

关于请做好重庆小康工业集团股份有限公司
非公开发行股票
发审委会议准备工作的函的回复

保荐机构



(北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层)

2021年4月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会出具的《关于请做好重庆小康工业集团非公开发行股票发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”），重庆小康工业集团股份有限公司（以下简称“小康股份”、“公司”、“发行人”、“申请人”）已会同保荐机构中国国际金融股份有限公司（以下简称“保荐机构”）及法律顾问北京市金杜律师事务所（以下简称“发行人律师”）、大信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）对告知函所列问题进行了逐项说明、核查和落实，并就告知函进行逐项回复。现将具体情况汇报如下，请予以审核。

如无特别说明，本回复中的简称与保荐机构尽职调查报告中的简称具有相同含义。本回复中所列数据可能因四舍五入原因而与所列示的相关单项数据直接计算得出的结果略有不同。

目 录

问题 1.....	1
问题 2.....	10
问题 3.....	27
问题 4.....	42
问题 5.....	46

问题 1、关于立案调查。2020 年 8 月 14 日，因小康控股涉嫌信息披露违法违规，证监会稽查总队下发《调查通知书》（稽总调查字 200200 号），对小康控股立案调查，并向张兴海、张兴明送达了《调查通知书》（稽总调查字 200185、200186 号）。请申请人说明：（1）截至目前，上述案件最新进展；（2）结合证券法罚则和以往行政处罚案例，说明证监会对小康控股的调查是否涉及申请人、张兴明、张兴海或其他董监高，申请人及上述人员是否存在被立案调查的可能，是否触及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第五项规定的禁止条件，相关风险是否充分披露；（3）除前述控股股东及相关人员被调查事项外，申请人及现任董事、高级管理人员是否还存在其他《上市公司证券发行管理办法》规定的行政处罚或被立案调查情况，是否对公司生产经营存在重大影响；（4）申请人召开董事会审议本次非公开发行议案时，张兴海仍担任申请人董事、总经理职务的情形，是否违反《上市公司证券发行管理办法》的相关规定。请保荐机构、申请人律师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、截至目前，上述案件最新进展

根据发行人控股股东小康控股及张兴明、张兴海出具的确认，小康控股因涉嫌信息披露违法违规，被中国证监会稽查总队于 2020 年 8 月 14 日下发《调查通知书》（稽总调查字 200200 号）立案调查；同日，中国证监会稽查总队下发《调查通知书》（稽总调查字 200185 号）及《调查通知书》（稽总调查字 200186 号），因案件调查需要，张兴海、张兴明被要求配合调查取证。

根据中国证监会于 2021 年 2 月 18 日下发的《行政处罚事先告知书》（处罚字[2021]17 号），中国证监会对小康控股涉嫌信息披露违法案已调查完毕。中国证监会认为，小康控股未按规定向小康股份告知其与中新融创资本管理有限公司合作买入小康股份的情况，导致小康股份有关定期报告未能如实披露前十大股东的一致行动关系，小康控股涉嫌构成当时适用的《证券法》第一百九十三条第一款所述“其他信息披露义务人未按照规定披露信息，或者披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”的行为。张兴明作为小康控股法定代表人、董事长，张兴海作为小康控股实际控制人、董事，系本案直接负责的主管人员；孟刚作为

小康股份时任董事会秘书（已于 2019 年 11 月自小康股份离任），系本案其他直接责任人员。

根据《行政处罚事先告知书》（处罚字[2021]17 号），中国证监会拟决定对小康控股给予警告，并处以 30 万元罚款；对张兴明、张兴海给予警告，并处以 5 万元罚款；对孟刚给予警告，并处以 3 万元罚款。

截至本回复出具之日，中国证监会尚未作出正式行政处罚决定。

二、结合证券法罚则和以往行政处罚案例，说明证监会对小康控股的调查是否涉及申请人、张兴明、张兴海或其他董监高，申请人及上述人员是否存在被立案调查的可能，是否触及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第五项规定的禁止条件，相关风险是否充分披露；

根据当时适用的《证券法》第一百九十三条第一款，“发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息，或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，给予警告，并处以三十万元以上六十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以三万元以上三十万元以下的罚款。”

根据中国证监会于 2021 年 2 月 18 日下发的《行政处罚事先告知书》（处罚字[2021]17 号），中国证监会对小康控股涉嫌信息披露违法案已调查完毕，拟决定对小康控股给予警告，并处以 30 万元罚款；对张兴明、张兴海给予警告，并处以 5 万元罚款；对孟刚给予警告，并处以 3 万元罚款。其中，张兴明系作为小康控股法定代表人、董事长，张兴海系作为小康控股实际控制人、董事，二人作为直接负责的主管人员受到处罚。同时，经与张兴明、张兴海确认，其并未收到证监会对其个人的立案通知。

根据查询公开信息，近期上市公司控股股东因涉嫌信息披露违法违规被中国证监会立案调查或作出行政处罚的案例主要如下：

序号	上市公司	基本情况	处罚结果	相关文件
1	北海银河生物产业投资股份有限公司(000806)	控股股东银河天成集团有限公司（以下简称“银河集团”）于 2019 年 1 月 23 日收到中国证监会《调查通知书》（编号：桂证调查字 2019003），因银河集团涉嫌信息披露违法违规，根据《证券法》的有	依据《证券法》（2014 年修正）第一百九十三条第一款规定，决定：1、对银河集团责令改正，给予警告，并处以 40 万元罚款。2、对姚国平给予警告，并处以 15 万元罚款。当事人应自收到	中国证监会广西监管局《行政处罚决定书》（2019）

序号	上市公司	基本情况	处罚结果	相关文件
		关规定，中国证监会决定对银河集团进行立案调查。经查明，银河集团未按规定披露所持有银河生物股份被司法冻结事项。	本处罚决定书之日起 15 日内，将罚没款汇交中国证监会上缴国库，并将注有当事人名称的付款凭证复印件送中国证监会广西监管局备案。	3 号
2	徐州科融环境资源股份有限公司（300152）	控股股东徐州丰利科技发展投资有限公司（以下简称“徐州丰利”）于 2017 年 11 月 30 日收到中国证监会《调查通知书》（编号：稽查总队调查通字 171575 号），因徐州丰利涉嫌信息披露违法违规，中国证监会决定对徐州丰利立案调查。公司实际控制人毛凤丽女士于 2017 年 11 月 30 日收到中国证监会《调查通知书》（编号：稽查总队调查通字 171543 号），因毛凤丽女士涉嫌违反证券法律法规，中国证券监督管理委员会决定对毛凤丽女士立案调查。公司关联方天津丰利创新投资有限公司（以下简称“天津丰利”）于 2017 年 11 月 30 日收到中国证监会《调查通知书》（编号：稽查总队调查通字 171574 号），因天津丰利涉嫌信息披露违法违规，中国证监会决定对天津丰利立案调查。经查明，天津丰利通过科融环境披露的信息存在虚假记载、杰能科技（即控股股东徐州丰利）通过科融环境披露的信息涉嫌存在虚假记载。	依据《证券法》（2014 年修正）第一百九十三条第一款的规定，决定：1、对天津丰利创新投资有限公司给予警告，并处以 60 万元的罚款；2、对毛凤丽、张永辉给予警告，并分别处以 30 万元的罚款；3、对徐州杰能科技发展投资有限公司（即控股股东徐州丰利）给予警告，并处以 40 万元的罚款；4、对贾红生给予警告，并处以 15 万元的罚款。	中国证监会《行政处罚决定书》（[2019]42 号）
3	珠海中富实业股份有限公司（000659）	控股股东深圳市捷安德实业有限公司（以下简称“捷安德”）收到中国证监会《调查通知书》（粤证调查通字 170043 号），因涉嫌信息披露违法违规，捷安德被中国证监会立案调查。经查明，捷安德所担保债务逾期未还，债权人申请实现担保物权已获法院裁定准许的情形下，捷安德所持珠海中富股权实质进入司法拍卖前置程序，将极大可能导致珠海中富控股股东变更，对上市公司实际控制权产生重大影响，捷安德未及时将该事件告知上市公司。	依据《证券法》（2014 年修正）第一百九十三条第一款，决定：1、对捷安德责令改正，给予警告，并处以三十万元罚款；2、对李嘉杰给予警告，并处以五万元罚款。	中国证监会广东监管局《行政处罚决定书》（[2018]11 号）
4	方正科技集团股份有限公司（600601）	公司收到中国证监会《调查通知书》（沪调查字 2015-1-76 号），因公司涉嫌信息披露违法违规，中国证监会决定对公司立案调查。经查，方正科技、北大方正集团有限公司（以下简称“方正集团”）、武汉国兴科技发展有限公司（以下简称“武汉国兴”）等涉嫌违法事实：1、方正科技未按照规定披露关联交易；2、方正集团、武汉国兴未按规定披露持有方正科技股票事项。	依据《证券法》（2014 年修正）第一百九十三条第一款和第三款的规定，决定：1、对方正集团、方正科技、武汉国兴责令改正，给予警告，并分别处以 60 万元罚款；2、对李友、方中华、易梅给予警告，并分别处以 30 万元罚款；3、对侯郁波给予警告，并处以 10 万元罚款；4、对徐文彬、刘欲晓给予警告，并分别处以 5 万元罚款；5、对其他直接责任人员给予警告，并分别处以 3 万元罚款。	《行政处罚决定书》（[2017]43 号）

序号	上市公司	基本情况	处罚结果	相关文件
5	顾地科技股份有限公司（002694）	公司收到中国证监会《调查通知书》（编号：鄂证调查字 2015025 号），因公司相关行为涉嫌违法违规，中国证监会决定对公司立案调查。经查，广东顾地、顾地科技在权益变动信息披露中存在重大遗漏，广东顾地未及时披露股份质押变动情况。	依据《证券法》（2014 年修正）第一百九十三条第一款、第一百九十三条第三款之规定，决定：对广东顾地给予警告，并处以六十万元的罚款；对顾地科技给予警告，并处以三十万元的罚款；对邱丽娟给予警告，并处以三十五万元罚款；对林超群给予警告，并处以三十万元罚款；对林昌华给予警告，并处于十万元罚款；对林昌盛给予警告，并处以五万元罚款；对麦浩文给予警告，并处以三万元罚款。	中国证监会湖北监管局《行政处罚决定书》（[2016]1 号）

上述案例最终处罚结果均包含了个人，但除徐州科融环境资源股份有限公司外，其他案例的公告中均未提及相关个人被立案调查，与小康控股此次案件的情况相似。

上述行政处罚事项未涉及小康股份及其现任董事、监事及高级管理人员，相关案件调查已完结，小康股份及其现任董事、监事及高级管理人员不存在因小康控股涉嫌信息披露违法被立案调查的情况，不存在触及《发行管理办法》第三十九条第（五）项规定的非公开发行股票禁止条件的情况。

就上述情况，在《重庆小康工业集团股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票预案（三次修订稿）》第三节之“七、公司及其董监高合法合规情况”与《中国国际金融股份有限公司关于重庆小康工业集团股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》之“第十章 风险因素及其他重要事项”之“四（二）行政处罚”中补充披露上述案件最新进展。

“根据中国证监会于 2021 年 2 月 18 日下发的《行政处罚事先告知书》（处罚字[2021]17 号），中国证监会对小康控股涉嫌信息披露违法案已调查完毕。中国证监会认为，小康控股未按规定向小康股份告知其与中新融创资本管理有限公司合作买入小康股份的情况，导致小康股份有关定期报告未能如实披露前十大股东的一致行动关系，小康控股涉嫌构成当时适用的《证券法》第一百九十三条第一款所述“其他信息披露义务人未按照规定披露信息，或者披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”的行为。张兴明作为小康控股法定代表人、董事长，张兴海作为小康控股实际控制人、董事，系本案直接负责的主管人员；孟刚作为小康股份时任董事会秘书，系本案其他直接责任人员。

根据《行政处罚事先告知书》（处罚字[2021]17号），中国证监会拟决定对小康控股给予警告，并处以30万元罚款；对张兴明、张兴海给予警告，并处以5万元罚款；对孟刚给予警告，并处以3万元罚款。”

三、除前述控股股东及相关人员被调查事项外，申请人及现任董事、高级管理人员是否还存在其他《上市公司证券发行管理办法》规定的行政处罚或被立案调查情况，是否对公司生产经营存在重大影响

根据发行人提供的工商档案资料及公开披露的文件，截至本回复出具之日，发行人现任非独立董事为张正萍、尤峥、马剑昌、刘昌东、刘联、周昌玲、李玮、张正源，现任独立董事为付于武、刘斌、刘凯湘、赵万一，现任高级管理人员包括总裁马剑昌、首席运营官（COO）刘昌东，首席技术官（CTO）许林，财务总监（财务负责人）刘联，副总裁段伟、岑远川、梁其军、陈裕棋，董事会秘书申薇。

根据发行人公开披露的文件以及发行人的说明与承诺、相关公安机关派出机构出具的无犯罪记录证明，并经访谈相关公安机关派出机构工作人员及发行人高级管理人员，并查询中国证监会网站（网址：<http://www.csrc.gov.cn>）、证券期货市场失信记录查询平台（网址：<http://shixin.csrc.gov.cn/honestypub/>）及百度搜索引擎（网址：<http://www.baidu.com>），截至本回复出具之日，发行人及其现任董事、高级管理人员不存在涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况，发行人现任董事、高级管理人员亦不存在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的情况。发行人仍可正常开展生产经营，不存在对发行人生产经营产生重大不利影响的情况。

综上，截至本回复出具之日，发行人及其现任董事、高级管理人员不存在《发行管理办法》规定的行政处罚或被立案调查情况，不存在对发行人生产经营产生重大不利影响的情况。

四、申请人召开董事会审议本次非公开发行议案时，张兴海仍担任申请人董事、总经理职务的情形，是否违反《上市公司证券发行管理办法》的相关规定。

根据发行人提供的工商档案资料及公开披露的文件，报告期内，张兴海、张

兴明及孟刚在小康股份担任董事、监事、高级管理人员的情况如下：

姓名	时间	职务
张兴海	2017年1月1日至2017年4月9日	第二届董事会董事（董事长）
	2017年4月10日至2020年6月9日	第三届董事会董事（董事长）
	2020年6月10日至2020年10月23日 ¹	第四届董事会董事（董事长）
	2017年1月1日至2020年10月23日	总经理（总裁）
张兴明	2017年1月1日至2017年4月9日	第二届董事会董事
	2017年4月10日至2020年6月9日	第三届监事会监事（监事会主席）
孟刚	2017年1月1日至2019年11月8日	总裁助理、董事会秘书

（1）自2017年1月1日至2020年10月23日，张兴海担任小康股份董事、董事长、总裁职务；2020年10月24日，发行人披露公告，张兴海辞去小康股份董事、董事长、总裁等职务，发行人将尽快按照相关规定完成选举公司董事、董事长以及调整董事会专门委员会成员等相关工作，在此之前，张兴海仍继续履行董事长职责。2020年11月6日，发行人召开2020年第一次临时股东大会，选举张正萍为发行人董事。同日，发行人召开第四届董事会第五次会议，选举张正萍为发行人第四届董事会董事长。

（2）自2017年1月1日至2017年4月9日，张兴明担任小康股份董事职务；2017年4月10日，发行人召开2016年年度股东大会，因第二届董事会董事任期届满进行换届选举，张兴明不再担任小康股份董事职务；自2017年4月10日至2020年6月9日，张兴明担任小康股份第三届监事会监事（监事会主席）职务；2020年6月10日，发行人召开2019年年度股东大会，因第三届监事会监事任期届满进行换届选举，张兴明不再担任小康股份监事（监事会主席）职务。

（3）自2017年1月1日至2019年11月8日，孟刚担任小康股份董事会秘书职务；2019年11月9日，孟刚辞去公司董事会秘书、总裁助理等职务。

《发行管理办法》第三十九条第（四）、（五）项规定，上市公司存在下列情形之一的，不得非公开发行股票：“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”；“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”。

¹ 发行人于2020年11月6日选举出新的董事及董事长，张兴海实际履行董事长职责至2020年11月6日。

根据发行人提供的资料及说明，本次非公开申请时点与张兴海、张兴明、孟刚在小康股份任职时点的情况如下表所示：

时间	本次非公开发行业时点	张兴海任职情况	张兴明任职情况	孟刚任职情况
2020年8月14日	中国证监会稽查总队向小康控股下发《调查通知书》，因案件调查需要，中国证监会决定向张兴海、张兴明调查取证	担任发行人董事长、总裁	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务
2020年10月12日	第四届董事会第三次会议审议通过非公开发行相关文件	担任发行人董事长、总裁（中国证监会决定向张兴海调查取证，未被立案调查）	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务
2020年10月24日	-	辞去董事长、总裁职务（选出下任董事长前，张兴海继续履行董事长职责）	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务
2020年11月5日	2020年第一次临时股东大会审议通过非公开发行相关文件	第四届董事会第五次会议选出新任董事长，张兴海不再履行董事长职责	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务
2020年11月18日	向中国证监会提交申报材料	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务
2021年2月18日	中国证监会下发《行政处罚事先告知书》（处罚字[2021]17号）	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务	未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务

根据发行人提供的相关会议文件，发行人于2020年10月12日召开第四届董事会第三次会议，审议通过《关于非公开发行A股股票方案的议案》等与本次非公开发行A股股票相关的议案。根据发行人提供的相关文件及说明并经核查，截至发行人召开关于本次发行的董事会之日，张兴海仍担任发行人董事（董事长）、总经理职务，但其不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况，其收到《调查通知书》仅系被调查取证，并非立案调查对象；截至发行人召开关于本次发行的董事会之日，张兴明、孟刚已未在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务，其本次调查及处罚情况均不影响本次发行。

而发行人于2020年11月18日（以下简称“本次发行申报日”）向中国证监

会提交本次非公开发行 A 股股票相关申请文件时，张兴海已不在发行人担任董事、监事或高级管理人员职务。

张兴海于 2020 年 8 月 14 日收到中国证监会下发的《调查通知书》，中国证监会对其调查取证，该次立案调查的对象为小康控股而非张兴海本人。发行人于 2020 年 10 月 12 日召开第四届董事会第三次会议审议本次非公开发行相关议案时，张兴海仍担任发行人董事长，但其当时仅系被调查取证而非立案调查对象，不属于“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”的情形，不影响发行人本次非公开发行的条件。

虽然目前张兴海、张兴明、孟刚受到证监会警告及罚款处罚，但其均已不在发行人任职，不属于“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”的情形，不影响发行人本次非公开发行的条件。

根据查询公开信息，近期上市公司在申请证券发行项目中，董事、高级管理人员被中国证监会作出行政处罚的案例情况如下：

上市公司	任职情况	立案调查情况	处罚情况	证券发行申请情况
雷科防务（002413）	黄辉自 2016 年 2 月 24 日经股东大会审议成为延安必康制药股份有限公司（以下简称“延安必康”，002411）独立董事。延安必康公告行政处罚决定书当日（2020 年 10 月 16 日），黄辉向雷科防务提交辞职报告。	2020 年 3 月 25 日，延安必康收到《中国证券监督管理委员会调查通知书》（陕证调查字 2020001 号），因延安必康涉嫌信息披露违法违规，根据《证券法》等有关规定，中国证券监督管理委员会决定对延安必康进行立案调查。根据《调查通知书》，同时经向雷科防务前任独立董事黄辉确认，证监会本次立案调查的对象为上市公司延安必康，不涉及黄辉本人。	2020 年 10 月 16 日，延安必康披露《关于收到中国证券监督管理委员会陕西监管局〈行政处罚决定书〉的公告》，因 2015 年至 2018 年延安必康年度报告存在重大遗漏，未披露控股股东及其关联方非经营性资金占用等问题，中国证券监督管理委员会陕西监管局决定对延安必康及相关责任人员（包括黄辉）作出行政处罚。	2020 年 7 月 10 日召开第六届董事会第十九次会议，审议通过非公开发行相关议案； 2020 年 7 月 28 日召开 2020 年第三次临时股东大会，审议通过非公开发行相关议案； 2020 年 8 月 28 日，非公开发行申请获中国证监会受理； 2020 年 11 月 9 日获中国证监会审核通过。

上述案例中，独立董事黄辉在雷科防务非公开发行董事会之日仍任职，后续辞任后受到证监会行政处罚，其任职及处罚事项未导致雷科防务违反《上市公司证券发行管理办法》的相关规定，雷科防务的非公开发行事项最终顺利完成。

综上所述，发行人召开董事会审议本次非公开发行议案时，张兴海虽仍担任公司董事、总经理职务，但其并未被立案调查，且在辞任后才受到证监会行政处罚，不存在违反《发行管理办法》相关规定的情况。

五、中介机构的核查程序及核查意见

（一）中介核查程序

针对上述问题，中介机构实施了以下核查程序：

- 1、核查了控股股东小康控股、张兴明、张兴海出具的确认；
- 2、核查了中国证监会下发《调查通知书》及《行政处罚事先告知书》；
- 3、核查了相关公告文件、发行人工商档案及发行人的说明与承诺，并访谈相关公安机关派出机构工作人员；
- 4、查询中国证监会网站（网址：<http://www.csrc.gov.cn>）、证券期货市场失信记录查询平台（网址：<http://shixin.csrc.gov.cn/honestypub/>）及百度搜索引擎（网址：<http://www.baidu.com>）并访谈发行人高级管理人员；
- 5、查询证券法罚则和以往行政处罚案例。

（二）中介机构核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

- 1、上述行政处罚事项未涉及小康股份及其现任董事、监事及高级管理人员，相关案件调查已完结，小康股份及其现任董事、监事及高级管理人员不存在因小康控股涉嫌信息披露违法被立案调查的情况，不存在触及《发行管理办法》第三十九条第（五）项规定的非公开发行股票禁止条件的情况；
- 2、发行人及其现任董事、高级管理人员不存在《发行管理办法》规定的行政处罚或被立案调查情况，不存在对发行人生产经营产生重大不利影响的情况；
- 3、截至发行人召开关于本次发行的董事会之日，张兴海仍担任发行人董事（董事长）、总经理职务，但其不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况；发行人召开董事会审议本次非公开发行议案时，张兴海担任公司董事、总经理职务的情形，不存在违反《发行管理办法》

