股票代码:600733　　股票简称:S*ST前锋　　公告编号:临2018-017

成都前锋电子股份有限公司关于收到上海证券交易所重组问询函回复的公告

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。

成都前锋电子股份有限公司(以下简称“公司”)于2018年1月26日收到上海证券交易所《关于对成都前锋电子股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)信息披露的问询函》(上证公函【2018】0106号)(以下简称“《问询函》”)。根据相关要求,现将对有关问题的说明和解释的回复公告如下:

一、关于标的资产的估值

1.草案披露,2016年以来,标的资产A轮、B轮增资扩股项目均选择收益法评估结论,标的资产全部权益评估值分别约为51亿元和96亿元。本次交易选择市场法评估评估结论,标的资产全部权益评估值约288亿元,超出B轮融资项目评估结果96亿元和实缴出资金额111.18亿元之和。请补充披露:(1)标的资产评估方法变化的原因和合理性;(2)结合补贴“退坡”、门槛提高等标的资产盈利情况预测相关的不确定性,说明评估金额增加的原因和合理性;(3)结合可比交易案例与标的资产的比较,说明市场法评估案例选择的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复:

一、标的资产评估方法变化的原因和合理性

根据《资产评估执业准则——企业价值》第十七条之规定“执行企业价值评估业务,应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况,分析收益法、市场法、成本法(资产基础法)三种基本方法的适用性,选择评估方法。”

各种评估基本方法是从不同的角度去表现资产的价值。不论是通过与市场参照物比较获得评估对象的价值,还是根据评估对象预期收益折现获得其评估价值,抑或是按照资产的再取得途径判断评估对象的价值,都是从某一个角度对评估对象在一定条件下的价值的描述,它们之间是有内在联系并可相互替代的。纯评估技术思路层面上的方法选择本身并不能完全决定评估结果是否合理或公允,这种选择更多的是从提高评估效率和减少评估风险的角度考虑。

评估方法的选择要与评估目的、评估时的市场条件、被评估对象在评估过程中的条件,以及由此所决定的资产评估价值类型相适应。

对于标的资产评估方法的变化原因主要是考虑到每次经济行为评估目的、评估时的市场条件、被评估对象在评估过程中的条件。

(一)三次评估基本情况的介绍

2016年以来,北汽新能源先后完成了A轮、B轮增资扩股事项,针对上述事项与本次重大资产重组的评估情况如下:

项目	A轮	B轮	重大资产重组
评估方法	资产基础法、收益法	资产基础法、收益法	资产基础法、市场法
定价方法选取	收益法	收益法	市场法
股东全部权益评估价值	51.14亿元	95.91亿元	288.50亿元
增资扩股数量(股)	12亿股	20.98亿股	–
每股价格(元/股)	2.56元/股	5.30元/股	5.44元/股
融资金额(亿元)	30.72亿元	111.18亿元	–

(二)三次评估方法的选择原因

1、A轮增资

本轮评估目的是增资扩股,交易方式为对特定投资者增资。

基于当时的评估目的、市场条件以及被评估对象在评估过程中的条件,评估人员选择资产基础法和收益法进行评估,并最终以收益法定价。主要原因如下:

A轮增资以2015年6月31日为评估基准日,当时新能源汽车处于初始导入期,受市场对新能源汽车认知不足、政策扶持力度较弱、行业整体技术尚未完善、企业盈利能力较低、且本次融资的主要对象为特定投资者等因素的影响,不适宜利用市场法评估。

基于上述原因,A轮融资评估以评估基准日时点可预见的市场环境为基础,采用资产基础法和收益法进行评估,最终以收益法评估结果确定A轮融资的定价。

2、B轮增资

B轮增资评估目的虽然仍为增资扩股,但根据国资监管规定采用挂牌交易形式进行增资。基于评估目的、市场条件以及被评估对象在评估过程中的条件,评估人员选择资产基础法和收益法进行评估,并最终以收益法定价。主要原因如下:

本次以2016年9月30日为评估基准日,2015年我国新能源车行业规模增幅较大,较2014年产销量增幅均达300%以上;同时,2015年国家四部委联合发布的《2016-2020年新能源汽车推广应用财政支持政策》明确将新能源车作为国家战略新兴产业,予以大力扶持。同时,受行业技术进步、新能源车电池续航能力提高、成本降低以及行业宣传力度加大等因素影响,新能源汽车的市场认可度和盈利能力不断提高。

基于上述市场情况,在缺乏大量可比交易案例的背景下,B轮增资采用了资产基础法和收益法进行评估,并最终采用收益法评估结果进行定价。最终北汽新能源通过公开挂牌方式融资111.18亿元,折合每股交易价格为5.3元/股,远高于3元/股的评估价值,故评估人员认为B轮融资收益法评估结果并没有充分体现北汽新能源的市场价值。

