

**致同会计师事务所（特殊普通合伙）
关于昇兴集团股份有限公司
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见
通知书》[163061 号]之回复意见**

**致同会计师事务所（特殊普通合伙）
(2016 年 11 月 23 日)**

致同会计师事务所（特殊普通合伙）关于昇兴集团股份有限公司《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》 [163061 号]之回复意见

中国证券监督管理委员会：

贵会关于《昇兴集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请文件反馈意见》（以下简称反馈意见）收悉。对反馈意见所提财务会计问题，致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称我们）对昇兴集团股份有限公司（以下简称昇兴股份公司）相关资料进行了核查，现做专项说明如下：

一、反馈意见一、6 提到：“请你公司补充披露：1）上述关联租赁的定价公允性。2）租赁期限到期后的续期安排，及对博德科技经营稳定性的影响。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。”

回复：

（一）核查情况：

1、上述关联租赁的定价公允性

（一）定价依据

根据博德科技与博德包装于 2013 年 1 月 1 日签订的《房屋租赁合同》，博德包装将其位于温州经济技术开发区滨海园区十三路 500 号的厂房 8#车间 1-2 层（面积约为 6,480 平方米）出租给博德科技，租金为每年 60 万元（即每月租金约为 7.72 元/平方米），租赁期限自 2013 年 1 月 1 日起至 2016 年 12 月 31 日止。

（二）可比市场价格情况

通过互联网查阅公开市场发布的温州经济技术开发区滨海园区的厂房租金价格，并查阅博德科技厂区附近的其他企业的厂房租赁合同，温州经济技术开发区滨海园区的厂房租金约为每月 6-10 元/平方米不等，博德科技租赁博德包装厂房的租金水平处于合理的价格区间。

2、租赁期限到期后的续期安排，及对博德科技经营稳定性的影响

（一）合同续签情况

博德科技与博德包装于 2013 年 1 月 1 日签订的《房屋租赁合同》中约定，房屋租赁期限自 2013 年 1 月 1 日起至 2016 年 12 月 31 日止，在租赁期限届满前 3 个月，由博德科技提出并经博德包装同意后，双方将对有关租赁事项重新签订租赁合同；在同等租赁条件下，博德科技享有优先权。根据上述约定，博德科技与博德包装已于 2016 年 11 月 18 日就厂房续租事宜签订了一份新的《房屋租赁合同》，约定博德包装将其位于温州经济技术开发区滨海园区十三路 500 号的厂房 8#车间 1-2 层（建筑面积为 6,480 平方米）出租给博德科技，租金为每年 60 万元，租赁期限自 2017 年 1 月 1 日起至 2018 年 12 月 31 日止。

（二）核查意见：

经核查，会计师认为，上述博德科技向博德包装续租房屋的租金价格公允，上述续租安排有利于保证博德科技经营的稳定性。

二、反馈意见一、7 提到：“请你公司：1）结合合同签订主要内容、合作期限、续期条件等，补充披露博德科技与主要客户建立稳定合作关系的依据及未来合作的可持续性，上述情形对博德科技未来生产经营的影响。2）结合同行业可比公司情况，补充披露博德科技客户集中度较高是否符合行业惯例。3）结合客户的稳定性及新客户拓展情况，补充披露博德科技对主要客户依赖的应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。”

回复：

（一）核查情况：

1、结合合同签订主要内容、合作期限、续期条件等，补充披露博德科技与主要客户建立稳定合作关系的依据及未来合作的可持续性，上述情形对博德科技未来生产经营的影响。

（一）博德科技向前五大客户的销售情况

报告期内，博德科技向前五名客户的销售情况如下：

单位：万元

年份	序号	客户名称	销售收入	占销售总额比例
2016 年 1-6 月	1	百威英博（武汉）啤酒有限公司	2,445.24	60.76%
		英博双鹿啤酒集团有限公司	36.04	0.90%
		百威英博小计	2,481.29	61.65%
	2	青岛啤酒股份有限公司	1,447.45	35.97%
	3	肇庆蓝带啤酒有限公司	40.12	1.00%
	4	四川成都建华食品有限公司	31.14	0.77%
	5	凯撒名尊国际酒业（北京）有限公司	19.39	0.48%
	合计		4,019.39	99.87%
2015 年度	1	百威英博（武汉）啤酒有限公司	4,977.22	64.02%
		英博双鹿啤酒集团有限公司	16.48	0.21%
		百威英博小计	4,993.69	64.24%
	2	青岛啤酒股份有限公司	2,607.40	33.54%
	3	肇庆蓝带啤酒有限公司	96.88	1.25%
	4	燕京啤酒（桂林漓泉）股份有限公司	34.63	0.45%
	5	广东皇家骑士贸易有限公司	28.79	0.37%
	合计		7,761.39	99.84%
2014 年度	1	百威英博（武汉）啤酒有限公司	2,129.03	57.87%
	2	青岛啤酒股份有限公司	1,549.77	42.13%
	合计		3,678.81	100.00%

