

杭州巨星科技股份有限公司 关于对深圳证券交易所《杭州巨星科技股份有限公司的重组 问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

杭州巨星科技股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“巨星科技”）于2019年6月14日收到了深圳证券交易所下发的《关于对杭州巨星科技股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（不需行政许可）【2019】第6号）（以下简称“《问询函》”），并于当日披露了相关内容。

根据《问询函》的要求，公司已会同相关中介机构对有关问题进行了认真分析、逐项落实，并完成了《问询函》之回复。同时对照《问询函》要求对《杭州巨星科技股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）等文件进行了修订和补充披露，并以楷体加粗标明。

如无特别说明，本回复内容中出现的简称等均与重组报告书中的释义相同。

具体回复如下：

一、关于交易方案

1、《报告书》披露，公司拟以现金方式间接收购中策橡胶12.91%股权。具体方案为先以每股1元价格向持股平台中策海潮增资110,000万元，取得中策海潮27.50%股权；再由中策海潮支付现金购买杭州元信东朝、绵阳元信东朝、杭州元信朝合、Cliff Investment、Esta Investments、CSI、JGF、中国轮胎企业等8名交易对方所持有的中策橡胶46.9489%股权。（1）收购完成后，中策海潮将取得中策橡胶控股权，公司仅间接持有中策橡胶12.91%的股权。请说明你公司与控股股东巨星集团，关联方杭叉集团、杭州海潮共同收购的原因和必要性，是否涉及变相向控股股东及其关联方提供财务资助及侵害中小投资者权益的情形。请独立财务顾问核查并发表明确意见。（2）根据中国证监会《关于<上市公司重大资产重组管理办法>第四十三条“经营性资产”的相关问题与解答（2018年修订）》的规定，“上市公司发行股份拟购买的资产为企业股权时，原则上在交易完成后应取得标的企业的控股权，如确有必要购买少数股权，应当同时符合以下条件：（一）少数股权与上市公司现有主营业务具有显著的协同效应，或者与本次拟购买的主要标的资产属于同行业或紧密相关的上下游行业，通过本次交易一并注入有助于增强上市公司独立性、提升上市公司整体质量。……上市公司重大资产重组涉及购买股权的，也应当符合前述条件”。①请结合中策橡胶国内销售渠道和服务网络的具体分布和运行情况，详细说明你公司拟通过与中策橡胶经销商销售体系合作发展国内汽车修理业务的具体计划，并量化分析上述合作对你公司未来三年生产销售、期间费用及净利润的影响；另请补充披露你公司在北美、欧洲市场的主要客户情况，包括但不限于主营业务及其规模、近三年与你公司（包括子公司）之间的销售往来情况，并说明中策橡胶通过与你公司在市场渠道方面的协同进入两轮车胎供应商体系，提升在北美、欧洲地区市场份额的具体计划，是否考虑了中美贸易摩擦及“双反”政策的影响，量化分析上述合作对中策橡胶未来三年销售收入及净利润的影响；请财务顾问、律师就少数股权与上市公司现有主营业务是否具有显著的协同效应发表明确意见。②备考财务报表显示，本次交易将导致你公司非流动资产、总资产增加115,933.21万元，流动负债、总负债增加110,000.00万元，净利润增加3,342.21万元。资产负债率由26.50%上升至34.10%，流动比率由3.23下降至1.88，速动比率由2.59下降至1.51。请财务顾问、律师就本次交易是

否有助于提升上市公司整体质量发表明确意见。并说明本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法（2016年修订）》（以下简称“《重组办法》”）第十一条第（五）项的相关规定。③本次交易完成后，中策橡胶将成为你公司控股股东、实际控制人控制的企业，请核查中策橡胶及其下属控股公司所实际从事的业务是否涉及工具五金产品的研发、生产和销售，是否可能与你公司构成同业竞争，本次交易完成后你公司是否会新增关联交易。请财务顾问、律师就本次交易是否有助于增强上市公司独立性发表明确意见。

回复：

一、收购完成后，中策海潮将取得中策橡胶控股权，公司仅间接持有中策橡胶12.91%的股权。请说明你公司与控股股东巨星集团，关联方杭叉集团、杭州海潮共同收购的原因和必要性，是否涉及变相向控股股东及其关联方提供财务资助及侵害中小投资者权益的情形。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

（一）控股股东巨星集团，关联方杭叉集团、杭州海潮共同收购的原因和必要性

本次交易前，杭橡集团和杭州金投分别持有中策橡胶 25%和 15%的股权，合计持有中策橡胶 40%的股权且为一致行动人。

为取得中策橡胶的控股权，本次交易收购方收购完成后需要持股比例超过40%。本次交易各收购方基于自身资金实力、业务发展规划及对于中策橡胶未来盈利能力判断等因素考虑，经过市场化谈判，最终商定由巨星集团、巨星科技、杭叉集团、杭州海潮共同设立中策海潮收购交易对方所持有的 46.95%中策橡胶股权。交易完成后中策海潮成为中策橡胶第一大股东并取得中策橡胶控股权。

在交易对价资金来源方面，除各方自有资金外，剩余交易对价由中策海潮作为借款人通过银行并购贷款方式进行筹措，巨星集团为并购贷款提供差额补足担保责任，上市公司无需按其中策海潮的持股比例为并购贷款提供担保。这一付款方式可以更好地保障上市公司资金回报率和利用率，同时有效降低上市公司投资风险。

综上所述，本次交易中巨星科技与巨星集团、杭叉集团、杭州海潮共同设立中策海潮进行收购具有合理性及必要性。

（二）本次交易不涉及变相向控股股东及其关联方提供财务资助及侵害中小投资者权益的情形

1、本次交易的付款安排不构成上市公司向控股股东及其关联方提供财务资助

本次交易方案系交易各方基于自身资金实力、业务发展规划等因素，并经过市场化谈判协商达成的结果。上市公司与控股股东均独立履行对外投资决策程序，并根据实际出资金额比例享有相关权益。根据本次交易付款安排，巨星集团及上市公司将分别以自有资金向中策海潮增资 130,000 万元和 110,000 万元，资金来源分别来自于巨星集团及上市公司自有资金。

根据深交所《中小企业板信息披露业务备忘录第 27 号：对外提供财务资助》，对外提供财务资助是指上市公司有偿或无偿对外提供资金、委托贷款等行为。本次交易中巨星集团及上市公司均以自有资金进行付款，不存在上市公司向控股股东提供资金、委托贷款等情形。

2、本次交易付款方式不会侵害上市公司利益

本次交易部分交易对价拟通过银行并购贷款支付，贷款人为中策海潮。本次交易对价通过银行低息并购贷款支付，这一安排可以更好地保障上市公司的资金回报率和利用率，并且在增信措施方面由巨星集团提供差额补足担保责任，不需要上市公司按其中策海潮的持股比例提供担保，不仅保障了上市公司投资回报，亦有效降低了上市公司投资风险。

3、本次交易对中小投资者权益保护措施

本次交易中，为保护中小投资者的合法权益，上市公司采取了必要的措施，包括但不限于严格履行上市公司信息披露义务、严格执行相关程序、股东大会及网络投票安排、防范本次资产重组摊薄即期回报风险的措施、聘请具备相关从业资格的中介机构等，上述措施能够有效保障中小投资者权益。

综上所述，本次交易不涉及变相向控股股东及其关联方提供财务资助及侵害中小投资者权益的情形。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为本次交易上市公司与巨星集团、杭叉集团、杭州海潮共同设立中策海潮进行收购具有合理性及必要性；本次交易不涉及变相向控股股东及其关联方提供财务资助及侵害中小投资者权益的情形。

二、请结合中策橡胶国内销售渠道和服务网络的具体分布和运行情况，详细说明你公司拟通过与中策橡胶经销商销售体系合作发展国内汽车修理业务的具体计划，并量化分析上述合作对你公司未来三年生产销售、期间费用及净利润的影响；另请补充披露你公司在北美、欧洲市场的主要客户情况，包括但不限于主营业务及其规模、近三年与你公司（包括子公司）之间的销售往来情况，并说明中策橡胶通过与你公司在市场渠道方面的协同进入两轮车胎供应商体系，提升在北美、欧洲地区市场份额的具体计划，是否考虑了中美贸易摩擦及“双反”政策的影响，量化分析上述合作对中策橡胶未来三年销售收入及净利润的影响；请财务顾问、律师就少数股权与上市公司现有主营业务是否具有显著的协同效应发表明确意见。

（一）结合中策橡胶国内销售渠道和服务网络的具体分布和运行情况，详细说明巨星科技拟通过与中策橡胶经销商销售体系合作发展国内汽车修理业务的具体计划，并量化分析上述合作对巨星科技未来三年生产销售、期间费用及净利润的影响

为充分把握汽车后市场的发展机遇，公司与中策橡胶在互信、互利、共赢的原则指导下，拟通过本次交易，在市场渠道方面建立深度合作，更好的为客户提供汽车修理及养护的一体化服务，从而进一步提升公司在汽车后市场的行业地位，增强公司的综合盈利能力。

轮胎及汽车修理类工具均为汽车后市场的重要组成部分，在轮胎更换修理服务中，专业的汽修工具是必不可少的。据 AUTOCARE ASSOCIATION 有关资料

显示，发达国家轮胎销售和汽修工具销售收入比大致为 10: 1，即每 10 美元的轮胎销售伴随着 1 美元的汽修工具和配件销售收入。

公司汽车修理类工具主要以境外销售为主。公司 2018 年度汽车修理类工具实现营业收入约 1.26 亿美元，约占公司 2018 年度销售收入的 16%。公司现有销售渠道主要为 Wal-Mart Stores Inc.、SEARS ROEBUCK & COMPANY 等大型零售商和 AUTOZONE、ADVANCE AUTO 等北美主要的汽修店。

发展国内汽车修理工具业务一直是公司的重点战略方向之一，公司汽车修理类工具 2018 年境内实现收入不足 1,000 万元，金额较小。据中国五金制品协会统计，中国汽车修理市场是工具市场的重要组成部分，其市场规模约占整个工具市场的四分之一。公司拟通过与中策橡胶现有经销商建立产品销售和经销代理关系，向中策橡胶经销商终端门店提供统一高品质的汽修工具产品，从而进入国内汽车修理市场。

中策橡胶将全国划分为南方、华东、华北、西北四大营销区域，各区域按照产品系列设置经销商，再通过经销商向下分销的方式进行销售，实现了国内销售渠道和服务网络的快速布局。目前，中策橡胶已拥有 230 余家经销商并相应辐射 40,000 余家终端零售门店。根据上市公司境外销售相关经验并结合上市公司市场调研，预计 4S 店和大型汽配店平均年采购汽车修理类工具和设备约 4.5 万元；预计 2S 店和小型汽配店平均每年采购汽车修理类工具约 1.4 万元。根据中策橡胶终端销售渠道构成，预计中策橡胶经销商终端零售门店每年采购汽修工具金额合计约为 8-10 亿元。

在本次交易完成后，公司将与中策橡胶就经销商门店采购汽车修理类工具相关市场推广方案、销售条款进行深入沟通，充分利用中策橡胶销售网络深入国内汽车修理类工具市场。公司根据目前汽修工具市场主要情况并基于公司谨慎预估，假设中策橡胶终端经销商门店数量不变且相应门店对于汽修工具需求量保持稳定，公司目标在 5 年内获取不低于 50% 的中策橡胶经销商终端零售门店汽修工具采购额。基于上述预测并结合上市公司目前财务状况进行谨慎估计，上述合作对上市公司未来三年销售收入、期间费用及净利润影响情况目标如下：

单位：万元

项目	2019年度	2020年度	2021年度
覆盖中策橡胶终端经销商门店数比例	3%	12%	20%
新增销售收入	2,700.00	10,800.00	18,000.00
毛利	858.00	3,432.02	5,720.03
税金及附加、期间费用	467.78	1,871.13	3,118.54
净利润	292.67	1,170.67	1,951.12

上述测算过程中，门店每年新增收入按照所覆盖门店数量乘以终端门店采购汽修工具总和预测值的平均值计算得出；公司实现毛利根据公司现有汽修工具毛利率并结合国内销售价格进行预计；期间费用依据上市公司同类型业务子公司期间费用率进行预测计算；所得税按 25% 所得税率进行计算。

综上所述，公司可以通过与中策橡胶经销商销售体系的合作，加强汽修工具国内市场开拓力度，加快发展公司国内汽车修理业务，从而快速提升公司汽修工具产品国内市场份额。

（二）补充披露巨星科技在北美、欧洲市场的主要客户情况，包括但不限于主营业务及其规模、近三年与巨星科技（包括子公司）之间的销售往来情况，并说明中策橡胶通过与巨星科技在市场渠道方面的协同进入两轮车胎供应商体系，提升在北美、欧洲地区市场份额的具体计划，是否考虑了中美贸易摩擦及“双反”政策的影响，量化分析上述合作对中策橡胶未来三年销售收入及净利润的影响

1、巨星科技在北美、欧洲市场的主要客户情况

巨星科技在北美、欧洲市场的主要客户及最近三年与巨星科技销售往来情况如下：

单位：万元

客户名称	所属市场	2018年度	2017年度	2016年度
Lowe's Companies Inc.（注）	北美	65,708.08	68,491.55	66,850.28
The Home Depot Inc.	北美	48,741.22	49,138.64	38,124.48
Wal-mart Inc.	北美	47,158.29	41,607.56	41,113.34
Sears Roebuck & Co.	北美	33,875.13	16,364.83	4,963.06

Stanleyworks Co., Ltd.	北美	22,248.69	25,767.80	15,115.81
Kingfisher Plc	欧洲	19,972.87	17,052.10	20,917.67
Carrefour SA	欧洲	1,757.49	2,703.40	2,142.65

注：公司向 Lowe's Companies Inc.销售主要通过其全资子公司 L.G. Sourcing Inc.实现。

上述客户均为行业内较为知名的大型企业，相关客户主营业务及 2018 财年营业收入如下：

单位：百万美元

客户名称	主营业务	2018财年营业收入
Lowe's Companies Inc.	家居装饰用品零售	71,309
The Home Depot Inc.	家居建材用品零售	108,203
Wal-mart Inc.	连锁百货	514,405
Sears Roebuck & Co.	零售	1,450
Stanleyworks Co., Ltd.	工具和存储、商业电子安全与工程紧固系统	13,982
Kingfisher Plc	家居零售	15,323
Carrefour SA	零售	89,605

数据来源：Wind或相关公司年度报告

上述相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景及目的”之“(二) 本次交易的目的”中以楷体加粗字体予以补充披露。

2、中策橡胶通过与巨星科技在市场渠道方面的协同进入两轮车胎供应商体系，提升在北美、欧洲地区市场份额的具体计划；是否考虑了中美贸易摩擦及“双反”政策的影响；量化分析上述合作对中策橡胶未来三年销售收入及净利润的影响

根据 TIRE BUSINESS 的统计，2017 年北美轮胎市场销售总金额为 396 亿美元，汽修和养护工具市场销售总金额为 61 亿美元。2017 年度，中策橡胶在北美地区实现营业收入 23.34 亿元，在欧洲地区实现营业收入 9.35 亿元，市场占有率较低。

公司目前在北美地区的主要客户包括 Wal-Mart Stores Inc.、Sears Roebuck & Co.、Canadian Tire Corp.等大型零售商，其中 Wal-Mart Stores Inc. 2017 年度轮胎销售收入 29.6 亿美元、Sears Roebuck & Co. 2017 年度轮胎销售收入 8 亿美元、

Canadian Tire Corp. 2017 年轮胎销售收入 6.3 亿美元。上述零售商是北美地区自行车、电动车轮胎和农用机械轮胎等产品的主要销售渠道，而中策橡胶由于原先的产品结构和销售渠道无法直接进入这些大型零售商。

本次交易完成后，依托于公司与上述客户建立的 15 年以上的稳定合作关系以及公司在北美的仓储物流体系，中策橡胶有望进入北美大型零售商的供应商名录，并建立北美地区的物流服务和分销体系，进而为其带来新的盈利增长点。此外，公司的客户包括多家北美地区规模较大的多家汽配供应链企业如 AUTOZONE、ADVANCE AUTO、NAPA、O'Reilly、PEPBOYS AUTO 等，上述几家客户拥有合计超过 4,000 家汽修门店，中策橡胶有望为上述汽配供应链企业提供轮胎的配套业务，从而进一步提升中策橡胶在北美地区的市场份额。

目前中策橡胶对美出口产品有约 60% 通过泰国子公司进行生产并出口，中策橡胶对美出口受中美贸易摩擦及“双反”政策的不利影响相对较小。

中策橡胶在北美地区 2018 年实现营业收入 389,250.42 万元，综合考虑中策橡胶目前在北美地区市场销售规模及上市公司北美地区主要客户规模，预计未来三年在中策橡胶原有业务增长的基础上将新增其现有北美地区收入的 1%、2% 和 5%，即新增营业收入 3,892.50 万元、7,785.01 万元和 19,462.52 万元。根据中策泰国生产产品毛利率和期间费用率，并结合中策泰国所得税优惠政策，预计未来三年中策泰国将累计新增 4,278.64 万元净利润。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和天册律师认为，中策橡胶与上市公司现有主营业务具有显著的协同效应，能够增强上市公司盈利能力，本次交易符合中国证监会《关于<上市公司重大资产重组管理办法>第四十三条“经营性资产”的相关问题与解答（2018 年修订）》等相关规定。

三、备考财务报表显示，本次交易将导致你公司非流动资产、总资产增加 115,933.21 万元，流动负债、总负债增加 110,000.00 万元，净利润增加 3,342.21 万元。资产负债率由 26.50% 上升至 34.10%，流动比率由 3.23 下降至 1.88，速动比率由 2.59 下降至 1.51。请财务顾问、律师就本次交易是否有助于提升上市公司整体

质量发表明确意见。并说明本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法（2016年修订）》（以下简称“《重组办法》”）第十一条第（五）项的相关规定。

（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，符合《管理办法》第十一条第（五）项的相关规定

上市公司备考财务报表系以业经天健会计师事务所审计的上市公司2018年度财务报表和中策海潮管理层编制的中策海潮2018年度备考财务报表为基础。

本次交易完成后对于上市公司的流动负债及总负债科目的影响主要系报告期初模拟未支付的中策海潮增资款形成，根据本次交易付款安排上市公司将以自有资金完成对中策海潮增资，在上市公司完成付款后将不会增加上市公司负债。同时，本次交易完成后上市公司对于中策海潮的长期股权投资采用权益法核算，交易完成后将不会增加上市公司资产负债率。

上市公司以其自有资金收购中策橡胶12.91%股权，交易完成后上市公司资产总额将有所增加，但流动资产会有所减少，流动比率及速动比率将有所下降，但是标的资产经营情况良好，能够提升上市公司盈利能力，增厚上市公司每股收益。此外，本次交易完成后能够完善上市公司在汽车后市场的业务布局，且上市公司与中策橡胶能够产生业务协同，并提升上市公司业绩。

综上所述，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的相关规定。

（二）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及天册律师认为，本次交易有助于提升上市公司整体质量；本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的相关规定。

四、本次交易完成后，中策橡胶将成为你公司控股股东、实际控制人控制的企业，请核查中策橡胶及其下属控股公司所实际从事的业务是否涉及工具五金产品的研发、生产和销售，是否可能与你公司构成同业竞争，本次交易完成

后你公司是否会新增关联交易。请财务顾问、律师就本次交易是否有助于增强上市公司独立性发表明确意见。

（一）中策橡胶与巨星科技不会构成同业竞争，本次交易完成后不会新增关联交易

中策橡胶主营业务为轮胎、车胎及橡胶制品的生产和销售业务，中策橡胶及其下属控股公司所实际从事的业务均不涉及工具五金产品的研发、生产和销售，因此不会与上市公司构成同业竞争。

本次交易完成后，巨星集团成为中策橡胶控股股东，为充分保护上市公司的利益，避免同业竞争，上市公司控股股东巨星集团及实际控制人仇建平、王玲玲夫妇均出具了《避免同业竞争的承诺》，具体内容如下：

“1、本公司/本人不以直接或间接的方式从事、参与与上市公司及其下属企业经营业务构成潜在的直接或间接竞争的业务；保证将采取合法及有效的措施，促使本公司/本人控制的其他企业不从事、参与与上市公司及其下属企业的经营运作相竞争的任何业务。

2、如上市公司进一步拓展其业务范围，本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业将不与上市公司拓展后的业务相竞争；可能与上市公司拓展后的业务产生竞争的，本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业将按照如下方式退出与上市公司的竞争：A、停止与上市公司构成竞争或可能构成竞争的业务；B、将相竞争的业务纳入到上市公司来经营；C、将相竞争的业务转让给无关联的第三方。

3、如本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业有任何商业机会可从事、参与任何可能与上市公司的经营运作构成竞争的活动，则立即将上述商业机会通知上市公司，在通知中所指定的合理期间内，上市公司作出愿意利用该商业机会的肯定答复的，则尽力将该商业机会给予上市公司。

4、如违反以上承诺，本公司/本人愿意承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给上市公司造成的所有直接或间接损失。”

本次交易不会新增关联交易。交易完成后，若上市公司与中策橡胶发生少量关联交易，上市公司与控股股东、实际控制人及其关联企业之间的交易将严格按

照公司的《关联交易决策制度》、《公司章程》以及有关法律法规的要求履行关联交易的决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，确保不损害公司和股东尤其是中小股东的利益。

为规范与关联方之间的关联交易，维护上市公司及中小股东的合法权益，保持上市公司的独立性，上市公司控股股东巨星集团及实际控制人仇建平、王玲玲夫妇已出具《关于减少和规范关联交易的承诺函》，具体内容如下：

“1、本公司/本人及本公司/本人控制的企业将尽可能减少与上市公司的关联交易，不会利用自身作为上市公司控股股东之地位谋求与上市公司在业务合作等方面给予优于其他第三方的权利。

2、本公司/本人不会利用自身作为上市公司控股股东之地位谋求与上市公司优先达成交易的权利。

3、若存在确有必要且不可避免的关联交易，本公司/本人及本公司/本人控制的企业将与上市公司按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规规范性文件的要求和《公司章程》的规定，依法履行信息披露义务并履行相关内部决策、报批程序，保证不以与市场价格相比显失公允的条件与上市公司进行交易，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其他股东的合法权益的行为。”

综上所述，中策橡胶与巨星科技不会构成同业竞争，本次交易不会新增关联交易。

（二）本次交易有助于增强上市公司的独立性

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面均与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

本次收购标的公司拥有一支独立的运营和管理团队，长期保持经营独立。本次交易不会导致上市公司的控股股东或实际控制人发生变更。本次交易后，上市公司在业务、资产、财务、人员和机构等方面与其控股股东、实际控制人及其关联方继续保持独立。

上市公司控股股东巨星集团及实际控制人仇建平、王玲玲夫妇已出具《关于保障上市公司独立性的承诺》，承诺在本次交易完成后，将确保上市公司依据相关法律法规和《公司章程》的要求，继续完善公司法人治理结构及独立运营的公司管理体制，继续保持上市公司在业务、资产、财务、机构、人员等方面的独立性，切实保护全体股东的利益。

综上，本次交易符合《重组管理办法》关于上市公司独立性的相关规定，有助于增强上市公司的独立性。

（三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及天册律师认为本次交易有助于增强上市公司的独立性，符合《重组管理办法》关于上市公司独立性的相关规定。

2、《报告书》显示，中策海潮收购中策橡胶46.9489%的股权对价为579,753.87万元（不含交易相关费用），将以现金方式支付，资金来源由中策海潮自有资金和银行并购贷款两部分组成，其中自有资金合计400,000万元，来自于巨星集团、杭叉集团、巨星科技、杭州海潮的实缴出资额，其余部分通过银行并购贷款筹措。

（1）你公司将以每股1元的价格向持股平台中策海潮增资110,000万元。请结合你公司财务状况说明本次增资的资金来源及融资安排；若全部以自有资金出资，是否会影响公司的生产经营计划及后续订单的完成、承接。（2）《增资认购协议》约定，你公司实缴出资的时间不得迟于中策海潮每期付款期届满的前两日，截至报告书签署日，巨星集团与杭州海潮也未实缴出资，请补充披露其预计实缴出资的时间，与你公司是否存在差异以及差异的原因。（3）交易完成后，中策海潮所持有的中策橡胶股份将全部质押给工行浙江分行，还款期限为7年，贷款利率不低于人民银行5年以上期贷款基准利率下浮10%。请补充披露公司是否将按出资比例承担上述还款义务，说明上述借款的还款计划、每年需承担的财务费用，并模拟测算相关融资安排对你公司净利润、资本结构、偿债能力的影响以及相关的应对措施。（4）中策海潮若未能如期获取本次交易所需自有资金及并购贷款，是否将对本次交易的实施构成实质性障碍，你公司、控股股东及其关联方是否存在替代性融资方案。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、你公司将以每股1元的价格向持股平台中策海潮增资110,000万元。请结合你公司财务状况说明本次增资的资金来源及融资安排；若全部以自有资金出资，是否会影响公司的生产经营计划及后续订单的完成、承接。

本次交易中上市公司将出资 110,000 万元用于向持股平台中策海潮进行增资，该增资款项均来自于上市公司自有资金，不涉及其他融资安排。

巨星科技无需一次性缴纳上述 110,000 万元增资款项。根据上市公司、巨星集团、杭叉集团、杭州海潮于 2019 年 6 月 17 日签署的《备忘录》，巨星科技应分别于 2019 年 6 月 27 日前及 2019 年 8 月 26 日前向中策海潮完成实缴出资 3 亿元及 8 亿元。这一分期出资安排降低了增资款支付对公司日常经营的影响。