3、本次重大资产重组

本次重大资产重组,具体形式为上市公司发行股份购买资产。基于评估目的、市场条件以及被评估对象在评估过程中的条件,评估人员选择资产基础法和市场法进行评估,并最终以市场法评估结果定价。主要原因如下:

(1)市场环境的变化使北汽新能源未来收益存在较大的不确定性,不适用收益法评估

A、不利因素

从2015年发布的《2016-2020年新能源汽车推广应用财政支持政策》到2016年12月发布的《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》(财建〔2016〕958号),我国新能源汽车补贴政策进行了多次调整,补贴门槛也同步提高。

时间	政策	补贴内容	备注
2015年	《关于2016-2020年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》	2016-2020年继续实施新能源汽车推广应用补贴政策。补贴对象是消费者。财政补贴采取逐年退坡机制:2017-2018年补贴标准在2016年基础上下降20%,2019-2020年补助标准在2016年基础上下降40%	适用范围:纯电动汽车、插电式混合动力汽车和燃料电池汽车
2015年	《关于节约能源、使用新能源车辆车船税优惠政策的通知》	规定对节约能源车船,减半征收车船税;对使用新能源车船,免征车船税;符合上述标准的节约能源、使用新能源车辆,由《享受车船税减免优惠的节约能源使用新能源汽车车型目录》予以公告	–
2015年	《关于“十三五”新能源汽车充电基础设施奖励政策及加强新能源汽车推广应用的通知》	明确2016-2020年中央财政将继续安排资金对充电基础设施建设、运营给予奖补,规定了包括推广规模、配套政策、市场开放度在内的奖补条件。新能源标准车推广数量以纯电动乘用车为标准进行计算,其他类型新能源汽车按照相应比例进行折算	–
2016年	《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》	调整完善补贴政策:一是补贴车型门槛提高,二是补贴上限退坡20%,三是改进补贴资金拨付方式。除燃料电池汽车外,各类车型2019-2020年中央及地方补贴标准和上限,在现行标准基础上退坡20%	地方财政补贴不得超过中央财政单车补贴额的50%
2017年	《关于免征新能源汽车车辆购置税的公告》	规定了自2018年1月1日至2020年12月31日,对购置的新能源汽车免征车辆购置税	–

上述政策降低了未来新能源汽车生产企业单车获得政府补贴的金额,可能影响新能源汽车生产企业的销售收入和利润空间,给其未来的经营现金流带来了较大的不确定性。

B、有利因素

2017年9月,工信部、财政部、商务部、海关总署及质检总局联合发布《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》,规定对传统能源乘用车年度生产量或者进口量不满3万辆的乘用车企业,不设定新能源汽车积分比例要求;达到3万辆以上的,从2019年度开始设定新能源汽车积分比例要求;2019年度、2020年度,新能源汽车积分比例要求分别为10%、12%。2017年12月,中共中央办公厅、国务院办公厅发布《党政机关公务用车管理办法》,规定党政机关应当配备使用国产汽车,带头使用新能源汽车,按照规定逐步扩大新能源汽车配备比例。不管是即将实施的“双积分”管理办法,还是近期提出的公务用车管理办法,均彰显出国家对于新能源汽车的高度重视,也体现了政府部门力促新能源汽车行业发展的决心。

综合上述有利因素和不利因素,可以确定在政策、市场、企业、产品的共同作用下,新能源汽车已经度过产品导入的产业发展初期,进入成长期。同时,国家“退坡”和“推广应用”等新能源汽车补贴政策的变动对企业未来收入及盈利能力带来了较大的不确定性,故不适宜采用收益法对北汽新能源价值进行评估。

(2)市场法评估结果更能体现北汽新能源市场价值

结合B轮融资评估情况和挂牌交易情况,虽然B轮融资股东全部权益评估值为96.91亿元,折合每股价格为3.00元/股,但最终北汽新能源通过挂牌交易确定的增资金额高达为111.18亿元,新增股数为20.98亿股,折合每股摊薄交易价格为5.3元/股,远高于B轮融资的评估价值。故评估机构认为北汽新能源B轮采用收益法确定评估结果并没有充分体现其市场价值。考虑到本次重大资产重组拟由上市公司通过资产置换和发行股份购买北汽新能源全部股东权益的评估目的,评估人员认为采用市场法评估更能反映北汽新能源的市场价值。结合公开市场交易案例,评估人员最终确定北汽新能源全部股东权益评估价值为288.50亿元,折合每股价格为5.44元/股,接近B轮融资交易价格,故本次重大资产重组选取市场法评估更为合理。

