



关于请做好浙江今飞凯达轮毂股份有限公司公开发行可转债发审委员会 议准备工作函的回复

二〇一八年十一月

关于请做好浙江今飞凯达轮毂股份有限公司 公开发行可转债发审委会议准备工作函的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会出具的《关于请做好浙江今飞凯达轮毂股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”），浙江今飞凯达轮毂股份有限公司（以下简称“今飞凯达”、“公司”、“发行人”）已会同保荐机构财通证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）及上海市锦天城律师事务所（以下简称“律师”）、天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）对告知函所列问题进行了逐项说明、核查和落实，并对申请文件进行了相应补充、修订，现将具体情况汇报如下，请予以审核。

说明：

1、如无特别说明，本告知函回复中的简称或名词释义与《浙江今飞凯达轮毂股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）中的简称或名词释义具有相同含义。

2、本反馈意见回复中的字体代表以下含义：

黑体加粗： 反馈意见所列问题

宋体：对反馈意见所列问题的回复

楷体加粗： 补充披露的内容

1、关于利润下滑

报告期内, 申请人 2017 年扣非归母净利润同比下降 45.34%, 2017 年和 2018 年前三季度经营活动产生的现金流量净额和加权平均净资产收益率持续下降, 请申请人: (1) 公司净利润大幅度波动特别是 2017 年公司营业收入增长而净利润大幅下降的原因及合理性, 净利润变化趋势是否与同行业可比公司存在显著差异; (2) 申请人经营活动现金流量净额逐年大幅度下降的原因及合理性; 最近两年经营现金流与净利润的波动不匹配的原因及合理性; (3) 目前影响经营业绩变化的因素是否已经消除, 是否会对本次募投项目产生重大不利影响; (4) 出具 2018 年度盈利预测报告; (5) 结合上述情况说明 2016-2018 年度业绩是否符合“最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%”的规定。请保荐机构和申请人会计师发表核查意见。请会计师对申请人 2018 年度盈利预测报告出具审核报告。

申请人回复:

一、公司净利润大幅度波动特别是 2017 年公司营业收入增长而净利润大幅下降的原因及合理性, 净利润变化趋势是否与同行业可比公司存在显著差异

(一) 公司净利润大幅度波动原因及合理性

报告期内, 公司主要财务数据情况如下:

单位: 万元

项目	2018 年 1-9 月	同比变动	2017 年度	同比变动	2016 年度
营业收入	202,695.34	18.31%	258,029.51	12.47%	229,419.31
营业成本	167,393.12	17.17%	215,272.63	13.52%	189,641.05
营业毛利	35,302.23	23.98%	42,756.88	7.49%	39,778.26
期间费用	29,928.50	17.30%	36,608.52	17.68%	31,109.25
其中: 销售费用	5,545.44	-2.60%	6,903.01	12.83%	6,117.88
管理费用	14,848.96	16.49%	18,356.09	11.28%	16,496.08
财务费用	9,534.09	34.79%	11,349.42	33.60%	8,495.29
利润总额	6,653.58	46.47%	7,358.80	-15.36%	8,694.66
归属于母公司所有者的净利润	5,585.97	39.29%	6,087.65	-16.74%	7,311.25
扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润	3,298.35	133.15%	3,061.08	-45.34%	5,600.13

从上表可以看出，公司 2017 年营业收入同比增长 12.47%，归属于母公司净利润同比下降 16.74%，扣非后归属于母公司净利润同比下降 45.34%，营业收入和净利润变动趋势不一致。2018 年 1-9 月营业收入同比增长 18.31%，归属母公司净利润同比增长 39.29%，扣非后归属于母公司净利润同比增长 133.15%，净利润增长幅度高于营业收入的增长。最近一年及一期净利润波动的原因具体分析如下：

1、2017 年度营业收入增长而净利润大幅下降的原因

2017 年公司营业收入增长，但扣非后归属于母公司净利润较上年同期减少 2,539.05 万元，下降 45.33%，主要是因为：

(1) 受原材料价格上涨、人工成本上涨影响，2017 年营业毛利增加较少

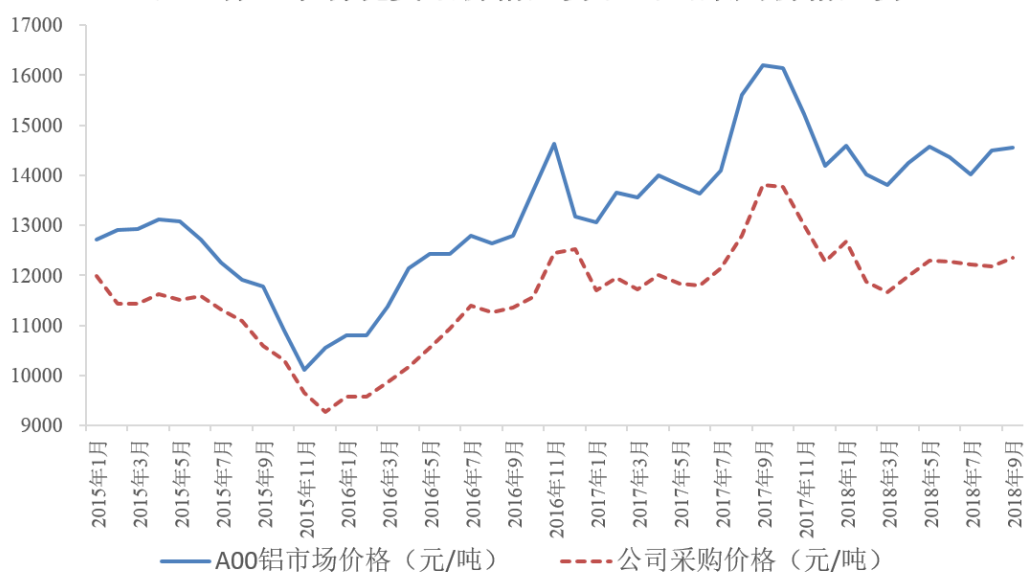
公司 2017 年实现营业收入 258,029.51 万元，较 2016 年增长 12.47%，受原材料铝价上升、人工成本增加等因素影响，当年营业成本增长 13.52%，增幅高于营业收入，导致公司 2017 年营业毛利增加 2,978.62 万元，增幅仅为 7.49%，低于营业收入的增长幅度。具体分析如下：

①原材料价格上涨因素

铝是公司生产铝合金车轮的主要原材料之一，约占主营业务成本的 60%。公司采用产品销售价格与铝价联动的策略减少铝价波动的风险，当市场铝价变动时，双方约定在一定周期内根据该周期内的平均市场铝价变动对产品价格进行相应调整，一定程度上可以抵御铝价波动对于公司盈利能力的影响，但是由于成本核算的滞后性以及铝价与售价调价周期不一致的影响，铝价的波动对生产经营有一定影响。

2015 年 1 月-2018 年 9 月，国内铝价走势和公司铝采购价格走势如下：

长江有色市场现货铝价格走势和公司采购价格走势



数据来源：Choice 数据，长江有色市场 A00 铝现货价格 2015 年 1 月-2018 年 9 月月平均价格走势

由上图可知，报告期内公司铝采购价格跟随市场铝价波动，铝价的上涨直接推高产品单位成本。2017 年公司铝平均采购价格比上年同期上涨 13.42%，原材料价格的增加导致产品单位成本上升，压缩了公司的利润空间。

②人工成本增加因素

2017 年公司金华厂区员工有所提薪，人均劳动工资上升，随着云南、宁夏厂区的陆续投产，公司劳动用工人数需求不断增加，导致 2017 年公司直接人工成本较 2016 年增长 23.96%。同时，新建生产基地需进行人员储备和培训，新招工人生产效率相对较低，导致生产产出与人工投入不匹配，单位成本上升。

综上，2017 年受铝原材料价格的上升和人工成本的增长影响，导致公司营业毛利增幅较小，影响了当期业绩。

(2) 期间费用增长明显，侵蚀当期利润

2017 年公司期间费用较 2016 年增加 5,499.28 万元，增长 17.68%，其中销售费用和管理费用分别较上年增加 785.13 万元和 1,860.01 万元，增长率分别为 12.83%和 11.28%，与营业收入增幅基本一致。财务费用受利息支出和汇兑损失增加影响，较上年增加 2,854.13 万元，增幅为 33.60%，对当年业绩影响较大。财务费用影响的具体分析如下：

