证券代码：002444　　简称：巨星科技　　公告编号：2019-051

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，上市公司无需按其在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按照履行对外投资决策程序，并根据实际出资额比例享有中策海潮的权益。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出资，不存在上市公司向控股股东提供资金、委托贷款等情形。

2、本次交易付款安排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在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，独立财务顾问和天册律师认为，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、法规和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、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，独立财务顾问和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日和及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资金，其余部分来自于银行并购贷款资金。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决策有参与决策的权力，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付款进度及时向中策海潮实缴出资，具体出资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，巨星集团和杭州海潮的实缴出资时点不晚于上市公司的出资时点，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，未约定业绩补偿的是否符合《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，未约定业绩补偿的是否符合《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、专利著作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违约金，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，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。由于中策橡胶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。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和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日的在手外销订单金额为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	全钢子午胎	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	全钢子午胎	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的竞争力较强，且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，将销往美国等高贸易壁垒国家的产品生产和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，产自中国境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期限以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，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回款信用政策，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，降低了汇率变动的风险。

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了利率互换协议。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期限以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的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可以分为以下两种情景：

（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的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为负债。

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。

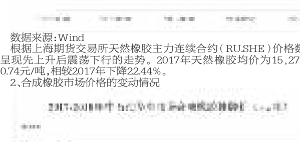
6、《报告书》显示，天然橡胶及合成橡胶是中策橡胶最主要的原材料，占生产成本的比例通常在40%左右。2018年，天然橡胶和合成橡胶的平均采购价格分别下降23.04%和5.42%。（1）请补充披露报告期内天然橡胶及合成橡胶市场价格的波动情况，量化分析橡胶价格变化对中策橡胶各期毛利率的影响，并说明未来橡胶价格如若进入上行区间对中策橡胶经营业绩的影响及拟采取的应对措施。（2）请补充披露中策橡胶主要原材料供应商的区域分布，说明是否涉及大量的境外采购，若是，请说明保障原材料供应稳定性的措施。

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

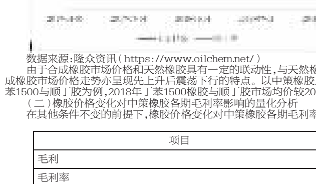
1、天然橡胶市场价格的变动情况



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境外原材料供应的区域风险。

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账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	基于对客户的评估	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；外销产生的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；%

账龄	2018年12月31日			
	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；%

账龄	2017年12月31日			
	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和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、半钢子午胎和斜交胎产量同比增长11.52%，全钢子午胎、半钢子午胎和斜交胎销量同比增长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
	经营活动产生的其他现金流入2,098,868.81万元
流动性金融借款小计 666,617.53万元	
	未使用的授信额度 796,441.36万元
应付利息 2,800.27万元	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462,671.27万元。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贷款偿还不存在障碍。

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，未发生过到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期，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	2019.6.22	2019年8月	2024.9.20

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

（下转B075版）