰朗朗	众泰控股	8411988	2011.07.07-2021.07.06	12 类
8	众泰朗骏	众泰控股	8863096	2011.12.07-2021.12.06	12 类
9	众泰T200	众泰控股	8914572	2011.12.14-2021.12.13	12 类
10	众泰V100	众泰控股	8914585	2011.12.14-2021.12.13	12 类
11	众泰M300	众泰控股	8914546	2011.12.14-2021.12.13	12 类
12	众泰Z300	众泰控股	8914597	2011.11.14-2021.12.13	12 类
13	众泰ZR300	众泰控股	8914611	2011.12.14-2021.12.13	12 类
14	众泰E200	众泰控股	8914535	2012.01.07-2022.01.06	12 类
15	众泰大丰	众泰控股	12842943	2014.12.21-2024.12.20	12 类
16		众泰控股	6841255	2011.02.21-2021.02.20	12 类

序号	注册商标	权利人	注册号	有效期	商品类别
17		众泰控股	5014771	2008.10.21-2018.10.20	12 类
18		众泰控股	4677053	2008.03.21-2018.03.20	12 类

（二）商标金额的计算过程及依据

上述商标权的作价以具有证券业务评估资质的北京国融兴华资产评估有限责任公司（以下简称“国融兴华”）出具的国融兴华评报字[2015]第 020284 号《评估报告》所载评估结论为依据。

根据该《评估报告》，国融兴华以 2015 年 9 月 30 日作为评估基准日，采用收益现值法作为评估方法，通过现场调查、搜集评估资料、评定估算等专业技术手段对 18 项商标进行评估。

根据资产评估目的及委估资产具体情况，考虑到委估商标已投入企业为企业带来收益，并且收益可以根据历史情况预测，予以量化，该次评估选取收益现值法进行评估。收益现值法的具体公式如下：

$$P_{\text{技}} = \beta \sum F_t / (1 + i)^t$$

式中，P——商标无形资产价值

F_t ——未来第 t 年使用商标产品预期收益额

β ——提成率

i——折现率

t——序列年限

n——经济年限

最终，国融兴华得出评估结论：“截止评估基准日 2015 年 9 月 30 日，众泰控股集团有限公司拟转让的 18 项组合商标所有权评估值为 108,700.00 万元。”

在基于第三方专业评估机构得出的专业结论基础上，众泰控股及众泰制造经友好协商，确认转让的 18 项商标资产交易作价为 100,000.00 万元。

（三）商标作价的合理性

众泰制造与众泰控股的商标交易金额具有合理性。首先，18 项商标资产系经第三方专业评估机构评估，评估值为 108,700 万元。评估过程中实施了相应的评估程序，评估方法选用恰当，评估结论合理。其次，众泰控股及众泰制造参照第三方专业评估机构得出的专业结论，经友好协商，确定交易定价为 100,000 万元，并签订了生效的《商标权转让合同》。

综上所述，众泰制造向众泰控股购买 18 项商标交易金额的计算依据系由国融兴华出具的评估报告，众泰控股及众泰制造参照评估值，经友好协商确定交易作价，交易作价具备合理性。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/八/（一）/3/（3）交易过程中商标金额的计算过程、依据及合理性”予以补充披露。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：众泰制造向众泰控股购买 18 项商标交易金额的计算依据系由国融兴华出具的评估报告，众泰控股及众泰制造参照评估值，经友好协商确定交易作价，交易作价具备合理性。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：众泰制造向众泰控股购买 18 项商标交易金额的计算依据系由国融兴华出具的评估报告，众泰控股及众泰制造参照评估值，经友好协商确定交易作价，交易作价具备合理性。

问题十五：申请材料显示，众泰汽车 2015 年末其他应收款余额为 2.76 亿元，较 2014 年末 25.31 亿元减少 22.55 亿元，减少 89.08%，主要原因为 2015 年众泰汽车收回对众泰控股的往来款。请你公司补充披露 2014 年底众泰汽车对众泰控股其他应收款形成的背景、原因，是否构成关联方非经营性资金占用。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、2014 年底众泰汽车对众泰控股其他应收款形成的背景、原因，是否构成关联方非经营性资金占用

众泰控股 2014 年及之前主要通过众泰制造、众泰新能源从事汽车整车生产和销售业务。为了便于对所属汽车相关资产业务进行管理，众泰控股在 2014 年及之前对自身及其子公司的业务定位如下：

公司名称	业务定位
众泰控股	汽车整车的研发、销售
众泰制造及其子公司	汽车整车的生产
众泰新能源及其子公司	新能源汽车关键零部件的采购、新能源汽车的研发

2014 年及之前，众泰控股定位于整车的研发、销售平台，众泰制造生产的整车主要通过众泰控股销售，众泰控股承担了整车业务的绝大部分研发及销售费用，整车销售业务的大部分毛利留在众泰制造，部分留在众泰控股，但是留在众泰控股的整车销售毛利无法覆盖研发及销售费用。同时，众泰控股所属汽车业务 2014 年之前整体处于持续亏损状态。

为了维系整车业务的研发、销售，解决亏损导致现金流短缺问题，众泰控股形成了大额银行借款等负债。因此，众泰控股 2014 年之前占用众泰汽车资金约 15.60 亿元，2014 年新增占用众泰汽车资金约 7.87 亿元，截至 2014 年末累计占用众泰汽车资金约 23.47 亿元，主要用于整车业务的研发、销售及支付融资费用等。

上述截至 2014 年末累计占用众泰汽车资金约 23.47 亿元并非经营活动产生的往来款，构成关联方非经营性资金占用。截至本反馈回复签署日，已经不存在

关联方对标的公司的非经营性资金占用情况。

上述内容已在《重组报告书》“第九节/六/（一）/1/（6）其他应收款”予以补充披露。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：2014 年底众泰汽车对众泰控股其他应收款形成主要原因为众泰控股所属汽车业务 2014 年之前整体处于亏损状态，且众泰控股承担了汽车业务绝大部分研发及销售费用，为了维系整车业务的研发、销售，解决亏损导致现金流短缺问题，众泰控股截至 2014 年末累计形成对众泰制造的资金占用 23.47 亿元，构成关联方非经营性资金占用。截至本反馈回复签署日，已经不存在关联方对标的公司的非经营性资金占用情况。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：2014 年底众泰汽车对众泰控股其他应收款形成主要原因为众泰控股所属汽车业务 2014 年之前整体处于亏损状态，且众泰控股承担了汽车业务绝大部分研发及销售费用，为了维系整车业务的研发、销售，解决亏损导致现金流短缺问题，众泰控股截至 2014 年末累计形成对众泰制造的资金占用 23.47 亿元，构成关联方非经营性资金占用。截至本反馈回复签署日，已经不存在关联方对标的公司的非经营性资金占用情况。

问题十六：申请材料显示，2015 年 5 月 29 日，江南汽车与中国华融资产管理股份有限公司北京市分公司（以下简称“华融资产”）、众泰控股签订了《债权转让协议》，江南汽车将对众泰控股的债权 1.5 亿元转让给华融资产，并收到华融资产支付的 1.5 亿元。基于谨慎性原则，将此债权转移作为继续涉入，期末增加对华融资产的其他应付款 1.5 亿元。请你公司补充披露上述债权转让的背景，众泰控股截至 2015 年底尚未偿还上述债务的原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、江南汽车向华融资产转让其对众泰控股 1.5 亿元债权的背景及众泰控股截至 2015 年底尚未偿还上述债务的原因

（一）江南汽车向华融资产转让其对众泰控股 1.5 亿元债权的背景

2015 年 5 月 29 日，中国华融资产管理股份有限公司北京市分公司（以下简称“华融资产”）与江南汽车、江南汽车永康众泰分公司、众泰控股签订《债权转让协议》（2015 华融京资产字第 116 号），鉴于江南汽车对众泰控股享有应收账款债权 15,000 万元，江南汽车将与债权有关的全部权利转移至华融资产，债权的转让价款为 15,000 万元。上述债权转移背景及原因分析如下：

1、江南汽车对众泰控股的债权 1.5 亿元的形成情况

江南汽车对众泰控股的债权 15,000 万元系江南汽车永康众泰分公司向众泰控股销售整车而产生的应收账款。

2015 年 3 月 3 日，众泰控股与江南汽车永康众泰分公司签署的 ZTKG201503031253 号《购销合同》，众泰控股向江南汽车永康众泰分公司购买众泰牌 JNJ6460 型汽车，合同总价款为 15,671.70 万元。截至 2015 年 5 月 29 日，众泰控股尚有 15,000 万元未支付。

2、标的资产向华融资产转让其对众泰控股的债权 1.5 万元的背景

2015 年 5 月 29 日，华融资产与江南汽车、江南汽车永康众泰分公司、众泰控股签订《债权转让协议》（2015 华融京资产字第 116 号），鉴于江南汽车对众

泰控股享有债权 15,000 万元，江南汽车将与债权有关的全部权利转移至华融资产，债权的转让价款为 15,000 万元。

江南汽车将债权转让给华融资产系众泰控股融资需要，即江南汽车从华融资产处获得债权转让款，而众泰控股应偿还华融资产的债务可通过资产抵押等方式获得还款宽限期。根据华融资产与众泰控股签署的《还款协议》（2015 华融京资产字第 117 号），还款宽限期限为 24 个月。因此，通过该次债权转让，众泰控股及江南汽车实际从华融资产处取得为期 24 个月、金额 15,000 万元的融资。

（二）众泰控股截至 2015 年底尚未偿还上述债务的原因

2015 年 5 月 29 日，华融资产与众泰控股签署了编号为 2015 华融京资产第 117 号《还款协议》，《还款协议》约定，华融资产给众泰控股 24 个月的还款宽限期，从 2015 年 6 月 2 日起至 2017 年 6 月 1 日止。具体还款期限和还款金额如下：众泰控股应于还款宽限起日期满 12 个月当日，至少向华融资产累计偿还 4,500 万元；于还款期限起始日满 18 个月当日，至少向华融资产累计偿还 6,000 万元；于还款期限起始日满 24 个月当日，向华融资产偿还剩余 4,500 万元。

从宽限期起始日 2015 年 6 月 2 日至 2015 年 12 月 31 日止尚未满 12 个月，因此，众泰控股到 2015 年底尚未开始偿还上述债务。2016 年 6 月 1 日，众泰控股已经按照《还款协议》约定，偿还华融资产 4,500 万元。

上述内容已在《重组报告书》“第九节/六/（一）/2/（9）其他应付款”予以补充披露。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：江南汽车将对众泰控股的债权 1.5 亿元转让给华融资产系众泰控股融资需要；根据华融资产与众泰控股签署的《还款协议》（2015 华融京资产第 117 号），截至 2015 年底众泰控股尚未到还款期。

问题十七：申请材料显示，2015 年底，众泰汽车的流动比率、速动比率、资产负债率分别为 0.89、0.8、82.48%。请你公司结合同行业可比上市公司、众泰汽车的业务规模、业务发展及经营模式，补充披露上述数据的合理性，并请提示风险，请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、结合同行业可比上市公司、众泰汽车的业务规模、业务发展及经营模式，补充披露众泰汽车资产负债率、流动比率、速动比率的合理性