相关规定的情况。

问题 2、关于向控股股东收购及商誉。申请人 2018 年以对价 63,965.22 万元向控股股东购买小康控股持有的泸州容大 86.37% 股权，泸州容大 2017 年 12 月 31 日账面净资产价值 46,976.07 万元，股东全部权益评估值为 74,059.53 万元。泸州容大承诺年度 2018 年度、2019 年度、2020 年度实现净利润不低于 2,000.00 万元、9,000.00 万元、15,000.00 万元，三年实现的净利润总额不低于 26,000.00 万元。泸州容大实际完成净利润 2018 年、2019 年及 2020 年 1-11 月分别为-7.52 万元、45.88 万元、1,174.25 万元。2019 年 12 月 10 日，申请人以 10,000 万元收购控股股东小康控股全资子公司重庆新康国际控股有限公司 100% 股权。相较于新康国际截至 2019 年 9 月 30 日的经审计净资产 5,753.25 万元，溢价率为 73.81%，相较于股权评估值 18,492.62 万元，溢价率为-45.92%。请申请人：

（1）说明关联收购的原因及必要性、对价的公允性，是否向控股股东输送利益，上市公司及中小股东利益是否被损害；（2）未完成业绩承诺的原因及合理性；（3）结合收购时的业绩预测及主要假设与实际实现情况，说明商誉减值测试采用的主要假设及合理性，商誉减值准备的计提是否充分。请保荐机构及会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、说明关联收购的原因及必要性、对价的公允性，是否向控股股东输送利益，上市公司及中小股东利益是否被损害

（一）泸州容大

1、关联收购的原因及必要性

泸州容大经过十多年潜心研发，已掌握汽车无级自动变速器（CVT）核心技术，拥有行业领先的汽车无级自动变速器总成、关键零部件和电控系统的研发及生产能力。发行人致力于打造动力系统竞争力，提升发动机和变速器的系统一体化能力。本次股权转让后，发行人全资子公司小康动力与泸州容大存在产业协同效应，发行人充分利用泸州容大持有的动力体系技术，为发行人动力系统的进一步发展提供技术支撑。因此，本次交易具有必要性和合理性。

2、关联收购对价的公允性

本次交易定价是以具有执行证券、期货业务资格的中京民信（北京）资产评估有限公司（以下简称“中京民信”）出具的《重庆小康动力有限公司拟收购项目股权涉及的泸州容大车辆传动有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（京信评报字（2018）第 081 号）为依据，泸州容大于评估基准日 2017 年 12 月 31 日股东全部权益评估值为 74,059.53 万元。泸州容大 86.37%股权对应的评估值为 63,965.22 万元。经交易双方友好协商之后确定泸州容大 86.37%股权交易价格为 63,965.22 万元。

泸州容大 86.37%的股权是控股股东小康控股从 2017 年 7 月开始陆续受让其他 23 个股东取得的，合计支付转让价款 60,693.22 万元。小康控股的收购款项来源于自有资金 26,693.22 万元及银行借款 34,000 万元。此次小康股份收购泸州容大 86.37%的股权对应价款为 63,965.22 万元，较小康控股上次收购价款增加 3,002.00 万元，增值率为 4.92%。

发行人分别于 2018 年 3 月 9 日、2018 年 3 月 26 日召开第三届董事会第十二次会议、2018 年第一次临时股东大会审议通过《关于收购泸州容大车辆传动有限公司部分股权暨关联交易的议案》，在审议该项议案时关联董事、关联股东已回避表决。2018 年 3 月 8 日，发行人独立董事就第三届董事会第十二次会议有关事项出具了事前认可意见，2018 年 3 月 9 日，独立董事出具了独立意见。发行人全资子公司重庆小康动力有限公司以 63,965.22 万元收购控股股东小康控股持有的泸州容大 86.37%的股权。本次交易履行了必要的程序，关联董事、关联股东已回避表决，独立董事出具了事前认可意见，交易价格具备公允性。

3、是否向控股股东输送利益，上市公司及中小股东利益是否被损害

发行人所发生的关联交易是基于正常生产经营所需而进行的收购，具有合理性，且定价具有公允性。因此，不存在发行人向控股股东输送利益的情况。

本次收购完成后，上市公司与控股股东、关联方之间的关联交易严格按照有关法律法规及上市公司章程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，不存在损害上市公司和中小股东的利益的情况。

（二）新康国际

1、关联收购的原因及必要性

发行人现有办公场所（即综合管理中心）因城市规划调整需要被收储。因此，发行人需要寻找新地址修建综合管理中心。为了理顺产权关系，保障综合管理中心的长期稳定使用，发行人通过收购新康国际 100%股权的方式取得新康国际拥有的位于重庆市渝北区的土地使用权，用于建设综合管理中心。新康国际拥有的位于重庆市渝北区机场路附近的宗地在地理位置、交通状况、周边配套等方面符合发行人综合管理中心场所的选址要求。因此，本次交易具有必要性和合理性。

2、关联收购对价的公允性

本次股权转让以新康国际注册资本定价，转让价格为 10,000 万元。相较于新康国际截至 2019 年 9 月 30 日的经审计净资产 5,753.25 万元，溢价率为 73.81%；相较于标的公司以 2019 年 9 月 30 日为评估基准日，股权评估值 18,492.62 万元，溢价率为-45.92%。

发行人分别于 2019 年 12 月 9 日、2019 年 12 月 25 日召开第三届董事会第三十五次会议、2019 年第四次临时股东大会，审议通过《关于收购重庆新康国际控股有限公司 100%股权暨关联交易的议案》，在审议该项议案时关联董事、关联股东已回避表决。2019 年 12 月 4 日，发行人独立董事就第三届董事会第三十五次会议有关事项出具了事前认可意见，2019 年 12 月 10 日，独立董事出具了独立意见。发行人以 10,000 万元收购控股股东小康控股全资子公司重庆新康国际控股有限公司 100%股权。本次交易履行了必要的程序，关联董事、关联股东已回避表决，独立董事出具了事前认可意见，交易价格具备公允性。

3、是否向控股股东输送利益，上市公司及中小股东利益是否被损害

发行人所发生的关联交易是基于正常生产经营所需寻找新地址修建综合管理中心而进行的收购，具有合理性，且履行了必要的审批程序。因此，不存在发行人向控股股东输送利益的情况。

本次收购，上市公司与控股股东、关联方之间的关联交易严格按照有关法律法规及上市公司章程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，不存在损害上市公司和中小股东的利益的情况。

二、未完成业绩承诺的原因及合理性

（一）泸州容大未完成业绩承诺的原因及合理性

收购后，泸州容大经营业绩未达预期，未完成业绩承诺的主要原因如下：

1、我国汽车市场增长趋势发生重大变化

中国汽车销量在 2017 年开始进入微增长，2018 年起进入负增长阶段。2018 年销售汽车 2,808.1 万辆，同比降幅 2.76%，2019 年销售汽车 2,576.9 万辆，同比降 8.2%，降幅比 2018 年扩大 5.4 个百分点。

2、泸州容大主要客户经营业绩不及预期

泸州容大的主要客户包括东风小康及力帆股份。

收购时东风小康预计，其乘用车销量及自动挡车型占比仍将处于持续上升期，预计 2018 年-2022 年自动挡乘用车销量较大，但 2018-2019 年东风小康由于市场环境及自身原因实际采购泸州容大 CVT 产品规模不及预期。

收购时原有主要客户力帆股份处于正常经营中，对 CVT 的车型均有规划和需求。但后续其经营状况持续恶化，直至 2020 年 6 月 30 日，力帆股份公告了《关于债权人向法院申请公司破产重整的公告》。力帆股份生产经营恶化，对泸州容大业绩产生较大影响。

3、产品性能与标杆企业存在差距

收购时，泸州容大的 RDC27 平台处于研发阶段，技术指标和性能均预计乐观，量产后发现产品性能和技术与标杆企业存在差距，后续开展性能提升耽搁了较长的时间，影响了产品的销售。

同时，泸州容大产品的供应商体系和采购成本与标杆企业也存在差距，影响了产品的盈利能力。后续通过经营完善，目前供应商体系已基本建成。

（二）收购后泸州容大经营状况趋势改善

1、产品平台丰富，RDC18 产品性能达到标杆企业同类产品水平

收购时泸州容大的产品量产平台仅 RDC15 平台，收购后 RDC18 平台 2017 年底实现量产，RDC27 平台 2019 年 7 月量产。经过多轮的技术优化、性能提升，RDC18 平台已经达到标杆企业加特克同类产品 CVT7 的性能水平。

2、进入自主品牌第一梯队供货

RDC18 经过优化后性能已经达到标杆企业水平，2020 年成功配套长安汽车科赛 5、欧尚 X5 两款车型，泸州容大 CVT 进入自主一流品牌体系。目前长安汽车需求正处于上量阶段。RDC18 搭载野马汽车车型项目也进入批产阶段。

3、财务状况趋于改善

最近三年泸州容大的主要财务指标如下：

单位：万元

资产负债表项目	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
资产总计	72,180.71	64,102.45	55,630.57
负债总计	23,435.05	17,120.19	8,697.17
所有者权益	48,745.66	46,982.27	46,933.40
收入利润项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	38,695.94	28,288.29	18,592.99
营业成本	31,978.83	23,204.54	16,196.07
净利润	1,763.39	45.88	-7.52
归母净利润	1,790.87	81.72	4.76

注：上述 2020 年度财务数据未经审计。

2018-2020 年虽然泸州容大盈利能力不及预期，但整体财务指标逐步好转，营业收入、净利润持续上升。2020 年度实现的未经审计归母净利润为 1,790.87 万元，较前两年大幅提升。

（三）控股股东履行业绩补偿承诺

1、业绩承诺情况

根据小康动力与小康控股签署的《关于泸州容大车辆传动有限公司之股权转让协议》，泸州容大于承诺年度 2018 年度、2019 年度、2020 年度实现净利润不

低于 2,000.00 万元、9,000.00 万元、15,000.00 万元，三年实现的净利润总额不低于 26,000.00 万元。若泸州容大承诺期间实际净利润总额低于承诺期间承诺净利润总额，小康控股将对发行人进行补偿。

2、业绩承诺的完成情况

根据大信会计师事务所出具的《审核报告》（大信专审字[2019]第 2-00376 号），2018 年度泸州容大实际完成净利润为-7.52 万元，低于承诺净利润 2,000.00 万元。发行人已收到小康控股的 2018 年度业绩承诺利润补偿款 2,007.52 万元。

根据大信会计师事务所出具的《审核报告》（大信专审字[2020]第 2-00139 号），2019 年度泸州容大实际完成净利润为 45.88 万元，低于承诺净利润 9,000.00 万元。发行人已收到小康控股 2019 年度业绩承诺利润补偿款共计 8,954.12 万元。

根据发行人提供的未经审计财务报表，2020 年度泸州容大实现净利润 1,763.39 万元。按照小康控股提供的 2020 年度实现净利润不低于 15,000.00 万元的承诺，预计将支付补偿额为 13,236.41 万元。

综上所述，由于泸州容大转让前后的市场环境、主要客户、产品研发等方面发生变化，导致泸州容大未完成业绩承诺，具有合理性。虽然近两年泸州容大的经营状况有所改善，但仍不能实现预期业绩，控股股东已经并将继续按照其承诺的业绩金额进行补偿。

三、结合收购时的业绩预测及主要假设与实际实现情况，说明商誉减值测试采用的主要假设及合理性，商誉减值准备的计提是否充分。

回复：

（一）泸州容大公司业绩预测及主要假设与实际实现情况如下：

单位：万元

项 目	2018 年实际	2018 年评估预测	完成率	2019 年实际	2019 年评估预测	完成率	2020 年实际	2020 年评估预测	完成率
营业收入	18,593	19,800	93.9%	28,288	48,300	58.6%	38,696	75,141	51.5%
其中：主营业务收入	17,726	19,800	89.5%	26,225	48,300	54.3%	37,590	75,141	50.0%
营业成本	16,196	15,559	104.1%	23,205	36,663	63.3%	31,979	55,829	57.3%
其中：主	15,699	15,559	100.9%	21,833	36,663	59.6%	29,922	55,829	53.6%

营业成本									
期间费用	4,212	2,465	170.9%	5,027	5,133	97.9%	4,576	6,850	66.8%
资产减值损失	19	-	/	303	-	/	569	-	/
净利润	-8	1,327	-0.6%	46	4,568	1.0%	1,763	8,863	19.9%

注：2020 年度数据未经审计。

根据上表情况看，除 2018 年收入与预测偏差较小外，2019 年和 2020 年收入达成率较低，各年度的利润达成率低于收入达成率。主要原因如下：

1、汽车行业发生重大变化，进入负增长。中国汽车销量在 2017 年开始进入微增长，2018 年起进入负增长阶段。2018 年销售汽车 2,808.1 万辆，同比降幅 2.76%，2019 年销售汽车 2,576.9 万辆，同比降 8.2%，降幅比 2018 年扩大 5.4 个百分点。

2、新客户开发比预期困难，为了开拓外部客户，公司主销 CVT 变速器 RDC18 销售价格低于预期，减少了单台收入。收购时泸州容大正在洽谈中的客户有比亚迪、吉利、北汽等，在后期实际推动时，客户对容大品牌的认可度不高，接受意愿不强，最终未实现供货。之后为开拓长安汽车和野马汽车，泸州容大对 CVT 变速器 RDC18 单价做了下调，对应的单价为 6,460 元/台，低于预测价格。

3、主要客户 CVT 变速器销量比预期减少，公司营业收入低于预测，由于产销量减少，单品实际摊销的折旧等固定成本较高，降低了整体毛利，这是收入、利润指标低于预期的主要原因。

收购时，东风小康预计其乘用车销量及自动挡车型占比仍将处于持续上升期，预计 2018 年-2022 年自动挡乘用车销量约为 12.5 万台、15 万台、20 万台、24 万台、28 万台。2018 年实际采购 CVT 变速器 2.5 万台、2019 年实际采购 CVT 变速器 1.49 万台、2020 年实际采购变速器 CVT1.75 万台。收购时，原有主要客户力帆股份处于正常经营中，对 CVT 的车型均有规划和需求。但后续其经营状况持续恶化，直至 2020 年 6 月 30 日，力帆股份公告了《关于债权人向法院申请公司破产重整的公告》。力帆股份生产经营恶化，对泸州容大业绩产生较大影响。

2018 年-2020 年 CVT 变速器销量分别为 2.6 万台，1.2 万台，2.5 万台，在 2019 年四季度泸州工厂投产后到 2020 年，泸州工厂实际产能利用率不足 25%，导致单台产品的折旧等固定摊销大。

4、泸州容大期间费用中固定费用占比较高，2018年-2020年固定费用占比分别为86%，91%，93%，固定费用在收入减少时无法同比例下降，这是导致利润达成比例低于收入达成比例的主要原因。

2018-2020年，期间费用总额分别为4,212万元、5,027万元、4,576万元，其中：人工、折旧及摊销、水电费、差旅费、招待费用等前五大固定费用分别为2,443万元、3,456万元、3,219万元。

5、为了打造具有竞争力的产品，公司维持了测算时的研发费用投入。2018-2020年，计入损益的研发费用分别为1,033万元、782万元、843万元，主要用于产品性能提升、车型匹配和技术升级，没有因为收入减少而大额缩减研发费用，也是导致利润达成比例低于收入达成比例的原因。

6、2018-2020年分别计提资产减值准备19万元、303万元、569万元，为预测外事项减少了当年度利润，也是导致利润达成比例低于收入达成比例的原因之一。

（二）商誉减值测试采用的主要假设及合理性，商誉减值准备的计提是否充分

1、预测收入的合理性

（1）2018年末预测销量的合理性

①2018年汽车销量首次下滑

2018年，我国汽车产业面临较大的压力，产销增速低于年初预计，行业主要经济效益指标增速趋缓，增幅回落。一方面，由于购置税优惠政策全面退出造成的影响；另一方面，受宏观经济增速回落、中美贸易战，以及消费信心等因素的影响，短期内仍面临较大的压力。目前，我国汽车产业仍处于普及期，有较大的增长空间。汽车产业已经迈入品牌向上，高质量发展的增长阶段。

2018年，中国汽车产销分别完成2,780.9万辆和2,808.1万辆，产销量比上年同期分别下降4.2%和2.8%，是28年来中国汽车销量首次下降。

②国内汽车市场未来发展空间仍然较大

A、中国汽车行业发展现状：成长期迈入成熟期

当前中国汽车行业处于成长向成熟期过渡的阶段，行业销量长期震荡上行是主旋律。国内汽车行业经历 2001-2010 年十年行业高速增长黄金时代后，当前中国汽车行业逐步由成长期步入成熟期，此阶段行业体现出四大特征：行业增速放缓、保有量提升、厂商产能过剩、分化加快。2010 年之后，中国汽车保有量增长至上百辆/千人，汽车产销增速开始回落，中国汽车工业进入个位数增长期，2018 年中国汽车销量出现首度下滑。但相较于美国和日本市场，依旧具备上升潜力。

B、从千人保有量对比分析，国内汽车市场还存在一定增长潜力

我国是世界上最大的发展中国家，目前仍处于工业化和城镇化快速发展阶段，经济增速较快，未来经济发展具有巨大的空间。从中长期看，汽车市场也仍有巨大的潜力，以中等发达国家水平或发达国家平均水平测算，未来我国汽车千人保有量达到 300-500 辆左右，汽车保有量有望达到 4.35-7.25 亿辆。考虑到乘用车报废周期一般在 10-15 年，预计未来销量峰值约在 3600-4800 万辆左右。从千人汽车保有量对比看，我国汽车市场还存在一定增长潜力。

C、我国经济预期持续增长给汽车销售带来利好

中国经济现在面临着挑战，尤其是短期挑战。但是中央正在调整政策，包括宏观经济政策，从原来的稳金融为主现在变成稳经济。从长期看，中国仍处于上升阶段，仍然有很大的空间可以发展。中科院预测中心发布 2019 年中国经济预测，预计全年 GDP 增速为 6.3% 左右。经济的向好将给汽车市场带来增长的持续动力。

③2018 年泸州容大的实际经营情况及 2019 年预测销量

2018 年度公司 CVT 变速器销量 25,865 台，没有达成 30,000 台的预测目标，主要原因为：主要客户东风小康和力帆股份采购量不及预期；2018 年度泸州工厂主要在进行装配线的建设，加之其厂房建设进度低于预期，影响了投产进度。

尽管没有达成预期销量目标，由于新产品 RDC18 平台产品量产销售，同比 CVT 变速器销量增长 93.9%，泸州容大经营情况有明显好转。销量结构如下表：

项目	单位	2018 年度	2017 年度	同比增减
RDC15 平台	台	4,985	4,975	0.2%
RDC18 平台	台	20,880	8,362	149.7%

项目	单位	2018 年度	2017 年度	同比增减
合计	台	25,865	13,337	93.9%

2019 年将重点推动公司 RDC27 平台量产，根据项目进展 RDC27 平台首款 CVT 变速器型号 RDC27FB 搭载东风小康 F507（1.5T 排量）预计在 2019 年 6 月份量产，RDC27 产品平台能够覆盖 84%排量的自动挡汽车，将支持泸州容大销售规模提升。泸州工厂装配线预计 2020 年上半年启动 RDC27 柔性化改造，将在 2020 年 6 月份改造完工，无缝对接 RDC27 变速器量产。

结合上述情况，预计 2019 年全年 CVT 销量 5 万台。具体结构如下：

单位：台

项目	单位	2019 年预算	2018 年实际	同比增减率
RDC15 平台	台	612	4,985	-87.7%
RDC18 平台	台	22,000	20,880	5.4%
RDC27 平台	台	28,000	0	/
合计	台	50,612	25,865	95.7%

（2）2018 年末预测销售单价的合理性

①销售单价预测表

单位：元/台

项 目	预测年度					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
RDC15	5,712.92	6,321.00				
RDC18	6,643.96	6,620.00	6,620.00	6,620.00	6,620.00	6,620.00
RDC18FC-A	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00	7,000.00
RDC27		8,520.00	8,020.00	7,810.00	7,810.00	7,605.00
混动				10,620.00	9,520.00	9,520.00
TCU	386.96	380.00	380.00	380.00	380.00	380.00

②各型号产品销售单价预测依据分析

A、RDC15：泸州容大 2018 年度 RDC15 系列主销的型号为 RDC15FK，其售价低于 2019 年销售的 RDC15FB 型号的价格。根据重庆力帆汽车发动机有限公司与泸州容大签订的相关协议，RDC15FB 产品不含税售价约为 6,240-6,370 元/台，而东风小康汽车有限公司与泸州容大协议约定的 RDC15FK 产品不含税售价为 5,600 -5,800 元/台套。因此，2019 年预测单价主要依据为重庆力帆汽车发动机有限公司与泸州容大签订的相关协议涉及的 RDC15FB 产品。

B、RDC18: 该型号产品 2018 年实际售价为 6,643.96 元/台, 略高于预测期售价 6,620.00 元/台。

C、RDC18FC-A: 该型号产品 2018 年不含税售价为 7,000 元/台套, 预测期与 2018 年一致。

D、RDC27 及 TCU: 同行业企业南京邦奇自动变速箱有限公司类似产品 2018 年售价为 9,700 元(含 TCU), 泸州容大 2019 年预测价格为 8,900 元(含 TCU), 低于同行业企业的产品。以后年度, 考虑到产品成本逐步下降以及市场竞争的因素, RDC27 价格逐步下降。

E、混动: 混动变速器产品与 RDC27 CVT 产 88%零部件相同, 需在 RDC27 CVT 的基础上改造前壳体部分, 成本增加约 2,000 元(主要增加包含电机 1,600 元左右、离合器 400 元左右)。目前, RDC27 同类型产品的市场定价已高于 9,000 元/套, 考虑到上述成本的增加, 泸州容大销售定价 11,000 元左右是合理的。此外, 目前同类型对标产品市场价格在 12,000 元左右, 泸州容大销售定价 11,000 元左右仍然低于对标产品。