注：所列数据因四舍五入原因与所列示的相关单项数据直接相加之和在尾数上略有差异。

2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，博德科技向百威英博、青岛啤酒的合计销售额占主营业务收入的比例分别为 100%、97.78%、97.62%，销售客户集中度高，博德科技目前对主要客户存在一定依赖。

（二）主要客户的稳定性分析

1、与主要客户进行配套生产，合作粘性较强

铝瓶作为一种新型啤酒包装应用于铝瓶装啤酒产品，需要啤酒生产商的铝瓶专用灌装线与包装供应商的食品级铝瓶生产线在业务、技术层面进行配套生产，从而对生产连续性、产品技术对接、盛装内容物食品安全等方面进行配套合作。

啤酒生产商通常以连续下达订单的方式向包装供应商采购包装容器，为保证生产的连续性和产品品质的一致性，啤酒生产商会与优质包装供应商进行长期配套合作。对于啤酒行业的知名品牌客户而言，出于维护自身品牌价值的需要，对包装容器的要求较高，只有通过较长时间的配套合作，才会给予包装供应商充分信任 and 大批量订单。

博德科技在制造装备、生产工艺、质量控制等方面形成了核心竞争优势，其铝瓶产品具有造型新颖、抗压性强、涂印效果美观、产品品质优良等特点。依托上述优势，博德科技不断提升自身在下游客户供应链中的价值，与主要客户之间形成了较强的合作粘性。

2、与主要客户的合作内容及合作期限

知名啤酒生产商对供应商执行严格的认证制度，博德科技凭借行业先发优势、完备的制造服务实力和持续优秀的质量控制能力，成为百威英博、青岛啤酒的合格供应商。

博德科技与青岛啤酒股份有限公司每年签署《商品采购合同》，主要约定供方向需方提供铝啤酒瓶商品，具体商品名称、规格、数量、金额等以需方书面、电子邮件订单为准；需方单笔最小订单量 4 万只，低于最小订单量需方额外支付

供方开机费；具体验收及交货地点为青岛啤酒厂，目前正在履行的合同的有效期为 2016 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日。

同时，博德科技与青岛啤酒股份有限公司于 2016 年 8 月 1 日签署了《铝瓶战略合作协议》，主要约定在合作期限内，需方如需采购铝瓶，在符合需方质量标准、不高于行业价格的前提下，需方同意优先采购博德科技的铝瓶产品；协议有效期为三年，自 2016 年 8 月 1 日至 2019 年 7 月 31 日；届满，如双方对协议条款无异议，可另行签署延展协议，延展期为两年。

博德科技与百威英博（武汉）啤酒有限公司采取供应商电子管理平台对接的方式，未对具体合作期限进行约定，需方通过供应商电子管理平台向博德科技下达采购订单。博德科技与英博双鹿啤酒集团有限公司采用订单式合同开展商品购销活动。

目前，博德科技已与百威英博、青岛啤酒稳定合作近 3 年，自合作以来销售规模保持较快增长。2014 年、2015 年和 2016 年 1-6 月，博德科技对百威英博的销售金额分别为 2,129.03 万元、4,993.69 万元和 2,481.29 万元，对青岛啤酒的销售金额分别为 1,549.77 万元、2,607.40 万元和 1,447.45 万元，2015 年和 2016 年 1-6 月较 2014 年的销售收入均实现大幅增长。2016 年 1 月 1 日至 2016 年 11 月 15 日，百威英博向博德科技下达的订单总金额为 5,511.27 万元，青岛啤酒向博德科技下达的订单总金额为 2,864.84 万元，均已超过去年全年销售金额。

3、市场可替代生产线较少

根据市场公开信息查询以及独立财务顾问对百威英博、青岛啤酒采购人员的实地访谈，目前国内拥有啤酒铝瓶生产线的包装供应商主要为中粮包装和博德科技。

知名啤酒生产商与优质包装供应商采用配套生产模式，以及新建铝瓶生产线面临较大的资金投入，导致行业新进入者面临着较高的客户壁垒、资金壁垒。

（三）主要客户稳定性对未来生产经营的影响

1、伴随优质客户的销售增长带来联动成长

根据国家商务部网站信息，百威英博、华润雪花、青岛啤酒分别为 2014 年国内中高端啤酒市场的前三大生产商，其在国内中高端啤酒的市场份额合计达 65%。博德科技通过与百威英博、青岛啤酒等知名啤酒生产商保持稳定的合作关系，在伴随高端啤酒市场规模及行业龙头企业销售增长的同时，分享其带来的联动成长。