截至 2015 年 12 月 31 日，众泰汽车与汽车制造业板块上市公司的资产负债率、流动比率、速动比率对比情况如下：

代码	简称	资产负债率（%）	流动比率	速动比率
000572.SZ	海马汽车	44.18	1.03	0.82
000625.SZ	长安汽车	61.78	1.03	0.87
000800.SZ	一汽轿车	51.52	1.00	0.63
000927.SZ	一汽夏利	73.46	0.53	0.43
002594.SZ	比亚迪	68.80	0.82	0.58
600104.SH	上汽集团	58.78	1.05	0.90
600418.SH	江淮汽车	74.03	0.87	0.79
601238.SH	广汽集团	41.28	1.50	1.40
601633.SH	长城汽车	46.62	1.27	1.14
平均值		57.83	1.01	0.84
区间		41.28~74.03	0.53~1.50	0.43~1.40
众泰汽车		82.48	0.89	0.80

注：数据来源：Wind 资讯。

由上可知，标的公司资产负债率高于行业水平，但流动比率、速动比率与行业平均水平基本保持一致，且均在行业区间之内，流动比率、速动比例与同行业上市公司对比具备合理性。

标的公司资产负债率高于行业水平，结合同行业可比上市公司、众泰汽车的业务规模、业务发展及经营模式等因素，分析原因如下：

（一）相对于上市公司，标的公司融资渠道有限，历年权益性资本投入较少

汽车制造行业属于典型的资本密集型制造行业，整车的研发、车型的改款、生产线建设、品牌推广和营销渠道建设等各个环节均需要较多的资金投入。

从资金投入角度看，众泰汽车属于民营企业，股东资金有限，历年权益性资本投入较小。作为标的公司经营实体，众泰制造、众泰新能源截至 2015 年 12 月 31 日权益性资本投入金额分别为 126,800 万元、4,000 万元，合计 130,800 万元。尽管众泰汽车截至 2015 年 12 月 31 日权益性资本投入金额为 1,100,000 万元，但是全部用于支付收购众泰制造 100%股权、众泰新能源 100%股权的现金对价。因此，标的公司截至 2015 年 12 月 31 日权益性资本投入金额实际为 130,800 万元。

同时作为一家非上市公司，标的公司融资渠道有限，主要通过有息负债的方式进行融资。上市公司可以通过发行股份等权益性融资方式，进而降低资产负债率。比如，江淮汽车 2015 年 4 月非公开发行募集资金约 64.12 亿元，其募集配套资金作为权益性资本投入，能够降低江淮汽车的资产负债率。

（二）从业务规模、业务发展及经营模式角度分析原因及合理性

标的公司与同行业上市公司截至 2015 年 12 月 31 日未分配利润、2015 年营业收入及增长率情况对比如下：

单位：万元

代码	简称	未分配利润	营业收入	营业收入增长率
000572.SZ	海马汽车	184,245.11	1,218,095.75	-1.38%
000625.SZ	长安汽车	2,389,922.33	6,677,158.05	26.19%
000800.SZ	一汽轿车	359,018.78	2,666,384.15	-21.25%
000927.SZ	一汽夏利	-188,698.89	340,426.89	5.34%
002594.SZ	比亚迪	1,310,404.40	8,000,896.80	37.48%
600104.SH	上汽集团	8,639,763.81	67,044,822.31	6.42%
600418.SH	江淮汽车	415,259.37	4,641,581.86	19.18%
601238.SH	广汽集团	2,086,596.08	2,941,822.27	31.43%
601633.SH	长城汽车	2,458,158.51	7,603,314.25	21.46%

代码	简称	未分配利润	营业收入	营业收入增长率
平均值		1,961,629.94	11,237,166.93	13.87%
众泰汽车		-55,494.57	1,374,497.39	107.62%

注：数据来源：Wind 资讯。

从业务规模的角度看，众泰汽车 2015 年营业收入低于行业平均水平，业务规模相对较低。由于众泰汽车业务规模较小，以前年度营业收入及毛利率较低，形成经营积累较少，截至 2015 年 12 月 31 日未分配利润远远低于行业水平。因此，标的公司净资产较低，资产负债率高于行业水平。

从业务发展的角度看，众泰汽车 2014 年战略转型初见成效，2015 年实现快速增长。众泰汽车营业收入由 2014 年的 662,024.16 万元增长到 2015 年的 1,374,497.39 万元，增长了 107.62%，营业收入增幅远远高于行业水平。因此，与同行业上市公司基本处于运营稳定阶段不同，众泰汽车正处于快速发展阶段，在业务扩张过程中资金需求量大，负债程度较高，资产负债率高于行业水平。

从经营模式的角度看，标的公司权益性资本投入较少，经营积累水平较低，标的公司一般通过延长对供应商的付款期限并较多使用票据结算、对部分生产经营所需固定资产进行融资租赁等方式减少资金占用，满足生产经营资金需求等，造成标的公司负债程度较高，资产负债率高于行业水平。

综上所述，标的公司流动比率、速动比率处于行业合理水平，资产负债率高于行业水平，主要原因在于标的公司融资渠道有限，以前年度经营积累水平较低，并且标的公司处于快速发展阶段，一般通过负债方式解决资金需求。结合同行业可比上市公司、众泰汽车的业务规模、业务发展及经营模式，标的公司资产负债率、流动比率及速动比率具备合理性。

上述内容已在《重组报告书》“第九节/六/（二）/1/（2）众泰汽车资产负债率、流动比率、速动比率的合理性分析”中予以补充披露。

二、众泰汽车负债水平较高、长期偿债能力偏弱的风险

众泰汽车 2015 年底流动比率、速动比率分别为 0.89、0.80，资产负债率为 82.48%。相比于同行业上市公司，众泰汽车的流动比率、速动比率处于合理水平，资产负债率相对较高。

众泰汽车的偿债能力指标与其目前的业务规模、业务发展及经营模式相适应。由于汽车行业具有资金密集型的特征，众泰汽车正处于快速发展阶段，以前年度未形成经营积累，融资渠道有限，导致其负债水平较高。

虽然目前众泰汽车的短期偿债能力指标相对处于合理水平，但由于标的公司资产负债率较高，长期来看仍面临一定的偿债风险，进而影响众泰汽车的日常生产经营。提醒广大投资者注意众泰汽车整体负债水平较高可能影响其长期偿债能力的风险。

上述内容已在《重组报告书》“重大风险提示/二/（十三）负债水平较高、长期偿债能力偏弱的风险”及“第十二节/二/（十三）负债水平较高、长期偿债能力偏弱的风险”予以补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司流动比率、速动比率处于行业合理水平，资产负债率高于行业水平，主要原因在于标的公司融资渠道有限，以前年度经营积累水平较低，并且标的公司处于快速发展阶段，一般通过负债方式解决资金需求。结合同行业可比上市公司、众泰汽车业务规模、业务发展及经营模式，标的公司资产负债率、流动比率及速动比率具备合理性。

问题十八：申请材料显示，交易完成后的备考财务报表中，上市公司无形资产2015年底余额为45.4亿元，交易前上市公司无形资产余额为1亿元，众泰汽车无形资产余额为27.9亿元。请你公司以列表形式补充披露交易完成后备考财务报表无形资产余额45.4亿元的构成明细。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、以列表形式补充披露交易完成后备考财务报表无形资产余额45.4亿元的构成明细

根据天职国际出具的天职业字[2016]5941-2号《备考审阅报告》，2015年12月31日备考报表无形资产453,994.60万元，构成明细如下：

单位：万元

2015年12月31日	金马股份无形资产账面余额	众泰汽车无形资产				金马股份备考报表无形资产账面余额
		账面余额	公允价值调增额	扣除摊销后的公允价值调增额	公允价值	
土地使用权	6,029.79	119,107.32	27,835.05	26,722.45	145,829.77	151,859.56
专有技术	-	1,698.60	-	-	1,698.60	1,698.60
软件	15.97	328.68	-	-	328.68	344.65
专利	-	59,500.00	141,040.60	137,434.06	196,934.06	196,934.06
商标权	-	99,166.67	-	-	99,166.67	99,166.67
其他	3,991.06	-	-	-	-	3,991.06
合计	10,036.82	279,801.27	168,875.65	164,156.51	443,957.78	453,994.60

注1：众泰汽车无形资产公允价值=众泰汽车无形资产账面余额+众泰汽车扣除摊销后的无形资产公允价值调增额；

金马股份备考报表无形资产账面余额=金马股份无形资产账面余额+众泰汽车无形资产公允价值。

注2：根据《资产评估报告》的资产基础法评估结果，无形资产中部分土地使用权、专利的资产基础法评估值较账面值分别增值27,835.05万元、141,040.60万元。备考报表假设本次交易于2014年1月1日完成，因此上述土地使用权、专利自2014年1月1日起纳入备考报表合并范围。考虑到公允价值调增额自2014年1月1日到2015年12月31日的摊销情况，扣除摊销后的公允价值调增额分别为26,722.45万元、137,434.06万元。

上述内容已在《重组报告书》“第十节/二/（四）备考财务报表无形资产余额构成明细”中予以补充披露。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：《重组报告书》已经以列表的形式补充披露交易完成后备考财务报表无形资产余额 45.4 亿元的构成明细。

问题十九：申请材料显示，2015 年底，众泰汽车货币资金、应付票据、应付账款余额分别为 25.13 亿元、25.51 亿元、30.94 亿元，应付票据和应付账款合计占流动负债比例为 60.38%。请你公司：1）补充披露众泰汽车应付票据、应付账款周转天数与同行业上市公司的差异情况，以及差异原因、合理性。2）结合众泰汽车的期末货币资金、经营现金流情况、银行授信情况、众泰汽车对供应商的付款周期、关联方历年资金拆借情况、众泰汽车资产负债率情况，补充披露众泰汽车对供应商付款时是否存在流动性风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、众泰汽车应付票据、应付账款周转天数与同行业上市公司的差异情况，以及差异原因、合理性

众泰汽车属于汽车制造业。众泰汽车与汽车板块上市公司 2015 年应付账款周转天数、应付票据周转天数对比情况如下：

代码	简称	应付账款周转天数	应付票据周转天数
000572.SZ	海马汽车	114.30	24.89
000625.SZ	长安汽车	94.41	107.08
000800.SZ	一汽轿车	98.65	3.03
000927.SZ	一汽夏利	100.19	63.93
002594.SZ	比亚迪	80.93	74.45
600104.SH	上汽集团	50.72	3.95
600418.SH	江淮汽车	65.51	77.37
601238.SH	广汽集团	81.78	12.69
601633.SH	长城汽车	94.00	30.45
平均值		86.72	44.20
区间		50.72~114.30	3.03~107.08
众泰汽车		87.37	76.05

注 1：数据来源：wind 资讯。

注 2：应付账款周转天数=360*应付账款平均余额/主营业务成本；

应付票据周转天数=360*应付票据平均余额/主营业务成本。

2015 年众泰汽车应付账款周转天数与行业平均水平比较接近，处于行业合理水平；应付票据周转天数高于行业平均水平，但处于行业区间之内。

应付票据周转天数较高的原因在于：标的公司目前处于快速发展期，资金需求量较大，和供应商较多采用票据结算方式。在和供应商采用票据结算方式的情况下，标的公司缴存保证金比例一般为 30%以上，承兑期限一般为 180 天之内，因此，使用票据结算能够减轻标的公司资金压力。

综上所述，标的公司应付账款周转天数处于行业合理水平，应付票据周转天数高于行业平均水平，但处于行业区间之内，原因在于标的公司处于快速发展期，为减轻资金压力，和供应商较多采用票据结算方式。