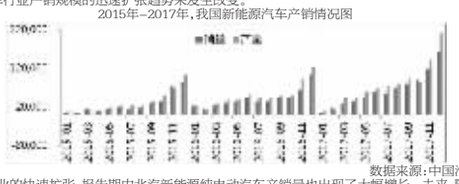
综上所述,评估人员评估方法的选择主要是由评估目的的不同、行业环境的变化、政策扶持力度的影响等各种因素决定的,相应评估方法的选择是合理的。

二、评估金额增加的原因和合理性

(一)行业产销规模迅速扩张,北汽新能源产销量也不断增加

2015年以前,新能源汽车行业处于初始导入期,行业规模较小,市场的认可度较低;2015年以后,新能源汽车行业进入高速增长期,行业新能源汽车产量由2014年的7.85万辆增加至2016年的51.56万辆,销量从2014年的7.48万辆增加至2016年的50.76万辆。中国汽车工业协会数据显示,2017年新能源汽车行业产销均接近80万辆,新能源汽车行业产销规模的迅速扩张趋势未发生改变。

2015年-2017年,我国新能源汽车产销情况图



数据来源:中国汽车工业协会

受益于行业的快速扩张,报告期内北汽新能源纯电动汽车产销量也出现了大幅增长。未来,随着行业规模的进一步扩张,北汽新能源的产能将得到进一步释放,新能源汽车产销量也将进一步增加。

北汽新能源整车产销情况

项目	2017年1-10月	2016年	2015年
产量/采购量(辆)	67,953	52,005	20,129
其中:新平台车型	49,199	4,182	–
销量(辆)	62,273	51,009	20,129
其中:新平台车型	44,636	4,128	–

注:整车的产量/采购量指新平台车型产量及与北京汽车合作生产的车型采购量,销量为北汽新能源营销公司开票数量

(二)补贴政策变化带来的负面影响在各种因素的综合作用下基本被抵消,盈利能力有所增强

从2015年发布的《2016-2020年新能源汽车推广应用财政支持政策》到2016年12月发布的《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》(财建〔2016〕958号),我国新能源汽车补贴政策进行了多次调整,补贴门槛也同步提高。

时间	政策	补贴内容	备注
2015年	《关于2016-2020年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》	2016-2020年继续实施新能源汽车推广应用补贴政策。补贴对象是消费者。财政补贴采取逐年退坡机制:2017-2018年补贴标准在2016年基础上下降20%,2019-2020年补助标准在2016年基础上下降40%	适用范围:纯电动汽车、插电式混合动力汽车和燃料电池汽车
2015年	《关于节约能源、使用新能源车辆车船税优惠政策的通知》	规定对节约能源车船,减半征收车船税;对使用新能源车船,免征车船税;符合上述标准的节约能源、使用新能源车辆,由《享受车船税减免优惠的节约能源使用新能源汽车车型目录》予以公告	–
2015年	《关于“十三五”新能源汽车充电基础设施奖励政策及加强新能源汽车推广应用的通知》	明确2016-2020年中央财政将继续安排资金对充电基础设施建设、运营给予奖补,规定了包括推广规模、配套政策、市场开放度在内的奖补条件。新能源标准车推广数量以纯电动乘用车为标准进行计算,其他类型新能源汽车按照相应比例进行折算	–
2016年	《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》	调整完善补贴政策:一是补贴车型门槛提高,二是补贴上限退坡20%,三是改进补贴资金拨付方式。除燃料电池汽车外,各类车型2019-2020年中央及地方补贴标准和上限,在现行标准基础上退坡20%	地方财政补贴不得超过中央财政单车补贴额的50%
2017年	《关于免征新能源汽车车辆购置税的公告》	规定了自2018年1月1日至2020年12月31日,对购置的新能源汽车免征车辆购置税	–

上述政策降低了未来新能源汽车生产企业单车获得政府补贴的金额,可能影响新能源汽车生产企业的销售收入和利润空间,给其未来的经营现金流带来了较大的不确定性。

与此同时,我国也出台了多种政策从不同的角度促进新能源汽车行业的健康发展。例如,2017年9月,工业和信息化部等五部委联合发布《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》,同时设立企业平均燃料消耗量和新能源汽车两种积分,以求实现节能降耗和促进新能源汽车发展两个目标。上述政策的实施在一定程度上减弱了补贴政策变化带来的不利影响。

