

北京中天华资产评估有限责任公司
关于东旭光电科技股份有限公司
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
的反馈意见回复之核查意见（修订稿）

北京中天华资产评估有限责任公司
二〇一七年八月

中国证券监督管理委员会：

贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》171351号（以下简称“反馈意见”）已收悉。北京中天华资产评估有限责任公司（以下简称“中天华评估”、“评估公司”等）作为东旭光电科技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聘请的资产评估公司之一，就反馈意见所提问题进行了逐条认真核查，现将核查情况回复如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义与《东旭光电科技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（修订稿）》保持一致。

问题 4. 申请材料显示:1)新能源客车及物流车生产项目涉及的立项、环评审批手续以及土地文件正在办理中,该项目固定资产投资规模为 24.6 亿元,达产后预计每年实现营业收入 90 亿元。申龙客车 2016 年末固定资产净值约为 5,100 万元,2016 年营业收入为 21.16 亿元。2)曲面显示用盖板玻璃生产项目达产后预计每年实现营业收入 18 亿元,旭虹光电 2016 年营业收入约为 4 亿元。请你公司:1)补充披露新能源客车及物流车生产项目的立项时间,是否晚于审议本次交易的董事会召开时间,相关决策程序是否合规。2)补充披露新能源客车及物流车生产项目相关政府审批及备案程序的办理进展,是否存在重大不确定性或法律障碍。3)结合申龙客车及旭虹光电报告期营业收入情况,补充披露本次交易两个募投项目的产能消化计划。4)结合申龙客车报告期固定资产规模情况,补充披露新能源客车及物流车生产项目的投资规模的测算依据、测算过程及合理性。5)补充披露本次交易募投项目预期收益的测算依据、测算过程及其合理性。6)补充披露上述募集资金投入是否影响本次交易标的资产业绩承诺实现金额及收益法评估值。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、补充披露上述募集资金投入是否影响本次交易标的资产业绩承诺实现金额及收益法评估值

根据上市公司与上海辉懋签署的《利润补偿协议》:申龙客车在核算利润承诺期间实现的净利润时,以扣除配套募集资金投资项目对其各年度净利润产生的影响后的数据,按扣除非经常性损益(新能源汽车整车销售相关的国家和地方政府补贴为经常性损益)前后归属于母公司所有者的净利润孰低计算,并经东旭光电与上海辉懋共同协商聘请的具有证券业务资格的会计师事务所的审计报告确认。

根据《申龙客车评估报告》、《申龙客车评估说明》:交易标的收益法评估时,对纳入报表范围的资产和主营业务,按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型等估算预期收益(净现金流量),并折现得到经营性资产的价值,未考虑本次募集配套资金投入带来的收益。

因此,本次交易募集资金投入不会影响本次交易标的公司业绩承诺实现金额

及收益法评估值。

二、评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：本次交易标的资产业绩承诺的做出及收益法评估过程均未考虑募投项目的影响，因此，本次交易募集资金投入不会影响本次交易标的公司业绩承诺实现金额及收益法评估值。

问题 8. 申请材料显示，1)2016 年 10 月，《财政部关于上海市新能源汽车推广应用补助资金专项检查有关情况的通报》指出，申龙客车销售的新能源汽车有 379 辆销售给终端客户后闲置。申龙客车已于 2016 年 12 月收到上述车辆 50%的补贴款即 9,475 万元，未披露剩余补贴款到账情况。2)根据国家已出台的补贴政策显示，补助标准将呈现下降的趋势，其中《关于 2016-2020 年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》指出 2017-2020 年除燃料电池汽车外其他车型补助标准适当退坡，非个人用户购买的新能源汽车申请补贴，累计行驶里程须达到 3 万公里(作业类专用车除外)。请你公司补充披露:1)截至目前申龙客车是否新增新能源汽车销售后闲置问题，是否存在其他未披露的财政部补贴专项核查涉及事项。如存在的，补充披露涉及的具体事项、车辆数、销售金额，以及是否受到处罚和相关补贴到账情况。2)前述 379 辆新能源车补贴余款的到账情况，是否存在重大不确定性。3)申龙客车是否涉及其他新能源汽车全国或地方性政府补贴。如涉及的，补充披露补贴事由、报告期补贴金额及可持续性。4)逐年披露评估预测期补贴情况及占利润的比重，补充说明评估中是否充分考虑补贴政策变化因素，以及前述专项核查、补贴退坡、非个人用户购买新能源车补贴新规等对申龙客车持续盈利能力的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、截至目前申龙客车是否新增新能源汽车销售后闲置问题，是否存在其他未披露的财政部补贴专项核查涉及事项。如存在的，补充披露涉及的具体事项、车辆数、销售金额，以及是否受到处罚和相关补贴到账情况。

2016 年 1 月 26 日，财政部发布《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)，并于 2016 年 2 月至 3 月组织开展了新能

源汽车推广应用补助资金专项检查。2016 年 10 月，《财政部关于上海市新能源汽车推广应用补助资金专项检查有关情况的通报》（财监函[2016]26 号，以下简称“《财政部通报》”）对专项检查中涉及的上海市 7 家企业存在的问题和处理处罚情况进行了通报。

根据《财政部通报》，部分企业存在骗补及违规谋补问题或车辆闲置问题，其中车辆闲置又区分在关联方及经销商处闲置和在终端客户处闲置。

根据《财政部通报》，申龙客车销售的新能源汽车有 379 辆销售给终端客户后闲置。除上述情形外，申龙客车不存在其他未披露的财政部补贴专项核查涉及事项。

截至本核查意见出具日，除《财政部通报》指出的申龙客车销售的新能源汽车有 379 辆销售给终端客户后闲置申请补贴问题外，申龙客车不存在新增新能源汽车销售后闲置申请补贴问题。

二、前述 379 辆新能源车补贴余款的到账情况，是否存在重大不确定性

根据《财政部通报》，对在终端客户闲置的车辆，在清算时按照正常补助标准的 50% 结算，一年后达到利用率标准再拨付余款，如一年后仍然闲置，则取消补贴资格，并返回已拨付的中央财政补助资金。申龙客车前述 379 辆汽车累计涉及补贴款 18,950 万元，申龙客车已于 2016 年 12 月收到上述车辆 50% 的补贴款即 9,475 万元。

根据 2017 年 5 月 23 日四部委发布的《关于报送 2015 年度新能源汽车闲置车辆情况的通知》，申龙客车已向有关部门报送闲置车辆的情况，正在等待有关部门的资金拨付。根据申龙客车报送的相关资料，目前前述车辆不存在闲置的情况，补贴款的获取不存在重大不确定性。

三、申龙客车是否涉及其他新能源汽车全国或地方性政府补贴。如涉及的，补充披露补贴事由、报告期补贴金额及可持续性。

除新能源汽车中央财政补贴外，报告期内申龙客车涉及其他新能源汽车地方性补助如下：

根据《上海市人民政府办公厅关于转发市发展改革委等六部门制定的〈上海

市鼓励购买和使用新能源汽车暂行办法》的通知》（沪府办发【2014】21 号）上海市新能源汽车推广应用补助标准之纯电动客车、插电式混合动力（含增程式）客车补助标准（单位：万元/辆）：

车辆类型 车厂 L（米）	补助标准		
	$6 \leq L < 8$	$8 \leq L < 10$	$L \geq 10$
纯电动客车	30	40	50
插电式混合动力客车（含增程式）	—		25
超级电容、钛酸锂快充纯电动客车	15		

注：上述补助办法有效期至 2015 年 12 月 31 日。

根据《上海市人民政府办公厅关于转发市发展改革委等七部门制定的〈上海市鼓励购买和使用新能源汽车暂行办法（2016 年修订）〉的通知》（沪府办发【2016】7 号）上海市新能源汽车推广应用补助标准（2016-2017 年）之纯电动客车、插电式混合动力等客车推广应用补助标准（单位：万元/辆）：