上述内容已在《重组报告书》“第九节/六/（一）/5、众泰汽车应付票据、应付账款周转天数与同行业上市公司的差异情况，以及差异原因、合理性”予以补充披露。

二、众泰汽车对供应商付款时的流动性风险

（一）期末货币资金情况

截至 2015 年 12 月 31 日，众泰汽车合并口径货币资金余额为 251,311.15 万元，具体构成如下：

项目	期末余额（万元）
现金	17.38
银行存款	106,918.06
其他货币资金	144,375.72
合计	251,311.15

其他货币资金为存入银行的银行承兑汇票保证金。2016 年 1 月 4 日，标的公司收回银行理财产品 168,200 万元，货币资金增加 168,200 万元。

考虑到银行理财产品流动性较好，易于变现，下表对比了标的公司与同行业可比上市公司的可支付比例情况如下：

单位：亿元

代码	简称	货币资金	短期理财产品	应付票据	应付账款	可支付比例
000572.SZ	海马汽车	26.79	-	4.98	34.94	67.12%
000625.SZ	长安汽车	180.35	-	186.63	149.74	53.62%
000800.SZ	一汽轿车	6.32	-	2.50	44.72	13.39%
000927.SZ	一汽夏利	15.10	-	4.49	10.88	98.25%
002594.SZ	比亚迪	65.96	2.00	128.97	185.82	21.59%
600104.SH	上汽集团	726.73	5.50	72.83	990.35	68.87%
600418.SH	江淮汽车	124.56	6.00	111.48	91.10	64.45%
601238.SH	广汽集团	164.72	3.25	6.82	66.74	228.34%
601633.SH	长城汽车	36.42	10.50	54.81	156.03	22.25%
平均值		149.66	3.03	63.72	192.26	70.88%
众泰汽车		25.13	16.82	25.51	30.94	74.31%

注 1：数据来源：Wind 资讯。

注 2：可支付比例=（货币资金+短期银行理财产品）/（应付票据+应付账款）。

截至 2015 年 12 月 31 日，众泰汽车可支付比例与行业平均水平比较接近，处于行业合理水平。

因此，根据标的公司期末货币资金和可支付比例情况，标的公司对供应商付款时流动性风险相对较小。

（二）经营现金流情况

标的公司报告期经营现金流情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
经营活动现金流入小计	487,403.23	328,023.59
经营活动现金流出小计	335,976.08	121,145.68
经营活动产生的现金流量净额	151,427.15	206,877.91

标的公司 2015 年、2014 年经营活动产生的现金流量金额分别为 151,427.15 万元、206,877.91 万元，同期净利润分别为 96,809.10 万元、19,988.02 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为同期净利润的 156.42%、1,035.01%。

因此，标的公司营现金流情况较好，标的公司对供应商付款时流动性风险相对较小。

（三）银行授信情况

截至 2015 年 12 月 31 日，标的公司取得的银行授信额度如下：

单位：万元

序号	银行名称	授信额度	借款金额	承兑汇票金额	授信额度余额	用途
1	中国银行永康市支行	42,226	24,588	17,638	0	流动资金
2	恒丰银行金华永康支行	7,000	7,000	-	0	流动资金
3	工商银行永康支行	18,950	13,550	5,400	0	流动资金
4	永康市农村信用社	5,000	-	5,000	0	流动资金
5	光大银行宁波分行	15,000	-	15,000	0	流动资金
6	民生银行杭州分行	3,900	-	3,900	0	流动资金
7	邮储银行永康市支行	5,000	-	5,000	0	流动资金
8	南京银行杭州分行	6,500	-	6,500	0	流动资金
9	浦发银行杭州分行	5,000	-	5,000	0	流动资金
10	中信银行杭州分行	2,400	-	2,400	0	流动资金
11	工商银行常州分行	9,900	9,900	-	0	流动资金
12	江苏江南农村商业银行	9,900	9,900	-	0	流动资金
13	华夏银行金坛支行	7,200	-	7,200	0	流动资金
14	中国银行金坛支行	8,000	8,000	-	0	流动资金
15	广发银行长沙分行	4,000	4,000	-	0	流动资金
16	华融湘江银行	26,000	8,000	18,000	0	流动资金
17	浦发银行长沙分行	8,000	3,000	5,000	0	流动资金
18	中国银行长沙分行	6,000	-	6,000	0	流动资金
19	平安银行杭州分行	10,000	4,000	6,000	0	流动资金
20	浦发银行杭州分行	3,000	3,000	-	0	流动资金
21	恒丰银行永康支行	3,000	3,000	-	0	流动资金
合计		205,976	97,938	108,038	0	

由上可知，标的公司银行授信额度为 205,976 万元，用途均为流动资金，额度暂时能够满足标的公司日常经营需求。标的公司已经充分利用银行授信额度，目前授信额度余额为 0。

从银行授信额度角度看，如果标的公司银行授信额度下降或者随着标的公司业务规模扩大，银行授信额度无法满足标的公司日常经营资金需求，则标的公司对供应商付款时面临一定的流动性风险。

（四）对供应商的付款周期

在采购一般零部件时，标的公司一般与供应商采用票据结算方式，信用期一般在 90 天之内。对于关键零部件发动机、变速箱、电池、电机及控制系统等的采购，标的公司一般采用票据结算方式、现金方式或预付款项等结算方式，信用期一般在 30 天之内。在和供应商采用票据结算方式的情况下，标的公司缴存保证金比例一般为 30%以上，承兑期限一般为 180 天之内。

总体而言，标的公司对供应商的付款周期合理，对供应商付款时发生的流动性风险较小。

（五）关联方历年资金拆借情况

报告期内，关联方对标的公司的非经营资金占用情况如下：

单位：万元

	关联方	2015 年末账面余额	2014 年末账面余额
其他应收款	金浙勇	269.74	163.00
其他应收款	众泰控股	97.76	234,699.13
其他应收款	浙江金大门业有限公司	34.72	-
其他应收款	浙江铁牛汽车车身有限公司	32.58	70.00
其他应收款	浙江太腾进出口有限公司	23.98	23.98
其他应收款	长沙众达工业有限公司	3.05	-
其他应收款	江苏金坛汽车工业有限公司	0.87	699.57
其他应收款	纽贝耳文化创意（杭州）有限公司	-	530.37
合计		462.70	236,186.05

注：截至本反馈回复签署日，上述非经营性占用资金均已归还，不存在关联方对标的公司的非经营性资金占用情况。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易完成后，众泰汽车应当按照上市公司对子公司的相关管理规定和上市公司规范运作要求，建立健全董事会、监事会等机构，加强公司治理水平。

本次交易完成后，应建仁仍为上市公司实际控制人。应建仁已近出具《关于保持上市公司独立性的承诺》，保证上市公司具有独立完整的资产、其资产全部处于上市公司的控制之下，并为上市公司独立拥有和运营。

如果交易各方能够切实履行相关协议和承诺，预计本次交易完成后，不会发生关联方对标的公司非经营性资金拆借和占用的情况，标的公司对供应商付款时发生流动性风险较小。

（六）众泰汽车资产负债率情况

标的公司与同行业可比上市公司截至 2015 年 12 月 31 日的资产负债率、流动比率、速动比率对比情况如下：

代码	简称	资产负债率（%）	流动比率	速动比率
000572.SZ	海马汽车	44.18	1.03	0.82
000625.SZ	长安汽车	61.78	1.03	0.87
000800.SZ	一汽轿车	51.52	1.00	0.63
000927.SZ	一汽夏利	73.46	0.53	0.43
002594.SZ	比亚迪	68.80	0.82	0.58
600104.SH	上汽集团	58.78	1.05	0.90
600418.SH	江淮汽车	74.03	0.87	0.79
601238.SH	广汽集团	41.28	1.50	1.40
601633.SH	长城汽车	46.62	1.27	1.14
平均值		57.83	1.01	0.84
区间		41.28~74.03	0.53~1.50	0.43~1.40
众泰汽车		82.48	0.89	0.80

注：数据来源：Wind 资讯。

标的公司资产负债率高于行业水平，表明其长期偿债能力具有一定的压力。但流动比率、速动比率均与行业平均水平接近，表明其短期偿债压力相对较小。从资产负债率、流动比率、速动比例的角度而言，标的公司对供应商付款时存在一定的流动性风险。

综上所述，众泰汽车期末货币资金较为充足，可支付比例处于行业合理水平；报告期经营活动现金流情况良好；银行授信额度暂时能够满足标的公司日常经营活动需要，但是已经用完；对供应商的付款周期合理；截至本反馈回复签署日，不存在关联方对众泰汽车非经营性资金拆借和占用的情况。如果交易各方能够切实履行相关协议和承诺，预计本次交易完成后，不会发生关联方对众泰汽车非经营性资金拆借和占用的情况；资产负债率高于行业水平，流动比率、速动比率均与行业平均水平接近。根据上述情况，众泰汽车对供应商付款时存在一定的流动性风险。

上述内容已在《重组报告书》“重大风险提示/二/（二十一）对供应商付款的流动性风险”及“第十二节/二/（二十一）对供应商付款的流动性风险”予以补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查：独立财务顾问认为：

1、经与同行业上市公司对比，标的公司应付账款周转天数处于行业合理水平，应付票据周转天数高于行业平均水平，但处于行业区间之内，原因在于标的公司处于快速发展期，为减轻资金压力，和供应商较多采用票据结算方式。

2、考虑到众泰汽车的期末货币资金、经营现金流情况、银行授信情况、众泰汽车对供应商的付款周期、关联方历年资金拆借情况、众泰汽车资产负债率情况等因素，众泰汽车对供应商付款时存在一定的流动性风险，《重组报告书》已经予以补充披露。

问题二十：申请材料显示，2015 年众泰汽车的电池、电机和电控系统的成本金额为 11.93 亿元，同比增长 98%。2015 年众泰汽车的新能源汽车云 100 的销量为 13222 辆，同比增长 542%。请你公司补充披露 2015 年众泰汽车的电池、电机和电控系统的成本金额增长幅度与云 100 销售增长幅度不匹配的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、2015 年众泰汽车的电池、电机和电控系统的成本金额增长幅度与云 100 销售增长幅度不匹配的原因及合理性

标的公司电池、电机和电控系统全部用于新能源汽车的生产，电池、电机和电控系统成本金额增幅应与新能源汽车合计销量增幅相匹配，而云 100 仅为新能源汽车中的一款，因此，电池、电机和电控系统成本金额增幅与云 100 销量增幅并无相应匹配关系。

2015 年电池、电机和电控系统成本金额增幅与新能源汽车合计销量增幅基本保持一致，具备合理性。具体如下：

项目		2015 年	2014 年	增长率
新能源汽车销量（辆）	云 100	13,222	2,057	543%
	知豆	5,754	6,949	-17%
	T11	2,447		
	新时空	884	332	166%
	芝麻 E30	595		
	合计	22,902	9,338	145%
电池、电机和电控系统成本金额（万元）		115,752.39	45,566.49	154%

注：经会计师复核后，众泰汽车 2015 年、2014 年电池、电机和电控系统计入主营业务成本的金额分别为 115,752.39 万元、45,566.49 万元。

由上可以看出，2015 年众泰汽车共销售 5 种车系的新能源汽车，销量合计为 22,902 辆，同比增长 145%，电池、电机和电控系统的成本合计同比增长 154%，电池、电机和电控系统的成本增幅与新能源汽车合计销量增幅匹配。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/七/（六）/2、主要原材料和能源占成