上市公司安全货币资金保有量=月付现成本费用×安全资金月数+受限货币资金。上市公司年付现成本费用=营业成本+税金及附加+销售费用+管理费用+财务费用+研发费用-折旧-摊销。根据上市公司周转率及历年经营情况分析，上市公司母公司最低货币资金保有量约为 2 个月的付现成本。

根据上市公司 2018 年年度报告，上市公司母公司 2018 年度年付现成本费用为 377,527.03 万元，对应月付现成本费用为 31,460.59 万元。因此上市公司母公司安全货币资金保有量约为 62,921.17 万元。

截至 2019 年 5 月 31 日，巨星科技母公司账面共有货币资金 196,397.08 万元，扣除向持股平台中策海潮出资 110,000 万元后，尚余货币资金 86,397.08 万元，超过了公司安全货币资金保有量，能够满足公司日常生产经营计划及后续订单的完成、承接。此外，截至本问询函回复出具日，上市公司母公司尚有 14.9 亿元银行授信额度暂未使用，公司银行授信额度也对公司日常运营及短期偿债能力提供了较强保障。

综上所述，上市公司向中策海潮增资资金来源均来自于自有资金，公司实缴出资不会影响公司的生产经营计划及后续订单的完成、承接。

二、《增资认购协议》约定，你公司实缴出资的时间不得迟于中策海潮每期付款期届满的前两日，截至报告书签署日，巨星集团与杭州海潮也未实缴出

资，请补充披露其预计实缴出资的时间，与你公司是否存在差异以及差异的原因。

根据《增资认购协议》，巨星科技、杭叉集团、巨星集团和杭州海潮对中策海潮实缴出资安排如下：

1、巨星集团、杭州海潮对中策海潮的实缴出资缴付时间根据中策海潮与转让方签署的《支付现金购买资产协议》约定的中策海潮付款时间确定；巨星集团和杭州海潮支付每期实缴出资的时间不得迟于《支付现金购买资产协议》约定的中策海潮每期付款期限届满日前两日。

2、巨星科技和杭叉集团支付增资认购价款的时间根据中策海潮与转让方签署的《支付现金购买资产协议》约定的中策海潮付款时间确定；巨星科技和杭叉集团支付每期增资款的时间不得迟于《支付现金购买资产协议》约定的中策海潮每期付款期限届满日前两日。根据《增资认购协议》生效条件，该协议将于巨星科技和杭叉集团股东大会批准本次股权转让之日起生效。

同时，根据《支付现金购买资产协议》，中策海潮向交易对方首期款项应以《支付现金购买资产协议》生效为前提（生效条件为巨星科技和杭叉集团股东大会批准本次股权转让之日），同时应不晚于2019年6月20日（含当日）将境内转让方股权转让价款总额的50%支付至各境内转让方分别指定的银行账户。

巨星科技于2019年6月21日披露了2019-050号《关于取消召开公司2019年第一次临时股东大会的公告》，因各方工作量较大，预计无法于2019年6月25日前完成相关问题落实回复工作，决定取消原定于2019年6月25日召开的2019年第一次临时股东大会。

杭叉集团于2019年6月15日披露了2019-031号《关于2019年第一次临时股东大会的延期公告》，由于本次公司重大资产重组相关事项尚需进一步核实完善，杭叉集团股东大会将延迟至2019年6月27日召开。

鉴于巨星科技及杭叉集团股东大会召开时间尚存不确定性，为进一步明确向受让方向境内转让方支付第一期款项的时间，中策海潮及境内交易对方拟将中策海潮支付第一期款项的时间调整为自《支付现金购买资产协议》生效之日起5

个工作日内，其余条款不变。

考虑到本次交易相关审核程序影响，为确保本次交易的顺利进行，2019年6月17日，中策海潮与杭州元信东朝及绵阳元信东朝分别签署了《借款合同》，约定中策海潮于2019年6月20日向杭州元信东朝及绵阳元信东朝分别出借13,500万元及6,500万，资金专项用于清偿中信证券（代“中信证券中信银行稳利定向资产管理计划5号”）的债权。该笔资金来源为巨星集团向中策海潮实缴出资。《支付现金购买资产协议》项下股权转让款支付条件成就后，中策海潮有权将全部或部分借款转为股权转让款。

根据上述合同所约定的付款时间安排，为进一步明确上市公司、巨星集团、杭叉集团、杭州海潮向中策海潮实缴出资时间，上述四方于2019年6月17日签署了《备忘录》。根据《备忘录》，相关主体对中策海潮实缴出资时间安排如下：

单位：万元

名称	2019.6.19	2019.6.25	2019.6.27	2019.8.26	合计
巨星集团	20,000	110,000	-	-	130,000
巨星科技	-	-	30,000	80,000	110,000
杭叉集团	-	-	30,000	80,000	110,000
杭州海潮	-	15,000	-	35,000	50,000

各方确认，若巨星科技和杭叉集团股东大会未能如期召开，或巨星科技和杭叉集团股东大会未能同意本次交易，则各方另行商定出资时间。

根据上述安排，巨星集团及杭州海潮向中策海潮实缴出资的时间不晚于巨星科技及杭叉集团出资时间，这一安排主要考虑本次交易付款进度及上市公司相关审批程序。巨星集团及杭州海潮实缴出资时间符合《增资认购协议》约定，且与巨星科技及杭叉集团的出资时间不存在实质性差异。

上述相关内容已在重组报告书“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（四）本次交易融资及支付安排”及“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易的具体方案”之“（四）本次交易融资及支付安排”中以楷体加粗字体予以补充披露。

三、交易完成后，中策海潮所持有的中策橡胶股份将全部质押给工行浙江分行，还款期限为7年，贷款利率不低于人民银行5年以上期贷款基准利率下浮10%。请补充披露公司是否将按出资比例承担上述还款义务，说明上述借款的还款计划、每年需承担的财务费用，并模拟测算相关融资安排对你公司净利润、资本结构、偿债能力的影响以及相关的应对措施。

2019年6月14日，中策海潮与工商银行杭州分行签署了编号为2019年（本级）字00487号的《并购借款合同》，根据合同约定工商银行杭州分行将为本次交易提供总额不超过19.80亿元借款，用于支付并购款及相关税费。根据合同条款，本次交易主要融资条款如下：

借款人	杭州中策海潮企业管理有限公司
目标公司	中策橡胶集团有限公司
融资目的	用于支付并购款及相关税费
融资金额	不超过人民币19.8亿元
增信方式	目标公司股权质押，追加差额补足人承担差额补足责任
差额补足人	巨星控股集团有限公司
融资期限	自贷款提款日起84个月
融资利率	中国人民银行5年以上期贷款基准利率下浮10%

（一）公司是否将按出资比例承担上述还款义务

根据《并购借款合同》主要条款，并购贷款借款人为中策海潮，其还款资金来自于中策海潮所收到的中策橡胶每年分红，对于分红金额不足的部分将由巨星集团承担差额补足义务。

综上，并购借款还款义务由中策海潮承担，对于无法偿还的部分由巨星集团提供差额补足义务，上市公司不承担还款义务。

上述相关内容已在重组报告书“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（四）本次交易融资及支付安排”及“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易的具体方案”之“（四）本次交易融资及支付安排”中以楷体加粗字体予以补充披露。

(二) 上述借款还款计划、每年需承担的财务费用，并模拟测算相关融资安排对巨星科技净利润、资本结构、偿债能力的影响以及相关的应对措施。

1、借款还款计划

本次交易中策橡胶 46.95% 股权的交易对价为 579,753.87 万元，其中 400,000 万元来自于巨星集团、杭叉集团、巨星科技、杭州海潮对中策海潮的实缴出资额，其余部分来自于银行并购贷款。为便于计算，假设本次交易合计向银行借款 180,000 万元，根据《并购借款合同》约定，并购借款具体还款计划如下：

单位：万元

还款期数	半年利率	归还本金	归还利息	本息合计	剩余本金
1	2.205%	1,029.09	3,969.00	4,998.09	180,000.00
2	2.205%	4,116.36	3,946.31	8,062.67	178,970.91
3	2.205%	1,029.09	3,855.54	4,884.63	174,854.55
4	2.205%	4,116.36	3,832.85	7,949.21	173,825.45
5	2.205%	2,056.36	3,742.09	5,798.45	169,709.09
6	2.205%	8,225.45	3,696.74	11,922.20	167,652.73
7	2.205%	4,630.91	3,515.37	8,146.28	159,427.27
8	2.205%	10,805.45	3,413.26	14,218.71	154,796.36
9	2.205%	12,341.82	3,175.00	15,516.82	143,990.91
10	2.205%	18,512.73	2,902.86	21,415.59	131,649.09
11	2.205%	23,140.91	2,494.66	25,635.57	113,136.36
12	2.205%	23,140.91	1,984.40	25,125.31	89,995.45
13	2.205%	33,427.27	1,474.14	34,901.42	66,854.55
14	2.205%	33,427.27	737.07	34,164.34	33,427.27
合计		180,000.00	42,739.29	222,739.29	-

并购借款还款资金来源将主要来自于中策橡胶每年现金分红，对于现金分红不足的部分，巨星集团将以无息借款的形式提供给中策海潮用于中策海潮还款，假设本次交易于 2019 年 7 月完成，则具体还款安排如下：

单位：万元

还款期数	中策橡胶净利润	现金分红总额	中策海潮获得的现金分红	还款金额	巨星集团差额补足金额

2019年8-12月	38,069.86	11,565.62	5,429.94	1,984.50	-
2020年度	107,949.95	32,795.20	15,396.99	13,004.03	-
2021年度	113,561.19	34,499.89	16,197.32	12,777.12	-
2022年度	120,994.30	36,758.07	17,257.51	17,607.29	-
2023年度	116,564.41	35,412.27	16,625.68	22,194.81	-
2024年度	133,723.53	40,625.21	19,073.09	36,592.24	14,179.46
2025年度	133,723.53	40,625.21	19,073.09	50,250.62	31,177.52
2026年1-7月	78,005.39	23,698.04	11,125.97	68,328.69	57,202.72
合计	842,592.18	255,979.50	120,179.59	222,739.29	102,559.70

注：中策海潮获得的现金分红金额系根据中策海潮最近三年平均利润分配比例（最近三年合计现金分红金额除以最近三年合计可供分配利润金额）计算取得，该分红比例不代表中策橡胶未来实际分红比例。2019年获得的现金分红金额系根据交易完成后当年剩余月份数计算取得。中策橡胶净利润参考《评估报告》中收益法评估程序中对于中策橡胶相应期间净利润的预测数据。关于中策海潮最近三年利润分配情况见本问询函回复之问题3。

2、模拟测算相关融资安排对巨星科技净利润、资本结构、偿债能力的影响以及相关的应对措施

本次交易完成后，巨星科技将持有中策海潮 27.50% 股权，并委派人员担任中策海潮董事。巨星科技对中策海潮的财务和经营有参与决策的权力，对中策海潮的长期股权投资采用权益法核算，因此本次交易融资安排不会对巨星科技资本结构、偿债能力造成影响。

融资安排对于巨星科技净利润的影响情况如下：

单位：万元

年度	投资收益（未扣除财务费用）	财务费用	投资收益
2019年8-12月	4,915.18	909.56	4,005.62
2020年度	13,937.37	2,150.71	11,786.66
2021年度	14,661.83	2,088.31	12,573.52
2022年度	15,621.52	1,993.72	13,627.79

注：不考虑所得税的影响。

上市公司对中策海潮采用权益法进行核算。假设本次交易于 2019 年 7 月完成，且不考虑其他因素对于上市公司每年度确认投资收益的影响，上市公司 2019 年至 2022 年可分别获取投资收益 4,915.18 万元、13,937.37 万元、14,661.83 万元和 15,621.52 万元（参考本次收购评估报告收益法评估程序中对于中策橡胶相应期间净利润的预测数据并经计算而得），财务费用主要为并购贷款融资的利息费用，该费用对于投资收益影响较小，上市公司 2019 年至 2022 年可获取投资收益 4,005.62 万元、11,786.66 万元、12,573.52 万元和 13,627.79 万元，与扣除财务费用前投资收益相比差异不大，因此相关融资安排不会对巨星科技净利润造成重大不利影响。

四、中策海潮若未能如期获取本次交易所需自有资金及并购贷款，是否将对本次交易的实施构成实质性障碍，你公司、控股股东及其关联方是否存在替代性融资方案。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

2019 年 6 月 17 日，巨星科技、巨星集团、杭叉集团、杭州海潮共同签署《备忘录》，各方明确将根据本次交易相关付款进度及时向中策海潮实缴出资，具体出资资金安排见本问询函回复问题 2 之“二”相关内容。各方已具备足够资金实力能够按时履行付款义务。

2019 年 6 月 14 日，中策海潮与工商银行杭州分行签署了编号为 2019 年（本级）字 00487 号的《并购借款合同》，根据合同约定工商银行杭州分行将为本次交易提供总额不超过 19.80 亿元借款，用于支付并购款及相关税费。

根据上述付款安排，中策海潮预期能够如期获取本次交易所需自有资金及并购贷款。

除工商银行杭州分行以外，中策海潮还与多家金融机构建立了合作关系，若中策海潮未能如期获取并购贷款，可以通过其他金融机构获取融资支持。

综上所述，上市公司、巨星集团、杭叉集团和杭州海潮将根据付款进度安排及时履行相关出资义务，各方已具备足够资金实力能够按时履行付款义务。中策海潮与工商银行杭州分行已签订正式并购借款合同，预计获取并购借款不存在障碍；中策海潮与多家金融机构建立了合作关系，若中策海潮未能如期获取并购贷

款，可以通过其他金融机构获取融资支持，预计不会对本次交易的实施构成实质性障碍。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司向中策海潮增资资金来源均来自于自有资金，公司实缴出资不会影响公司的生产经营计划及后续订单的完成、承接；

2、上市公司与巨星集团、杭叉集团和杭州海潮根据本次交易相关合同签署了《备忘录》，各方在《备忘录》中明确了实缴出资时点，巨星集团与杭州海潮实缴出资时点不晚于上市公司出资时点，该出资时点差异主要由于交易付款进度安排及上市公司相关审批程序所致，付款时点不存在实质性差异；

3、本次交易融资安排不会对上市公司净利润、资本结构、偿债能力产生重大不利影响；

4、上市公司、巨星集团、杭叉集团和杭州海潮将根据付款进度安排及时履行相关出资义务，各方已具备足够资金实力能够按时履行付款义务。中策海潮与工商银行杭州分行已签订正式并购借款合同，预计获取并购借款不存在障碍；中策海潮与多家金融机构建立了合作关系，若中策海潮未能如期获取并购贷款，可以通过其他金融机构获取融资支持，预计不会对本次交易的实施构成实质性障碍。

3、中策海潮是本次交易对方之一，且为你公司控股股东控制的持股平台，交易完成后，你公司控股股东将实际控制中策橡胶。请补充披露在采用资产基础法对标的公司进行估值时，是否基于未来收益预期的方法对部分资产项目进行评估，若是，你公司是否就相关资产实际盈利数不足预测数的情况与控股股东签订明确可行的补偿协议，未约定业绩补偿是否符合《重组办法》第三十五条及中国证监会《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答（2016年）》的规定，是否有其他措施来切实保障中小投资者的合法权益。另请补充披露交易完成后你公司享有中策橡胶表决权、分红权的具体情况，并结合中策橡胶近三年的盈利分红情况说明标的公司是否制定了具体的分红方案，你公司是否有措施保障从中策橡胶取得

相应的投资回报。

回复：

一、在采用资产基础法对标的公司进行估值时，是否基于未来收益预期的方法对部分资产项目进行评估，若是，你公司是否就相关资产实际盈利数不足预测数的情况与控股股东签订明确可行的补偿协议，未约定业绩补偿是否符合《重组办法》第三十五条及中国证监会《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答（2016年）》的规定，是否有其他措施来切实保障中小投资者的合法权益

本次交易中，对中策橡胶 100% 股权采用资产基础法作为定价依据，但对中策橡胶及其子公司名下商标、专利权采用收益法进行评估，其评估作价合计为 66,059.00 万元。

为维护上市公司及上市公司股东尤其是中小股东的合法权益，巨星集团于 2019 年 6 月 17 日出具了《巨星控股集团有限公司关于盈利补偿的承诺函》，根据承诺函相关内容，本次交易相关业绩补偿安排如下：

“1、本公司承诺中策橡胶在盈利补偿期（2019 年度、2020 年度及 2021 年度）经审计的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润合计不低于 312,878.82 万元（以下简称“承诺净利润数”）。

2、本公司确认，盈利补偿测算基准日为 2021 年 12 月 31 日。贵公司有权自盈利补偿测算基准日起 30 个工作日内，聘请具有相关证券期货业务资格的会计师事务所对中策橡胶在盈利补偿期内各个年度实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的合计数（以下简称“实际合计净利润数”）进行专项审计，并以此确定中策橡胶在盈利补偿期内实际合计净利润数与承诺净利润数之间的差额。根据会计师事务所对盈利补偿期间盈利预测差异出具的专项审核意见，若中策橡胶在盈利补偿期内实际合计净利润数小于承诺净利润数的，我公司按如下约定向贵公司进行以现金方式进行补偿：

应补偿金额=（承诺净利润数-盈利补偿期内实际合计净利润数）×12.9110%

本公司根据上述约定需承担盈利补偿责任的，在专项审核意见出具后且贵公司发出书面补偿通知之日起 30 个工作日内向贵公司指定的银行账户支付现金补偿款。

3、如本公司未能按本承诺函约定的期限内及时给予贵公司足额补偿的，则从逾期之日起，每逾期一日，本公司以现金方式向贵公司支付应补偿金额万分之二的补偿迟延履行金，直至本公司足额付清补偿金额为止。”

综上所述，巨星集团已就评估中基于未来收益预期的方法评估的相关资产与上市公司约定了明确可行的补偿安排，符合《重组管理办法》第三十五条及中国证监会《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答（2016 年）》的规定，能够切实保障中小投资者的合法权益。

上述相关内容已在重组报告书“重大事项提示”之“一、本次交易方案概要”之“（五）业绩补偿及盈利预测”及“重大事项提示”之“五、本次交易相关方作出的重要承诺”之“（七）业绩补偿及盈利预测”及“第一节 本次交易概况”相关章节中以楷体加粗字体予以补充披露。

二、交易完成后上市公司享有中策橡胶表决权、分红权的具体情况，并结合中策橡胶近三年的盈利分红情况说明标的公司是否制定了具体的分红方案，上市公司是否有措施保障从中策橡胶取得相应的投资回报

（一）上市公司享有中策橡胶表决权情况

根据《增资认购协议》，本次交易完成后，中策海潮向中策橡胶委派的董事中应包括一名巨星科技推荐的董事。因此，交易完成后巨星科技将在中策橡胶享有一个董事会席位。

巨星科技不直接持有中策橡胶的股权，在中策橡胶股东会中不直接享有表决权。巨星科技持有中策海潮 27.50% 股权，在中策海潮股东会巨星科技可以按其持有的份额行使表决权。此外，根据《增资认购协议》，巨星科技可以在中策海潮董事会中委派一名董事。

（二）上市公司享有中策橡胶分红权情况

本次交易由中策海潮持有中策橡胶股权，因此中策海潮将享有中策橡胶分红权，上市公司不直接享有中策橡胶分红权。

(三) 结合中策橡胶近三年的盈利分红情况说明标的公司是否制定了具体的分红方案，上市公司是否有措施保障从中策橡胶取得相应的投资回报

最近三年，中策橡胶年度现金分红及其占可供分配利润比例的情况如下：

单位：万元

分红情况	2018 年度	2017 年度	2016 年度	合计
现金分红金额	0.00	34,630.69	35,513.13	70,143.82
可供分配利润	80,206.20	65,707.60	84,999.37	230,913.16
占比	0.00%	52.70%	41.78%	30.38%

中策橡胶最近三年现金分红总额占三年合计可供分配净利润比例为 30.38%，分红比例较高。本次交易完成后中策海潮成为中策橡胶控股股东，根据中策海潮出具的说明，中策海潮将敦促中策橡胶及时以现金分红方式分配利润，2019 年-2021 年三年现金分红累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十；中策海潮取得中策橡胶现金分红后，将优先用于偿付本次交易并购贷款的本息及满足基本运营开支，在本次交易并购贷款偿付完毕后中策海潮将优先将其取得的现金分红用于向股东进行现金分红。

上述相关内容已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易的具体方案”之“(八) 交易完成后上市公司享有中策橡胶表决权、分红权的具体情况”中以楷体加粗字体予以补充披露。

二、关于交易标的

4、《报告书》显示，中策橡胶2017年和2018年的销售净利率分别为2.59%和2.98%。公司重要的控股子公司中策泰国主营业务为生产和销售轮胎、车胎及橡胶制品，产品以全钢子午胎、半钢子午胎为主，其2017年和2018年的销售净利率分别为11.92%%和13.74%。（1）请结合期间费用情况说明中策橡胶净利率较低的原因，与同行业可比公司相比是否存在较大差异。（2）请结合中策泰国与中策橡胶生产的轮胎品种、生产成本、经销渠道的异同补充说明中策泰国的销售

净利率与中策橡胶差异较大的原因。

回复：

一、结合期间费用情况说明中策橡胶净利率较低的原因，与同行业可比公司相比是否存在较大差异

(一) 中策橡胶期间费用情况说明

报告期内，中策橡胶的期间费用及其占收入的比重如下：

单位：万元

项目	2018年		2017年	
	金额	占收入比重	金额	占收入比重
销售费用	164,352.26	6.11%	152,399.57	6.00%
管理费用	72,265.21	2.69%	66,550.25	2.62%
研发费用	96,048.07	3.57%	83,760.84	3.30%
财务费用	44,754.69	1.66%	2,270.67	0.09%
合计	377,420.23	14.04%	304,981.33	12.01%

报告期内，中策橡胶的期间费用合计分别为 304,981.33 万元和 377,420.23 万元，增长率为 23.75%；期间费用占当期营业收入的比重为 12.01%和 14.04%。因持有的美元负债较多，且 2018 年美元对人民币呈显著升值趋势，中策橡胶汇兑损失较 2017 年大幅增加 44,300.33 万元，导致 2018 年财务费用占营业收入的比重相应上升 1.58 个百分点。

报告期内，中策橡胶期间费用中发生额最大的为销售费用，主要包括交通运输费、租赁费、广告及业务宣传费、职工薪酬等，合计占销售收入的比重在 6% 左右；管理费用主要为职工薪酬、折旧摊销、修理费、办公费等，管理费用占销售收入的平均比重为 2.65%左右，报告期内基本保持稳定；研发费用主要包括研发材料费、研发人员薪酬、用于中间试验和产品试制的模具、工艺装备开发及制造费用等，标的公司作为高新技术企业，每年对于研发费用的投入均在持续增长，报告期内研发费用占比在 3.4%左右；财务费用主要为银行借款利息支出和汇兑损益，整体占期间费用及营业收入的比重均较小。

（二）中策橡胶与同行业可比公司毛利率、期间费用率及净利率的比较分析

报告期内，中策橡胶与同行业可比上市公司的毛利率、期间费用率及净利率比较情况如下：

公司名称	2018年			2017年		
	毛利率	期间费用率	净利率	毛利率	期间费用率	净利率
玲珑轮胎	23.70%	13.99%	7.72%	23.86%	14.21%	7.53%
S佳通	16.59%	8.15%	5.47%	13.06%	7.33%	3.76%
赛轮轮胎	19.82%	12.82%	4.80%	16.47%	12.82%	2.29%
通用股份	15.03%	10.25%	3.85%	14.98%	10.16%	3.92%
三角轮胎	21.34%	13.90%	6.43%	19.12%	12.23%	6.11%
贵州轮胎	15.17%	12.88%	1.29%	7.59%	12.34%	-3.19%
青岛双星	9.77%	17.82%	0.77%	18.72%	16.15%	2.55%
风神股份	18.14%	15.64%	0.29%	9.28%	14.36%	-6.50%
上市公司平均值	17.45%	13.18%	3.83%	15.38%	12.45%	2.06%
中策橡胶	17.29%	14.04%	2.98%	15.67%	12.01%	2.59%

由上表可知，报告期内，中策橡胶毛利率、期间费用率和净利率水平与同行业可比上市公司的平均水平基本一致，且处于同行业可比上市公司的波动范围内。

就净利率而言，同行业可比上市公司2017年的净利率范围为-6.50%—7.53%。同期，中策橡胶净利率为2.59%，仅略高于同行业可比上市公司的平均值0.53个百分点；2018年，同行业可比上市公司的净利率范围为0.29%—7.72%，中策橡胶净利率为2.98%，处于中间位置，略低于同行业可比上市公司平均值0.85个百分点。

此外，2018年，同行业可比上市公司净利率平均值较2017年上升1.77个百分点，而同期中策橡胶的毛利率仅上升0.39个百分点，其上升幅度低于同行业上市公司平均水平，主要原因系贵州轮胎和风神股份通过采取调整产销结构、提升高端产品占比、强化预算管理、严格控制成本费用等措施于2018年扭亏为