车辆类型	单位载质量能量消耗量 (E_{kg} , Wh/km • kg)	标准车（10 米 < 车长 ≤ 12 米）		
		纯电动续驶里程 R（等速法、公里）		
		$150 \leq R < 250$	$R \geq 250$	$R \geq 50$
纯电动客车	$E_{kg} < 0.25$	21	25	—
	$0.25 \leq E_{kg} < 0.35$	19	23	—
	$0.35 \leq E_{kg} < 0.5$	17	21	—
	$0.5 \leq E_{kg} < 0.6$	15	18	—
	$0.6 \leq E_{kg} < 0.7$	12	15	—
插电式混合动力客车（含增程式）		—		5

注：上述补助标准以 10-12 米客车为标准给予补助，其他长度纯电动客车补助标准按照上表单位载质量能量消耗量和纯电动续驶里程划分。其中，6 米及以下客车按照标准车 0.2 倍给予补助，6-8 米车按照标准车 0.5 倍给予补助；8-10 米车按照标准车 0.8 倍给予补助；12 米以上、双层客车按照标准车 1.2 倍给予补助。

上述补助办法有效期至 2017 年 12 月 31 日。

报告期内，上述地方补助补贴金额如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
上海市地方补助	-	3, 126. 54	7, 606. 84

由于 2017 年上半年的新能源汽车全部销往上海外地，故未收到上海市地方补助。上述补贴政策到期后，如果不出台新的地方补助政策，上述政策 2017 年末后不存在可持续性。

四、逐年披露评估预测期补贴情况及占利润的比重，补充说明评估中是否充分考虑补贴政策变化因素，以及前述专项核查、补贴退坡、非个人用户购买新能源车补贴新规等对申龙客车持续盈利能力的影响

（一）逐年披露评估预测期补贴情况及占利润的比重，补充说明评估中是否充分考虑补贴政策变化因素

申龙客车收益法评估预测 2017 年每辆新能源客车补贴金额为参考评估报告出具日申龙客车已获取订单情况测算，2018 年每辆新能源汽车补贴与 2017 年持平，2019 年每辆新能源客车补贴在 2018 年基础上下降 20%，2020 年每辆新能源客车补贴与 2019 年持平，2021 年起未预测新能源客车补贴收入。

2017年至2020年，申龙客车预测的补贴收入分别为72, 522. 00万元、97, 448. 08万元、101, 432. 80万元和117, 270. 93万元，占营业利润的比例分别为221. 18%、235. 81%、205. 40%和225. 56%。

申龙客车补贴收入的预测已充分考虑《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2016]958号）“除燃料电池汽车外，各类车型2019—2020年中央及地方补贴标准和上限，在现行标准基础上退坡20%”的规定。

（二）前述专项核查、补贴退坡、非个人用户购买新能源车补贴新规等对申龙客车持续盈利能力的影响

前述专项核查后，有关部门对新能源汽车的补贴政策进行了一定的调整。2016年12月29日，财政部、科技部、工业和信息化部、国家发展改革委发布《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2016]958号），通知指出除燃料电池汽车外，各类车型2019—2020年中央及地方补贴标准和上限，在现行标准基础上退坡20%；该通知同时指出非个人用户购买的新能源汽车申请补贴，

累计行驶里程须达到3万公里（作业类专用车除外）。

新能源汽车补贴收入的退坡和非个人用户购买新能源车补贴新规不会对申龙客车持续盈利能力造成重大不利影响，具体分析如下：

1、新能源汽车补贴退坡对申龙客车新能源客车产品的销量影响分析

未来，新能源汽车补贴的逐年退坡，并不意味着必然带来申龙客车新能源客车产品需求和销量的下降。原因如下：

（1）随着动力电池等零部件及整车制造的技术水平及生产工艺的不断进步、充电桩/站等基础设施的大面积覆盖、纯电动客车续航里程等性能的逐步提升、上游供应商产能的不断释放、生产成本及销售单价的下降、新能源汽车普及带来终端客户对纯电动客车接受度的不断提高、环境污染带来社会对清洁能源的重视程度加强，均将对未来申龙客车新能源客车产品的需求增长和销售起到驱动作用。

（2）国家对公共交通领域新能源汽车的大力扶持，也将促进新能源公交车的市场渗透率不断提升，例如“根据《新能源公交车推广应用考核办法（试行）》（交运发〔2015〕164号），北京、上海、天津、河北、山西、江苏、浙江、山东、广东、海南地区2015-2019 年新增及更换的公交车中新能源公交车比重应分别达到40%、50%、60%、70%和80%，安徽、江西、河南、湖北、湖南、福建地区应分别达到 25%、35%、45%、55%和65%，其他省（区、市）应分别达到10%、15%、20%、25%和30%”，该等政策将给新能源公交车带来持续增长的刚性需求，而申龙客车新能源客车产品销售也将显著受益于行业发展。

（3）除了财政补贴政策之外，国家对新能源汽车的政策还体现在牌照放开、车辆购置税优惠、充电设施建设等方面。虽然国家补贴逐步减少，但未来市场主体竞争的作用将得到更加充分的发挥，从而促进拥有技术优势、产品优势和规模优势的企业做大做强。随着行业发展的不断成熟，新能源汽车行业发展初期散乱的现状将逐步改善，行业集中度将持续提升，申龙客车有望凭借核心技术、产品优势以及上市公司的支持在行业竞争中脱颖而出，市场占有率不断提高，享受高速增长。

2、新能源汽车补贴退坡对申龙客车纯电动客车售价的影响分析

国家新能源汽车补贴的补助对象是消费者，即政府代替消费者支付了与补助金额对应的销售价款。因此，在新能源汽车补贴标准降低或取消的情况下，消费者承担的价款部分将有所提高。为避免由此导致的消费者购买意愿下降，申龙客车将结合生产成本下降情况、市场竞争等各因素，适当降低纯电动客车销售单价。

未来，随着新能源汽车补贴标准的逐步退坡甚至取消，申龙客车纯电动客车产品的售价整体将呈逐步下降趋势，但由于售价中补贴标准下降对应的部分将由申龙客车与消费者共同承担，因此预计售价的下降幅度小于补贴标准的退坡幅度，补贴退坡不会对申龙客车纯电动客车产品的售价产生重大不利影响。

另外，随着新能源汽车产业的快速发展、社会资源的不断投入，相应的零部件及配套企业快速发展，产业规模优势逐步形成，相应的零部件及配件成本将逐步下降，品质也将得到大幅提升。同时，随着动力电池行业技术不断升级，动力电池等三电系统的品质和性能也将逐步提高，在业务流程持续优化、生产工艺不断提高、质量控制进一步改进、规模效应逐步体现的情况下，申龙客车的纯电动客车整车生产成本预计将呈逐步下降的趋势。例如工信部、发改委、科技部和财政部颁布的《促进汽车动力电池产业发展行动方案》（工信部联装[2017]29号）指出“到2020年，新型锂离子动力电池系统比能量力争达到260瓦/公斤、成本降至1元/瓦时以下”。因此，成本的下降将在一定程度上抵消售价下降对利润率水平的不利影响。

3、非个人用户购买新能源车补贴新规对申龙客车持续盈利能力的影响

《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2016]958号），通知指出非个人用户购买的新能源汽车申请补贴，累计行驶里程须达到3万公里（作业类专用车除外），上述政策预计会使得申龙客车补贴回款周期被拉长。

为降低经营风险，2017年申龙客车新签订的主要新能源汽车销售客户合同均与客户约定运营和补贴获取情况。例如申龙客车与客户A签订的合同约定：客户（乙方）需确保所购车辆正常使用，不得闲置，如果在一年内运营里程达不到3万公里（国家补贴申请运营里程要求），导致申龙客车无法按期申请中央财政补

贴，乙方同意在1个月内将中央财务补贴金额垫付给申龙客车，待申龙客车补贴申领到位后再返回给乙方。申龙客车与客户B（乙方）签订的合同约定：中央财政补贴由甲方申报，乙方应积极配合，因乙方原因（包括但不限于乙方未能积极运营（闲置、年运营里程未达3万公里要求）或对车辆进行改装、拆借、脱离新能源监控平台、过户等新行为）导致上述补贴未能足额发放或取消，甲方有权要求乙方一次性补足补贴款或付清相应全部款项。