本的比重”中予以补充披露。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：2015 年电池、电机和电控系统成本金额与新能源汽车合计销量增幅基本保持一致，具备合理性。

（二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：2015 年电池、电机和电控系统成本金额与新能源汽车合计销量增幅基本保持一致，具备合理性。

问题二十一：请你公司：1）以列表形式补充披露交易对方中有限合伙企业的全部合伙人，直至自然人、法人等，合伙企业取得标的资产股权、合伙人取得合伙权益的日期，以及合伙人出资形式、目的、资金来源等信息。2）补充披露交易对方穿透计算后的合计人数。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、交易对方中的有限合伙企业情况

（一）发行股份及支付现金购买资产交易对方中有限合伙企业的情况

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为众泰汽车的全部股东，其中有限合伙企业包括长城长富、天风智信、宁波兴晟、益方盛鑫、益方德胜、中达新能、杭州红旭泰、金锋投资、明驰投资、杭州金葵、天津依帆。

1、长城长富

长城长富的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	林金星	2016-3-18	货币	自有和自筹资金
2	姚晓春	2016-3-18	货币	自有资金
3	楼希	2016-3-18	货币	自有资金
4	周翔宇	2016-3-18	货币	自有资金
5	程可	2016-3-18	货币	自有资金
6	胡飞	2016-3-18	货币	自有和自筹资金
7	陈宏亮	2016-3-18	货币	自筹资金
8	王志航	2016-3-18	货币	自有资金
9	朱振怀	2016-3-18	货币	自有资金
10	王京	2016-3-18	货币	自有资金
11	杨晶	2016-3-18	货币	自有资金
12	方彦彬	2016-3-18	货币	自有资金
13	陈强	2016-3-18	货币	自有和自筹资金
14	王永藻	2016-3-18	货币	自筹资金

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
15	长城（德阳）投资基金合伙企业（有限合伙）	2015-7-22	货币	自筹资金
15.1	长城（德阳）投资基金合伙企业（有限合伙）的合伙人：德阳市国有资产经营有限公司、长城国融投资管理有限公司	-	-	-
16	霍尔果斯瑞银股权投资管理合伙企业（有限合伙）	2016-3-18	货币	自有和自筹资金
16.1	霍尔果斯瑞银股权投资管理合伙企业（有限合伙）的合伙人：毕从庆、霍尔果斯德嘉股权投资管理合伙企业（有限合伙）	-	-	-
16.1.1	霍尔果斯德嘉股权投资管理合伙企业（有限合伙）的合伙人：李静、霍尔果斯德银股权投资管理有限公司	-	-	-
17	长城国融投资管理有限公司	2015-7-22	货币	自筹资金

注：序号 15 为长城长富合伙人，15.1 为该合伙人之合伙人，以此类推，下同。

长城长富取得标的公司股权日期为 2015 年 12 月 30 日。根据长城长富的合伙协议，合伙企业投资目的为股权、债权、优先股等形式的投资。

2、天风智信

天风智信的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	睿金众合（武汉）股权投资中心（有限合伙）	2016-3-1	货币	自有资金
1.1	睿金众合（武汉）股权投资中心（有限合伙）的合伙人：天风睿通（武汉）投资管理有限公司、洪潇、付东	-	-	-
2	湖北中经中小企业投资有限公司	2016-3-1	货币	自有资金
3	天风睿通（武汉）投资管理有限公司	2015-12-1	货币	自有资金

天风智信取得标的公司股权日期为 2015 年 12 月 30 日。根据天风智信的合伙协议，合伙企业投资目的为通过收购目标企业股份或其他投资方式，获得目标企业的股权，然后对目标企业进行整合、重组及运营，通过上市、转售等方式出售其所持股份而退出，获得资本增值收益。

3、宁波兴晟

宁波兴晟的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	宁波梅山保税港区远晟投资管理有限公司	2015-12-16	货币	自有资金
2	兴业国信资产管理有限公司	2015-12-16	货币	自有和自筹资金
3	台州稳晟股权投资合伙企业（有限合伙）	2016-3-10	货币	自有资金
3.1	台州稳晟股权投资合伙企业（有限合伙）合伙人：陕西西咸金融控股集团有限公司、兴业国信资产管理有限公司、台州市金融投资有限责任公司、嘉兴兴晟优台投资合伙企业（有限合伙）	-	-	-
3.1.1	嘉兴兴晟优台投资合伙企业（有限合伙）合伙人：兴业国信资产管理有限公司、宁波梅山保税港区远晟投资管理有限公司	-	-	-

宁波兴晟取得标的公司股权日期为 2015 年 12 月 30 日。根据宁波兴晟的合伙协议，合伙企业的投资目的为繁荣市场经济，通过合法经营实现资产增值。

4、益方盛鑫

益方盛鑫的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	上海九合股权投资管理有限公司	2014-6-3	货币	自有资金

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
2	北京嘉银喜神资产管理有限公司	2014-6-3	货币	自筹资金

益方盛鑫取得标的公司股权日期为 2015 年 12 月 30 日。根据益方盛鑫的合伙协议，合伙企业的合伙目的为将经营风险降到最低，共同从事经营活动以相互弥补各自的缺陷，因而实现互惠互利，为社会创造税收，解决就业问题。

5、益方德胜

益方德胜的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	上海九合股权投资管理有限公司	2015-4-1	货币	自有资金
2	北京嘉银喜神资产管理有限公司	2015-4-1	货币	自有资金
3	武汉义兴众成工贸有限公司	2016-1-21	货币	自有资金
4	襄阳蓝凯机电科技有限公司	2016-1-21	货币	自有资金
5	北京中联新投资基金管理有限公司	2016-1-21	货币	自筹资金
6	北京喜神资产管理有限公司	2016-1-21	货币	自筹资金

益方德胜取得标的公司股权日期为 2015 年 12 月 30 日。根据益方德胜的合伙协议，合伙企业的合伙目的为繁荣市场经济，通过合法经营实现资产增值。

6、中达新能

中达新能的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	深圳市中达恒升投资管理有限公司	2015-12-7	货币	自有资金
2	汪扬	2015-12-7	货币	自有资金
3	中国华力控股集团有限公司	2016-1-25	货币	自有资金

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
4	包头市神润高新材料股份有限公司	2016-1-25	货币	自有资金
5	吴廷辉	2016-1-25	货币	自有资金
6	黄丽萍	2016-1-25	货币	自有资金
7	陈利民	2016-1-25	货币	自有资金
8	黄晓燕	2016-1-25	货币	自有资金
9	王素敏	2016-1-25	货币	自有资金
10	周燕	2016-1-25	货币	自有资金
11	方榕	2016-1-25	货币	自有资金
12	黄晖	2016-1-25	货币	自有资金
13	李华	2016-1-25	货币	自有资金
14	苗宝文	2016-1-25	货币	自有资金
15	汪静	2016-1-25	货币	自有资金

中达新能取得标的公司股权日期为 2015 年 12 月 30 日。根据中达新能的合伙协议，合伙人合伙目的为参与金马股份重大资产重组项目。

7、杭州红旭泰

杭州红旭泰的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	杨旭飞	2015-12-25	货币	自有资金
2	邢映红	2015-12-25	货币	自有资金
3	杭州泽达投资有限公司	2015-12-25	货币	自筹资金

杭州红旭泰取得标的公司股权日期为 2015 年 12 月 30 日。根据杭州红旭泰的合伙协议，合伙人合伙目的为共同出资，共同设立，共担风险，共享收益。

8、金锋投资

金锋投资的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	杭州宙麟投资管理有限公司	2015-12-4	货币	自有资金
2	杭州花无缺生态园艺有限公司	2015-12-4	货币	自有资金
3	浙江嘉广资产管理有限公司	2015-12-4	货币	自有资金
4	俞林根	2015-12-4	货币	自有资金
5	邱浩群	2015-12-4	货币	自有资金
6	伍小补	2015-12-4	货币	自有资金
7	陈自力	2015-12-4	货币	自有资金
8	易馨	2015-12-4	货币	自有资金
9	蒋炳高	2015-12-4	货币	自有资金
10	姚志华	2015-12-4	货币	自有资金
11	叶立江	2015-12-4	货币	自有资金
12	方石英	2015-12-4	货币	自有资金
13	陈乐瑚	2015-12-4	货币	自有资金
14	朱铁骑	2015-12-4	货币	自有资金
15	陈静	2015-12-4	货币	自有资金
16	刘成林	2015-12-4	货币	自有资金
17	吴斌	2015-12-4	货币	自有资金
18	彭晨	2015-12-4	货币	自有资金
19	黄善乐	2016-1-20	货币	自有资金
20	屠红燕	2016-1-20	货币	自有资金
21	孙立新	2016-1-20	货币	自有资金
22	孙立新	2016-1-20	货币	自有资金
23	费斌	2016-1-20	货币	自有资金
24	宁波花无缺花木有限公司	2016-1-20	货币	自有资金

金锋投资取得标的公司股权日期为 2015 年 12 月 30 日。根据金锋投资的合伙协议, 合伙人合伙目的为全体合伙人通过合伙, 将有不同资金条件和不同技术、管理能力的人或企业组织起来, 在遵守国家法律法规的前提下, 争取企业利润的

最大化。

9、明驰投资

明驰投资的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	孟明	2016-1-28	货币	自有资金
2	范华	2016-1-28	货币	自有资金

明驰投资取得标的公司股权日期为 2015 年 12 月 30 日。根据明驰投资的合伙协议，合伙人合伙目的为繁荣市场经济，通过合法经营实现资产增值。

10、杭州金葵

杭州金葵的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	赵建	2015-12-25	货币	自有资金
2	潘舟杰	2015-12-25	货币	自有资金
3	杭州唐鼎贸易有限公司	2015-12-25	货币	自有资金

杭州金葵取得标的公司股权日期为 2015 年 12 月 30 日。根据杭州金葵的合伙协议，合伙人合伙目的为共同出资、共同设立、共担风险、共享收益。

11、天津依帆

天津依帆的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	中汇瑞祥资本管理（北京）有限公司	2016-1-27	货币	自有资金
2	张学荣	2015-12-15	货币	自有资金
3	闫晓丽	2016-1-27	货币	自有资金
4	侯淑杰	2016-1-27	货币	自有资金
5	朱德付	2016-1-27	货币	自有资金

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
6	厉国友	2016-1-27	货币	自有资金
7	张嵩	2016-1-27	货币	自有资金
8	林雪	2016-1-27	货币	自有资金
9	杨小溪	2016-1-27	货币	自有资金
10	朱国军	2016-1-27	货币	自有资金
11	张来法	2016-1-27	货币	自有资金
12	徐石晏	2016-1-27	货币	自有资金
13	孙福娥	2016-1-27	货币	自有资金
14	李颖灏	2016-1-27	货币	自筹资金

天津依帆取得标的公司股权日期为 2015 年 12 月 30 日。根据天津依帆的合伙协议，合伙人合伙目的为保护全体合伙人的合伙权益，使本合伙企业取得最佳经济效益。

上述内容已在《重组报告书》“第三节/二/（二十四）发行股份及支付现金购买资产交易对方中有限合伙企业的情况”予以补充披露。

（二）配套融资认购方中的有限合伙企业情况

本次配套融资认购方为铁牛集团、清控华科、济慈投资、中达新能、山高新能源、东方金桥、温氏投资、胡忠怀、文菁华，其中有限合伙企业包括清控华科、济慈投资、中达新能、山高新能源、东方金桥。