①利息支出增加

2017 年公司有息负债和利息支出情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日/2017 年度	2016 年 12 月 31 日/2016 年度	同比变动
有息负债	207,500.46	140,088.91	48.12%
利息支出	10,403.96	9,021.05	15.33%

报告期内，公司业务规模不断扩大，随着客户订单需求的增加，所需流动资金随之增加，同时云南、宁夏等生产基地建设需要投入大量资金。尽管公司通过 IPO 募集部分建设资金，但仍不足以支撑公司现有厂区的建设投入。除直接融资外，银行融资是公司融资的主要渠道。报告期内公司有息负债余额呈增长趋势，2017 年末有息负债余额较上年同期增长了 48.12%，相应利息支出较上年同期增加 1,382.91 万元，较大程度侵蚀了当年利润。

②汇兑损失增加

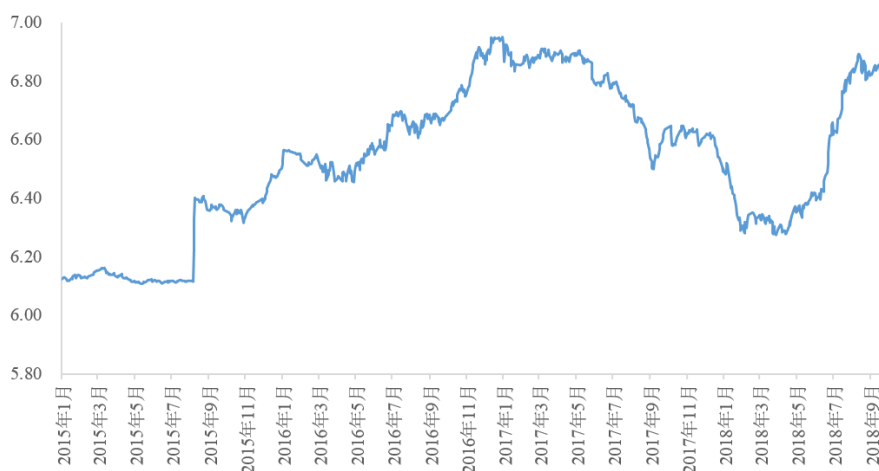
2017 年公司汇兑损益情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	同比变动
汇兑损失	1,151.49	-333.65	-445.12%

公司出口业务收入约占主营业务收入的 40%，且主要采用美元结算，汇率波动对公司营业利润影响较大。2015 年 1 月-2018 年 9 月，美元对人民币汇率波动情况如下：

美元对人民币汇率



数据来源: Choice 数据

由上述图表可知,2016年人民币持续贬值,公司2016年产生汇兑收益333.65万元。2017年尤其下半年开始,人民币出现较大幅度升值,造成公司2017年产生汇兑损失1,151.49万元,由此导致公司2017年汇兑损失较2016年增加1,485.14万元,对当年经营业绩造成较大不利影响。

综上,公司2017年财务费用大幅增加,导致当年期间费用增幅较大,以及原材料价格上涨、人工成本上升带来营业成本的增加,造成公司2017年虽然营业收入有一定增长,但剔除其他收益后的营业利润反而较2016年减少2,739.19万元,较上年下降了44.31%。扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润减少2,539.05万元,同比下降45.34%。

2、2018年1-9月净利润大幅增长的原因

(1) 2018年1-9月受产品价格提升等因素影响,营业毛利有所增加

2018年1-9月,公司实现营业收入202,695.34万元,较上年同期增长18.31%,由于产品售价提高、原材料价格稳定等原因,2018年1-9月公司产品毛利率有所上升,营业毛利较上年同期增加6,828.95万元,增幅为23.98%。

一方面,2018年开始公司汽轮国内外OEM市场因铝价联动滞后性,参考前一周期铝价进行了价格上调;同时,由于摩轮产品供不应求,公司对摩轮市场BAJAJ和英雄等印度主要客户提高了产品销售价格。对于国外客户,由于2018年下半年人民币的贬值,换算为人民币的产品价格提高。另一方面,2018年1-9月,公司主要原材料铝价相对稳定,有利于成本控制。同时,摩轮产品受海外市场供不应求影响,产销量大幅增加,摩轮产能利用率从2017年的85.39%提高到2018年1-9月的95.16%,生产效率提高,规模效应显现。上述原因导致公司2018年1-9月产品毛利率上升,加之公司产品销量增加,营业毛利随之增加,涨幅高于营业收入。

(2) 期间费用增长幅度低于营业收入

2018年1-9月,公司期间费用较上年同期增加4,414.70万元,增幅为17.30%,其中,销售费用较上年同期减少148.03万元,同比下降2.60%;管理费用较上年

同期增加 2,101.82 万元，增幅为 16.49%；财务费用较上年同期增加 2,460.90 万元，增幅为 34.79%。

2018 年 1-9 月公司销售费用同比略有下降，主要系公司一方面加强人员、差旅等成本控制；另一方面摩轮运输由按车收费改为按件收费，减少了装车不满导致的运输费用增加，单位运输费用下降；同时，运输费用较高的国内汽轮 OEM 市场销量有所下降，导致 2018 年 1-9 月运输费较上年同期下降 2.75%。财务费用中，随着 2018 年下半年人民币贬值，公司汇兑损失有所减少，2018 年 1-9 月汇兑损失较上年同期减少 340.46 万元，有利于公司财务费用的控制。

2018 年 1-9 月，因成本控制良好以及美元兑人民币汇率的持续上升，公司期间费用得到有效控制，从而进一步扩大了利润增长率。

(3) 去年同期扣非前后归属于母公司净利润基数较低

2017 年 1-9 月，铝价持续上升以及人民币持续升值对公司产品毛利率和汇兑损益产生较大不利影响，当期归属于母公司净利润为 4,010.31 万元，扣非后归属于母公司净利润仅为 1,414.68 万元，导致公司 2018 年 1-9 月扣非前后的净利润同比基数较低，当期利润增幅变动率较大。2018 年 1-9 月公司扣非前后归属于母公司净利润分别增加 1,575.66 万元和 1,883.67 万元，分别较上年同期增长 39.29% 和 133.15%，导致营业收入及扣非前后归属于母公司的净利润的增长幅度差异较大。

(二) 净利润变化趋势与同行业可比公司比较情况

最近一年一期，公司与同行业可比上市公司主要财务指标波动情况如下：

单位：%

期间	项目	万丰奥威	跃岭股份	迪生力	行业均值	本公司
2018 年 1-9 月	营业收入同比增长	9.89	20.36	2.04	10.76	18.31
	归属于母公司净利润同比增长	10.64	30.88	-33.18	2.78	39.29
	扣非后归属于母公司净利润同比增长	18.20	120.50	-32.03	35.55	133.15
2017 年	营业收入同比增长	7.29	21.68	8.19	12.39	12.47
	归属于母公司净利润同比增长	-5.99	-64.84	-75.77	-48.87	-16.74

期间	项目	万丰奥威	跃岭股份	迪生力	行业均值	本公司
	扣非后归属于母公司净利润同比增长	-13.60	-70.20	-83.32	-55.71	-45.34

报告期内，公司与同行业上市公司营业收入及净利润波动趋势基本一致，但受各公司业务规模、产品类型、市场侧重点及经营模式等不同，导致业绩波动幅度有所差异。具体分析如下：

(1) 与万丰奥威的比较情况

单位：%

期间	项目	万丰奥威	本公司
2018年1-9月	营业收入同比增长	9.89	18.31
	归属于母公司净利润同比增长	10.64	39.29
	扣非后归属于母公司净利润同比增长	18.20	133.15
2017年度	营业收入同比增长	7.29	12.47
	归属于母公司净利润同比增长	-5.99	-16.74
	扣非后归属于母公司净利润同比增长	-13.60	-45.34

万丰奥威产品包括铝合金轮毂、镁合金压铸、涂层加工及金属铸件等，其中，铝合金轮毂占其营业收入的63%左右，主要产品包括汽轮和摩轮，客户群涵盖了国内OEM、国外OEM及AM市场。本公司基本为铝合金轮毂业务，主营业务占营业收入90%以上，主要产品包括汽轮及摩轮，市场覆盖国内外OEM市场和AM市场，与万丰奥威的铝合金轮毂业务结构较为相似。