因此，申龙客车已与客户对非个人用户购买新能源车补贴新规的情况进行约定，预计不会对申龙客车持续盈利能力造成重大不利影响。

综上所述，报告期内新能源汽车补贴政策对申龙客车的销售起到了重要的推动作用，对其经营业绩存在一定影响。未来的新能源汽车行业将是一个市场机制发挥主导作用和基础性作用的市场，补贴政策的退出更有利于推动新能源汽车行业未来持续经营和健康发展。随着技术和工艺的提升、上游配套产业的成熟、规模效应的逐渐显现、行业集中度的提升，申龙客车将凭借自身核心技术、产品、商业模式等竞争优势，将逐步降低对补贴政策的依赖，从而保持盈利能力的稳定性。

五、评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：（1）2015年度，申龙客车销售的新能源汽车有379辆销售给终端客户后闲置。除上述情形外，申龙客车不存在其他未披露的财政部补贴专项核查涉及事项，申龙客车不存在新增新能源汽车销售后闲置申请补贴问题。（2）申龙客车379辆新能源车补贴余款的获取不存在重大不确定性；（3）上市公司已在重组报告书中补充披露申龙客车涉及的其他新能源汽车全国或地方性政府补贴的情况；（4）补贴政策变化因素，以及专项核查、补贴退坡、非个人用户购买新能源车补贴新规等不会对申龙客车持续盈利能力造成重大不利影响。

问题23. 申请材料显示，申龙客车根据2017年接单情况和目前预计市场情况以及近两年收入、成本等综合因素预测未来主营业务收入情况。申请材料同时显示，申龙客车出口车及新能源车2016年销售数量分别为292 辆和1,392辆，2017年预测销量分别为1,300辆和2,700辆，增幅较大。请你公司：1)结合最新业绩情况，补充披露申龙客车2017年预测营业收入大幅增长的合理性及可实现性。

2)结合2017年接单情况、行业发展情况及需求状况、核心竞争优势、补贴政策预计变化情况等，进一步补充披露申龙客车2018年及以后年度评估预测营业收入的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合最新业绩情况，补充披露申龙客车2017年预测营业收入大幅增长的合理性及可实现性

收益法预测申龙客车2017年营业收入为314,126.00万元，2017年1-6月申龙客车母公司实现营业收入109,355.28万元，占全年预测收入的比例为34.81%。主要原因为客车企业产品较多销往各地公交公司等，受国家财政制度的影响，该类客户采购多集中于下半年，形成了一定的季节性特征。此外，中机车辆技术服务中心2017年1月5日发布的《关于调整〈新能源汽车推广应用推荐车型目录〉申报工作的通知》（中机函[2017]2号）规定“2016年发布的《新能源汽车推广应用推荐车型目录》1至5批需重新核定；企业应按照新的技术要求，进行申报”，也对申龙客车的经营造成了一定影响。2017年6月，全国5米以上客车销量18782辆，1-6月累计销量74691辆，6月销量占据上半年销量的25%左右，客车市场已逐步回暖。

截至本核查意见出具日，申龙客车待执行的合同超过7亿元人民币。申龙客车目前产能为6000辆/年，订单一般在50天内能够执行完毕。此外，因补贴申请与车辆获得行驶证年度等存在一定关系，故每年最后一季度特别是12月份客车厂会努力缩短交货周期，以避免对补贴申请造成影响。

考虑到客车销售具有一定的季节性特征和上半年政策性因素的影响，申龙客车2017年收入预测具有合理性和可实现性。

2015年及2016年，客车上市公司半年度主营业务收入占全年主营业务收入比例如下所示：

证券代码	证券名称	2015 年		2016 年	
		2015 年 1-6 月	2015 年 7-12 月	2016 年 1-6 月	2016 年 7-12 月
600066. SH	宇通客车	32.45%	67.55%	36.45%	63.55%
600213. SH	亚星客车	32.05%	67.95%	28.80%	71.20%
600303. SH	曙光股份	35.36%	64.64%	41.82%	58.18%

600686.SH	金龙汽车	38.20%	61.80%	51.51%	48.49%
000868.SZ	安凯客车	42.74%	57.26%	37.35%	62.65%
000957.SZ	中通客车	28.36%	71.64%	42.83%	57.17%
平均值		34.86%	65.14%	39.79%	60.21%

综上所述，客车销售具有一定的季节性特征，预计申龙客车下半年的业绩会较上半年有一定提高，收入预测具有合理性，实现的可能性较高。

二、结合2017年接单情况、行业发展情况及需求状况、核心竞争优势、补贴政策预计变化情况等，进一步补充披露申龙客车2018年及以后年度评估预测营业收入的合理性

根据评估报告，申龙客车2018年及以后年度营业收入预测如下表所示：

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至永续
营业收入	395,180.32	473,760.00	511,692.59	532,966.58	532,966.58

截至本核查意见出具日，申龙客车2017年签署的订单预计均在2017年执行完毕。申龙客车2018年及以后年度评估预测营业收入具有合理性，具体分析如下：

（一）新能源客车市场空间广阔，市场集中度有望提升

1、新能源客车市场空间广阔

随着新能源汽车各项技术的逐渐成熟、国家政策的大力鼓励、配套设施的不断完善，新能源汽车呈现快速增长的态势。“十二五”时期，国内新能源汽车产业蓬勃发展，年产量从2011年的8,368辆增长到2015年的340,471辆，累计增长近40倍，在汽车总产量中的占比从2011年的0.05%提升到2015年的1.39%；2016年新能源汽车产量为51.7万辆，比上年同期增长51.7%。目前新能源汽车行业已形成具有一定规模、相关配套迅速发展的产业。

具体到新能源客车领域，由于城市公交排放压力大、线路固定、配套设施易完善及政府采购等特点，我国公共领域的新能源汽车呈现快速增长。2011-2015年，在中央、地方政策对新能源公交的大力推动下，我国新能源客车产量增长迅速，纯电动客车从1,360辆增长到88,248辆，年复增长率达到183.82%，插电式混合动力客车从197辆增长到24,048辆，年复增长率达到232.39%。2016年，国内新能源客车销量总计123,099辆，其中新能源大客车销量为56,958辆、新能源中型

车销量为49,275辆、新能源轻客销量为16,866辆。从市场渗透情况来看,在中央、地方补贴政策的大力支持下,新能源客车的渗透率从2011年的0.32%迅速增长到2016年的23.86%。

在中央、地方持续推进新能源公交车推广战略的大背景下,新能源客车市场将有望保持旺盛的增长趋势,渗透率也将进一步提高。此外,随着电池技术不断进步、充电设施进行大面积覆盖,客车营运公司有望成为新能源客车的购买主力之一,进一步推动新能源客车行业的增长。

2、市场集中度提升

基于新能源客车行业补贴退坡、补贴要求提高和资金拨付方式改变等,新能源客车行业市场集中度有望得到提升。

2016年12月29日,财政部、科技部、工业和信息化部和发展改革委联合发布《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴的通知》,新能源客车从定额补贴转变为浮动补贴,从考虑车长到分类考虑能量密度、快充倍率和节油水平计算单辆客车补贴。整体来看,客车补贴下滑40%以上,补贴退坡将大大打击骗补企业的生产积极性,有利于市场集中度的提升。

同时,前述通知指出“非个人用户购买的新能源汽车申请补贴,累计行驶里程须达到3万公里(作业类专用车除外)”,并将“年初预拨补助资金、年度终了后进行资金清算”的拨付方式调整为先清算、后拨付的方式;同时,按照目前的政策,新能源客车补贴每年只能申请一次。三万公里行驶里程要求、先清算后拨付叠加每年只申请和审核一次的补贴流程,使企业所获补贴时间周期拖长,导致资金压力急剧增大,倒逼经营能力较弱的中小企业退出,行业集中度有望得到提升。