1、清控华科

清控华科的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	清控华创（天津）资产管理有限公司	2015-9-1	货币	自有资金
2	天津清大紫荆资产管理中心（有限合伙）	2015-9-1	货币	自有资金
2.1	天津清大紫荆资产管理中心（有限合伙）的合伙人：清	-	-	-

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
	大紫荆（北京）投资管理有限公司、冯昱晟、朱秋荣、孙林江、张海波、徐清举、莫志学、巩庆鑫、霍文民、敬潇淞、郑翰霖、蒋安生、耿浩、刘建新、梁春光、董睿、杨世茁			
3	天津华科金控投资有限公司	2015-9-1	货币	自有和自筹资金
4	北京工业发展投资管理有限公司	2015-9-1	货币	自有资金
5	江西广信投资管理有限公司	2015-9-1	货币	自有资金

根据清控华科的合伙协议，合伙企业的投资方向以并购为主，兼顾参股 PE、VC，投资地域以京津冀地区为主，面向全国，核心为绿色环保、清洁无污染行业，主要投资于节能环保、信息技术以及符合京津冀产业转移升级方向的健康医疗、新材料、高端制造等新兴产业。

2、济慈投资

济慈投资的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	上海九合股权投资管理有限公司	2013-4-28	货币	自有资金
2	北京嘉银喜神资产管理有限公司	2013-4-28	货币	自筹资金

根据济慈投资的合伙协议，合伙人设立有限合伙企业的目的为在法律法规许可的情况下按照协议约定的方式投资，为合伙人创造满意的投资回报。

3、中达新能

中达新能的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	深圳市中达恒升投资管	2015-12-7	货币	自有资金

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
	理有限公司			
2	汪扬	2015-12-7	货币	自有资金
3	中国华力控股集团有限公司	2016-1-25	货币	自有资金
4	包头市神润高新材料股份有限公司	2016-1-25	货币	自有资金
5	吴廷辉	2016-1-25	货币	自有资金
6	黄丽萍	2016-1-25	货币	自有资金
7	陈利民	2016-1-25	货币	自有资金
8	黄晓燕	2016-1-25	货币	自有资金
9	王素敏	2016-1-25	货币	自有资金
10	周燕	2016-1-25	货币	自有资金
11	方榕	2016-1-25	货币	自有资金
12	黄晖	2016-1-25	货币	自有资金
13	李华	2016-1-25	货币	自有资金
14	苗宝文	2016-1-25	货币	自有资金
15	汪静	2016-1-25	货币	自有资金

根据中达新能的合伙协议，合伙人合伙目的为参与金马股份重大资产重组项目。

4、山高新能源

山高新能源的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	山东高速投资基金管理有限公司	2015-12-22	货币	自有资金
2	山东高速投资基金管理中心（有限合伙）	2015-12-22	货币	自有资金
2.1	山东高速投资基金管理中心（有限合伙）的合伙人：山东高速投资基金管理有限公司、山东高速投	-	-	-

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
	资控股有限公司			
3	杭州坤泰长阳资本管理合伙企业（有限合伙）	2015-12-29	货币	自有资金
3.1	杭州坤泰长阳资本管理合伙企业（有限合伙）的合伙人：湖州秋成资产管理有限公司、胡兰贞、刘阳、陈嘉、张志英	-	-	-

根据山高新能源的合伙协议，合伙人合伙目的系为了保护全体合伙人的合伙权益，使合伙企业取得最佳效益。

5、东方金桥

东方金桥的合伙人情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人取得合伙权益日期	出资形式	资金来源
1	珠海东方金桥资本管理有限公司	2016-3-17	货币	自有资金
2	广州域昌投资企业（有限合伙）	2016-3-17	货币	自筹资金
2.1	广州域昌投资企业（有限合伙）的合伙人：深圳前海西域洪昌创业投资基金管理有限公司、廖胜	-	-	-
3	霍尔果斯浩基股权投资管理有限公司	2016-3-17	货币	自有资金
4	邵鸿昇	2016-3-17	货币	自有资金

根据东方金桥的合伙协议，合伙人的出资目的为通过对中国境内企业进行法律及经营范围所允许的股权及准股权投资，实现资本增值。合伙人设立本合伙企业目的为单一投资金马股份配套融资项目。

上述内容已在《重组报告书》“第三节/三/（十）配套融资认购方中的有限合伙企业情况”予以补充披露。

二、交易对方穿透计算的合计人数

（一）发行股份及支付现金购买资产的交易对方穿透计算的合计人数

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方分别为 9 名自然人（金浙勇、朱堂福、吴建刚、吴建英、刘慧军、胡建东、诸葛谦、强艳彬、肖行亦），3 个有限责任公司（铁牛集团、索菱投资、民生加银），11 个有限合伙企业（长城长富、天风智信、宁波兴晟、益方盛鑫、益方德胜、中达新能、杭州红旭泰、金锋投资、明驰投资、杭州金葵、天津依帆）。穿透至自然人、国资委、政府部门和股份公司后，涉及认购主体数量具体如下：

序号	交易对方	穿透后涉及认购主体数量(扣除重复主体)	备注
1	铁牛集团	2	最终穿透至 2 名自然人（应建仁、徐美儿）
2	索菱投资	1	最终穿透至 1 家股份公司（深圳市索菱实业股份有限公司）
3	民生加银（代表“民生加银资管众泰汽车专项资管计划”，该计划的委托人为民加资本）	7	最终穿透至 2 家社会团体组织（亚洲金融合作联盟（三亚）、中国民生银行工会委员会）；1 家外国法人（加拿大皇家银行）；2 家股份公司（中国民生银行股份有限公司、中国长江电力股份有限公司）；2 家全民所有制企业（中国长江三峡集团公司、中国水利电力对外公司）
4	长城长富	1	最终穿透至 1 家国家政府部门（财政部）
5	天风智信	5	最终穿透至 1 家股份公司（天风证券股份有限公司）；1 家国有资产管理机构（湖北省人民政府国有资产监督管理委员会）；3 名自然人（冯晓明、洪潇、付东）
6	宁波兴晟	25	最终穿透至 1 家股份公司（兴业银行股份有限公司）；2 家国家政府部门（台州市财政局、陕西省西咸新区开发建设管理委员会）；22 名自然人（吴昌森、孙婉英、马清娴、王惠斌、潘素华、施丹九、卢旻、徐敏杰、应向红、黄家英、施恭国、林腾菁、韩晋毅、方炜镖、施惠良、林源、詹健、金越青、仇淼、邱尧贝、朱若愚、蔡敬文）
7	益方德胜	30	最终穿透至 2 家国家政府部门或国有资产管理机构（财政部、广州市国有资产管理委员会）；1 家

序号	交易对方	穿透后涉及认购主体数量(扣除重复主体)	备注
			社团法人(中华文化交流与合作促进会); 27 名自然人(任旭红、李杰、曾勇、孙良一、王江江、王小六、张荔、周静雅、关骊、聂梅生、钟彬、谢德珍、曹玉庆、陈军、郝占云、蒋岚、刘红、王伟、王咏、苏旻、马友琴、何亮宇、杨文斌、杨文林、杨文军、陈志军、陈慧琼)
8	益方盛鑫	0	最终穿透至 11 名自然人(任旭红、李杰、曾勇、孙良一、王江江、王小六、张荔、周静雅、关骊、聂梅生、钟彬), 该 11 人与益方德胜重复, 不再重复计算
9	中达新能	15	最终穿透至 15 名自然人(汪扬、曹子睿、丁芬、渠天玉、吴廷辉、黄丽萍、陈利民、黄晓燕、王素敏、周燕、方榕、黄晖、李华、苗宝文、汪静)
10	杭州红旭泰	2	最终穿透至 2 名自然人(刑映红、杨旭飞)
11	金锋投资	53	最终穿透至 1 家事业单位(浙江省优质农产品开发服务中心); 52 名自然人(屠红燕、黄善乐、陈静、费斌、叶立江、俞林根、陈自力、朱铁骑、孙立新、刘成林、孙立新、陈乐瑚、方石英、彭晨、吴斌、蒋炳高、伍小补、邱浩群、姚志华、易馨、郑燕玲、吕志鹏、王建军、卜素红、赖键、阎莉、朱伟海、王嘉琳、金妮燕、马晓慧、吴连明、韩佳琦、黄晓勇、李宇鑫、斯浩、李进才、高峰、林骏烈、陆英、冯惠刚、朱玲飞、陶晓海、徐锡莱、朱满星、骆贤祥、许爱玉、郑君、钱玲伟、章奕慈、张国镇、马煜林、黄晓勇)
12	明驰投资	2	最终穿透至 2 名自然人(孟明、范华)
13	杭州金葵	3	最终穿透至 3 名自然人(赵建、潘舟杰、毛伟杭)
14	天津依帆	14	最终穿透至 14 名自然人(张学荣、王翠、闫晓丽、侯淑杰、朱德付、厉国友、张嵩、林雪、杨小溪、朱国军、张来法、徐石晏、孙福娥、李颖灏)
15	金浙勇	1	-
16	朱堂福	1	-
17	吴建刚	1	-
18	吴建英	1	-
19	刘慧军	1	-
20	胡建东	1	-

序号	交易对方	穿透后涉及认购主体数量(扣除重复主体)	备注
21	诸葛谦	1	-
22	强艳彬	1	-
23	肖行亦	1	-
合计		169	-

经核查,本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方均具备认购方的主体资格,穿透至自然人、国资委、政府部门和股份公司后共计 169 名,认购主体数量未超过 200 名。

上述内容已在《重组报告书》“第三节/二/(二十五)发行股份及支付现金购买资产的交易对方穿透计算的合计人数”予以补充披露。

(二) 配套融资认购方穿透计算的合计人数

本次配套融资交易对方中有 2 名自然人(胡忠怀、文菁华),2 个有限责任公司(铁牛集团、温氏投资),5 个有限合伙企业(清控华科、济慈投资、中达新能、山高新能源、东方金桥)。穿透至自然人、国资委、政府部门和股份公司后,涉及认购主体数量具体如下:

序号	交易对方	穿透后涉及认购主体数量(扣除重复主体)	备注
1	铁牛集团	2	最终穿透至 2 名自然人(应建仁、徐美儿)
2	清控华科	35	最终穿透至 6 家政府部门(北京市人民政府、北京市国资委、河北省发改委、教育部、天津市东丽区国资委、天津市东丽区黄土资源管理中心); 29 名自然人(于树怀、李军、吴玲玲、李琨、姚洪菊、曹达、沈正宁、蒲夫生、韩凯峰、吴赵峰、杨世苗、殷小斌、陈倩倩、杨世贸、巩庆鑫、徐清举、郑翰霖、霍文民、董睿、孙林江、张海波、莫志学、敬潇淞、冯昱晟、朱秋荣、梁春光、刘建新、耿浩、蒋安生)
3	济慈投资	11	最终穿透至 11 名自然人(任旭红、李杰、曾勇、孙良一、王江江、王小六、张荔、周静雅、关骊、聂梅生、钟彬)