2、与主要客户稳定合作，有利于新产品研发

百威英博、青岛啤酒等啤酒生产商作为高端啤酒市场的龙头企业，其产品在较大程度上引领着细分市场的消费导向。博德科技通过向百威英博、青岛啤酒等知名啤酒生产商长期稳定配套供应包装产品，有利于博德科技及时掌握消费市场动向，创新研发推出符合市场需求的新瓶型、新样式。

3、客户集中度高的风险

报告期内，博德科技与主要客户百威英博、青岛啤酒均保持着持续良好的业务往来及稳定的合作关系，订单执行情况良好，客户稳定性较高。博德科技为客户提供高品质的金属包装产品，有效维持客户稳定性。博德科技目前客户集中度高，若因产品质量问题、消费替代、消费习惯改变、市场竞争加剧等因素导致主要客户采购额下降甚至主要客户流失，而博德科技不能及时调整应对策略，将对其产品销售及正常生产经营带来不利影响。”

2、结合同行业可比公司情况，补充披露博德科技客户集中度较高是否符合行业惯例。

（一）博德科技客户集中度高的原因

1、下游行业集中度较高

博德科技主要从事食品级铝瓶的设计、生产及销售服务，产品目前主要用于啤酒高端产品包装，下游市场集中度较高。根据国家商务部网站信息，百威英

博、华润雪花、青岛啤酒分别为 2014 年国内中高端啤酒市场的前三大生产商，其在国内中高端啤酒的市场份额合计达 65%。博德科技通过为客户提供高品质的铝瓶包装产品，目前已与百威英博、青岛啤酒等下游行业主要生产商建立了稳定的合作关系。

博德科技的下游行业集中度较高以及向下游行业主要企业进行销售，导致博德科技的客户集中度高。

2、博德科技产量有限，主动选择优先供应大客户

博德科技的铝瓶生产线系 2013 年 11 月完成安装调试并投入使用。经过 2 年多的生产磨合与工艺改进，生产线产能得以逐步释放，产能逐步提升，但总体产量仍无法满足下游市场的潜在包装需求。在总体产量有限的情形下，为维护优质客户，博德科技的产能优先用于满足大客户的订单需求，从而导致了公司客户集中度高。

（二）客户集中度较高属于金属包装的行业特征

金属包装制造存在与下游食品、饮料等商品进行配套生产的产业特征。长期、稳定、优质的客户结构是保障金属包装企业实现持续经营发展的关键因素，具备竞争优势的金属包装企业通常会选择与下游知名客户结成长期的合作关系，在实际生产经营中一般也会主动选择优先供应长期客户。因而，金属包装制造企业的客户集中度通常较高。

报告期内，博德科技主要可比上市公司的主要客户销售额占比情况如下：

公司名称	2015 年度前五名客户销售额占比	2014 年度前五名客户销售额占比
奥瑞金	84.16%	86.34%
昇兴股份	70.63%	76.62%
华源包装	70.38%	69.95%
宝钢包装	-	70.33%
丽鹏股份	35.97%	39.66%

公司名称	2015 年度前五名客户销售额占比	2014 年度前五名客户销售额占比
平均值	65.29%	68.58%

由上表可见，除丽鹏股份主营业务为生产瓶盖产品和园林工程建设而其客户集中度相对较低之外，多数金属包装行业内的可比上市公司呈现出了明显的客户集中度较高的特征。

博德科技因下游啤酒市场集中度较高、自身产量较低等因素，使其客户集中度高于主要可比上市公司的平均水平，但总体而言，博德科技客户集中度较高符合行业惯例。

3、结合客户的稳定性及新客户拓展情况，补充披露博德科技对主要客户依赖的应对措施。

在保障现有主要客户稳定的前提下，为降低客户集中的风险、进一步拓展业绩增长点，博德科技主要采取以下措施：

1、不断提升产品产量，以满足下游市场需求

随着生产线磨合度不断提升和产品生产工艺逐渐成熟，博德科技报告期内产量得以快速提升，但以设备设计生产速率和实际产量计算的产能利用率仍具有较大提升空间。在持续经营中，博德科技将通过提高员工操作熟练度、改进生产工艺、缩短停机时间等方式和途径，进一步提升生产线的有效运行时间、生产速率和良品率，从而提升产品产量，以满足原有客户和新增客户的采购需求。

2、在啤酒行业继续开拓新客户

啤酒行业灌化率逐步提高、高端啤酒保持较快增长，啤酒行业对高端金属包装的需求预计将保持较快增长。铝瓶罐装啤酒正处于细分领域的成长期。面对下游不断增长的市场需求，博德科技积极开拓啤酒行业新客户，博德科技目前正与多家国内啤酒生产商进行产品打样、试制开发工作。