盈，二者净利率分别较2017年增长4.48个百分点和6.80个百分点，进而带动同行业可比上市公司毛利率平均值有一定上升。

综上所述，报告期内，中策橡胶净利率虽然偏低，但处于同行业可比上市公司的波动范围内，与同行业可比上市公司的平均水平不存在较大差异。

二、结合中策泰国与中策橡胶生产的轮胎品种、生产成本、经销渠道的异同补充说明中策泰国的销售净利率与中策橡胶差异较大的原因。

(一) 中策泰国与中策橡胶生产的轮胎品种、生产成本、销售渠道异同的说明

报告期内，中策泰国与中策橡胶（不含中策泰国）的产品结构、生产成本、销售渠道的比较情况如下：

1、产品结构

与中策橡胶产品结构相同，中策泰国报告期内生产、销售的轮胎品种分为全钢子午胎、半钢子午胎、斜交胎和两轮车胎（摩托车胎为主）等四大类。二者产品的具体构成对比如下：

产品类别	2018年		2017年	
	中策橡胶	中策泰国	中策橡胶	中策泰国
全钢子午胎	55.07%	48.83%	56.13%	50.58%
半钢子午胎	23.36%	48.74%	22.28%	46.33%
斜交胎	9.16%	1.30%	9.34%	2.53%
两轮车胎	9.41%	0.61%	9.80%	0.06%
其他	3.00%	0.52%	2.45%	0.49%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

中策泰国主要生产全钢子午胎和半钢子午胎，以及少量的斜交胎及摩托车胎，与中策橡胶整体的产品结构无明显差异。

2、生产成本构成

中策橡胶、中策泰国的生产成本构成如下：

成本结构	2018年		2017年	
	中策橡胶	中策泰国	中策橡胶	中策泰国
直接材料	73.08%	74.86%	73.63%	74.38%
直接人工	9.32%	6.76%	9.33%	6.56%

制造费用	17.60%	18.38%	17.04%	19.05%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

中策橡胶、中策泰国的生产成本中的料、工、费占比无明显差异，报告期内二者构成基本一致。

3、销售渠道

报告期内，中策泰国、中策橡胶以经销方式实现的收入占比情况如下：

经销渠道占比	2018年	2017
中策泰国	99.65%	99.98%
中策橡胶	79.74%	77.78%

报告期内，中策泰国、中策橡胶销售渠道均以经销为主。由于中策泰国直接销售给整车制造厂的配套产品金额较小，其占比不足1%，故报告期内中策泰国经销收入占比要高于中策橡胶整体情况。

综上所述，中策泰国和中策橡胶在轮胎成本、生产成本结构、销售渠道上无明显差异。

(二) 中策泰国的销售净利率与中策橡胶差异较大的原因分析

报告期内，中策泰国与中策橡胶的毛利率、期间费用率、综合所得税税率及净利率的比较情况如下：

公司名称	2018年				2017年			
	毛利率	期间费用率	综合所得税税率	净利率	毛利率	期间费用率	综合所得税税率	净利率
中策泰国	17.94%	4.20%	0.00%	13.74%	11.42%	-0.65%	0.00%	11.92%
中策橡胶	17.29%	14.04%	7.81%	2.98%	15.67%	12.01%	29.75%	2.59%
差异	0.65%	-9.84%	-7.81%	10.76%	-4.25%	-12.66%	-29.75%	9.33%

注1：综合所得税税率=所得税费用/利润总额。

注2：2017年中策泰国期间费用率为负数，主要系当年汇率波动形成大额汇兑收益所致。

注3：中策橡胶于2017年11月成为高新技术企业，当年适用的所得税税率由25%下降至15%，相关调整使得2017年末递延所得税资产较年初大幅减少，相应增加递延所得税费用，导致2017年所得税费用高达27,826.98万元，故所得税费用/利润总额计算得出的2017年综合所得税税率高于25%

报告期内，中策泰国的销售净利率较中策橡胶分别高出9.33和10.76个百分点

点。由于中策泰国与中策橡胶整体毛利率差异较小，中策泰国净利率较高的主要原因在于其期间费用率和所得税税率远低于中策橡胶整体水平，具体分析如下：

1、中策泰国的期间费用率显著低于中策橡胶整体水平

中策泰国于 2012 年 7 月成立，实际于 2015 年 6 月投产运营。与国内相比，泰国在人力成本、运输成本、物业租金、物价等方面具有明显优势，且中策泰国的主要职能为外销产品的生产和销售，报告期内其销售人员和管理人员较少，相应的销售费用和管理费用总额较低。报告期内，中策泰国销售费用和管理费用发生额由 2017 年的 6,681.50 万元增加到 2018 年的 10,416.93 万元，但其销售规模则由 2017 年的 216,206.19 万元增加到 2018 年的 301,648.79 万元。与其快速扩大的营业规模相比，其销售费用、管理费用增长的绝对值偏小。因此，报告期内中策泰国期间费用率仅为-0.65%和 4.20%，分别低于中策橡胶整体水平 12.66 和 9.84 个百分点。

2、中策泰国享受所得税免税的优惠政策

根据泰国投资促进委员会颁发的投资促进委员会鼓励书，中策泰国于产生营业收入年度（2015 年）起为期 8 年的所得税免税，免税期结束后将有为期 5 年所得税减半优惠。具体优惠政策如下：

优惠卡 1：8 免 5 减半		
优惠项目	优惠限制	备注
1)子午轮胎线：	6,144,167 条/年	无免税上限
2)复合橡胶：	304,167 吨/年	8 年总免税金额为：6,703,030,628.70 泰铢
优惠卡 2：8 免		
优惠项目	优惠限制	备注
1) 子午轮胎线：	4,000,000 条/年	3 项总免税金额为：4,064,230,000 泰铢
2) 农业轮胎和斜交胎：	1,000,000 条/年	
3) 摩托车胎：	500,000 条/年	

因此，虽然中策泰国法定企业所得税税率为 20%，但由于享有上述税收优惠政策，报告期内其无需缴纳企业所得税。同期，中策橡胶母公司单体的所得税税率为 15%，海潮贸易企业所得税税率为 16.5%，其他境内子公司所得税税率均为 25%。故整体而言，报告期内中策橡胶实际适用的所得税税率远高于中策泰国。

5、2017年和2018年，中策橡胶实现营业收入2,539,167.24万元和2,688,187.69

万元，外销占比分别为31.98%和36.96%。其中，北美洲(美国、加拿大为主)的销售额占销售总额的比例约为12%。(1) 2018年，中策橡胶外销总额较2017年增加181,706.34万元，增幅为22.38%。主要原因在于美国贸易代表办公室发布加税措施：拟对6030项美国海关税则号下的中国出口产品自2018年9月24日起加征10%的关税，2019年1月1日起加征25%的关税。由于轮胎产品也在加税范围内，为应对高关税风险，美国经销商在关税上调前进行适当备货，较去年同期扩大了轮胎采购数量。请结合该贸易限制措施的实施情况说明中策橡胶2019年的外销收入是否会出现较大幅度下降。(2) 请补充说明中策橡胶同类产品国内外销售毛利率是否存在差异，并结合外销区域分布说明中美贸易摩擦、欧盟对卡客车轮胎的“双反”政策等国际贸易环境对中策橡胶出口销售产生的现时和潜在影响。(3) 2018年，由于美元对人民币汇率波动，中策橡胶汇兑损失较2017年大幅增加44,300.33万元，导致2018年财务费用占营业收入的比重相应上升1.58个百分点。请结合外销收入占比补充说明汇率变动对中策橡胶经营业绩的具体影响、中策橡胶为消除汇率波动影响而采取的应对措施，并对汇率变动对中策橡胶未来经营业绩产生的影响进行敏感性分析。

回复：

一、结合该贸易限制措施的实施情况说明中策橡胶2019年的外销收入是否会出现较大幅度下降

中国已成为世界主要的轮胎生产国和出口国。2009年以来，我国轮胎行业面临着越来越多的国际贸易摩擦。为应对美国和欧盟对产自我国的卡客车轮胎发起的多轮“双反”调查，中策橡胶于2015年6月投产建设泰国工厂，逐步将销往欧美等高贸易壁垒国家的产品生产及销售中心由国内转移至泰国，以降低国外贸易壁垒对出口销售的不利影响。

2018年下半年以来，美国对我国轮胎产品加征关税后，虽然原产自我国的产品价格竞争力相对削弱，由于中策泰国生产基地布局基本完善，产能扩充及时，基本确保了对美国等高贸易壁垒市场的替代供应。中策泰国占中策橡胶外销收入的比例也由2017年的21.76%上升到2018年的37.15%。截至2018年末，中策橡胶对美国市场的销售收入已有约50%以上来自中策泰国。

截至2019年5月末，中策橡胶外销实现的收入及在手订单情况如下：

单位：万元

收入情况	2019年1-5月	2018年1-5月	变动情况
境外销售收入	422,737.00	365,367.00	15.70%
其中：来源于美国的销售收入	108,864.93	112,458.05	-3.20%
对美国销售占比	25.75%	30.78%	-5.03%
订单情况	2019年5月31日	2018年5月31日	变动情况
外销在手订单	85,500.80	84,418.09	1.28%
其中：来源于美国的在手订单	27,922.03	26,398.91	5.77%
来源于美国的订单占比	32.66%	31.27%	1.49%

2019年以来，借助来自中国的竞争对手减少这一相对有利的时机，中策泰国对美国市场的销售逆势扩大，基本填补了中策橡胶境内出口收入下降的金额，使得2019年1-5月中策橡胶对美销售较去年同期仅下降3.20%。

虽然对美国销售收入略有下滑，中策橡胶整体外销收入仍保持了增长势头。中策橡胶2019年1-5月实现境外销售收入为422,737.00万元，同比增长15.70%。同时外销收入中美国占比由30.78%下降到25.75%，说明2019年1-5月中策橡胶外销收入对美国市场的依赖程度一定下降。

另外，中策橡胶2019年5月31日的在手订单金额为85,500.80万元，同比增长1.28%。其中，2019年5月31日来源于美国的在手订单金额为27,922.03，同比增长5.77%。

在中美贸易摩擦加剧的形势下，中策橡胶2019年持续扩大中策泰国的生产规模，加大泰国工厂的产品产量，逐渐由其替代国内出口至美国的份额。另外，受美国对产自中国境内的轮胎产品大幅加征关税的影响，美国轮胎产品市场的竞争程度有所下降，随着产自中国境内的轮胎产品市场份额显著下滑，中策泰国出口的产品在美国市场的竞争力和份额将有所上升。

综上所述，美国贸易限制措施实施及升级对中策橡胶的外销收入冲击平稳可控，中策橡胶2019年全年的外销收入预计不会出现较大幅度下降。

二、请补充说明中策橡胶同类产品国内外销售毛利率是否存在差异，并结合外销区域分布说明中美贸易摩擦、欧盟对卡客车轮胎的“双反”政策等国际贸易环境对中策橡胶出口销售产生的现时和潜在影响

（一）中策橡胶国内外同类产品毛利率对比

报告期内，中策橡胶在境内外销售的主要产品毛利率对比情况如下：

销售地区	产品类别	2018年	2017年
境外	全刚子午胎	15.00%	8.10%
	半钢子午胎	15.21%	9.29%
	斜交胎	8.27%	7.55%
	两轮车胎	7.42%	12.34%
	外销整体毛利率	13.90%	8.78%
境内	全刚子午胎	22.27%	22.21%
	半钢子午胎	12.53%	12.89%
	斜交胎	12.33%	10.69%
	两轮车胎	13.40%	10.79%
	内销整体毛利率	19.27%	18.91%
-	综合毛利率	17.29%	15.67%

报告期内，中策橡胶同一大类产品在境内外销售的毛利率存在一定差异。整体而言，同类别产品的内销毛利率通常高于外销毛利率，主要原因在于：

1、作为中国轮胎企业的龙头，中策橡胶在国内具有 60 多年的经营历史、成熟的营销网络、庞大的研发和技术队伍、较为完善的售后服务体系，国内市场和消费者对中策橡胶下属品牌和产品的认可度较高。相较于竞争更加激烈的国外市场，中策橡胶在国内市场拥有更高的行业地位和品牌溢价，具有更强的议价能力。

2、增值税征税率与出口退税率差异的影响。报告期内，中策橡胶境内生产的轮胎产品适用的增值税税率为 16%-17%，外销的轮胎产品出口退税率为 9%（2018 年 11 月开始上调到 13%）。根据企业会计准则的有关规定，中策橡胶将外销产品生产过程中取得的不得抵扣的进项税额（即免抵退税不得免征和抵扣税额）在会计核算上作进项税额转出处理，同时增加外销产品的营业成本。因此，在销售价格相同的情况下，增值税征税率与出口退税率的差异会相应降低外销产品的毛利率。

与外销毛利率总体偏低的特征不同，2018 年中策橡胶半钢子午胎的外销毛利率为 15.21%，高于同类产品的内销毛利率 2.68 个百分点，主要是受半钢子午胎毛利率较高的中策泰国的影响，具体分析如下：

一方面，由于具有原材料、人力成本、技术工艺和原产地不属于“双反”目

的国等多方面的优势，中策泰国生产的半钢子午胎在境外市场竞争力较强，其销量在报告期内快速攀升，带动中策泰国半钢子午胎的销售额占中策橡胶半钢子午胎全部外销的比重由 2017 年的 33.94% 上升到 41.34%。

另一方面，为满足持续扩大的订单需求，中策泰国半钢子午胎产量在报告期内快速扩大，在规模效应的作用下，单位产品的固定成本下降明显，加之 2018 年天然橡胶市场价格的下行，共同导致中策泰国半钢子午胎的毛利率由 2017 年的 15.26% 进一步上升到 2018 年的 21.21%。

此外，2017 年中策橡胶两轮车胎的外销毛利率为 12.34%，略高于同类产品的内销毛利率 10.79%，主要系两轮车胎在内外销中的产品结构差异所致：两轮车胎的境内外销售中，自行车胎和摩托车胎合计占比均在 95% 以上。受市场需求的影响，中策橡胶在境外摩托车胎市场的议价能力强于自行车胎。外销产品中摩托车胎的毛利率为 14.94%，较自行车胎毛利率高出 4.56 个百分点。同期，外销的摩托车胎占外销两轮车胎的销售比例约为 44%，高于内销两轮车胎中摩托车胎的销售占比 35%。整体来看，两轮车胎内外销毛利率与该类产品整体毛利率 11.08% 差异不大。

（二）中美贸易摩擦、欧盟对卡客车轮胎的“双反”政策等国际贸易环境对中策橡胶出口销售产生的现时和潜在影响

1、现实影响

一方面，报告期内，中策橡胶对境外的销售收入占比在 35% 左右。其中，来自于欧洲和北美市场的销售收入合计占境外销售总额的比例分别为 40.27% 和 50.99%。受美国、欧盟等发达国家市场针对中国轮胎企业的贸易壁垒和贸易摩擦加剧的影响，国内轮胎企业的出口阻力加大，短期内将使中策橡胶等国内轮胎生产企业境内产品的出口销售及其在欧美市场的份额受到不同程度的冲击。

另一方面，为应对欧盟和美国对我国轮胎企业发起的“双反”调查，考虑到临近天然橡胶这一主要原材料主产地的便利性，中策橡胶于 2015 年 6 月投产建设泰国工厂。2018 年下半年以来，随着中美贸易摩擦加剧的风险上升，中策橡胶充分发挥泰国生产基地的替代作用，加快推进中策泰国半钢及车胎二期工程项

目建设，逐步提高中策泰国的产能和产量，将销往欧美等加大贸易壁垒国家的产品生产及销售中心逐渐由国内转移至泰国。2018年，中策泰国占中策橡胶外销收入的比例也由2017年的21.76%上升到2018年的37.15%。截至2018年末，中策橡胶对美国市场的销售收入已有约50%以上来自中策泰国。

2、潜在影响

一方面，虽然贸易保护主义愈演愈烈，轮胎行业面临的出口形势可能更加复杂，但挑战与机遇并存。中美贸易摩擦、欧盟对卡客车轮胎的“双反”政策等贸易壁垒将加速国内轮胎行业的分化与整合。贸易摩擦增加了出口成本，延长了发货周期，提高出口销售门槛的同时也把一些市场竞争力较差的中低端品牌挡在欧美市场门外，减少了同行业民族品牌对中策橡胶产品价格的冲击。因此，受美国和欧盟对产自中国境内的轮胎产品加征关税和提高贸易壁垒的影响，产自国内的轮胎产品在欧美市场上的竞争和市场份额下滑，中策泰国出口的产品在欧美市场的竞争力和市场份额将有所提升。

另一方面，中国轮胎企业在出口美国和欧盟受阻后，必然转向其他地区寻找出路，因此美国和欧盟以外的其他市场的竞争程度将趋于激烈。短期内国内企业出口至境外其他市场的产品价格会有一定程度走低，对中策橡胶的境外销售价格产生一定压力。针对该情况，中策橡胶将加大对非欧美（中东、亚洲、拉美等）市场的产品研发和业务开拓力度，提升现有产品质量和客户满意度，通过产品发布、广告投放等营销活动提高在非欧美市场的知名度和占有率，力争用新的业务增长点平衡欧盟和美国市场销售下跌带来的冲击。

三、2018年，由于美元对人民币汇率波动，中策橡胶汇兑损失较2017年大幅增加44,300.33万元，导致2018年财务费用占营业收入的比重相应上升1.58个百分点。请结合外销收入占比补充说明汇率变动对中策橡胶经营业绩的具体影响、中策橡胶为消除汇率波动影响而采取的应对措施，并对汇率变动对中策橡胶未来经营业绩产生的影响进行敏感性分析。

（一）结合外销收入占比补充说明汇率变动对中策橡胶经营业绩的具体影响

2018年，中策橡胶外销收入为993,642.27万元，占销售收入总额的36.96%。由于中策橡胶轮胎产品出口主要以美元进行贸易结算，汇率波动对经营业绩的具体影响主要表现为：一是出口销售产生较大规模的汇兑损益；二是人民币升值将缩小国外客户的利润空间，使中策橡胶的出口产品与其他出口国的同类产品相比价格竞争力有所削弱。

报告期内，由于以外币计价的销售、采购、借款及往来发生较为频繁，中策橡胶日常经营中主要通过主动控制外币资产的持有和到期期限及适当筹措外币借款来满足外币负债的偿付需要，极少借助人民币与外币的兑换来完成交易结算。通过持续滚动的外币货币收付和主动安排外币借款，中策橡胶可最大化减少外汇结售汇需要。因此，汇率波动风险主要表现为影响财务报表中外币项目的账面价值和汇兑损益，其对标的公司的流动性和持续经营的稳定性影响较小。

虽然天然橡胶等原材料进口和外币负债能部分抵消人民币汇率波动对出口销售的影响，但若未来人民币汇率出现较大波动，仍可能会对中策橡胶的经营业绩产生一定不利影响。

（二）中策橡胶为消除汇率波动影响而采取的应对措施

中策橡胶通过密切跟踪市场汇率变化情况，积极采取应对措施，努力将外汇风险降低到最低程度，日常采取的具体措施如下：

1、采取多种措施降低外销汇率风险

中策橡胶采取多种措施降低出口业务面临的汇率风险，包括但不限于：根据国际经济形势及外汇市场变动趋势，慎重选择结算货币；根据汇率变动情况及时调整出口产品定价；对于正在商谈的对外业务合同，根据汇率变动的预期值向外报价；在汇率波动较大的期间，中策橡胶要求灵活调整国际贸易结算方式，降低应收账款账期，报告期内国外客户应收账款账期在33天左右，低于全部应收账款及应收票据的账期53天。

2、根据外币汇率的变动趋势适时调整国内外的采购份额

对于天然橡胶这一主要原材料的采购，中策橡胶海外及境内供应商都占有相当大的份额。中策橡胶可根据外币的汇率变化趋势，调整国内外供应商的供货份额，随时对人民币和外币的供货比例进行调整，以达到自然对冲的效果，规避外汇汇率波动对利润的负面影响。例如 2018 年是美元升值预期最大的一年，中策橡胶通过调低以美元计价的原材料采购量的方式，降低了汇率波动的风险。

3、通过调节人民币与外币的贷款规模规避汇率风险

中策橡胶利用与金融机构的良好合作关系，取得对汇率市场趋势分析的第一手资料，并结合自身的外币资产和负债的具体情况，通过调节人民币与外币的贷款规模，进一步平衡外币资产和外币负债，在一定程度上降低了汇率风险。

4、运用利率互换协议降低外币借款利息产生的汇率风险

中策橡胶下属子公司海潮贸易与银行签订美元利率互换协议。根据该等协议，海潮贸易将每半年支付固定利率利息以换入每季度收取的按照伦敦同业拆借利率上浮 1.35% 的浮动利率利息。报告期末，该等协议的名义金额合计分别为 4,800 万美元和 3,600 万美元。

二、就汇率波动对标的公司经营业绩的影响进行敏感性分析

报告期内，由于以外币（非记账本位币）计价的销售、采购、借款及往来发生较为频繁，中策橡胶日常经营中主要通过主动控制外币资产的持有和到期期限及适当筹措外币借款来满足外币负债的偿付需要，较少借助外币兑换来完成交易结算。通过持续滚动的外币货币收付和主动安排外币借款，中策橡胶可最大化减少外汇结售汇需要。因此，汇率波动风险主要表现为影响财务报表中外币项目的账面价值和财务费用中的汇兑损益，其对标的公司的流动性和持续经营的稳定性影响较小。

报告期内，中策橡胶持有的外币（非记账本位币）项目主要为以美元和欧元计价的资产和负债。因此，汇率波动对中策橡胶经营业绩的影响主要表现为所持有的美元和欧元等外币资产和负债在报告期内发生往来结算以及期末余额以折算为记账本位币时的账面调整。

汇率变动对中策橡胶经营业绩的影响主要分为以下两种情景：

（一）外币项目期末余额因汇率变动产生的影响

由于可通过持续滚动的外币货币收付和主动安排外币借款完成外币项目交易，中策橡胶报告期内极少发生外汇结售汇情况。中策橡胶汇兑损益主要由报告期内各资产负债表日将所有外币（非记账本位币）债权、债务和外币货币资金等项目余额按照资产负债表日相关汇率折算为记账本位币金额而产生。

由于境内外市场利率存在一定差异，为节约资金成本，同时满足境外采购原材料等资金周转的需要，中策橡胶外币借款较多，报告期内平均余额折算为人民币保持在 50 亿元左右。较大余额的外币借款导致中策橡胶报告期各期末外币项目净头寸表现为外币负债。

中策橡胶的记账本位币主要包括人民币及泰铢（中策泰国使用）两种。报告期内，人民币对美元、欧元以及泰铢对美元等主要外币结算币种的汇率波动情况如下：

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2017 年波动幅度	2018 年波动幅度
美元兑人民币	6.9370	6.5342	6.8632	-5.81%	5.04%
欧元兑人民币	7.3068	7.8023	7.8473	6.78%	0.58%
美元兑泰铢	35.8307	32.6809	32.4498	-8.79%	-0.71%

注：外币兑人民币汇率取中国人民银行公布的各年末汇率中间价。美元兑泰铢汇率取泰国银行公布的各年末汇率中间价。

假定人民币及泰铢对美元和欧元以及泰铢对美元的汇率保持相同方向和幅度的波动，以中策橡胶外币项目净负债规模保持不变为情景，测算人民币及泰铢同时对美元和欧元以及泰铢对美元同时进行变动幅度对经营业绩的合计影响程度，具体如下：

单位：万元

项目	-10%	-5%	-1%	1%	5%	10%
对汇兑收益影响数	-28,174.16	-14,087.08	-2,817.42	2,817.42	14,087.08	28,174.16
影响的利润总额	-28,174.16	-14,087.08	-2,817.42	2,817.42	14,087.08	28,174.16
利润总额的变动率	-32.38%	-16.19%	-3.24%	3.24%	16.19%	32.38%

变动后的利润总额	58,828.32	72,915.40	84,185.06	89,819.90	101,089.56	115,176.64
----------	-----------	-----------	-----------	-----------	------------	------------

(二) 外币项目发生额因汇率变动产生的影响

假定人民币对美元和欧元以及泰铢对美元的汇率保持相同方向和幅度的波动，以中策橡胶 2018 年末以美元和欧元计价的外币项目净负债比年初减少相当于 140,579.30 万元（即净支付外币并偿还相应借款）为情景，测算人民币对美元和欧元以及泰铢对美元同时进行不同升/贬值幅度对经营业绩的合计影响程度，具体如下：

单位：万元

项目	-10%	-5%	-1%	1%	5%	10%
对汇兑收益影响数	-14,057.93	-7,028.97	-1,405.79	1,405.79	7,028.97	14,057.93
影响的利润总额	-14,057.93	-7,028.97	-1,405.79	1,405.79	7,028.97	14,057.93
利润总额的变动率	-16.16%	-8.08%	-1.62%	1.62%	8.08%	16.16%
变动后的利润总额	72,944.55	79,973.51	85,596.69	88,408.27	94,031.44	101,060.41

综上所述，假设人民币美元和欧元以及泰铢对美元同时升值 1%，基于上述两种情景，维持现有外币项目净头寸将导致中策橡胶利润总额上升 3.24%，外币项目发生额保持稳定将导致中策橡胶利润总额上升 1.62%。因此，中策橡胶经营业绩对汇率波动对较为敏感。人民币及泰铢大幅升值将对中策橡胶未来期间的经营业绩产生有利影响，人民币及泰铢大幅贬值则将产生不利影响。