序号	交易对方	穿透后涉及认购主体数量（扣除重复主体）	备注
4	中达新能	15	最终穿透至 15 名自然人（汪扬、曹子睿、丁芬、渠天玉、吴廷辉、黄丽萍、陈利民、黄晓燕、王素敏、周燕、方榕、黄晖、李华、苗宝文、汪静）
5	山高新能源	13	最终穿透至 1 家国有资产管理机构（山东省国资委）；2 家股份公司（农业银行、中国铝业股份有限公司）；2 家外资法人（法国农业信贷银行、法国兴业银行）；8 名自然人（李冉、秦中月、张志英、陈嘉、刘阳、胡兰贞、黄瑞金、陈坚）
6	东方金桥	31	最终穿透至 31 名自然人（凌金克、王颜丽、孙志洪、周水江、应华江、魏晓彬、廖胜、王红、王建平、刘书林、张小玲、钱毅、毛真福、李建平、吴玮、黄敏辉、何丹、陈列壮、谭红姣、龙苏云、江洪、李裕滔、杨炜锋、吴建尤、李慧兰、王艳、陈晓、郑天赏、曹云松、林三秀、邵鸿昇）
7	温氏投资	1	最终穿透至 1 家股份公司（广东温氏食品集团股份有限公司）
8	胡忠怀	1	-
9	文菁华	1	-
合计		110	-

本次配套融资的交易对方均具备认购方的主体资格，穿透至自然人、国资委、政府部门和股份公司后共计 110 名，认购主体数量未超过 200 名。

综上，本次发行股份及支付现金购买资产和本次配套融资均符合发行对象数量原则上不超过 200 名的规定。

上述内容已在《重组报告书》“第三节/三/（十一）配套融资认购方的穿透情况”予以补充披露。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次发行股份及支付现金购买资产和本次配套融资均符合发行对象数量原则上不超过 200 名的规定。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：本次发行股份及支付现金购买资产和本次配套融资均符合发行对象数量原则上不超过 200 名的规定。

问题二十二：申请材料显示，众泰汽车目前部分房屋尚未取得权属证书。请你公司补充披露权属证书办理进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，办理权证是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险，如存在，补充披露解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、关于众泰汽车房屋权属证书办理进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，办理权证是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险

截至本反馈回复签署日，众泰汽车及其全资、控股子公司拥有的 18,855.92 平方米房屋建筑物办理房产证的相关情况如下：

序号	公司名称	面积(m ²)	用途	办理进展及是否存在法律障碍	预计办毕时间	相关费用承担方式
1	江南汽车星沙制造厂	7,279.80	临时办公用房及食堂	系 2007 年建设的临时建筑，后因规划调整无法补办《建设工程规划许可证》，办理房产证存在一定法律障碍。	-	-
2	江南汽车星沙制造厂	10,084.02	住宅	该项无证房屋系江南汽车星沙制造厂自建的 1#2# 职工宿舍楼。江南汽车星沙制造厂已于 2015 年 10 月完成了两栋宿舍楼的竣工验收备案工作，并已完成了环境检测、房屋测绘等现场检测手续，待江南汽车星沙制造厂 2016 年 9 月偿还银行贷款取回抵押的土地证原件后即可申请办理不动产登记，预计办理不动产权属证书不存在实质性法律障碍。	2016 年 12 月底前	江南汽车星沙制造厂承担
3	江南汽车	1,318.76	住宅	该等房屋系江南汽车于 2008 年从湖南江南机器实业有限公司房地产开发分公司购入的 18 套经济适用房（安居工程），此类房屋面向低收入住房困难家庭销售（以江南工业集团有限公司员工为主），属于具有保障性质的政策性住房，房产证由湖南江南机器实业有限公司统一办理。经与湖	-	-

序号	公司名称	面积(m ²)	用途	办理进展及是否存在法律障碍	预计办毕时间	相关费用承担方式
				南江南机器实业有限公司沟通, 该等经济适用房出售给个人或家庭可以办理房产证; 企业或单位购买的, 则不符合该房屋开发的性质, 以单位名义办理房产证存在一定法律障碍。		
4	江南汽车	173.34	住宅	该等房屋系江南汽车于2002年12月从江南工业集团有限公司购入的2套住宅, 根据《湘潭市城镇房屋所有权证登记清册》, 该等房屋已于2005年取得房产证(房屋所有权编号为136769和136805), 后房产证遗失, 江南汽车已在《湘潭日报》刊登了遗失公告。江南汽车可于2016年6月29日后向房屋主管部门正式申请办理不动产权属证书, 预计办理不存在实质性法律障碍。	2016年12月底前	江南汽车承担
合计		18,855.92				

就上述第2项、第4项房产办理房产证的进展具体说明如下:

上述第2项房产系由江南汽车星沙制造厂在自有土地(土地证号:长国用(2012)第2118号)上建设,已经取得获得《建设用地规划许可证》(编号:经开出[2007]0042号)、《建设工程规划许可证》(编号:建字第经开建2[2011]0015号)和《建筑工程施工许可证》(编号:(经开建副)430108201409170101),并完成了竣工验收备案(备案号:2015101910),目前已经完成了环境检测、房屋测绘等现场检测手续。根据《长沙县人民政府关于长沙县实施不动产统一登记的通告》,自2016年4月30日起,在长沙县全县范围内实施不动产统一登记。由于第2项房屋所在的土地已经抵押给华融银行湘潭分行,土地证原件由银行保管,江南汽车星沙制造厂于2016年9月23日贷款期限届满后偿还全部贷款方可取得土地证原件,此后方可正式申请办理不动产登记。根据《不动产登记管理条例》第二十条的规定,不动产登记机构应当自受理登记申请之日起30个工作日内办结不动产登记手续,法律另有规定的除外。该等房屋系江南汽车星沙制造厂合法

建造，不存在司法查封、冻结的情形，不存在其他不予登记的情形，江南汽车星沙制造厂按期偿还银行贷款取回土地证原件也不存在障碍，因此办理不动产权属证书不存在实质性法律障碍。根据上述规定及房屋主管部门的沟通情况，该等房屋预计 2016 年 12 月底之前可取得不动产权属证书。

上述第 4 项房产系江南汽车于 2002 年购买，根据《湘潭市城镇房屋所有权证登记清册》，该等房产已于 2005 年取得房产证（房屋所有权编号为 136769 和 136805），后 2 项房屋的房产证遗失，目前江南汽车正在办理房产证的补发手续。根据《房屋登记办法》的规定，房屋权属证书、登记证明遗失、灭失的，权利人在当地公开发行的报刊上刊登遗失声明后，可以申请补发。目前，江南汽车已经在《湘潭日报》刊登房产证遗失声明。但根据《湘潭市人民政府关于市城区实施不动产统一登记的通告》，自 2016 年 6 月 29 日起，在市城区范围内实行不动产统一登记，2016 年 6 月 15 日-2016 年 6 月 28 日，市城区范围内因为进行业务系统对接调试、人员上岗测试等工作，停止办理各类不动产登记业务。2016 年 6 月 29 日之后，江南汽车方可正式申请办理不动产登记。根据上述规定及与房屋主管部门的沟通情况，该等房屋预计 2016 年 12 月底之前可取得不动产权属证书。

尽管上述第 2 项、第 4 项房产办理不动产权属证书预计不存在法律障碍，且江南汽车正在办理房产证过程中，但是由于房屋主管部门审核登记时间存在一定不确定性等情况，存在不能如期办毕的风险。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/八/（一）/1/（2）/③/I、关于众泰汽车房屋权属证书办理进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，办理权证是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险”予以补充披露。

二、不能如期办毕房产证的解决措施

上述第 2 项、第 4 项房产办理不动产权属证书预计不存在法律障碍。

上述第 3 项房产系标的公司使用自有资金购买，不存在司法查封、冻结的情形，亦不存在任何权属争议、纠纷或诉讼的情形，其不能办理房产证不会影响标的公司生产经营。

上述第 1 项房产系临时办公用房及食堂，非生产性用房且面积较小，不存在

司法查封、冻结的情形，亦不存在任何权属争议、纠纷或诉讼的情形，其不能办理房产证不会对众泰汽车及其下属企业的生产经营产生重大不利影响。

金浙勇已经出具《关于永康众泰汽车有限公司相关事项的承诺函》，金浙勇将督促众泰汽车及其下属公司就无证房产尽快办理权属证书，如未能及时办理或无法办理权属证书导致金马股份或众泰汽车受到损失或处罚的，金浙勇自愿承担全部赔偿责任。

综上，部分房屋不能办理房产证不会对众泰汽车及其下属公司的生产经营产生重大不利影响，且交易对方金浙勇已经出具了赔偿承诺，因此不构成本次交易的实质性法律障碍。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/八/（一）/1/（2）/③/II、不能如期办毕房产证的解决措施”予以补充披露。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司存在部分房屋不能办理房产证的情形，但相关情况不会对众泰汽车及其下属公司的生产经营产生重大不利影响，且标的公司实际控制人金浙勇已经出具了赔偿承诺，因此上述事项不构成本次交易的实质性障碍。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：标的公司虽存在部分房屋不能办理房产证的情形，但相关情况不会对众泰汽车及其下属公司的生产经营产生重大不利影响，且标的公司实际控制人金浙勇已经出具了赔偿承诺，因此上述事项不构成本次交易的实质性法律障碍。

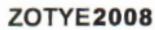
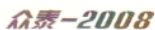
问题二十三：申请材料显示，众泰控股将其拥有的 18 项注册商标、已取得《专利证书》的 75 项授权专利转让给众泰制造，目前正在办理过户手续。请你公司补充披露办理进展情况、预计办毕时间和逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

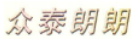
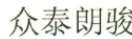
答复：

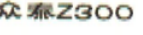
一、注册商标和专利过户办理进展情况及预计办毕时间

（一）正在办理过户的注册商标

截至本反馈回复签署日，众泰控股将其拥有的 18 项注册商标转让给众泰制造，目前正在办理过户手续，该等注册商标具体情况如下：

序号	注册商标	权利人	注册号	有效期	商品类别	核定使用商品
1		众泰控股	5032936	2009.9.14-2019.9.13	12 类	汽车；车轮；陆地车辆发动机；车辆方向盘；陆地车辆变速箱；越野车；小型机动车；车辆轮胎；车辆内装饰品；陆、空、水或铁路用机动运载器
2		众泰控股	5014767	2009.5.21-2019.5.20	12 类	汽车；车轮；陆地车辆发动机；车辆方向盘；陆地车辆变速箱；越野车；小型机动车；车辆轮胎；车辆内装饰品；陆、空、水或铁路用机动运载器
3		众泰控股	6694493	2010.3.28-2020.3.27	12 类	汽车；陆地车辆动力装置；汽车车身；汽车车轮毂；车辆轮胎；电动自行车；缆车；手推车；雪橇（车）；陆、空、水或铁路用机动运载器
4		众泰控股	6831846	2010.9.14-2020.9.13	12 类	汽车；骑车车轮毂；陆、空、水或铁路用机动运载器；小型机动车；车辆轮胎；陆地车辆动力装置；雪橇（车）；缆车；摩托车；电动自行车
5		众泰控股	7597816	2010.11.14-2020.11.13	12 类	陆、空、水或铁路用机动运载器；卡车；小型机动车；电动车辆；货车（车辆）；小汽车；汽车底盘；陆