3、积极拓展食品、饮料行业客户

除啤酒行业外，博德科技不断开发新瓶型、新工艺以满足食品、饮料行业的市场需求。2016 年上半年，博德科技已与四川成都建华食品有限公司建立合作关系，向其销售铝瓶产品用于食用油等调料的包装。随着产品应用领域从啤酒行业向食品行业拓展，博德科技在食品、饮料行业的销售份额有望继续提升。

（二）核查意见：

经核查，会计师认为，根据博德科技与主要客户之间签订的战略合作协议、年度采购协议和其他合作开展方式，博德科技与主要客户之间形成了配套生产模式、合作粘性较强，报告期内与主要客户合作规模不断扩大，因此，博德科技与主要客户建立了稳定的合作关系，合作具备可持续性；博德科技客户集中度较高符合金属包装行业惯例；博德科技为降低对主要客户的依赖，主要采取了提升产品产量、积极开拓啤酒、食品、饮料行业新客户等应对措施。

三、反馈意见一、8 提到：“请你公司结合收入、成本变动情况及与同行业上市公司的比较分析，补充披露博德科技报告期毛利率远高于同行业水平的原因和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。”

回复：

（一）核查情况：

一、博德科技综合毛利率情况

报告期内，博德科技生产经营正处于高速增长期，2015 年、2016 年 1-6 月营业收入较 2014 年出现大幅增长，毛利率呈逐年上升趋势，具体情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
营业收入（万元）	4,123.52	7,905.83	3,678.81
营业成本（万元）	2,486.22	5,064.44	2,533.83
毛利率	39.71%	35.94%	31.12%

二、铝瓶产品的毛利率分析

博德科技主要从事食品级铝瓶的设计、生产及销售。2014 年、2015 年和 2016 年 1-6 月，铝瓶产品的销售收入占营业收入的比例分别为 100.00%、98.33%和 97.60%，其毛利的变动是综合毛利变动的决定性因素。

（一）铝瓶产品销售收入的变动分析

报告期内，随着铝瓶产品销量增长，铝瓶产品销售收入保持较快增长，具体情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
销量（万只）	1,845.15	3,238.16	1,177.23
平均销售单价（元/只）	2.18	2.40	3.13
铝瓶销售收入（万元）	4,024.52	7,773.91	3,678.81

注：销售收入=销量×平均销售单价，计算差异系数数据按四舍五入列示所产生。

1、产品销量变动的原因

报告期内，博德科技的铝瓶产品销量实现快速增长，主要受下游市场需求旺盛和自身产能逐步释放的影响。

铝瓶产品是近年来国内啤酒行业的新型包装产品，伴随高端啤酒等包装需求的增长，铝瓶产品市场需求旺盛。博德科技铝瓶产品的销售数量主要受制于自身产能的释放程度。

博德科技的铝瓶生产线于 2013 年 11 月完成安装调试并投入使用，经过生产磨合与工艺改进，员工操作熟练度、自动生产线生产速率、生产良品率不断提升和改善，生产线产能得以逐步释放。2014 年、2015 年和 2016 年 1-6 月，铝瓶产量分别为 1,213.53 万只、3,234.22 万只和 1,951.81 万只，销量分别为 1,177.23 万只、3,238.16 万只和 1,845.15 万只，产销率分别达 97.01%、100.12%和 94.54%。

2、平均销售单价变动的原因

报告期内，铝瓶产品平均销售单价逐年下降，主要是因为铝材价格下降，以及产品瓶型变化、工艺改进等因素所致。

博德科技铝瓶产品的销售价格系按照现货铝的市场价格为基础，根据不同客户的不同工艺要求与客户协商确定。当铝材现货市场价格出现较大波动时，经与客户确认后，铝瓶产品销售价格也随之同向变动，但存在一定的滞后。2014 年、2015 年和 2016 年 1-6 月，现货铝的平均市场价格分别为 14,206.04 元/吨、12,478.63 元/吨和 12,012.37 元/吨，呈现出逐年下降的趋势，从而造成相同型号铝瓶产品的价格逐年下降。

一般情形下，铝瓶产品规格越大、耗用原材料越多，成本及售价越高。报告期内，博德科技铝瓶产品的瓶型逐渐向以小规格为主发展；同时，博德科技铝瓶产品的生产工艺不断改进，单位产品耗用的原辅材料逐步下降。以上两项因素也使得产品平均销售单价有所下降。