未来几年,拥有较强市场竞争能力和资金实力较强的企业,有望保持较快的增长速度,获得更高的市场份额。

(二) 申龙客车深耕客车领域多年,具有较强的竞争优势

自2001年成立以来,申龙客车专注于客车整车研发、生产和销售,目前已形成柴油、天然气、混合动力、纯电动、氢燃料等动力燃料系列产品,涵盖公路客

运、旅游、公交、团体等各个细分市场，是国内为数不多的综合性客车制造企业。根据中国汽车工业协会统计，2016年国内大型客车（含非完整车辆）累计销售90,373辆，申龙客车累计销售2,836辆，市场份额为3.14%、年度销量排名第9。

市场方面，自2001年成立以来，申龙客车坚持国内与海外市场同步发展的思路。在国内市场，申龙客车以核心区域、核心客户为开拓方向，不断深入耕耘；同时不断加强深入新的市场的培育，努力在巩固现有市场的基础上，向其它区域市场延伸，带动整体市场的增长。海外市场方面，申龙客车以泰国为突破口，深入了解当地市场用户需求，并坚持提供良好的服务，在泰国市场占有率较高，是泰国市场中国客车第一品牌。借鉴在泰国的成功经验，逐渐开拓韩国、中东、非洲、南美和俄罗斯等地区。目前，申龙客车已覆盖上海、广东、天津、广西、福建、江苏、山西、新疆等全国多数省份及城市，并已进入东南亚多国、韩国、沙特和非洲市场等。庞大的客户群体为申龙客车未来业务拓展和客户的深度开发提供了资源基础，有利于申龙规模进一步扩张。

技术方面，申龙客车重视研发投入，建立了完善的研发体系，并取得了丰硕的研发成果。目前，申龙客车已经掌握整车制造、全承载结构、ATS冷却系统智能温控、新能源整车控制策略以及整车动力性和经济性等关键技术，且上述技术都已进入大规模生产阶段。同时，申龙客车注重与外部研发机构的合作，已与国内部分高校和科研单位开展了“基于CAD/CAE的客车车身结构仿真分析”、“大客车车身结构强度计算分析及改进设计”和“氢燃料电池客车项目”等项目合作。2014年，申龙客车入选上海市第19批企业技术中心。截至本核查意见出具日，申龙客车拥有82项专利，其中6项发明专利，具备很强的技术实力。

人才方面，公司重视管理团队及专业团队的建设和培养，建立了完善的人力资源管理制度，努力创造条件吸引、培养和留住人才。公司管理团队多数具有多年客车行业从业经验，能够及时根据行业发展趋势制定公司发展战略，为申龙客车的持续稳定发展奠定坚实的基础。同时，申龙客车拥有一批熟悉和掌握了客车技术和生产的业务人才和业务骨干，其业务团队包括技术研究、产品开发、生产工艺、品质管理、营销等多方面的专业人才，为公司经营目标的实现奠定了良好的基础。

产品品质方面，申龙客车高度重视产品品质的提升，制定了企业的质量标准，并在整个流程中实施全面质量管理，从原材料采购、生产过程到成品检验的每一道工序严把质量关。目前，申龙客车已经通过ISO9001:2008质量管理体系和ISO/TS16949:2009质量管理体系等的认证。2008年至今，申龙客车凭借过硬的产品质量及完善的售后服务能力连续10年服务于全国两会，树立了良好的品牌形象。申龙客车已经成为客车行业优势品牌之一，具有良好的发展潜力。

区位方面，申龙客车总部在上海，位处长三角地区，是我国最大的汽车生产基地之一，该地区汽车零部件制造产业链条发达，且拥有较为完善的汽车贸易与营销、汽车检测机构等，产业集群效应较为明显。此外，上海国际化程度较高且高校、科研机构较多，聚集了众多国际人才，有利于建立国际品牌和吸纳高端人才。作为中国经济最发达的地区之一，上海也是很多创新政策的试点地区，能够享受到较多的政策红利。

（三）补贴政策预计变化不会对申龙客车经营业绩造成重大不利影响

2016年12月29日，财政部、科技部、工业和信息化部、国家发展改革委发布《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2016]958号），通知指出除燃料电池汽车外，各类车型2019—2020年中央及地方补贴标准和上限，在现行标准基础上退坡20%；该通知同时指出非个人用户购买的新能源汽车申请补贴，累计行驶里程须达到3万公里（作业类专用车除外）。

上述补贴政策的变化不会对申龙客车经营业绩造成重大不利影响，详见本核查意见问题8之“前述专项核查、补贴退坡、非个人用户购买新能源车补贴新规等对申龙客车持续盈利能力的影响”相关内容。

（四）申龙客车未来收入增长的合理性

近年来，客车行业保持了较快的增长速度，同行业上市公司过去几年营业收入及2012年至2016年年均复合增长率如下表所示：

单位：亿元

证券代码	证券名称	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	增长率
600066	宇通客车	197.63	220.94	257.28	312.11	358.50	16.05%
600213	亚星客车	9.96	12.08	14.73	20.15	33.96	35.89%

600686	金龙汽车	191.65	208.12	214.31	268.35	218.28	3.31%
600303	曙光股份	55.84	48.36	40.56	44.32	37.37	-9.56%
000868	安凯客车	38.41	35.39	48.35	40.22	47.57	5.49%
000957	中通客车	28.68	32.17	36.12	71.14	92.57	34.03%
平均值		87.03	92.84	101.89	126.05	131.38	14.20%

数据来源：ifind

上表中，宇通客车、亚星客车和中通客车保持了较快的增长速度。金龙汽车2016年营业收入下降主要是2016年度金龙汽车子公司苏州金龙公司收到财政部、工信部处罚决定书，自2016年9月起无法承接新能源客车订单，同时对苏州金龙1-9月已销售的新能源汽车对应的截至资产负债表日无法满足收入确认条件的应收新能源汽车中央财政补助和地方财政补助冲减了销售收入，新能源汽车的销售收入大幅下降。曙光股份皮卡占整车收入的比重较高，可比性相对较低。安凯客车将应收新能源汽车财政补贴计入其他应收款，同时作为经常性损益计入营业外收入，导致收入可比性较低。（根据安凯客车年报，其2015年、2016年新能源汽车推广应用补助分别为12.84亿元和19.08亿元）

上表中，产品、收入规模与申龙客车最接近的亚星客车其营业收入从2012年的9.96亿元增长到2016年的33.96亿元，年均复合增长率35.89%。

申龙客车目前市场占有率较低，但呈现良好的发展态势。2017年1-6月，申龙客车5米以上客车销量1,648辆，市场占有率为2.1%，同比增长增146%。未来，随着申龙客车与东旭光电协同效应发挥、申龙客车市场竞争力的不断提升，申龙客车有望保持较快的增长速度。

2017年至2021年，申龙客车预测营业收入从31.69亿元增加到53.57亿元，年均复合增长率为14.03%，低于可比公司近年来平均增长率，收入预测是合理的。

综上所述，申龙客车目前市场占有率较低，其将受益于新能源客车行业广阔市场空间和行业集中度提升的机遇，依托自身的竞争优势，不断提升市场占有率，营业收入预测是合理的。

三、评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：（1）申龙客车上半年收入实现情况良好，考虑到客车行业的季节性，申龙客车 2017 年预测营业收入具有可实现性。（2）新能源客

车行业市场空间广阔，且市场集中度有望提升，补贴政策预计变化情况不会对申龙客车盈利能力造成重大不利影响，申龙客车有望凭借竞争优势占据更多的市场份额，2018 年及以后年度评估预测营业收入预测合理。

问题24. 请你公司：1) 结合固定资产规模及预测期产销量情况等，补充披露申龙客车收益法评估预测资本性支出的合理性。2) 结合近期可比案例补充披露申龙客车收益法评估折现率选取的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合固定资产规模及预测期产销量情况等，补充披露申龙客车收益法评估预测资本性支出的合理性