同时,为应对国家补贴的急剧变化,北汽新能源采取了一系列措施降本增效的措施,有效保证了公司收益,具体如下:1、优化公司整车销量结构,引导终端销售,提升边际贡献较高车型的销量;2、引入新的供应商,通过联合开发,改进电池芯体配比方案,提高电池能力密度,获取补贴政策奖励系数,提高单车补贴额度;3、通过VA/VE等价值分析手段,降低整车材料成本;通过引入供应商分装零部件的形式,提高公司产能;通过引入“循环取货”的运输方式,合理降低库存,降低零部件运输费用,提高存货周转率;4、推行全面预算的管理体系,建立降本增效工作委员会,发挥领导干部的带头作用实现全员降本;健全各项规章制度,有效促进降本增效活动的开展。

结合上述情况,评估人员对北汽新能源近3年毛利情况进行了分析,以印证上述政策的变化对北汽新能源经营业绩的影响。经分析,2015年、2016年、2017年1-10月,北汽新能源综合毛利率水平分别为9.56%、10.18%、14.38%,呈逐年上升趋势,即在上述各种因素的综合作用下,北汽新能源整体盈利能力已有所增强。

(3)本次重大资产重组评估基准日,北汽新能源资产规模已大幅增加

截至各次评估基准日,北汽新能源资产规模如下:

单位:万元

项目/时间	2015年5月31日	2016年9月30日	2017年10月31日
总资产	347,438.21	1,088,923.07	2,246,710.06
净资产	186,264.60	516,352.78	1,646,278.55

北汽新能源A轮融资共计30.72亿元,B轮融资共计111.18亿元。A、B轮融资完成后,北汽新能源资产规模大幅上升。截至本次评估基准日,北汽新能源总资产账面价值为2,246,710.06万元,较2016年9月30日(B轮融资评估基准日)、2015年5月31日(A轮融资评估基准日)分别大幅上升106.32%、546.65%;净资产账面价值1,646,278.55万元,较2016年9月30日(B轮融资评估基准日)、2015年5月31日(A轮融资评估基准日)分别大幅上升218.83%、783.84%。

综上所述,本次重大资产重组评估基准日北汽A、B轮评估基准日北汽新能源无论是资产规模、产品销量,还是盈利能力都有提高,导致其整体价值也大幅增加。

三、市场法评估案例选择的合理性

(一)根据评估评估执业准则的要求,选择和使用市场法时应当注意下列事项:

1、市场法适用于市场数据充分并有可比参考企业或交易案例的条件下的企业价值评估。

2、参考企业或交易案例通常应当与被评估企业属于同一行业、从事相同或类似的业务或受相同经济因素影响的企业。

3、能够确定具有合理比较基础的参考企业或交易案例。

4、能够收集参考企业或交易案例的经营和财务信息及相关资料。

5、可以确信依据的信息资料是适当和可靠的。

6、为使与被评估企业的财务报表具有可比性,通常需要对参考企业的财务报表进行分析调整。

(二)本次选择交易案例的合理性

北汽新能源属于新能源纯电动汽车整车生产和销售企业,目前公开市场没有与其产业线完全一致的企业。但是在新能源行业内可以找到近两年与标的企业从事相同或者类似业务的交易案例,并能够获取可信的经营和财务信息及相关资料。本次评估,评估人员通过筛选选择了同属于新能源汽车行业,并在产品销售市场区域、年化总资产回报率、主营业务毛利等方面与北汽新能源基本处于相近水平的众泰汽车、大连黄海、申龙客车作为可比交易案例。同时,评估人员主要从行业环境、政策扶持力度、企业经营发展阶段、行业未来成长空间等方面对可比案例的可比性进行了分析,详细情况如下:

1、从行业环境来看,交易案例与北汽新能源同属于新能源车行业,所生产新能源车定位主要属于低级别车型,且主要在国内销售,对应消费群体的消费能力、经营环境、市场区域具有一定可比性;

2、从政策扶持力度来看,尽管新能源汽车行业规模不断扩张且其单车成本不断降低,但行业的发展对政府补贴存在较大依赖。经分析,可比交易案例与北汽新能源面临的补贴力度和政策扶持力度基本一致,正常运营对政府补贴均存在较大依赖;

3、从盈利能力来看,三个交易案例与北汽新能源年化总资产收益率均处于-2%-8%之间,主营业务毛利率均处于15%-26%之间,根据2016年国家公布的行业绩效评价三个交易案例与北汽新能源的总资产收益率、毛利水平基本处于相近水平;

4、从未来成长空间来看,随着社会节能环保的意识加强,传统汽车的市场空间会逐渐萎缩,而新能源汽车的发展空间将得到不断释放,三个交易案例与北汽新能源未来的成长空间巨大。