（二）铝瓶产品成本的变动分析

1、成本构成的合理性分析

（1）博德科技铝瓶产品的成本构成

报告期内，博德科技铝瓶产品的成本构成如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
人力成本	103.72	4.54%	286.31	5.95%	111.03	4.38%
原材料	1,434.15	62.73%	3,051.91	63.38%	1,280.92	50.55%
燃料和动力	118.18	5.17%	266.70	5.54%	165.63	6.54%
制造费用	630.36	27.57%	1,210.45	25.14%	976.24	38.53%
主营业务成本	2,286.40	100.00%	4,815.36	100.00%	2,533.83	100.00%

博德科技的铝瓶生产线自动化程度较高，生产所需人员较少，产品成本主要由直接材料、制造费用、燃料和动力构成。报告期内，前述成本合计占比保持在95%左右。

不同年度相比较，2015年和2016年1-6月的原材料成本占比有所上升、制造费用占比有所下降，主要是因为博德科技产品产量、销量快速增长，原材料等变动成本随之快速提升，而设备折旧、模具摊销等固定成本相对稳定所致。

（2）与同行业上市公司进行比较分析

报告期内，已披露成本构成的同行业上市公司的成本结构如下：

公司简称	项目	2015 年度	2014 年度
奥瑞金	直接人工	2.86%	2.87%
	直接材料	82.77%	84.46%
	制造费用	14.37%	12.67%
昇兴股份	直接人工	4.01%	3.87%
	直接材料	83.39%	86.70%
	制造费用	12.60%	9.43%
华源包装	直接人工	10.21%	10.55%
	直接材料	74.04%	75.14%
	制造费用	15.76%	14.31%
平均值	直接人工	5.69%	5.76%
	直接材料	80.07%	82.10%
	制造费用	14.24%	12.14%

同行业上市公司的营业成本也主要由直接材料和制造费用组成，两者合计占比在89%-97%左右，与博德科技的成本结构相近。

由于博德科技目前产能利用率尚较低，制造费用中固定成本金额相对较大，因此，与同行业上市公司相比，博德科技成本结构中制造费用占比相对较高。

2、原材料成本的变动分析

报告期内，博德科技铝瓶产品的原材料成本金额、单位产品原材料成本变动情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
原材料成本（万元）	1,434.15	3,051.91	1,280.92
销量（万只）	1,845.15	3,238.16	1,177.23
单位产品原材料成本（元/只）	0.7773	0.9425	1.0881
单位产品原材料成本变动	-17.53%	-13.38%	-
铝片平均采购价格（元/吨）	14,330.68	15,708.35	16,816.74
铝片平均采购价格变动	-8.77%	-6.59%	-

注：单位产品原材料成本=原材料/销量，计算差异系数数据按四舍五入列示所产生。

铝瓶产品的原材料成本总额随产品销量的增长而增长。

报告期内，单位产品原材料成本从 2014 年的 1.09 元/只下降至 2016 年上半年的 0.78 元/只，主要是因为铝瓶产品的主要原材料铝片的平均采购价格逐年下降，以及产品瓶型逐渐以小规格为主和产品生产工艺不断改进，使得单位产品原辅材料耗用减少。

3、制造费用的变动分析

报告期内，博德科技营业成本中制造费用、单位产品制造费用变动情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
制造费用（万元）	630.36	1,210.45	976.24
销量（万只）	1,845.15	3,238.16	1,177.23
产量（万只）	1,951.81	3,234.22	1,213.53
产销率	94.54%	100.12%	97.01%
销量变动	13.96%（注）	175.07%	-
产量变动	20.70%（注）	166.51%	-

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
单位产品制造费用（元/只）	0.3416	0.3738	0.8293
单位产品制造费用变动	-8.61%	-54.93%	-

注：2016 年全年预计的产量、销量按照 2016 年 1-6 月数据的 2 倍进行测算；
单位产品制造费用=制造费用/销量，计算差异系数按四舍五入列示所产生。

报告期内，随着铝瓶产品产能释放，生产规模效应逐步显现，单位产品分担的制造费用呈下降趋势。

4、铝瓶产品毛利率变动的原因

报告期内，铝瓶产品销售单价、产品成本构成及毛利率情况如下：

单位：元

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比销售单价比例	金额	占比销售单价比例	金额	占比销售单价比例
产品平均销售单价	2.18	100.00%	2.40	100.00%	3.13	100.00%
单位产品成本	1.24	56.81%	1.49	61.94%	2.15	68.88%
其中：原材料	0.78	35.64%	0.94	39.26%	1.09	34.82%
人力成本	0.06	2.58%	0.09	3.68%	0.09	3.02%
制造费用	0.34	15.66%	0.37	15.57%	0.83	26.54%
燃料和动力	0.06	2.93%	0.08	3.43%	0.14	4.50%
毛利及毛利率	0.94	43.19%	0.91	38.06%	0.97	31.12%