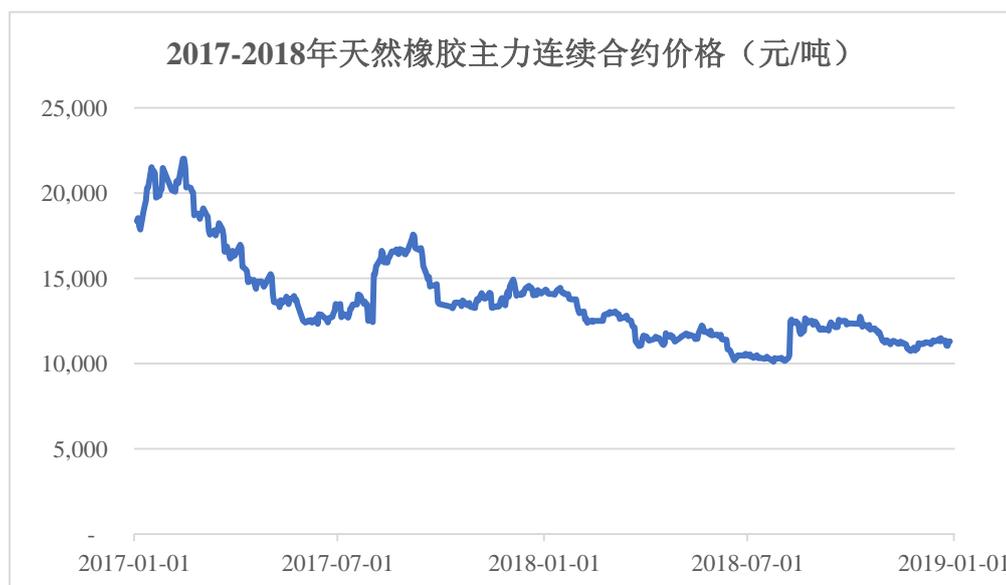
6、《报告书》显示，天然橡胶及合成橡胶是中策橡胶最主要的原材料，占生产成本的比例通常在40%左右。2018年，天然橡胶和合成橡胶的平均采购价格分别下降23.04%和5.42%。（1）请补充披露报告期内天然橡胶及合成橡胶市场价格的波动情况，量化分析橡胶价格变化对中策橡胶各期毛利率的影响，并说明未来橡胶价格如若进入上行区间对中策橡胶经营业绩的影响及拟采取的应对措施。（2）请补充披露中策橡胶主要原材料供应商的区域分布，说明是否涉及大量的境外采购，若是，请说明保障原材料供应稳定性的措施。

回复：

一、补充披露报告期内天然橡胶及合成橡胶市场价格的波动情况，量化分析橡胶价格变化对中策橡胶各期毛利率的影响，并说明未来橡胶价格如若进入上行区间对中策橡胶经营业绩的影响及拟采取的应对措施

(一) 报告期内天然橡胶及合成橡胶市场价格的变动情况

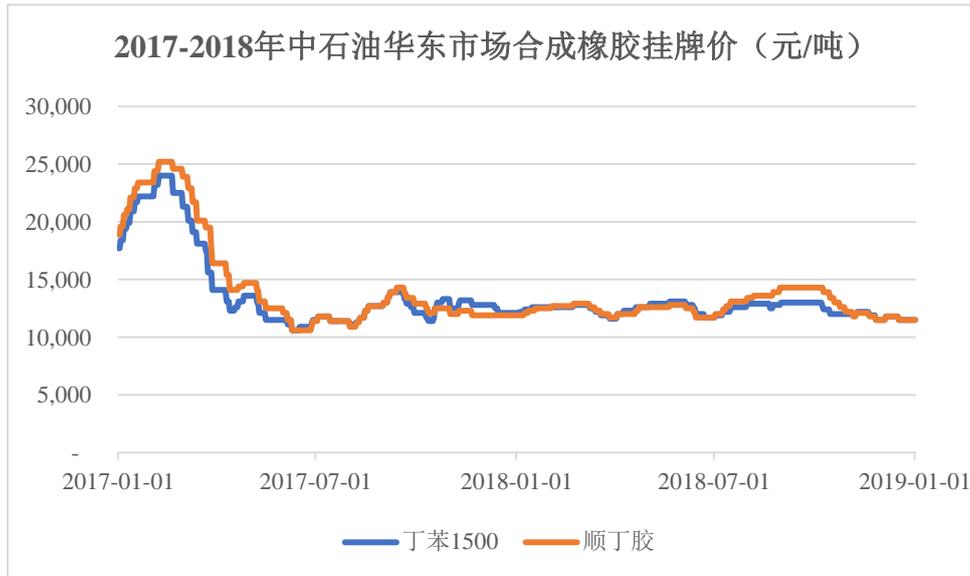
1、天然橡胶市场价格的变动情况



数据来源：Wind

根据上海期货交易所天然橡胶主力连续合约(RU.SHE)价格数据, 2017-2018年天然橡胶市场价格总体呈现先上升后震荡下行的走势。2017年天然橡胶均价为15,279.63元/吨, 2018年天然橡胶均价为11,850.74元/吨, 相较2017年下降22.44%。

2、合成橡胶市场价格的变动情况



数据来源：隆众资讯 (<https://www.oilchem.net/>)

由于合成橡胶市场价格和天然橡胶具有一定的联动性，与天然橡胶市场价格变动情况相似，报告期内合成橡胶市场价格走势亦呈现先上升后震荡下行的特点。以中策橡胶主要采购的中石油华东市场合成橡胶丁苯 1500 与顺丁胶为例，2018 年丁苯 1500 橡胶与顺丁胶市场均价较 2017 年分别下降 13.75% 和 15.51%。

（二）橡胶价格变化对中策橡胶各期毛利率影响的量化分析

在其他条件不变的前提下，橡胶价格变化对中策橡胶各期毛利率的影响测算如下：

单位：万元

项目		2018 年度	2017 年度
毛利		464,695.52	397,959.94
毛利率		17.29%	15.67%
天然橡胶平均采购单价上升 1%	毛利变动数	-5,267.14	-5,902.77
	变动后的毛利	459,428.38	392,057.17
	变动后的毛利率	17.09%	15.44%
	毛利率变动幅度	-0.20%	-0.23%
合成橡胶平均采购单价上升 1%	毛利变动数	-2,543.32	-2,744.52
	变动后的毛利	462,152.20	395,215.42
	变动后的毛利率	17.19%	15.56%
	毛利率变动幅度	-0.09%	-0.11%

上述原材料采购价格 同时上升 1%	毛利变动数	-7,810.46	-8,647.29
	变动后的毛利	456,885.06	389,312.65
	变动后的毛利率	17.00%	15.33%
	毛利率变动幅度	-0.29%	-0.34%

注：计算公式如下：

毛利=原营业收入-原营业成本；

毛利变动数=-该原材料成本*1%；

变动后的毛利=毛利+毛利变动数；

变动后的毛利率=变动后的毛利/原营业收入；

毛利率变动幅度=变动后的毛利率-原毛利率。

通过对橡胶采购价格对中策橡胶各期毛利率的敏感性测算，可知：2018 年度，当天然橡胶与合成橡胶平均价格上升 1%时，中策橡胶毛利率下降 0.29 个百分点；2017 年度，当天然橡胶与合成橡胶平均价格主要原材料价格均提高 1%时，中策橡胶毛利率下降 0.34 个百分点。

上述相关内容已在重组报告书“第八节 管理层谈论与分析”之“四/（二）/1/（4）报告期内天然橡胶及合成橡胶市场价格的波动情况及其对中策橡胶各期毛利率的影响”中以楷体加粗字体予以补充披露。

（三）橡胶价格上升对中策橡胶经营业绩的影响

2017 年 2 月天然橡胶价格达到 2014 年以来市场价格的最高点，随后呈现震荡下行趋势，但 2017 年全年橡胶均价依然处于历史高位，导致轮胎行业整体利润出现下滑。2017 年 3 季度以来，随着橡胶价格的逐步回落，并受轮胎制造厂商的前期提价因素影响，轮胎行业毛利率水平有所提升，经营业绩明显好转。

轮胎行业受原材料价格波动影响较大，且由于市场需求、竞争对手等多种因素，轮胎产品价格很难与原材料价格保持同步波动，普遍具有滞后性。未来橡胶价格如进入上行通道，假设产品价格、期间费用等其他条件保持不变，以 2018 年为基期，按橡胶价格上升 1%、2% 和 5% 分别测算对中策橡胶利润总额的影响如下：

单位：万元

项目	1%	2%	5%
营业成本变动数	7,810.46	5,620.93	39,052.32

利润总额变动数	-7,810.46	-15,620.93	-39,052.32
变动后的利润总额	79,192.02	71,381.55	47,950.16
对利润总额的影响比例	-8.98%	-17.95%	-44.89%

注：计算公式如下：

营业成本变动数=原营业成本*橡胶占生产成本的比重*橡胶价格变动百分比；

利润总额影响数=-营业成本变动数；

变动后的利润总额=原利润总额+利润总额影响数；

对利润总额的影响比例=利润总额影响数/原利润总额。

由于天然橡胶与合成橡胶占轮胎成本比重较大，橡胶价格的上升将在一定程度上侵蚀中策橡胶的利润水平。当橡胶价格上升 1%、2%和 5%时，在其他条件不变的情况下，中策橡胶利润总额相较于 2018 年将分别降低 8.98%、17.95%和 44.89%。

（四）中策橡胶拟采取的应对措施

1、适时调整产品价格

报告期内，中策橡胶跟随橡胶价格波动及市场情况多次调整产品价格。在配套市场，中策橡胶和部分整车厂商建立了销售价格随主要原材料价格波动的价格联动机制，从而部分转移了原材料价格波动对业绩波动影响的风险。在替换市场，中策橡胶建立了自身销售价格和市场销售价格相结合的定价机制，结合主要原材料对生产成本的影响，定期对销售价格进行不同幅度的调整，这在一定程度上可抵消橡胶价格波动对经营业绩的影响。

2、加大产品研发投入，提高产品竞争力和议价能力

中策橡胶高度重视技术创新和研发，以技术和品牌为依托。报告期内，中策橡胶研发费用金额分别为 83,760.84 万元和 96,048.07 万元，研发费用率分别为 3.30%和 3.57%，均处于上升趋势。截至本问询函回复出具日，中策橡胶拥有国家专利 300 余项，主导及参与起草（修订）国家标准 70 余项，涉及原材料、制造、实验、环保、能源等多个方面。技术创新带来的产品竞争优势提升可使中策橡胶对客户的议价能力不断增强。

3、优选合格供应商，加强供应链管理

随着产能的扩大和采购规模的增长，中策橡胶对供应商的议价能力日益增强。

近年来，中策橡胶加大对橡胶供应商的谈判力度，在原材料价格、交货期、付款条件等方面综合评估供应商，并据此优化了供应商队伍，一定程度上降低了橡胶价格波动的影响。

二、请补充披露中策橡胶主要原材料供应商的区域分布，说明是否涉及大量的境外采购，若是，请说明保障原材料供应稳定性的措施。

(一) 报告期内前五大供应商及其区域分布情况

单位：万元

时间	供应商名称	所在区域	采购金额（不含税）	占采购总额的比例
2018年	百利国际集团有限公司	香港	105,403.25	6.06%
	江苏兴达钢帘线股份有限公司	江苏	65,595.24	3.77%
	普惠国际贸易（香港）有限公司	香港	64,771.46	3.73%
	斯能（香港）贸易有限公司	香港	52,458.65	3.02%
	江阴贝卡尔特合金材料有限公司	江苏	47,664.54	2.74%
	合计	-	335,893.14	19.33%
2017年	百利国际集团有限公司	香港	122,607.62	6.94%
	普惠国际贸易（香港）有限公司	香港	106,177.76	6.01%
	青岛汇鑫国际贸易有限公司	山东	76,038.48	4.31%
	江苏兴达钢帘线股份有限公司	江苏	51,749.89	2.93%
	杭州市土特产集团有限公司	杭州	42,639.30	2.42%
	合计	-	399,213.05	22.61%

上述相关内容已在重组报告书“第八节 交易标的基本情况”之“六/（六）/3 报告期内向前五名供应商的采购情况”中以楷体加粗字体予以补充披露。

(二) 报告期内主要原材料境内外采购占比

中策橡胶生产所需的主要原辅材料包括：天然橡胶、合成橡胶、炭黑、钢丝帘线、纤维连线、化学助剂等，其中，天然橡胶及部分特种合成橡胶以进口为主，其余原材料以国内采购为主。

名称	2018年		2017年	
	境内采购占比	境外采购占比	境内采购占比	境外采购占比

天然橡胶	2.48%	97.52%	2.28%	97.72%
合成橡胶	58.52%	41.48%	51.04%	48.96%
炭黑	84.63%	15.37%	87.80%	12.20%
钢丝帘线	81.48%	18.52%	81.18%	18.82%
纤维帘线	68.00%	32.00%	71.38%	28.62%
化学助剂	75.05%	24.95%	76.72%	23.28%
其他材料	90.90%	9.10%	93.53%	6.47%

（三）保障境外原材料供应稳定性的措施

如前所述，中策橡胶使用的主要原材料中，涉及大量的境外采购的主要为天然橡胶和部分合成橡胶。中策橡胶主要采取如下措施保障该类原材料供应的稳定性：

1、由于天然橡胶、合成橡胶属于大宗商品，在国内乃至全世界范围内均有较好的流通性，对于天然橡胶这一主要原材料的采购，中策橡胶海外及境内供应商都占有相当大的份额。中策橡胶可根据国内外政治经济环境和外币汇率的变化，适当分散采购区域，灵活调整国内外供应商的供货份额。

2、中策橡胶同时与合作多年的多家境内外供应商签订长期框架合同。根据自身采购需求、市场价格，同时参考多家供应商的报价，确定某一订单的具体采购数量和供应商，避免对单一供应商形成依赖。

3、中策橡胶于 2015 年 6 月投产建设泰国工厂，并由中策泰国直接向当地供应商采购天然橡胶等原材料。属地化采购可在一定程度上降低橡胶供应的区域风险。

4、不断加强供应链管理，根据订单和生产进度，合理安排天然橡胶的采购周期和安全库存，确保生产的稳定性。

5、随着产能的扩大和采购规模的增长，中策橡胶对供应商的议价能力逐步增强，对其在原材料价格、交货期、付款条件等方面提出更高要求，不定期进行综合评估，持续优化供应商队伍。

7、2017和2018年末，中策橡胶应收账款账面余额分别为302,947.65万元和348,674.18万元，一年以内应收账款占比分别为97.40%和98.02%。中策橡胶的应收款项坏账准备计提方法为：对于一年以内的应收款项均不计提坏账准备，对一年以上的应收款项全额计提坏账准备，与同行业其他公司存在较大差异。（1）请对比同行业公司，说明中策橡胶应收账款占营业收入的比例是否符合行业特征；（2）请结合中策橡胶的收款政策、账龄结构、应收账款超过信用期的情况、期后回款情况等，说明应收账款的坏账准备计提标准是否合理、依据是否恰当、金额是否准确；与同行业可比公司相比，中策橡胶的坏账准备计提政策是否谨慎。请会计师进行核查并发表专业意见。

回复：

一、对比同行业公司，说明中策橡胶应收账款占营业收入的比例是否符合行业特征。

报告期内，中策橡胶应收账款余额占营业收入的比例与同行业可比上市公司对比如下：

序号	公司简称	证券代码	2018年	2017年
1	玲珑轮胎	601966.SH	20.00%	17.27%
2	S 佳通	600182.SH	27.12%	31.38%
3	赛轮轮胎	601058.SH	11.35%	11.31%
4	通用股份	601500.SH	12.10%	7.82%
5	三角轮胎	601163.SH	12.33%	11.45%
6	贵州轮胎	000589.SZ	14.47%	17.93%
7	青岛双星	000599.SZ	37.02%	35.60%
8	风神股份	600469.SH	15.27%	13.36%
上市公司平均值			18.71%	18.26%
上市公司中位数			14.87%	15.31%
中策橡胶			12.97%	11.93%

数据来源：Wind 资讯

报告期内，中策橡胶应收账款余额占营业收入的比例与同行业可比上市公

司平均水平相比约偏低 6 个百分点，与同行业可比上市公司中位数相比约偏低 3 个百分点，主要系同行业各家公司在客户结构、结算方式、信用政策等方面与中策橡胶存在一定差异所致。

整体来看，中策橡胶应收账款余额占营业收入的比例仍处于同行业可比上市公司的波动范围内，符合轮胎制造行业的特征。

二、会计师结合中策橡胶的收款政策、账龄结构、应收账款超过信用期的情况、期后回款情况等，说明应收账款的坏账准备计提标准是否合理、依据是否恰当、金额是否准确；与同行业可比公司相比，中策橡胶的坏账准备计提政策是否谨慎等问题进行核查及发表的专业意见

（一）中策橡胶的说明

中策橡胶应收账款以1年以内的应收账款为主，其占比均超过95%。中策橡胶通过对客户进行综合评价，为不同销售模式的客户设置相应的信用期限，并严格按照合同约定的期限收款。中策橡胶对于不同销售模式和不同客户的回款政策如下：

回款政策	内销-经销商模式	内销-直销配套模式	外销
是否有先收款后发货模式	是		
允许赊账条件	合作一年以上的客户或大客户		
信用期限	1 个月	40-90 天不等，主要 90 天	30-90 天不等
信用期限的判断基础	统一	基于对客户评估	基于中国信用保险公司评估
付款方式	电汇(即时)，承兑汇票(6 个月的票据)		电汇(即时)、信用证等

于2018年12月31日及2017年12月31日，中策橡胶内销经销模式产生的应收账款账面余额分别为人民币143,860.20万元及人民币122,832.65 万元，内销配套产品销售产生的应收账款账面余额分别为人民币113,325.67万元及人民币98,306.91万元；外销产生应收账款账面余额分别为人民币96,931.60万元及人民币87,612.31万元；其余应收款项系因其他业务产生的应收账款，账面余额分别为人民币1,543.75万元及人民币1,183.73万元。

中策橡胶由销售部业务员负责催收应收账款。每月月末，销售部门会从财

务处取得中策橡胶应收账款的数据,按照销售人员分管的客户进行分类并催收。每个业务员负责维护自己客户的信息卡,记录销售、收款的情况,每月余额在公司内部确认后,与客户对账,要求客户确认。同时,应收账款的回笼作为考核业务员业绩的重要指标。

《企业会计准则第22号—金融工具的确认和计量》第四十三条规定,对单项金额重大的金融资产应当单独进行减值测试,如有客观证据表明其已发生减值,应当确认减值损失,计入当期损益。对单项金额不重大的金融资产,可以单独进行减值测试,或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单独测试未发生减值的金融资产(包括单项金额重大和不重大的金融资产),应当包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试。已单项确认减值损失的金融资产,不应包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

中策橡胶严格按照企业会计准则及相关规定,制定了应收账款坏账计提政策。中策橡胶对应收账款坏账准备的计提区分以下三种情况:单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款、按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款、单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款。

中策橡胶将人民币1,000万元以上的应收账款认定为单项金额重大的应收账款。对单项金额重大的应收账款单独进行减值测试,单独测试未发生减值的金融资产,包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单项测试已确认减值损失的应收账款,不再包括在具有类似信用风险特征的应收账款组合中进行减值测试。于2018年12月31日及2017年12月31日,中策橡胶单项金额重大的应收账款分别为人民币150,563.35万元及人民币169,755.44万元,账龄全部在一年以内,且未发现减值情况。

对于单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款,如有客观证据表明其发生了减值的确认减值损失,计入当期损益。于2018年12月31日及2017年12月31日,中策橡胶无单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款。

中策橡胶对单项计提坏账准备的应收账款之外的其余应收账款,按信用风险特征的相似性和相关性进行分组。中策橡胶认为账龄信息能反映债务人按照

该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力。根据以前年度与之具有类似信用风险特征的应收账款组合的历史损失经验及目前经济状况为基础，中策橡胶对于其余应收账款采用账龄分析法计提坏账准备，计提比例为：1年以内(含1年)不计提；1年以上100%计提。

于2018年12月31日及2017年12月31日，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款组合情况如下(包括单独测试未发生减值的应收账款)：

单位：元；%

2018年12月31日				
账龄	金额	比例	坏账准备	账面价值
1年以内	3,486,113,067.92	98.02	-	3,486,113,067.92
1至2年	24,066,865.64	0.68	23,556,464.01	510,401.63
2年以上	46,432,286.04	1.30	46,313,965.19	118,320.85
合计	3,556,612,219.60	100.00	69,870,429.20	3,486,741,790.40

单位：元；%

2017年12月31日				
账龄	金额	比例	坏账准备	账面价值
1年以内	3,018,667,961.71	97.40	-	3,018,667,961.71
1至2年	30,210,041.10	0.97	19,519,801.03	10,690,240.07
2年以上	50,477,949.31	1.63	50,359,628.46	118,320.85
合计	3,099,355,952.12	100.00	69,879,429.49	3,029,476,522.63

于2018年度，中策橡胶收回2017年12月31日的应收账款共计人民币302,885.68万元，占2017年12月31日应收账款账面价值的99.98%。截至2019年4月30日，中策橡胶已经收回2018年12月31日的应收账款共计人民币317,164.64万元，占2018年12月31日应收账款账面价值的90.96%，应收账款回款较为及时。

基于上述回款政策，中策橡胶现有的账龄结构及期后回款的实际情况，中策橡胶管理层认为，通过中策橡胶现有的管理制度以及对销售客户的严格甄选结果，未出现过产生大量坏账的风险。并且根据在过往十多年的经营经验看，中策橡胶应收账款并未出现过大量的逾期无法收回的情况。同时，账龄超过一年的应收账款由于其后续收回的可能性存在较大不确定性，故对其全额计提坏账准备。因此中策橡胶管理层认为目前公司应收账款的坏账准备计提标准清晰、合理，其依据恰当，计提金额充分。

由于生产经营情况和以前年度相同或相类似的、具有类似信用风险特征的应收账款账龄组的实际损失率不同，同行业各家公司根据自身情况确定了不同的单项金额重大的判断依据以及不同的信用风险特征组合。

中策橡胶与同行业上市公司采用账龄分析法对信用风险特征组合计提坏账准备的公司进行了比较，同行业上市公司采用账龄分析法对信用风险特征组合的计提比例的最高值、平均值及最低值列示如下：

单位：%

账龄	最高值	平均值	最低值
1年以内	5.00	2.75	0.50
1至2年	50.00	27.50	5.00
2至3年	80.00	45.00	10.00
3至4年	100.00	65.00	30.00
4至5年	100.00	70.00	40.00
5年以上	100.00	100.00	100.00

同时，中策橡胶对同行业上市公司采用账龄分析法对信用风险特征组合计提坏账准备的整体计提比例进行了测算，中策橡胶与同行业上市公司的对比情况如下：

单位：元；%

按照账龄分析法计提坏账准备的应收账款	2018年12月31日		
	应收账款账面余额	坏账准备	整体计提比例
玲珑轮胎	3,000,998,201	89,051,866	2.97
S佳通	913,742,815	4,579,276	0.50
赛轮轮胎	792,128,007	5,076,790	0.64
通用轮胎	465,621,069	25,353,073	5.45
三角轮胎	894,581,375	54,914,290	6.14
贵州轮胎	899,522,671	9,451,113	1.05
青岛双星	1,062,414,412	173,628,262	16.34
风神股份	929,596,951	72,814,304	7.83
中策橡胶	3,556,612,220	69,870,429	1.96

单位：元；%

按照账龄分析法计提坏账准备的应收账款	2017年12月31日		
	应收账款账面余额	坏账准备	整体计提比例

玲珑轮胎	2,338,812,444	76,466,774	3.27
S 佳通	1,085,042,680	5,430,073	0.50
赛轮轮胎	839,361,564	4,954,897	0.59
通用轮胎	294,327,054	16,509,223	5.61
三角轮胎	880,399,271	53,613,381	6.09
贵州轮胎	1,171,813,864	32,069,286	2.74
青岛双星	1,416,012,247	122,408,096	8.64
风神股份	920,542,523	133,503,379	14.50
中策橡胶	3,099,355,952	69,879,429	2.25

对于一年以内的应收账款，中策橡胶考虑到自身对应收账款管理能力较强，绝大部分应收账款账龄可控制在四个月以内，且历史上回款情况良好，未发生过大额坏账。并且，中策橡胶外销客户的应收账款基本都由中国信用保险公司提供担保。故与同行业主要上市公司对一年以内的应收账款坏账计提比例为0.5%-5%相比，中策橡胶的坏账计提比例略低；中策橡胶对一年以上的应收账款全额计提坏账准备，较同行业主要上市公司更为严谨。从上述整体计提比例及中策橡胶经营管理能力来看，中策橡胶与同行业主要上市公司在应收账款坏账准备计提方法上不存在重大实质性差异，应收账款坏账准备计提政策是合理且谨慎的。

（二）会计师意见

我们按照中国注册会计师审计准则的相关规定对中策橡胶2018年度及2017年度财务报表执行了审计工作，对中策橡胶2018年度及2017年度财务报表整体发表了标准无保留的审计意见。

基于我们对中策橡胶2018年度及2017年度财务报表已执行的审计工作，我们认为中策橡胶的上述说明在所有重大方面与我们在执行中策橡胶2018年度及2017年度财务报表审计工作中了解到的信息一致，中策橡胶应收账款坏账准备的会计处理在所有重大方面符合企业会计准则的相关规定。

8、2017年和2018年，中策橡胶的资产负债率分别为67.34%和65.37%；截至2018年12月31日，中策橡胶流动负债合计金额超过流动资产合计金额为1,561,561,522.94元，其中，短期借款余额为485,522.66万元，一年内到期的非流

动负债余额为181,094.87万元。请根据中策橡胶短期借款、应付票据及应付账款、应付利息和一年内到期的非流动负债的详细情况，结合其资产状况、各项业务的开展情况、预计经营现金流入流出情况、预计融资情况等，说明中策橡胶的偿债计划、资金来源及筹措安排，说明其持续经营是否存在重大不确定性，是否存在偿债风险以及应对措施。