序号	注册商标	权利人	注册号	有效期	商品类别	核定使用商品
						地车辆用联动机件；车身；汽车车轮；汽车；自行车；手推车；大客车；越野车；混凝土搅拌车；救护车；住房汽车；清洁车；蓄电池搬运车；车辆悬置减震器；车辆减震弹簧；汽车车篷；车轮毂；陆地车辆发动机；车辆方向盘；风挡、挡风玻璃；雪橇（车）；车辆轮胎；架空运输设备；车辆引擎罩
6		众泰控股	7582022	2011.5.28-2021.5.27	12 类	陆、空、水或铁路用机动运载器；卡车；小型机动车；电动车辆；货车（车辆）；汽车；小汽车；汽车底盘；陆地车辆用联动机件；车身；汽车车轮；车辆轮胎；自行车；手推车；大客车；越野车；混凝土搅拌车；救护车；住房汽车；清洁车；蓄电池搬运车；车辆悬置减震器；车辆减震弹簧；汽车车篷；车轮毂；陆地车辆发动机；车辆方向盘；风挡、挡风玻璃；架空运输设备；雪橇（车）
7		众泰控股	8411988	2011.7.7-2021.7.6	12 类	陆、空、水或铁路用机动运载器；电动车辆；汽车；陆地车辆发动机；车身；车辆内装饰品；架空运输设备；手推车；车辆轮胎；雪橇（车）
8		众泰控股	8863096	2011.12.07-2021.12.06	12 类	陆、空、水或铁路用机动运载器；电动车辆；汽车；陆地车辆发动机；车身；车辆内装饰品；架空运输设备；手推车；车辆轮胎；雪橇（车）
9		众泰控股	8914572	2011.12.14-2021.12.13	12 类	陆、空、水或铁路用机动运载器；电动车辆；汽车；陆地车辆发动机；车身；车辆内装饰品；架空运输设备；手推车；车辆轮胎；雪橇（车）
10		众泰控股	8914585	2011.12.14-2021.12.13	12 类	陆、空、水或铁路用机动运载器；电动车辆；汽车；陆地车辆发动机；车身；车辆内装饰品；架空运输设备；手推车；车辆轮胎；雪橇（车）

序号	注册商标	权利人	注册号	有效期	商品类别	核定使用商品
11		众泰控股	8914546	2011.12.14 -2021.12.13	12 类	陆、空、水或铁路用机动运载器；电动车辆；汽车；陆地车辆发动机；车身；车辆内装饰品；架空运输设备；手推车；车辆轮胎；雪橇（车）
12		众泰控股	8914597	2011.11.14 -2021.12.13	12 类	陆、空、水或铁路用机动运载器；电动车辆；汽车；陆地车辆发动机；车身；车辆内装饰品；架空运输设备；手推车；车辆轮胎；雪橇（车）
13		众泰控股	8914611	2011.12.14 -2021.12.13	12 类	陆、空、水或铁路用机动运载器；电动车辆；汽车；陆地车辆发动机；车身；车辆内装饰品；架空运输设备；手推车；车辆轮胎；雪橇（车）
14		众泰控股	8914535	2012.1.7-2022.1.6	12 类	架空运输设备；雪橇（车）；手推车
15		众泰控股	12842943	2014.12.21 -2024.12.20	12 类	电动运载工具；陆、空、水或铁路用机动运载工具；电动运载工具；陆地车辆推进装置；车身；汽车；架空运输设备；手推车；雪橇（运输工具）；轮胎（运载工具用）；运载工具内装饰品
16		众泰控股	6841255	2011.2.21-2021.2.20	12 类	小型机动车；汽车；小汽车；汽车车身；电动车辆；车辆内装饰品；车辆轮胎；空中运载工具；运货车；有蓬的车辆
17		众泰控股	5014771	2008.10.21 -2018.10.20	12 类	汽车；车轮；陆地车辆发动机；车辆方向盘；陆地车辆变速箱；越野车；小型机动车；车辆轮胎；车辆内装饰品；陆、空、水或铁路用机动运载器
18		众泰控股	4677053	2008.3.21-2018.3.20	12 类	牵引机；汽车；摩托车；自行车；缆车；婴儿车；雪橇（车）；航空仪器、机器和设备；船；小型机动车

根据众泰制造提交的材料及说明，众泰控股和众泰制造已于 2015 年 12 月 14 日共同向国家工商行政管理总局商标局提出商标转让申请，并于 2016 年 1 月

27 日收到 18 项注册商标的转让受理通知书。国家工商总局商标局颁发的《申请转让注册商标注册申请》中未明确规定办理时间，根据众泰汽车与相关部门沟通情况，商标转让预计于 2017 年 1 月底前取得核准通知书。

（二）正在办理过户的授权专利

众泰控股将其拥有的 75 项专利转让给众泰制造，根据众泰制造提交的材料及说明，众泰控股和众泰制造已于 2016 年 2 月 23 日向国家知识产权局提出专利转让申请。截至本反馈回复签署日，13 项专利的过户手续已经办理完毕，尚有 62 项专利正在办理过户手续。根据众泰汽车与相关部门沟通情况，剩余专利预计于 2016 年 6 月收到转让受理通知书，并于 2016 年 7 月办理完毕过户手续。该 75 项专利过户办理的具体情况如下：

1、已办理完毕过户手续的专利

已经办理完毕过户手续的专利如下：

序号	名称	专利号	专利权人	申请日	授权日
外观设计					
1	汽车（S21）	201530034672.x	众泰制造	2015.12.5	2015.9.2
2	汽车导航仪（S21-2）	201530096841.2	众泰制造	2015.4.14	2015.10.7
3	汽车行李架（S21）	201530097615.6	众泰制造	2015.4.14	2015.10.7
4	汽车前保险杠（T22）	201530097671.X	众泰制造	2015.4.14	2015.10.7
5	汽车内后视镜（B01）	201530097468.2	众泰制造	2015.4.14	2016.1.27
6	汽车后门护板（B12）	201530253923.3	众泰制造	2015.7.15	2015.12.2
7	汽车后组合灯（B12-2）	201530253888.5	众泰制造	2015.7.15	2015.12.23
8	汽车副仪表组合开关（B12）	201530253741.6	众泰制造	2015.7.15	2015.12.9
9	汽车背门护板（B12）	201530227086.7	众泰制造	2015.7.1	2015.12.16
10	汽车背门护板（B12）	201530227086.7	众泰制造	2015.7.1	2015.12.16
11	汽车组合仪表（B12-1）	201530225253.4	众泰制造	2015.6.30	2016.1.27
12	汽车前门护板（B12）	201530225017.2	众泰制造	2015.6.30	2015.12.23
13	汽车前顶灯（B01）	201530263095.1	众泰制造	2015.7.21	2016.1.27

2、正在办理过户手续的专利

正在办理过户手续的专利如下：

序号	名称	专利号	专利权人	申请日	授权日
发明专利					
1	一种螺栓拆装套筒	201310755136.9	众泰控股	2013.12.31	2016.1.27
实用新型					
2	一种汽车加油口盖弹开结构	201520642312.2	众泰控股	2015.8.24	2016.1.27
外观设计					
3	汽车天窗（S21）	201530096859.2	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
4	汽车前大灯（S21）	201530097088.9	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
5	汽车翼子板（S21）	201530096877.0	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
6	汽车导航仪（S21—1）	201530097198.5	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
7	汽车背门护板（S21）	201530097328.5	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
8	汽车后尾灯（S21—2）	201530097090.6	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
9	汽车副仪表板（S21）	201530097621.1	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
10	汽车外后视镜（S21）	201530097252.6	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
11	汽车高位制动（S21）	201530097070.9	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
12	汽车后尾灯（S21-1）	201530096950.4	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
13	汽车扰流板（S21）	201530097531.2	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
14	汽车方向盘（S21）	201530097375.X	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
15	汽车轮毂（S21）	201530096959.5	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
16	汽车散热器格（S21）	201530097515.3	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
17	汽车侧围外板（S21）	201530097317.7	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
18	汽车后保险杠（S21）	201530097450.2	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
19	汽车仪表板（S21）	201530097307.3	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
20	汽车前保险杠（S21）	201530097617.5	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
21	汽车后门护板（S21）	201530097440.9	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
22	汽车门外饰板（S21）	201530097632.X	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7

序号	名称	专利号	专利权人	申请日	授权日
23	汽车前门护板（S21）	201530096970.1	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
24	汽车散热器格（T22）	201530097594.8	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
25	汽车后保险杠（T22）	201530097458.9	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
26	汽车（B11B）	201530097459.3	众泰控股	2015.4.14	2015.10.7
27	铝轮辋（B11）	201430433085.3	众泰控股	2014.11.6	2015.8.12
28	汽车（B17）	201530229052.1	众泰控股	2015.7.1	2015.11.11
29	汽车轮毂（B01）	201530186116.4	众泰控股	2015.6.9	2015.11.11
30	汽车格栅（B12）	201530254113.X	众泰控股	2015.7.15	2015.12.9
31	汽车外开门把（B12）	201530253986.9	众泰控股	2015.7.15	2016.1.27
32	汽车后排座椅（B12）	201530253973.1	众泰控股	2015.7.15	2015.12.2
33	汽车日行灯（B12）	201530253945.X	众泰控股	2015.7.15	2015.12.30
34	汽车玻璃升降器开关（B12-1）	201530253929.0	众泰控股	2015.7.15	2015.12.23
35	汽车玻璃升降器开关（B12-2）	201530253891.7	众泰控股	2015.7.15	2016.1.27
36	汽车导航仪（B12）	201530253881.3	众泰控股	2015.7.15	2015.12.2
37	汽车后雾灯及回复发射器（B12）	201530253867.3	众泰控股	2015.7.15	2015.12.23
38	汽车后组合灯（B12-1）	201530253780.6	众泰控股	2015.7.15	2015.12.9
39	汽车前组合灯（B12）	201530253713.4	众泰控股	2015.7.15	2016.1.27
40	汽车前雾灯（B12）	201530253665.9	众泰控股	2015.7.15	2015.12.9
41	汽车前排座椅（B12）	201530253642.8	众泰控股	2015.7.15	2015.12.23
42	汽车前顶灯（B12）	201530253611.2	众泰控股	2015.7.15	2015.12.23
43	汽车前门外装饰板（B12）	201530253467.2	众泰控股	2015.7.15	2015.12.2
44	汽车仪表板（B12）	201530253912.5	众泰控股	2015.7.15	2015.12.2
45	汽车侧围外板（B12）	201530226865.5	众泰控股	2015.7.1	2015.10.28
46	汽车方向盘（B12）	201530226789.8	众泰控股	2015.7.1	2015.12.23
47	汽车侧围裙板（B12）	201530226958.8	众泰控股	2015.7.1	2015.12.23
48	汽车行李架（B12）	201530226800.0	众泰控股	2015.7.1	2015.12.30
49	汽车后门外装饰板（B12）	201530224745.1	众泰控股	2015.6.30	2015.12.23

序号	名称	专利号	专利权人	申请日	授权日
50	汽车后保险杠（B12）	201530225172.4	众泰控股	2015.6.30	2015.10.28
51	汽车扰流板（B12）	201530224860.9	众泰控股	2015.6.30	2015.10.28
52	汽车钥匙（B12）	201530225159.9	众泰控股	2015.6.30	2015.12.30
53	汽车中控时钟（B12）	201530224655.2	众泰控股	2015.6.30	2015.12.23
54	汽车天窗（B12）	201530225154.6	众泰控股	2015.6.30	2016.1.20
55	排气管装饰罩（B12）	201530227055.1	众泰控股	2015.7.1	2015.12.23
56	汽车组合仪表（B12-2）	201530225229.0	众泰控股	2015.6.30	2015.12.2
57	汽车前保险杠（B12）	201530225139.1	众泰控股	2015.6.30	2015.12.23
58	汽车外后视镜（B12）	201530224691.9	众泰控股	2015.6.30	2015.10.28
59	汽车（B12）	201530189454.3	众泰控股	2015.6.11	2015.12.23
60	汽车组合仪表（S21）	201530263365.9	众泰控股	2006.8.4	2007.9.26
61	铝轮辋（B12-19×7.5J）	201530289089.3	众泰控股	2015.8.4	2016.1.27
62	铝轮辋（B12-18×7J）	201530288309.0	众泰控股	2015.8.4	2016.1.27