2014 年、2015 年和 2016 年 1-6 月，博德科技铝瓶产品的毛利率分别为 31.12%、38.06%和 43.19%，毛利率呈快速上升趋势，主要原因如下：

（1）产能释放与生产工艺逐渐成熟，降低了单位产品成本。

2014 年、2015 年和 2016 年 1-6 月，博德科技铝瓶产量分别为 1,213.53 万只、3,234.22 万只和 1,951.81 万只，销量分别为 1,177.23 万只、3,238.16 万只和 1,845.15 万只，产销率较高。产品产量、销量快速提升使得单位产品分担的固定成本及能

源耗用得以快速下降；同时，生产工艺的不断改进，使得单位产品耗用的原辅材料逐步下降，从而降低了单位产品成本，提升产品毛利率。

（2）原材料价格波动对毛利率的影响

铝片是博德科技生产铝瓶产品的主要原材料，2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月，博德科技铝瓶产品主营业务成本中铝片占比分别为 41.46%、52.94%和 54.17%。报告期内，铝片采购价格呈下降趋势，在降低单位产品的原材料成本的同时，也传导引起产品销售单价下降，通常销售单价变化滞后于成本变化。因此，在铝片采购价格持续下降的过程中，博德科技产品毛利率有所提升。

三、与同行业上市公司的毛利率对比及分析

博德科技从事食品级铝瓶的设计、生产及销售，产品目前主要用于啤酒高端产品包装，主要客户为青岛啤酒、百威英博等知名啤酒制造商。根据《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），博德科技与昇兴股份同属于“C33 金属制品业”。

报告期内，博德科技与同行业主要上市公司的毛利率对比如下：

公司简称	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
奥瑞金	35.94%	34.17%	30.98%
昇兴股份	20.59%	18.69%	16.73%
华源包装	27.60%	23.73%	20.87%
中粮包装	19.20%	17.75%	17.85%
宝钢包装	12.14%	16.92%	18.67%
丽鹏股份	21.74%	21.49%	20.68%
平均值	22.87%	22.13%	20.96%
博德科技	39.71%	35.94%	31.12%

报告期内，博德科技毛利率略高于奥瑞金，同时高于同行业平均水平，主要原因如下：



1、博德科技的产品应用于下游高端市场，产品附加值较高

博德科技的铝瓶产品系国内啤酒市场的新型包装产品，具有造型新颖、抗压性强、涂印效果美观、产品品质优良等特点。

博德科技的产品目前主要用于啤酒高端系列产品的包装，产品附加值较高，因而产品单价及毛利率与普通二片易拉罐、三片易拉罐等金属包装相比也较高。

2、博德科技的产品在细分市场具有较强的市场竞争力

作为金属包装行业率先引入铝瓶包装生产线的企业之一，博德科技在制造装备、生产工艺、质量控制等方面形成了核心竞争优势。博德科技拥有国际先进的自动化生产线，在关键生产工艺环节创新形成了成熟的自有技术，具备较强的产品质量控制能力，其铝瓶产品品质优良、一致性好。博德科技产品受到下游客户的认可，目前产品主要供应于百威英博、青岛啤酒等下游啤酒行业龙头企业。

（二）核查意见：

经核查，会计师认为，报告期内博德科技铝瓶产品的销售收入、成本及毛利波动具有合理性，主要因生产规模效应及原材料铝片采购价格下降等原因导致毛利率处于上升趋势；博德科技毛利率远高于同行业，主要是因为博德科技产品系新型包装产品，目前主要用于啤酒高端系列产品的包装，产品附加值相对较高。

四、反馈意见一、13 提到：“请你公司结合截至目前的经营业绩、合同或订单的签订与执行情况等，补充披露博德科技 2016 年业绩预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。”

回复：

（一）核查情况：

1.经营业绩情况

2016 年 1-10 月，博德科技未经审计的营业收入、营业利润及净利润情况如下所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月	2016 年 7-10 月（未经审计）	2016 年 1-10 月（未经审计）	2016 年度（7-12 月数据为预测值）	1-10 月占比
营业收入	4,123.52	3,184.33	7,307.85	8,228.58	88.81%
营业利润	1,230.51	1,261.51	2,492.02	2,577.67	96.68%
净利润	926.42	950.40	1,876.82	1,936.79	96.90%

2016 年 1-10 月，博德科技实现营业收入 7,307.85 万元，已完成预测营业收入的 88.81%，期后的经营业绩基本符合预期。

2. 合同或订单的签订与执行情况

报告期各期，博德科技向百威英博、青岛啤酒的销售金额占其销售总额的比例均在 95%以上，上述两家客户对博德科技的收入影响较大。由于目前啤酒行业拥有铝瓶灌装线的企业数量较少，百威英博与青岛啤酒占据了绝大部分的市场份额，博德科技与百威英博、青岛啤酒的订单签订与履行情况将直接影响博德科技的业绩水平。