最近一年一期，万丰奥威与本公司业绩波动趋势基本一致，但波动幅度有所差异，具体情况如下：

①分产品收入增长情况

最近一年一期，万丰奥威及本公司各产品收入情况如下：

单位：万元、%

项目		2018年1-6月	占营业收入比重	同比变动	2017年度	占营业收入比重	同比变动
万丰奥威	营业收入	520,581.34	100.00	5.06	1,017,722.68	100.00	7.29
	其中：铝合金轮毂	332,649.13	63.90	9.15	654,949.32	64.35	17.47
	镁合金压铸	132,044.54	25.36	-6.53	263,517.64	25.89	-9.44

本公司	营业收入	134,164.75	100.00	16.77	258,029.51	100.00	12.47
	其中：主营业务收入（即铝合金轮毂收入）	119,496.35	89.07	8.02	247,871.38	96.06	12.96

万丰奥威三季报未披露分产品的销售收入，2018年1-9月，万丰奥威营业收入803,953.50万元，较2017年同期731,581.17万元增长9.89%。本公司2018年1-9月实现营业收入202,695.34万元，较上年同期增长18.31%，其中：主营业务收入177,492.87万元，较上年同期增长7.65%，与万丰奥威营业收入增长幅度基本一致。

从上表可以看出，2017年本公司与万丰奥威铝合金轮毂销售收入分别同比增长12.96%和17.47%，2018年1-6月分别同比增长8.02%和9.15%，同类业务增长趋势基本一致。2017年万丰奥威受镁合金压铸收入大幅下降的影响，导致2017年营业收入增幅低于本公司。2018年受本公司中间合金产品收入增加，其他业务收入增幅较大，导致2018年1-6月及1-9月营业收入增幅高于万丰奥威。最近一年一期，本公司与万丰奥威同类产品销售收入变动幅度基本一致，由于业务构成不一致导致的营业收入变动幅度不一致具有合理性。

②毛利率及费用率对比情况

万丰奥威铝合金业务毛利率与本公司主营业务毛利率及期间费用率对比情况如下：

单位：%

项目		2018年1-9月	2018年1-6月	2017年度	2016年度
铝合金轮毂业务毛利率	万丰奥威	-	19.80	19.75	23.07
	本公司	18.87	17.57	16.28	17.61
销售费用率	万丰奥威	1.79	1.76	1.89	2.23
	本公司	2.74	2.83	2.68	2.67
管理费用率	万丰奥威	6.79	6.33	6.94	6.88
	本公司	7.33	7.37	7.11	7.19
财务费用率	万丰奥威	0.43	0.32	0.87	0.56
	本公司	4.70	4.33	4.40	3.70
期间费用率	万丰奥威	9.02	8.41	9.70	9.68
	本公司	14.77	14.53	14.19	13.56

从整体毛利率情况看，由于万丰奥威高端合资品牌和国外整车制造商的市场开拓相对较强，客户资源的差异造成万丰奥威铝轮产品毛利率整体较本公司偏高。最近一年一期，公司铝合金产品毛利率波动趋势与万丰奥威铝轮业务保持一致，均呈现 2017 年下降，2018 年 1-6 月有所上升的趋势。其中，2017 年度万丰奥威毛利率较 2016 年度下降 3.32%，本公司毛利率同比下降 1.33%，下降幅度小于万丰奥威，根据万丰奥威《关于 2017 年年报问询函回复的公告》披露，万丰奥威 2017 年度毛利率下降幅度较大，除原材料价格和人工成本提升外，其 2017 年加大了智慧工厂建设及技改项目的投入以及 2017 年度进行煤改气，使得生产成本较 2016 年度上升较大。

从费用率看，最近一年一期，由于公司新厂区的建设投产，导致公司融资费用及运营管理成本相对较高，费用率整体维持在 14% 左右，且呈逐年上升的趋势，对公司业绩侵蚀较大；而万丰奥威由于规模效应且债务融资较少，费用率仅 9.7% 左右且呈现有所下降趋势，对其业绩产生提振作用。

2017 年度，万丰奥威业绩下滑较本公司偏低，主要是因为：万丰奥威产品毛利率下降较大导致业绩有所下滑，但费用率相对稳定，且其 2017 年度因远期结售汇交割及银行理财产品产生的收益及资产处置收益等较上年增加约 1.4 亿元，增加当期营业利润 11,966.71 万元，占当期净利润的 11.97%，导致其业绩下滑幅度有所降低。

2018 年 1-9 月份，万丰奥威业绩增幅相对较低，主要是①由于产品销售结构有所变化，毛利较高的汽轮产品及镁合金压铸产品占比有所下降（由 2017 年 1-6 月的 74.64% 下降至 2018 年 1-6 月的 70.99%）且镁合金压铸产品收入有所下滑（2018 年 1-6 月同比下滑 6.53%），导致业绩增幅有所降低；虽然其 2018 年 1-9 月份销售费用率及管理费用率合计由 2017 年 1-9 月的 9.12% 下降至 8.58%，但对业绩提升相对有限；②由于万丰奥威规模较大且由于 2018 年 1-9 月份投资收益及资产处置收益较上年同期下降 13,729.99 万元，上述因素综合导致 2018 年 1-9 月业绩增幅较小。

综上，由于经营规模、融资规模及非经常性业务等的影响，导致公司与万丰奥威业绩波动幅度有所差异，但整体上公司与万丰奥威同类产品的业绩波动趋势

一致。

(2) 与跃岭股份的比较情况

最近一年一期，公司与跃岭股份的业绩变动比较情况如下：

单位：%

期间	项目	跃岭股份	本公司
2018年1-9月	营业收入同比增长	20.36	18.31
	归属于母公司净利润同比增长	30.88	39.29
	扣非后归属于母公司净利润同比增长	120.50	133.15
2017年度	营业收入同比增长	21.68	12.47
	归属于母公司净利润同比增长	-64.84	-16.74
	扣非后归属于母公司净利润同比增长	-70.20	-45.34

跃岭股份主要为汽轮产品，约占公司营业收入的98%以上，汽轮产品市场以国外AM市场为主，外销收入约占其营业收入的90%左右且主要以美元进行结算。由于其产品及客户市场较为单一，受下游客户景气度及美元汇率波动影响较大。本公司主要产品为汽轮和摩轮，汽轮及摩轮产品分别占营业收入的比重为65%及25%左右，外销收入约占营业收入的比重为40%-50%，客户涵盖了国外AM及OEM客户，客户结构较跃岭股份分散。本公司主要产品和销售市场与跃岭股份存在差异。最近一年一期，跃岭股份相应产品销售收入、毛利率、费用率与本公司比较情况如下：

①分产品销售情况

最近一年一期，跃岭股份及本公司汽轮国外AM销售收入情况如下：

单位：万元、%

项目		2018年1-9月	同比变动	2018年1-6月	同比变动	2017年度	同比变动
跃岭股份	营业收入	67,710.92	20.36	44,291.61	22.28	78,254.60	21.68
	其中：汽轮	-	-	43,575.11	22.15	77,351.67	21.61
本公司	营业收入	202,695.34	18.31	134,164.75	16.77	258,029.51	12.47
	其中：汽轮国外AM	34,847.61	5.36	21,675.20		47,880.16	6.24

最近一年一期，跃岭股份营业收入增幅均在20%左右。根据其《关于2017年年报问询函的回复》，2017年度营业收入增加21.68%，主要受益于俄罗斯、日本市场的增长以及国内主机市场的有效拓展。本公司最近一年一期，汽轮国外

AM 产品整体保持较为稳定的小幅度增长，客户以美国及欧洲为主。客户群的不同，导致营业收入的增幅有所差异。

②毛利率及费用率的波动情况

跃岭股份产品毛利率与本公司汽轮国外 AM 市场的毛利率及期间费用率对比情况如下：

单位：%

项目		2018年1-9月	2017年度	2016年度
毛利率	跃岭股份	17.45	16.13	20.41
	本公司（汽轮国外 AM 市场）	29.52	29.74	34.01
销售费用率	跃岭股份	2.62	3.26	3.14
	本公司	2.74	2.68	2.67
管理费用率	跃岭股份	6.84	7.87	8.76
	本公司	7.33	7.11	7.19
财务费用率	跃岭股份	-0.65	1.79	-2.30
	本公司	4.70	4.40	3.70
期间费用率	跃岭股份	8.81	12.92	9.60
	本公司	14.77	14.19	13.56