截至2017年6月30日，申龙客车主要固定资产如下所示：

单位：万元

项目	固定资产原值	账面价值	成新率
房屋及建筑物	14,111.47	11,539.49	81.77%
机器设备	8,153.74	4,388.51	53.82%
运输设备	886.14	497.98	56.20%
其他设备	2,389.46	989.68	41.42%
合计	25,540.80	17,415.67	68.19%

申龙客车固定资产占总资产的比例较低，主要原因为申龙客车生产经营所使用的厂房为租赁所致。

（一）固定资产规模的合理性

申龙客车的可比公司选取申万行业分类中“汽车—汽车整车—商用载客车”上市公司中共有宇通客车、亚星客车、曙光股份、金龙汽车、安凯客车和中通客车等 6 家可比公司。

截至 2016 年 12 月 31 日，可比上市公司与申龙客车总资产、固定资产和房屋及建筑物的基本情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	总资产	固定资产占总资产比例	房屋及建筑物占总资产比例
----	------	-----	------------	--------------

序号	公司名称	总资产	固定资产占总资产比例	房屋及建筑物占总资产比例
1	宇通客车	3,515,379.61	12.91%	9.07%
2	亚星客车	464,608.74	5.30%	1.27%
3	曙光股份	931,292.66	31.59%	15.81%
4	金龙汽车	2,518,992.08	7.33%	3.81%
5	安凯客车	907,841.35	12.51%	8.15%
6	中通客车	808,202.60	14.45%	10.77%
7	申龙客车	255,914.23	2.00%	1.03%

上述可比上市公司由于所处的发展阶段、生产规模以及融资能力等方面的差异导致在总资产规模、固定资产规模和房屋及建筑物规模等方面也存在较大的差异。截至 2016 年 12 月 31 日，申龙客车固定资产占总资产的比重较可比上市公司而言较低，主要原因是由于申龙客车生产经营所需土地、房产均为租赁而来，导致其房屋及建筑物占总资产的比例较可比上市公司而言较低。

2008 年 5 月 28 日上海申龙客车有限公司与上海金旅汽车配件有限公司签署《厂房租赁合同》，上海金旅汽车配件有限公司将其 88,058 平方米的厂房出租给申龙客车使用，租期二十年，自 2008 年 6 月 1 日至 2028 年 5 月 31 日。同时，就租赁续期风险而言，上海辉懋在其与东旭光电签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》承诺：申龙客车按照历史租赁价格，承租申龙客车现有经营所需土地、房屋，持续租赁期不少于十年。

因此，申龙客车固定资产规模与可比上市公司不具有可比性。

截至 2016 年 12 月 31 日，可比上市公司与申龙客车机器设备占总资产的比例情况如下：

单位：万元

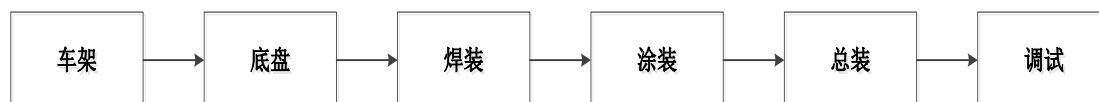
序号	公司名称	总资产	机器设备账面价值		机器设备原值		
			金额	占比	金额	占比 ^注	成新率
1	宇通客车	3,515,379.61	107,071.16	3.05%	243,839.63	6.68%	43.91%
2	亚星客车	464,608.74	17,689.70	3.81%	22,890.58	4.87%	77.28%
3	曙光股份	931,292.66	136,496.77	14.66%	195,610.16	19.75%	69.78%

4	金龙汽车	2,518,992.08	74,168.69	2.94%	174,431.74	6.66%	42.52%
5	安凯客车	907,841.35	33,518.97	3.69%	79,712.75	8.36%	42.05%
6	中通客车	808,202.60	7,931.97	0.98%	14,746.80	1.81%	53.79%
7	申龙客车	255,914.23	1,582.93	0.62%	4,571.05	1.77%	34.63%

注：机器设备原值占总资产比例=机器设备原值/(总资产+机器设备原值-机器设备账面价值)

申龙客车机器设备占总资产的比重较可比上市公司而言较低，主要原因是申龙客车机器设备的成新率较可比上市公司而言较低。扣除机器设备累计折旧的影响后，申龙机器设备占总资产的比重与中通客车保持同等水平，具有一定合理性。

申龙客车主要产品为新能源客车和传统客车，产品的生产流程主要包括车架、底盘、焊装、涂装、总装和调试等六个部分，具体生产工艺流程如下：



报告期内，申龙客车各生产环节中涉及的设备及主要用途情况如下：

序号	工序	设备名称	主要用途
1	车架	电动单梁桥式起重机	重物起降吊装
2		金属圆锯机	车架方管切割下料
3		金属带锯床	车架方管切割下料
4		液压铆接机	车架纵梁和横梁及支架铆接
5		等离子切割机	车架板材下料切割
6		液压摆式剪板机	车架板材下料切割
7		液压板料折弯机	车架板材折弯成型
8		摇臂钻床	车架板材钻孔
9		二氧化碳焊机	车架方管焊接成型
10		叉车	物料和半成品转运
11	底盘	电动单梁桥式起重机	重物起降吊装
12		叉车	物料和半成品转运
13		叉车	物料和半成品转运
14		固定式升降台	重物起降吊装

序号	工序	设备名称	主要用途
15		单板式输送链	底盘转运输送
16	焊装	电动单梁桥式起重机	重物起降吊装
17		移动式升降台	车身升降上工艺车
18		平移转轨车	车身平移换轨道
19		侧蒙皮液压涨拉蒙皮机	车身蒙皮张拉保证平整度
20		等离子切割机	车身板材下料切割
21		金属圆锯机	车身方管切割下料
22		台式钻床	车身方管切割下料
23		液压摆式剪板机	车身板材下料切割
24		液压板料折弯机	车身板材折弯成型
25		移动式单面点焊机	车身蒙皮焊接成型
26		二氧化碳焊机	车身方管焊接成型
27		轨道平衡吊	车身样架吊装
28		叉车	物料和半成品转运
29	涂装	水旋式喷漆室	车身喷漆
30		烘干室	车身烘烤
31		发泡室	车身发泡
32		干式喷漆室	车身喷漆
33		面漆擦净室	面漆喷涂后擦净
34		腻子打磨室	腻子刮涂后打磨
35		中涂打磨室	中途漆喷涂后打磨
36		玻璃钢打磨室	玻璃钢糊补后打磨
37		高压无气喷涂设备	阻泥胶喷涂
38		喷漆室排风系统	喷漆器换气装置
39		漆泥处理装置系统	水旋喷漆后漆渣处理装置
40		生产用接触氧化池设备	废水净化处理装置
41		柜式升降机	喷漆升降平台

序号	工序	设备名称	主要用途
42		框式升降机	喷漆升降平台
43		三维升降台	喷漆升降平台
44		平移转轨车	车身转移更换轨道
45	总装	电动单梁桥式起重机	重物起降吊装
46		叉车	物料和半成品转运
47		侧面升降台	侧窗玻璃安装
48		单板式输送链	整车转运输送
49		移动式举升机	整车升降从工艺车上脱离
50	调试	客车淋雨室设备	整车淋雨试验
51		四轮定位仪	四轮定位参数测量
52		侧面升降台	玻璃胶打胶平台
53		质量检测线	整车轴重、制动、侧滑、灯光、排放等检测
54		充电桩	纯电和混动车辆充电
55		干式喷漆房	喷涂水性防腐胶、防腐漆和车身补漆

申龙客车机器设备占固定资产比例较低，另一主要原因是申龙客车生产过程中除自制客车组件外的部分客车组件通过直接采购方式获取，申龙客车生产主要以装备、组装、检测和调试等为主。报告期内，申龙客车各生产环节中涉及的自制及外购组件情况如下：

序号	工序	自制组件	外购组件
1	车架	车架骨架总成、钣金件	前后桥铸件
2	底盘	制动系统管路	前桥总成、后桥总成、前后桥悬架总成、发动机总成、变速箱总成、缓速器总成、水箱总成、消声器总成
3	焊装	车身各封板、地板骨架各总成	乘客门、侧舱门、玻璃钢蒙皮
4	涂装	-	-
5	总装	矩形型材、木地板、地板革	空调总成、座椅做成、玻璃总成、行李架总成、灯具总成等
6	调试	-	-