综合上述,总体来看交易案例与北汽新能源具有一定的可比性,故本次选取市场法交易案例较为合理。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第七章交易标的评估”—“二、北汽新能源100%股权的评估结果”补充披露上述内容。

五、独立财务顾问意见

经核查,独立财务顾问认为:本次重大资产重组中,评估人员选取市场法评估结果作为北汽新能源全部股东权益价值的评估结论具有合理性;北汽新能源本次重大资产重组评估金额大幅增长主要是由于市场规模的扩张、经营效率的提升及资产规模的扩大,其本次评估金额增加具有合理性;从行业经营环境、政策扶持力度、盈利能力、未来成长空间等方面来看,交易案例与北汽新能源具有一定可比性,本次市场法评估可比交易案例的选择具有合理性。

六、评估师意见

经核查,评估师认为:本次重大资产重组中,评估人员选取市场法评估结果作为北汽新能源全部股东权益价值的评估结论具有合理性;北汽新能源本次重大资产重组评估金额大幅增长主要是由于市场规模的扩张、经营效率的提升及资产规模的扩大,其本次评估金额增加具有合理性;从行业经营环境、政策扶持力度、盈利能力、未来成长空间等方面来看,交易案例与北汽新能源具有一定可比性,本次市场法评估可比交易案例的选择具有合理性。

二、关于标的资产的经营及财务状况

2.草案披露,标的公司目前已形成覆盖北京、辐射全国的产业布局。请按照地域披露报告期内标的公司来自新能源汽车的收入,并结合前述披露数据、各地新能源车政策披露当前公司在全国的产业布局情况。请财务顾问发表意见。

回复:

一、整车销售覆盖四大区域

北汽新能源整车销售覆盖华北、华东、华中及华南四大区域。报告期内,北汽新能源整车销售收入按地区分类情况如下:

单位:万元

项目	2017年1-10月		2016年度		2015年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
华北	192,412.30	37.85%	264,834.83	61.25%	121,281.24	70.49%
华东	154,426.88	30.38%	31,467.18	7.28%	26,029.97	15.13%
华中	61,755.88	12.15%	71,480.48	16.53%	13,067.79	7.59%
华南	51,175.09	10.07%	52,756.60	12.20%	11,368.54	6.61%
其他	48,560.59	9.55%	12,209.56	2.74%	315.69	0.18%
合计	508,330.74	100.00%	432,748.65	100.00%	172,063.23	100.00%

根据上表,北汽新能源整车销售主要集中在华北、华东及华中地区,2015年、2016年及2017年1-10月,上述三个区域销售收入合计占比分别为93.21%、85.06%及80.38%。随着北汽新能源全国布局发展,华北地区销售占比呈下降趋势,华东、华中、华南等地的销售占比呈上升趋势。

上述区域涉及的主要地方政府在新能源汽车国家补贴的基础上设置一定比例的地方补贴,以鼓励本地新能源汽车的生产销售,这也一定程度促进了北汽新能源在上述地区的销售,有利于北汽新能源全国布局发展。

二、初步形成覆盖重点区域,辐射全国的营销网络

在线下,北汽新能源通过4S店+二级网络+城市展厅进行组合布局等,形成了较完善的线下销售网络。北汽新能源通过自建渠道以及与国内著名经销商开展合资合作,构建了全国性的独立新能源汽车销售网络,渠道覆盖华北、华东、华南和华中四大主销区域。截至2017年10月末,北汽新能源在包括北上广深在内的139个城市共建设一级经销商165家(直接与北汽新能源对接),二级经销商83家(与一级经销商对接),初步形成覆盖重点城市,辐射全国的营销网络。北汽新能源目前一级和二级经销商合计248家。这些经销商新能源的加盟,为公司纯电动汽车产品迅速达到终端客户起到了至关重要的渠道作用。

在线上,北汽新能源与京东、第一电动、电动邦、国家电网、国美在线等电商合作进行网上订单销售,线上订单对北汽新能源销售起到良好支持作用。

北汽新能源还建立了大客户直销模式。为满足出租车、租赁用车、微公交、快递用车、分时租赁等公共领域需求,北汽新能源采取对大客户直销模式,强化交流,促进销售。

三、建立多层次的产能体系

北汽新能源产能体系以青岛莱西基地及常州基地为核心主体、采肩基地为辅助,其中青岛基地定位为经济型产品生产基地,常州基地定位为高端产品生产基地。上述基地生产设施完备,主要构成包括总装车间、焊装车间、涂装车间、展示中心及配套基础设施等。随着销量上升,北汽新能源将适时启动青岛、常州基地二期建设,为北汽新能源持续增长的市场规模提供有力产能支持。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第五章置入资产情况”—“七、主营业务发展情况”—“(三)业务模式”和“第十章管理层讨论分析”—“二、标的公司财务状况及盈利能力分析”—“(二)盈利能力分析”中补充披露了上述内容。