(3) 2019 年末预测销量的合理性

①2019 年汽车市场增长低于行业预期

2019 年, 受宏观经济下行、中美贸易摩擦持续、消费信心不足, 以及国六排放标准提前实施、新能源汽车补贴大幅退坡等诸多因素影响, 我国汽车市场需求低迷, 连续 18 个月出现负增长。2019 年全年新车销售 2,576.9 万辆, 同比下降 8.2%, 降幅比同期扩大 5.4 个百分点。其中乘用车销售 2,144.4 万辆, 同比下降 9.6%; 商用车销售 432.4 万辆, 同比下降 1.1%。

2019 年汽车市场需求低迷, 主要原因为经济下行压力大, 居民收入增长放缓, 冲击汽车需求; 2019 年中国 GDP 增速为 6.1% 低于同期, 从 GDP 增速与汽车销量增速的历史走势来看, 汽车销量受 GDP 增速影响较大。

②汽车行业仍具备成长潜力

中汽协预测, 2020 年汽车市场降幅将收窄到 2%。世界银行发布的 2019 年全球 20 个主要国家数据显示, 中国每千人汽车拥有量为 173 辆, 位列榜单第 17 名; 美国每千人汽车拥有量达 837 辆, 是中国的近 5 倍。由此可见, 中国汽车市

场依然具有很大成长空间。长远来看，经济增长预期、居民收入持续增长、汽车千人保有量等多项指标都表明，我国汽车消费市场尚有很大潜力。

③2019 年泸州容大实际经营情况及 2020 年预测销量

2019 年，泸州容大销售各类变速器共 14.7 万台，但 CVT 变速器销量仅 1.15 万台，低年初预算的 5 万台目标，主要原因为：受汽车行业整体下滑以及市场竞争的加剧的不利影响，主要客户东风小康销量下滑，采购量减少；生产线兼容 RDC27 柔性化改造延期，改造完成实际投产在 2019 年 10 月，影响了泸州工厂生产；RDC27 平台变速器各项目推进比预期缓慢，全年实际销售 1,857 台，低于预算的 2.8 万台。

2019 年与 2018 年销量对比情况如下：

项目		单位	2019 年实际	2018 年实际	同比增减率
CVT 变速器	RDC15 平台	台	3	4,985	-99.94%
	RDC18 平台	台	9,640	20,880	-53.83%
	RDC27 平台	台	1,857	/	100.00%
手动挡变速器		台	135,723	/	100.00%
合计		台	147,223	25,865	469.20%

尽管 2019 年销量不及预期，但 2019 年泸州容大取得了几个突破，预计为 2020 年销量提升打下基础：

A、泸州工厂 CVT 变速器装配线在兼容 RDC27 改造后于 2019 年 10 月正式投产运行，该生产线自动化程度较高，为 2020 年产能提供了坚实的保障；

B、泸州容大新增了手动挡业务，使泸州容大变速器产销规模上升到十万台的量级；

C、成功开发长安汽车和野马汽车两个客户。预计长安汽车 S101 项目在 2020 年 6 月量产，B316 项目在 2020 年 9 月量产，川汽野马 M30/C10B1.5 项目 2020 年 8 月量产，为泸州容大后续发展奠定了坚实的基础。

基于上述原因，预计 2020 全年各类变速器销量 20.55 万台,其中 CVT 变速器 4.3 万台,具体如下：

单位：台

项目		单位	2020 年预算	2019 年实际	同比增减率
CVT 变	RDC15 平台	台	3	3	0.0%

项目		单位	2020 年预算	2019 年实际	同比增减率
速器	RDC18 平台	台	23,107	9,640	139.7%
	RDC27 平台	台	19,890	1,857	971.1%
手动挡变速器		台	162,500	135,723	19.7%
合计		台	205,500	147,223	39.6%

(4) 2019 年末预测单价的合理性

①销售单价预测表

单位：元/台

项目	历史年度		预测年度				
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
RDC18FC-A	7,000.00	7,000.00	6,060.00	6,060.00	6,060.00	6,060.00	6,060.00
RDC18-FF	-	-	6,060.00	6,060.00	6,060.00	6,060.00	6,060.00
RDC18-FE	-	-	5,974.00	5,974.00	5,974.00	5,974.00	5,974.00
RDC27	-	8,500.00	7,330.00	7,330.00	7,330.00	7,330.00	7,330.00
混动	-	-	-	10,619.00	10,620.00	9,520.00	9,520.00
TCU1	386.96	290.32	290.00	290.00	290.00	290.00	290.00
TCU2	-	-	380.00	380.00	380.00	380.00	380.00
TCU3	-	-	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00

②各型号产品销售单价预测依据分析

A、RDC18FC-A：预测期相较于 2019 年存在一定程度的下降，主要考虑到通过降价提高市场份额。

B、RDC18-FF：该产品主要向小康动力提供，与现有的 RDC18FC-A 产品差异点仅为前壳体和外围件不同，故其售价参考 RDC18FC-A 确定。

C、RDC18-FE 及 TCU2：预测单价主要依据企业与长安汽车签订的销售协议确定。

D、RDC27：2019 年售价高于预测期单价，主要原因为：汽车行业品牌集中度越来越高、市场竞争日益加剧，部分竞争对手为争夺市场份额开启价格战；鉴于市场行情的持续变化，泸州容大降低价格换取客户订单。

E、混动及 TCU3：主要根据预估的产品成本并结合合适的毛利率预测。

(5) 两次收入预测对比

基于上述市场及企业实际经营情况的变化，企业对 2018 年末预测的 2019 年-2023 年收入进行了调整，相对降低了预期。从行业趋势及企业实际经营情况看，

收入的预测变化是相对合理的。预测的调整考虑了行业发展趋势的变化及企业经营预期的变化。

2018 年末和 2019 年末减值测试收入预测如下：

2018 年末减值测试	明确的预测期					
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	五年收入合计
收入预测数（万元）	41,962.02	80,500.00	120,900.00	181,740.00	213,741.88	638,843.90
收入增长率		92%	50%	50%	18%	
2019 年末减值测试	明确的预测期					
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	五年收入合计
收入预测数（万元）	30,591.36	69,778.13	112,446.11	153,948.58	197,655.88	564,420.05
收入增长率		128%	61%	37%	28%	
两次预测对比-同年度	-49,908.64	-51,121.87	-69,293.89	-59,793.30		-74,423.84

从上表对比可看出：2019 年预测收入相较于 2018 年明显降低，主要原因为汽车市场、企业实际经营等均发生变化，两次商誉减值测试采用的收入假设是合理的。

2、预测毛利率的合理性

（1）前后两次预测毛利率对比

2018 年末减值测试预测产品 毛利率	实际发生	预测数据					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	
RDC15	-9%	2%					
RDC18	16%	16%	17%	17%	17%	16%	
RDC18FC-A	15%	16%	16%	17%	16%	16%	
RDC27		20%	20%	21%	20%	19%	
混动				23%	22%	19%	
TCU	12%	15%	20%	20%	19%	19%	
2019 年末减值测试预测产品 毛利率	实际发生		预测数据				
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
RDC15	-9%						
RDC18	16%						
RDC18FC-A	15%	24%	15%	15%	15%	15%	15%
RDC18-FF			15%	15%	15%	15%	15%

RDC18-FE			14%	14%	14%	14%	14%
RDC18-FG		51%	15%	15%	15%	15%	15%
RDC27		7%	14%	14%	14%	14%	14%
混动				23%	23%	22%	19%
TCU	12%	-7%	0%	0%	0%	0%	0%

RDC15 系列产品：2018 年末预测时仅预测了 2019 年度的销售毛利率，实际 2019 年末对外销售，故在 2019 年末预测时不再预计未来年度销售毛利率。

RDC18 系列产品：2018 年末预测时未来年度毛利率在 16%-17%之间，其中部分产品 2019 年的实际毛利较高，考虑到其销售数量不多，结合企业实际经营预期，2019 年末预测时毛利率集中在 14-15%之间，进行适当下调。

RDC27 系列产品：2018 年末预测时未来年度毛利率在 19%-21%之间，其 2019 年的实际毛利未达预期，考虑到其销售数量不多，结合 2019 年 10 月才正式投产运行，未来随着产量的提升毛利率会进一步上升，2019 年末预测时毛利率预测为 14%，进行适当下调。

TCU：2018 年末预测时未来年度毛利率为 19%-20%，其 2019 年的实际毛利未达预期，结合企业实际经营预期，2019 年末预测时毛利率预测为零。

上述产品毛利率预测的变化调整主要基于市场情况及企业实际经营情况的变化确定，体现了预期与实际的结合。两次商誉减值测试采用的毛利率假设是合理的。

3、预测折现率的合理性

采用加权平均资本成本模型（WACC）为基础测算税前折现率，计算式如下：

$$\text{公式：WACC} = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T)$$

式中：

K_e 为权益资本成本；

K_d 为债务资本成本；

D/E 为根据市场价值估计的被估企业的目标债务与股权比率；

T 为所得税率

其中： $K_e = R_f + \beta \times ERP + R_c$

R_f = 无风险报酬率；

β = 企业风险系数；

ERP = 市场风险溢价；

R_c = 企业特定风险调整系数。

付息债务资本成本 K_d 取值如下：付息债务资本成本取评估基准日金融机构五年以上人民币贷款基准利率。

报告期内，经计算加权平均资本成本 WACC 及税前折现率 i 确定的几个关键参数如下：

项目	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
无风险收益率 R_f -10 年期国债收益率	3.68%	3.57%
权益的系统性风险系数 β_L	0.9782	0.9837
市场风险溢价 MRP	6.94%	5.89%
资产组特定风险调整系数 R_c	1%	2%
权益资本成本 K_e	11.47%	11.36%
加权平均资本成本 WACC	10.34%	10.02%
税前折现率 i	13.49%	12.70%

导致税前折现率 i 差异主要系由于评估时点的差异，资本市场变化因素导致无风险利率、市场风险溢价、杠杆调整 Beta 等数据发生变化，导致折现率出现波动，但整体而言，折现率波动幅度较小。两次商誉减值测试采用的折现率假设是合理的。

4、商誉减值准备的计提是否充分

报告期内各年末，发行人均聘请具有从事证券相关业务资格的评估机构对与商誉相关资产组的可回收价值进行评估，选取的主要假设具备合理性，并出具评估报告。发行人根据包含商誉的相关资产组的可收回金额低于其账面价值的部分，确认相应的减值准备，统计如下：

单位：元

项目	2019 年度	2018 年度
----	---------	---------

项目	2019 年度	2018 年度
评估机构	中京民信（北京）资产评估有限公司	
评估文号	京信评报字（2020）第 058 号	京信评报字（2019）第 107 号
包含整体商誉的资产组的账面价值	659,638,266.23	678,511,539.47
资产组预计未来现金流量的现值（可回收金额）	626,313,341.59	648,052,619.58
商誉减值损失	33,324,924.64	30,458,919.89
归属于母公司商誉减值损失	28,782,737.41	26,307,369.11

综上所述，基于评估基准日和相关评估报告出具日的行业和企业经营情况，公司商誉减值测试采用的主要假设具有合理性，商誉减值准备的计提充分。

四、中介机构的核查程序及核查意见

（一）中介核查程序

针对上述问题，中介机构实施了以下核查程序：

- 1、核查了发行人的产销报告、审计报告、财务报表；
- 2、核查了发行人《股权转让协议》，转让公告以及涉及大额股权转让的股东大会、董事会决议以及公司出具的说明等相关资料；
- 3、查阅了发行人资产收购相关的交易合同、资产评估报告，复核了商誉确认计算过程，确认相关会计处理是否符合企业会计准则的规定；
- 4、访谈了发行人管理层，了解发行人商誉减值计提情况及泸州容大的经营情况；
- 5、获取发行人管理层商誉减值测试相关过程，分析并复核了发行人在减值测试中预计未来现金流量现值时运用的关键假设和相关参数，复核了商誉减值测试过程及方法的合理性。

（二）中介机构核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

- 1、报告期内，发行人关联收购主要系业务发展需要，具有合理性和必要性、对价具有公允性，不存在向控股股东输送利益的情形，也不存在上市公司及中小股东利益被损害的情形；

2、泸州容大未完成业绩承诺主要系我国汽车市场增长趋势发生重大变化、泸州容大主要客户经营业绩不及预期以及泸州容大产品性能与标杆企业存在差距，具有一定合理性；

3、综合考虑收购时的业绩预测及主要假设与实际实现情况，基于评估基准日和相关评估报告出具日的行业和企业经营情况，商誉减值测试采用的主要假设具有合理性，商誉减值准备的计提具有充分性。

问题 3、关于持续经营能力。申请人 2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-9 月，公司净利润分别为 109,233.28 万元、49,691.91 万元、8,539.70 万元和-104,862.02 万元，呈下滑趋势；扣非后净利润分别为 63,025.18 万元、-16,332.17 万元、-88,435.09 万元和-123,594.85 万元，最近两年一期均为亏损状态。请申请人：（1）说明业绩下滑的主要原因，报告期业绩是否与同行业趋势一致；（2）导致利润下滑的因素是否已经消除，申请人持续经营能力是否存在重大不确定性，相关风险是否充分披露；（3）申请人改善业绩的主要措施及其有效性。请保荐机构及申报会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、说明业绩下滑的主要原因，报告期业绩是否与同行业趋势一致

（一）公司业绩下滑的原因

2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-9 月，公司净利润分别为 109,233.28 万元、49,691.91 万元、8,539.70 万元和-104,862.02 万元，呈下滑趋势；公司扣非后净利润分别为 63,025.18 万元、-16,332.17 万元、-88,435.09 万元和-123,594.85 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
净利润	-104,862.02	8,539.70	49,691.91	109,233.28
归属于上市公司股东的净利润	-72,545.94	6,672.15	9,540.36	71,575.22
非经常性损益	51,048.91	95,107.24	25,872.53	8,550.04
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	-123,594.85	-88,435.09	-16,332.17	63,025.18

根据发行人披露的《2020 年年度业绩预亏公告》，预计 2020 年度实现归属

于上市公司股东的净利润为-178,000 万元到-138,000 万元，2020 年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润预计为-248,000 万元到-208,000 万元。2020 年以来，受汽车行业增速下行、自主品牌竞争压力加大与新冠肺炎疫情影响，公司整体业绩处于下滑状况。具体原因如下：

（1）传统汽车行业增速下行

2009-2018 年间，中国汽车产销量呈快速上涨态势，年均复合增长率达 8.35%。在经历逾 10 年的高速增长后，中国汽车行业于 2018 年第四季度开始进入周期性调整阶段，传统汽车行业整合趋势加剧，尾部规模优势缺失的企业逐步被淘汰出局。2020 年，新冠肺炎疫情的爆发加速了汽车行业的见底，燃油车销量进一步下降。

（2）自主品牌竞争压力加大

2018 年 4 月，国家发展改革委在就制定新的外商投资负面清单及制造业开放问题答记者问中表示：汽车行业将分类型实行过渡期开放，通过 5 年过渡期，汽车行业将全部取消限制。2018 年 7 月 28 日起，《外商投资准入特别管理措施（负面清单）》开始实施，其中明确规定汽车制造业外商投资准入特别管理措施如下：“除专用车、新能源汽车外，汽车整车制造的中方股比不低于 50%，同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业。（2020 年取消商用车制造外资股比限制。2022 年取消乘用车制造外资股比限制以及同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业的限制）”

同时，我国自主品牌的下滑趋势明显、竞争态势激烈。中汽协数据显示，2018 年，中国品牌乘用车累计销量为 997.99 万辆，同比下滑 8%，系近三年来中国品牌乘用车销量首次跌破 1,000 万辆；自主品牌的市场份额由 2017 年 43.9%跌至 42.1%。2018 年全年，除了 3 月份外其他 11 个月自主品牌汽车的市场份额均出现了同比下降。此外，自主品牌之间竞争激烈，各个梯队之间已经形成了比较明显的销量差距：除了吉利汽车独占鳌头，长城、长安、上汽等品牌紧随其后，其他品牌全年销量均在 50 万左右或以下。2019 年，受整体行业下行压力与标准升级影响，我国自主品牌乘用车上半年销量 399.8 万辆，同比下降 21.7%，整体市占率跌破 40%。

汽车整车制造市场对外资的逐步开放，将加速合资品牌产品的丰富、产能的释放和价格下行，进一步加剧自主品牌市场的竞争；同时，自主品牌在激烈竞争下，整体市场份额也呈现下滑趋势。

（3）新冠肺炎疫情冲击

新冠肺炎疫情对我国经济造成了短期的冲击，对汽车行业产生了一定的不利影响，各级政府对防控疫情蔓延所采取的隔离措施，在一定时间内限制了潜在客户试驾购车行为，也限制了人民群众的出行需求，导致包括公司在内的汽车行业2020年1-9月销售金额整体较上年同期出现较大幅度下降。同时，防疫措施也延缓了汽车行业上游的零部件供应商的复产复工水平，导致公司的生产、研发活动均受到一定程度的限制，汽车企业的供应链通常存在一定的备货周期，因此在疫情防控形势持续向好的形势下，公司产销恢复到正常水平较防疫形势的好转存在一定的时滞，这也导致公司2020年1-9月净利润及扣非净利润亏损规模进一步扩大。

报告期内，公司主营业务包括汽车整车、汽车动力总成、汽车零部件等业务，其中汽车整车业务收入占比最大。报告期内，汽车整车业务收入占主营业务收入的比重分别为92.67%、89.61%、89.30%和87.55%。对于公司汽车整车业务仍可进一步区别为传统燃油车、新能源乘用车（金康板块）和新能源商用车（瑞驰板块）。报告期内，公司各主要业务板块收入、毛利率、净利润和扣非后净利润具体情况如下：

单位：万元

项目		2020年1-9月	2019年	2018年	2017年
传统燃油车	收入	684,636.20	1,492,658.23	1,702,748.68	1,913,398.69
	毛利率	7.99%	16.63%	22.68%	21.21%
	净利润	-33,268.80	27,330.43	80,439.08	75,691.71
	扣非后净利润	-50,703.00	-8.46	33,910.63	33,530.70
新能源乘用车-金康板块	收入	25,152.31	15,943.83	2,516.05	96.42
	毛利率	-50.36%	-92.24%	-32.39%	33.06%
	净利润	-67,908.91	-105,384.92	-85,187.27	-15,103.92
	扣非后净利润	-54,700.32	-95,419.61	-94,613.93	-15,113.71
新能源	收入	65,096.39	54,934.41	58,797.30	72,652.35

项目		2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
商用车-瑞驰板块	毛利率	14.21%	17.44%	20.98%	20.19%
	净利润	2,063.74	2,753.98	6,256.73	7,042.77
	扣非后净利润	1,754.92	2,615.81	6,310.33	6,983.01
汽车动力总成	收入	84,021.61	128,775.53	139,846.34	99,076.65
	毛利率	9.41%	16.30%	22.42%	22.43%
	净利润	2,697.63	8,595.12	17,411.79	11,300.47
	扣非后净利润	-5,939.04	5,583.55	13,017.25	9,550.81
汽车零部件	收入	21,461.01	38,632.33	36,977.24	32,803.28
	毛利率	27.85%	28.03%	29.03%	25.24%
	净利润	1,358.48	3,760.75	3,711.89	3,497.06
	扣非后净利润	588.69	1,393.41	100.53	2,522.42

1、传统燃油车

最近三年一期，公司传统燃油车净利润分别为 75,691.71 万元、80,439.08 万元、27,330.43 万元和-33,268.80 万元，2017 年-2019 年净利润均为正，但受传统汽车行业增速下行，竞争压力加大的影响，传统燃油车净利润逐渐下滑。最近两年一期公司传统燃油车板块经营情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
营业收入	684,636.20	1,492,658.23	1,702,748.68
营业成本	629,960.73	1,244,401.02	1,316,600.01
销售费用	49,323.91	84,768.60	108,539.01
管理费用	13,254.34	22,688.98	30,298.84
研发费用	22,434.08	34,919.02	30,363.21
毛利率	7.99%	16.63%	22.68%
扣非后净利润	-50,703.00	-8.46	33,910.63
销量（台）	169,076.00	318,310.00	341,672.00

2019 年，公司传统燃油车业务净利润下降明显，主要系在国五转国六排放标准影响下，销量出现小幅下滑，销售收入较 2018 年度出现下滑 12.34%；公司加大对传统燃油车国五车型的促销力度产品定价调整，毛利率 2019 年度较 2018 年度降低；为维持产品的持续开发，2019 年度研发费用较 2018 年上升。

2016 年 12 月，环保部、国家质检总局正式联合发布国家污染物排放标准《轻型汽车污染物排放限值及测量方法（中国第六阶段）》（简称“国六”），设置国六 a 和国六 b 两个排放限值方案，分别于 2020 年和 2023 年实施。该标准相对国五标准，在测试循环、测试程序等八方面提出了更严格的要求。

2018 年 7 月 3 日，国务院发布《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，明确要求大力淘汰老旧车辆，并于 2019 年 7 月 1 日起，京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原、珠三角地区、成渝地区提前实施国六排放标准。

2020 年 5 月，生态环境部、工业和信息化部、商务部、海关总署联合发布《关于调整轻型汽车国六排放标准实施有关要求的公告》，明确自 2020 年 7 月 1 日起，全国范围实施轻型汽车国六排放标准，禁止生产国五排放标准轻型汽车，进口轻型汽车应符合国六排放标准。

2019 年上半年，公司部分国六车型产品仍在研发中，而国六标准提前实施地区受消费者观望情绪影响，国五类车型的销售也呈现下行压力，从而整车版块产品单价、毛利率相较于 2017-2018 年同期均有所下降。

2、新能源乘用车（金康板块）

最近三年一期，公司新能源乘用车净利润分别为-15,103.92 万元、-85,187.27 万元、-105,384.92 万元和-67,908.91 万元，公司在新能源乘用车领域的持续研发投入使得新能源乘用车板块的净利润持续亏损且规模不断扩大。最近两年一期公司新能源乘用车（金康板块）经营情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
营业收入	25,152.31	15,943.83	2,516.05
营业成本	37,818.44	30,650.62	3,331.08
销售费用	5,211.18	17,721.15	18,589.35
管理费用	23,627.73	38,133.39	45,016.48
研发费用	6,084.16	14,821.43	8,951.08
毛利率	-50.36%	-92.24%	-32.39%
扣非后净利润	-54,700.32	-95,419.61	-94,613.93