上述内容已在《重组报告书》“第四节/八/（一）/2/（3）/②正在办理过户的注册商标”及“第四节/八/（一）/2/（4）/②正在办理过户的授权专利”予以补充披露。

二、逾期未办毕的影响

众泰制造受让的 18 项注册商标和 62 项授权专利正在办理过户手续，该等注册商标和专利均系众泰控股合法取得，不存在质押、冻结等权利受到限制的情形，该等转让手续的办理预计不存在实质性法律障碍。

根据金浙勇出具的承诺函，其承诺将督促众泰控股、众泰制造就上述转让的注册商标和专利尽快办理过户手续，如未能及时办理导致金马股份或众泰汽车受到损失或处罚的，金浙勇自愿承担全部赔偿责任。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/八/（一）/2/（6）注册商标和专利过户手续逾期未办毕的影响”予以补充披露。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：众泰制造受让的注册商标和部分专利正在办理过户手续，该等注册商标和专利均系众泰控股合法取得，不存在质押、冻结等权利受到限制的情形，该等转让手续的办理预计不存在实质性法律障碍，且标的公司实际控制人金浙勇已经出具了赔偿承诺，上述事项不构成本次交易的实质性障碍。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：独立财务顾问认为：众泰制造受让的注册商标和部分专利正在办理过户手续，该等注册商标和专利均系众泰控股合法取得，不存在质押、冻结等权利受到限制的情形，该等转让手续的办理预计不存在实质性法律障碍，且标的公司实际控制人金浙勇已经出具了赔偿承诺，上述事项不构成本次交易的实质性法律障碍。

问题二十四：申请材料显示，众泰汽车存在未决诉讼。请你公司补充披露上述未决诉讼的进展情况或结果，败诉的补救措施，对本次交易是否构成影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、未决诉讼进展情况，败诉的补救措施及对本次交易的影响

（一）未决诉讼的进展情况

截至本反馈回复签署日，众泰汽车及其下属企业涉及的尚未了结的 100 万元以上的诉讼进展情况如下：

原告	被告	案由	诉求	目前进展
株洲时代工程塑料制品有限责任公司	江南汽车	承揽合同纠纷	要求判令解除合同，由被告向原告支付所欠工装模具费用 1,164,090.68 元以及利息 99,917.78 元；被告承担本案诉讼费、保全费	2015 年 9 月 23 日，湖南省株洲市天元区人民法院作出裁定，冻结被告银行存款 1,264,008.46 元； 2016 年 3 月 21 日，双方进行了第一次开庭，目前该案正在审理中

（二）败诉的补救措施及对本次交易的影响

根据金浙勇出具的《关于永康众泰汽车有限公司相关事项的承诺函》，金浙勇承诺对于众泰汽车及其下属企业已发生的未决诉讼、仲裁或未来因交割日前发生之事实产生的诉讼、仲裁，如因该等诉讼或仲裁败诉导致金马股份或众泰汽车受到损失的，金浙勇自愿承担全部赔偿责任。

由于上述诉讼为江南汽车正常生产经营中涉及的民事纠纷，金额较小，且标的公司实际控制人已经承诺对该诉讼事项引起上市公司或标的公司损失承担全部赔偿责任，因此，该诉讼事项不会对江南汽车的生产经营构成重大不利影响，不构成本次重组的实质性障碍。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/八/（五）是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议的情况的说明”予以补充披露。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司虽存在未决诉讼事项，但该诉讼为正常生产经营中涉及的民事纠纷，金额较小，且标的公司实际控制人已经承诺对该诉讼事项引起上市公司或标的公司损失承担全部赔偿责任，因此，该诉讼事项不会对江南汽车的生产经营构成重大不利影响，不构成本次交易的实质性障碍。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：标的公司虽存在未决诉讼事项，但该诉讼为正常生产经营中涉及的民事纠纷，金额较小，且标的公司实际控制人已经承诺对该诉讼事项引起上市公司或标的公司损失承担全部赔偿责任，因此，该诉讼事项不会对江南汽车的生产经营构成重大不利影响，不构成本次交易的实质性障碍。

问题二十五：申请材料显示，众泰汽车部分生产项目暂未取得环评验收。请你公司补充披露环评验收手续进展情况、预计办毕时间和逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、生产项目的环评验收进展情况

截至本反馈回复签署日，众泰汽车部分未取得环评验收的生产项目的环评验收手续进展情况、预计办毕时间情况如下：

（一）江南汽车永康众泰分公司年产 15 万辆紧凑型 SUV 和 20 万辆微面汽车固定资产投资项目

江南汽车永康众泰分公司年产 15 万辆紧凑型 SUV 和 20 万辆微面汽车固定资产投资分两期建设，一期为年产 10 万辆紧凑型 SUV 和 5 万辆微面汽车项目，二期为年产 5 万辆紧凑型 SUV 和 15 万辆微面汽车项目。项目一期已经于 2013 年底建成，由于土地、公司战略等原因，项目不再进行二期建设。经地方环保部门同意，项目一期建成完毕后于 2014 年 7 月 21 日进入试生产阶段。

截至本反馈回复签署日，江南汽车永康众泰分公司项目环评报告所列环保设施已经全部建设完毕并正常运行。2016 年 5 月 25 日，永康市环境监测站进场对有机废气进行监测；2016 年 6 月 1 日，永康市环境监测站出具了监测报告（永环监报 2016 气字第 134 号）。根据该监测报告，江南汽车永康众泰分公司的各项废气指标均达标，上述报告已经报送当地环保审批部门最终审查，环保部门已通知企业正式受理，并于 2016 年 6 月 14 日进行了公示。如自公示之日起 5 个工作日内没有利害关系人提出异议，环保部门将出具竣工验收批准意见。本项目预计 2016 年 6 月底前可完成环保验收。

（二）江南汽车浙江分公司汽车车身焊装生产线建设项目、汽车车身涂装生产线建设项目（含车身试装总成）

江南汽车浙江分公司汽车车身焊装生产线建设项目、汽车车身涂装生产线建设项目实质上与益维汽车已取得环保验收的汽车车身焊装生产线建设项目（杭经开环验[2015]40）、汽车车身涂装生产线建设项目（含车身试装总成）（杭经开环

验[2015]41)并线。

2016年1月28日,杭州经济技术开发区环境保护局出具《关于湖南江南汽车制造有限公司浙江分公司建设项目的实施情况的复函》,具体内容如下:“2010年8月经我局审批,同意你公司实施汽车车身焊装生产线建设项目(杭经开环评批[2010]0418号)、汽车车身涂装生产线建设项目(含车身试装总成)(杭经开经备[2010]14号)。经现场核查,目前上述两个项目租用杭州益维汽车工业有限公司生产线进行生产。生产经营过程中产生的污染物利用杭州益维汽车工业有限公司现有的环保设施进行处理处置,相关环保措施按要求基本落实到位。”

因此,江南汽车浙江分公司汽车车身焊装生产线建设项目、汽车车身涂装生产线建设项目(含车身试装总成)无需再次申请环保验收。

(三)江南汽车金坛分公司年产10万辆节能与新能源汽车项目

江南汽车金坛分公司年产10万辆节能与新能源汽车项目于2014年12月3日在国家工信部取得备案(工装函[2014]515号),于2015年8月31日取得江苏省环境保护厅的环评立项批复(苏环审[2015]97号)。

江南汽车金坛分公司于2016年5月向相关环保部门申请环保验收,环保部门已通知江南汽车金坛分公司补充监测报告,待补交监测报告后方获得正式受理。江南汽车金坛分公司已于2016年6月3日委托常州市金坛区环境监测站提供验收监测报告。根据环保验收的流程,该项目预计2016年8月底前可完成环保验收。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/十/(二)/2、众泰汽车生产项目的环评验收进展情况、预计办毕时间”予以补充披露。

二、逾期未办毕环评验收的影响

如上文所述,江南汽车浙江分公司汽车车身焊装生产线建设项目、汽车车身涂装生产线建设项目(含车身试装总成)无需办理环保验收,江南汽车永康众泰分公司年产15万辆紧凑型SUV和20万辆微面汽车固定资产投资项目以及江南汽车金坛分公司年产10万辆节能与新能源汽车项目正在办理环保验收,其完成环保验收预计不存在实质性障碍。

交易对方金浙勇已经承诺，如众泰汽车及其下属企业因为未取得环保验收而受到相关部门处罚或导致金马股份或众泰汽车受到损失的，其自愿承担全部赔偿责任。

因此，部分生产项目暂未完成环保验收不构成本次重组的实质性障碍。

上述内容已在《重组报告书》“第四节/十/（二）/3、逾期未办毕环评验收的影响”予以补充披露。

三、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司虽存在部分生产项目暂未完成环保验收的情况，但相关项目如期完成环保验收不存在实质性障碍。上述事项不构成本次交易的实质性障碍。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：标的公司虽存在部分生产项目暂未完成环保验收的情况，但相关项目如期完成环保验收不存在实质性障碍。上述事项不构成本次交易的实质性障碍。

问题二十六：申请资料显示，上市公司间接控股股东铁牛集团参与募集配套资金。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条规定，补充披露上市公司控股股东及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、上市公司控股股东及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排

《证券法》第九十八条规定如下：在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的十二个月内不得转让。

《收购管理办法》第七十四条规定如下：在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 12 个月内不得转让。收购人在被收购公司中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述 12 个月的限制，但应当遵守本办法第六章的规定。

本次交易前，金马集团持有金马股份 105,566,146 股股份，占金马股份已发行的总股本的 19.99%，为金马股份的控股股东，铁牛集团系金马集团的控股股东，与金马集团为一致行动人；铁牛集团在本次交易前不直接持有金马股份的股份，通过本次交易将直接持有金马股份 1,590,305,460 股股份。金马集团已出具《股份锁定承诺函》，承诺：“本公司在本次交易前所持有的金马股份的全部股份在本次交易完成后 12 个月内不予转让，如该等股份由于金马股份送红股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。在此之后按照中国证监会和交易所的有关规定执行。”

金马集团持有的上市公司股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条和《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

上述内容已在《重组报告书》“重大事项提示/九/（一）上市公司及其控股股东、实际控制人、全体董监高作出的重要承诺”、“第十三节/十、上市公司控股股东及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排”予以补充披露。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易前，金马集团为上市公司控股股东，铁牛集团系金马集团的控股股东，与金马集团为一致行动人。金马集团已经承诺本次交易前所持有的金马股份的全部股份在本次交易完成后 12 个月内不予转让，符合《证券法》和《收购管理办法》的相关规定。

（二）律师核查意见

经核查，律师认为：本次交易前，金马集团为上市公司控股股东，上市公司铁牛集团系金马集团的控股股东，与金马集团为一致行动人。金马集团已经承诺本次交易前所持有的金马股份的全部股份在本次交易完成后 12 个月内不予转让，符合《证券法》和《收购管理办法》的相关规定。

（本页无正文，为《黄山金马股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>[160878]号之反馈意见答复》之签章页）

黄山金马股份有限公司

年 月 日