

上海市锦天城律师事务所
关于浙江今飞凯达轮毂股份有限公司
公开发行 A 股可转换公司债券并上市的

补充法律意见（一）

上海市锦天城律师事务所

地址：上海市浦东新区银城中路 501 号上海中心大厦 9、11、12 层

电话：021-2051 1000

传真：021-2051 1999

邮编：200120

上海市锦天城律师事务所
关于浙江今飞凯达轮毂股份有限公司
公开发行 A 股可转换公司债券并上市的
补充法律意见（一）

致：浙江今飞凯达轮毂股份有限公司

上海市锦天城律师事务所（以下简称“本所”、“锦天城”）接受浙江今飞凯达轮毂股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“今飞凯达”）的委托，并根据发行人与本所签订的《专项法律服务合同》，作为发行人 2018 年公开发行 A 股可转换公司债券并上市（以下简称“本次公开发行 A 股可转换公司债券”）的特聘专项法律顾问。

锦天城根据《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《上市公司证券发行管理办法》及《律师事务所从事证券法律业务管理办法》等有关法律、法规、规章和规范性文件的规定，就本次公开发行 A 股可转换公司债券所涉有关事宜，于 2018 年 8 月 27 日出具了《上海市锦天城律师事务所关于浙江今飞凯达轮毂股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券并上市的法律意见书》（以下简称“《法律意见书》”）及《上海市锦天城律师事务所关于浙江今飞凯达轮毂股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券并上市的律师工作报告》（以下简称“《律师工作报告》”）。

根据中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）于 2018 年 11 月 8 日下发的《关于请做好浙江今飞凯达轮毂股份有限公司公开发行可转债发审委员会准备工作的函》（以下简称“告知函”），本所律师对该告知函中涉及的法律问题进行核查并出具《上海市锦天城律师事务所关于浙江今飞凯达轮毂股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券的补充法律意见（一）》（以下简称“本补充法律意见书”）。

第一部分 律师应声明的事项

一、锦天城及锦天城经办律师依据《证券法》、《律师事务所从事证券法律业务管理办法》、《律师事务所证券法律业务执业规则》、《公开发行证券公司信息披露的编报规则第12号—公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》等规定及本补充法律意见书出具日以前已经发生或者存在的事实，严格履行了法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，进行了充分的核查验证，保证本补充法律意见书所认定的事实真实、准确、完整，所发表的结论性意见合法、准确，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担相应法律责任。

二、锦天城律师在《法律意见书》、《律师工作报告》的基础上，出具本补充法律意见书，本补充法律意见书中所使用的术语、名称、缩略语，除特别说明者外，与锦天城出具的《法律意见书》、《律师工作报告》中的含义相同。

三、锦天城仅就与发行人本次公开发行A股可转换公司债券并上市有关法律问题发表意见，而不对有关会计、审计、资产评估、内部控制等专业事项发表意见。在本补充法律意见中对有关会计报告、审计报告、资产评估报告和内部控制报告中某些数据和结论的引述，并不意味着锦天城对这些数据和结论的真实性及准确性做出任何明示或默示保证。

四、本补充法律意见中，锦天城及锦天城经办律师认定某些事件是否合法有效是以该等事件所发生时应当适用的法律、法规、规章和规范性文件为依据。

五、本补充法律意见的出具已经得到发行人如下保证：

1、发行人已经提供了锦天城为出具本补充法律意见所要求发行人提供的原始书面材料、副本材料、复印材料、确认函或证明。

2、发行人提供给锦天城的文件和材料是真实、准确、完整和有效的，并无隐瞒、虚假和重大遗漏之处，文件材料为副本或复印件的，其与原件一致和相符。

六、对于本补充法律意见至关重要而又无法得到独立证据支持的事实，锦天城及锦天城经办律师依据有关政府部门、发行人或其他有关单位出具的证明文件出具法律意见。

七、锦天城同意本补充法律意见作为发行人本次公开发行 A 股可转换公司债券所必备的法律文件，随同其他材料一同上报，并愿意承担相应的法律责任。

八、本补充法律意见须与原法律意见一并使用，原法律意见中未被本补充法律意见修改的内容仍然有效。锦天城律师在原法律意见中声明的事项适用于本补充法律意见。

九、锦天城同意发行人部分或全部在申请文件中自行引用或按中国证监会审核要求引用本补充法律意见内容，但发行人作上述引用时，不得因引用而导致法律上的歧义或曲解。

十、本补充法律意见仅供发行人为本次公开发行 A 股可转换公司债券并上市之目的使用，非经锦天城书面同意，不得用作任何其他目的。

基于上述，锦天城及锦天城经办律师根据有关法律、法规、规章和中国证监会的有关规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，出具本补充法律意见如下：

第二部分 正文

一、《告知函》问题 5：关于本次募投项目

申请人本次公开发行可转债主要用于“年产 300 万件铝合金汽车轮毂成品生产线”和“年产 500 万件铝合金摩托车轮毂”项目，实施期限分别为 2 年和 4 年。其中，汽车、摩托车轮毂测算毛利率分别为 21%和 14.8%，募投项目测算销售均价与公司最近一年一期对应产品的销售均价基本一致；原材料（铝）采购价格按照 2017 年采购均价下浮 2%测算；人工成本按照 2017 年公司实际工资水平的 85%进行测算。2017 年度，受原材料铝价上升、人工成本增加等因素影响，公司当年营业成本增长 13.52%。高于公司当前在产汽车、摩托车轮毂的毛利率。请申请人说明：（1）说明本次募投项目投资规模的合理性；以及新增产能的具体消化措施；（2）结合近年铝价、人工成本波动及募投项目建设期较长等情况，进一步说明募投项目效益测算是否谨慎、是否合理。（3）说明本次募投项目测算毛利率高于公司现有业务毛利率水平的原因及合理性，募投项目效益测算是否谨慎合理。请保荐机构、会计师、律师发表明确核查意见。

问题回复：

一、说明本次募投项目投资规模的合理性；以及新增产能的具体消化措施

（一）本次募投项目投资规模的合理性

1、本次募投项目基本情况

本次募集资金拟主要用于如下项目：

单位：万元

项目	投资总额	其中：固定资产投资额
年产 300 万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目	36,417.00	29,357.00
年产 500 万件铝合金摩托车轮毂项目	21,744.00	16,057.00