最近两年一期，公司的新能源乘用车业务因未交付上市，销售收入较低。营

业成本 2019 年较 2018 年大幅上升，系公司生产新能源汽车的两江工厂建成达到预定可使用状态，固定资产折旧大量增加。由于新能源乘用车需要大量投入，销售费用、管理费用维持在较高水平。公司持续加大新能源乘用车的研发投入，研发支出快速上升，其中 2019 年度研发费用较 2018 年上升 65.58%。最近两年一期，由于新能源乘用车尚未量产，毛利率波动较大不具有可比性，扣非后的净利润持续为负。

近年来，公司围绕以用户为中心，持续研发形成了国际领先的三电技术、独特的增程技术和行业前列的智能网联技术，进一步加大投入电动化、智能化、网联化等技术研究。在增程器方面，公司持续优化当前增程器系统，提高系统工作效率，并开发下一代更高效的专用增程器产品。在电驱动系统方面，公司有序开展下一代高电压、高集成、高效率、高性能电机的自主研发。在电池包开发中，采用大模组技术，5 级安全技术、先进的电池管理技术等系统集成技术，确保电池包系统在使用过程中的安全性。在智能网联方面，公司完成了 SK3.0 车联网管理平台的开发，并融合了基于 QNX 的车机系统和 Ali OS 2.0 的座舱系统，为用户带来更加智能、便捷、舒适的用车体验，已掌握座舱域、动力域 OTA 远程升级核心技术，支撑未来整车软件的持续迭代升级。

报告期各期，公司研发投入不断增加，各期研发费用分别为 46,781.23 万元、48,311.20 万元、65,140.01 万元和 43,240.49 万元，总体呈上升趋势。公司的新能源乘用车赛力斯 SF5 已于 2020 年底实现量产，后续随着公司新能源乘用车的逐步放量，公司净利润将得到改善。

3、新能源商用车（瑞驰板块）

最近三年一期，公司新能源商用车净利润分别为 7,042.77 万元、6,256.73 万元、2,753.98 万元和 2,063.74 万元，报告期内均为盈利状态，但受补贴政策暂未明朗及资质批复问题，导致 2019 年新能源商用车业务下降明显。最近两年一期公司新能源商用车（瑞驰板块）经营情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
营业收入	65,096.39	54,934.41	58,797.30
营业成本	55,848.61	45,351.79	46,462.39

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
销售费用	2,251.19	2,987.85	2,200.12
管理费用	695.91	2,135.79	2,425.65
研发费用	297.32	525.94	403.69
毛利率	14.21%	17.44%	20.98%
扣非后净利润	1,754.92	2,615.81	6,310.33

最近两年一期，新能源商用车业务扣非后净利润出现下滑，系受补贴政策暂未明朗及资质批复问题，2019 年度营业收入较 2018 年度出现小幅下滑；新能源商用车业务毛利率 2019 年度较 2018 年度出现一定下滑，系国家新能源补贴退坡导致。具体原因如下：

（1）补贴政策暂未明朗

2019 年国家“新能源汽车推广应用财政补贴政策”在 3 月末发布，在未发布之前，因补贴退坡力度及公司产品对应的新能源国家补贴金额大小无法确定，为了减少经营风险，公司经销商政策暂时无法锁定，故 2019 年 1-2 月份均未安排产销，3-6 月份按市场订单状况正常安排生产，导致产销有所下降。

（2）资质批复问题

根据工业和信息化部于 2017 年 1 月发布的《新能源汽车生产企业及产品准入管理规定》（工信部[2017]第 39 号）文件，自 2019 年 7 月起，停止底盘自制自用型的改装纯电商用车资质的申报，同时停止相关产品销售。为了公司的长期发展，公司 2019 年初已启动新能源纯电动商用车资质准备工作，并在 9 月份接受审核，10 月份资质审核通过批复，故 7-9 月在审核通过前未生产及销售。

因 2019 年有接近半年时间处于未生产状态，故产销业务有所下降。2020 年 1-9 月，公司新能源商用车业务较 2019 年有所回升。

4、汽车动力总成

最近两年一期公司汽车动力总成板块经营情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
营业收入	84,021.61	128,775.53	139,846.34

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
营业成本	76,115.82	107,782.38	108,496.09
销售费用	806.45	1,439.61	1,370.78
管理费用	4,014.21	5,439.21	5,321.60
研发费用	1,306.68	2,302.77	1,975.17
毛利率	9.41%	16.30%	22.42%
扣非后净利润	-5,939.04	5,583.55	13,017.25

最近两年一期，公司汽车动力总成业务扣非后净利润分别为 13,017.25 万元、5,583.55 万元和-5,939.04 万元。汽车动力总成业务 2019 年度较 2018 年度的营业收入出现一定下滑，系受国家汽车排放标准升级以及汽车行业产销量整体下滑的影响。2019 年度汽车动力总成业务的毛利率较 2018 年度下降，系 2019 年下半年国五转国六单台产品成本上升，单台产品价格由于市场竞争激烈也出现小幅下滑；受产品结构调整影响，公司毛利率较低的汽车动力总成产品销量占比有所增加。

5、汽车零部件

最近两年一期公司汽车零部件板块经营情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度
营业收入	21,461.01	38,632.33	36,977.24
营业成本	15,484.88	27,804.39	26,242.78
销售费用	2,547.18	2,247.61	2,262.75
管理费用	4,382.73	6,190.97	5,557.13
研发费用	1,534.94	2,656.43	2,072.90
毛利率	27.85%	28.03%	29.03%
扣非后净利润	588.69	1,393.41	100.53

最近两年一期，公司汽车零部件净利润分别为 100.53 万元、1,393.41 万元和 588.69 万元，报告期内均为盈利状态，且 2019 年净利润呈上涨趋势。汽车零部件业务规模保持基本稳定。2020 年 1-9 月，公司汽车零部件业务净利润有所下降主要系新冠肺炎疫情导致销量下降。

总体来说，公司新能源商用车、汽车动力总成和汽车零部件业务报告期内均

处于盈利状态；传统燃油车业务 2017 年至 2019 年均处于盈利状态，2019 年起，传统燃油车业务虽然受到汽车行业下行压力、国五转国六、新冠肺炎疫情等影响，导致净利润下滑，但基本面较为稳定，未来随着新车型的逐步推出及新冠肺炎疫情的有效控制，将有望恢复正常水平；报告期内，公司业绩受新能源乘用车业务投入影响明显，但是经过多年的新能源乘用车研发投入，公司已形成了国际领先的三电技术、独特的增程技术和行业前列的智能网联技术，公司的新能源乘用车赛力斯 SF5 已于 2020 年底实现量产，后续随着公司新能源乘用车的逐步放量，公司净利润将得到改善。

（二）公司业绩变化与同行业可比公司趋势一致

最近三年一期，发行人与同行业可比公司净利润及扣非后净利润变化情况如下：

单位：万元

证券简称	2020 年 1-9 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
净利润							
上汽集团	2,137,270.66	-23.24%	3,528,890.69	-27.10%	4,840,466.34	2.73%	4,711,609.75
长安汽车	348,430.54	230.66%	-264,913.19	-466.23%	72,335.94	-89.97%	720,843.73
江淮汽车	23,465.12	-8.17%	17,177.77	112.09%	-142,061.99	-698.57%	23,733.61
比亚迪	490,187.10	158.69%	211,885.70	-40.42%	355,619.30	-27.67%	491,693.60
北汽蓝谷	-288,291.19	-940.08%	388.89	-97.30%	-3,370.76	-182.48%	4,086.81
平均变动率	-116.43%		-103.79%		-199.19%		/
小康股份	-104,862.02	-138.14%	8,539.70	-82.81%	49,691.91	-54.51%	109,233.28
扣非后净利润							
上汽集团	1,518,487.06	-19.30%	2,158,111.52	-33.41%	3,240,901.33	-1.54%	3,291,575.52
长安汽车	-209,783.98	40.63%	-476,244.66	-50.47%	-316,507.03	-155.37%	571,611.46
江淮汽车	-90,958.03	-985.12%	-97,843.36	47.88%	-187,733.03	-1915.50%	-9,314.47
比亚迪	249,314.60	324.50%	23,050.60	-60.64%	58,559.50	-80.39%	298,692.30
北汽蓝谷	-310,901.10	-229.43%	-87,359.75	-19.78%	-72,935.51	-9896.04%	-729.64
平均变动率	-173.74%		-23.28%		-2409.77%		/
小康股份	-123,594.85	-105.52%	-88,435.09	-441.48%	-16,332.17	-125.91%	63,025.18

由上表可知，报告期内，受汽车行业下行影响，同行业可比上市公司净利润和扣非后净利润整体处于下降趋势，公司与同行业可比公司趋势一致。

最近两年一期，除上汽集团及比亚迪扣非后净利润为正外，长安汽车、江淮汽车和北汽蓝谷扣非后净利润均为负。上汽集团除自主品牌整车外，还包括合资品牌整车等业务；比亚迪除整车业务外，还包括手机部件及组装、二次充电电池等业务，其利润贡献点不同于发行人，与发行人不完全可比。同时，对比目前 A 股新能源汽车整车上市公司北汽蓝谷，北汽蓝谷最近三年一期净利润持续下滑，扣非后净利润一直为负且亏损幅度持续增加。

综合来说，公司与同行业主要 A 股上市公司的最近三年一期净利润及最近两年一期扣非后净利润的变动趋势保持一致。

二、导致利润下滑的因素是否已经消除，申请人持续经营能力是否存在重大不确定性，相关风险是否充分披露

综合来说，导致公司利润下滑的影响因素主要包括：1、新冠肺炎疫情影响因素；2、汽车行业下行的因素；3、公司汽车销量下滑的因素；4、新能源乘用车领域持续研发投入的因素。上述风险均已得到有效控制，具体分析如下：

（一）新冠肺炎疫情影响因素

目前，我国的新冠肺炎疫情防控已取得了良好的效果，我国经济长期向好的基本面没有改变，宏观经济各个领域正不断恢复，2020 年 4 月以来我国汽车行业的单月产销量同比增速已由负转正。此外，自新冠肺炎疫情发生以来，公司制定了一系列有效的防控措施，加快复工复产，系统部署推进降成本增效，促进销售，尽可能减少新冠肺炎疫情带来的负面影响。随着疫情防控形势持续向好、宏观经济的有序恢复、新能源汽车行业利好政策的不断释放，若国内新冠肺炎疫情不出现较大反复，预计新冠肺炎疫情对发行人未来生产经营及业绩所造成的不利影响有限。

上述风险已在《中国国际金融股份有限公司关于重庆小康工业集团股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》之“第十章风险因素及其他重要事项一、风险因素（一）市场风险 4、突发公共卫生事件的风险”中披露。

（二）汽车行业下行的因素

根据中汽协公布的数据，2017 年，汽车产销 2,901.54 万辆和 2,887.89 万辆，同比增长 3.19%和 3.04%，增速比上年同期回落 11.27 个百分点和 10.61 个百分点。2018 年汽车产销 2,780.92 万辆和 2,808.06 万辆，同比下降 4.16%和 2.76%；2019 年，我国汽车产销分别完成 2,572.1 万辆和 2,576.9 万辆，同比分别下降 7.5%和 8.2%；2020 年，汽车产销 2,522.5 万辆和 2,531.1 万辆，同比下降 2.0%和 1.9%，与上年相比，分别收窄 5.5 个百分点和 6.3 个百分点。从上述数据可见，2018 年我国汽车产销量开始下降，2019 年产销量降幅增大，2020 年全年产销降幅收窄。

汽车产业作为周期性产业，其产业的发展趋势与市场经济发展及政府宏观政策密不可分。2020 年以来，政府出台了相关政策性文件、各地政府实施的产业措施，自 2020 年 4 月起，我国汽车行业的产销量均出现环比增长趋势，汽车行业在受疫情冲击后逐渐恢复。发行人在疫情期间着力实施疫情防控措施，加快复工复产，公司近几个月的产销量亦呈环比增长态势。各地政府的措施促进汽车行业特别是新能源汽车行业的发展，2021 年汽车行业有望继下行后将迎来上升周期，汽车下行的不利因素已得到有效控制。

上述风险已在《中国国际金融股份有限公司关于重庆小康工业集团股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》之“第十章风险因素及其他重要事项一、风险因素（一）市场风险 5、汽车行业下行风险”中补充披露，具体如下：

“5、汽车行业下行风险

随着我国工业化、城市化继续推进，居民消费结构将进一步升级，未来我国汽车产业可能继续保持平稳较快发展势头，但随着我国宏观经济增速的逐步放缓，处于下行的大趋势下，以及中国居民汽车保有量的持续增加，我国汽车行业增速将会呈现逐步放缓的趋势。2016 年中国汽车市场初现换购潮，预计 2022 年首购比例低于 50%，随着适龄购车人口数量下滑，较低的结婚率，年轻人口向大中城市集中，未来汽车市场由“增量周期”进入“存量周期”，这种趋势将影响到行业内所有汽车企业的发展，也将可能影响到发行人的发展战略和规划的具体实现与公司的经营业绩。”

（三）公司汽车销量下滑的因素

2018-2020 年，公司汽车整车销量分别为 347,837 辆， 325,381 辆和 273,590 辆，呈现下降趋势。一方面，受新冠肺炎疫情、汽车行业下行、自主品牌竞争加剧等影响，公司销量下降；另一方面，国五转国六环保排放标准转换也对公司国五车型的销量有所影响。2019 年上半年，公司部分国六车型产品仍在研发中，而国六标准提前实施地区受消费者观望情绪影响，国五类车型的销售也呈现下行压力。未来，随着公司国六新车型的推出以及新能源乘用车的量产，加之政府各项政策刺激，公司汽车销量有望得到改善。

上述风险已在《中国国际金融股份有限公司关于重庆小康工业集团股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》之“第十章风险因素及其他重要事项一、风险因素（三）业务经营风险 1、新款车型销售不达预期的风险”和“第十章风险因素及其他重要事项一、风险因素（三）业务经营风险 5、业绩下滑风险”中披露。

（四）新能源乘用车领域持续研发投入的因素

公司近一年一期，均投入了营业收入 10%以上的资金用于产品研发和生产工艺的改进。经过多年来在新能源汽车整车、三电系统、整车控制系统、整车造型设计等方面的研发投入，发行人在新能源汽车领域已形成国际领先的三电技术、独特的增程技术和行业前列的智能网联技术。发行人自主开发的纯电驱动模块化整车平台架构覆盖 A-C 级车型，具有多维度扩展能力，可应对不同的产品定位，满足不同的消费需求；通过该平台可以极大提高新能源汽车零部件共用率和开发效率，降低成本，提升发行人的整体盈利能力。

公司自 2016 年起布局新能源汽车，坚定不移地实施新能源汽车战略。目前公司的整车产品覆盖传统燃油车和新能源车，拥有赛力斯（SERES）、东风风光、瑞驰以及东风小康品牌。发行人现有在售整车产品 18 款，其中基于纯电驱动模块化整车平台研发的新能源乘用车赛力斯 SF5 已于 2020 年底实现量产。根据乘联会公布的数据，截至 2021 年 1 月 31 日，赛力斯 SF5 已销售 1,140 辆。本次募集资金投资的 SERES 智能网联新能源系列车型开发及产品技术升级项目，将开发和推出 6 款新能源车型，进一步丰富公司产品结构，扩大车型产品覆盖范围。

随着本次募投项目持续推进、公司新能源乘用车的逐步放量，发行人净利润将得到改善。

上述风险已在《中国国际金融股份有限公司关于重庆小康工业集团股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》之“第十章风险因素及其他重要事项一、风险因素（二）业务经营风险 2、研发投入不及预期的风险”中披露。

三、申请人改善业绩的主要措施及其有效性

（一）合理布局未来技术研发方向及产品规划

2021-2025 年，发行人将着力于新能源汽车技术、智能技术、节能汽车方面的研发，提升试验验证能力，打造具有差异化的优质产品，有助于提高发行人在不同细分领域的市场占有率。

新能源方面以提升新能源车效率为目标，从提升增程器发电率、电驱高效区占比、电池能量密度、轻量化为切入点，打造行业领先的电池、电驱、增程器技术；智能技术方面从电子电器架构、域控制器、智能网联、智能座舱、自动驾驶、OTA 等多方面为切入点，通过技术迭代或颠覆性创新，实现短期突破、中期主流、长期领先，最终实现“一步领先、步步领先”的行业领先地位；节能汽车技术则主要是应用新技术提升发动机燃烧效率的同时提升自动变速器效率等方面综合降低油耗。

在以新能源汽车为战略发展方向的行业背景下，发行人在继续发展传统燃油乘用车、商用车的基础上，坚定发展中高端新能源汽车。发行人按照不同类型的产品明确了不同的产品定位：中高端新能源汽车以“年轻化、高性能、低能耗”为核心竞争力；亲民燃油乘用车以“实用、品质、亲民、超高性价比”为核心竞争力；商用车以“大空间、高承载、低油耗”为核心竞争力。

受疫情影响，公司新产品研发进度放缓，新车型推出也有所推迟。但随着疫情得到有效控制，公司已于 2020 年下半年相继推出 SUV 风光 580 红星版、风光 500，于 2020 年底公司的新能源乘用车赛力斯 SF5 实现量产，并计划 2021 年推出四款乘用车和两款商用车，发行人将进入新的产品周期。新车型的推出可以提升发行人的盈利能力。

（二）进一步提升销售能力

发行人拥有在国内外多年的营销布局和销售经验。在传统汽车领域，发行人境内销售主要由发行人子公司与一级经销商签订合同；一级经销商与二级经销商签订合同进行国内销售网络布局，销售网络覆盖全国主要县级城市。网络建设系根据不同区域的市场容量，按统一标准建立专营店，实现销售服务一体化的 4S 功能，提升了网点的专业水平和竞争能力。除境内销售，发行人通过经销商将产品销售至境外，目前主要涵盖美洲、非洲、亚洲、泛欧等。

为进一步提升新能源汽车销售能力，发行人将通过自建方式快速完成 100 家自营店的选址、建设并投入运营。同时，发行人采取“经销合伙人模式”，充分利用经销合伙人自持的店面、团队，实现销售网络的进一步扩张。

发行人拟对店长及销售人员进行深度培训与资格认证，将自营店打造成具有销售与运营标准的“标杆店”，同时辅以营销漏斗 LTOD（线索—试驾—订单一交付）的全面管理与强化运营，快速提升店面销售运营能力。为更好地实现营销漏斗 LTOD 闭环，发行人将建立厂家直服体系，在直服体系下建设相应的服务标准、服务流程，辅以专业的服务人员组成的服务团队，保证服务质量，提升用户口碑。

整体而言，发行人现阶段具有较强的销售能力，在新的销售布局、营销策略及服务体系实施后，将进一步提升发行人销售能力，为提升发行人经营业绩提供重要支撑。

（三）进一步开展品牌建设

品牌是发行人经营的核心资源之一。近年来，随着国内用户对产品认知度的提高和消费理念的转变，品牌竞争已经成为影响汽车企业发展的关键因素。在这一趋势下，提升品牌影响力和消费者认知度成为了发行人的重要目标。

发行人将重点建设新能源汽车品牌赛力斯（SERES），聚焦中高端市场，从三电技术、制造能力、产品品质等维度，打通与消费者的沟通路径，同时以高端、驾控、互联又充满激情的品牌内涵，吸引年轻消费者。

与此同时，赛力斯（SERES）将设立互联网中心，充分融合行业成功的社群

营销领域经验，构建覆盖 APP、小程序、微博、微信等创新私域流量平台。此外，依托 5G 互联、大数据等科技力量，赛力斯（SERES）将以 C 端客户为中心，建设专属的“内容+服务”的线上品牌生态，寻求品牌魅力的高度共鸣，做到“涟漪式”扩散体系，实现品牌受众的快速增长，实现 SERES 品牌知名度和美誉度的提升。

总体来说，随着新冠肺炎疫情逐步得到有效控制，汽车市场逐渐恢复，未来传统燃油汽车仍具有持续盈利能力；报告期内，发行人业绩受新能源乘用车业务投入影响，但是经过多年的新能源乘用车研发投入，发行人已形成了国际领先的三电技术、独特的增程技术和行业前列的智能网联技术，公司的新能源乘用车赛力斯 SF5 已于 2020 年底实现量产。从长期来看，依托发行人拥有的核心技术和竞争优势，受益于汽车行业特别是新能源汽车行业较好的市场前景，且发行人制定了一系列应对措施提升经营质量，不会对发行人生产经营及未来盈利造成重大不利影响。

（四）2020 年各季度销量持续回升

根据发行人公开披露的《产销快报》及季度财务数据，发行人 2020 年分季度的汽车销量与总体营业收入如下：

单位：辆、万元

项目	2020 年第一季度	2020 年第二季度	2020 年第三季度	2020 年第四季度
汽车销量	46,269	64,143	68,337	94,841
营业收入	238,504.02	329,491.08	354,508.73	507,433.95

注：以上数据未经审计。

从上述数据看，发行人 2020 年的汽车销量各季度持续上升，营业收入各季度增速较快，发行人采取的改善业绩的措施取得了一定成效。未来发行人将进一步加大力度采取有效措施，提升公司盈利能力。

四、中介机构核查程序及核查意见

（一）中介机构核查程序

针对上述问题，中介机构实施了以下核查程序：

1、核查了发行人的审计报告、财务报表、产销快报，访谈发行人相关财务、

业务人员，确认最近三年一期净利润逐年大幅下滑，最近两年一期扣非后亏损的原因及合理性；

2、查阅同行业可比公司财务报告、年度报告，核查变化趋势与行业可比公司一致性；

3、分析导致利润下滑的因素，并核查上述因素的消除情况；

4、了解发行人未来发展的业务规划。

（二）中介机构核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、发行人最近三年一期净利润逐年大幅下滑，最近两年一期扣非后亏损主要系传统汽车行业增速下行、国产汽车竞争压力加大、新能源汽车持续大量投入、国五转国六排放标准及新冠肺炎疫情冲击影响，净利润与扣非后净利润变动情况与同行业可比公司趋势一致；