（二）固定资产规模与产能的匹配性

客车（尤其是大客车）与轿车、卡车相比，生产方式差别较大。轿车和卡车主要为大批量和单一品种，采用机械（自动化）流水线生产，而大客车生产规模特点是多品种、小批量，生产过程需要更多的是熟练的装配工人。

在生产模式上，客车、轿车和卡车受自身特点的制约，有着以下区别：

（1）装配形式不同。轿车、卡车生产由于具有品种少、标准化等特点，适合自动装配线、流水线生产；大客车由于体积较大、品种多，常常是混线生产，无法实际自动装配，因此，客车生产需要更多的是熟练的装配工人。

（2）物流组织不同。由于批量大，轿车、卡车的物流组织比较清晰，在生产线上各工序明确的前提下，根据工位输送装配部件，按时按量完成即可；客车由于批量小的原因，其生产线不可能达到轿车、卡车的标准化程度，往往有一定的弹性，这样就影响了物流的组织，因此，客车的生产组织更富于及时变更和跟进，而且往往在相同的工位上装配不同的车型品种，对生产组织要求更高。

（3）冲压件使用的不同。轿车、卡车车身零部件较少且单次生产批量大，车身构件基本都是冲压成型件，而且为了提高强度及碰撞安全性，对各冲压件结构还在不断进行改进；客车生产具有批量小、品种多等特点，冲压件因其模具费用较高且只适合标准化生产，难以适应市场的需求，以至现在客车车身的前后围、内饰件广泛采用玻璃钢成形，骨架采用异型钢管焊接，蒙皮采用扣板式、张拉预应力式，车架也向桁架式发展，因此，冲压件在客车生产中较少使用。

（4）生产线不同。客车生产线与轿车、卡车生产线有较大的差异，就工装而言，轿车、卡车为点焊机械手、整体浸漆涂装、链式装配生产线；客车为组焊胎具、蒙皮涨拉工装、喷烘漆房、工艺小车。由于客车整体质量大、体积较大，同时不能简单地将车壳分离出来独立进行生产，这些都决定了客车要以不同于轿车、卡车生产线的形式来生产。为了满足生产线的移动生产，需要有工艺小车；为了蒙皮的平顺，需要蒙皮张拉工装；为了满足涂装工序的反复喷烘，需要横移车。

在销售模式，轿车、卡车行业往往大批量生产后实现销售，属于“先有车、后有客户”；客车行业则根据客户实际需求，采用以销定产模式，属于“先有客户、后有车”。

客车（尤其是大客车）与轿车、卡车相比，生产方式差别较大。轿车和卡车主要为大批量和单一品种，采用机械（自动化）流水线生产，而大客车生产规模特点是多品种、小批量，生产过程需要更多熟练的装配工人。申龙客车目前的产能为单班6000辆/年，双班产能为12000辆/年，预测期申龙客车按照产量等于销量预测，预测期各年份的产销量如下所示：

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至永续
产销量	4,650	5,958	7,270	8,070	8,736	8,736

由上表可看出，申龙客车在2019年以前一直未达到满产状况，预测期产销量大于单班产能时，申龙客车主要采取合理安排现有员工、招聘新的员工等方式扩大产量。由于国家环保措施，申龙客车2017年将支出1,000.00万元用于购买环保设备，预测期资本性追加除新增环保测评大型设备外其它主要为原有设备的替换更新等。综合考虑本次资本性支出预测如下：

单位：万元

项目名称	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续年
资本性支出	1,547.18	777.95	777.95	777.95	777.95	777.95

二、结合近期可比案例补充披露申龙客车收益法评估折现率选取的合理性

申龙客车属于汽车制造业，选取汽车制造业近期发生的收购案例作为可比交易，可比交易与本次交易的折现率水平如下表所示：

并购方	被并购方	基准日	折现率
江特电机	九龙汽车	2015.08.31	12.93%
金马股份（注1）	众泰汽车	2015.12.31	12.23%、12.13%（注2）
东旭光电	申龙客车	2016.12.31	12.39%

注1：金马股份（000980.SZ）已更名为众泰汽车

注2：2016年、2017年折现率为12.23%，2018年及以后折现率为12.13%

由此可见，上市公司收购申龙客车 100%股权的折现率与可比交易的折现率相比差异在合理范围之内，折现率取值合理。

三、评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：（1）申龙客车产能能够满足预测期产销量的需要，资本性支出预测合理。（2）申龙客车收益法评估折现率与可比交易的差异在合理范围内，折现率选取合理。

问题27. 申请材料显示，广西源正新能源汽车有限公司结合历史年度经营情况以及2017年接单情况等综合因素预测未来主营业务收入情况。广西源正新能源汽车有限公司2016年销售传统客车38辆，评估预测期销售数量为100辆。2018年及2019年预测营业收入增长率分别为79.32%及84%。请你公司：1)结合最新业绩情况，补充披露广西源正新能源汽车有限公司2017年预测营业收入的可实现性。2)结合技术优势、主要客户情况及区域分布、客户合作稳定性及可拓展性、需求状况、申龙客车评估预测增长率、核心竞争优势等，补充披露广西源正新能源汽车有限公司2018年及以后年度较高的营业收入增长率的预测依据及其合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合最新业绩情况，补充披露广西源正新能源汽车有限公司2017年预测营业收入的可实现性

源正汽车2016年营业收入28,565.15万元，收益法预测2017年源正汽车营业收入为28,811.52万元，收入增长率为0.86%。2017年1-6月，源正汽车实现营业收入5,851.94万元，收入实现比例较低，主要原因为源正汽车对生产线进行技术改造，对正常生产造成一定影响。同时，中机车辆技术服务中心2017年1月5日发布的《关于调整〈新能源汽车推广应用推荐车型目录〉申报工作的通知》（中机函[2017]2号）规定“2016年发布的《新能源汽车推广应用推荐车型目录》1至5批需重新核定；企业应按照新的技术要求，进行申报”，也对源正汽车的经营造成了一定影响。此外，源正汽车原股东计划出售其持有的源正汽车100%股权，并全面退出源正汽车的生产经营管理，故源正汽车2017年上半年执行了2016年签订的合同及2017年签订的部分合同。

随着源正汽车生产线改造完成、源正汽车产品陆续进入《新能源汽车推广应用推荐车型目录》并借助源正汽车竞争优势，源正汽车下半的业绩有望得到快速提升。截至本核查意见出具日，源正汽车已中标南宁公共交通有限责任公司104辆客车项目，合计金额7,815.10万元，将有利于提升源正汽车2017年经营业绩。

源正汽车预计2017年收入增长率仅为0.86%，因生产线改造等原因，源正汽车上半年收入规模偏低，随着生产线改造完成和市场开拓加快，源正汽车2017年营业收入具有可实现性。

二、结合技术优势、主要客户情况及区域分布、客户合作稳定性及可拓展性、需求状况、申龙客车评估预测增长率、核心竞争优势等，补充披露广西源正新能源有限公司2018年及以后年度较高的营业收入增长率的预测依据及其合理性

2018年及以后年度，源正汽车收入预测如下表所示：

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022及永续期
营业收入	51,664.96	95,086.50	116,628.40	125,798.38	125,798.38

源正汽车2018年及以后年度收入预测合理，具体分析如下：

（一）源正汽车主要客户

报告期内，源正汽车主要客户情况如下所示：

单位：万元

期间	客户名称	销售收入	占主营业务收入比例
2017 年上半年	乌鲁木齐市公交珍宝巴士有限公司	4,040.51	69.08%
	南宁市白马快速公交有限公司	1,808.46	30.92%
合计		5,848.97	100.00%
2016 年	南宁公共交通有限责任公司	8,891.45	31.41%
	南宁白马公共交通有限公司	8,869.32	31.33%
	南宁市诚运鑫客运有限公司	3,545.64	12.53%
	南宁市邕宁公共交通有限责任公司	2,350.09	8.30%
	南宁市白马快速公交有限公司	2,249.57	7.95%
合计		25,906.07	91.52%
2015 年	广西南宁超大公共交通有限责任公司	2,530.77	57.69%
	南宁白马公共交通有限公司	1,289.57	29.40%
	南宁市诚运鑫客运有限公司	555.56	12.66%
	广西汇东投资发展有限公司	6.07	0.14%
	广西置信房地产开发有限责任公司	4.79	0.11%