2、公司现有固定资产规模、首发募投规模与本次募投项目投入及产能匹配情况

公司截至 2018 年 9 月 30 日固定资产规模、首发募投规模及本次募投项目投

入及产能匹配情况如下：

项目		产能 (万件)	固定资产原值 (万元)	单位产能 投入(元)	
汽轮	现有固定资产规模		845.49	159,129.84	188.21
	首发募 投项目	年产200万件铝合金汽车轮毂成 品生产线项目(二期工程)	200.00	19,283.00	96.42
	本次募 投项目	年产300万件铝合金汽车轮毂成 品生产线项目	300.00	29,357.00	97.86
摩轮	现有固定资产规模		822.47	41,700.14	50.70
	本次募 投项目	年产500万件铝合金摩托车轮毂 项目	500.00	16,057.00	32.11

公司首发募投项目与本次募投项目的单位固定资产投资基本一致。

公司首发募投项目及本次募投项目较现有单位产能投入固定资产规模有所降低，主要系：1、截至2018年9月末，公司合并报表口径固定资产综合成新率为66.01%，其中：机器设备成新率仅为55.31%，公司现有固定资产投产时间较长，设备及相应技术较为陈旧，生产效率相对较低，同时，为维持现有的产能，公司不断增加设备技术改造支出，导致原有固定资产原值较高；2、截至2018年9月末，公司固定资产中房屋建筑物原值79,214.95万元，占固定资产原值的38.75%，公司现有固定资产中包括较多不产生收入的总部及各生产基地办公场所、研发场所及员工宿舍等辅助设施。

综上，公司本次募投项目投资规模符合项目实际情况。

3、本次募投项目投资情况与同行业公司可比案例比较

经查询公开信息，同行业可比公司近三年投资汽轮和摩轮项目情况与本次募投项目情况对比如下：

产品 类别	公司 名称	项目投资情况	产能 (万件)	投资额 (万元)	单位投资额 (元/件)
汽轮	立中 车轮	年产400万只轻量化铸旋铝合金车 轮和100万套汽车高强铝悬挂零 部件项目	500	96,000.00	192.00
	迪生 力	年产100万件旋压(低压)铝合金 轮毂技术改造项目	100	22,800.00	228.00
	渤海	年产70万件铝合金轮毂产能(轻	70	14,895.00	212.79

	汽车	量化锻旋轮毂 25 万件，两片式锻造轮毂 5 万件和低压铸造轮毂 40 万件)			
	万丰奥威	年产 220 万件汽车铝合金轮毂智慧工厂建设项目	220	53,192.50	241.78
	万丰奥威	年产 300 万件高端汽车轮毂智慧工厂建设项目	300	38,157.00	127.19
	同行业可比公司投资项目均值				189.11
	本公司	年产 300 万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目	300	36,417.00	121.39
摩轮	万丰奥威	年产 300 万套铝合金车轮项目	300	11,696.25	38.99
	本公司	年产 500 万件铝合金摩托车轮毂项目	500	21,744.00	43.49

数据来源：立中车轮与迪生力数据来源于招股说明书；渤海汽车、万丰奥威数据来源于 2018 年非公开发行及对外投资公告信息。

汽轮方面：公司本次募投项目中“年产 300 万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目”单位产能投资额与万丰奥威“年产 300 万件高端汽车轮毂智慧工厂建设项目”基本一致，但低于同行业可比公司其他投资项目的单位产能投资额，主要是：

(1) 投资建设内容方面，部分可比公司投资总额中包括土地购置及前期平整、办公楼及仓储等生产辅助工程的建设投资，而本公司依托现有的土地、仓储及办公设施，大大降低了建筑工程成本；(2) 项目工艺技术方面，由于不同项目所采用的工艺技术存在差异，如广东迪生力建设项目采用的低压旋压技术对设备技术要求相对较高，而公司本次采用金华总部工厂成熟的工艺技术，同时，该类设备技术经过多年发展已成熟，采购价格上也有所下降，从而降低了设备的采购支出。

摩轮方面：公司本次募投项目中“年产 500 万件铝合金摩托车轮毂项目”单位产能投资额 43.49 元/件，较万丰奥威单位产能投资额 38.99 元/件略高，主要是万丰奥威系对原有生产厂区产能的扩充，本次新增投资均为机器设备投资；剔除预备费、铺底流动资金等非资本性支出后，公司本次募投项目单位产能机器设备投资额为 32.11 元，略低于万丰奥威可比项目单位产能投资额。

综上所述，公司本次募投项目投资规模及产能的比率，与公司现有水平相匹配，与同行业可比案例相比具有合理性，本次项目投资规模具有合理性。

(二) 新增产能具体消化措施

本次投资项目投产后，将形成 300 万件汽轮和 500 万件摩轮的年生产能力，

结合前期项目建设，云南基地整体建设完工后，将形成年产 500 万件汽轮和 500 万件摩轮的生产规模，其中，200 万件汽轮和 300 万件摩轮的生产能力将用于承接贵阳汽轮和今飞亚达摩轮的产能转移。公司具体产能消化措施如下：

1、深度开发现有客户资源

公司目前拥有一个较为稳定且不断壮大的客户群，为本项目产品顺利销售提供了较为可靠的保障。汽轮方面，公司与北汽股份、长安集团、神龙汽车、柳州汽车、一汽海马、一汽大众、通用五菱、韩国大宇等汽车厂商建立了良好的产品配套关系；摩轮方面，公司为大长江、新大洲本田、五羊-本田、钱江摩托、宗申摩托以及印度 Hero MotoCorp、Honda Motorcycle&Scooter India、Bajaj Auto 和 Suzuki Motorcycle India 等公司提供配套服务。

公司通过如下措施对现有客户进行深度开发，增加客户黏性：

(1) 产品配套开发设计

在汽轮方面，公司通过积极参与现有客户的新车型配套开发设计，增加老客户订单。公司具有丰富的产品研发经验，能够配合客户从事新产品的开发设计及原有产品的改款设计，实现与客户产品开发同步，缩短了对新产品的批量配套时间。汽轮 OEM 市场方面，2018 年，公司与长安集团合作进行了 5 款新车型产品的开发，其中 3 款于 2018 年实现量产，2 款于 2019 年实现量产；与通用五菱合作进行了 2 款新车型产品的开发，预计 2018 年年底实现量产；与北汽股份合作开发了 1 款新车型产品并实现量产；与日本 WEDS 合作开发了 1 款新车型产品并实现量产，另有 2 款新产品处于开发过程中。公司通过同步配套开发并量产，促进公司销量的提升。