2、导致发行人利润下滑的新冠肺炎疫情影响、汽车行业下行、公司汽车销量下滑、新能源乘用车领域持续研发投入等因素已得到有效控制，发行人持续经营能力不存在重大不确定性，相关风险已充分披露；

3、发行人针对业绩下滑的情况已经采取了合理布局未来技术研发方向及产品规划、进一步提升销售能力和发展品牌建设等措施，2020 年各季度销售数据逐步回升。

问题 4、关于预付账款。报告期末申请人存在较大金额的预付账款。请申请人：（1）说明报告期末预付账款的主要交易对象，交易内容，是否存在关联方，是否存在关联方侵害上市公司利益的情况；（2）本次申报信息披露是否真实、准确、完整。请保荐机构及申报会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、说明报告期末预付账款的主要交易对象，交易内容，是否存在关联方，是否存在关联方侵害上市公司利益的情况

截至 2020 年 9 月 30 日，发行人预付账款余额为 49,467.38 万元，主要是预

付供应商的货款，包括预付技术服务费、锂电池、钢材、汽车和发动机配件等材料款，以及预付的电费、燃气费、维修费等其他零星费用。其中前十大余额明细如下：

单位：万元

序号	交易对象名称	交易内容	期末余额
1	Tiveni MergeCo,Inc	技术服务费	6,810.10
2	西安众迪锂电池有限公司	锂电池	5,121.59
3	易捷特新能源汽车有限公司	购车款	3,581.95
4	重庆博厚机械制造有限公司	零配件	3,119.80
5	重庆华辉涂料有限公司	油漆辅料	3,113.11
6	武汉力神动力电池系统科技有限公司	零配件	2,864.81
7	重庆宝钢汽车钢材部件有限公司	钢材款	2,544.22
8	重庆民康工贸有限公司	零配件	2,356.32
9	武汉首钢钢铁贸易有限公司	钢材款	1,781.90
10	重庆从升机电设备工程有限公司	材料款	1,664.00
	合计		32,957.80
	占比		66.63%

其中，预付账款交易对象 Tiveni MergeCo,Inc（以下简称“TMI”）系发行人美国子公司 SF Motors 投资的企业，SF Motors 持有 TMI 的 40.91%股份。TMI 由 SF Motors 的全资子公司 InEVit 和 Tiveni 于 2019 年 7 月合并成立。

Tiveni 是由 SF Motors 通过 InEVit 与其创始团队在 2018 年共同设立，双方各占 45%股权，剩余 10%作为预留员工股权激励。由于创始股东持有的部分股票为 Class F 股票，每股具有 10 票投票权，因此按投票权计算 SF Motors 仅持有 14.88%的投票表决权，因此发行人在股权层面无法对其经营决策产生重大影响。

TMI/Tiveni 董事会由四名董事组成，其中 SF Motors 派出一名董事，所有董事会决议事项均由董事会简单多数即可通过。自成立以来，TMI/Tiveni 仅在对外融资影响到 SF Motors 的权益时，SF Motors 派出董事才参加董事会。因此发行人无法通过派出董事对其经营决策产生重大影响。自 TMI/Tiveni 成立以来，SF Motors 未曾派出管理人员。根据成立时的协议约定，Martin Eberhard 等三人组成的管理团队享有 Tiveni 及合并公司 TMI 的经营管理控制权，SF Motors 不参与

TMI 的经营管理。

在设立同时，SF Motors 向 Tiveni 提供 1,000 万美元资金，用于支付后续购买 TMI/Tiveni 向 SF Motors 提供的许可使用技术或产品和服务的部分对价。以上安排为发行人设立 TMI 的整体投资安排，均经过了公司的内部审批，并进行了公告，程序合规。发行人当时做出以上投资决策的主要原因是，创始团队之一 Martin Eberhard 是特斯拉创始人兼首任 CEO，其在市场定位、技术研发、产品设计、商业推广等方面具有丰富的经验，在新能源电动汽车领域具有较高的代表性、号召力和影响力。公司基于创始团队掌握的专业知识和行业经验、以及客户资源，希望早期介入创始团队研发领域，共享其智能电动汽车技术与研发的最新成果。

由于后续 TMI/Tiveni 产品研发转向电动商用车，与发行人子公司金康新能源的电动乘用车技术路线产生了差异，也与 SF Motors 的三电主要应用产生了差异。截至目前 TMI/Tiveni 尚未提供相关技术服务或产品，因此预付账款尚未结算使用。目前发行人正在与 TMI 沟通，了解其相关产品研发进展，以及在技术路线出现差异的情况下，当前预付账款如何调整使用。

上述预付账款余额第二大至第十大供应商，均为国内的供应商，主要为锂电池、钢材、汽车和发动机配件等材料款，以及预付的电费、燃气费、维修费等其他零星费用，系发行人开展正常经营业务需要，均不是发行人的关联方。

截至 2020 年 9 月 30 日，除上述前十大预付账款外，发行人预付东风启辰汽车销售有限公司的配件款余额为 4.31 万元。东风启辰汽车销售有限公司是发行人股东东风汽车集团股份有限公司控制的企业，是发行人的关联方。发行人与东风启辰汽车销售有限公司发生的往来系正常经营业务开展需要，履行了相应的董事会、股东大会审批程序。

截至 2020 年 9 月 30 日，发行人预付账款主要包括预付技术服务费、锂电池、钢材、汽车和发动机配件等材料款，以及预付的电费、燃气费、维修费等其他零星费用。部分涉及关联方的交易均履行了必要的审批程序，不存在关联方侵占上市公司利益的情况。

二、本次申报信息披露是否真实、准确、完整

项目组已在《中国国际金融股份有限公司关于重庆小康工业集团股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》之“第一章 发行人基本情况”之“五（二）合营及联营企业”中补充披露上述发行人与 TMI 的关系情况，具体如下：

“Tiveni MergeCo, Inc (以下简称“TMI”) 由 SF Motors 的全资子公司 InEVit 和 Tiveni 于 2019 年 7 月合并成立。由于其创始股东（Tiveni 的创始团队）持有的部分股票为 Class F 股票，每股具有 10 票投票权，因此按投票权计算 SF Motors 仅持有 14.88% 的投票表决权。TMI/Tiveni 董事会由四名董事组成，其中 SF Motors 派出一名董事，所有董事会决议事项均由董事会简单多数即可通过。自成立以来，TMI/Tiveni 仅在对外融资影响到 SF Motors 的权益时，SF Motors 派出董事才参加董事会。根据成立时的协议约定，Martin Eberhard 等三人组成的管理团队享有 TMI 的经营管理控制权。因此，发行人对 TMI 不具有重大影响。2020 年以来，TMI 受新冠肺炎疫情影响，新接订单大幅下降，并进行了裁员。”

发行人已根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会的规定提交申报文件，公司全体董事已出具承诺函，对本次非公开发行股票申请文件的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

综上所述，本次申报信息披露真实、准确、完整。

三、中介机构核查程序及核查意见

（一）中介机构核查程序

- 1、核查了发行人的审计报告、发行人披露的相关公告；
- 2、获取了报告期内预付账款明细表，并进行分析；
- 3、核查了发行人预付账款涉及的相关合同，核查其交易背景；
- 4、核查了涉及关联方的主要预付账款，核查其业务背景，并获取了相应的董事会、股东大会审批程序文件；取得 Tiveni 成立时的相关协议，并对 SF Motors

派出董事进行了访谈；

5、比照相关法律法规，核查申请文件的真实性、准确性和完整性，并获取公司全体董事的相关承诺函。

（二）中介机构核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、截至 2020 年 9 月 30 日，发行人预付账款主要是预付供应商的货款，主要包括预付技术服务费、锂电池、钢材、汽车和发动机配件等材料款，以及预付的电费、燃气费、维修费等其他零星费用。部分涉及关联方的交易均履行了必要的审批程序，不存在关联方侵占上市公司利益的情况；

2、经核查，本次申报信息披露真实、准确、完整。

问题 5、关于控股股东股权质押。截至 2020 年 12 月 2 日，申请人控股股东及一致行动人渝安工业合计持有申请人 46.30% 股份，质押比例 71.80%，占申请人总股本的 31.74%。且控股股东在申请人收购泸州容大和东风小康股权时，做了业绩承诺。其中泸州容大 2018、2019 年均未完成承诺，申请人已经收到小康控股的业绩补偿款，预计 2020 年泸州容大和东风小康均不能完成业绩承诺，因此申请人预计小康控股将分别补偿申请人 1.38 亿元和 7.97 亿元。请申请人进一步说明：（1）上述股权质押融资金额的具体用途，投入上市公司生产经营的金额和占比情况；（2）说明控股股东、实际控制人的补仓或偿债能力，是否存在被动减持或控制权变更的风险，相关风险是否充分披露；（3）截至目前第二批到期可交换债转股或偿还情况；（4）说明泸州容大和东风小康业绩预测的谨慎性，相关业绩预测的依据和过程，是否存在向申请人或控股股东输送利益的情况。请保荐机构及申报会计师说明核查依据、方法、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、上述股权质押融资金额的具体用途，投入上市公司生产经营的金额和占比情况

（一）股权质押融资金额的具体用途

截至 2021 年 1 月 31 日，控股股东股票质押的具体情况如下：

出质人	质权人	质押股数 (万股)	融资金额 (万元)	担保金 额(万 美元)	占其所持 股份比例	占公司总 股本比例
小康控股	重庆农村商业银行股份有限公司九龙坡支行	18,740	154,680	-	37.63%	14.64%
小康控股	中国进出口银行	2,500	-	4,960	5.02%	1.95%
小康控股	中国工商银行股份有限公司重庆沙坪坝支行	3,000	18,500	-	6.02 %	2.34%
小康控股	重庆三峡银行股份有限公司大坪支行	3,500	23,960	-	7.03%	2.73%
小康控股	兴业银行股份有限公司重庆分行	5,500	22,500	-	11.04%	4.30%
小康控股	中国建设银行股份有限公司重庆沙坪坝支行	1,166	9,500	-	2.34%	0.91%
小康控股	中国建设银行股份有限公司重庆沙坪坝支行	1,921	17,000	-	3.86%	1.50%
小康控股	恒丰银行股份有限公司重庆九龙坡支行	561	5,000	-	1.13%	0.44%
渝安工业	中国工商银行股份有限公司重庆沙坪坝支行	3,691	7,000	-	55.01%	2.88%
合计		40,579	258,140	4,960	71.81%	31.70%

经核查上述质押协议、融资协议并经小康控股、渝安工业确认，上述股票质押的原因主要系为小康控股及其一致行动人取得银行授信而提供的担保措施。其中，小康控股向中国进出口银行质押其持有的 2,500 万股小康股份股票系为小康股份实施收购美国 AM General LLC 民用汽车工厂及相关资产项目申请银行贷款提供的担保。

控股股东股权质押的原因系为通过银行授信的方式，为小康控股及其控股子公司经营的资金周转、对外投资、偿还融资利息提供经营贷款。根据小康控股、渝安工业的说明并经核查，质押资金的主要用途如下：

项目	金额（亿元）	备注
矿业投资	11.40	相关矿权已获主管部门备案，状态良好
产业投资	3.00	摩托车业务

房地产投资	4.23	投资回收中
其他股权投资	3.01	
资金周转	4.17	
合计	25.81	

（二）投入上市公司生产经营的金额和占比情况

1、信贷担保

小康控股向中国进出口银行质押股票 2,500 万股，用途是为小康股份在进出口银行的贷款提供信贷担保，占总质押股票数的 6.16%。

2、无息借款资助

自 2018 年 5 月至 2020 年 2 月间，小康控股股票质押用途为小康股份提供无息借款财务资助。截至 2018 年末、2019 年末的余额分别为 5,200.00 万元、20,597.40 万元，所有资助款均在协议约定期限内全部归还，若按资金实际使用天数以 4.35% 基准利率计算，对应利息 452.98 万元。

除上述情形外，控股股东不存在其他投入上市公司生产经营的情形。

二、说明控股股东、实际控制人的补仓或偿债能力，是否存在被动减持或控制权变更的风险，相关风险是否充分披露

（一）控股股东、实际控制人的补仓或偿债能力

1、控股股东的补仓能力

根据发行人提供的质押合同，除小康控股与兴业银行股份有限公司重庆分行签订的股权质押合同中约定了 160% 的预警线和 140% 的平仓线、小康控股及渝安工业分别与中国工商银行股份有限公司重庆沙坪坝支行签订的股权质押合同中约定了 160% 的警戒线和 140% 的平仓线、小康控股与恒丰银行股份有限公司重庆九龙坡支行签订的股权质押合同中约定了 125% 的警戒线外，不存在其他针对警戒线和平仓线的约定。

截至 2021 年 1 月 31 日，小康控股及其一致行动人渝安工业合计持有小康股份 565,070,745 股，已质押 405,790,000 股，尚未质押 159,280,745 股。其中设有预警线与平仓线的质押为 127,520,000 股，低于尚未质押股份数量。即使未来股

份进一步下跌，尚未质押股数可用于质押补仓，控股股东具有补仓能力。

2、控股股东、实际控制人的偿债能力

截至本回复出具之日，除去上市公司资产外，小康控股目前主要开展摩托车及零部件等业务，此外拥有多处股权投资、房产、土地、知识产权、探矿权、采矿权及生产设备等资产；渝安工业除持有小康股份股权外，未开展其他业务。具体情况如下：

（1）摩托车及零部件等业务情况

根据小康控股提供的资料及说明，控股股东小康控股除去上市公司相关业务外，还拥有摩托车及零部件等业务，其中摩托车及零部件 2018 年、2019 年、2020 年营业收入分别为 5.51 亿元、4.81 亿元、5.08 亿元，相关业务持续盈利，较为稳定。

（2）对外股权投资情况

截至本回复出具之日，除上市公司外，小康控股及渝安工业控制的其他企业情况如下：

序号	公司名称	统一社会信用代码	出资结构
1	重庆小康宾馆有限公司	9150010679588251XA	小康控股持有其 100%股权
2	云龙有色矿业有限责任公司	91532929792855591G	重庆潜金云龙矿业有限公司持有其 100%的股权，重庆新康矿业有限公司持有重庆潜金云龙矿业有限公司 100%的股权，小康控股持有重庆新康矿业有限公司 100%股权
3	重庆小康实业有限公司	91500106569923432A	小康控股持有其 100%股权
4	重庆新康置业有限公司	91500106572148860K	小康控股持有其 100%股权
5	重庆驰瑞物业管理有限公司	91500106056494978G	小康控股持有其 100%股权
6	重庆新康幸福瑞置业有限公司	9150011559516613XB	小康控股持有其 100%股权
7	重庆新康矿业有限公司	91500106572101827K	小康控股持有其 100%股权
8	景谷矿业资源有限公司	91530824770458691T	普洱小康矿业有限公司持有其 100%股权，重庆新康矿业有限公司持有普洱小康矿业有限公司 100%股权，小康控股持有重庆新康矿业有限公司

序号	公司名称	统一社会信用代码	出资结构
			100%股权
9	重庆新感觉摩托车有限公司	9150010620307830X5	小康控股持有其 100%股权
10	重庆新感觉摩托车销售有限公司	91500106709303009H	重庆新感觉摩托车有限公司持有其 100%股权，小康控股持有重庆新感觉摩托车有限公司 100%股权
11	重庆渝安创新科技有限公司	91500106284953048H	小康控股持有其 100%股权
12	重庆渝安机械制造有限公司	91500115739817297Q	重庆渝安创新科技有限公司持有其 100%股权，小康控股持有重庆渝安创新科技有限公司 100%股权
13	普洱小康矿业有限公司	9153080059201566XG	重庆新康矿业有限公司持有其 100%股权，小康控股持有重庆新康矿业有限公司 100%股权
14	普洱市思茅区小康矿业有限公司	9153080205945826X0	重庆潜金思茅矿业有限公司持有其 100%股权，重庆新康矿业有限公司持有重庆潜金思茅矿业有限公司 100%股权，小康控股持有重庆新康矿业有限公司 100%股权
15	重庆潜康实业有限公司	91500115MA5U3FYH6U	小康控股持有其 100%股权
16	重庆腾康生态农业发展有限公司	91500106MA5U3D048T	小康控股持有其 100%股权
17	普洱景谷民乐矿业有限公司	91530800346709471E	重庆潜金民乐矿业有限公司持有其 100%股权，重庆新康矿业有限公司持有重庆潜金民乐矿业有限公司 100%股权，小康控股持有重庆新康矿业有限公司 100%股权
18	重庆潜金景谷矿业有限公司	91500106355711127T	重庆新康矿业有限公司持有其 100%股权，小康控股持有重庆新康矿业有限公司 100%股权
19	重庆潜金思茅矿业有限公司	915001063557110477	重庆新康矿业有限公司持有其 100%股权，小康控股持有重庆新康矿业有限公司 100%股权
20	重庆潜金云龙矿业有限公司	9150010635568566X0	重庆新康矿业有限公司持有其 100%股权，小康控股持有重庆新康矿业有限公司 100%股权
21	重庆潜金民乐矿业有限公司	91500106339598566J	重庆新康矿业有限公司持有其 100%股权，小康控股持有重庆新康矿业有限公司 100%股权
22	潜金商业保理有限公司	9150000034587693XL	小康控股持有其 100%股权
23	重庆渝安康欣企业管理合伙企业（有限合伙）	91500106MA5U9U573E	重庆渝安创新科技有限公司持有其 19.84%出资份额，重庆新感觉摩托车有限公司持有其 0.16%出资份额并担任其执行事务合伙人

序号	公司名称	统一社会信用代码	出资结构
24	Sokon (Hongkong) Trading Company Limited	-	小康控股持有其 100%股权
25	Gausscode Technology. INC.	-	Sokon (Hongkong) Trading Company Limited 持有其 80%股权, Lanfeng (HK) Holding Limited 持有其 20%股权, 小康控股持有 Sokon (Hongkong) Trading Company Limited、Lanfeng (HK) Holding Limited 100%股权
26	Sokon Investment(Singapore) PTE.LTD	-	Sokon (Hongkong) Trading Company Limited 持有其 100%股权, 小康控股持有 Sokon (Hongkong) Trading Company Limited 100%股权
27	Sokon Investment (USA). INC.	-	Sokon (Hongkong) Trading Company Limited 持有其 100%股权, 小康控股持有 Sokon (Hongkong) Trading Company Limited 100%股权
28	Lanfeng (HK) Holding Limited	-	小康控股持有其 100%股权
29	SF Electric Vehicle, Inc.	-	Sokon Investment (USA). INC. 持有其 100%股权

此外,根据中国证券登记结算有限公司上海分公司提供的股东名册及发行人说明,截至 2021 年 1 月 31 日,小康控股及一致行动人渝安工业合计持有小康股份的股权比例为 44.14%。

(3) 其他资产情况

根据小康控股提供的资料及说明,截至 2020 年 12 月 31 日,小康控股及其控股子公司(除上市公司外)固定资产账面净额为 1.71 亿元,其中包括多处房屋产权,该等房屋目前市场价值较购置时(账面值)已有所升值。此外,小康控股及其控股子公司(除上市公司外)拥有土地、知识产权等无形资产,并且下属矿业板块拥有多个矿权。小康控股除去上市公司资产外,其拥有的股权投资、房产、土地、知识产权、采矿权、探矿权等资产账面价值能够覆盖上述股权质押所对应的债务。

根据小康控股及渝安工业提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》,并经查询信用中国(<https://www.creditchina.gov.cn/>)、中国裁判文书网(<https://wenshu.court.gov.cn>)、中国执行信息公开网(<http://zxgk.court.gov.cn>)等公开渠道,截至本回复出具日,小康控股及渝安工业不存在不良或违约类贷款情

形，不存在尚未了结的重大诉讼、仲裁，也未被列入失信被执行人名单。

根据小康控股主要融资及股权质押银行重庆农村商业银行股份有限公司九龙坡支行访谈，小康控股自 2012 年与重庆农村商业银行股份有限公司九龙坡支行合作以来，一直按时还本付息，整体信用情况较好。重庆农村商业银行股份有限公司九龙坡支行认为小康控股履约能力较好，质押的股票目前不存在平仓风险。

（4）偿债财产来源

①发行可交换债券

截至本回复出具之日，小康控股已发行两期可交换公司债券，募集资金合计 3.79 亿元，其中第一期募集资金 1.79 亿元，第二期募集资金 2.00 亿元，剩余 9.71 亿元额度可继续使用。截至 2021 年 1 月 31 日，小康控股发行可交换公司债券（第一期）募集资金 1.79 亿元，债券持有人全部换股，换股价 9.57 元/股，已换股 18,704,283 股，剩余 11,295,717 股转回小康控股；截至 2021 年 1 月 31 日，小康控股发行可交换公司债券（第二期）募集资金 2.00 亿元，转入担保信托专户 3,300 万股，债券持有人尚未换股。假设按照当前换股价测算，可交换债券（第二期）持有人全部换股，换股价 8.73 元/股，将换股 22,909,507 股，剩余 10,090,493 股将划转回小康控股的证券账户。

若发行可交换债券融资 9.71 亿元用于偿债。假设以小康控股于 2021 年 1 月 31 日前 20 个交易日均价 16.20 元/股作为换股价，若 9.71 亿元债券全部换股，则需要交换 59,938,272 股标的股票，小康股份的股权结构如下：

股东名称	截至 2021 年 1 月 31 日股权情况		换股后	
	持股数（股）	持股比例（%）	持股数（股）	持股比例（%）
重庆小康控股有限公司	453,684,078	35.44	393,745,806	30.76
东风汽车集团有限公司	327,380,952	25.57	327,380,952	25.57
重庆渝安汽车工业有限公司	67,090,950	5.24	67,090,950	5.24
东风汽车集团股份有限公司	64,863,890	5.07	64,863,890	5.07
其他股东	367,198,592	28.68	427,136,864	33.36
总股本	1,280,218,462	100.00	1,280,218,462	100.00