跃岭股份汽轮国外 AM 市场占其营业收入 90%以上，故与本公司同产品同市场的毛利率进行比较。从上表可以看出，受原材料价格、汇率波动等影响，2017 年本公司与跃岭股份相同产品毛利率分别下降了 4.28 个百分点和 4.27 个百分点，变动幅度一致。由于跃岭股份外销收入远高于本公司，因此受 2017 年人民币升值对其汇兑损益影响更大，2017 年跃岭股份汇兑损失较上年增加 2,659.84 万元，本公司增加 1,485.14 万元，导致跃岭股份财务费用较上年同期增加 4.09 个百分点，而本公司则上升 0.70 个百分点。同时，2017 年本公司汽轮国内 OEM 市场销售良好，对公司业绩起到正面作用，从而导致 2017 年本公司营业收入增幅虽低于跃岭股份，但扣非前后的净利润下降幅度低于跃岭股份。

2018 年 1-9 月，随着原材料铝价格平稳以及人民币的贬值，跃岭股份产品毛利率较 2017 年略有上升，同时其期间费用得到较好控制，导致业绩上升。与此同时，本公司同产品毛利率相对稳定，期间费用略有增长，但受摩轮产品销售大幅增长，产品毛利率提高的影响，公司 2018 年 1-9 月整体经营业绩也有所提升。

综上，最近一年一期，公司与跃岭股份净利润变动是基于各自经营特点造成的，变动趋势没有显著差异。

(3) 与迪生力的比较情况

最近一年一期，公司与迪生力的业绩变动比较情况如下：

单位：%

期间	项目	迪生力	本公司
2018年1-9月	营业收入同比增长	2.04	18.31
	归属于母公司净利润同比增长	-33.18	39.29
	扣非后归属于母公司净利润同比增长	-32.03	133.15
2017年	营业收入同比增长	8.19	12.47
	归属于母公司净利润同比增长	-75.77	-16.74
	扣非后归属于母公司净利润同比增长	-83.32	-45.34

迪生力产品主要包括盈利水平较高的车轮业务及盈利水平相对较低的轮胎业务，车轮业务约占其营业收入的55%且呈现逐年下降趋势；其采取在美国及加拿大直接设立子公司进行销售，客户以美国AM客户为主，美国市场约占其营业收入的80%以上。由于其产品及市场较为单一，受下游客户景气度及美元汇率波动影响较大。

本公司主要产品为汽轮和摩轮，汽轮及摩轮产品分别占营业收入的比重为65%及25%左右，外销收入约占营业收入的比重为40%-50%，客户涵盖了国内外AM及OEM客户，客户相对较为分散，其中对国外AM客户的销售采取直接销售给下游批发商或零售商等客户，而非迪生力海外直销模式。

本公司主要产品、销售市场及销售模式与迪生力存在一定的差异。最近一年一期，迪生力相应产品销售收入、毛利率、费用率与本公司比较情况如下：

①分产品销售情况

单位：万元、%

项目		2018年1-9月	同比变动	2017年度	同比变动
迪生力	营业收入	61,790.38	2.04	78,101.80	8.19
	其中：汽轮			41,857.13	-3.24
本公司	营业收入	202,695.34	18.31	258,029.51	12.47

	其中：汽轮国外 AM	34,847.61	5.36	47,880.16	6.24
--	------------	-----------	------	-----------	------

迪生力三季度及半年报均未对外披露各产品的业务销售情况。根据迪生力 2017 年度披露的数据，2017 年度营业收入增加 8.19% 主要是轮胎业务收入增长所致。本公司汽轮国外 AM 市场销售收入 2017 年增幅高于迪生力汽轮收入增幅，2018 年 1-9 月也高于迪生力营业收入的增幅，主要系受经营模式的影响，本公司最近一年一期汽轮国外 AM 保持相对稳定的增长，而迪生力通过海外子公司直接面向终端客户销售，受终端客户销售的影响程度比本公司大，也导致其收入波动幅度较大。同时，最近一年一期，由于本公司摩轮业务的快速增长和汽轮 OEM 市场销售收入的增长，以及公司 2018 年 1-9 月中间合金业务的增加，导致最近一年一期本公司营业收入增幅高于迪生力的相应增幅，差异具有合理性。

②毛利率及费用率的波动情况

迪生力产品毛利率与本公司汽轮国外 AM 市场的毛利率及期间费用率对比情况如下：

项目		2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度
汽轮毛利率	迪生力	-	45.37	40.06
	本公司（汽轮国外 AM 市场）	29.52	29.74	34.01
销售费用率	迪生力	16.01	15.83	15.56
	本公司	2.74	2.68	2.67
管理费用率	迪生力	6.05	6.76	6.88
	本公司	7.33	7.11	7.19
财务费用率	迪生力	-1.13	3.38	-1.08
	本公司	4.70	4.40	3.70
期间费用率	迪生力	20.93	25.97	21.36
	本公司	14.77	14.19	13.56

注：迪生力三季度未单独披露相关产品的毛利率。

迪生力主要是采取直接在海外设立子公司方式进行销售，相关产品毛利率及销售费用率普遍较高，同时，由于其业务基本为海外业务且以美元结算为主，故受汇率波动影响较大。

从毛利率情况看，受原材料价格、汇率波动等影响，2017 年本公司国外汽轮 AM 市场毛利率下降 4.27%。而 2017 年，迪生力产品毛利率较上年同期增加 5.31%，根据其《关于 2017 年年度报告事后审核问询函的回复公告》，其车轮毛

利率大幅度上升主要是①汇率对合并抵消产生的影响。公司采取海外设立子公司直销为主，公司最终实现销售的产品 80%以上系上一年度生产，由于内部未实现损益在抵消时考虑不同年份汇率折算因素，导致 2017 年度毛利率较上期提升 5.31%；②产品结构变化。由于 2017 年大尺寸车轮销量下降，导致单位成本下降，提高了主营业务毛利率。

从费用率情况看，迪生力营业收入主要来自外销收入，汇率波动对其汇兑损益影响较大，其财务费用 2017 年较上年增加 4.46 个百分点，2018 年 1-9 月较上年同期下降 4.51 个百分点，导致最近一年一期期间费用变动较大，而本公司期间费用呈相对稳定增长趋势。

2017 年度，虽然迪生力车轮毛利率增加提升了公司业绩，但由于人民币升值导致其汇兑损失大幅度增加，2017 年度其汇兑损失 1,712.54 万元，较上年同期增加 3,501.90 万元，对业绩产生负面效应；同时，2017 年，迪生力海外子公司所得税税率由 34% 下降至 21%，导致未弥补亏损、减值准备及内部未实现损益产生的递延所得税资产减少 1,299.49 万元，进而导致所得税费用增加 1,299.49 万元，使得业绩下滑幅度进一步增大。而本公司由于客户及市场相对分散，国内汽车 OEM 市场对公司业绩有所提升，一定程度上抵消了汇兑损失带来的不利影响，业绩降幅较迪生力小。

2018 年 1-9 月份，迪生力业绩较上年同期仍有所下降，主要是①营业成本增幅超过营业收入增幅。2018 年 1-9 月，其营业收入较上年同期增长 2.04%，但营业成本增加 5,846.05 万元，增幅 14.68%。根据其《关于 2017 年年度报告事后审核问询函的回复公告》的解释原因，其采取直销模式，最终实现销售的产品 80%以上系上一年度生产，故其 2018 年 1-9 月份实现的销售对应的产品 80%应属于 2017 年所生产，2017 年原材料价格大幅度提升，导致其 2018 年 1-9 月份成本结转相对较高，导致营业成本大幅度增加。②2018 年 1-9 月，迪生力财务费用为 -696.63 万元，较上年减少 2,738.78 万元，对业绩产生正面影响，但由于其营业成本增加 5,846.05 万元，在管理费用率及销售费用率未发生重大变动情况下，其实现的汇兑收益仍无法弥补营业成本对业绩带来的不利影响，导致 2018 年 1-9 月同比业绩仍有所下滑。

综上，最近一年一期，公司与迪生力净利润变动不一致主要是由于海外市场销售模式不同造成成本结转周期存在差异、客户群差异导致汇率波动产生的影响程度不同等所致，变动趋势符合各自的生产经营特点。