五、财务顾问意见

经核查,独立财务顾问认为:北汽新能源已经形成多层次产能体系,并构建了全国性的独立新能源汽车销售网络,覆盖华北、华东、华南和华中四大主销区域,现已初步形成覆盖重点区域、辐射全国的产业布局。

3.草案披露,标的公司的产品覆盖A00级、A0级、A级、B级等,实现细分市场全覆盖,请补充披露报告期内标的公司各车型级别的销售收入及毛利率,及各车型级别的市占率及其它车企布局的竞争产品情况,并结合上述数据说明标的公司的竞争力。请财务顾问发表意见。

回复:

一、销售收入及毛利率

报告期内,标的公司各车型级别的收入及毛利率情况如下表所示:

单位:万元

车型系列	2015年			
	收入	成本	毛利	毛利率
A00级	–	–	–	–
A0级	137,443.04	124,821.35	12,621.69	9.18%
A级	4,028.01	4,145.56	-117.55	-2.92%
B级	3,820.53	3,701.55	118.98	3.11%
其他	26,771.66	22,718.51	4,053.15	15.14%
合计	172,063.24	155,386.97	16,676.27	9.69%
车型系列	2016年			
	收入	成本	毛利	毛利率
A00级	41,488.25	28,839.63	12,648.62	30.49%
A0级	178,800.21	160,312.10	18,488.11	10.34%
A级	192,581.36	168,593.22	23,988.14	12.46%
B级	3,961.77	4,392.48	-430.71	-10.87%
其他	15,917.06	14,260.91	1,656.15	10.40%
合计	432,748.65	376,398.34	56,350.31	13.02%
车型系列	2017年1-10月			
	收入	成本	毛利	毛利率
A00级	363,406.02	308,370.43	55,035.59	15.14%
A0级	53,536.55	48,789.45	4,747.10	8.87%
A级	89,144.13	79,733.84	9,410.29	10.56%
B级	2,244.04	2,101.49	142.55	6.35%
其他	–	–	–	–
合计	508,330.75	438,995.21	69,335.53	13.64%

注:报告期内,标的公司营业收入中的整车销售收入包括目有新平台车型的销售收入,以及北汽新能源营销公司销售与北京汽车合作车型的销售收入。

2016年及2017年1-10月,标的公司销售的A00级车型主要为EC系列车型,该车型单价及成本较低,由于2017年新能源汽车推广应用财政补贴退坡,单台补贴平均降低2.25万,对于低成本的产品毛利影响较大,导致该级别车型2017年1-10月毛利率下降至15.14%。

2016年,标的公司A级车型毛利率较2015年上升15.37%,主要由于2015年A级车首次上市销售,销量仅367台,单台成本较高,毛利较低;2016年该级别车型销量大幅上升,成本降低较多,单台成本大幅降低,毛利率上升。

2015年、2016年及2017年1-10月,标的公司B级车型销量较低,整体占比较小。2016年为清空旧车型库存,促销政策力度较大,导致毛利率大幅降低。2017年新车型上市,毛利率有所回升。

二、主要车型市场占有率及竞争产品情况

报告期内,北汽新能源主要在售车型的销量及市场占有率情况如下:

车型分类	级别分类	2015年		2016年		2017年1-10月	
		销量(辆)	占有率(%)	销量(辆)	占有率(%)	销量(辆)	占有率(%)
轿车	A00	–	–	4,128	4%	44,922	22%
	A0	16,482	57%	18,814	45%	5,010	41%
	A	367	8%	19,017	27%	8,308	15%
其他(包括B级轿车、A0级SUV等销量较小车型)		3,280	–	10,228	–	4,033	–

注:数据来源为全国乘用车市场信息联席会,销量包括新平台车型及合作车型。占有率指北汽新能源乘用车销量占同级别纯电动乘用车总销量的比例。

北汽新能源目前销售车型以A00级为主,根据全国乘用车市场信息联席会数据,北汽新能源2017年1-10月A00级轿车销量达44,922辆,同级别纯电动车型市场占有率达22%,市场排名第一,市场上主要同级别竞争产品包括:知豆电动车生产的知豆D2系列、奇瑞新能源生产的eQ电动车系列、长安汽车生产的奔奔系列等,上述车型在续航里程、价格等与北汽新能源产品相近,是北汽新能源A00级别车型的主要竞争产品。