注：上述小康控股与渝安工业持股数不包含可交换债券（第一期、第二期）划入信托账户的

股票。

由上表可见，若小康控股发行的 9.71 亿元债券全部交换为小康股份的股票后，加上可交换债券换股（第一期、第二期）换股后转回的股票，极端情况下小康控股及其一致行动人渝安工业仍持有上市公司 37.67%股权，仍为发行人的控股股东，不会导致控制权发生变更。

因发行人近期股价存在较大波动，因此针对发行可交换债券的换股价进行了模拟测算，在不同换股价格下，考虑可交换债券（第一期、第二期）换股后转回的股份，小康控股及其一致行动人渝安工业的持股比例如下：

项目	持股比例（%）			
	换股价为 16.20 元/ 股	换股价调 降 20%为 12.96 元/股	换股价调 降 40%为 9.72 元/股	与第二大股东 股份比例持平 时的换股价 6.48 元/股
小康控股及其一致行动人持股比例	37.67%	36.50%	34.55%	30.64%
东风集团及其一致行动人持股比例	30.64%	30.64%	30.64%	30.64%
差异	7.03%	5.86%	3.91%	0.00%

注：上表测算中，小康控股及其一致行动人包含小康控股、渝安工业，可交换债券（第一期、第二期）全部换股后转回的股份；东风集团及其一致行动人持股比例包含东风汽车集团有限公司与东风汽车集团股份有限公司

经过测算，即使不同换股价 16.20 元/股、12.96 元/股、9.72 元/股情形下模拟计算小康控股及其一致行动人的持股比例仍高于东风集团及其一致行动人持股比例 3.91%以上。在极端情况下，假设小康控股及其一致行动人与东风集团及其一致行动人持股比例持平的情况下，换股价为 6.48 元/股。经查询，小康股份自上市以来股价最低值 7.59 元/股，未出现过低于 6.48 元/股的情形。

②对外转让矿权

经小康控股说明，小康控股下属矿业板块拥有多个矿权。主要矿权如下所示：

序号	所属公司	是否取得备案证明	矿产资源储量	
			铜金属（吨）	伴生银金属（千克）
1	重庆小康控股有限公司	已取得	520,727	646,463
2	重庆小康控股有限公司	已取得	135,750	199,371
3	重庆小康控股有限公司	已取得	58,499	46,674
4	重庆小康控股有限公司	已取得	58,869	145,302
合计			773,845	1,037,810

③小康控股的经营收入较为稳定

小康控股除上市公司的业务外，还拥有摩托车及零部件等业务，其中摩托车及零部件 2018 年、2019 年、2020 年的营业收入分别为 5.51 亿元、4.81 亿元、5.08 亿元，销售商品提供劳务收到的现金为 4.69 亿元、3.76 亿元、3.95 亿元。相关业务持续盈利，经营性现金流入较为稳定。截至 2020 年 12 月 31 日，小康控股及其控股子公司（除上市公司外）固定资产账面净额为 1.71 亿元，小康控股具有较为稳定的经营收入。

综上，发行人控股股东小康控股及其一致行动人渝安工业股票质押主要是增信担保，设有平仓线的股票质押占比较小，控股股东具有补仓能力。小康控股及其一致行动人渝安工业扣除上市公司股权后的资产总额依然足以覆盖股权质押所对应的融资担保总额，且业务运转正常，未发生相关违约情况，具备清偿能力。

（二）是否存在被动减持或控制权变更的风险

1、预警线与平仓线情况

根据发行人提供的相关说明及质押合同，除小康控股与兴业银行股份有限公司重庆分行签订的股权质押合同中约定了 160%的预警线和 140%的平仓线、小康控股及渝安工业分别与中国工商银行股份有限公司重庆沙坪坝支行签订的股权质押合同中约定了 160%的警戒线和 140%的平仓线、小康控股与恒丰银行股份有限公司重庆九龙坡支行签订的股权质押合同中约定了 125%的警戒线外，不存在其他针对警戒线和平仓线的约定。

2、股价变动情况

截至 2021 年 1 月 31 日，发行人股票收盘价为 18.41 元/股，2021 年 1 月 31 日前 20 个交易日、前 60 个交易日、前 120 个交易日股票交易均价分别为 16.20 元/股、16.96 元/股、16.26 元/股。

3、因质押平仓导致的被动减持风险较低

截至 2021 年 1 月 31 日，小康控股及渝安工业本次股票质押的履约保障比例测算如下：

项目	2021 年 1 月 31 日收盘价	前 20 个交易日交易均价	前 60 个交易日交易均价	前 120 个交易日交易均价
----	--------------------	---------------	---------------	----------------

项目	2021 年 1 月 31 日收盘价	前 20 个交易日交易均价	前 60 个交易日交易均价	前 120 个交易日交易均价
价格（元/股）	18.41	16.20	16.96	16.26
整体质押股票数量（万股）	40,579			
整体对应的证券市值（万元）	747,059.39	657,379.80	688,219.84	659,814.54
整体融资（担保）金额	290,231.20			
整体履约保障比例	257.40%	226.50%	237.13%	227.34%
设有预警线及平仓线的质押股票数量	12,752			
对应的证券市场（万元）	234,764.32	206,582.40	216,273.92	207,347.52
对应的融资（担保）金额	53,000.00			
对应的履约保障比例	442.95%	389.78 %	408.06%	391.22%

在平仓风险方面，按 2021 年 1 月 31 日收盘价计算的整体质押股票数量履约保障比例均高于融资担保金额。针对设有预警线和平仓线的融资金额，经过测算在 4 个时点中最低的履约比例在 380%以上，大幅高于预警线 160%、125%与平仓线 140%。同时，小康控股与渝安工业股票质押的履约保障比例较平仓线仍有较大安全空间，强制平仓导致被动减持的风险较小。

4、是否涉及控制权变更的风险

小康控股除持有发行人股权外，可通过发行可交换债券实现募集资金 9.71 亿元、处置现有矿权变现募集资金 10 亿元左右、摩托车及摩托车零部件业务产生的现金流实现业绩补偿。

若小康控股发行的 9.71 亿元债券全部交换为小康股份的股票后，加上可交换债券换股（第一期、第二期）换股后转回的股票，当前换股价下小康控股及其一致行动人渝安工业仍持有上市公司 37.67%股权，仍为小康股份的控股股东，不会导致控制权发生变更。

根据小康控股及渝安工业提供的材料及说明，小康控股及其一致行动人渝安工业除持有上市公司股权外，还拥有多处可处置的资产，包括不限于房产、土地、知识产权、采矿权、探矿权及生产设备等，其可通过资产处置变现、银行贷款等多种方式筹措资金，保证偿债能力，具备按期对所负债务进行清偿并解除股份质押的能力。截至目前，公司控股股东信用状况良好，因质押导致被动减持或控制

权变更风险较低。

上述风险在本次《中国国际金融股份有限公司关于重庆小康工业集团股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》“第十章 风险因素及其他重要事项”之“一、风险因素”之“六、本次发行相关的风险说明”中进行了补充披露。

“截至 2021 年 1 月 31 日,公司控股股东小康控股及其一致行动人渝安工业合计持有小康股份 565,070,745 股,占公司总股本 44.14%。其所持有上市公司股份被质押 405,790,000 股,占其持有公司股份 71.81%,占公司总股本 31.70%。

截至目前,公司控股股东信用状况良好,因质押导致股份被强制平仓的风险较低。但是,如果因未来宏观经济环境发生重大不利变化、市场剧烈波动或者控股股东资信状况及履约能力大幅下降,导致到期无法偿还相关债务,相关债权人及质权人有可能为实现债权而采取相应措施,可能存在公司控制权不稳定进而导致公司实际控制人变更的风险。”

三、截至目前第二批到期可交换债转股或偿还情况

控股股东发行的第二期可交换债于 2020 年 6 月 24 日挂牌上市,期限为 3 年。截至 2021 年 1 月 31 日,小康控股发行可交换公司债券(第二期)募集资金 2.00 亿元,转入担保信托专户 3,300 万股,债券持有人尚未换股。

四、说明泸州容大和东风小康业绩预测的谨慎性,相关业绩预测的依据和过程,是否存在向申请人或控股股东输送利益的情况

(一) 泸州容大业绩预测的谨慎性,相关业绩预测的依据和过程

以下就评估业绩预测的主要科目及折现率进行分析。

1、主营业务收入

(1) 销售数量预测依据

①CVT 市场容量分析

中国乘用车市场自动变速器的份额增长迅速,从 2007 年的 41%提升到 2014 年的 56%,目前国内在高档乘用车上装配自动变速器的比例为 80%,中档和家

庭乘用车的装配比例分别为 38%和 10%；国外高档乘用车装配自动变速器已达到 90%、中档和家庭乘用车分别接近 60%和 40%，即随着乘用车档次的提高，装配自动变速器的比例越大。而我国自主品牌则主要处于中低端市场，自主品牌已批量上市的自动挡车型的装车率大部分在 10%左右。因为自主品牌车型本身价格较低，对自动变速器与手动变速器之间的价差较为敏感，而目前自主品牌车型匹配的自动变速器还主要以国外品牌为主，价格约占整车的 20%左右，严重影响了自主品牌自动变速器的装车率，因此市场急需高性价比的国产自动变速器；另一方面，随着自主品牌多品牌战略的实施，自主品牌均开始向中高端市场突破，其对自动变速器的需求也逐渐增长，因此满足高性价比、覆盖中高端市场的国产自动变速器的刚性需求亦是巨大的。

②小康股份相关销售预测

根据相关协议及企业目前建设进度，当时预计 2018 年上半年可实现正式运营，其一期设计产能为年产 15 万套 CVT。小康股份及其关联企业将给泸州容大及其子公司带来大量 CVT 订单。

经过调查了解，小康股份销售的传统乘用车自动挡大约占 60%左右，该部分乘用车与泸州容大未来生产的 CVT 适配性很高。按照每辆自动挡车需一套 CVT 计算，若以 2017 年小康股份总产量 400,038 辆计算，则每年需采购至少 24 万套 CVT。这即超过了泸州容大一期设计产能（15 万套）和其子公司的产能（6-7 万套）。

根据东风小康的预计，其乘用车销量及自动挡车型占比仍将处于持续上升期，当时预计 2018 年-2022 年自动挡乘用车销量约为 12.5 万台、15 万台、20 万台、24 万台、28 万台。

③小康股份之外销售分析

因企业尚处于建设期，除小康股份及其关联企业外，尚无固定客户群，考虑到企业自身定位为小康股份及其关联企业的上游 CVT 供应商，且一期产能尚不能完全满足小康股份及其关联企业的需求，故不考虑小康股份之外的销售预测。

根据小康股份与泸州容大的预测，结合泸州容大一期 CVT 项目施工及建设进度、设计及实际生产能力，其未来年度 CVT 销售数量预测如下：

单位：套

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
销售数量	30,000.00	70,000.00	110,000.00	150,000.00	150,000.00

(2) 销售单价预测

经过统计分析，泸州容大 2017 年各型号产品平均不含税单价如下：

单位：元/套

分类	型号	平均售价
CVT	RDC15-FB-F	6,240.20
CVT	RDC15-FE	6,667.52
CVT	RDC15-RB	6,283.76
CVT	RDC15-FK	5,600.00
CVT	RDC18-FC	6,619.10

考虑到泸州容大 2018 年将以新产品 RDC18 为主，故 2018 年销售单价主要参考 RDC18-FC 不含税销售单价预测；当时预计 2019 年 RDC25 可上市销售，经过向企业了解，考虑到其处于上市初期、技术更先进且匹配的产品档次更高，当时预测 2019 年 CVT 的平均销售单价相对于 2018 年将会上涨，2019 年以后随着市场竞争的加剧和研发投入的部分收回，RDC18 和 RDC25 售价将逐渐下降。

参考泸州容大的估算，未来年度 CVT 平均销售单价预测如下：

单位：元/套

类别	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
销售单价	6,600.00	6,900.00	6,831.00	6,762.69	6,695.06

(3) 销售收入预测

综合上述分析，泸州容大车辆传动有限公司未来年度销售收入的预测如下表：

单位：万元

类别	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
销售收入	19,800.00	48,300.00	75,141.00	101,440.35	100,425.95

2、毛利率

(1) 毛利率预测的过程及依据

湖南江麓容大历史年度缺乏稳定的大客户，销售规模较小，产能利用率较低，导致持续亏损，单位产品分担的折旧摊销费用、其他制造费用等相对较高，最终

导致毛利率为负数。2017 年下半年由于新增了小康动力这一大客户，销量相对于 2016 年有大幅度提高，进而标的公司毛利率大幅提升 9.09%。

泸州容大已逐步梳理其供应链，并逐步与供应商重新谈判采购价格，当时预计主销产品 RDC18 采购成本由 2017 年 12 月 5,383 元/台下降至 2018 年 4,884 元/台，下降约 499 元/台，提升毛利率约 7.6 个百分点。随着逐步导入行业领先的生产管理体系和优秀的管理人才，泸州容大的制造费用将持续降低、生产管理效率将逐步提高，当时预计制造费用将由 2017 年 12 月 1,318 元/台下降至 704 元/台，下降约 614 元/台，提升毛利率约 9.3 个百分点。

此外，上市公司子公司小康动力完成收购后，泸州容大、湖南江麓容大生产的产品主要优先用于供小康股份自产的车型使用，并将会以新型号 RDC18 的产品生产和销售为主，当时预计 2019 年将会有更高级别的产品可上市销售。随着产品销售结构的变化，预计标的公司销售价格将由 2017 年 12 月平均售价 6,370 元/台上涨至 2018 年的预计平均售价 6,600 元/台，上涨约 230 元/台，提升毛利率约 3.5 个百分点。

结合上述分析，未来五年毛利率预测如下：

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
毛利率	21.42%	24.09%	25.70%	26.77%	26.77%

结合上述主营业务收入预测数和毛利率预测 2018 年-2022 年主营业务成本。综上，预测其 2018 年毛利率大幅好转并逐年稳步过渡至行业平均水平，该指标预测相对谨慎。

3、折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为股权自由现金流量，则折现率选取权益资本成本（ K_e ）。计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times R_{Pm} + R_t$$

R_f = 无风险回报率；

β = Beta 风险系数；

R_{Pm} = 市场风险溢价；

R_t =企业特有风险超额回报率。

(1) 无风险报酬率 R_f 的确定

根据 Wind 资讯查询到期日距评估基准日等于 10 年的国债平均收益率（复利）为 3.46%，因此本次无风险报酬率 R_f 取 3.46%。

(2) Beta 风险系数

根据 Wind 资讯查询，沪深 A 股股票同行业上市公司 Beta 平均值为 1.0542。确定过程见下表：

证券代码	证券简称	E (万元)	D (万元)	D/E	β_u	$D/(D+E)$	$E/(D+E)$	$\beta_l(T=15\%)$
603009.SH	北特科技	440,710.68	61,627.95	0.1398	0.7887	0.1227	0.8773	1.0542
002703.SZ	浙江世宝	724,378.40	13,344.37	0.0184	1.3507	0.0181	0.9819	
002765.SZ	蓝黛传动	479,934.62	38,466.48	0.0801	1.2139	0.0742	0.9258	
002434.SZ	万里扬	1,683,450.00	151,348.73	0.0899	0.5285	0.0825	0.9175	
002213.SZ	特尔佳	438,780.00	2,946.59	0.0067	1.1054	0.0067	0.9933	
平均		753,450.74	53,546.82	0.0670	0.9974	0.0608	0.9392	

当企业所得税为 25%时， $\beta_l=1.0476$ 。

(3) 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是市场投资组合或具有市场平均风险的股票投资组合所期望的收益率超过无风险资产收益率的部分。在测算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数的成份股，通过 Wind 查询了各年成份股的后复权收盘价，并计算了各年成份股的几何平均收益率，然后通过 95%的置信区间对异常数据进行了剔除，最后对剔除后的数据进行算术平均。经计算市场风险溢价为 8.05%。

(4) 企业特有风险超额回报率 R_t 的确定

由于测算风险系数时选取的为上市公司，与参照上市公司相比，企业为非上市公司，应考虑该公司特有风险产生的超额收益率，如规模较小，企业特有风险超额回报率 R_t 确定为 1%。

(5) 根据上述确定的参数，计算股东权益资本成本：

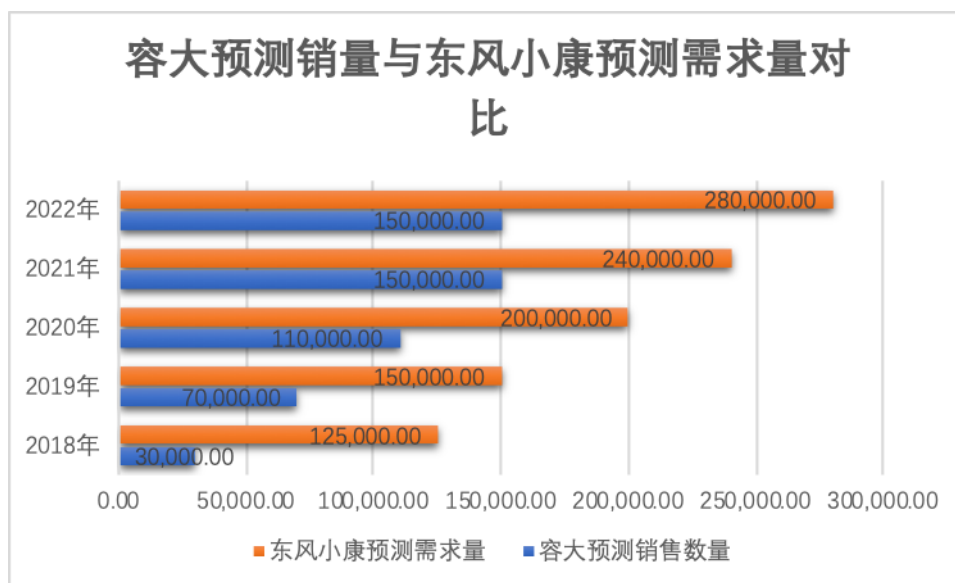
$$Re = R_f + \beta \times RP_m + R_t = 3.46\% + 1.0542 \times 8.05\% + 1\% = 12.95\% \quad (T=15\%)$$

$$Re = R_f + \beta \times RP_m + R_t = 3.46\% + 1.0476 \times 8.05\% + 1\% = 12.89\% \quad (T=25\%)$$

4、预测谨慎性分析

(1) 销售数量谨慎性分析

① 预测销量与主要客户销量对比



从上表可以看出：主要客户预测需求量远大于泸州容大预测销量，体现了预测谨慎性。

② 产能利用率分析



从上图可看出：相较于设计产能来说，预测销量远未饱和。据国家统计局数据显示，2017 年全国工业产能利用率为 77.0%，亦高于预测，说明预测的产能利用率相对不高，具有谨慎性。

综上所述，销量的预测具备一定的谨慎性。

（2）销售单价预测谨慎性分析

泸州容大历史年度生产规模较小，导致采购端和销售端均处于不利地位，因此旧型号产品毛利率均为负数。若上市公司子公司小康动力完成收购，未来湖南江麓容大、泸州容大生产的产品主要优先用于供小康股份自产的车型使用，并将会以新型号 RDC18 的产品生产和销售为主，因此 2018 年泸州容大产品销售单价主要参考 2017 年 RDC18 平均不含税销售单价 6,620.00 元/套预测；除此之外，随着新产品的推出，当时预计 2019 年会有更高级别的产品可上市销售，考虑到其处于上市初期、技术更先进且匹配的产品档次更高，故预测 2019 年 CVT 的平均销售单价相对于 2018 年将会上涨，2019 年以后随着市场竞争的加剧和前期研发投入的部分收回等，产品售价将逐渐下降。

上市公司子公司东风小康汽车有限公司 2017 年 CVT 的采购单价统计如下：

单位：元/台

供应商名称	产品型号	2017 年采购价格（不含税）
南京邦奇自动变速箱有限公司	VT3	7,800.00

上市公司从被评估公司采购的 RDC18 型号产品与从南京邦奇自动变速箱有限公司采购的 VT3 为同一级别，RDC18 预测期价格水平较 VT3 低 11-16%。

经上述对比，可得出对被评估公司未来年度的销售价格预测较为谨慎。

（3）毛利率预测谨慎性分析

①同行业代表性上市公司毛利率指标如下：

证券代码	证券简称	销售毛利率（%）	销售毛利率（%）
		2016 年报	2017 年三季报
603009.SH	北特科技	24.77	23.69
002703.SZ	浙江世宝	22.68	19.48
002765.SZ	蓝黛传动	24.38	25.32
002434.SZ	万里扬	23.75	25.46
002213.SZ	特尔佳	40.69	37.50
每年平均		27.25	26.29

平均		26.77
----	--	-------

综上，鉴于泸州容大当时预测其 2018 年毛利率大幅好转并逐年稳步过渡至行业平均水平，该指标预测相对谨慎。

②历史年度毛利率预测与实际的比较

2018 年-2020 年实际毛利率分别为 12.9%、18.0%、17.4%，实际毛利有较大改善，但低于预测值。主要原因：

A、2018 年-2020 年泸州容大 CVT 产销量未达到设计产能，单品摊销的折旧等固定成本较高，降低了整体毛利。2018 年-2020 年销量分别为 2.6 万台、14.7 万台、17.9 万台，其中 CVT 变速器销量为 2.6 万台、1.2 万台、2.5 万台，在 2019 年四季度泸州工厂投产后到 2020 年，泸州工厂现实产能利用率不足 25%，导致单台折旧等固定摊销大，这也是 2020 年毛利率比 2019 年下降 0.6 个百分点的主要原因。

B、为了开拓外部客户，泸州容大主销 CVT 变速器 RDC18 销售价格低于预期。在竞争激烈的市场环境下，为了开拓长安汽车和野马汽车，泸州容大 CVT 变速器 RDC18 做了下调，对应的单价为 6,460 元/台，低于预测价格。尽管降价影响了整体毛利，但是泸州容大形成了东风小康+长安汽车的客户群体，随着 2020 年下半年科赛 5（7 月）、长安欧尚 X5（11 月发布，长安热销车型）等主要车型陆续上市，2020 年外销 CVT 变速器 RDC18 共 7,625 台，占 CVT 总销量的比重达到 29%，为后期规模提升奠定了基础。