综上所述，最近一年一期，公司净利润大幅度波动主要是受原材料、人工等经营成本波动以及汇率波动等因素综合影响所致，与同行业可比上市公司业绩波动不存在显著差异。

二、申请人经营活动现金流量净额逐年大幅度下降的原因及合理性；最近两年经营现金流与净利润的波动不匹配的原因及合理性；

1、经营活动现金流量净额逐年大幅度下降的原因及合理性

根据公司 2015-2017 年年度报告、2018 年季报，公司报告期内经营活动现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	181,422.23	205,182.29	194,946.25	186,942.09
收到的税费返还	8,254.45	13,226.39	10,512.28	9,829.05
收到其他与经营活动有关的现金	2,409.99	8,387.42	1,615.64	4,471.85
经营活动现金流入小计	192,086.67	226,796.09	207,074.17	201,242.98
购买商品、接受劳务支付的现金	159,998.02	208,177.53	147,433.84	143,215.27
支付给职工以及为职工支付的现金	17,383.48	21,672.37	21,631.79	19,045.95
支付的各项税费	4,298.74	4,806.94	10,446.14	4,533.31
支付其他与经营活动有关的现金	9,706.68	10,182.38	11,163.15	8,594.06
经营活动现金流出小计	191,386.92	244,839.22	190,674.92	175,388.59
经营活动产生的现金流量净额	699.74	-18,043.13	16,399.24	25,854.39

由上表可知，公司 2016 年经营活动产生的流量净额为 16,399.24 万元，较 2015 年减少 9,455.15 万元；公司 2017 年经营活动产生的现金流量净额为 -18,043.13 万元，较 2016 年减少 34,442.37 万元；2018 年 1-9 月经营活动产生的现金流量净额为 699.74 万元，实现小幅净流入，较 2017 年增加 18,742.87 万元。

报告期内的销售现金比例以及营业总成本付现比例对比情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
销售商品、提供劳务收到的现金	181,422.23	205,182.29	194,946.25	186,942.09
营业收入	202,695.34	258,029.51	229,419.31	213,175.74
销售收现比	89.50%	79.52%	84.97%	87.69%
经营活动现金流出小计	191,386.92	244,839.22	190,674.92	175,388.59
营业总成本（不含资产减值损失及财务费用）	189,025.90	242,458.71	213,951.12	198,715.39
采购付现比	101.25%	100.98%	89.12%	88.26%
经营活动产生的现金流量净额	699.74	-18,043.13	16,399.24	25,854.39

由上表可知，2016年、2017年公司销售收现比持续下降，同时采购付现比持续上升，导致经营活动产生的现金流量净额持续大幅度减少，2018年1-9月公司销售收现比提高使当期经营活动产生的现金流量实现小幅净流入。

（1）2016年经营活动现金流量金额大幅下降的原因

2016年度公司实现营业收入229,419.31万元，较2015年度增长16,243.57万元，涨幅为7.62%。虽然2016年末应收账款账面余额为36,135.96万元，较期初增长1,887.10万元，涨幅仅为5.51%，低于营业收入增长比例，货款收回情况良好，但2016年度公司因银行贴现率较高且公司货币资金能满足日常运营需求而减少银行承兑汇票贴现，导致应收票据期末余额为13,818.02万元，较期初增长10,141.99万元，涨幅达到275.90%，从而导致2016年度销售收现比较2015年度有所降低。

2016年营业成本189,641.05万元，较2015年度增长12,338.64万元，涨幅为6.96%，存货期末余额达到43,728.05万元，较期初增加6,634.31万元。在营业成本与存货余额均存在显著增长的情况下，应付账款期末余额为21,354.09万元，较期初增长7,770.88万元，增长净额略高于存货增长净额，但基本匹配。

综上，由于销售回款通过现金收款实现的比例降低，以及采购付款略高于存货增加情况，导致2016年经营活动现金流量净额较上年大幅下降。

（2）2017年经营活动现金流量金额大幅下降的原因

2017年度公司实现营业收入258,029.51万元，较2016年度增长28,610.20万元，增幅达到12.47%。由于2017年四季度新增收入明显，应收账款尚在信用

期内未支付，以及因与部分客户就产品价格进行谈判，使得付款有所延迟，导致应收账款 2017 年末余额达到 49,613.75 万元，较 2016 年末增长 13,477.79 万元，增幅达到 37.30%，同时受贴现率等因素影响，2017 年末应收票据较 2016 年底增长 4,951.23 万元，增长率为 36.16%。应收项目增长幅度比例远高于营业收入增长比例，因此 2017 年销售收现比较低，仅为 79.52%，较 2016 年大幅降低。

2017 年受销售规模的扩大、原材料价格上涨以及人工成本增加等因素，当年营业成本 215,272.63 万元，较 2016 年度增长 13.52%，同时存货期末余额达到 73,936.30 万元，较 2016 年增加 30,208.25 万元，增幅为 69.08%。在营业成本及存货余额均有显著增长的情况下，由于采用款到发货结算的供应商原材料供货比例大幅提高，公司 2017 年应付账款期末余额为 23,561.56 万元，较 2016 年仅增加 2,207.47 万元，增幅为 10.34%，远低于营业成本及存货增长率，因此 2017 年采购付现比达到 100.98%，较 2016 年大幅增长。

综上，由于 2017 年收入的增加但部分应收账款并未相应实现收现，同时营业成本的增加、存货余额的增长以及采购结算模式变化导致采购支出的大幅上升，综合使得 2017 年经营活动现金流量净额较 2016 年大幅下降，仅为-18,043.13 万元。

（3）2018 年 1-9 月经营活动现金流量净额增加的原因

2018 年 1-9 月实现营业收入 202,695.34 万元，较上年同期增长 18.31%，应收账款期末余额为 50,726.80 万元，较 2017 年期末余额增加 1,113.05 万元，增长幅度为 2.24%。应收账款回款情况良好，一方面系当期销售收款情况良好，应收账款未超出信用结算周期；另一方面系 2018 年上半年已与客户就售价达成一致并顺利收回 2017 年货款，因此 2018 年 1-9 月销售收现比达到 89.50%，较 2017 年大幅增长。

2018 年 1-9 月营业成本金额为 167,393.12 万元，较上年同期增长 17.17%；2018 年 9 月存货期末余额较期初持续增长，达到 103,547.14 万元，净增长 29,610.84 万元，涨幅为 40.05%；而期末应付票据较期初增加 9,004.91 万元，期末应付账款较期初增加 11,082.98 万元，合计增加 20,087.89 万元，增幅 32.95%，与营业成本及存货的增长幅度基本一致，保持当期采购付现比为 101.25%，较

2017 年度小幅增长。

综上，在收回 2017 年度货款的情况下，2018 年 1-9 月当期销售回款理想，同时采购付现比较 2017 年度仅有小幅增长，综合使得 2018 年 1-9 月销售收现比与采购付现比差距缩小，实现经营活动现金流量的小幅净流入。

2、最近两年经营现金流与净利润的波动不匹配的原因及合理性

近两年一期净利润调节为经营活动现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月	2017 年度	2016 年度
净利润	5,665.20	6,340.33	7,598.22
资产减值准备	432.54	773.24	182.03
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	9,429.48	10,855.43	10,126.96
无形资产摊销	471.68	573.18	381.67
长期待摊费用摊销	2,723.16	4,021.14	3,079.39
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-38.58	-1.26	-3.84
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	117.03	39.74	-
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	53.50	-	-9.78
财务费用(收益以“-”号填列)	8,626.66	9,020.01	6,414.76
投资损失(收益以“-”号填列)	-15.60	7.36	625.89
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-37.56	140.76	-512.65
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	169.14	226.41	295.00
存货的减少(增加以“-”号填列)	-29,610.84	-30,208.25	-6,634.31
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-15,427.94	-21,282.23	-16,710.21
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	18,141.88	1,194.75	11,618.77
其他	-	256.26	-52.65
经营活动产生的现金流量净额	699.74	-18,043.13	16,399.24

由上表可以看出，近两年一期经营活动产生的现金流量波动幅度远大于净利润的波动幅度，主要系存货的波动，以及经营性应收项目、经营性应付项目的波动所致。

2017 年实现净利润 6,340.33 万元，较 2016 年度下降 16.56%，经营活动产生的现金流量净额较 2016 年度同比降低 210.02%，波动幅度差异较大，主要原因系 2017 年存货余额增加幅度远大于 2016 年存货余额的增加。2017 年存货期末余额较期初增加 30,208.25 万元，2016 年存货期末余额较期初增加 6,634.31 万元，2017 年存货增加净额较上年同期高出 23,573.94 万元，增幅 355.33%，主要原因系：一方面随着公司销售规模的不断扩大，销售收入逐年提高，其中 2016 年营业收入同比增长 7.62%，2017 年营业收入同比增长 12.47%，在公司“以销定产”的模式下，销售规模的增加带动了存货净增加额的大幅提高；另一方面，2017 年公司云南、宁夏厂区新建项目完工投产，开始为金华及贵阳基地提供所需半成品，生产布局的调整使得存货生产周期增加约 10-15 天，导致 2017 年存货周转率较 2016 年有所下降，进而导致 2017 年期末存货净增加额较 2016 年大幅提高。此外，由于 2017 年收入的增加但部分应收账款并未实现收款导致当期经营性应收项目增加 21,282.23 万元，较上年同期增加 4,572.02 万元。因此，存货及经营性应收项目净增加额较上年大幅提高，使得经营活动现金流量净额的降幅远超净利润的降幅。