期间	客户名称	销售收入	占主营业务收入比例
	合计	4,386.75	100.00%

由上表可知，源正汽车目前主要客户集中在南宁地区，客户关系稳定。

（二）市场需求情况

尽管源正汽车目前销售主要集中在南宁市地区，但整体来看，客车销售不存在明显的区域性特征，各大客车生产厂商在全国市场展开竞争。未来，源正汽车将借鉴申龙客车经验，积极开拓全国市场（特别是广西、广东、湖南、云南和贵州等）及东南亚市场。

随着新能源汽车各项技术的逐渐成熟、国家政策的大力鼓励、配套设施的不断完善，新能源汽车呈现快速增长的态势。“十二五”时期，国内新能源汽车产业蓬勃发展，年产量从2011年的8,368辆增长到2015年的340,471辆，累计增长近40倍，在汽车总产量中的占比从2011年的0.05%提升到2015年的1.39%；2016年新能源汽车产量为51.7万辆，比上年同期增长51.7%。目前新能源汽车行业已形成具有一定规模、相关配套迅速发展的产业。

具体到新能源客车领域，由于城市公交排放压力大、线路固定、配套设施易完善及政府采购等特点，我国公共领域的新能源汽车呈现快速增长。2011-2015年，在中央、地方政策对新能源公交的大力推动下，我国新能源客车产量增长迅速，纯电动客车从1,360辆增长到88,248辆，年复增长率达到183.82%，插电式混合动力客车从197辆增长到24,048辆，年复增长率达到232.39%。2016年，国内新能源客车销量总计123,099辆，其中新能源大客车销量为56,958辆、新能源中型车销量为49,275辆、新能源轻客销量为16,866辆。从市场渗透情况来看，在中央、地方补贴政策的大力支持下，新能源客车的渗透率从2011年的0.32%迅速增长到2016年的23.86%。

在中央、地方持续推进新能源公交车推广战略的大背景下，新能源客车市场将有望保持旺盛的增长趋势，渗透率也将进一步提高。

源正汽车未来将重点拓展广西、广东、湖南、云南和贵州等市场。截至2015年末，广西、广东、湖南、云南和贵州大型载客汽车分别有3.33万辆、15.31万辆、4.68万辆、2.32万辆和2.64万辆，占全国的比例为20.19%，特别是广东省市

场具有广阔的市场空间。

《广东省人民政府办公厅关于加快新能源汽车推广应用的实施意见》（粤府办〔2016〕23号），提出了基本实现公交电动化的目标。到2020年，广东省新能源公交车保有量占全部公交车比例超75%，其中纯电动公交车占比超65%，基本实现纯电动公交车的规模化、商业化运营；珠三角地区新能源公交车保有量占比超85%，其中纯电动公交车占比超75%，珠三角地区成为全国纯电动公交车推广应用的示范区域。从2016年开始，珠三角地区更新或新增的公交车中，纯电动公交车比例不得低于90%，其余10%全部使用新能源汽车，不得使用燃油车。

此外，《广西壮族自治区人民政府办公厅关于加快新能源汽车推广应用的实施意见》（桂政办发〔2015〕51号），要求2020年，全区各地在公交、出租、公务、市政、邮政等领域使用的新能源汽车占比有较大提高，新能源汽车配套设施比较完善。《湖南省2016-2020年新能源汽车推广应用奖补政策》（湘财企〔2016〕44号）指出在14个市州开展“绿色公交”（包括天然气和新能源公交车，不含出租车，下同）推广活动，对14个市州、试点县市2018年（含）以前新能源公交车占当年公交车保有量的比重达到85%（含）以上的，给予“绿色公交”推广奖补资金支持。对购置使用新能源客车的，按照当年中央财政补助标准的25%给予省级财政购置奖补。对一次性购置30辆以上新能源客车且用于租赁运营的非公交单位，按照当年中央财政补助标准的30%给予省级财政购置奖补。

中央和地方政策的大力支持将有效促进新能源客车的发展。此外，随着电池技术不断进步、充电设施进行大面积覆盖，客车营运公司有望成为新能源客车的购买主力之一，进一步推动新能源客车行业的增长。

（三）源正汽车竞争优势

2017年3月，申龙客车与源正汽车原股东签署《股权收购协议》，收购源正汽车100%股权，本次收购完成后，源正汽车成为申龙客车全资子公司。目前，源正汽车主要经营管理人员主要由申龙客车派驻，申龙客车协助对源正汽车生产线进行了改造，并对相关人员进行培训。未来，源正汽车和申龙客车将利用各自优势，发挥规模效应，进一步整合研发、供应链、客户等资源，优化业务流程，降低采购、生产、营销成本，更好发挥协同效应，实现业务规模扩大和产品结构完

善，提升市场竞争力。收购完成后，源正汽车竞争优势主要体现在以下方面：

政策支持：源正汽车是南宁市规模较大的客车生产企业，受到广西壮族自治区和南宁市政府政策的大力支持。《广西壮族自治区新能源汽车产业发展“十三五”规划》指出：重点支持桂客集团、广西源正等企业研制开发具有自主知识产权的纯电动和插电式混合动力客车，完善制造工艺，形成中等规模批量生产供应能力。《2017年南宁市政府工作报告》指出加快南南电子汽车新材料精深加工、源正新能源汽车项目建设，大力引进上下游配套企业，加快打造面向西南和东盟市场的南宁新能源汽车生产基地。

市场优势：申龙客车自2001年成立以来，坚持国内与海外市场同步发展的思路，目前申龙客车已覆盖上海、广东、天津、广西、福建、江苏、山西、新疆等全国多数省份及城市，并已进入东南亚多国、韩国、沙特和非洲市场等。在长期市场开拓过程中，申龙客车积累了丰富的营销经验。未来，源正汽车将积极借鉴申龙客车成功经验，加强市场开拓，在巩固南宁本地市场竞争优势的同时，积极拓展新的市场。

技术优势：源正汽车高度重视研发投入，建立了完善的研发体系，并取得了大量的研发成果。目前，源正汽车已经掌握了新能源客车正向研发技术及整车制造技术，并在整车车身轻量化技术方面取得了丰硕成果，源正汽车全铝车身轻量化客车产品已大批量投入市场。源正汽车在自主研发的基础上也高度重视与上游企业及国内高等院校的合作，与广西玉柴新能源研究院开展的“高效节能的混合动力系统研发应用”及与北京航空航天大学开展的“大客车整车轻量化技术研究”等多个项目正在进行中。

申龙客车2018年-2022年收入预测增长率分别为25.80%、19.88%、8.01%和4.16%，较源正汽车的收入预测增长率较低，主要原因为申龙客车经过10余年的发展，目前生产经营规模较大；而源正汽车成立于2014年11月，成立时间较短，目前因市场开拓相对缓慢，产能利用率相对较低。2016年申龙客车和源正汽车营业收入分别为21.16亿元和2.86亿元，整体规模差异较大，因源正汽车成立时间短，收入基数较低，故未来预测的收入增长率高于申龙客车具有合理性。

综上所述，尽管源正汽车目前主要客户集中在南宁地区，但未来源正汽车将

积极拓展全国市场，重点拓展广西及周边市场等，并利用与申龙客车的协同效应，借鉴申龙客车成功经验，充分发挥竞争优势，实现收入和利润规模的快速扩张。收益法预测的营业收入增长率具有合理性。