回复：

一、中策橡胶资产状况、各项业务的开展情况、预计经营现金流入流出情况、预计融资情况

（一）资产状况

1、流动资产结构合理，可变现较强

截至 2018 年 12 月 31 日，中策橡胶货币资金、应收账款及应收票据、存货余额合计 1,096,624.37 万元，上述三类资产占流动资产 95%左右。报告期内，中策橡胶对应收账款管理较为严格，应收账款回款较为及时，2018 年末应收账款及应收票据余额较 2017 年末余额降低 7.81%。受益于中策橡胶整体销售收入提高和良好的回款情况、筹资活动现金流量净流出下降等原因，2018 年末银行存款余额较 2017 年末增加 96,570.12 万元。报告期内，中策橡胶应收款项的平均周转天数在 53 天左右，应收票据绝大部分为银行承兑汇票，资金回笼速度较快，可有效保证经营活动中的现金支出；中策橡胶保持了经济合理的存货水平，报告期内存货平均周转天数在 70~80 天。因此，中策橡胶流动资产的可变现性较强、变现速度较快。

2、主要经营性长期资产使用状况良好，无减值迹象

2018 年末，中策橡胶固定资产占非流动资产的比重为 70.06%。固定资产主要由永久产权土地和房屋建筑物、机器设备构成。其中，房屋建筑物成新率在 70%以上，机器设备使用状况良好，主要产品的生产线基本处于满负荷运转状态，整体产能利用率均在 90%以上。

2018 年末，中策橡胶在建工程主要由中策金坛轮胎生产基地项目、中策泰国半钢及车胎二期工程、中策建德新安江分公司迁（扩）建项目、中策安吉迁扩

建项目、中策橡胶综合办公楼建设工程以及各类待安装、调试设备等组成。考虑到天然橡胶采购价格和劳动力成本优势、中美贸易摩擦加剧等因素，中策橡胶将继续保持对中策泰国的资本性投入以扩大海外生产基地产能，满足外销需要。

报告期内，中策橡胶利用核心技术开展业务，2018 年收入规模同比增加。土地使用权、软件、商标等无形资产尚可使用年限较长，均可持续为中策橡胶贡献现金流入。

报告期末，中策橡胶对应收款项、存货、固定资产、在建工程、无形资产等主要经营性资产进行了减值测试工作。经测试，中策橡胶应收账款无重大信用损失风险，存货跌价准备金额较小，固定资产、在建工程、无形资产均无减值迹象，无需计提减值准备。

（二）中策橡胶业务发展情况

报告期内，中策橡胶产销两旺，主要产品的产能利用率和产销率情况如下：

时间	产品类别	产能利用率	产销率
2018 年	全钢子午胎	98.98%	95.39%
	半钢子午胎	98.17%	97.05%
	斜交胎	92.64%	111.02%
	两轮车胎	96.29%	97.39%
	总体	97.02%	97.39%
2017 年	全钢子午胎	100.08%	97.79%
	半钢子午胎	94.83%	98.18%
	斜交胎	87.51%	114.26%
	两轮车胎	89.63%	96.50%
	总体	91.81%	97.44%

2018 年在中美贸易摩擦加剧、国内经济增速放缓、供给侧改革的背景下，中策橡胶轮胎产销量仍持续增长。其中，全钢子午胎、半钢子午胎和斜胶胎产量同比增长 11.52%，全钢子午胎、半钢子午胎和斜胶胎销量同比增长 9.57%。另一方面，中策橡胶主动加强成本管控，充分挖掘现有产能的生产潜力，有效减少生产设备的闲置和资源浪费。2018 年全钢子午胎、半钢子午胎、斜交胎、两轮车胎合计产能利用率同比提高 5.21 个百分点，且和产销率均处于较高位置。报告期内，中策橡胶主营业务收入同比增长 5.87%，预计 2019 年收入将达到 2,759,462.00 万元，盈利能力将进一步增强。

（三）中策橡胶预计 2019 年经营现金流入流出情况

报告期内，中策橡胶经营活动产生的现金流量净额持续增加。中策橡胶预计全年销售商品、提供劳务收到的现金 2,977,486.83 万元，经营活动现金流入 2,980,066.83 万元，购买商品、接受劳务支付的现金 1,999,499.94 万元，经营活动现金流出 2,715,402.35 万元，预计全年经营活动产生现金流量净额 264,664.48 万元。截至 2019 年 5 月末，中策橡胶经营现金流良好，预计全年经营活动产生的现金流入可以覆盖供应商货款、支付职工薪酬、各项税费等经营性现金流出。

（四）预计融资计划及安排

中策橡胶在银行的资信状况良好，具有较强的银行间接融资能力。报告期内，中策橡胶均按时、足额地偿还了各银行的贷款本金和利息，未发生过到期未清偿借款或逾期还款的情形。截至 2019 年 5 月末，中策橡胶在各大银行的授信额度情况如下：

单位：万元

主体：中策橡胶				
序号	银行名称	授信额度	已使用额度	剩余额度
1	中国银行	148,600.00	78,659.15	69,940.85
2	中国进出口银行	160,000.00	100,000.00	60,000.00
3	中国工商银行	183,000.00	64,500.00	118,500.00
4	中国建设银行	80,000.00	22,000.00	58,000.00
5	中国民生银行	40,000.00	6,000.00	34,000.00
6	兴业银行	30,000.00	10,000.00	20,000.00
7	中国农业银行	110,000.00	94,237.75	15,762.25
8	中信银行	150,000.00	15,321.18	134,678.82
9	交通银行	60,000.00	53,500.00	6,500.00
10	浦发银行	30,000.00	10,000.00	20,000.00
11	法国兴业银行	10,000.00	-	10,000.00
12	三井住友	68,992.00	48,294.40	20,697.60
13	华夏银行	10,000.00	-	10,000.00
14	大华银行	25,000.00	-	25,000.00
15	杭州银行	12,000.00	12,000.00	-
16	汇丰银行	5,000.00	-	5,000.00
17	渣打银行	20,697.60	2,093.13	18,604.47
18	招商银行	40,000.00	1,975.00	38,025.00
19	比利时银行	10,348.80	10,348.80	-
小计		1,193,638.40	528,929.41	664,708.99

主体：中策泰国

序号	银行名称	授信额度	已使用额度	剩余额度
1	中国工商银行	34,496.00	18,955.85	15,540.15
2	中国银行	10,348.80	4,815.64	5,533.16
3	大华银行	4,342.00	4,342.00	-
4	进出口银行	34,496.00	26,216.96	8,279.04
5	三井住友银行	20,697.60	20,697.60	-
6	渣打银行	20,697.60	3,449.60	17,248.00
7	开泰银行	17,248.00	17,248.00	-
8	盘谷银行	20,624.50	-	20,624.50
小计		162,950.50	95,725.65	67,224.85

主体：海潮贸易

序号	银行名称	授信额度	已使用额度	剩余额度
1	工银亚洲	13,798.40	-	13,798.40
2	渣打银行	253,545.60	202,836.48	50,709.12
小计		267,344.00	202,836.48	64,507.52
合计		1,623,932.90	827,491.54	796,441.36

截至 2019 年 5 月末，中策橡胶已取得的银行授信额度总额为 1,623,932.90 万元，实际使用额度 827,491.54 万元，可用额度尚有 796,441.36 万元。中策橡胶银行授信额度充足，可以结合实际营运资金状况对借款规模进行调整，满足应付账款、应付票据到期偿付以及银行借款还本付息等需求。

二、中策橡胶对流动负债的偿债计划、资金来源及筹措安排

（一）流动负债的基本情况

2018 年末，中策橡胶需要付现的流动负债主要为短期借款、一年内到期的非流动负债、应付票据及应付账款、应付利息，中策橡胶的流动资产主要为货币资金、应收账款及应收票据、存货。

单位：万元

主要流动负债	2018 年 12 月 31 日	主要流动资产	2018 年 12 月 31 日
短期借款	485,522.66	存货	510,859.18
一年内到期的非流动负债	181,094.87	应收账款及应收票据	370,338.84
流动性金融借款小计	666,617.53	流动性经营资产小计	881,198.02
应付票据及应付账款	462,671.27	货币资金	215,426.35
应付利息	2,800.27	-	-

（二）对流动负债的偿债计划、资金来源及筹措安排

中策橡胶管理层针对 2018 年末主要流动负债的预计偿债计划、资金来源及筹措安排如下：

2018 年末的主要流动负债	期后偿债计划、资金来源、筹措安排
应付票据及应付账款 462,671.27 万元	存货、应收账款及应收票据收款等变现回笼资金可达 881,198.02 万元
流动性金融借款小计 666,617.53 万元	经营活动产生的其他现金流入 2,098,868.81 万元
应付利息 2,800.27 万元	未使用的授信额度 796,441.36 万元
	银行存款 207,663.51 万元

1、对于应付票据和应付账款，期后偿债计划、资金来源、筹措安排包括：首先，中策橡胶与主要供应商建立了长期稳定的合作关系，对方通常会给予中策橡胶 3-4 个月的信用期，个别情况下可以适当展期，使得中策橡胶有较为充足的偿付期限。其次，报告期内，中策橡胶应收账款及应收票据的平均周转天数在 53 天左右，存货平均周转天数在 70~80 天。应收款项和存货等经营性流动资产的可变现性较强，变现速度较快，所回笼的资金可优先用于偿付到期的应付款项。以 2018 年末的金额计算，预计期后可回笼资金不低于 881,198.02 万元，该金额远超过应付票据和应付账款余额 462,671.27 万。第三，中策橡胶预计 2019 年销售规模将稳步扩大，预计全年经营活动现金流入可达 2,980,066.83 万元，剔除上述应收账款及应收票据、存货等经营性流动性资产回笼的资金，经营活动产生的其他现金流入约 2,098,868.81 万元，同样可完全覆盖 2018 年末的应付票据和应付账款余额。

2、对于流动性金融借款，该部分包括短期借款余额 485,522.66 万元和一年内到期的非流动负债余额 181,094.87 万元，二者合计 666,617.53 万元。首先，该部分主要通过 2019 年经营活动产生的其他现金流入 2,098,868.81 万元偿还；其次，由于中策橡胶历史资信状况良好，与所在地银行形成了较为稳固的银企合作关系，且未使用的授信额度高达 796,441.36 万元，为短期偿债能力提供了有力的保障，故短期借款和一年内到期的长期借款到期后展期或新增其他贷款偿还基本不存在障碍。

3、对于应付利息 2,800.27 万元，由于其金额远小于 2018 年末的银行存款余额 207,663.51 万元及报告期内的银行存款平均余额 159,378.45 万元，中策橡胶可

通过日常留存的货币资金随时偿还。

三、针对偿债风险的应对措施

综合来看，虽然资产负债率水平较高，报告期末流动资产低于流动负债，但中策橡胶偿债能力较强，不存在重大流动性风险，主要原因及应对措施如下：

1、凭借优质的客户资源和卓越的产品质量，近年来中策橡胶的盈利能力不断增强，息税折旧摊销前利润和经营活动产生的现金流稳中有升，且报告期内中策橡胶利息保障倍数稳定在3倍以上，基本不存在还本付息风险。

2、中策橡胶有着良好的企业信誉，与上下游建立了长期稳定、互惠互利的业务合作关系，购销资金周转顺畅，且客户主要为国内外知名汽车制造商或中策橡胶的经销商，应收账款回款期基本控制在3-4个月以内，应收账款的账龄绝大部分在一年以内，发生大范围坏账的风险较低。

3、多年来，中策橡胶与所在地银行形成了良好稳固的银企合作关系，资信状况良好，故将银行借款作为营运资金周转的主要外部来源。报告期内，中策橡胶均按时、足额地偿还了各银行的贷款本金和利息，未发生过逾期未清偿借款的情形，向银行借款满足未来资金需求不存在实质性障碍。虽然报告期末中策橡胶流动负债合计金额超过流动资产合计金额，但中策橡胶已取得尚未使用的银行授信额度大于该金额；必要时，亦可使用资产抵押方式补充流动性。中策橡胶管理层认为，中策橡胶的现金及现金等价物、未使用之银行授信额度在可预见的将来足以维持持续经营。

综上所述，中策橡胶生产经营稳定，各项业务正常开展，有足够资金用于偿还超过流动资产的流动负债，企业持续经营不存在重大不确定性，不存在短期重大偿债风险。

9、《报告书》显示，中策橡胶主营业务为轮胎、车胎及橡胶制品的生产和销售业务，主要产品包括4大类别，分别为全钢子午胎、半钢子午胎、斜交胎及两轮车胎。（1）中策橡胶及其子公司部分3C强制认证证书将陆续于2019年、2020年到期，请补充披露续期计划、是否存在续期障碍以及未能续期对标的资产正常

生产经营的影响，并充分提示风险。（2）朝阳实业和中策建德的污染物排放许可证已到期，中纺胶管和中策橡胶的污染物排放许可证将于2019年、2020年到期，请结合排污许可管理规定及轮胎行业环保监管要求，说明原排污许可证到期后暂停续发，朝阳实业和中策建德仍属合法经营企业的判断依据；中纺胶管和中策橡胶是否将申请续期，污染物排放许可证未能续期对标的资产正常生产经营的影响，并充分提示风险。

回复：

一、中策橡胶及其子公司部分3C强制认证证书将陆续于2019年、2020年到期，请补充披露续期计划、是否存在续期障碍以及未能续期对标的资产正常生产经营的影响，并充分提示风险。

中策橡胶及其子公司存在以下 3C 强制认证证书将陆续于 2019 年、2020 年到期：

序号	认证名称	生产单位	产品名称	产品系列	证书编号	有效期至
1	中国国家强制性产品认证证书	中策橡胶	载重汽车轮胎	路型挂车特种专用 ST 公制轮胎（5° 轮辋）	2015061202000045	2020.2.12
2	中国国家强制性产品认证证书	中策建德	载重汽车轮胎	载重汽车普通断面子午线轮胎（5° 轮辋）	2014061202003296	2019.9.21
3	中国国家强制性产品认证证书	中策建德	载重汽车轮胎	载重汽车普通断面子午线轮胎（15° 轮辋）	2014061202003297	2019.9.21
4	中国国家强制性产品认证证书	中策清泉	载重汽车轮胎	载重汽车普通断面子午线轮胎（15° 轮辋）	2014061202003264	2019.8.28

（一）续期计划

中策建德及中策清泉对有效期至 2019 年的三份证书延续计划如下：

序号	认证名称	生产单位	产品名称	产品系列	证书编号	有效期至	提交延续申请	预计批准时间	延续后有效期
1	中国国家强制性产品认证证书	中策清泉	载重汽车轮胎	载重汽车普通断面子午线轮胎（15° 轮辋）	2014061202003264	2019.8.28	2019.6.18	2019 年 7 月	2024.8.27
2	中国国家强制性产品认证证书	中策建德	载重汽车轮胎	载重汽车普通断面子午线轮胎（5° 轮辋）	2014061202003296	2019.9.21	2019.6.22	2019 年 8 月	2024.9.20
3	中国国家强	中策	载重汽车	载重汽车普通	2014061	2019.9.2	2019.6.22	2019 年 8	2024.9.

制性产品认证证书	建德	轮胎	断面子午线轮胎（15° 轮辋）	202003297	1		月	20
----------	----	----	-----------------	-----------	---	--	---	----

对于 2020 年及以后到期的证书，中策橡胶将在有效期届满前 90 天内提出延续申请。申请批准后，有效期延续五年。

（二）预计续期不存在障碍，不会对标的资产正常生产经营的影响

根据国家认监委“CNCA-C12-01:2015”《强制性产品认证实施规则机动车辆轮胎》规定，认证依据标准为《轿车轮胎》(GB 9743)、《载重汽车轮胎》(GB 9744)、《摩托车轮胎》(GB 518) 标准中的强制性条款。中策橡胶及子公司上述产品符合《强制性产品认证实施规则机动车辆轮胎》的认证要求，3C 强制认证证书续期不存在障碍。上述 3C 强制认证产品证书系由中策建德和中策清泉取得，中策建德和中策清泉主要为中策橡胶提供委托加工服务，其直接对外销售产品金额较小，若未取得证书对中策橡胶产品销售无重大不利影响。中策橡胶将在规定的时间内提交延续申请，不会对标的资产正常生产经营造成不利影响。

（三）风险提示

上市公司在重组报告书风险因素章节补充披露了如下内容：

“（十）无法办理 3C 认证证书的风险

载重汽车轮胎产品属于强制性产品认证适用范围，办理 3C 认证后方可合法销售。根据《强制性产品认证管理规定》的有关要求，认证证书有效期届满，需要延续使用的，认证委托人应当在认证证书有效期届满前 90 天内申请办理。中策橡胶及其子公司将在认证证书有效期届满前 90 天内及时申请认证证书延续使用，但是若生产企业和产品不能满足相关产品认证标准要求，可能存在无法办理 3C 认证证书的风险进而影响中策橡胶的正常生产经营。提请投资者关注相关风险。”

上述相关内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“六、主营业务发展情况”之“（七）主要业务资质”及“第十一节 风险因素”之“二、标的公司相关风险”中以楷体加粗字体予以补充披露。

二、朝阳实业和中策建德的污染物排放许可证已到期，中纺胶管和中策橡胶的污染物排放许可证将于2019年、2020年到期，请结合排污许可管理规定及轮胎行业环保监管要求，说明原排污许可证到期后暂停续发，朝阳实业和中策建德仍属合法经营企业的判断依据

2016年11月10日，国务院办公厅印发《关于印发控制污染物排放许可制实施方案的通知》（国办发[2016]81号），要求排污许可证管理的核发要分行业、分阶段实施，到2020年全国基本完成排污许可证核发。

2017年7月28日，环境保护部印发《固定污染源排污许可分类管理名录（2017年版）》（环境保护部令第45号），要求现有企业事业单位和其他生产经营者应当按照本名录的规定，在实施期限内申请排污许可证。按照该目录，中策橡胶属于“十六、橡胶和塑料制品业29”之“橡胶制品业291”，应在2020年前实施排污许可证办理。

2017年7月28日，浙江省人民政府办公厅印发《浙江省排污许可证管理实施方案》，要求规范有序发放排污许可证，分步实现排污许可全覆盖。严格按照环境保护部确定的固定污染源排污许可分类管理名录，推进排污许可证管理工作。排污许可证管理内容主要包括大气污染物、水污染物，并依法逐步纳入其他污染物。按行业分步实现固定污染源排污许可证全覆盖，率先对火电、造纸行业企业核发排污许可证，2017年完成《大气污染防治行动计划》和《水污染防治行动计划》有关重点行业及产能过剩行业企业排污许可证核发，2020年全省基本完成排污许可证核发。

根据杭州市生态环境局建德分局出具的《证明》，朝阳实业和中策建德属于橡胶和塑料制品业，该行业尚未发布相关的排污许可证申请与核发技术规范及行业排放标准，目前浙江省暂未开展该行业企业的排污许可证核发工作。朝阳实业和中策建德原排污许可证到期后暂停续发，其仍可按照原排污许可证核准内容执行，朝阳实业和中策建德仍属于合法经营企业。

三、中纺胶管和中策橡胶是否将申请续期，污染物排放许可证未能续期对标的资产正常生产经营的影响，并充分提示风险。

（一）中纺胶管和中策橡胶续期计划

根据中纺胶管和中策橡胶说明，由于目前环保局已停止办理全区所有旧版排污许可证核发、续期等相关业务。橡胶和塑料制品业行业核发技术规范颁布后，公司将按照新的规定申领排污许可证。

（二）取得排污许可证是否存在法律障碍

根据《排污许可管理办法（试行）》（环境保护部令第 48 号）第二十九条，环保部门应当对满足下列条件的排污单位核发排污许可证，公司符合相关条件，具体对比如下：

序号	法条要求	公司满足相关条件
1	依法取得建设项目环境影响评价文件审批意见，或者按照有关规定经地方人民政府依法处理、整顿规范并符合要求的相关证明材料	中纺胶管和中策橡胶的建设项目均已编制建设项目环境影响评价报告并取得相应的审批文件，符合《排污许可管理办法（试行）》（环保部令第 48 号）第二十九条第一款的规定
2	采用的污染防治设施或者措施有能力达到许可排放浓度要求	根据中纺胶管和中策橡胶建设项目环境影响评价报告及相应的审批文件，中纺胶管和中策橡胶采用的污染防治设施或者措施均可达到许可排放浓度要求，符合《排污许可管理办法（试行）》（环保部令第 48 号）第二十九条第二款、第三款及第四款的规定
3	排放浓度符合本办法第十六条规定，排放量符合本办法第十七条规定	
4	自行监测方案符合相关技术规范	
5	本办法实施后的新建、改建、扩建项目排污单位存在通过污染物排放等量或者减量替代削减获得重点污染物排放总量控制指标情况的，出让重点污染物排放总量控制指标的排污单位已完成排污许可证变更	中纺胶管和中策橡胶已承诺《排污许可管理办法（试行）》实施后如有新建、改建、扩建项目存在通过污染物排放等量或者减量替代削减获得重点污染物排放总量控制指标情况的，出让重点污染物排放总量控制指标的相关公司将及时完成排污许可证变更，符合《排污许可管理办法（试行）》（环保部令第 48 号）第二十九条第五款的规定

综上所述，根据中纺胶管和中策橡胶建设项目环境影响评价文件审批意见、建设项目环境保护设施竣工验收审批意见的相关文件、中纺胶管和中策橡胶出具的《说明》，中纺胶管和中策橡胶在符合监管要求的情况下取得排污许可证不存在法律障碍。

（三）污染物排放许可证未能续期对标的资产正常生产经营的影响，并充分提示风险

根据中纺胶管和中策橡胶出具的《说明》，经自查，中纺胶管和中策橡胶符合《排污许可管理办法（试行）》规定。在现有法律、政策未发生重大调整的情况下，续期排污许可证不存在法律障碍，不会对标的资产正常生产经营造成影响。

上市公司在重组报告书风险因素章节补充披露了如下内容：

“（十一）排污许可证到期不能续办的风险”

中策橡胶存在部分子公司排污许可证到期后尚未换发新证的情形，根据杭州市生态环境局建德分局出具的《证明》，按照国家排污许可管理新规定要求，原排污许可证到期后暂停续发，相关子公司仍属合法经营企业。中策橡胶相关子公司将在橡胶和塑料制品行业排污许可证申请与核发技术规范颁布后，按照新的规定及时申领排污许可证，但若在申领新证时未能及时续期或者申请续期未获得通过，则将会对相关子公司生产经营造成不利影响。提请投资者关注相关风险。”

上述相关内容已在重组报告书“第十一节 风险因素”之“二、标的公司相关风险”中以楷体加粗字体予以补充披露。

10、《报告书》显示，本次交易采用资产基础法和收益法两种方法进行估值，最终采用资产基础法评估结果，交易标的于评估基准日的全部股东权益评估价值为1,231,102.70万元，较审计后股东权益（母公司报表）评估增值579,718.54万元，增值率为89.00%。（1）中策橡胶长期股权投资评估增值146.77%，请结合相关项目的具体资产、盈利状况及其对中策橡胶的影响程度等因素详细说明各子公司评估基准日股东全部权益价值测算的具体过程，评估增值的具体科目、增值原因。

（2）中策橡胶无形资产—土地使用权估增值606.81%，请结合市场供求、价格走势、相同或邻近区域可比交易等，补充说明中策橡胶上述土地使用权评估增值的合理性。（3）其他无形资产评估增值183.26%，主要体现在排污权、原账面未体现的专利权、著作权以及购入的部分商标权。①请结合排污权的市场价格变动情况、尚可使用年限补充说明中策橡胶排污权评估增值的合理性；②中策橡胶原账面未体现的专利及著作权评估现值为39,312万元，请结合上述专利及著作权的具体使用情况说明2019年至2024年分成收益分别为1.81亿元、1.33亿元、9,423.89万元、6,631.97万元、4,675.14万元和3,272.60万元的确认依据，评估增值是否合

理。请评估机构核查并发表明确意见。

回复：

一、中策橡胶长期股权投资评估增值**146.77%**，请结合相关项目的具体资产、盈利状况及其对中策橡胶的影响程度等因素详细说明各子公司评估基准日股东全部权益价值测算的具体过程，评估增值的具体科目、增值原因。

（一）中策橡胶于评估基准日长期股权投资账面价值、被投资单位的账面净资产、资产基础法评估后股东全部权益及盈利状况情况如下表：

单位：元

序号	被投资单位	持股比例	长期股权投资账面价值	被投资单位2018年账面净资产	资产基础法评估后股东全部权益	长期股权投资评估值	被投资单位2018年净利润
1	杭州朝阳橡胶有限公司	100%	534,577,190.86	641,585,124.20	1,280,211,840.66	1,280,211,840.66	10,495,841.07
2	杭州中策清泉实业有限公司	100%	586,400,495.33	1,081,486,635.35	1,679,076,373.36	1,679,076,373.36	84,421,135.17
3	中策橡胶（建德）有限公司	100%	341,320,000.00	1,203,021,013.44	1,446,196,717.25	1,446,196,717.25	98,710,194.78
4	杭州朝阳实业有限公司	100%	50,000,000.00	69,836,667.76	89,079,511.47	89,079,511.47	5,069,398.83
5	中策橡胶（安吉）有限公司	100%	300,000,000.00	231,180,962.26	334,149,721.30	334,149,721.30	15,924,600.82
6	杭州中策橡胶循环科技有限公司	100%	10,609,258.67	20,397,830.96	26,948,848.73	26,948,848.73	4,788,430.35
7	中策橡胶（金坛）有限公司	100%	300,000,000.00	249,584,330.78	286,200,899.28	286,200,899.28	-6,865,725.43
8	中策橡胶（泰国）有限公司	100%	648,717,450.44	1,503,641,392.79	1,587,093,762.18	1,587,093,762.18	422,048,260.55
9	杭州中策车空间汽车服务有限公司	100%	10,000,000.00	-45,222,843.21	-48,675,797.38	0.00	-12,358,027.81
10	杭州中纺胶管制造有限公司	100%	52,631,400.00	52,631,400.00	42,164,368.74	42,164,368.74	-
11	杭州星湾橡胶有限公司	100%	1,000,000.00	-37,018,138.27	-36,256,619.78	0.00	19,720,940.59
12	杭州朝阳能源科技有限公司	100%	10,000,000.00	12,712,580.03	12,712,580.03	12,712,580.03	-2,814,241.04
13	中策橡胶（美国）有限公司	100%	626,920.00	17,192,468.38	17,192,468.38	17,192,468.38	9,401,240.62
14	杭州中策拜森工贸有限公司	100%	1,000,000.00	67,880,336.51	67,880,336.51	67,880,336.51	2,259,265.16
15	杭州中策贸易有限公司	100%	500,000.00	6,469,414.11	6,469,414.11	6,469,414.11	1,030,801.89