2018 年 1-9 月实现净利润 5,665.20 万元，尚不及 2017 年全年净利润 6,340.33 万元，但本期经营性现金流量净额为 669.74 万元，已实现小幅净流入，较上年增加 18,742.87 万元，主要原因系，一方面，2018 年 1-9 月营业收入较上年同期增长 18.31%，在保持营业收入持续增长的情况下，当期销售回款情况良好，辅之收回 2017 年销售货款，使得本期经营性应收项目增加 15,427.94 万元，较 2017 年度减少 5,854.29 万元。另一方面，2018 年 1-9 月经营性应付项目增加 18,141.88 万元，较 2017 年度增加 16,947.13 万元。因此，经营性应付项目净增加的大幅提高以及经营性应收项目净增加额的大幅减少，使得 2018 年 1-9 月经营活动产生的现金流量波动与净利润波动不一致。

综上所述，公司最近两年一期净利润与经营活动产生的现金流的波动不匹配具有合理性。

三、目前影响经营业绩变化的因素是否已经消除，是否会对本次募投项目产生重大不利影响；

（一）经营业绩下滑主要因素的影响有所减弱

2017 年公司业绩下滑主要系原材料价格上涨、人工成本增加带来营业成本增长，以及利息费用、汇兑损失增加较大导致当年财务费用大幅增长，从而导致 2017 年扣非后净利润较上年下降 45.34%。从 2018 年 1-9 月的经营情况看，上述因素的影响力有所减弱，具体分析如下：

1、原材料价格趋于稳定

2018 年 1-9 月国内铝现货价格总体位于 14,000 元/吨-15,000 元/吨区间内窄幅震荡，相较 2017 年度铝价较为剧烈的起伏波动，平稳的铝价有利于公司稳定采购和销售预期，控制生产成本。在中美贸易摩擦以及国内经济放缓、房地产投资增速下降的背景下，铝原材料需求端整体承压，预计铝价短期内仍将保持平稳运行，有利于增强公司未来经营的稳健性。

就公司自身而言，公司通过转变原材料投入方式，由原来的外购铝锭重熔再加工转变为铝水直供，降低原材料熔炼损耗和燃动成本；同时，公司与主要原材料供应商云南铝业和中宁县锦宁铝厂签订了五年期的框架协议，根据协议，由其向公司每年供应不少于一定量的铝液，采购价格在同期市场价格的基础上进行下浮，可以最大限度的保证原材料供应的稳定性和降低采购成本。

2、人工成本有望得到控制

在东部地区劳动力成本日益上升的情况下，公司通过生产基地向云南等中西部地区转移，借助当地人力资源优势，控制人工成本。目前云南地区劳动力成本较金华地区下降 20%左右，随着公司产能转移的完成，云南将成为公司最大生产基地，届时公司人均劳动工资将有所下降。同时，云南、宁夏地区 2017 年开始新招员工通过一定周期的技术培训和成长，技术娴熟程度和生产效率将有所提高，项目达产后单位人工成本将有所下降。因此，随着后期中西部地区基地的投产，公司人工成本有望得到控制。

3、资金紧张局面有望缓解

2018 年 9 月末，公司有息负债余额为 231,717.60 万元，较 2018 年 6 月末下降 3,952.83 万元，银行融资规模趋于稳定。

针对财务费用对公司利润的影响，公司将在控制总体融资规模的同时，根据市场情况灵活合理利用银行贷款、承兑汇票、贸易融资、贴现、保理等多种融资工具，尽可能降低融资成本。本次可转换公司债券的发行，将在较大程度上缓解公司的资金需求，同时，公司通过偿还部分资金成本较高的短期借款，进一步降低公司财务成本。未来，随着公司新增产能达产，业绩进一步增厚，公司经营活动现金流入将增加；公司也将通过资本市场直接融资手段，改善融资结构，降低财务成本；远期厂区搬迁等补偿费用也将给公司带来资金支持，公司资金紧张局面有望得到缓解。

4、汇率趋势有利于提升公司业绩

2018年6月以来，受中美贸易摩擦及美联储加息影响，美元表现强势，人民币出现较大幅度贬值，单就人民币的贬值影响来看，有助于提振公司产品的国际市场竞争力，有利于增加公司汇兑收益，对公司业绩起到一定的拉升作用。2018年第三季度公司实现汇兑收益135.30万元，2018年前三季度合计汇兑损失149.71万元，较上年同期减少340.46万元。预计2018年度的汇兑损益情况较2017年有所好转。

从长期来看，人民币汇率最终走势仍然取决于我国经济基本面。为应对汇率波动对公司业绩造成的负面影响，公司将根据汇率波动情况结合对未来汇率走势，适时对部分外币贷款采取远期结售汇等工具以规避汇率波动风险。

综上，根据公司三季报披露的财务数据及全年盈利预测情况，预计公司2018年盈利状况较2017年有所改善，导致公司前期业绩下滑的不利因素影响正在减弱，在外部经济环境未发生重大变化情况下，不会对公司2018年及以后年度业绩产生重大不利影响。

（二）不会对本次募投项目产生重大不利影响

虽然2017年公司短期经营业绩受到原材料成本及财务费用等影响有所下降，但是公司总体仍保持了较强的盈利能力。短期经营情况波动不会对本次募投项目产生重大不利影响。具体分析如下：

1、国家一系列利好政策支持

2018 年，面对国内经济下行压力加大，国内消费需求不振，中美贸易摩擦加剧的宏观环境，国家出台一系列政策以稳定经济预期，对汽车行业及公司经营业务形成政策支撑：

(1) 2018 年 7 月 23 日，国务院常务会议决定，将企业研发费用加计扣除比例由原来的 50% 提高到 75% 的政策，由科技型中小企业扩大至所有企业。此次新规从 2018 年 1 月 1 日起施行。2018 年 1-9 月，公司及今飞摩轮研发支出分别为 3,903.74 万元、1,877.99 万元，初步测算，该项政策将会使得公司减少所得税支出约 264 万元。

财政部部长刘昆表示，在积极财政政策作用下，今年减税降费力度进一步加大。除年初确定的全年减税降费 1.1 万亿元的政策措施外，又出台了促进实体经济发展、支持科技创新等的一系列措施，预计全年减税降费规模超过 1.3 万亿元。

(2) 2018 年 10 月 7 日，中国人民银行公告下调人民币存款准备金率 1 个百分点，释放 1.2 万亿元流动性。此次降准明确释放出中央稳增长信号，有利于缓解民营企业和中小企业融资成本上升和贷款难等问题。

(3) 2018 年 10 月 8 日，国务院常务会议决定，自 11 月 1 日起，将现行货物出口退税率为 15% 的和部分 13% 的提至 16%；9% 的提至 10%，其中部分提至 13%；5% 的提至 6%，部分提至 10%。办理退税的速度也将加快，同时进一步简化税制，退税率由原来的七档减为五档。受此政策影响，公司摩轮及电轮产品出口退税率由原来的 15% 提升至 16%，将降低公司出口产品成本；同时，退税速度的加快，将有助于公司退税款的回笼，减轻资金占用成本，对公司带来直接利好。

(4) 2018 年 10 月 11 日，国务院发布《完善促进消费体制机制实施方案（2018-2020 年）》，提出要促进汽车消费优化升级，严格汽车产品质量监管，健全质量责任追究机制。鼓励发展共享型、节约型、社会化的汽车流通体系，全面取消二手车限迁政策。实施好新能源汽车免征车辆购置税、购置补贴等财税优惠政策；积极发展汽车赛事等后市场；加强城市停车场和新能源汽车充电设施建设，上述方案的出台有利于提振国内汽车市场消费需求。