随着泸州容大规模的提升，折旧等固定费用进一步摊薄，产品毛利逐步达到行业水平的趋势不变。

（4）折现率谨慎性分析

通过搜集本次评估评估基准日前近一年的公开评估案例，折现率权益资本成本对比如下：

项目名称	被评估公司 主营业务	评估基准 日	折现率 KE
上海北特科技股份有限公司拟收购上海光裕汽车空调压缩机股份有限公司股权项目	汽车零部件 制造	2017 年 7 月 31 日	12.27%
保定天威保变电气股份有限公司拟非公开发行股票购买云南变压器股份有限公司股权项目	设备制造	2016 年 12 月 31 日	12.74%

梦网荣信科技集团股份有限公司拟转让荣信汇科电气技术有限责任公司股权项目	设备制造	2017年4月30日	12.54%
重庆小康动力有限公司拟收购泸州容大车辆传动有限公司股权项目	汽车零部件制造	2017年12月31日	12.89%、12.95%

经过对比，本次权益资本成本取值与可比案例相比差异较小，且高于可比案例评估值，具备合理性和谨慎性。经过上述分析，基于评估基准日和相关评估报告出具日的行业和企业经营情况对泸州容大业绩的预测具备合理性。

（二）东风小康业绩预测的谨慎性，相关业绩预测的依据和过程

以下就评估业绩预测的主要科目及折现率进行分析。

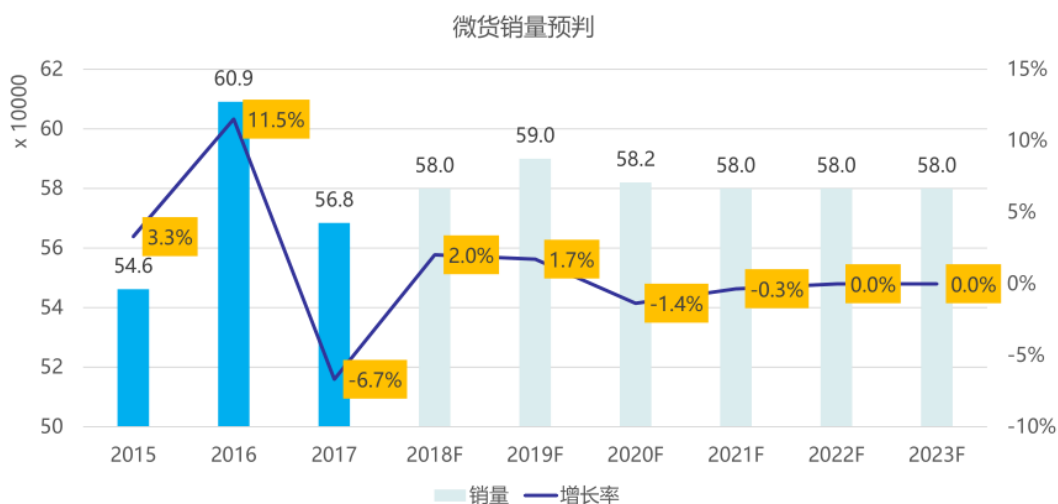
1、主营业务收入

东风小康 2016 年和 2017 年年收入增长率分别为 53%和 31%，增长幅度较大，主要原因为：2016 年和 2017 年正处于转型升级时期，以东风风光 S560 和东风风光 580 为代表的 SUV 及以东风风光 330 为代表的 MPV 销售较好；行业市场规模逐年扩大，2016 年和 2017 年汽车全行业均出现较快增长。2018 年同比下滑 15%，主要受行业整体下滑影响。

以下对企业未来年度车辆销售数量和销售单价分别进行预测：

（1）销量预测分析

①微货预测：2019 年国 6 的实施，将提前消耗掉部分销量，当时预测 2019 年国内微货市场将略有上涨，后续趋势同 2016-2017 年的状况，整体销量保持平稳，预计 2023 年为 58 万辆左右。



数据来源：中汽协及预测整理

②轿车及 SUV 长期将占据主流地位：虽然 SUV 增速放缓，轿车的刚需仍然存在，两者在乘用车的占比基本趋稳，预测未来轿车、SUV 两支乘用车主力，将并驾齐驱，引领整个乘用车市场增量。



数据来源：乘汽联

③企业重点车型预测分析

微货销量预测分析：企业 2017 年微货销量接近 8.3 万辆， 2018 年达到 8.9 万辆，考虑到三四线城市及农村市场依然存在对微货的需求，预计未来年度微货的年销量将稳定在 10 万辆左右。

风光 580 及 580S：经过统计，风光 580 上市后至目前销量统计如下：

年份	2016 年 6-12 月	2017 年	2018 年	2019 年 1-9 月
销量（万辆）	8.7	17.6	10.1	5

据统计分析，紧凑型及中型 SUV 两个细分市场占据整体 SUV 市场的 75%，随着消费升级趋势日益强化，中型 SUV 占比不断扩张。风光 580 定位于中型 SUV，将受益于用户的需求升级。580S 作为 580 的换代产品，将延续 580 产品在设计、销售、质量等全方面的资源保障，并将对 580 的底盘、NVH、智能化搭载、造型方面进一步优化，580S 在造型、性能、舒适度、科技感等方面将具备比 580 更加出色的表现。

综上，东风小康根据风光 580 及 580S 的市场定位、历史销售业绩及第四季度销售更为旺盛的历史经验，并结合 580S 性能进一步提升，预计未来年度销量

在 8 万-10 万辆/年。

风光 IX5 及 IX5S：IX5 已于 2018 年 10 月底上市销售，IX5S 作为 IX5 的升级版，将在在底盘优化、NVH、智能化搭载、造型方面有大幅提升，如：升级版将在车身异响、NVH 降噪效果优化、底盘悬架舒适度调教等方面进行优化，提升驾乘体验；升级版车型上将搭载 LOS5.0 智能网联（车与车互联 V2V、高精度智能导航、5G 超高速网络系统）搭载、L4 阶段自动驾驶（高速路自动驾驶、简单城市道路自动驾驶）搭载；整车造型优化，如轮胎尺寸比例优化、时尚元素的体现等方面进行提升。该车型 2018 年和 2019 年 1-9 月分别销售 8373 辆和 12517 辆，结合风光 IX5 及 IX5S 市场定位及第四季度销售更为旺盛的历史经验，预计未来年度其年销量可稳定在 3 万辆。

F527：该车型在 2018 年 10 月份已经完成工程样车评审，目前该阶段质量阀已成功开启，各项节点也在可控范围之内。该车型为 MPV，以日常家庭、生活使用为主的家庭乘用车。结合 F517 市场定位，预计未来年度其年销量可稳定在 2-3 万辆。

F513：目前已有样车；按照目前的规划进度，2020 年可量产销售。

对标产品为宝骏 510，该车型在自主品牌 8 万元以内细分市场中销量第一，占据该级别 SUV 销量的 18%。与其相比，F513 价格相当，但车身长度接近 4300，尺寸空间较对标车型占有较大优势。

结合 F513 市场定位，预计未来年度其年销量可稳定在 4 万辆。

微客：微客 2018 年销量已经超过 4 万辆，2019 年 1-9 月已销售 28219 辆，考虑到三四线城市及农村市场的需求仍然存在，结合企业未来产能规划等因素，预期未来年度销量为 2 万辆/年左右。

风光 370：该车型 2018 年销量为 6484 辆，2019 年上半年销量为 738 辆，预计下半年销量为 460 辆左右，根据企业规划，以后年度不再生产，不作预测。

（2）销售单价预测

企业 2016 年-2018 年车辆平均不含税销售单价同比增长幅度分别为 15%、23%和 5%，主要原因为 MPV 及 SUV 在产品中的比重逐年上升，提升了销售单

价。2019 年上半年，车辆平均不含税销售单价同比下降 7%，主要原因为受国五国六切换的影响，企业通过大幅降低售价清库存，截至评估基准日，国五车辆已基本销售完毕，预计 2019 年下半年车辆平均不含税销售单价将高于上半年，以后年度随着新款轿车、MPV 及 SUV 的比重越来越高，微车的比重越来越低，预计平均不含税销售单价将处于上涨趋势。

综上所述，主营业务收入预测如下表：

单位：万元

项 目	预测年度					
	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续期
一、主营业务收入合计	926,141.65	1,934,217.87	2,211,760.36	2,482,289.48	2,674,207.88	2,674,207.88
销售数量	188,222.00	345,000.00	380,000.00	410,000.00	430,000.00	
销售单价	4.92	5.61	5.82	6.05	6.22	
销售收入	926,141.65	1,934,217.87	2,211,760.36	2,482,289.48	2,674,207.88	
风光 580 及 580S						
销售数量	50,243.00	80,000.00	80,000.00	90,000.00	100,000.00	
销售单价	6.68	6.79	6.78	6.93	6.81	
销售收入	335,692.63	543,306.44	542,147.15	623,422.00	681,183.59	
风光 S560						
销售数量	34,710.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	
销售单价	5.31	5.63	5.59	5.54	5.51	
销售收入	184,334.98	281,724.38	279,600.48	277,023.49	275,352.70	
风光 IX5 及 IX5S						
销售数量	8,105.00	20,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	
销售单价	8.42	8.21	8.06	8.20	8.43	
销售收入	68,245.99	164,290.44	241,674.45	246,045.54	252,856.70	
风光 330						
销售数量	10,507.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	
销售单价	3.29	3.46	3.46	3.46	3.46	
销售收入	34,535.49	69,281.27	69,281.27	69,281.27	69,281.27	
F527						
销售数量		10,000.00	20,000.00	30,000.00	30,000.00	
销售单价		10.64	10.76	10.55	10.61	
销售收入	-	106,389.90	215,160.33	316,612.18	318,311.30	
F517(ix7)						
销售数量	5,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	30,000.00	
销售单价	10.61	10.53	11.05	11.40	11.29	
销售收入	53,063.98	210,570.56	220,900.16	227,962.99	338,614.84	
F513						
销售数量		15,000.00	30,000.00	40,000.00	40,000.00	
销售单价		9.35	7.81	7.86	8.28	
销售收入	-	140,264.06	234,320.15	314,380.85	331,046.33	

微客						
销售数量	28,603.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	
销售单价	3.27	3.32	3.10	3.05	3.05	
销售收入	93,624.05	66,460.41	62,052.36	60,937.13	60,937.13	
KWID						
销售数量	3,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	
销售单价	7.26	6.73	6.19	6.19	6.19	
销售收入	21,770.61	67,253.30	61,946.90	61,946.90	61,946.90	
微货						
销售数量	47,594.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	
销售单价	2.79	2.85	2.85	2.85	2.85	
销售收入	132,991.47	284,677.11	284,677.11	284,677.11	284,677.11	
风光 370						
销售数量	460.00					
销售单价	4.09					
销售收入	1,882.45	-	-	-	-	-

(3) 营业收入预测

综上所述，未来年度营业收入预测如下：

单位：万元

项 目	预测年度					
	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续期
主营业务收入合计	926,141.65	1,934,217.87	2,211,760.36	2,482,289.48	2,674,207.88	2,674,207.88
销售数量	188,222.00	345,000.00	380,000.00	410,000.00	430,000.00	
销售单价	4.92	5.61	5.82	6.05	6.22	
销售收入	926,141.65	1,934,217.87	2,211,760.36	2,482,289.48	2,674,207.88	

2、毛利率

东风小康历史年度毛利率统计如下：

项 目	历史年度			
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
毛利率	11.62%	13.30%	15.86%	16.88%

从上表可看出：东风小康历史年度毛利率指标持续处于上升趋势，主要原因为企业产品结构在不断升级，由微车为生产销售为主逐步转向微车、SUV、MPV 并存的产品结构。2019 年上半年受降价销售清库存的影响，毛利率下降至 10.37%。

对可比十八家整车制造上市公司（剔除毛利率为负数及 ST 的可比公司）最近一年半的毛利率进行统计计算后，具体情况见下表：

证券代码	证券简称	销售毛利率(%) 2018 年报	销售毛利率(%) 2019 中报
000625.SZ	长安汽车	14.65	8.22
600742.SH	一汽富维	7.29	8.51
601238.SH	广汽集团	18.56	9.10
000951.SZ	中国重汽	8.86	10.47
600418.SH	江淮汽车	8.65	11.16
600686.SH	金龙汽车	14.02	11.75
600006.SH	东风汽车	11.45	12.24
600104.SH	上汽集团	13.25	12.61
600609.SH	金杯汽车	11.84	12.79
600166.SH	福田汽车	13.35	13.36
000980.SZ	众泰汽车	13.54	14.01
600375.SH	华菱星马	13.34	14.25
000957.SZ	中通客车	16.33	14.44
000550.SZ	江铃汽车	13.59	14.89
600213.SH	亚星客车	18.92	15.73
002594.SZ	比亚迪	16.40	17.14
000800.SZ	一汽轿车	20.16	18.26
600066.SH	宇通客车	25.33	22.94
平均		14.42	13.44

对比可知，东风小康 2018 的毛利率水平已基本超过行业平均水平；受国五国六切换清库存的影响，可比企业普遍降价导致 2019 年上半年的毛利率低于 2018 年度。以后年度随着企业产品结构的不断升级，同时考虑到进口汽车关税降低、汽车行业外资股比限制的逐步放开、新能源汽车对传统燃油车市场的挤占、现阶段燃油车市场日益激烈的竞争压力等因素，预计东风小康的毛利率将在 2018 年的基础上下降，基本维持在 14%-15%之间，与行业 2018 年度的毛利率水平接近。

3、折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

$$\text{公式：WACC} = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T)$$

式中：

K_e 为权益资本成本；

K_d 为债务资本成本；

D/E为根据市场价值估计的被估企业的目标债务与股权比率；

T为所得税率

其中： $K_e = R_f + \beta \times ERP + R_c$

R_f = 无风险报酬率；

β = 企业风险系数；

ERP = 市场风险溢价；

R_c = 企业特定风险调整系数。

（1）权益资本成本 K_e 的确定

权益资本成本 K_e 采用资本资产定价模型（CAPM）计算确定。

①无风险报酬率 R_f 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。查阅Wind资讯并计算距评估基准日剩余年限等于10年的国债平均收益率为3.58%，以此作为无风险报酬率。

②企业风险系数 β

通过查询WIND资讯网，根据与企业类似的沪深A股股票近24个月上市公司贝塔参数估计值计算确定，具体计算过程如下：

首先查询同行业或者类似行业上市公司含财务杠杆的Beta，计算得出无财务杠杆的Beta，再根据待估企业所得税税率、可比上市公司资本结构计算出待估公司有财务杠杆Beta。计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - T) \times D/E] \times \beta_U$$

式中：

β_L 为有财务杠杆的Beta

D/E为可比上市公司目标资本机构

β_U 为无财务杠杆的Beta

T为待估企业所得税率

计算过程详见下表：

证券代码	证券简称	总市值（万元） 2019-06-30	带息债务（万元） 2019 中报	年末 所得 税率 2018	BETA 值 (最近 24 个月) 2019-06-30	无财务杠杆 BETA
000550.SZ	江铃汽车	1,226,143.1500	640.4556	15.00	0.9682	0.9678
000625.SZ	长安汽车	2,828,138.6952	21,000.0000	15.00	1.1174	1.1104
000800.SZ	一汽轿车	1,601,460.0000	70,127.8829	15.00	1.4796	1.4265
000951.SZ	中国重汽	1,077,084.6840	480,000.0000	25.00	0.9986	0.7484
000957.SZ	中通客车	444,677.9520	241,173.8784	15.00	1.7927	1.2270
000980.SZ	众泰汽车	853,649.6122	248,579.7900	25.00	1.4852	1.2190
002594.SZ	比亚迪	12,991,311.7241	8,088,289.5000	25.00	0.7376	0.5028
600066.SH	宇通客车	2,882,548.8683	2,213.7500	15.00	1.0737	1.0730
600104.SH	上汽集团	29,792,826.4808	18,032,675.0654	15.00	0.8040	0.5309
600166.SH	福田汽车	1,580,821.1157	1,481,270.7911	15.00	1.0501	0.5845
600213.SH	亚星客车	228,360.0000	232,777.1396	15.00	1.0377	0.5560
600375.SH	华菱星马	288,429.3698	405,264.0928	25.00	1.3814	0.6726
600418.SH	江淮汽车	976,949.0524	1,073,258.2000	15.00	1.0464	0.5411
600609.SH	金杯汽车	452,364.1926	250,776.4988	25.00	1.1479	0.8108
600686.SH	金龙汽车	456,267.3603	351,681.7100	25.00	1.6215	1.0275
600742.SH	一汽富维	541,669.1227	8,025.2856	25.00	1.0399	1.0285
601238.SH	广汽集团	10,074,083.7051	2,217,328.8948	25.00	0.9851	0.8455
平均						0.8748

按照预测年度的不同所得税税率，计算得出 $\beta L = [1 + (1 - T) \times D/E] \times \beta U = 1.1938$ 和1.2364。

③市场风险溢价ERP的确定

市场风险溢价（ERP）是市场投资组合或具有市场平均风险的股票投资组合所期望的收益率超过无风险资产收益率的部分。根据研究成果，市场风险溢价（ERP）为6.94%。

④企业特定风险调整系数Rc

东风小康的经营规模不大，存在一定的经营风险，除了规模超额收益率外还有其他的一些特有风险，如企业正处于转型升级阶段，将会面临比历史年度更大的风险。综合分析后公司特定风险调整系数取2%。

⑤权益资本成本Ke的确定

根据上述确定的参数，则权益资本成本计算如下：

项 目	内 容	折现率
-----	-----	-----

		2019年 7-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	永续期
一、权益资本成本	$K_e = R_f + ERP \times \beta_L + R_c$	14.16%	14.16%	13.87%	13.87%	13.87%	13.87%
付息债务和权益比 (D/E)	D/E	0.4862	0.4862	0.4862	0.4862	0.4862	0.4862
无财务杠杆 β 系数	β_U	0.8748	0.8748	0.8748	0.8748	0.8748	0.8748
有财务杠杆 β 系数	$\beta_L = (1 + (1-T) \times D/E) \times \beta_U$	1.2364	1.2364	1.1938	1.1938	1.1938	1.1938
无风险报酬率	R_f	3.58%	3.58%	3.58%	3.58%	3.58%	3.58%
市场风险溢价	ERP	6.94%	6.94%	6.94%	6.94%	6.94%	6.94%
个别风险调整系数	R_c	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
所得税率	T	15.00%	15.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%

(2) 债务资本成本 (Kd)

债务资本成本Kd实际上是东风小康的期望债权投资回报率，也就是债权人投资到东风小康所期望得到的投资回报率。由于目前我国只有部分大型企业或国家重点工程项目才可以被批准发行企业债券或公司债券，故难以找到与东风小康相类似的债券投资回报率。

鉴于目前银行五年以上贷款利率4.9%，基本上也能反映债权投资回报率，故本次评估以五年以上贷款利作为债务资本成本Kd。

(3) WACC的计算

WACC计算如下：

项 目	预测年度					
	2019年 7-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	永续期
一、权益资本成本	14.16%	14.16%	13.87%	13.87%	13.87%	13.87%
二、付息债务资本成本	4.90%	4.90%	4.90%	4.90%	4.90%	4.90%
权益资本比重 E/(D+E)	67.29%	67.29%	67.29%	67.29%	67.29%	67.29%
付息债务资本比重 D/(D+E)	32.71%	32.71%	32.71%	32.71%	32.71%	32.71%
三、加权平均资本成本 (WACC)	10.89%	10.89%	10.53%	10.53%	10.53%	10.53%

4、预测谨慎性分析

(1) 从市盈率角度看，预测较为谨慎

预测期各年，东风小康市盈率统计如下：

预测市盈率	2020年	2021年	2022年	2023年	预测期间平均市盈率
-------	-------	-------	-------	-------	-----------

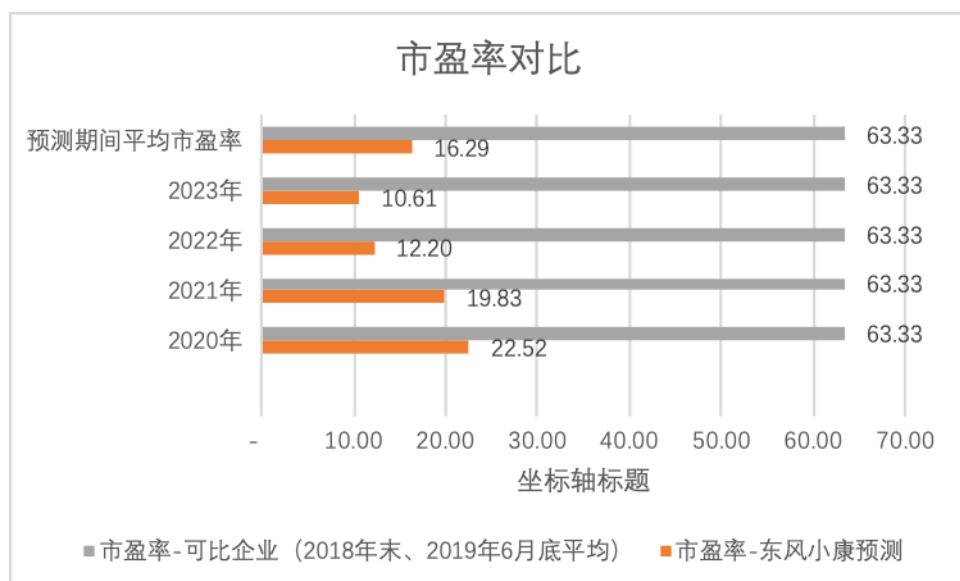
预测市盈率	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	预测期间平均市盈率
市盈率-东风小康预测	22.52	19.83	12.20	10.61	16.29

搜集了8家整车企业2018年末和2019年6月末扣非市盈率数据后，统计如下：

证券代码	证券简称	市盈率 PE (TTM,扣除非经常性损益) (倍) 2019-06-30	市盈率 PE(TTM,扣除非经常性损益) (倍) 2018-12-31
000800.SZ	一汽解放	74.30	309.41
000957.SZ	中通客车	162.72	42.15
002594.SZ	比亚迪	104.35	163.13
600006.SH	东风汽车	29.40	15.98
600066.SH	宇通客车	16.40	12.65
600104.SH	上汽集团	9.55	9.06
601238.SH	广汽集团	13.62	9.90
601633.SH	长城汽车	31.35	9.31
平均（剔除亏损企业）		55.21	71.45