在摩轮方面，印度是公司最大的摩轮 OEM 市场，公司为印度知名整车制造商提供产品配套设计开发。2017 年下半年以来，由于印度摩托车市场的快速发展，公司印度客户的订单大幅度增加，2018 年 1-9 月，印度客户向公司下达订单达 445 万件，受公司实际生产能力影响，公司实际接受订单约 340 万件，预计 2019 年印度市场主要摩轮客户产量仍会持续增长，进而带动公司摩轮订单量的增长。

（2）就近配套，缩短供货时间

目前，公司客户吉利汽车、东风汽车、北汽股份、长安汽车等汽车整车厂及钱江摩托及大长江（豪爵控股）等摩托车制造商纷纷布局西南市场，公司通过西南基地的建设，实现就近配套，大大缩短了产品交货期，最大限度满足客户的订单需求。同时，借助西南地区的区位优势 and 交通优势，公司能够进一步缩短向印度市场供货周期，提高客户满意度。

（3）提供衍生增值服务

公司在聚焦主业同时，进行产业链延伸，如在印度市场为客户提供摩托车装胎服务，在为客户节约产品转运物流成本的同时也增加了公司经营效益。

2、积极开发新客户

公司通过参与国内外行业展会、联系主机客户并邀请参观生产基地、服务商介绍等方式积极开拓客户。同时，对生产基地配套属地周边的主机客户进行重点开发，以供货及时、配套服务完善等措施吸引客户。

汽轮方面，2015 年公司开拓了韩国大宇并实现批量供货，销售额由 2015 年的 1,740 万元增加至 2017 年的 8,862.92 万元，2018 年 1-9 月份实现销售收入约 1.1 亿元，超过 2017 年全年销售额；同时，目前公司正与韩国大宇合作开发 3 款新车型产品，预计 2019 年将实现量产，有望进一步提升对韩国大宇销量；2017 年，公司成功开发了汉腾汽车、江铃汽车并于 2017 年下半年开始供货；2017 年公司开发了众泰汽车、君马汽车，并于 2018 年下半年开始供货；2018 年，公司成功开发了吉利汽车，并实现大批量供货，2018 年 1-9 月，公司向吉利销售 23.55 万件，根据双方达成战略合作意向，至 2020 年年供货量将达到 250 万件，若能实现该供货量基本就能消化本次募投产品。同时，2018 年公司进一步开发了上海大众、东风悦达起亚、比亚迪等主机客户，预计 2019 年该部分客户的订单将有所增加；2018 年 9 月，公司通过了长城汽车股份有限公司的供应商考评，为后续批量供货打下基础。

摩轮方面，2017 年底公司成功开发了 Royal Enfield、TVS Motor Company LTD.等印度知名摩托车制造商，并开始批量供货。经过 2018 年的初步合作，预

计印度市场新增客户订单将在 2019 年有较大提升。通过开发上述客户，公司摩轮业务范围已覆盖国内主要摩托车制造商和印度前六大摩托车制造商。摩轮市场新增客户也将为本次募投产品消化提供有力保障。

3、积极布局海外生产基地，规避进口国政策风险

中美贸易摩擦在对公司生产经营带来不利影响的同时，也为公司提供了发展机遇。由于贸易摩擦导致美国市场客户成本转嫁以及订单需求向其他国家和地区转移，会导致国内铝合金轮毂制造商订单下降，进而加剧铝合金轮毂行业的激烈竞争，强制淘汰不具有竞争优势的生产商，从而进一步提升了国内铝合金轮毂行业集中度，为提前布局海外生产基地的优势企业创造了提高市场占有率的契机。

公司积极布局海外市场，2018 年通过收购沃森制造（泰国）有限公司股权，后续将择机在泰国建设生产基地，依托国内成熟的技术，借助泰国良好的贸易环境和税收优惠，规避中美贸易摩擦的不利影响，从而有利于维持并进一步拓展海外市场份额。公司依托泰国生产基地，与海外售后客户积极接洽，目前已与公司汽轮国外 AM 市场前 5 大客户美国的 TWG 和 TAP Worldwide LLC 签订合作协议或框架订单。根据与 TWG 合作协议，公司从 2019 年起向 TWG 的年销售订单将从目前的 10 万件增加至 50-60 万件；根据与 TAP Worldwide LLC 的年度框架订单，2019 年采购总量约 23 万件，较 2017 年的采购量增长 8 万多件。同时，公司与美国客户 BSI 达成的初步意向订单，2019 年 6 月泰国生产基地建成前，每月采购量 5000 件，建成后采购量将达到 2 万件/月，较其 2017 年 5,320 件采购总量大幅增长；公司与 ALKATEC、Tyremotive、CMS 等售后客户达成了继续合作初步意向以及约 20 万件/年的意向性订单。公司汽轮国外 AM 客户分散，2017 年汽轮国外 AM 前五大客户占该市场 37.61%，上述客户 2017 年销量即占该市场 26.48%，根据已有框架协议，假设其他客户采购量不变，相比 2017 年，海外 AM 汽轮市场增量订单约 100 万件，增长率约为 57%，上述意向性订单有利于促进公司新增产能的消化。

4、加强营销队伍建设，完善售后服务体系

公司已经建立了一支以管理人员为领导，以营销人员为核心，以生产和技术

人员为支持的完善的营销队伍。通过划分市场区域板块、在整车厂附近设立办事处、一线营销人员驻点，密切关注顾客需求，及时反馈顾客信息，生产和技术人员根据顾客需求对现有产品进行改进并适时进行新产品的研发，公司管理层根据市场形势制定和调整年度产品营销计划和实施方案。目前，公司根据客户分布情况，划分西南、西北、中部及日本四大片区，在重庆、柳州、宁波、北京、日本等地区分别设有办事处。同时，为更好的服务印度市场客户，派驻国内技术人员进行 24 小时现场跟踪服务。通过建设更为专业的营销队伍和完善的售后服务体系，提升响应速度，增强客户认可度和满意度。