上述一系列减税降负等政策的出台，有利于进一步扩大公司经营规模，降低经营成本，提升公司业绩。

2、公司具有较强的市场拓展能力

公司是国内大型铝合金车轮生产和出口企业之一，业务规模在国内主要汽车铝合金车轮生产企业中排名第四位，在国内主要摩托车铝合金车轮生产企业中排名第二。近三年来公司主营业务收入年复合增长率达到 10.40%，保持了较快的收入增速。报告期内，公司主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
主营业务收入	177,492.87	247,871.38	219,432.40	203,380.63
同比增长率	7.65%	12.96%	7.89%	-
复合增长率				10.40%

此外，公司在客户开拓方面取得积极进展。汽轮业务方面，在国外市场，2018年公司深度开发原有客户，目前已对韩国大宇、日本 WEDS 公司多款新车型进行供货，对公司业绩提升有所帮助，日韩市场成为公司海外业务的增长点。在国内市场，2018年公司与吉利建立战略合作关系，确立 250 万件轮毂的未来供货意向，并开始为吉利远景汽车、汉腾汽车、众泰、江铃等新客户批量供货；同时，公司通过了上海大众、东风悦达起亚、长城汽车等的供应商体系评审。

摩轮业务方面，公司一方面不断开拓新客户，与印度知名摩托车企业 Royal Enfield、TVS Motor Company LTD.建立了合作关系，公司业务范围已覆盖国内主要摩托车整车企业和印度前六大摩托车企业。另一方面，印度市场销售订单大幅度增长，将会对公司摩轮业务业绩起到推动作用。

综上，公司具有良好的行业地位，持续扩大的业务规模和较强的客户拓展能力，为本次募投项目产能消化提供了保障，有利于募投项目顺利实施。

3、本次募投项目具有明显成本优势

本次募投项目位于云南地区，拥有相对丰富的矿产资源、低廉的生产要素，有利于提高本次募投的效益。在原材料成本上，公司与主要供应商签订了长期框架协议合作协议，约定铝供货价格参照同期长江现货市场价格下浮 280 元/吨，约较

市场价格下降 2% 左右。在燃动成本上，云南富源地区电力资源丰富且具有较强的价格优势，当地电价较金华地区低 30% 以上；在人工成本上，云南地区薪酬水平较金华地区低 20% 左右。同时，依托云南区位优势，能实现西南区域客户的近距离对接，最大限度降低产品运输成本。本次募投项目具有明显的成本优势，能够一定程度上抵消了原材料、人工成本波动对募投效益的影响。

4、公司盈利水平同比改善明显

2018 年 1-9 月，公司经营状况良好。从营业收入情况看，营业收入较上年同期增长了 18.31%，其中，摩轮产品海外市场供不应求，销量较上年同期增长 15.36%，同时公司适当提高产品售价，导致摩轮产品销售收入较上年同期增长了 21.13%。公司汽轮产品受国内整车市场增幅放缓影响，销量仅较上年同期增加了 1.50%，由于人民币贬值导致国外销售换算成人民币价格提高，以及汽轮 OEM 市场铝价联动滞后性导致 2018 年售价有所提高等原因影响，公司汽轮产品销售收入较上年同期增加 6.00%。

从营业总成本情况看，由于铝原材料价格相对稳定，有利于公司成本控制，以及摩轮产能利用率提高的规模生产效应，公司营业成本得到较好控制。同时，受销售费用下降以及汇兑损失减少的影响，公司 2018 年 1-9 月营业总成本较上年同期上升 17.17%，低于营业收入的增长幅度。

受上述因素影响，公司 2018 年 1-9 月实现归属于母公司净利润为 5,585.97 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司净利润为 3,298.35 万元，同比增加 133.15%，经营业绩同比改善明显。根据公司盈利预测报告及会计师出具的审核报告，公司 2018 年预计实现归属于母公司净利润 7,246.62 万元，扣非后归属公司净利润 4,488.47 万元，较去年同期增长 46.63%。

综上所述，目前公司主要原材料铝的价格稳定，人民币兑美元贬值趋势都将有利于公司经营业绩的稳定，对本次募投项目的效益实现起到保障，原材价格、汇率等影响业绩的不利因素有所减弱。随着公司生产基地布局的调整完成，一方面，公司产能进一步增加，且新增产能已有意向订单的销售保障，有利于销售收入的增长；另一方面，公司通过近资源和近市场生产和销售，进一步降低原材料、燃动、人工等营业成本以及运输费用，营业毛利持续增长可期。同时，未来公司

将通过资本市场直接融资，改善融资结构，厂区搬迁等补偿费用也将给公司带来资金支持，从而降低公司财务成本。因此，公司未来经营业绩的改善具有可实现性和可持续性，原材料价格波动、汇率波动等因素导致的业绩短暂下滑不会对本次募投项目产生重大不利影响。

四、出具 2018 年度盈利预测报告；请会计师对申请人 2018 年度盈利预测报告出具审核报告。

申请人编制了 2018 年度盈利预测报告，包括盈利预测报告的编制基础及基本假设、盈利预测表以及盈利预测报告的编制说明。天健会计师事务所（特殊普通合伙）审核了上述报告并出具了天健审（2018）8157 号盈利预测审核报告。

根据盈利预测审核报告，申请人预测 2018 年度营业收入 285,957.47 万元，较 2017 年度已审实现的营业收入增长 10.82%；预测 2018 年度归属于母公司净利润 7,246.62 万元，较 2017 年度已审实现的归属于母公司净利润增长 19.04%。

另外，申请人预测 2018 年度非经常性损益 2,758.15 万元；预测 2018 年度扣除非经常性损益后的归属于母公司净利润为 4,488.47 万元，较 2017 年度扣除非经常性损益后的归属于母公司净利润 3,061.08 万元增加 1,427.39 万元，增幅 46.63%。

公司 2018 年盈利预测数据的构成具体如下：

（一）营业收入/营业成本

1、主营业务收入

单位：万元

项目	2017 年度 已审实际数	2018 年度			合计
		1-9 月未审实际 数	10 月未审实际 数	11-12 月预测 数	
汽轮	171,094.41	118,038.01	15,087.30	30,378.16	163,503.47
摩轮	68,619.55	55,126.30	7,387.43	17,267.46	79,781.19
其他	8,157.42	4,328.55	352.92	705.84	5,387.31
合计	247,871.38	177,492.86	22,827.65	48,351.46	248,671.97

公司根据在手订单和预计结算量对 11-12 月销售收入进行预测，销售单价根据客户和产品最近一个月结算平均单价，出于谨慎性考虑，公司统计在手订单时

仅以客户已开出的订单为基础，不考虑 11-12 月可能新增的订单情况。具体如下：

单位：万件

项目	在手订单量	预计结算量	在手订单量/预计结算量
汽轮	207.07	133.66	154.92%
摩轮	186.99	173.21	107.96%
其他	19.19	18.55	103.45%
合计	413.25	325.42	126.99%

由上表可知，在手订单能够完全覆盖预测销量，11-12 月预测销量为 325.42 万件，按照对应客户近期的平均售价预测销售收入为 48,351.46 万元，预测全年合计销售收入为 248,671.97 万元，较上年略有增长。

2、主营业务成本

单位：万元

项目	2017 年度 已审实际数	2018 年度			合计
		1-9 月未审实际数	10 月未审实际数	11-12 月预测数	
汽轮	138,390.05	92,245.61	11,783.39	24,422.33	128,451.33
摩轮	61,167.25	47,638.95	6,384.73	14,958.25	68,981.93
其他	7,952.56	4,119.13	333.01	665.30	5,117.44
合计	207,509.86	144,003.69	18,501.13	40,045.88	202,550.70

11-12 月主营业务成本系根据 2018 年 1-10 月已实现的平均毛利率和 11-12 月预测收入测算。2018 年 1-10 月已实现的平均毛利率为 18.88%，11-12 月预测销售收入为 48,351.46 万元，据此计算 2018 年 11-12 月主营业务成本约为 39,223.87 万元，考虑到 11-12 月天然气单价上涨及季节因素引起的用量需求增加将会导致燃动成本上升 822.01 万元。出于谨慎性考虑，公司在预测时将预计增加的燃动成本全部计入当期主营业务成本，因此 11-12 月主营业务成本预计为 40,045.88 万元，2018 年度主营业务成本合计为 202,550.70 万元。

3、其他业务收入/成本

单位：万元

项目	2017 年度已审实际数		2018 年度 1-9 月未审实际数	
	其他业务收入	其他业务成本	其他业务收入	其他业务成本
中间合金收入	388.27	382.97	15,885.63	15,641.87
废料及铝渣锭收入	6,031.46	5,616.58	5,362.08	4,988.88