三、评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：（1）源正汽车 2017 年预测营业收入具有可实现性；（2）源正汽车目前客户主要集中在南宁地区，未来，源正汽车充分发挥竞争优势，借鉴申龙客车经验，积极开拓全国市场（特别是广西、广东、湖南、云南和贵州等）及东南亚市场；源正汽车成立时间较短，目前经营规模较小，收入预测增长率高于申龙客车具有合理性；源正汽车 2018 年及以后年度较营业收入预测合理。

问题28. 请你公司补充披露：1) 申龙客车及广西源正新能源汽车有限公司税收优惠的有效期限，以及到期后相关税收优惠是否具有可持续性。2) 相关假设是否存在重大不确定性及对评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、申龙客车及广西源正新能源汽车有限公司税收优惠的有效期限，以及到期后相关税收优惠是否具有可持续性

（一）申龙客车

1、税收优惠的有效期限

申龙客车持有上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局、上海市地方税务局于2016年11月24日联合颁发的《高新技术企业证书》（编号：GR201631000572），有效期三年。

《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条第二款规定，“国家需要重点扶持的高新技术企业，减按15%的税率征收企业所得税”；《国家税务总局关于实施高新技术企业所得税优惠政策有关问题的公告》（国家税务总局公告2017年第24号）第一条规定，“企业获得高新技术企业资格后，自高新技术企业证书注明

的发证时间所在年度起申报享受税收优惠，并按规定向主管税务机关办理备案手续。企业的高新技术企业资格期满当年，在通过重新认定前，其企业所得税暂按15%的税率预缴，在年底前仍未取得高新技术企业资格的，应按规定补缴相应期间的税款”。

结合前述规定，申龙客车享受企业所得税税收优惠的期间为2016年度、2017年度、2018年度。

2、税收优惠的可持续性分析

申龙客车高新技术企业资格将于2018年届满，有效期届满后，申龙客车可以通过重新认定的方式来延续，如申龙客车未重新申请高新技术企业认定或申请未获通过的，则无法继续享受该等税收优惠。

根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火[2016]32号）第十一条的相关规定，经逐条核对高新技术企业的认定条件，申龙客车目前符合高新技术企业认定的条件，具体如下：

高新技术企业认定条件	申龙客车的具体情况	是否符合
（一）企业申请认定时须注册成立一年以上	申龙客车成立于2001年4月13日，申请认定时成立一年以上。	符合
（二）企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	截至本核查意见出具日，申龙客车已获授权的专利72项，拥有计算机软件著作权9项	符合
（三）对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；	申龙客车技术领域属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的“八、先进制造与自动化”之“（七）汽车及孤岛车辆”	符合
（四）企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于10%	截至2016年12月31日，申龙客车从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业职工总数超过12.69%	符合
（五）企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求： 1. 最近一年销售收入小于5,000万元（含）的企业，比例不低于5%； 2. 最近一年销售收入在5,000万元至	2014年、2015年、2016年申龙客车销售收入均在2亿以上，对技术与研究的投入均占比不低于3%，同时申龙客车在中国境内的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例为100%，符合不低于60%的条件。	符合

2亿元（含）的企业，比例不低于4%； 3. 最近一年销售收入在2亿元以上的企业，比例不低于3%。 其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于60%		
（六）近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于60%	申龙客车高新技术产品及服务收入合计占申龙客车2016年度总收入的97.61%。	符合
（七）企业创新能力评价应达到相应要求	申龙客车设立了严格的创新管理体制与激励制度，保持较高研发投入，具备相应的创新能力。	符合
（八）企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	申龙客车一年来未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。	符合

综上，截至本核查意见出具日，申龙客车符合《高新技术企业认定管理办法》所规定的高新技术企业认定条件，在现行高新技术企业认定条件、税收优惠相关法律、法规未来不发生重大变化以及申龙客车的经营发展未来不发生重大不利变化的前提下，申龙客车在成立时间、自主知识产权、产品服务、人员、研发投入、高新技术产品（服务）收入方面均满足现行的高新技术企业认定条件，以申龙客车目前的状况，高新技术企业资格届满后申请重新认定不存在实质性法律障碍，申龙客车享受高新技术企业的税收优惠具有可持续性。

（二）源正汽车

根据2011年7月《财政部、海关总署、国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税[2011]58号），自2011年1月1日至2020年12月31日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按15%的税率征收企业所得税。上述鼓励类产业企业是指以《西部地区鼓励类产业目录》中规定的产业项目为主营业务，且其主营业务收入占企业收入总额70%以上的企业。

根据2014年1月《广西壮族自治区人民政府关于延续和修订促进广西北部湾经济区开放开发若干政策规定的通知》（桂政发〔2014〕5号），新办的享受国家西部大开发减按15%税率征收企业所得税的企业，免征属于地方分享部分（15%*40%）的企业所得税。

根据2014年4月《广西自治区地方税务局关于印发支持广西建成西南中南地

区开放发展新的战略支点若干税收政策服务措施的通知》（桂地税发[2014]30号），北部湾经济区新办的以《广西壮族自治区人民政府关于延续和修订促进广西北部湾经济区开放开发若干政策规定的通知》第三条规定的国家鼓励类产业为主营业务，且主营业务收入占总收入50%以上的企业，免征企业自用土地的城镇土地使用税和自用房产的房产税，执行期限至2020年12月31日。

源正汽车享受的企业所得税、城镇土地使用税和房产税优惠的期限均至2020年12月31日到期。截至本核查意见出具日，有关部门尚未出台政策延续前述税收优惠政策，因此，从目前来看，前述税收优惠政策不具有可持续性。

二、相关假设是否存在重大不确定性及对评估值的影响

（一）申龙客车

在现行高新技术企业认定条件、税收优惠相关法律、法规未来不发生重大变化以及申龙客车的经营发展未来不发生重大不利变化的前提下，申龙客车在成立时间、自主知识产权、产品服务、人员、研发投入、高新技术产品（服务）收入方面均满足现行的高新技术企业认定条件，以申龙客车目前的状况，高新技术企业资格届满后申请重新认定不存在实质性法律障碍，申龙客车享受高新技术企业的税收优惠具有可持续性；本次评估假设申龙客车持续享受高新技术企业税收优惠不存在重大不确定性，按照15%的企业所得税率进行预测。

但如果在上述证书有效期届满时，申龙客车未能通过高新技术企业复审，将不能享受减至15%的税率征收企业所得税的税收优惠政策。在上述前提条件下，申龙客车估值为276,215.90万元，较评估报告评估结论305,046.48万元减少28,830.58万元，影响占比为9.45%。

项目		2017年-2018年	2019年-永续期	评估值（万元）	差异金额（万元）	差异比例
优惠到期后能延续	所得税率	15%	15%	305,046.48	-28,830.58	-9.45%
税收优惠到期后未延续	所得税率	15%	25%	276,215.90		

（二）源正汽车

源正汽车收益法预测时假设2017年-2020年企业所得税率为9%，2021年起企

业所得税率为25%；假设2017年-2020年享受城镇土地使用税和房产税税收优惠，2021年起缴纳城镇土地使用税和房产税，上述假设不存在重大不确定性，不会对评估值有重大影响。

三、评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：（1）在现行高新技术企业认定条件、税收优惠相关法律、法规未来不发生重大变化以及申龙客车的经营发展未来不发生重大不利变化的前提下，申龙客车企业所得税税收优惠具有可持续性；（2）源正汽车的税收优惠到 2020 年到期，目前有关部门尚未出台新的优惠政策，从目前来看，源正汽车的税收优惠政策不具有可持续性。（3）申龙客车 15%的企业所得税率不存在重大不确定性，若申龙客车 2019 年及以后不能享受 15%的企业所得税税收优惠，评估值降低 9.45%。（4）评估假设 2021 年及以后年度源正汽车不享受税收优惠，不会对评估值有影响。

（此页无正文，为《北京中天华资产评估有限责任公司关于东旭光电科技股份有限公司〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉的反馈意见回复之核查意见》之签字盖章页）

法定代表人： _____

李晓红

经办资产评估师： _____

赵俊斌

经办资产评估师： _____

彭跃龙

北京中天华资产评估有限责任公司

2017 年 8 月 17 日