5、加大宣传力度，增强产品知名度

通过与客户的长期稳定合作和多年积累，公司已在行业内奠定了良好的市场地位，塑造了良好的品牌形象，并形成了广泛品牌影响力。公司将利用国际性展览会、博览会主动推广公司产品，通过在报刊、杂志登广告等多种手段继续扩大公司品牌的影响力。

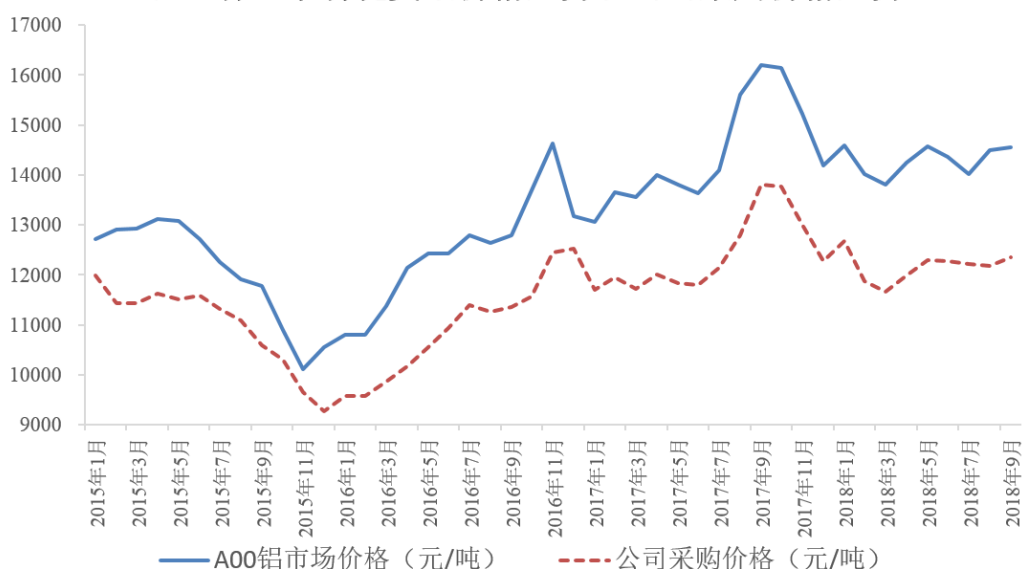
二、结合近年铝价、人工成本波动及募投项目建设期较长等情况，进一步说明募投项目效益测算是否谨慎、是否合理。

（一）铝价波动情况

1、最近 5 年国内铝价走势

2013 年 1 月-2018 年 10 月，国内铝价走势如下：

长江有色市场现货铝价格走势和公司采购价格走势



数据来源：Choice 数据，长江有色市场 A00 铝现货价格 2013 年 1 月—2018 年 10 月月平均价格走势

由上图可知，2013 年以来，铝价受多种因素综合影响波动较为频繁，2017 年度相对处于近 5 年来的历史较高水平，除 2015 年及 2017 年 8-11 份外，其他期间总体维持在 13,500—14,500 元/吨左右，2018 年 10 月铝锭价格有所回落。在中美贸易摩擦以及国内经济放缓、房地产投资增速下降的背景下，铝原材料需求端整体承压，预计铝价短期内仍将保持平稳运行。

2、公司原材料铝采购单价情况

公司与云南铝业签订了长期采购合同，根据合同约定，由其每年供应不少于一定量的铝液，合同期内结算价格按市场铝锭现货价下浮 280 元/吨计价。报告期内，公司单位铝价采购情况如下：

单位：元/公斤、%

项目	2018 年 1-9 月	变动 比例	2017 年 度	变动 比例	2016 年度	变动 比例	2015 年度	变动 比例
铝采购均价	12.22	-1.13	12.36	13.39	10.90	-1.27	11.04	-8.46
云铝采购价下浮比例	2.29	-	2.27	-	2.57	-	2.54	-

2017 年度铝价整体处于近 5 年来的最高水平，公司通过与供应商建立稳定的合作关系，为公司提供了充足的原材料供应，并能够确保采购成本低于同期市

场水平。2015-2018年9月，云铝采购价较公司采购均价低2.54%、2.57%、2.27%和2.29%，若后续铝市场价格走低，铝采购价格下降幅度将进一步扩大。同时，该项目产品所需原材料均不再需要进行铝锭异地采购并重熔，可以减少铝锭的运输成本、重熔成本和因铝锭重熔造成的损耗，将进一步降低生产成本。因此，本次铝采购价格按照2017年采购均价下浮2%测算具有谨慎性。

综上，公司本次募投项目效益测算中原材料采购成本在2017年度采购均价基础上下浮2%，是基于过去5年铝市场价格走势及对未来一段期间铝价走势的预判、项目实施地原材料就近采购带来的生产成本优势等因素的基础上进行的，本次测算具有合理性、谨慎性。

（二）人工成本变动情况

1、金华地区与云南地区人均收入水平对比分析

根据云南省人力资源和社会保障厅发布的《2017年云南省人力资源和社会保障事业发展统计公报》及浙江省统计局发布的《2017年浙江省全社会单位就业人员年平均工资统计公报》，金华市统计局发布的《2017年金华市全社会单位就业人员年平均工资统计公报》，2016-2017年，云南省、浙江省城镇私营单位从业人员年均工资收入及金华地区全社会就业人员年均工资情况如下：

单位：元/年

项目	2017 年平均工资	2016 年平均工资
云南省私营单位人均工资	40,656	38,183
浙江省私营单位人均工资	48,289	45,005
云南省/浙江省	84.19%	84.84%
曲靖市私营单位人均工资（测算）	35,997	33,807
金华地区人均工资	55,002	51,618
曲靖市/金华市	73.92%	73.97%

项目实施地曲靖市富源县是国家级贫困县、全省扶贫开发工作重点县，根据云南省统计局数据显示，2017年度，曲靖市非私营单位就业人员年均工资位列云南省16市末位，低于云南省平均工资水平的11.46%，以该比例测算，曲靖市私营单位2016年、2017年人均工资分别约为33,807元、35,997元，约为金华地