截至 2016 年 11 月 15 日，博德科技 2016 年度与百威英博签订的订单总金额为 5,511.27 万元，与青岛啤酒签订的订单总金额为 2,864.84 万元。2015 年，博德科技向百威英博的销售金额为 4,993.69 万元，向青岛啤酒的销售金额为 2,607.40 万元。博德科技与百威英博、青岛啤酒的订单情况与博德科技的营业收入情况如下：

单位：万元

截至 2016 年 11 月 15 日订单总金额		2015 年销售金额		2016 年 1-10 月营业收入	2016 年预测营业收入	2015 年营业收入
百威英博	青岛啤酒	百威英博	青岛啤酒			
5,511.27	2,864.84	4,993.69	2,607.40	7,307.85	8,228.58	7,905.83

与 2015 年相比，博德科技截至本回复出具日与上述两家客户签订的订单金额均已超过去年水平。截至 2016 年 10 月 31 日，博德科技与百威英博、青岛啤酒于 2016 年签订的订单中，尚有约 254.32 万只铝罐未完成生产，其中百威英博 168.20 万只，青岛啤酒 86.12 万只。2016 年 11 月 1 日至 2016 年 11 月 15 日，博德科技取得百威英博新增订单 261 万只，青岛啤酒新增订单 36 万只。在目前的订单水平下，博德科技 2016 年 11-12 月尚需完成的百威英博、青岛啤酒的订单总量约为 555.73 万只，总金额约 1,139 万元。考虑到金属包装的季节性特点，元旦、春节等重要节日会在 11、12 月促进博德科技铝瓶的销售。

预计博德科技本年度的销售收入、净利润将保持一定增长，博德科技 2016 年的业绩预测具有可实现性。

（二）核查意见：

经核查，会计师认为，截至本回复出具日，结合博德科技的经营业绩、合同或订单的签订与执行情况，博德科技 2016 年业绩预测具有可实现性。

五、反馈意见一、16 提到：“请你公司：1）补充披露博德科技资产负债率远高于同行业平均水平的原因及合理性。2）结合公司的现金流量状况、可利用的融资渠道及授信额度，补充披露博德科技的财务安全性及应对措施。请独立财务顾问和会计师发表意见。”

回复：

一、补充披露博德科技资产负债率远高于同行业平均水平的原因及合理性

（一）博德科技资产负债率远高于同行业平均水平的原因

博德科技主要从事食品级铝瓶的设计、生产及销售服务，根据《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），博德科技属于“C33 金属制品业”；按照国民经济行业分类，博德科技属于“金属包装容器制造业”。

报告期内，博德科技与行业内主要上市公司的资产负债率对比如下：

公司名称	2016 年 6 月末	2015 年末	2014 年末
奥瑞金	64.29%	56.95%	42.95%
昇兴股份	33.63%	43.15%	58.47%
华源包装	22.64%	29.90%	43.28%
中粮包装	45.08%	44.87%	44.37%
宝钢包装	63.59%	58.59%	68.68%
上述公司平均值	45.85%	46.69%	51.55%
“Wind 金属与玻璃容器” 行业 上市公司平均值	38.53%	40.04%	42.82%
博德科技	59.24%	68.65%	78.87%

报告期内，博德科技资产负债率逐期下降，但总体仍高于行业平均水平。博德科技资产负债率较高，主要原因如下：

1、博德科技通过融资租赁方式购置铝瓶生产线形成了应付融资租赁款。2014 年末、2015 年末和 2016 年 6 月末，融资租赁事项产生的长期应付款和一年内到期的非流动负债合计为 2,592.62 万元、1,444.53 万元和 868.11 万元，占博德科技总资产的比例分别为 21.70%、11.45%和 7.25%。

2、博德科技与关联方之间资金往来形成了其他应付款。2014 年末、2015 年末和 2016 年 6 月末，关联方资金往来产生的其他应付款分别为 4,122.83 万元、2,144.48 万元和 1,580.00 万元，占博德科技总资产的比例分别为 34.50%、17.00%和 13.20%。