16	杭州中策物流有限公司	100%	1,000,000.00	25,710,922.41	25,710,922.41	25,710,922.41	10,798,374.00
17	中策橡胶（欧洲）有限公司	100%	3,655,550.00	-1,017,329.76	-1,017,329.76	0.00	279,229.67
18	海潮贸易有限公司	100%	81,931.10	138,940,511.30	138,940,511.30	138,940,511.30	50,912,359.14
19	中策橡胶（巴西）有限公司	98%	1,347,315.36	1,374,811.55	1,374,811.55	1,347,315.32	-
20	立欧派车队服务有限公司	25%	-	885,432.69	885,432.69	221,358.17	-12,819,928.10
	合计		2,853,467,511.76	5,241,273,523.28	6,956,338,773.03	7,041,596,949.20	701,002,150.26

中策橡胶长期股权投资评估增值 146.77%，评估增值 4,188,129,437.44 元。

主要增值原因为：

1、中策橡胶集团母公司对上述各子公司（除立欧派车队服务有限公司外）均采用成本法核算，即按照原始投资成本计算长期股权投资账面价值，而中策橡胶集团各长期股权投资的账面净资产中包含各子公司历年的未分配利润金额 2,387,806,011.52 元，故造成中策橡胶集团母公司长期投资评估值较原始账面投资成本对应金额的评估增值。

2、各家长期投资评估后净资产较账面净资产评估增值合计 1,800,323,425.92 元。

（二）各子公司评估基准日股东全部权益价值测算的具体过程

由于中策橡胶与各子公司之间存在直接的管理关系以及资金调拨关系，且子公司多数仅作为母公司的加工企业，故本次对中策橡胶收益法预测采用合并现金流口径，即根据各子公司的具体情况，将与母公司的经营范围、业务模式基本一致子公司的未来主营业务收入、主营业务成本、销售费用、管理费用、资本性支出、营运资金增减、税金及附加、所得税等合并入母公司中策橡胶预测；故对于下属各子公司的评估仅采用资产基础法进行评估。

各公司的各项资产、负债具体测算过程如下：

1、货币资金

（1）现金

现金是指存放在财务部出纳处的现金，评估人员在财务负责人和出纳员的陪同下，对现金实施了监盘，通过核查评估基准日至盘点日的现金日记账及未记账

的收付款凭证倒推至评估基准日的库存数量，经核实账实相符，以经核实后的账面价值确认为评估价值。

（2）银行存款

银行存款系企业存在各银行的资金。评估人员核对了银行对账单、企业银行存款余额调节表、存单，对各账户余额进行了函证，并获得回函确认，对外币存款复核了评估基准日外币账面金额和汇率。经核实未发现影响所有者权益的大额未达账项。对存单，按照加计截至评估基准日应计未收的利息确认为评估价值；对外币存款以核实后的外币金额按中国人民银行公布的评估基准日人民币汇率中间价折算为人民币确定评估价值；其他人民币存款按核实后的账面价值确认评估价值。

（3）其他货币资金

其他货币资金系单位存放于银行帐户的保证金等。评估人员核对了相关对账单、承兑保证协议及凭证，各账户未发现不符情况，以核实后的账面价值确认评估价值。

2、应收票据及应收账款

（1）应收票据

应收票据均为无息票据，评估人员检查了票据登记情况，并对库存票据进行了盘点，账实相符，以经核实的账面价值确认评估价值。

（2）应收账款

应收账款主要包括应收的货款等款项。坏账准备按单项金额重大并单项计提法及按信用风险特征组合计提法提取。账龄在 1 年以内的不计提坏账准备，账龄在 1 年以上坏账准备计提比例为 100%。评估人员向被评估单位调查了解了产品销售信用政策、客户构成及资信情况、历史年度应收账款的回收情况等，并通过检查相关合同、原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性，了解款项收回的可能性及坏账的风险。

对于应收账款，经核实无充分证据表明可以全额收回，存在可能有部分不能

收回或有收回风险的情形，本次评估参照同行业上市公司坏账提取比例预估相应的损失金额，确认预估风险损失。应收账款以核实后的账面价值扣减预估风险损失确认评估价值，公司按规定计提的坏账准备评估为零。

3、预付款项

预付款项主要为预付保险费、材料款等，评估人员向被评估单位相关人员调查了解了预付款项形成的原因、对方单位的资信情况等，查阅了相关付款凭证等原始凭证及明细账和总账，账账、账表相符。经核实，除部分往来款、货款和发票未到挂账款项等款项存在评估增减值外，其余预付款项经核实均属正常业务，对方单位为经常往来客户，所对应的权利，评估人员已核实相关付款凭证予以确认，期后能够实现其相应的权益或收到相应货物，以经核实的账面价值确认评估价值。

4、其他应收款

其他应收款主要为关联方往来款、保证金等。未计提坏账准备。评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性，同时进行了账龄分析，向公司了解欠款形成的原因、客户信誉、回款情况、催讨情况等，并分析款项收回的可能性及坏账的风险。

经核实，除住房基金、维修基金和个人借款等部分款项存在评估增减值外，其余其他应收款期末余额经核实均属正常款项，未发现款项无法收回形成坏账的情形，以经核实的账面余额确认为评估价值。

5、存货

存货包括材料采购、原材料、委托加工物资、库存商品、在产品，评估人员和被评估单位存货管理人员在核对账目的基础上共同对相关存货进行了盘点，并对存货的质量和性能状况进行了重点察看与了解，核查存货仓库账，了解存货的收、发、结存情况，根据盘点结果进行了评估倒推，并对存货的成本归结程序进行了解。在核实的基础上，根据各存货项目的特点确定相应的评估方法对其评估价值进行计算。

(1) 材料采购

材料采购主要为公司代客户购买的模具款，由于被评估单位材料成本核算比较合理，以核实后的账面余额为评估价值。

（2）原材料

原材料主要为天然胶、合成胶、炭黑、胎圈钢丝等，存于各公司原材料库。由于购入时间较短，周转较快，且被评估单位材料成本核算比较合理，以核实后的账面余额为评估价值。

（3）在库周转材料

在库周转材料主要包括备品备件、劳保用品、五金、煤等。评估人员进行了重点抽查盘点，未发现账实不符情况，也未发现积压时间长和存在品质瑕疵的周转材料。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

在库周转材料由于购入的时间较短，周转较快，账面价值基本能够反映重置价值，故以经核实的账面成本确认为评估值。

（4）库存商品

库存商品主要为轮胎等，存放于各子公司仓库内。

评估人员分析了产品近期销售状况以其库龄情况，按售价法测算后的金额确认为评估价值，即按不含增值税的售价扣除销售过程中所需的各项费用、税金以及适当的利润作为评估值。计算公式为：

评估值=产成品数量×不含增值税售价×(1 - 费用占营业收入的比率 - 税金占营业收入的比率 - 适当利润占营业收入的比率)

其中：费用率和税金率按企业 2018 年的销售过程中所需的各项费用和税金占营业收入的比率确定；适当利润根据各商品的销售情况分析确定。

对于部分售价法评估结果与账面价值差异不大的产成品，则按照核实后的账面值保留。

（5）在产品

在产品系正处于生产过程中的产品，主要为轮胎等。

通过复核被评估单位成本计算表，在产品账面余额只包括投入的材料。因产品生产周期短，在产品周转快，应体现的工、费和利润由于完工程度较低，存在较大的不确定性，不予考虑，故以核实后的账面余额为评估价值。

（6）发出商品

发出商品系已发出但尚未结算的轮胎产品。评估人员查阅了相关销售合同，抽查了商品出库单据，并对部分发出商品进行了函证，函证结果未见异常。

发出商品账面成本构成合理，按合同约定的售价扣减所需的各项费用、税金以及适当的利润后的余额为评估值。

6、一年内到期的非流动资产

一年内到期的非流动资产为一年内到期蒸汽管道初装费和土地租赁费。评估人员了解了有关费用的形成、预计受益期、尚存受益期及已摊销情况等，查阅了原始入账凭证。经复核，原始发生额正确，企业在受益期内平均摊销，期后尚存在对应的价值或权利，以剩余一年内受益期应分摊的金额确定评估价值。

7、其他流动资产

其他流动资产系待抵扣的增值税进项税、预缴企业所得税等税费和中策泰国的押金、水电费用等，评估人员核对了明细账与总账的一致性，检查了期后收回凭证，对于税费验算和查阅了税务通知单，公司均按相关的税率计提、申报及缴纳，对于中策泰国的押金、水电费用等，查阅了原始凭证，经核实无误，以核实后的账面价值为评估价值。

8、建筑物类固定资产

建筑类固定资产包括生产用房、辅助生产用房及相关构筑物。以上建筑物类固定资产均位于各公司厂区内。评估人员对企业提供的建筑物类固定资产明细清单进行了核对，做到账表相符，同时对其权属进行了核实，评估人员进行了现场勘察和核实，同时收集了相关取价资料。

对于企业自建的工业建筑，根据资料搜集情况，本次评估选用重置成本法评估，即首先估测被评估资产的重置成本，然后估测被评估资产存在的各种贬值因

素，并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值。该类建筑物的评估值不包含相应土地使用权的评估价值。

重置成本法主要用重置价值结合成新率来获得评估价值的方法。计算公式如下：

$$\text{评估价值} = \text{重置价值（不含税）} \times \text{成新率}$$

（1）重置价值的确定

评估人员首先根据待估对象的特点，依据当地建设管理部门关于工程造价的有关规定，采用相应方法合理确定评估基准日重置建筑安装工程费用。在此基础上，考虑必要的前期费用及其他费用、资金成本、开发利润等，确定重置价值。计算公式为：

$$\text{重置价值} = \text{重置建筑安装工程费用（不含税）} + \text{前期费用及其他费用（不含税）} + \text{资金成本} + \text{开发利润}$$

1) 建筑安装工程费

①对于被评估单位能提供完整的竣工决算资料的房屋构筑物，采用定额系数调整法确定其建筑安装工程费，即以待估建筑物竣工图及相关资料和审计后决算建筑安装工程量为依据，按现行工程预算定额、综合费率及评估基准日建材市场价格测算确定评估基准日建筑安装工程费。

②对于委估单位未能提供完整的工程竣工决算资料，本次评估采用类比法确定重置建筑安装工程费，即以类似工程竣工决算中的建安工程单价为基础，从结构、层高、基础、装饰、附属设施五个方面进行类比修正，得出待估建筑物的建安工程类比单价，再根据待估建筑物的建筑面积和类比单价计算建安工程综合造价。

2) 前期工程费及其他建设项目相关费用

前期费用及其他费用参照国家有关规定和地方有关规定计取，主要为勘察设计费、环境影响评估费、工程建设监理费、建设单位管理费等。

3) 资金成本

资金成本按重置建筑安装工程费用、前期费用及其他费用、合理建设工期和评估基准日执行的银行贷款基准利率确定。合理工期根据现行相关定额规定，结合实际情况确定。在计算资金成本时，按资金在合理工期内均匀投入考虑。计算公式为：

$$\text{资金成本} = (\text{重置建筑安装工程费用(含税)} + \text{前期费用及其他费用(含税)}) \times \text{合理工期} / 2 \times \text{合理工期同期贷款基准利率}$$

4) 开发利润

开发利润指投资者在建设期的合理回报，在行业平均投资利润率的基础上计算确定。

$$\text{开发利润} = (\text{重置建筑安装工程费用(含税)} + \text{前期费用及其他费用(含税)}) \times \text{平均利润率}$$

5) 重置价值的确定

$$\text{重置价值} = \text{重置建筑安装工程费用(不含税)} + \text{前期费用及其他费用(不含税)} + \text{资金成本} + \text{开发利润}$$

(2) 成新率的确定

本次评估成新率采用年限法成新率与现场勘察成新率相结合的方法确定其综合成新率，即分别用年限法和观察法计算出成新率，然后根据不同权重计算出综合成新率。计算公式为：

$$\text{综合成新率 } C = \text{现场勘察成新率 } A \times \text{权重} + \text{年限法成新率 } B \times \text{权重}$$

1) 年限法成新率

依据评估范围内建筑物的已使用年限和尚可使用年限计算确定成新率。计算公式为：

$$\text{年限法成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

其中尚可使用年限根据建筑物经济耐用年限并结合其维护保养、所处环境及实际使用状况等综合分析确定。

2) 现场勘察成新率

评估人员实地勘察或调查了解委估建筑物的使用状况,充分了解其维护、改造情况,结合《房屋完损等级评定标准》和《鉴定房屋新旧程度的参考依据》以及《房屋不同成新率的评分标准及修正系数》等相关规定,通过对建筑物各分部工程(即基础、结构、屋面、门窗、楼地面、装修、安装工程等)进行逐项评分,以分部工程造价占建安造价的比率做为权重测算其总体成新率。计算公式为:

$$\text{现场勘察法成新率} = \sum_{i=1}^n P_i \times Q_i$$

式中: P_i —现状评分

Q_i —权重(即分部工程造价占建安造价的比率)

3) 综合成新率

综合成新率 $C = \text{现场勘察确定成新率 } A \times \text{权重} + \text{年限法确定成新率 } B \times \text{权重}$

对于公司账面的商品房,本次评估按市场价值加计契税确定评估价值。

对于公司账面的具有房改房性质的房产,本次评估按核实后的账面价值确认为评估价值。

9、设备类固定资产

列入本次评估范围的主要设备为炼胶设备、帘布覆胶设备、覆胶帘布裁断设备、复合挤出机及其生产线、钢丝圈设备、内衬层(气密层)生产线、成型设备、硫化机、成品检测设备等轮胎生产及检测设备。委估设备除主要生产设备外,还包括供配电、蒸汽、环保设备等公用工程设备以及电脑、空调等办公设备和货运汽车、中型客车、小轿车等车辆,主要分布于被评估单位各生产/办公场地内。

评估人员对企业提供的机器设备明细清单进行核对,做到账表相符,同时通过对有关的合同、法律权属证明及会计凭证的审查核实,对其权属进行了核实。在此基础上,评估人员进行了现场勘查和核实。

根据本次评估的特定目的及设备特点,采用成本法进行评估,成本法是指首先估测在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的资产所需的成本即重置成

本，然后估测被评估资产存在的各种贬值因素(实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值),并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值的方法。计算公式为：

$$\text{评估价值} = \text{重置价值} \times \text{成新率}$$

(1) 重置价值的确定

1) 国产机器设备重置价值的确定

国产机器设备的重置价值按现行市场价确定设备购置价格(不含增值税进项税)后，根据设备的具体情况考虑相关的运杂费、安装调试费、合理期限内资金成本和其他必要合理的费用，以确定设备的重置价值。其计算公式如下：

$$\text{重置价值(不含进项税)} = \text{设备购置价} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} + \text{其他费用} + \text{资金成本}$$

2) 进口机器设备重置价值的确定

进口机器设备优先使用替代原则，即在规格、性能、制造质量相近的情况下，规格有差异，但在现时和未来一段时间内，符合继续使用原则并不影响工艺时，用国产设备购置价格代替原进口设备的购置价格。

当不能实现替代原则时，用下列方法确定进口设备的重置价值：

①了解近期相同类似进口设备的市场成交情况；

②查阅进口设备合同，核定进口设备价格类型，通过市场询价等途径确定进口设备的到岸价(CIF价或FOB价)，在此基础上按有关规定依次考虑进口设备的外贸手续费、银行手续费、基准日汇率、关税、增值税、国内运费、安装调试费、合理期限内资金成本和其他必要合理的费用，以确定设备的重置价值。其公式如下：

$$\text{进口设备重置价值} = \text{到岸价} + \text{外贸及银行手续费} + \text{关税} + \text{进口增值税} + \text{国内运杂费} + \text{安装调试费} + \text{其他费用} + \text{资金成本} - \text{可抵扣增值税进项税}$$

其中：到岸价 = 离岸价 + 海运费 + 保险费

3) 运输车辆重置价值的确定

车辆通过市场询价取得购置价,再加上车辆购置税及其他费用作为其重置价值,其中车辆购置税依据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》和《车辆购置税征收管理办法》规定,按计税依据的 10%确定,其他费用主要为车检费、办照费等。其公式如下:

运输车辆重置价值=车辆购买价格(不含进项税)+车辆购置税+其他费用

(2) 成新率的确定

1) 重要设备成新率的确定

对价值较大、复杂的重要设备,一般视设备的具体情况,采用综合分析系数调整法确定成新率。

综合分析系数调整法即以使用年限法为基础,先根据被评设备的构成、功能特性、使用经济性等综合确定经济耐用年限 N ,并据此初定该设备的尚可使用年限 n ;再按照现场勘查的设备技术状态,运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平以及技术改造、大修等因素加以分析研究,确定以下各系数,作进一步调整,综合评定该设备的成新率。

2) 普通设备成新率的确定

对价值较小的普通设备,以使用年限法为主。对更新换代速度、价格变化快,功能性贬值大的电子设备,根据使用年限及产品的技术更新速度等因素预估设备的尚可使用年限计算确定成新率。计算公式为:

成新率=尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

3) 运输车辆成新率的确定

参考国家颁布的车辆报废标准,首先以车辆行驶里程和使用年限两种方法计算理论成新率,然后采用孰低法确定其理论成新率,最后对车辆进行现场勘察,如车辆技术状况与孰低法确定的成新率无大差异则成新率不加调整,若有差异则根据实际情况进行调整。

① 勘察法成新率 A

② 年限法成新率 B =尚可使用年限/(尚可使用年限+已使用年限)×100%

③行驶里程成新率 $C = \text{尚可行驶里程} / (\text{尚可行驶里程} + \text{已行驶里程}) \times 100\%$

④综合成新率 $= \min\{A, B, C\}$

10、土地类固定资产

土地为中策泰国的住宅用地和工业用地。评估人员通过核对明细账、总账和企业其他财务记录，核实了土地的原始入账价值情况。在核实产权归属和账面记录的基础上，评估人员对列入评估范围的土地进行了现场勘查。在现场踏勘过程中，着重核实了土地的坐落、四至、面积、产权、性质等状况，对土地的登记状况、权利状况、利用状况进行了核对，对其实际土地利用情况（包括地上建筑物及附着物状况）也认真进行了核实调查，并作了必要的记录。经评估人员核实，纳入本次评估范围的土地在评估基准日已办理土地证，本次选用市场法进行评估。

市场比较法即根据替代原理，将待估宗地与具有替代性的，且在估价期日近期市场上交易的类似宗地进行比较，并对类似宗地的成交价格进行差异修正，以此估算待估宗地价格的方法。其计算公式为：

$$P = PB \times A \times B \times C \times D$$

式中：

P—待估宗地使用权价值；

PB—比较实例价格；

A—待估宗地交易情况指数/比较实例交易情况指数

B—待估宗地估价期日地价指数/比较实例交易日期地价指数

C—待估宗地区域因素条件指数/比较实例区域因素条件指数

D—待估宗地个别因素条件指数/比较实例个别因素条件指数

11、在建工程

在建工程包括土建工程、设备安装工程和工程物资，在建工程-土建工程系公司新建工程；在建工程-设备安装工程主要为公司采购处于安装过程中的设备；在建工程-工程物资系公司在建工程所需原料。

评估人员在核查在建项目财务记录的基础上，对有关工程进行了实际查勘。在建工程采用成本法评估，按照正常情况下在评估基准日重新形成该在建工程已经完成的工程量所需发生的全部费用确定重置价值。为避免资产重复计价和遗漏资产价值，结合本次在建工程特点，针对各项在建工程类型和具体情况，在核实工程项目、工程内容、形象进度和付款进度的基础上，根据其在建工程申报金额，经账实核对后，剔除其中不合理支出后确定评估价值。

对于部分经核实对应的建筑物已经转固且正常生产使用的在建工程，本次评估在固定资产评估中统一考虑，此处评估为零；

对于部分经核实非正常停工的在建工程扣除预估合理损失后确认为评估值。

对于部分合理工期较长且经核实未分摊资本化利息的在建工程，本次评估以账面价值加计合理的资金成本及其他费用后确定评估值。

其余在建工程账面发生费用基本合理，未发现不合理费用，由于工程建设情况正常，建设期间投资涉及的设备、材料和人工等价格变动幅度不大，以核实后的账面价值确认为评估价值。

12、无形资产-土地使用权

无形资产—土地使用权主要系各公司的出让工业用地。评估人员对企业提供的土地使用权明细清单进行了核对，做到账表相符，同时现场勘察宗地，了解宗地面积、坐落、四至、宗地状况等情况，同时评估人员收集了相关取价资料，并通过核对土地付款凭证、国有土地使用证等验证产权归属。

对于出让工业用地，由于委估土地所在区域土地交易较活跃，交易实例易于获取，资料较为详实，故本次评估选用市场法。

市场比较法，即根据替代原理，将待估宗地与具有替代性的，且在估价期日近期市场上交易的类似宗地进行比较，并对类似宗地的成交价格进行差异修正，以此估算待估宗地价格的方法。其计算公式为：

$$P=PB \times A \times B \times C \times D \times E$$

式中：

P—待估宗地使用权价值；

PB—比较实例价格；

A—待估宗地交易情况指数/比较实例交易情况指数

B—待估宗地估价期日地价指数/比较实例交易日期地价指数

C—待估宗地区域因素条件指数/比较实例区域因素条件指数

D—待估宗地个别因素条件指数/比较实例个别因素条件指数

E—待估宗地年期修正指数/比较实例年期修正指数

对于已办理土地证的土地，在上述评估价值的基础上再加计 3% 的契税。

13、无形资产—其他无形资产

(1) 概况

各公司账面记录的无形资产主要为软件和排污权的待摊余额等。

1) 软件

对于通用软件，由于交易市场上有类似功能的软件，本次评估以最新购置价考虑一定功能性折扣确认为评估价值。

对于定制软件，评估人员核对了软件购买合同、发票及入账、摊销情况，经核实，经济寿命年限与摊销年限一致，账面摊销合理，以经核实后的账面价值确认为评估价值。

对于入账年限久远且已基本不使用的软件，本次评估为零。

2) 排污权

对于排污权，本次评估以排污权在评估基准日附近时点公开市场上的成交价格，结合尚可使用年限，综合确定排污权评估价值。

14、长期待摊费用

长期待摊费用为公司装修、改造等工程的摊余成本。评估人员了解了有关长期待摊费用的形成、预计受益期、尚存受益期及已摊销情况等，查阅了原始入账

凭证。除部分装修工程、企业厂房地面铺设的钢板等部分款项存在评估增减值外，其余长期待摊费用，均以核实后的账面价值确认为评估价值。

15、递延所得税资产

递延所得税资产是根据企业会计准则确认的可以在以后年度应纳税所得额中抵扣的因坏账准备、递延收益产生的暂时性差异产生的对所得税费用影响金额。

评估人员了解了有关递延所得税资产的形成原因、预计转回期限等情况，查阅了原始入帐凭证，了解其计算过程，确认其入账价值是否有误。其中：坏账准备引起的递延所得税资产因本次评估参照同行业上市公司坏账提取比例预估相应的损失金额，故按照各公司预估风险损失金额乘以相应的所得税率确认递延所得税资产的评估值；递延收益和其他流动负债引起的递延所得税资产，因递延收益和其他流动负债评估为零，故所对应的递延所得税资产评估为零。

16、其他非流动资产

其他非流动资产主要为预付未到厂的设备款项等。评估人员向被评估单位相关人员调查了解了其他非流动资产形成的原因、对方单位的资信情况等，查阅了相关付款凭证等原始凭证、合同、明细账及总账，账账、账表相符。经核实，除部分往来款、发票未到挂账款项等款项存在评估增减值外，其余其他非流动资产属正常款项，所对应的权利，评估人员已核实相关付款凭证予以确认，期后能够收到相应货物，以经核实的账面值确认评估值。

17、负债

负债包括流动负债和非流动负债，流动负债包括短期借款、应付票据及应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债；非流动负债包括长期借款、预计负债、递延收益和递延所得税负债。通过核对明细账与总账的一致性、对金额较大的发放函证、查阅原始凭证等相关资料进行核实。经核实，短期借款因部分应计未计利息未计入应付利息科目，本次评估以核实后的账面价值加计该部分利息确认为评估价值；其他应付款中部分款项实际无需支付，评估为零；其他流动负债和递延收益中部分政府补助款已经缴税，实际无需支付，评估为零；部分政府补助款截至评估基准日仍