区人均工资的 73.97%、73.92%。

2、金华基地与云南基地人均工资水平对比分析

报告期内，公司金华基地与云南基地单位人均年工资情况如下：

单位：元/年

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
金华基地人均工资	67,556.20	66,827.28	64,256.40	57,931.68
云南基地人均工资	52,643.04	50,095.03	-	-
云南基地/金华基地	77.92%	74.15%	-	-

从上表可以看出，公司云南基地 2017 年度人均工资水平在 50,095.03 元/年，较云南省 2017 年度全省人均私营单位人均工资的 40,656 元/年高 23.22%，若按照前述 1 中测算曲靖市私营单位人均工资 35,997 元，公司现有工资水平较曲靖市人均工资水平高 39.16%。2017 年度及 2018 年 1-9 月份，公司云南基地人均工资分别为 50,095.03 元/年和 52,643.04 元/年，即使按照 2018 年 1-9 月份人均年工资水平，仍为金华基地 2017 年人均工资水平的 78.77%（52,643.04/66,827.28）。

本次募投项目人均工资水平按照金华地区人均工资水平的 85% 进行测算，已综合考虑未来几年内可能由于当地生活水平的提升带来的劳动力成本的提升。因此，本次募投项目人工成本测算具有合理性和谨慎性。

（三）项目建设周期相对较长情况

本次项目测算均基于公司现有实际生产经营情况进行的，本次募投中“年产 300 万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目”建设期 2 年，“年产 500 万件铝合金摩托车轮毂项目”分 2 期进行建设，一期建设期 2 年，二期建设期 2 年，摩轮项目的建设周期相对较长。由于本次项目建设周期相对较长，在项目建设过程中，可能会由于国家产业政策、下游行业景气度、原材料价格波动、人工成本上涨及产品市场结构等发生重大变化，导致募投项目实际效益无法达到预期的风险。

公司从事铝合金轮毂业务几十年，在长期的生产经营过程中积累了丰富的生产、技术及销售经验和成本控制、精细化运营的管理经验，开发了多元化的产品

结构，建立了与下游客户长期稳定的战略配套关系，使公司能够有效规避单一市场和重要客户变化带来的风险。在多年行业发展起伏中，公司均实现了稳健发展，持续成长。本次项目虽然建设周期较长，但从公司经营情况来看，最近三年一期公司主营业务收入逐年增长，最近三年复合增长率为 10.40%，主营业务毛利率分别为 17.38%、17.61%、16.28%及 18.87%，较为平稳。公司报告期内在面临原材料及汇率大幅度波动、人工成本上升及下游市场变化的情况下，仍保持业绩的稳定。本次募投项目效益测算以报告期内相对较低的 2017 年经营数据为基准，同时公司经营的稳健性保障了本次募投效益测算的假设条件在较长时期内能保持稳定，效益测算具有谨慎性和合理性。

三、说明本次募投项目测算毛利率高于公司现有业务毛利率水平的原因及合理性，募投项目效益测算是否谨慎合理。

（一）本次募投项目测算毛利率合理

本次募投项目测算时，相关业务销售价格参考 2017 年度产品销售结构及销售单价，所需的所有原辅材料、包装物和燃料动力费用根据相关业务需求程度、综合最近一年公司平均采购单价和价格走势等因素进行测算，具体各因素变动情况如下：

1、铝价下调因素

为控制生产成本，公司与主要供应商签订了长期框架协议，约定铝供货价格参照同期长江现货市场价格下浮 280 元/吨，较 2017 年平均市场价格下浮约 2.00%，若后续铝市场价格走低，铝采购价格下降幅度将进一步扩大，因此，本次铝采购价格按照 2017 年采购均价下浮 2%测算具有谨慎性。

2、电力成本下调因素

云南富源地区电力资源丰富且具有较强的价格优势，2017 年度公司云南地区为 0.42 元/度，较 2017 年金华地区电价 0.64 元/度低 34.37%；同时，根据富源县人民政府办公室文件，根据公司用电情况给予一定的价格补助。基于谨慎性原则，该项目电力成本按照金华地区电价下浮 30%测算，政府电价补助因素未纳入本次效益测算。

3、直接人工

本次直接人工测算参照 2017 年公司金华地区工资水平基础上，结合云南当地收入水平的基础上进行测算。2017 年度公司云南基地单位人工成本较金华地区低 25%左右，本项目按照 2017 年公司实际工资水平的 85%进行测算。

4、制造费用

包括修理费用、折旧摊销费用和其他制造费用三项组成。其中：修理费按照行业惯例，采取年折旧额的 40%进行测算；折旧摊销费用按照公司现行会计政策对本次资本性投入的折旧摊销计算；其他制造费用则根据 2017 年水平进行测算；基于谨慎性考虑，对于制造费用中因铝水直供带来的铝锭重熔成本下降不作考虑。公司其他原辅料及燃动费用均按照 2017 年采购价格水平进行测算。

5、按以上要素测算的毛利率

结合公司 2017 年度产品料工费构成情况、产品成本率及本次项目实施地具有的原材料、劳动力、电力成本优势等因素，本次募投项目毛利率测算情况如下：

(1) 年产 300 万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目

基于 2017 年公司汽轮产品料工费占比情况，本次项目毛利率测算情况如下：

项目	2017 年度占比	测算考虑因素	本次项目测算
直接材料	69.18%	铝液约占原材料的 94%，单价下降 2%，其他材料保持不变	67.88%
燃料及动力	10.91%	电力占燃动的 46%，单价下降 30%	9.40%
直接人工	7.40%	单位人工下降 15%	6.29%
制造费用	12.52%	单位维持不变	12.52%
合计	100.00%	-3.91%	96.09%
成本率	80.89%		77.73%
毛利率=1-成本率	19.11%		22.27%
实际测算毛利率			21.00%

(2) 年产 500 万件摩托车铝合金轮毂项目

2017 年公司摩轮产品料工费占比及本次项目毛利率测算情况如下：

项目	2017 年度占比	测算考虑因素	本次项目测算
----	-----------	--------	--------

直接材料	56.85%	铝液约占原材料的 94%，单价下降 2%，其他材料保持不变	55.78%
燃料及动力	12.01%	电力占燃动的 46%，单价下降 30%	10.35%
直接人工	11.23%	单位人工下降 15%	9.55%
制造费用	19.91%	单位维持不变	19.91%
合计	100.00%	-5.36%	94.64%
成本率	89.14%		84.36%
毛利率=1-成本率	10.86%		15.64%
本次实际测算毛利率			14.80%