3、与上市公司相比，博德科技净资产规模较小，融资渠道主要为银行借款等债权融资，未涉及股权方式融资。

（二）博德科技资产负债率远高于同行业平均水平的合理性

剔除掉融资租赁方式购置铝瓶生产线形成的应付融资租赁款余款及博德科技

与关联方之间资金往来形成的其他应付款余额，博德科技与行业内主要上市公司的资产负债率对比如下：

公司名称	2016 年 6 月末	2015 年末	2014 年末
奥瑞金	64.29%	56.95%	42.95%
昇兴股份	33.63%	43.15%	58.47%
华源包装	22.64%	29.90%	43.28%
中粮包装	45.08%	44.87%	44.37%
宝钢包装	63.59%	58.59%	68.68%
上述公司平均值	45.85%	46.69%	51.55%
“Wind 金属与玻璃容器” 行业 上市公司平均值	38.53%	40.04%	42.82%
博德科技（调整后）	48.76%	56.18%	49.59%

报告期内调整后的博德科技资产负债率因融资渠道受限，导致资产负债率仍高于同行业上市公司平均值，但与行业内主要上市公司的资产负债率不存在显著异常，具有合理性。

（三）会计师核查意见

经核查，会计师认为，基于博德科技采用融资租赁方式购置生产线方式、关联方之间资金往来形成其他应付款及融资渠道受限于银行等债权融资等，导致报告期内资产负债率虽远高于同行业平均水平，但具有合理性。

二、结合公司的现金流量状况、可利用的融资渠道及授信额度，补充披露博德科技的财务安全性及应对措施

（一）博德科技的财务安全性

报告期内，博德科技主要偿债能力指标及经营现金流量情况如下：

项目	2016 年 1-6 月/ 2016 年 6 月末	2015 年度/ 2015 年 12 月 31 日	2014 年度/ 2014 年 12 月 31 日
资产负债率	59.24%	68.65%	78.87%
流动比率	0.84	0.76	0.68
速动比率	0.75	0.67	0.51
息税折旧摊销前利润 (万元)	1,713.81	2,901.25	1,187.30
利息保障倍数	13.85	9.89	3.10
经营活动产生的现金流 净额 (万元)	394.09	1,009.09	2,387.77
剔除关联方资金往来影 响后的经营活动产生的 现金流量净额 (万元)	1,189.11	2,908.09	-654.55

说明：流动比率=流动资产/流动负债；速动比率=(流动资产-存货-其他流动资产)/流动负债；息税折旧摊销前利润=利润总额+利息支出+折旧+摊销；利息保障倍数=息税折旧摊销前利润/利息支出。

截至本回复出具日，博德科技应付关联方的款项已全部归还。在现金流量方面，剔除关联方资金往来影响后，博德科技最近一年及一期的经营活动产生的现金流量净额超过净利润数，博德科技生产经营的现金流情况良好，具有较强的销售回款能力。博德科技日常经营产生的经营活动现金流量，足以支持其产销量提升对流动资金的需求。

截至本回复出具日，博德科技可利用的融资渠道为银行借款，另外博德科技已经履行完毕融资租赁的《租赁合同》及相关补充协议项下全部义务，应付融资租赁款已全部偿还。

报告期内，随着博德科技产能逐步释放，盈利能力逐年提升，偿债能力得以改善。博德科技资产负债率从 2014 年末的 78.87%下降至 2016 年 6 月末的 59.24%；流动比率和速动比率分别从 2014 年末的 0.68 和 0.51 提升至 2016 年 6 月

末的 0.84 和 0.75，抗财务风险能力逐期增强；利息保障倍数从 2014 年的 3.10 倍提升至 2016 年 1-6 月的 13.85 倍，体现出较强的利息偿付能力。

博德科技报告期内偿债能力得以持续改善，具备良好的经营现金流情况，不存在重大的财务安全问题。

（二）博德科技的应对措施

为进一步提供财务安全性，博德科技可采取以下应对措施：

1、持续加强销售回款和供应商款项管理，确保当期经营活动产生的现金流大于净额大于当期净利润，确保满足日常经营所需；

2、增加抵押品（如 2016 年 8 月 24 日取得所有权的进口铝瓶生产线，截至 2016 年 6 月 30 日该进口铝瓶生产线账面净值 4,742.38 万元），加强与金融机构（银行）沟通，获取更高的银行授信额度，拓展金融机构借款渠道。

3、本次资产重组完成后，博德科技为昇兴股份公司控股子公司，可利用昇兴股份公司良好的资本平台和较高的银行授信额度（如截至 2016 年 6 月 30 日，昇兴股份公司尚未使用的银行借款额度为人民币 85,690.63 万元），确保博德科技的财务安全性。

（三）会计师核查意见

经核查，会计师认为，报告期内博德科技偿债能力持续改善，具备良好的经营现金流，针对未来财务安全性拟采取的应对措施恰当且具有可行性。

（本页无正文，为《致同会计师事务所（特殊普通合伙）关于昇兴集团股份有限公司<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>[163061号]之回复意见》签章页）

致同会计师事务所
（特殊普通合伙）

中国注册会计师

中国注册会计师