此外,2015年、2016年及2017年1-10月,北汽新能源A0级轿车的市场销量为分别为16,482辆、18,814辆和5,010辆,同级别纯电动车型市场占有率分别为57%、45%和41%,销量及市场占有率排名第一。

三、标的公司核心竞争力

北汽新能源自2009年成立以来固定下了“技术为核心”的发展路线,专注耕耘纯电动汽车领域,已完全自主掌握了新能源汽车核心技术,主要包括三电系统技术、轻量化技术、整车集成技术、整车性能开发技术以及智能网联技术等核心技术。

北汽新能源建立了独立的新能源汽车工程研究院,并设置多个海外研发中心,能够有效支持公司核心技术战略的实现,已经推出包括新平台车型和合作车型在内多个系列纯电动乘用车。2016年、2017年蝉联中国纯电动汽车市场销量冠军,产品具有较强竞争优势。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第五章置入资产情况”—“七、主营业务发展情况”—“(四)主要产品产能、产量、销量及销售价格变动情况”和“第十章管理层讨论分析”—“二、标的公司财务状况及盈利能力分析”—“(二)盈利能力分析”中补充披露了上述内容。

五、财务顾问意见

经核查,独立财务顾问认为:北汽新能源销售包括新平台车型和合作车型在内多个系列纯电动乘用车,主要车型销量领先,市场占有率较高,产品具有较强竞争力。

4.草案披露,标的资产于2016年和2017年陆续增资约140亿元,对标的公司业绩影响较大,请补充披露上述增资的必要性,及对标的公司业绩的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

回复:

一、2016年和2017年增资资金的必要性及对标的公司业绩的影响

2016年4月,北汽新能源进行第一次增资(A轮融资),注册资本由200,000万元增加至320,000万元,增资价格为2.56元/股,融资金额合计307,200.00万元。2017年7月,北汽新能源进行第二次增资(B轮融资),注册资本由320,000万元增加至529,772.60万元,增资价格为5.30元/股,融资金额合计1,111,794.78万元。

(一)A轮融资及B轮融资的必要性

1、满足标的公司发展资金投入需求

近年来,在新能源汽车补贴、新能源汽车公共领域推广等多项政策的支持下,新能源汽车产品不断成熟、配套基础设施不断完善,我国新能源汽车产销量都有较大幅度的增长。北汽新能源作为新能源汽车领域领先企业,虽然处于国内纯电动汽车销量龙头地位,但目前仍处于快速发展阶段,需要通过大量资金投入快速提升企业综合实力和核心竞争力,以便在激发激烈的竞争中保持目前取得的行业领先地位。

2、引入产业和财务投资者,建立多元化股权结构

通过A轮及B轮融资,北汽新能源引入了新能源汽车上下游产业企业或其控制的投资平台作为股东。通过引进实力雄厚、技术先进、行业领先及具有强大市场营销能力的产业链上下游企业作为股东,北汽新能源加强了与该等企业的业务联系,供应链及销售体系得以强化,产业链资源掌控能力得以提升,市场竞争能力得到提高。

此外,通过引入多家实力雄厚的财务投资者,北汽新能源拓展了融资渠道,扩大了市场影响力,建立了多元化的股权结构,完善了公司治理机制。

3、应对新能源汽车推广应用财政补贴政策变化,缓解资金压力

2016年末,财政部、科技部、工业和信息化部及国家发改委联合发布《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》(财建[2016]958号),其中规定,非个人用户购买的新能源汽车申请补贴,累计行驶里程须达到3万公里(作业类专用车除外),补贴标准和技术要求按照车辆获得行驶证年度执行;改进补贴资金拨付方式,每年初生产企业提交上年度的资金清算报告及产品销售、运行情况,包括销售发票、产品技术参数和车辆注册登记信息等,相关部门逐级上报审核后,财政部根据核查报告按程序拨付补贴资金。上述政策变化使新能源汽车推广应用财政补贴发放速度放缓,新能源汽车企业垫付资金压力增大。北汽新能源A轮及B轮融资对于应对政策变化、缓解资金压力具有重要意义。

(二)对标的公司业绩的影响

1、提升标的公司持续经营能力

2016年4月,标的公司完成A轮融资,注册资本由200,000万元增至320,000万元,募集资金307,200.00万元,其中增加股本120,000万元,增加资本公积187,200万元;2017年7月,标的公司完成B轮融资,注册资本由320,000万元增至529,772.60万元,募集资金总额为1,111,794.78万元,其中货币资金870,725.14万元,非货币资产241,069.64万元,增加股本209,772.60万元,增加资本公积902,022.18万元。A轮及B轮融资后,标的公司净资产规模大幅增加,抗风险能力显著增强,持续经营能力得到提升。