从上述表格可以看出，本募投项目效益的测算，综合考虑并参考了最近一年公司平均采购成本、制造费用率水平，以及项目实施所在地物价水平、工资水平等因素确定，遵循并体现了成本测算的谨慎性和合理性。由于云南地区具有明显的原材料、人工、燃动等成本优势，本次募投测算毛利率数据高于公司现有毛利率水平，符合企业经营实际情况，具有合理性。

（二）同行业可比上市公司毛利率情况

2015-2018 年 6 月，同行业可比上市公司主要产品毛利率情况如下：

单位：%

项目		万丰奥威	跃岭股份	迪生力	行业均值	本次测算
汽轮	2018 年 1-6 月	21.49	16.18	27.84	21.84	21.00
	2017 年	22.13	17.81	45.37	28.44	
	2016 年	24.88	22.54	40.06	29.16	
	2015 年	24.83	22.67	35.48	27.66	
摩轮	2018 年 1-6 月	16.24	-	-	16.24	14.80
	2017 年	13.92	-	-	13.92	
	2016 年	18.53	-	-	18.53	
	2015 年	23.56	-	-	23.56	

注：1、迪生力 2015 年至 2017 年汽轮产品毛利率高于行业平均水平，主要原因是其主要为海外 AM 产品，销往美国并采用直销模式，因此销售价格较高，毛利率较高。

2、迪生力 2018 年 1-6 月毛利率较以往年度下降较大，主要系数据口径不一致，迪生力 2015-2017 年毛利率数据取其车轮业务毛利率，2018 年 1-6 月毛利率数据取主营业务综合毛利率。根据 2017 年年报，迪生力主要业务包括车轮业务和轮胎业务，2017 年两者收入占比约为 55% 和 44%，其中车轮毛利率 45.37%，轮胎毛利率则 19.01%。由于其 2018 年半年报未披露具体业务情况，故毛利率数据取主营业务综合毛利率。

如上表所示，本次募投项目测算毛利率低于同行业上市公司均值，也低于与公司业务结构较为相近的万丰奥威，本次募投项目测算毛利率较为合理。

综上，本次募投项目效益测算是基于公司对现有生产经营实际情况、结合项目实施地的资源优势、区位优势等因素的基础上进行的，本次效益测算具有合理性、谨慎性。

四、锦天城律师核查意见：

锦天城律师通过查阅发行人本次募投项目《可行性研究报告》并对效益测算进行分析性复核；查阅董事会、监事会及股东大会等会议资料、《公开发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告》、公司采购合同及发票等原始单据及原材料市场历史数据、年度报告及相关财务资料、国家产业政策、市场公开报道及查询政府官方网站公布的统计数据、同行业可比上市公司对外公告等，并与公司相关人员进行访谈。

经核查，锦天城律师认为：

1、公司本次募投项目投资规模与公司现有固定资产规模、同行业可比上市公司最近三年投资同类项目规模相比不存在重大差异，项目投资规模具有合理性；公司已经建立了一系列措施，能够合理消化新增产能。

2、公司本次效益测算时，已对近年来铝价波动、人工成本波动及募投项目建设期较长等因素进行了综合考虑，本次募投项目效益测算具有谨慎性、合理性。

3、公司本次募投项目测算毛利率高于现有业务毛利率水平主要是由于原有规模较大，固定成本和技术改造成本、采购成本、人工成本等相对较高，而本次项目实施能够进一步降低相关人工、原材料采购成本等，本次募投项目效益测算谨慎合理。

二、《告知函》问题 6：关于实际控制人所持股份质押

截至 2018 年 9 月 30 日，控股股东今飞控股集团持有公司股份中 11,039.076 万股被质押，占其所持公司股份总数的 76.70%，占实际控制人葛炳灶控制股份总数的 57.87%，占公司股份总数的 29.32%。2018 年 10 月 9 日，公司股票价格最低为 5.99 元/股，已经触及预警线。请申请人说明（1）控股股东及实际控制人股权质押最新情况、股权质押的原因、资金具体用途、约定的质权实现情形、

实际财务状况和清偿能力等情况；（2）股权质押是否符合最近监管规定，结合公司股票最新价格走势，说明是否存在因质押平仓导致的股权变动风险，维持控制权稳定的相关措施及有效性。请保荐机构、律师发表明确核查意见。

问题回复：

一、控股股东及实际控制人股权质押最新情况、股权质押的原因、资金具体用途、约定的质权实现情形、实际财务状况和清偿能力等情况

（一）控股股东及实际控制人持有的发行人股权质押情况

截至本补充法律意见出具之日，实际控制人葛炳灶先生控制的公司持有本公司股票质押情况如下：

序号	质押人	质权人	质押数量 (万股)	交易总额 (万元)	期限	预警线 (元/股)	平仓价 (元/股)	借款用途	交易性质
1	今飞控股	海通证券	986.476	3,000.00	2017.12.19- 2020.5.18	5.17	4.56	日常经营	质押式回购交易
2	今飞控股	海通证券	1,152.60	3,000.00	2018.1.15- 2020.5.18	4.42	3.90	日常经营	质押式回购交易
3	今飞控股	浙商银行 金华分行	3,500.00	18,000.00	2018.5.22- 2021.5.21	7.07	-	日常经营 及下 属子 公司 经营	最高额质押
4	今飞控股	浙商银行 金华分行	3,500.00	16,500.00	2018.6.13- 2021.6.12	7.07	-	子公司 日常经营	最高额质押
5	今飞控股	浙商银行 金华分行	900.00	4,000.00	2018.7.18- 2021.7.17	7.07	-	日常经营	最高额质押
6	今飞控股	浙商银行 金华分行	1,000.00	-	-	6.49	-	-	补充质押
合计			11,039.076	44,500.00	-	-	-	-	-