未缴税，按账面剩余的搬迁补助金额与未来可抵扣期间所得税税率的乘积来确定评估值；其余各项负债均为被评估单位实际应承担的债务，以核实后的账面价值为评估价值。

（三）各子公司评估增值的具体科目及增值原因

1、杭州朝阳橡胶有限公司

采用资产基础法评估后，杭州朝阳橡胶有限公司的股东全部权益价值为1,280,211,840.66元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面价值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	204,746,610.39	204,719,811.84	-26,798.55	-0.01%
非流动资产	2	1,055,883,382.68	1,676,893,504.70	621,010,122.02	58.81%
其中：固定资产	3	887,267,973.76	1,324,903,923.00	437,635,949.24	49.32%
其中：房屋建筑物	4	187,797,936.91	302,964,240.00	115,166,303.09	61.32%
设备类	5	699,470,036.85	1,021,939,683.00	322,469,646.15	46.10%
在建工程	6	118,388,680.80	118,079,709.58	-308,971.22	-0.26%
无形资产	7	41,987,859.85	230,148,746.86	188,160,887.01	448.13%
其中：土地使用权	8	39,123,486.57	225,195,100.00	186,071,613.43	475.60%
递延所得税资产	9	4,699,061.69	294,913.08	-4,404,148.61	-93.72%
其他非流动资产	10	3,539,806.58	3,466,212.18	-73,594.40	-2.08%
资产合计	11	1,260,629,993.07	1,881,613,316.54	620,983,323.47	49.26%
流动负债	12	608,081,243.00	601,401,475.88	-6,679,767.12	-1.10%
其中：其他流动负债	13	6,679,767.12	-	-6,679,767.12	-100.00%
非流动负债	14	10,963,625.87	-	-10,963,625.87	-100.00%
其中：递延收益	15	10,963,625.87	-	-10,963,625.87	-100.00%
负债合计	16	619,044,868.87	601,401,475.88	-17,643,392.99	-2.85%
股东权益	17	641,585,124.20	1,280,211,840.66	638,626,716.46	99.54%

评估结果与账面股东权益相比增加 638,626,716.46 元，增值率为 99.54%。本次评估的主要增减值如下：

（1）机器设备因评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异和设备近几年市场价格变化导致评估增值 322,469,646.15 元，增值率为 46.10%。

（2）房屋建筑物因建材价格的变化以及评估中考虑的经济寿命年限与财务

计提折旧年限的差异导致评估增值 115,166,303.09，增值率 61.32%。

(3) 无形资产—土地使用权因土地市场价格的变化导致评估增值 186,071,613.43 元，增值率 475.60%。

(4) 其他流动负债为政府补助，因实际无需支付，评估减值 6,679,767.12 元，减值率 100%；

(5) 递延收益为政府补助，因实际无需支付，评估减值 10,963,625.87 元，减值率 100%。

2、杭州中策清泉实业有限公司

采用资产基础法评估后，杭州中策清泉实业有限公司的股东全部权益价值为 1,679,076,373.36 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	145,298,740.85	142,467,691.41	-2,831,049.44	-1.95%
非流动资产	2	2,007,640,845.08	2,357,588,533.66	349,947,688.58	17.43%
其中：固定资产	3	1,792,992,078.58	2,068,583,672.50	275,591,593.92	15.37%
其中：房屋建筑物	4	575,409,421.87	718,650,980.00	143,241,558.13	24.89%
设备类	5	1,217,582,656.71	1,349,932,692.50	132,350,035.79	10.87%
在建工程	6	97,959,581.41	98,846,815.84	887,234.43	0.91%
无形资产	7	108,724,457.28	181,664,314.66	72,939,857.38	67.09%
其中：土地使用权	8	97,480,250.26	160,277,400.00	62,797,149.74	64.42%
长期待摊费用	9	7,687,486.40	7,847,800.00	160,313.60	2.09%
递延所得税资产	10	277,241.41	645,930.66	368,689.25	132.98%
资产合计	11	2,152,939,585.93	2,500,056,225.07	347,116,639.14	16.12%
流动负债	12	779,937,469.29	748,216,959.35	-31,720,509.94	-4.07%
其中：其他流动负债	13	42,066,021.27	10,355,241.88	-31,710,779.39	-75.38%
非流动负债	14	291,515,481.29	72,762,892.36	-218,752,588.93	-75.04%
其中：递延收益	15	291,515,481.29	72,762,892.36	-218,752,588.93	-75.04%
负债合计	16	1,071,452,950.58	820,979,851.71	-250,473,098.87	-23.38%
股东权益	17	1,081,486,635.35	1,679,076,373.36	597,589,738.01	55.26%

评估结果与账面股东权益相比增加 597,589,738.01 元，增值率为 55.26%。本次评估的主要增减值如下：

(1) 设备类固定资产因评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异导致评估增值 132,350,035.79 元，增值率为 10.87%；

(2) 房屋建筑物类固定资产因建材价格的变化以及评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异导致评估增值 143,241,558.13 元，增值率 24.89%；

(3) 土地使用权因土地市场价格的变化导致评估增值 62,797,149.74 元，增值率 64.42%；

(4) 其他无形资产因排污权市场价格的变动导致评估增值 10,142,707.64 元，增值率 90.20%；

(5) 其他流动负债为政府补助和拆迁补偿，因实际无需支付，评估减值 31,710,779.39 元，减值率 75.38%；

(6) 递延收益为政府补助和拆迁补偿，因实际无需支付，评估减值 218,752,588.93 元，减值率 75.04%。

3、中策橡胶（建德）有限公司

根据资产基础法评估后，中策橡胶（建德）有限公司的股东全部权益价值为 1,446,196,717.25 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	195,113,486.29	191,951,507.51	-3,161,978.78	-1.62%
非流动资产	2	2,089,003,172.48	2,335,627,940.13	246,624,767.65	11.81%
可供出售金融资产	3	27,496.19	27,496.23	0.04	0.00%
其中：固定资产	4	1,526,358,641.22	1,727,342,431.00	200,983,789.78	13.17%
其中：房屋建筑物	5	409,315,509.67	502,337,210.00	93,021,700.33	22.73%
设备类	6	1,117,043,131.55	1,225,005,221.00	107,962,089.45	9.66%
在建工程	7	352,210,206.03	346,753,954.10	-5,456,251.93	-1.55%
无形资产	8	69,670,253.24	120,767,483.00	51,097,229.76	73.34%
其中：土地使用权	9	62,147,838.20	103,811,600.00	41,663,761.80	67.04%
其他非流动资产	10	140,736,575.80	140,736,575.80	-	0.00%
资产合计	11	2,284,116,658.77	2,527,579,447.64	243,462,788.87	10.66%
流动负债	12	1,081,095,645.33	1,081,382,730.39	287,085.06	0.03%
非流动负债	13	0.00	0.00	0.00	0.00%

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
负债合计	14	1,081,095,645.33	1,081,382,730.39	287,085.06	0.03%
股东权益	15	1,203,021,013.44	1,446,196,717.25	243,175,703.81	20.21%

评估结果与账面股东权益相比增加 243,175,703.81 元，增值率为 20.21%。本次评估的主要增减值如下：

(1) 机器设备由于市场价格的变化，以及设备经济耐用年限和财务折旧年限的差异，评估增值 107,962,089.45 元。

(2) 房屋建筑物因建材价格的变化以及评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异导致评估增值 93,021,700.33 元。

(3) 土地使用权因土地市场价格的变化导致评估增值 41,663,761.80 元。

4、杭州朝阳实业有限公司

采用资产基础法评估后，杭州朝阳实业有限公司的股东全部权益价值为 89,079,511.47 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	8,258,361.05	8,258,361.05	-	0.00%
非流动资产	2	74,346,199.29	93,589,043.00	19,242,843.71	25.88%
其中：固定资产	3	57,116,687.69	81,581,743.00	24,465,055.31	42.83%
其中：房屋建筑物	4	35,829,232.06	52,522,300.00	16,693,067.94	46.59%
设备类	5	21,287,455.63	29,059,443.00	7,771,987.37	36.51%
无形资产	6	16,730,511.60	11,508,300.00	-5,222,211.60	-31.21%
其中：土地使用权	7	16,730,511.60	11,508,300.00	-5,222,211.60	-31.21%
资产合计	8	82,604,560.34	101,847,404.05	19,242,843.71	23.30%
流动负债	9	12,767,892.58	12,767,892.58	-	0.00%
非流动负债	10	-	-	-	-
负债合计	11	12,767,892.58	12,767,892.58	-	0.00%
股东权益	12	69,836,667.76	89,079,511.47	19,242,843.71	27.55%

评估结果与账面股东权益相比增加 19,242,843.71 元，增值率为 27.55%。本次评估的主要增减值如下：

(1) 机器设备因评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异和设备近几年价格变化导致评估增值 7,771,987.37 元，增值率为 36.51%。

(2) 房屋建筑物因建材价格的变化以及评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异导致评估增值 16,693,067.94 元，增值率 46.59%。

(3) 土地使用权因乾潭镇城东区块安仁村地块（建国用（2013）第 1950 号）账面价值中含土地农业转工业补偿款等费用，导致评估减值 5,222,211.60 元，减值率 31.21%。

5、中策橡胶（安吉）有限公司

采用资产基础法评估后，中策橡胶（安吉）有限公司的股东全部权益价值为 334,149,721.30 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	97,333,319.95	97,226,584.45	-106,735.50	-0.11%
非流动资产	2	1,030,621,789.60	1,133,697,284.14	103,075,494.54	10.00%
其中：固定资产	3	338,340,368.36	392,192,706.94	53,852,338.58	15.92%
其中：房屋建筑物	4	270,681,005.84	322,661,556.94	51,980,551.10	19.20%
设备类	5	67,659,362.52	69,531,150.00	1,871,787.48	2.77%
在建工程	6	356,350,406.71	323,323,769.03	-33,026,637.68	-9.27%
无形资产	7	258,388,364.58	340,638,158.22	82,249,793.64	31.83%
其中：土地使用权	8	257,014,340.54	339,286,000.00	82,271,659.46	32.01%
其他非流动资产	9	77,542,649.95	77,542,649.95	-	-
资产合计	10	1,127,955,109.55	1,230,923,868.59	102,968,759.04	9.13%
流动负债	11	896,774,147.29	896,774,147.29	-	-
非流动负债	12	-	-	-	-
负债合计	13	896,774,147.29	896,774,147.29	-	-
股东权益	14	231,180,962.26	334,149,721.30	102,968,759.04	44.54%

评估结果与账面股东权益相比增加 102,968,759.04 元，增值率为 44.54%。本次评估的主要增减值如下：

(1) 房屋建筑物因部分工程支出账面仍在在建工程反映，以及建材价格的变化和评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异导致评估增值

51,980,551.10 元，增值率为 19.20%。

(2) 在建工程—土建工程因部分工程并入房屋建筑物科目中评估，导致评估减值 33,026,637.68 元，减值率为 9.27%。

(3) 土地使用权因土地市场价格的变化评估增值 82,271,659.46 元，增值率为 32.01%。

6、杭州中策橡胶循环科技有限公司

采用资产基础法评估后，杭州中策橡胶循环科技有限公司的股东全部权益价值为 26,948,848.73 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	45,028,377.88	44,787,357.60	-241,020.28	-0.54%
非流动资产	2	23,008,074.14	29,800,112.19	6,792,038.05	29.52%
其中：长期股权投资	3	7,404,598.89	13,481,808.64	6,077,209.75	82.07%
固定资产	4	15,202,861.74	15,911,407.00	708,545.26	4.66%
长期待摊费用	5	400,613.51	406,896.55	6,283.04	1.57%
资产合计	6	68,036,452.02	74,587,469.79	6,551,017.77	9.63%
流动负债	7	47,638,621.06	47,638,621.06		
非流动负债	8	-			
负债合计	9	47,638,621.06	47,638,621.06		
所有者权益	10	20,397,830.96	26,948,848.73	6,551,017.77	32.12%

评估结果与账面所有者权益相比增加 6,551,017.77 元，增值率为 32.12%。评估增值的原因为长期股权投资涉及的子公司土地市场价格变化。

7、中策橡胶（金坛）有限公司

采用资产基础法评估后，中策橡胶（金坛）有限公司的股东全部权益价值为 286,200,899.28 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	87,750,573.71	87,750,573.71	-	0.00%
非流动资产	2	770,333,084.07	806,949,652.57	36,616,568.50	4.75%
其中：固定资产	3	1,011.97	7,000.00	5,988.03	591.72%

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
其中：设备类	4	1,011.97	7,000.00	5,988.03	591.72%
在建工程	5	627,892,357.75	653,367,691.11	25,475,333.36	4.06%
无形资产	6	107,202,680.89	118,337,928.00	11,135,247.11	10.39%
其中：土地使用权	7	107,202,680.89	118,337,928.00	11,135,247.11	10.39%
递延所得税资产	8	21,500,000.00	21,500,000.00	-	0.00%
其他非流动资产	9	13,737,033.46	13,737,033.46	-	0.00%
资产合计	10	858,083,657.78	894,700,226.28	36,616,568.50	4.27%
流动负债	11	522,499,327.00	522,499,327.00	-	0.00%
非流动负债	12	86,000,000.00	86,000,000.00	-	0.00%
负债合计	13	608,499,327.00	608,499,327.00	-	0.00%
股东权益	14	249,584,330.78	286,200,899.28	36,616,568.50	14.67%

评估结果与账面股东权益相比增加 36,616,568.50 元，增值率 14.67%。本次评估的主要增值原因：

(1) 在建工程因考虑合理的资金成本导致评估增值 25,475,333.36 元，增值率为 4.06%。

(2) 土地使用权因土地市场价格的变化评估增值 11,135,247.11 元，增值率 10.39%。

8、中策橡胶（泰国）有限公司

采用资产基础法评估后，中策橡胶（泰国）有限公司的股东全部权益价值为 1,587,093,762.18 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	1,180,463,146.28	1,203,373,899.49	22,910,753.21	1.94%
其中：存货	2	555,276,998.21	580,566,696.91	25,289,698.70	4.55%
其中：产成品	3	237,703,947.31	255,775,723.69	18,071,776.38	7.60%
发出商品	4	18,791,300.32	26,009,222.64	7,217,922.31	38.41%
非流动资产	5	2,656,912,158.97	2,717,453,775.15	60,541,616.18	2.28%
其中：固定资产	6	2,053,023,931.61	2,240,378,763.17	187,354,831.56	9.13%
其中：房屋建筑物	7	648,161,343.01	798,896,673.27	150,735,330.26	23.26%
设备类	8	1,241,054,330.07	1,123,831,428.30	-117,222,901.77	-9.45%
土地	9	163,808,258.53	317,650,661.60	153,842,403.07	93.92%

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
在建工程	10	595,698,851.18	468,885,635.80	-126,813,215.38	-21.29%
无形资产	11	1,509,676.60	1,509,676.60		-
其他非流动资产	12	6,679,699.59	6,679,699.59		-
资产合计	13	3,837,375,305.25	3,920,827,674.64	83,452,369.39	2.17%
流动负债	14	2,051,475,027.06	2,051,475,027.06		-
非流动负债	15	282,258,885.40	282,258,885.40		-
负债合计	16	2,333,733,912.46	2,333,733,912.46		-
股东权益	17	1,503,641,392.79	1,587,093,762.18	83,452,369.39	5.55%

评估结果与账面股东权益相比增加 83,452,369.39 元，增值率为 5.55%。本次评估的主要增减值如下：

(1) 存货因产成品、发出商品采用售价法评估，分别评估增值 18,071,776.38 元、7,217,922.31 元，增值率分别为 7.60% 及 38.41%。

(2) 房屋建筑物因有部分在建工程与其一并评估、建材价格的变化和评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异导致评估增值 150,735,330.26 元，增值率 23.26%。

(3) 机器设备因建材价格的变化以及评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异评估减值 117,222,901.77 元，减值率 9.45%。

(4) 土地因土地市场价格的变化评估增值 153,842,403.07 元，增值率 93.92%，相关土地位于泰中罗勇工业园区，主要系 2013 年取得的工业用地，评估人员向泰中罗勇工业园区招商部了解取得在评估基准日附近工业园区土地的成交价格、面积、地理位置及工业园区的整体土地价格情况资料，采用市场比较法对土地进行评估。

(5) 在建工程中部分土建工程对应建筑物已并入相应的房屋建筑物中评估，故本次评估为零，导致评估减值 126,813,215.38 元，减值率为 21.29%。

9、杭州中策车空间汽车服务有限公司

采用资产基础法评估后，杭州中策车空间汽车服务有限公司的股东全部权益价值为-48,675,797.38 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	29,272,988.03	25,252,337.94	-4,020,650.09	-13.74%
非流动资产	2	5,818,554.24	6,386,250.16	567,695.92	9.76%
其中：长期股权投资	3	699,429.21	-	-699,429.21	-100.00%
固定资产	4	1,462,598.87	2,367,724.00	905,125.13	61.88%
其中：设备类	5	1,462,598.87	2,367,724.00	905,125.13	61.88%
无形资产	6	2,835,947.36	3,197,947.36	362,000.00	12.76%
其他非流动资产	7	820,578.80	820,578.80	-	0.00%
资产合计	8	35,091,542.27	31,638,588.10	-3,452,954.17	-9.84%
流动负债	9	80,314,385.48	80,314,385.48	-	0.00%
非流动负债	10	-	-	-	0.00%
负债合计	11	80,314,385.48	80,314,385.48	-	0.00%
股东权益	12	-45,222,843.21	-48,675,797.38	-3,452,954.17	-7.64%

评估结果与账面股东权益相比减少 3,452,954.17 元，减值率为 7.64%。主要减值原因为应收账款和其他应收账款因关联公司资不抵债，应收关联方款项按照相应的偿债率进行评估，导致应收账款评估减值 1,204,648.26 元，其他应收款评估减值 2,682,100.00 元。

10、杭州中纺胶管制造有限公司

采用资产基础法评估后，杭州中纺胶管制造有限公司的股东全部权益价值为 42,164,368.74 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	4,680,616.96	4,680,616.96	0.00	0.00%
非流动资产	2	46,352,201.16	45,655,621.70	-696,579.46	-1.50%
其中：固定资产	3	26,713,534.40	14,074,569.90	-12,638,964.50	-47.31%
其中：房屋建筑物	4	26,713,534.40	14,074,569.90	-12,638,964.50	-47.31%
无形资产	5	19,638,666.76	21,735,600.00	2,096,933.24	10.68%
资产合计	6	51,032,818.12	40,490,786.86	-10,542,031.26	-20.66%
流动负债	7	-1,698,581.88	-1,698,581.88	0.00	0.00%
非流动负债	8	100,000.00	25,000.00	-75,000.00	-75.00%
负债合计	9	-1,598,581.88	-1,673,581.88	-75,000.00	4.69%
股东权益	10	52,631,400.00	42,164,368.74	-10,467,031.26	-19.89%

评估结果与账面股东权益相比减少 10,467,031.26 元，减值率为 19.89%。本

次评估的主要减值原因为中纺胶管公司的房屋建筑物租赁给母公司使用，经过了房屋改造（改造支出以及评估价值在母公司账面体现），账面部分建筑物和构筑物已拆除，评估减值 12,638,964.50 元，减值率 47.31%。

11、杭州星湾橡胶有限公司

采用资产基础法评估后，杭州星湾橡胶有限公司的股东全部权益价值为 -36,256,619.78 元，具体评估结论如下：

单位：元

资产项目		账面净值	评估价值	增减值	增减率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	46,135,528.83	46,041,496.35	-94,032.48	-0.20%
非流动资产	2	35,274,096.85	36,129,647.82	855,550.97	2.43%
其中：固定资产	3	27,012,143.76	28,014,000.00	1,001,856.24	3.71%
其中：设备类	4	27,012,143.76	28,014,000.00	1,001,856.24	3.71%
在建工程	5	6,821,953.09	6,675,647.82	-146,305.27	-2.14%
长期待摊费用	6	1,440,000.00	1,440,000.00	-	0.00%
资产合计	7	81,409,625.68	82,171,144.17	761,518.49	0.94%
流动负债	8	118,427,763.95	118,427,763.95	-	0.00%
非流动负债	9				
负债合计	10	118,427,763.95	118,427,763.95	-	0.00%
股东权益	11	-37,018,138.27	-36,256,619.78	761,518.49	2.06%

评估结果与账面股东权益相比增加 761,518.49 元，增值率为 2.06%。主要为机器设备因市场价格的变化以及评估中考虑的经济寿命年限与财务计提折旧年限的差异，导致评估增值 1,001,856.24 元，增值率 3.71%。

二、中策橡胶无形资产—土地使用权估增值606.81%，请结合市场供求、价格走势、相同或邻近区域可比交易等，补充说明中策橡胶上述土地使用权评估增值的合理性。

中策橡胶无形资产—土地使用权评估情况详见下表：

土地权证编号	土地位置	取得日期	用地性质	使用权类型	准用年限	面积(m ²)	评估单价(元/平方米)	评估价值(元)
杭经国用(2014)第	杭州经济技术开发区白杨街	2005年8月	工业	出让	50	382,438.00	928	354,914,000

200005号	道1号大街1号							
杭江出国用 (1998)字第 000039号	杭州经济技术 开发区M10-1-1 地块	1998年8 月	工业	出让	45	2,129.60	815	1,735,000

评估土地所在的杭州经济技术开发区（以下简称开发区）成立于1990年，1993年4月经国务院批准成为国家级开发区，是集工业园区、高教园区、出口加工区于一体的综合性园区，也是杭州市三大副城之一，委托管理下沙和白杨两个街道，辖区人口约45万人。经过20多年的开发建设，开发区已经成为杭州市重要的产业集聚区和城市副中心，综合竞争力多年位列全国国家级开发区第一方阵。开发区集聚了中策橡胶、松下、东芝、默沙东、康师傅等一大批行业骨干龙头企业。全年规上工业销售产值超过1600亿元，总量位列杭州各区（县、市）前列；产值亿元以上企业近200家。区域内入驻企业逐年增加，产业规模不断扩大，土地市场供求情况良好有序。随着经济技术开发区的逐步成熟，区域内土地价格也稳步上升，区域内近期可比交易情况如下：

序号	地块名称	地块编号	土地性质	使用年限	竞得人	土地面积(m ²)	成交总价(元)	成交单价(元/m ²)	成交时间
1	北元M-37地块	杭政工出[2019]1号	工业	50	杭州胜意实业发展有限公司	14,691	14,030,000	955	2019年3月
2	M18-17-2地块	杭政工出[2019]2号	工业	50	杭州综保区开发建设有限公司	83,320	114,150,000	1,370	2019年3月
3	经济技术开发区北元M-22地块	杭政工出[2018]22号	工业	50	杭州群特电气有限公司	6,326	6,060,000	958	2019年1月
4	经济技术开发区MG8-15-6地块	杭政工出[2018]23号	工业	50	杭州裕桥电子科技有限公司	52,437	50,290,000	959	2019年1月

序号	地块名称	地块编号	土地性质	使用年限	竞得人	土地面积(m ²)	成交总价(元)	成交单价(元/m ²)	成交时间
5	北元M-55地块	杭政工出[2018]20号	工业	50	杭州和达新想科技发展有限公司	120,539	164,660,000	1,366	2019年1月
6	牛田单元C6/M1-01地块	杭政工出[2018]12号	工业	50	杭州万事利科技制造有限公司	14,327	19,480,000	1,360	2018年6月
7	北元M-18地块	杭政工出[2018]8号	工业	50	浙江华海生物科技有限公司	63,909	61,100,000	956	2018年5月

从上表，区域内近期可比交易价格区间在 955-1370 元/平方米，本次评估土地单价分别是 928 元/平方米和 815 元/平方米（剔除土地使用年限差异影响后评估单价分别为 967 元/平方米和 983 元/平方米），符合近期区域可比交易价格水平。

综上所述，待估宗地所在区域开发建设情况优良，土地供求情况有序良好、土地价格逐年上涨，评估价格符合近期可比交易价格水平，评估增值合理。

三、请结合排污权的市场价格变动情况、尚可使用年限补充说明中策橡胶排污权评估增值的合理性。

排污权具体评估情况见下表：

单位：元

指标	数量(吨/年)	登记时间	截止日期	账面原值	账面净值	评估值
化学需氧量	70.2	2015年3月31日	2035年3月30日	170,800.00	125,695.06	17,897,508.20
氨氮	5.01	2015年3月31日	2035年3月30日	70,140.00	51,617.40	
二氧化硫	153.31	2015年3月31日	2035年3月30日	900,340.00	662,577.79	
氮氧化物	315.64	2015年3月31日	2035年3月30日	6,628,440.00	4,877,998.42	
合计		-	-	7,769,720.00	5,717,888.66	17,897,508.20

对于排污权评估中以排污权各指标在评估基准日附近时点公开市场上的成

交价格，并结合尚可使用年限，综合确定排污权评估价值，计算公式如下：

排污权价值=（排污权指标 1 基准日成交单价×数量+....+排污权指标 n 基准日成交单价×数量）×年限成新率

其中：年限成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

根据《关于进一步推进排污权有偿使用和交易试点工作的指导意见》（国办发〔2014〕38号），排污权具有可交易属性，排污权指标存在公开市场交易，评估人员选取了和基准日相近的2018年第五期杭州市各类排污权成交价格作为评估参考依据，其中化学需氧量平均成交价格为34,583.33元/吨；氨氮平均成交价格为50,857.14元/吨；二氧化硫平均成交价格为36,312.50元/吨；氮氧化物平均成交价格为43,866.67元/吨。