2、缓解标的公司资金压力

标的公司近年来快速发展,2015年、2016年及2017年1-10月营业收入分别达到347,090.26万元、937,153.01万元及737,705.88万元,快速的发展对营运资金规模提出了更高要求,并需要通过大量资金投入快速提升企业综合实力和核心竞争力。此外,由于新能源汽车推广应用财政补贴政策变化,补贴发放速度放缓,标的公司资金垫付压力加大。通过A轮及B轮融资,标的公司取得货币资金1,177,925.14万元,取得非货币资产241,069.64万元,有效满足了阶段性发展需求,缓解了资金压力。

3、为标的公司持续发展奠定基础

标的公司取得A轮及B轮融资获得的资金后,部分投入试验能力建设、质量检测中心建设、相关车型研发、产业链上下游企业投资等固定资产投资、研发及股权投资项目,增强了标的公司的研发能力和技术实力,丰富了产品结构,巩固了上下游合作关系,为标的公司后续发展奠定了基础。

综上,标的公司2016年和2017年增资对业绩具有积极影响,但由于投入研发、固定资产投资、股权投资等项目,并用于补充流动资金、偿还银行贷款,对业绩的影响金额难以准确计算。

二、补充披露情况

公司已在重组报告书“第五章置入资产情况”—“二、历史沿革”—“(十二)A轮融资及B轮融资的必要性及对标的公司业绩的影响”补充披露上述内容。

三、财务顾问意见

经核查,财务顾问认为:2016年和2017年增资满足了标的公司发展资金投入需求,引入了产业和财务投资者,建立了多元化股权结构,帮助标的公司应对新能源汽车推广应用财政补贴政策变化,缓解资金压力,增资具有必要性;增资提升了标的公司持续经营能力,缓解了标的公司资金压力,为标的公司持续发展奠定了基础,对标的公司经营业绩具有积极影响,但具体影响金额难以准确计算。

四、会计师意见

经核查,会计师认为:2016年和2017年增资满足了标的公司发展资金投入需求,引入了产业和财务投资者,建立了多元化股权结构,帮助标的公司应对新能源汽车推广应用财政补贴政策变化,缓解资金压力,增资具有必要性;增资提升了标的公司持续经营能力,缓解了标的公司资金压力,为标的公司持续发展奠定了基础,对标的公司经营业绩具有积极影响,但具体影响金额难以准确计算。

5.草案披露,标的资产2017年1-10月账损失转回收益5,709万元,主要原因是2017年转回坏账准备7,338万元,坏账准备转回原因主要为收回应收票据,截止2017年10月末,标的资产应收票据70.99亿元,其中商业承兑汇票增加65.54亿元,商业承兑汇票均未计提坏账准备。此外,标的资产2017年10月末存货余额8.74亿元,比2016年末增加86.75%,存货跌价准备2594万元,比2016年末减少46.35%。请补充披露:(1)应收账款收回应收票据(而非现金)的原因,商业承兑汇票的出票人和付款人,及其与标的资产的关联关系;(2)截至目前商业承兑汇票的收款进展,并说明未计提坏账准备是否审慎;(3)结合标的资产主要产品的市场价格变动情况和销售合同,说明存货余额增加但存货跌价准备减少的原因和合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复:

一、应收账款收回应收票据(而非现金)的原因,商业承兑汇票的出票人和付款人,及其与标的资产的关联关系

(一)应收账款收回应收票据(而非现金)的原因

截至2017年10月31日,标的公司应收商业承兑汇票主要为应收关联企业北京汽车的商业承兑汇票,余额为545,351.37万元。标的公司应收账款收回应收票据的原因主要是国家调整了新能源汽车补贴政策、延长了向制造企业支付新能源汽车补贴的时间,北京汽车向北汽新能源营销公司销售新能源汽车后收到新能源汽车补贴的时间相应大幅延长,北京汽车从2017年开始调整供应商结算方式,部分由现汇结算改变为商业承兑汇票,用以缓解付款压力,导致标的公司报告期内应收票据大幅增加。

(二)商业承兑汇票的出票人和付款人,及其与标的资产的关联关系

截至2017年10月31日,标的公司商业承兑汇票的出票人和付款人的情况,具体如下:

付款人	截至2017年10月31日票据余额	出票人	出票人对应票据余额	付款人与标的公司的关联关系
北京汽车股份有限公司	545,351.37	北京汽车股份有限公司	441,893.64	关联方
		北京新能源汽车营销有限公司	84,051.03	关联方
		上海永达北源汽车销售服务有限公司	5,953.96	关联方
		常州万帮新能源汽车有限公司