注：2018年8月24日，今飞凯达股票收盘价为6.87元，达到预警线7.07元，今飞控

股向浙商银行金华分行补充质押 1,000.00 万股，补充质押后，质押给浙商银行股票预警线为 6.49 元。

截至本补充法律意见出具之日，今飞控股持有本公司股份中 11,039.076 万股被质押，占其所持本公司股份总数的 76.70%，占葛炳灶先生控制的股份总数的 57.87%，占公司股份总数的 29.32%。

（二）上述股权质押的原因、资金具体用途

上述股权质押主要是因为随着今飞控股及下属子公司生产扩张，现有自有资金无法满足日常运营资金需要，本次融资资金主要用于补充今飞控股及下属子公司的日常经营所需的流动资金，包括购买原材料及设备零部件等。

（三）约定的质权实现情形

公司控股股东今飞控股与质权人海通证券在《股票质押式回购交易业务协议》中约定如下质权实现情形：若今飞控股未能如约履行债务而发生违约情形，质权人有权冻结违约方交易账户并停止其股票质押式回购交易业务资格。

今飞控股与质权人浙商银行金华分行在《最高额质押合同》中约定了相关质权的实现情形。若今飞控股未能如约履行债务而发生违约情形，质权人有权选择折价、变卖、拍卖等方式处分质押物。

截至本补充法律意见出具之日，上述协议均处于正常履行状态，今飞控股严格遵守协议相关规定，未出现因违约导致质权实现情形。

（四）控股股东及实际控制人财务状况及清偿能力

控股股东今飞控股主要从事实业股权投资，截至 2018 年 9 月 30 日，今飞控股财务状况（母公司报表口径未经审计）如下：

单位：万元

项目	2018 年 9 月 30 日
总资产	122,722.68
总负债	101,199.75
所有者权益	21,522.93
项目	2018 年 1-9 月

项目	2018年9月30日
营业收入	566.62
利润总额	-2,446.49
净利润	-2,446.49

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，今飞控股的企业信用记录良好，自首次有信贷交易记录以来，未发生不良或关注类的负债。

根据实际控制人葛炳灶先生的《个人征信报告》，葛炳灶先生资信状况良好，无失信记录，亦不存在到期债务未偿还情形。

实际控制人葛炳灶及其控制的公司可通过如下方式保证偿债能力：

1、股票质押置换

根据中国证券登记结算有限责任公司查询的《证券质押及司法冻结明细表》显示，截止2018年11月13日，公司股票已被质押11,072.251万股，占公司总股本的29.40%，总体质押率未超过公司总股本的50%；实际控制人葛炳灶控制的公司今飞控股及瑞琪投资持有公司股票已质押11,039.076万股，占公司总股本的29.32%，未质押股权为8,037.644万股，未质押股权占上市公司全部股权比例为21.35%。因此，实际控制人葛炳灶及今飞控股、瑞琪投资可将未质押的股权进行质押融资，偿还前次已质押的股权融资，并解除前次已质押的股权，利用股权置换的方式保证偿债能力。

2、今飞控股长期股权投资

除持有今飞凯达股份外，葛炳灶及控股股东今飞控股主要投资情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	成立时间	注册资本	今飞控股持股比例	主营业务
1	金华市今飞农业科技开发有限公司	2010年6月1日	1,000.00	100%	种植、销售农作物、农业观光休闲服务
2	浙江今跃机械科技开发有限公司	2011年6月24日	13,040.66	100%	自动化设备开发、研制、生产及销售
3	金华市今泰房地产开发有限公司	2009年10月13日	800.00	100%	房地产开发
4	金华市第一房地产	1997年4月7日	1,000.00	100%	房地产开发

序号	公司名称	成立时间	注册资本	今飞控股 持股比例	主营业务
	有限公司				
5	浙江因特物联科技有限公司	2015年9月11日	1,000.00	70%	物联网技术开发
6	浙江今飞西子热处理有限公司	2015年8月25日	1,000.00	100%	特种钢材热处理加工
7	金华市海棠文化旅游发展有限公司	2017年5月2日	6,000.00	51%	旅游项目开发、文化活动
8	富源飞扬	2018年1月26日	10,000.00	50%	汽车变速箱壳体的研发、生产及销售
9	富源今飞房地产开发有限公司	2018年3月2日	41,000.00	100%	房地产开发
10	浙江今飞机械有限公司	2018年9月13日	1,000.00	100%	工业机器人生产销售

若极端情况下，今飞控股自身未能偿还借款，仍可通过转让其他子公司相关股权等资产用于保证偿债能力。此外，今飞控股仍可通过银行贷款、下属公司现金分红等方式筹措资金。

二、股权质押是否符合最近监管规定，结合公司股票最新价格走势，说明是否存在因质押平仓导致的股权变动风险，维持控制权稳定的相关措施及有效性。

（一）股权质押符合最近监管规定

经查阅 2018 年 3 月 12 日开始实施的《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018 年修订）》，按照深交所颁布的《关于发布〈股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018 年修订）〉的通知》（深证会（2018）27 号）第一条“新《办法》自 2018 年 3 月 12 日起实施”、第二条“新《办法》实施前已存续的合约可以按照原《办法》规定继续执行和办理延期，无需提前购回”的规定。上述前两笔交易对手方为海通证券的股票质押属于股票质押式回购交易，均发生在新《办法》实施前，不适用新《办法》的相关规定；同时，参照新规的核心条款和与原规定相比的主要修订内容，上述股票质押式回购交易的条款设置亦符合新规的相关要求。