注：数据来源：WIND

将上述两表对比分析，预测期市盈率显著低于可比企业市盈率，从市盈率角度看，预测具有谨慎性。



(2) 从历史年度业绩与预测业绩对比看

将历史年度主要经营指标与预测期主要经营指标进行对比，分析如下：

①历史年度销量增速超过行业平均水平

根据乘联会的数据，2015年、2016年、2017年和2018年国内乘用车销售量分别为2,058.40万辆、2,385.16万辆、2,423.23万辆和2,272.42万辆，2016年-2018年

年销量同比增长率为16%、2%和-6%。同期，东风小康分别为36%、6%和-13%。2016年和2017年发展速度快于行业平均水平。

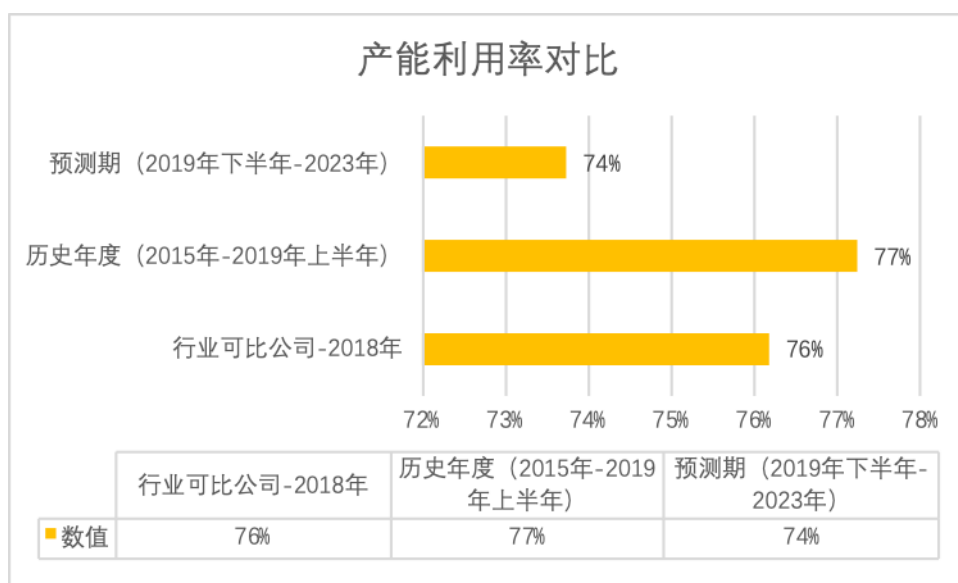
②产能利用率预测谨慎

以下为搜集的22家主流车企2018年产能利用情况：

生产厂商	理论产能（万辆）	2018年销量（万辆）	理论产能利用率
广汽本田	60	74	123.3%
北京奔驰	40	48.5	121.3%
广汽丰田	48	58	120.8%
东风本田	60	72.1	120.2%
一汽丰田	65.2	71.6	110.0%
东风日产	125	130	104.0%
华晨宝马	45	46.5	103.0%
长城汽车	105	105.3	100.0%
上汽大众	212	206.5	97.4%
上汽通用	235	197	83.8%
广汽传祺	70	53.5	76.4%
长安马自达	22	16.6	75.5%
长安乘用车	118	85.9	72.8%
吉利汽车	218	150	68.8%
一汽-大众	300	203.7	67.9%
奇瑞汽车	100	54	54.0%
比亚迪汽车	100	52.1	52.1%
北京现代	165	79	47.9%
东风悦达起亚	89	37	41.6%
东风雷诺	15	5	33.3%
神龙汽车	99	25.3	25.6%
长安福特	160	37.8	23.6%

《智选车》制表

从上表计算得出平均产能利用率为78%，同期东风小康超过了87%，优于行业平均水平。预测期平均产能利用率低于行业可比公司均值和历史年度均值，从产能利用率预测看，预测较为谨慎。对比如下：



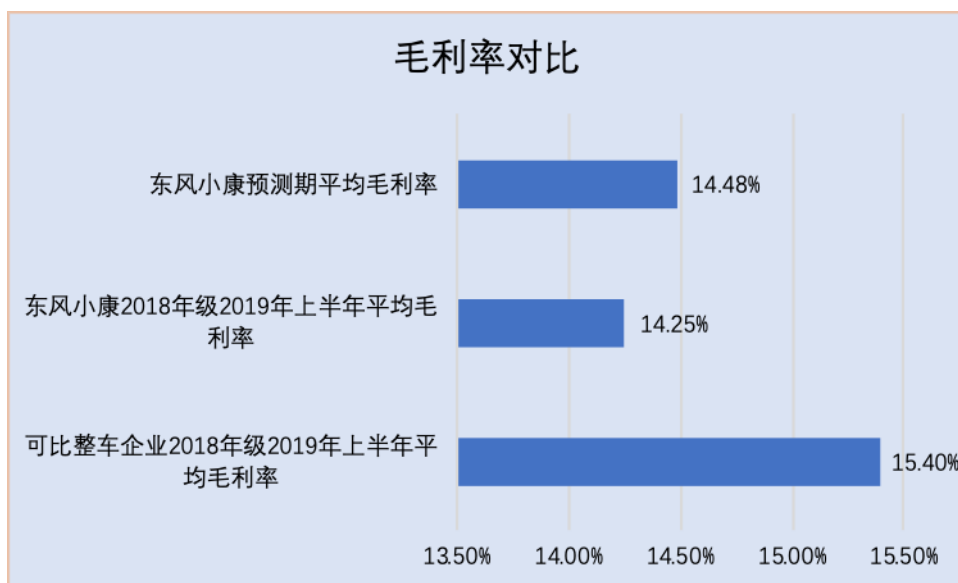
③从毛利率角度看，预测谨慎

经过查询，14家整车企业毛利率统计如下：

证券代码	证券简称	销售毛利率(TTM) (%) 2018 年报	销售毛利率(TTM) (%) 2019 中报
000550.SZ	江铃汽车	13.59	13.99
000625.SZ	长安汽车	14.65	11.80
000800.SZ	一汽解放	20.95	19.86
000957.SZ	中通客车	16.33	16.04
002594.SZ	比亚迪	16.40	16.92
600006.SH	东风汽车	11.45	11.44
600066.SH	宇通客车	25.33	25.86
600104.SH	上汽集团	13.25	13.03
600166.SH	福田汽车	13.35	12.75
600213.SH	亚星客车	18.92	18.03
600418.SH	江淮汽车	8.65	9.67
600686.SH	金龙汽车	14.02	13.78
601238.SH	广汽集团	18.56	12.16
601633.SH	长城汽车	16.69	13.62
平均		15.40	

数据来源：WIND

东风小康同期2018年和2019年上半年平均毛利率为14.25%，预测期与企业历史年度、行业历史年度对比如下：



从上图可以看出：未来年度毛利率的预测低于行业历史年度平均指标，略高于企业历史年度指标，主要原因为企业预测期产品升级、预测期销量提高等。

2019年下半年东风小康陆续推出风光580pro、ix7等车型，该车型售价及毛利率明显高于现有其他车型。同时，国六标准车辆毛利率普遍高于国五及国四标准车辆，选取未来年度主要车型近三年实际毛利率统计如下：

项目			2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月	2019 年 7-12 月
风光 580 及 580S	燃油	国五	18.29%	21.47%	14.03%	14.05%
		国六	-	-	13.63%	16.75%
	新能源		-	-	10.16%	10.04%
风光 S560	燃油	国五	22.73%	17.62%	10.69%	14.03%
		国六	-	-	11.94%	16.43%
	新能源		-	-	-	-
风光 ix5 及 ix5S	燃油	国五	-	24.78%	14.70%	12.81%
		国六	-	-	15.83%	15.86%
	新能源		-	-	-	-
风光 330	燃油	国五	6.61%	0.48%	-3.00%	0.96%
		国六			-1.79%	1.68%
	新能源		-	-	-	-
微客	燃油	国五	8.34%	6.03%	2.39%	-3.11%
		国六	-	-	3.32%	2.59%
	新能源		-7.51%	1.28%	0.27%	-1.10%
微货	燃油	国五	5.21%	7.48%	9.54%	10.95%
		国六	14.83%	17.07%	11.20%	9.85%
	新能源		-	-	-	-
风光 370	燃油	国五	16.07%	7.72%	-13.40%	-10.52%
		国六	-	-	-	-

项目		2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月	2019 年 7-12 月
	新能源	-	-	-	-
F517 (ix7)	燃油 国六	-	-	-	20.43%
	新能源	-	-	-	-
KWID	新能源	-	-	-	2.28%

具体而言，主要车型风光 580、风光 S560、风光 ix5 和风光 ix7 从 2019 年下半年以来逐月的毛利率均呈现爬升趋势，截止到 12 月份毛利率已基本回归到历史报告期正常水平。

车型	2019 年 7 月	2019 年 8 月	2019 年 9 月	2019 年 10 月	2019 年 11 月	2019 年 12 月
风光 580	13.64%	12.56%	13.67%	16.59%	18.36%	19.03%
风光 S560	12.40%	9.45%	10.85%	17.97%	18.81%	19.77%
风光 ix5	13.55%	13.04%	12.95%	15.41%	17.02%	18.25%
风光 ix7	-	-	-	-	20.24%	20.44%

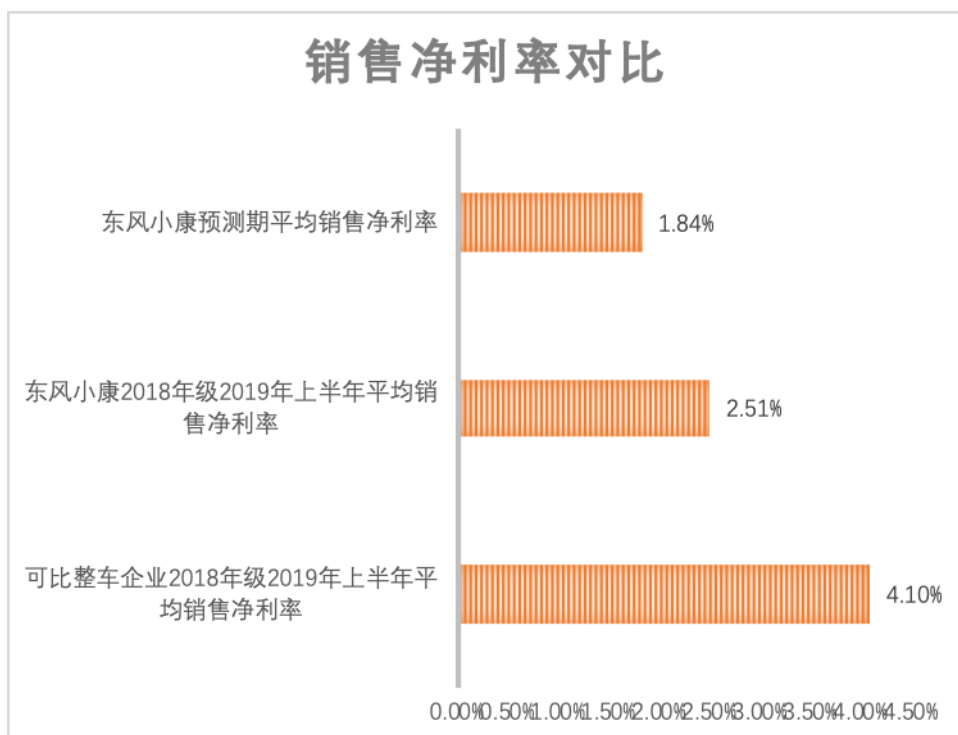
综上所述，随着企业产品结构的调整，行业整体逐步回暖，从 2019 年上半年实际经营业绩及趋势上看预测期毛利率高于 2019 年上半年，稳定在 14%-15%之间具备合理性。

④销售净利率对比

统计了 10 家车企（不含亏损企业）2018 年和 2019 年上半年销售净利率后，具体情况见下表：

证券代码	证券简称	销售净利率(TTM) (%) 2018 年报	销售净利率(TTM) (%) 2019 中报
000800.SZ	一汽解放	1.08	0.26
000957.SZ	中通客车	0.60	0.56
002594.SZ	比亚迪	2.73	3.14
600006.SH	东风汽车	3.81	3.21
600066.SH	宇通客车	7.33	7.43
600104.SH	上汽集团	5.45	5.01
600213.SH	亚星客车	0.64	0.30
600686.SH	金龙汽车	1.12	0.95
601238.SH	广汽集团	15.31	14.26
601633.SH	长城汽车	5.37	3.42
平均		4.10	

数据来源：WIND



从上图可以看出：预测期平均毛利率低于历史年度和可比公司历史年度，预测较为谨慎。

⑤折现率取值对比

本次评估选取的折现率与近两年代表性并购案例平均水平近似。本次评估选取的折现率与近两年代表性并购案例平均水平相比差异较小，且差异系由于评估基准日不同、评估时可比上市公司财务状况不同所致，故本次评估选取的折现率具备合理性。

序号	项目名称	被评估单位	评估基准日	收益法折现率	评估值（万元）
1	天津一汽夏利拟转让股权涉及的天津一汽丰田汽车有限公司股权评估项目	天津一汽丰田汽车有限公司	2018年3月31日	11.29%	1,948,700.00
2	一汽轿车股份有限公司重大资产置换、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	置入资产（一汽解放）	2019年3月31日	10.41%	2,700,914.02
本次	小康股份发行股份购买资产暨关联交易	东风小康	2019年6月30日	10.53%、10.89%	769,858.20

项目	可比案例 1	可比案例 2	案例平均 ①	本次评估②	差异
无风险报酬率	4.04%	3.86%	3.95%	3.58%	0.37%
不含财务杠杆 BETA	0.8934	0.8142	0.8538	0.8748	2.46%
企业特定风险	0.5%	2%	1.25%	2%	-0.75%
折现率 WACC	11.29%	10.41%	10.85%	10.53%、10.89%	0.32%、-0.04%

(3) 从与可比交易案例对比看，增值率相对较低

近年来上市公司并购重组整车业务的案例较少，采取发行股份作为支付方式的案例主要有以下三个：

序号	交易完成时间	上市公司	交易标的	100%股权评估值（万元）	评估方法
1	2016 年 2 月	江特电机	九龙汽车 49%股权	291,231.29	收益法
2	2017 年 4 月	众泰汽车	众泰汽车借壳金马股份	1,185,997.58	收益法
3	2017 年 12 月	东旭光电	申龙客车 100%股权	305,046.48	收益法

评估增值率与可比交易案例比较如下：

序号	上市公司	交易作价（万元）	评估基准日合并报表归母净资产（万元）	评估基准日母公司报表净资产（万元）	评估增值率 1	评估增值率 2
1	江特电机收购九龙汽车 49%股权	291,231.29	48,497.42	未披露	500.51%	-
2	众泰汽车借壳金马股份上市	1,185,997.58	219,505.42	未披露	428.52%	-
3	东旭光电收购申龙客车 100%股权	305,046.48	41,090.26	41,117.15	642.38%	641.90%
4	小康股份收购东风小康 50%股权	769,858.20	272,185.08	181,563.90	182.84%	324.02%

注：评估增值率 1=100%股权评估值/评估基准日合并报表归母净资产；评估增值率 2=100%股权评估值/评估基准日母公司报表净资产。

东风小康的盈利主要体现在东风小康销售、东风渝安销售两家销售子公司。由于东风小康母公司报表中对上述两家子公司持有的 100%股权确认为长期股权投资并以成本法计量，导致销售子公司的盈利不在母公司的净资产中反映，使得以母公司报表净资产口径计算的评估增值率较高，为 324.02%。若与可比交易采取相同的口径，均采用评估基准日合并报表归母净资产计算，评估增值率仅为 182.84%，低于可比交易的增值率。

综上所述，基于评估基准日和相关评估报告出具日的行业和企业经营情况，东风小康相关业绩预测具有合理性。

（三）是否存在向申请人或控股股东输送利益的情况

1、关联收购的合理性

泸州容大经过十多年潜心研发，已掌握汽车无级自动变速器（CVT）核心技术，拥有行业领先的汽车无级自动变速器总成、关键零部件和电控系统的研发及生产能力。发行人致力于打造动力系统竞争力，提升发动机和变速器的系统一体化能力。本次收购后，发行人全资子公司小康动力与泸州容大存在产业协同效应，发行人充分利用泸州容大持有的动力体系技术，为发行人动力系统的进一步发展提供技术支撑。

小康股份收购东风小康，能够实现汽车产业大变革时期的战略协同和日常经营方面的财务协同；从提高经营效率方面，实现对东风小康的全资控股有利于上市公司体系内全面的资源整合，实现燃油车和新能源车业务的一体化发展；从强化资源互补方面，有利于加强与东风汽车集团的战略合作和资源互补还能引入东风汽车集团作为上市公司的重要战略投资者，进一步提升民营与央企的合作高度，增强上市公司整体竞争力；从提升盈利水平方面，实现上市公司对东风小康的全资持股，东风小康的盈利能力有利于提升上市公司归属于股东权益和经营效益。

两次收购，上市公司均是从战略发展角度考虑，紧密围绕汽车产业链，投入实体经济。虽然受到汽车市场整体环境影响，东风小康业绩不及预期，但随着汽车行业的逐步改善，东风小康的业绩趋势向好。

2、关联收购定价公允，均履行了必要的审批程序

发行人收购泸州容大交易定价是以具有执行证券、期货业务资格的中京民信（北京）资产评估有限公司（以下简称“中京民信”）出具的《重庆小康动力有限公司拟收购项目股权涉及的泸州容大车辆传动有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（京信评报字（2018）第 081 号）为依据。发行人分别于 2018 年 3 月 9 日、2018 年 3 月 26 日召开第三届董事会第十二次会议、2018 年第一次临时股东大会审议通过《关于收购泸州容大车辆传动有限公司部分股权暨关联交易的

议案》，在审议该项议案时关联董事、关联股东已回避表决。2018年3月8日，发行人独立董事就第三届董事会第十二次会议有关事项出具了事前认可意见，2018年3月9日，独立董事出具了独立意见。发行人全资子公司重庆小康动力有限公司以63,965.22万元收购控股股东小康控股持有的泸州容大86.37%的股权。本次交易定价公允。

发行人收购东风小康股权以中京民信出具的《重庆小康工业集团股份有限公司拟发行购买股权涉及的东风小康汽车有限公司股东全部权益价值资产评估报告》为作价依据。发行人于2019年9月16日召开第三届董事会第三十次会议、于2019年10月29日召开第三届董事会第三十二次会议、于2019年11月15日召开2019年第三次临时股东大会，审议通过了《关于公司发行股份购买资产暨关联交易方案的议案》等本次交易的相关议案，在审议本次股权转让相关关联交易议案时，关联董事、关联股东已回避表决。2019年10月28日，发行人独立董事就第三届董事会第三十二次会议有关事项出具了事前认可意见，2019年12月29日，独立董事出具了独立意见。发行人于2020年4月2日收到中国证监会核发的《关于核准重庆小康工业集团股份有限公司向东风汽车集团有限公司发行股份购买资产的批复》。本次交易定价公允。

发行人收购泸州容大86.37%股权交易中，对标的资产进行了评估，履行了董事会、股东大会批准程序。发行人收购东风小康50%股权交易中，交易对手为东风汽车集团有限公司，小康控股未从该收购交易中获取发行人的支付对价。上述关联收购定价公允，均履行必要的内外部审批程序，不存在向申请人或控股股东输送利益的情况。

五、中介机构核查程序及核查意见

（一）中介机构核查程序

针对上述问题，中介机构实施了以下核查程序：

1、查阅了发行人与控股股东提供的相关的质押协议、融资协议、近期股价等文件；

2、查阅了小康控股及渝安工业控制的其他企业情况，小康控股财务报表，小康控股可交换债券发行情况，小康控股出具的承诺与说明；

3、核查了小康控股提供的《企业信用报告》，并查询巨潮资讯网（<https://www.cninfo.com.cn>）、信用中国（<https://www.creditchina.gov.cn/>）、中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn>）、中国执行信息公开网（<https://zxgk.court.gov.cn>）等查询中国裁判文书网、中国执行信息公开网等网站；

4、对主要债权银行进行了访谈。

5、对收购泸州容大、东风小康时出具评估报告的相关评估师进行了访谈，了解业绩预测的主要假设及其参考依据，对业绩预测谨慎性进行了分析。

（二）中介机构核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、控股股东及其一致行动人渝安工业股票质押的原因及资金用途具有合理性，小康控股及渝安工业扣除上市公司股权后的资产总额依然足以覆盖股权质押所对应的融资担保总额，且小康控股及渝安工业业务运转正常，未发生相关违约情况，具备清偿能力；小康控股及渝安工业质押股份所对应的债务规模总体可控，因质押平仓导致的被动减持或控制权变更的风险较低，相关风险已充分披露；此外，小康控股及渝安工业已制定维持公司控制权稳定性的相关措施，并已出具《关于维持控制权稳定的承诺》。

2、截至目前第二批可交换债尚未换股，可交换债券存续期限未到。

3、对泸州容大与东风小康业绩预测的主要假设及其局限条件进行了分析，在当时的局限条件下，基于评估基准日和报告出具日的行业和企业经营情况，其业绩预测具有谨慎性，不存在向申请人或控股股东输送利益的情况。

（本页无正文，为《重庆小康工业集团股份有限公司关于<关于请做好重庆小康工业集团股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函>的回复》之签章页）

重庆小康工业集团股份有限公司



（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于<关于请做好重庆小康工业集团股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函>的回复》之签章页）

保荐代表人：



莫 鹏



孙靖譔

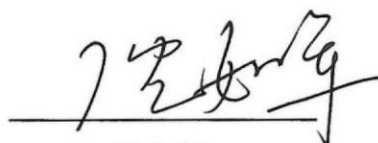
中国国际金融股份有限公司



保荐机构董事长声明

本人已认真阅读重庆小康工业集团股份有限公司本次告知函有关问题回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函有关问题回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：


沈如军