根据《杭州市主要污染物排放权登记办法（试行）》的通知，排污权有效期限为20年，以排污权登记证记载的登记时间为起算日。该排污权取得日期为2015年3月31日，截至评估基准日已使用3.8年，尚可使用16.2年。

则排污权价值=（34,583.33×70.20+50,857.14×5.01+36,312.50×153.31+43,866.67×15.64）×（16.2/（3.8+16.2））×100%=17,897,508.20元

综上所述，排污权评估中排污权指标价格及尚可使用年限等数据来源依据充分，评估增值合理。

四、中策橡胶原账面未体现的专利及著作权评估现值为39,312万元，请结合上述专利及著作权的具体使用情况说明2019年至2024年分成收益分别为1.81亿元、1.33亿元、9,423.89万元、6,631.97万元、4,675.14万元和3,272.60万元的确认依据，评估增值是否合理。

中策橡胶专利权和著作权的具体使用情况如下：

类型		项数	运用领域	运用说明	对于利润的贡献
专利权	外观设计专利	242	产品形状、图案、花纹设计	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品的形状、图案、胎面花纹的创造。	该部分专利对于利润的贡献主要体现在创造产品新颖性、使产品适应各应用领域，从而增加市场份额。
	实用新型	186	产品制备装置（117项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品的生产过	该部分专利对于利润的贡献主要体现在节约产品生产材料成本、人

	专利			程中的各技术方案，包括但不限于产品生产材料制备、产品主体制备、产品生产的机器设备、生产线系统的技术方案改造创新。	工成本，合理利用机器设备、缩短整体生产流程，从而增加产品生产和销售数量，进而增加增加收入和利润规模。
			产品检测装置（16项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品生产材料检测、新产品研发后的强度、适用程度的检测以及产成品出厂前的质量检测。	该部分专利对利润的贡献主要体现在对产品质量、使用寿命的把控和提升，从而增加市场认同感、增加市场需求量，进而增加收入和利润规模。
			产品主体结构（48项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品的产品结构更新改进及创造。	该部分专利对利润的贡献主要体现在改善生产材料和终端产品的结构，解决因产品长期使用过程中
			产品材料、部件结构（5项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品产生材料、部件结构的更新改进及创造。	出现的问题、改善产品质量、保证产品在使用过程中的性能、延长使用寿命，从而生产出更具有市场竞争力的产品，有效扩大销售收入。
	发明专利	194	产品制备装置（75项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品的生产装置的发明，包括但不限于产品生产材料制备、产品主体制备、产品生产的机器设备、生产线系统的发明。	该部分专利对利润的贡献主要体现在提升改善甚至于革新了产品的生产设备，有效的节约了产品生产材料成本、人工成本，更加合理的利用机器设备、缩短整体生产流程，从而增加产品生产和销售数量，进而增加收入和利润规模。
			产品检测装置（9项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品生产材料检测、新产品研发后的强度、适用程度的检测以及产成品出厂前的质量检测。	该部分专利对利润的贡献主要体现在对产品质量、使用寿命的把控和提升，从而增加市场认同感、增加市场需求量，进而增加收入和利润规模。
			产品主体生产工艺、方法（56项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品的产品主体及生产工艺、方法的发明。	该部分专利对利润的贡献主要体现在：一、公司制造原有产品，能够使用更加稳定、高效的生产工艺流程和方法，缩短生产流程，增强成品性能，从而改善原有瑕疵、扩大产量、增强质量；二、公司能够运用全新的工艺和稳定性更高的材料，生产出全新的产品，以应对市场各领域对产品的不同需求，从而增加市场份额，提升销售收入；三、工艺和生产方法的改进也有利于节约材料，降低成本。
			产品材料生产工艺、方法（54项）	该部分专利主要运用于公司轮胎、车胎等产品的生产材料及生产工艺、方法的发明。	
著作权	软件著作权	13	产品建模、评测、生产、管理、数据分析	该部分著作权主要运用于公司轮胎、车胎等产品的整体过程，即从前期建模、产品	该部分著作权综合运用于产品设计、生产、销售、售后分析的全过程，对利润的贡献体现在整个流程

			设计、花纹绘制、模拟测试到生产流程管理、生产过程监控、生产安全监测到最终销售统计、产品寿命统计分析。	中。
作品 著作 权	9	产品花纹、贴标	该部分著作权主要运用于公司轮胎、车胎等产品的花纹图案设计和贴标的设计。	

对于上述专利和著作权，由于运用的相关产品具备一定的销售规模及盈利水平，且在生产运用中相互结合共同作用，故将其作为一个无形资产组合采用收益法评估，并通过估算未来收益期内使用无形资产为产品带来的收益，并按一定折现率将其折算为现值，以该现值确定评估值，具体计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=1}^n \frac{I \times R_{\text{提}}}{(1+r)^t}$$

式中：P——评估价值

r——折现率

R_t——无形资产第 t 年的收益额

I——无形资产对应的销售收入

R_提——无形资产提成率

n——经济寿命年限

t——未来的第 t 年

具体测算过程如下：

1、销售收入的确定

依据中策橡胶的销售情况，考虑市场份额的变化、企业市场竞争能力、按照现场核实中策橡胶的生产规模、生产能力情况等基础上，对专利技术相关的全钢子午胎、半钢子午胎、斜交胎以及车胎进行分析预测，来确定与上述专利及著作权相关的未来营业收入。

2、无形资产经济寿命期的确定

无形资产之所以被称为一种资产，是因为它可以为其占有者带来持续收益。因此，如果它丧失了创造收益的能力，那么它也就不能称为资产。无形资产技术经济年限，是指被评估资产能给其使用人带来持续收益的期限。确定一项无形资产的经济年限，需根据无形资产所对应产品的寿命周期、技术的先进性、垄断性、保密性、实用性、创新程度、法律保护状况等因素综合判断。本次评估依据本次评估对象的实际具体情况和资料分析，确定评估收益期限。根据《中华人民共和国专利法》及其实施细则的相关规定，发明专利、实用新型专利、外观设计专利自申请之日起，发明专利的保护期为 20 年，实用新型专利、外观设计专利的保护期为 10 年；著作权的保护期为 50 年。经与企业管理人员核实，由于专利中部分为外观设计专利和实用新型专利，时效性较强，本次评估判断企业拥有的专利、著作权无形资产组合尚存收益期限至 2024 年。

3、分成收益预测方法

综合评价是对评价对象的多种因素的综合价值进行权衡、比较、优选和决策的活动，又称为多属性效用理论，简称 MAUT(Multiple Attributive Utility Theory)。利用综合评价法确定提成率，主要是通过对提成率的取值有影响的各个因素，即法律因素、技术因素及经济因素，进行评测，确定各因素对提成率取值的影响度，再根据由多位专家确定的各因素权重，最终得到提成率。运用综合评价法确定的提成率，考虑了可能对提成率取值有影响的各种因素，并且参考了国际技术贸易中对技术提成率的数值，具体步骤为：

(1) 建立评测体系

建立评价指标体系，并确定指标标值

评价指标体系的确立，是综合评价法的关键，也是体现其科学性的一个重要环节。在本次评估中，主要经过了三个阶段。

1) 系统分析

由于提成率的影响因素较多，因此本次评估在确定评价指标体系时，首先对提成率及它的各种影响因素进行了系统分析。在前面对专利资产价值影响因素的分析中可以看出，专利资产价值主要受到四方面因素的影响，即法律因素、技术

因素、经济因素及风险因素，其中，风险因素对专利资产价值的影响主要在折现率中体现，其余三个因素均可在提成率中得到体现。

2) 评测指标分解

在系统分析的基础上，对影响因素按照其内在的因果、隶属等逻辑关系进行分解，并形成评测指标的层次结构。

3) 确定评价指标体系及标值

通过系统分析，初步拟出评价指标体系之后，征求有关专家的意见，对指标体系进行筛选、修改和完善，最终确定评价指标体系。

(2) 利用评测体系确定无形资产的提成率

1) 确定待估无形资产提成率的取值范围

橡胶制品业的技术提成率根据《技术资产评估方法·参数·实务》确定为0.49%-1.47%。

2) 根据提成率的评测表，确定待估无形资产技术提成率的调整系数。

分析待估无形资产自身的特征，根据提成率的评测表及相关说明，确定各影响因素的取值，再计算得到待估无形资产提成率的调整系数。

3) 确定待估无形资产提成率

根据待估无形资产提成率的取值范围及调整系数，可最终得到提成率为0.67%。

(3) 综合提成率确定

考虑到委估专利部分为实用新型专利和外观设计专利，更新换代较快，且行业专利技术随着时间的推移，原有产品需要进一步更新改进相关工艺，逐步受到新产品的推出的影响，原有的技术等起的作用将逐渐减弱，因此技术提成率考虑每年按30%比例衰减。

4、折现率的确定

根据本次资产评估的特点和收集资料的情况，采用了国际通用的社会平均收益率法模型来估测评估中的适用折现率。即：

$$\text{折现率} = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$$

(1) 无风险报酬率

无风险报酬率通常取评估基准日中长期国债的到期收益率 3.83% 作为无风险利率。

(2) 风险报酬率

风险系数由技术风险系数、市场风险系数、资金风险系数及管理风险系数之和确定。根据对本项目的研究及目前评估惯例，各个风险系数的取值范围在 0%—5% 之间，而具体的数值先根据评测表求得，然后根据评测表求得根据各因素的加权计算，最后确定其风险报酬率为 16.29%。

$$\text{专利及著作权折现率} = \text{无风险报酬率} + \text{风险报酬率}$$

$$= 3.83\% + 16.29\%$$

$$= 20.12\%$$

5、评估价值的确定

专利及著作权分成收益折现计算表

单位：元

项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	26,771,230,000	28,252,830,000	28,503,880,000	28,656,200,000	28,858,390,000	28,858,390,000
提成率	0.67%	0.47%	0.33%	0.23%	0.16%	0.11%
分成额	180,633,520	133,441,224	94,238,872	66,319,729	46,751,363	32,725,954
折现率	20.12%	20.12%	20.12%	20.12%	20.12%	20.12%
折现期	0.500	1.50	2.500	3.500	4.500	5.500
折现系数	0.9124	0.7596	0.6324	0.5265	0.4383	0.3649
折现额	164,814,482	101,363,381	59,595,738	34,915,793	20,491,205	11,941,519
现值	393,120,000 (取整到万元)					

综上所述，中策橡胶专利权和著作权作为一个资产组合相互结合共同作用，在中策橡胶设计、生产、销售、检测等各个环节发挥其效用，带来盈利贡献，相关专利权和著作权收益预测中依据的销售收入、寿命周期、分成率、衰减率、折

现率等数据来源依据充分，评估增值合理。

五、评估师核查意见

经核查，资产评估师认为：

1、通过结合相关项目的具体资产、盈利状况及其对中策橡胶的影响程度等因素详细说明了各子公司评估基准日股东全部权益价值测算的具体过程，评估测算过程中选取的各项参数合理，评估方法合理，评估增值合理；

2、评估师结合市场供求、价格走势、相同或邻近区域可比交易等情况进行了说明，中策橡胶土地使用权评估增值合理；

3、评估师结合排污权的市场价格变动情况、尚可使用年限情况进行了说明，中策橡胶排污权评估增值合理；

4、评估师结合专利及著作权的具体使用情况说明了相关收益分成数据等参数的确定依据，评估增值合理。

11、《报告书》显示，截至2018年12月31日，中策橡胶机器设备、电子设备器具及家具和运输设备的成新率为43.85%、26.58%和18.16%。请补充披露中策橡胶上述资产的利用程度、折旧减值情况、更新重置等资本支出安排，以及对本次交易估值的影响，请独立财务顾问和评估师核查并发表意见。

回复：

一、中策橡胶设备类资产利用程度、折旧减值情况及资产基础法设备评估中成新率考虑

（一）中策橡胶设备类资产利用程度、折旧减值情况

评估人员现场对生产设备的新旧程度、技术状态、工作负荷、防腐措施、磨损状况、设备表面的着色、标识等情况进行了察看。同时对机器设备所在的工作系统、工作环境和工作强度进行了必要的勘查。经勘查，生产设备整体利用情况正常，无明显超负荷运行及闲置状况的机器设备。

设备财务折旧年限如下；

名称	财务折旧年限
机器设备	10 年
电子设备器具及家具	3-5 年
运输设备	3-5 年

中策橡胶机器设备、电子设备器具及家具和运输设备的按财务折旧年限计提折旧后显示账面成新率分别为 43.85%、26.58% 和 18.16%。

中策橡胶在每一个资产负债表日检查固定资产是否存在可能发生减值的迹象。如果该等资产存在减值迹象，则估计其可收回金额。如果资产的可收回金额低于其账面价值，按其差额计提资产减值准备，并计入当期损益。截至 2018 年 12 月 31 日，中策橡胶机器设备、电子设备器具及家具和运输设备等设备类固定资产账面未计提减值准备。

（二）设备资产基础法评估中的成新率确定

评估中设备成新率的确定一般以设备年限法为基础判定，先根据被评设备的构成、功能特性、使用经济性等综合确定经济耐用年限 N，并据此初定该设备的尚可使用年限 n；再结合现场勘查的设备技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、生产班次、生产效率、产品质量稳定性、维护保养水平以及技术改造、大修等因素加以分析，综合评定设备的成新率。中策橡胶主要设备经济耐用年限情况如下：

名称	经济耐用年限
机器设备	10-18 年
电子设备器具及家具	5-10 年
运输设备	10-12 年

由于机器设备、电子设备器具及家具和运输设备的会计折旧年限普遍短于设备经济使用年限，故企业财务账面显示的机器设备成新率低于机器设备实际成新率，根据资产基础法中机器设备、电子设备器具及家具和运输设备评估结果，机器设备、电子设备器具及家具和运输设备类综合成新率分别为 53.80%、69.19% 和 45.16%，设备整体评估成新率水平正常。

二、中策橡胶设备类资产更新重置等资本支出安排及收益法评估考虑

未来固定资产更新支出（存量资产）综合考虑各项资产的经济寿命年限以及实际使用状况测算，更新支出（存量资产）的价值量以成本法评估的各项资产原值为依据，其中经济寿命年限根据设备的技术更新周期以及物理使用寿命来综合考虑确定，对明确的预测期内（2023年以前）需更新的固定资产以其评估原值为更新支出金额逐年预测，对未来永久周期性更新支出，以同本次收益法中采用的折现率作年金化处理。

评估收益法中对于未来生产设备的更新支出（存量资产）预测如下：

单位：万元

内容	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续期
机器设备	64,644.07	72,976.49	78,856.41	58,398.34	52,291.56	111,888.31
电子设备	7,971.87	14,294.08	6,222.91	9,578.85	5,292.40	8,775.37
运输设备	565.89	836.91	1,448.17	426.76	335.75	418.86
合计	73,181.83	88,107.48	86,527.49	68,403.95	57,919.71	121,082.54

综上所述，本次资产基础法评估中，通过相关现场勘查程序并结合设备的经济年限得出具体设备的成新率，已充分考虑了相关设备的利用程度、折旧减值情况；通过结合企业的实际的更新安排，在收益法中对更新重置资本性支出进行预测。因此，本次交易估值已充分考虑上述影响因素，估值结果合理。

上述相关内容已在重组报告书“第五节 交易标的评估情况”之“四、资产基础法评估情况”之“（二）非流动资产”之“4、设备类固定资产”中以楷体加粗字体予以补充披露。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、资产评估师认为：本次评估已经充分考虑了机器设备、电子设备器具及家具和运输设备的成新率、设备利用程度、折旧减值情况、更新重置等支出安排对交易估值的影响，交易估值合理。

四、关于交易对方

12、截至本报告书签署日，交易对方杭州元信东朝和绵阳元信东朝分别持有

标的公司21.57%和9.84%的股权，两者已将各自持有的标的公司21.41%和9.77%的股权质押给中信证券股份有限公司，上述股东承诺将于交割前解除上述已质押的股份的质押。请说明上述事项是否符合《重组办法》第十一条第（四）项和《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四项第（二）项的相关规定，若上述股东无法按照承诺约定解决标的资产权属瑕疵是否将对本次重组的实施构成障碍，并请说明后续解决措施。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

一、请说明上述事项是否符合《重组办法》第十一条第（四）项和《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四项第（二）项的相关规定

（一）本次交易符合《重组办法》第十一条第（四）项

2016年6月30日，杭州元信东朝、绵阳元信东朝分别与中信证券（代“中信证券中信银行稳利定向资产管理计划5号”及其委托人）签订了“（2016）信银权质字第zxhz2016062001号”、“（2016）信银权质字第zxhz2016062002号”《权利质押合同》，约定杭州元信东朝和绵阳元信东朝将各自持有的中策橡胶21.41%和9.77%的股权质押给中信证券。

为顺利完成本次交易，交易各方已就解除前述股权质押事宜作出如下安排：

1、交易各方签署《支付现金购买资产协议》。根据《支付现金购买资产协议》4.1条第（2）款，杭州元信东朝、绵阳元信东朝应在收到第一期股权转让价款之日起5个工作日内，专项用于清偿中信证券的债权。已质押给中信证券的股权，杭州元信东朝、绵阳元信东朝应在收到第一期股权转让价款之日起10个工作日内，向登记机关递交满足解除股权质押手续要求的全部文件。

2、杭州元信东朝、绵阳元信东朝已经出具承诺，其将按照《支付现金购买资产协议》4.1条第（2）款约定履行解除股权质押的义务，并承诺在收到第一期股权转让价款之日起10个工作日内，向登记机关递交满足解除股权质押手续要求的全部文件并完成解除股权质押手续。

3、中策海潮已出具说明，声明中策海潮将督促杭州元信东朝、绵阳元信东朝在约定的时间内完成解除股权质押手续。

4、杭州元信东朝、绵阳元信东朝分别出具了《关于标的资产权属的承诺》，

承诺将于标的股权交割前解除上述质押。

5、中信证券作为前述股权的质权人，出具了《关于中策橡胶集团有限公司股权转让有关事宜的承诺》，承诺在保障质权人合法权益的基础上：①为保障本次交易的顺利进行，中信证券同意本次股权转让，在本次重组交割前或证券监管部门要求的更早时间前配合办理解除质押登记的相关手续；②在解除质押登记相关手续完成前，中信证券不主动或被动执行、变卖杭州元信东朝、绵阳元信东朝所持有的中策橡胶的所有股权；③本次交易在上市公司股东大会通过后5个工作日内，出质人向中信证券申请解除股权质押，中信证券将配合出质人办理解除质押登记的相关手续。

除杭州元信东朝和绵阳元信东朝将各自持有的中策橡胶 21.41%和 9.77%的股权质押给中信证券外，标的资产权属清晰、完整，不存在质押、权利担保或其它受限制的情形，能够按照交易文件约定办理权属转移手续，不存在法律障碍。在相关法律程序和先决条件得到适当履行、前述质押股权根据相关安排解除质押的情形下，标的资产过户不存在法律障碍，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项之规定。

（二）本次交易符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四项第（二）项的相关规定

根据《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四项第（二）项规定，“上市公司拟购买资产的，在本次交易的首次董事会决议公告前，资产出售方必须已经合法拥有标的资产的完整权利，不存在限制或者禁止转让的情形。上市公司拟购买的资产为企业股权的，该企业应当不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。”

交易对方系中策橡胶于工商行政管理部门登记在册的股东，合法持有标的资产。其中，杭州元信东朝和绵阳元信东朝将各自持有的中策橡胶 21.41%和 9.77%的股权质押给中信证券，在董事会决议公告时尚未履行解除股权质押手续，但交易各方已经就解除前述股票质押手续事宜作出相应安排。

本次交易的标的资产为中策橡胶股权，经核查中策橡胶营业执照、工商档案、

历次验资报告及《审计报告》，中策橡胶注册资本已实缴，中策橡胶依法设立并有效存续，不存在根据法律法规、规章、规范性文件或其章程规定应予终止的情形。

二、若上述股东无法按照承诺约定解决标的资产权属瑕疵是否将对本次重组的实施构成障碍，并请说明后续解决措施

根据《支付现金购买资产协议》，杭州元信东朝、绵阳元信东朝应在收到第一期股权转让价款之日起5个工作日内，专项用于清偿中信证券的债权。交易各方已经就解除杭州元信东朝、绵阳元信东朝持有中策橡胶21.41%和9.77%股权质押手续事宜作出相应安排。

就杭州元信东朝和绵阳元信东朝无法解除中策橡胶21.41%和9.77%股权质押手续的情形，交易各方在《支付现金购买资产协议》中进行了约定。具体为：根据《支付现金购买资产协议》10.4条，若因杭州元信东朝和/或绵阳元信东朝未能按照第4.1(2)条约定的时间内完成股权解除质押手续或者目标股权出现重大权利瑕疵致本次股权转让不能如期完成的，每逾期一日，违约转让方应按照其应收取的股权转让价款每日千分之一的标准向任一守约方支付逾期违约金，逾期满六十(60)日本次股权转让仍未能完成的，受让方有权立即解除本协议。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及天册律师认为：

1、除杭州元信东朝和绵阳元信东朝将各自持有的中策橡胶21.41%和9.77%的股权质押给中信证券外，标的资产权属清晰、完整，不存在质押、权利担保或其它受限制的情形，能够按照交易文件约定办理权属转移手续，不存在法律障碍。在相关法律程序和先决条件得到适当履行、前述质押股权根据相关安排解除质押的情形下，标的资产过户不存在法律障碍，符合《重组管理办法》第十一条第(四)项之规定。

2、交易对方在本次交易的董事会决议公告前合法拥有标的资产的所有权，标的资产不存在出资不实或者影响其合法存续的情形，符合《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第(二)项的相关规定。在本次交易的董

事会决议公告前，杭州元信东朝和绵阳元信东朝各自持有的中策橡胶 21.41%和 9.77%股权处于质押状态，交易各方已经就解除前述股票质押手续事宜作出相应安排，在相关法律程序和先决条件得到适当履行、前述质押股权根据相关安排解除质押的情形下，标的资产不存在质押、权利担保或其它受限制的情形。

3、交易各方签署的《支付现金购买资产协议》已经安排了解除股权质押的资金来源，且交易各方已经就解除相关股权质押手续事宜作出相应安排，前述股权质押解除的安排切实可行，不会对本次重组的实施构成障碍。此外，交易各方已经在《支付现金购买资产协议》中就质押股权无法完成解除质押手续的后续救济措施作出了约定。

13、《报告书》显示，本次交易对方Cliff Investment、CSI、JGF、中国轮胎企业均为注册在境外的法律主体。请说明向境外交易对方支付款项所需履行的审批程序或相关手续，以及是否存在障碍。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、向境外交易对方支付款项所需履行的审批程序或相关手续，以及是否存在障碍

根据国家外汇管理局印发的《外国投资者境内直接投资外汇管理规定》及配套文件、《国家外汇管理局关于进一步改进和调整直接投资外汇管理政策的通知》（汇发[2012]59号）、《国家税务总局、国家外汇管理局关于服务贸易等项目对外支付税务备案有关问题的公告》、《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法（2018年修订）》等法规规定，向境外交易对方支付款项所需履行的主要审批程序或相关手续如下：

（一）所在地主管税务机关进行备案以及按规定缴纳各项税款

根据《国家税务总局、国家外汇管理局关于服务贸易等项目对外支付税务备案有关问题的公告》（国家税务总局、国家外汇管理局公告 2013 年第 40 号）第一条规定，境内机构和个人向境外单笔支付等值 5 万美元以上（不含等值 5 万美

元，下同）下列外汇资金，均应向所在地主管税务机关进行备案：……（三）境外机构或个人从境内获得的融资租赁租金、不动产的转让收入、股权转让所得以及外国投资者其他合法所得。同时该法第八条规定主管税务机关应审查备案人对外支付项目是否已按规定缴纳各项税款。

（二）商务部门备案

根据《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法（2018年修订）》第九条规定，经审批设立的外商投资企业发生变更，且变更后的外商投资企业不涉及国家规定实施准入特别管理措施的，应办理备案手续。另根据《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》（国家发展改革委、商务部令2018年第18号），中策橡胶不属于实施准入特别管理措施的外商投资企业。

本次交易需向商务部门办理备案手续。

（三）银行办理购汇及对外支付手续

根据《国家外汇管理局关于进一步改进和调整直接投资外汇管理政策的通知》（汇发[2012]59号）第六条规定，取消境内机构或个人购买外商投资企业外方股权对外支付股权转让价款的购汇及对外支付核准，银行根据外汇局相关业务系统中的登记信息为境内机构或个人办理购汇及对外支付手续。

根据《支付现金购买资产协议》约定，本次股权转让完成向商务主管部门备案是中策海潮向境外交易对方支付股权转让款的前置条件之一；该协议同时约定中策海潮有权根据相关法律法规规定代扣代缴除 Esta 公司外的其他境外交易对方在本次股权转让项下在中国境内所需缴纳的所得税，付款条件成就后中策海潮将扣除预提所得税后的等值美元支付给境外交易对方；而 Esta 公司需向中策海潮提供税务局出具的已经批准或同意 Esta 公司的免税申请的文件或类似文件，如不能提供，则中策海潮将代扣预提所得税之后的等值美元支付给 Esta 公司。

另根据中策海潮说明，中策海潮已知悉向境外交易对方支付款项所需履行的审批程序或相关手续，中策海潮向境外交易对方支付款项不存在障碍。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及天册律师认为：向境外交易对方支付款项需中策海潮向所在地主管税务机关进行备案以及按规定缴纳各项税款、本次股权转让需向商务部门进行备案，并由银行办理购汇及对外支付手续，上述程序或手续办理不存在障碍。

特此公告。

杭州巨星科技股份有限公司董事会

2019年6月22日