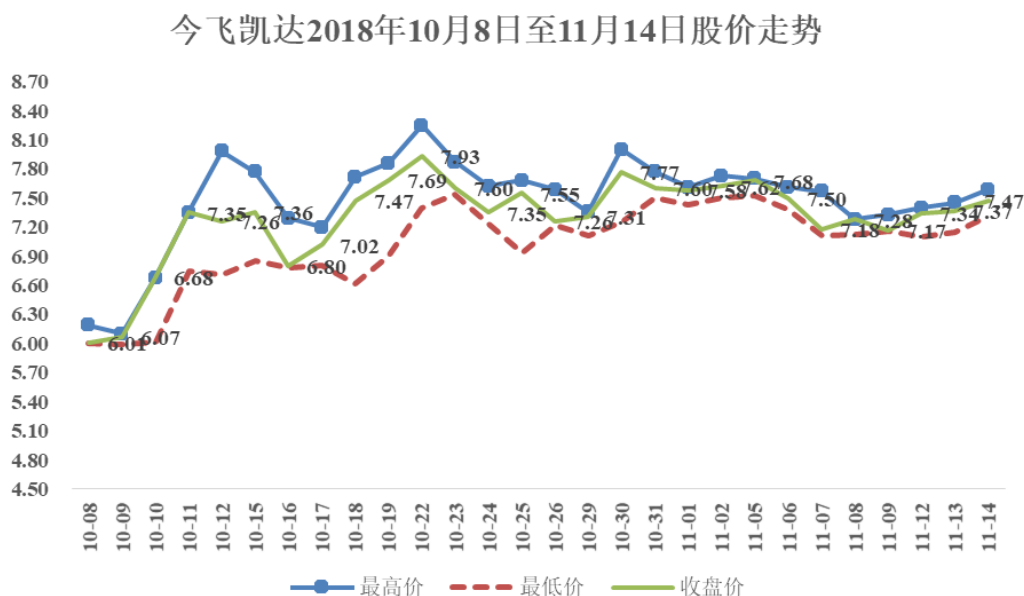
除上述两笔股票质押式回购交易外，其余股票质押交易系今飞控股与浙商银行开展的最高额质押融资交易，该等股票质押融资行为符合《担保法》等相关法

律法规的规定。

综上，今飞控股股票质押相关交易事项符合目前的监管规定。

（二）公司股票不存在因质押平仓导致的股权变动风险

2018年10月8日至今，公司股票价格波动走势情况如下：



今飞控股与海通证券签订的《股票质押式回购交易业务协议》中约定预警线与平仓线比例分别为 170:150，向海通证券质押的股票中，11,526,000.00 股股票质押业务触及预警价及平仓价分别为 4.42 元/股与 3.90 元/股；9,864,760.00 股股票质押业务预警价及平仓价分别为 5.17 元/股与 4.56 元/股。自 2018 年 10 月 08 日起至 2018 年 11 月 14 日止，公司每日股票收盘价均高于前述预警价及平仓价，不存在股权变动风险。

因浙商银行仅有预警线，无平仓线，参照海通证券预警线与平仓线比例（170:150），浙商银行的预警价为 6.49 元/股，对应的平仓价应为 5.73 元/股。公司股票收盘价于 2018 年 10 月 8 日与 10 月 9 日别为 6.01 元/股以及 6.07 元/股，均低于预警价 6.49 元/股，但自 2018 年 10 月 10 日起，公司股票收盘价均高于预警价 6.49 元/股，控股股东与浙商银行经友好协商后，无需进行补仓，亦不存在股权变动风险。

截至 2018 年 11 月 14 日，公司股票当日收盘价为 7.47 元/股，远高于最低平仓价 3.90 元，股价跌破 3.90 元的可能性较小。若极端情况即公司股价下跌至 3.90 元/股时，今飞控股所质押股票全部被平仓，其仍持有公司 3,353.12 万股股份，瑞琪投资持有公司 4,684.52 万股股份，合计 8,037.64 万股，占公司总股份的 21.34%。葛炳灶先生仍控制公司 21.34% 股份，高于其他股东持股份额，公司控制权仍保持稳定。

（三）相关方已经制定了维持控制权稳定的有效措施

股票价格涨跌受多种因素影响，若公司出现平仓风险，控股股东可以采取追加保证金、追加质权人认可的质押物、及时偿还借款本息、解除股票质押等多种方式避免违约处置风险。

为有效地规避平仓风险，公司控股股东今飞控股出具承诺：

“一、承诺方将股票质押给债权人系出于合法的融资需求，未将股份质押融入资金用于非法用途；

二、截至本承诺函出具之日，承诺方以所控制的股票提供质押进行的融资不存在逾期偿还或者其他违约情形、风险事件；

三、承诺方保证不会因逾期偿还或其他违约情形、风险事件导致承诺方所控制的股票被质权人行使质押权，从而避免控股股东/实际控制人发生变更；

四、如因股票质押融资风险事件导致承诺方控股股东/实际控制人地位受到影响，则承诺方将积极与资金融出方协商，采取所有合法措施(包括但不限于提前回购、追加保证金或补充担保物等措施)防止所持有的股票被处置，维护控股股东/实际控制人地位的稳定性；

五、承诺方拥有足够且来源合法的资金及合理的还款安排。”

公司实际控制人葛炳灶先生亦出具相应承诺：“本人作为今飞凯达实际控制人，将积极敦促今飞控股严格履行股票质押融资协议。如相关还款义务未能如期履行，本人将尽最大努力提供资助，积极筹措资金，利用自有资金或合法自筹资金，向今飞控股提供财务资助，确保今飞控股不会处置持有的今飞凯达的股份。”

三、锦天城律师核查意见

锦天城律师履行了如下核查程序：

1、查阅股权质押相关的《股票质押式回购交易业务协议》、《最高额质押合同》等，关注了上述合同中所约定的质押比例、融资金额、质押率、履约保障比例、平仓价格等主要条款。

2、查阅公司实际控制人葛炳灶先生的《个人征信报告》、控股股东今飞控股的《企业信用报告》及财务报表，关注实际控制人及控股股东资信状况。

3、查阅股权质押最新监管规定，复核股票质押交易是否符合监管规定。

4、向实际控制人、控股股东及公司管理层了解相关方就维持股权稳定采取的措施。

经核查，锦天城律师认为：

1、公司已在募集说明书中补充披露公司控股股东及实际控制人控股的上市公司股份质押情况及控股股东股票质押风险。

2、实际控制人及控股股东开展的股票质押交易符合最近的监管规定。

3、相关方已经制定了维持控制权稳定的有效措施，因股票质押导致的股权变动风险较小，不会对上市公司控制权的稳定构成重大不利影响。

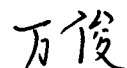
(本页无正文, 为《上海市锦天城律师事务所关于浙江今飞凯达轮毂股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券并上市的补充法律意见书之一》之签署页)

上海市锦天城律师事务所
负责人: 
顾功耘



经办律师: 
卢胜强

经办律师: 
程华德

经办律师: 
万俊

2018 年 11 月 15 日