项目	2017 年度已审实际数		2018 年度 1-9 月未审实际数	
	其他业务收入	其他业务成本	其他业务收入	其他业务成本
房租收入	1,154.44	37.85	725.27	130.88
其他收入	2,583.96	1,725.37	3,229.49	2,627.80
合计	10,158.13	7,762.77	25,202.48	23,389.43

续上表

项目	2018 年度 10 月未审实际数		2018 年度 11-12 月预测数		2018 年度合计	
	其他业务收入	其他业务成本	其他业务收入	其他业务成本	其他业务收入	其他业务成本
中间合金收入	3,191.28	3,160.31	6,245.11	6,245.11	25,322.03	25,047.29
废料及铝渣锭收入	448.42	418.53	853.65	834.71	6,664.15	6,242.12
房租收入	-	-	931.24	71.00	1,656.51	201.88
其他收入	147.71	125.05	265.61	256.96	3,642.81	3,009.81
合计	3,787.41	3,703.89	8,295.61	7,407.78	37,285.50	34,501.10

公司其他业务收入主要由中间合金、废料及铝渣锭收入和其他收入构成，2018 年 1-9 月公司其他业务收入涨幅较大，主要系中间合金业务收入增加，预计 11-12 月中间合金业务将保持 10 月的业务量继续增长，其他收入中房租收入根据已签订的租赁合同进行预测并按照季度确认收入，其他项目维持 10 月份的业务量。因此，预测 2018 年度其他业务收入和成本较 2017 年度大幅增长。

4、毛利率

项目	2017 年度已审实际数	2018 年度			
		1-9 月未审实际数	10 月未审实际数	11-12 月预测数	合计
汽轮	19.11%	21.85%	21.90%	19.61%	21.44%
摩轮	10.86%	13.58%	13.57%	13.37%	13.54%
其他	2.51%	4.84%	5.64%	5.74%	5.01%
综合毛利率	16.28%	18.87%	18.95%	17.18%	18.55%

由于燃动成本的增加，11-12 月汽轮和摩轮预测毛利率均有所下降，由于其他占比较小，在预测时未将燃动成本的影响分配至其他成本，11-12 月预测综合毛利率较 1-9 月下降 1.69%，2018 年度预测综合毛利率为 18.55%，较 2018 年 1-9 月已实现毛利率下降 0.32%。

(二) 税金及附加

单位：万元

项目	上年实际数	2018 年度			合计
		2018 年 1-9 月未审数	2018 年 10 月实际发生数	2018 年 11-12 月预测数	
城市维护建设税	433.29	334.24	9.26	18.52	362.02
教育费附加	204.01	157.64	4.26	8.52	170.42
地方教育附加	136.01	105.09	2.84	5.69	113.62
印花税	132.38	117.84	13.33	20.43	151.60
房产税	449.17	317.84	21.63	109.70	449.17
土地使用税	572.12	205.73	-	-	205.73
合计	1,926.98	1,238.38	51.32	162.86	1,452.56

税金及附加依据公司的营业收入预测规模、采购预测规模、实际增值税税负率为基础，根据适用的税率计算确定城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加，房产税与土地使用税依据账面房产价值、土地使用证载面积及适用税率、税收优惠计算确定，印花税根据预测期收入规模以及适用的税率计算确定。

根据税务部门规定，外销收入需要单证齐全才能办理免抵退，公司需要在次年 3 月 31 日之前将当年出口销售的单证收齐，否则过期将不予办理退税。公司每年 3 月 31 日之前会将上年单证不齐的外销收入收集齐全，因此，1-3 月申报免抵退的外销收入较多，产生的免抵额较多，相应应交的城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加金额也较大，导致 2018 年 1-9 月税金及附加额相对较大。

2018 年 10 月城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加实际发生数较小系 10 月用于抵扣的进项税额较大，出口退税免抵额和应交增值税额相应减少，因此 10 月城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加减少。

截至 2018 年 10 月 31 日公司尚有留抵进项税额 4,698.75 万元。根据公司成本费用预测数和固定资产采购计划，预测 11-12 月将新增进项税额约 6,330.21 万元，与期初留抵进项合计为 11,028.98 万元。根据公司销售收入预测数，2018 年 11-12 月公司内销收入约产生增值税销项额 4,578.95 万元，外销收入约产生退税额 4,428.71 万元，合计 9,007.66 万元。根据预测数据，11-12 月进项税额大于销项税额和退税额合计数，无需缴纳增值税，也无免抵额，无需缴纳城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加。出于谨慎考虑，公司按照 10 月城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加的水平对 11-12 月进行计提。

土地使用税较上期减少主要系本期金华地区土地使用税因税收优惠直接减

免 80%，上期为先征后返，2018 年测算应交土地使用税 150.44 万元，3 季度公司账面多提了土地使用税，故在 10-12 月未对土地使用税进行预测，也未冲回多提的 55 万元土地使用税。

（三）销售费用

单位：万元

项目	2017 年度 已审实际数	2018 年度			合计
		1-9 月未审实际数	10 月未审实际数	11-12 月预测数	
销售费用	6,903.01	5,545.44	483.00	1,064.82	7,093.26
其中：运输费	3,901.69	2,829.48	270.03	540.75	3,640.26
主营业务收入	247,871.38	177,492.86	22,827.65	48,351.46	248,671.97
销售费用占主营业务收入的比率(%)	2.78	3.12	2.12	2.20	2.85

公司销售费用主要系运输费，占比超过 50%，对于国内销售业务，公司承担货物运至客户指定地点的运费，国内 OEM 运输以汽运为主，国内 AM 运输以快递物流为主；外销以 FOB 价结算，公司仅承担货物运至港口的运费，因此国内 OEM 的运费占运费的比重最大，运费的结算周期约为 2 个月。公司会根据当月销售情况在月末对运输费进行预提，待正式结算时再对预提金额进行调整。根据期后的结算单价，2018 年 1-9 月公司多计提了运输费约 200 万元，因此在 10-12 月预测数的基础上调减 200 万元，若考虑该数据的影响，2018 年 1-9 月月均运输费为 292.16 万元，2018 年 10-12 月预测月均运输费为 336.93 万元，较 1-9 月增长。2018 年度预计运输费总额为 3,640.26 万元，较 2017 年度已审实际数下降 261.43 万元，下降了 6.70%，主要原因系 2018 年度汽轮国内 OEM 销量下降，直接导致运输费下降。

2018 年度公司预测销售费用为 7,093.26 万元，比 2017 年度已审实际数 6,903.01 万元增加 190.25 万元，增长 2.76%。2018 年度预测销售费用占主营业务收入的比率较 2017 年增长 0.07%，2018 年 1-10 月，公司销售费用政策未见较大波动，预计 11-12 月也无较大变动，公司基于历史销售费率做出的预测是谨慎合理的。

（四）管理费用

单位：万元

项目	2017年度 已审实际数	2018年度			合计
		1-9月未审 实际数	10月未审 实际数	11-12月预 测数	
管理费用（含研发支出）	18,356.09	14,848.96	2,207.10	3,746.00	20,802.06
主营业务收入	247,871.38	177,492.86	22,827.65	48,351.46	248,671.97
管理费用占主营业务收入的比率（%）	7.41	8.37	9.67	7.75	8.37

2018年1-9月管理费用实际月均发生额为1,649.88万元，2018年10-12月预测月均发生额为1,984.37万元，10-12月预测数较1-9月有所上升；2018年度公司预测管理费用为20,802.06万元，比2017年度已审实际数18,356.09万元增加2,445.97万元，增长13.33%。管理费用中主要是研发支出、人工薪酬及折旧摊销，约占管理费用的85%左右。2018年10月单月管理费用较高，主要是子公司今飞摩轮根据年度研发计划启动新项目，研发支出相对较高。由于公司一般在年末制定下一年度的研发计划，11-12月不会出现启动新的研发项目而部分研发项目在年底收尾，相关支出亦不会较大，故公司在预测时，根据全年研发计划剩余部分进行预计11-12月份的研发支出。其他管理费用均基于2018年1-9月份管理费用支出情况进行预测。2018年11-12月预测管理费用占主营业务收入的比例较1-10月有所下降，主要系11-12月主营业务收入相对略高，而管理费用具有刚性，导致占比略有下降。

（五）财务费用

单位：万元

项目	2017年度 已审实际数	2018年度			合计
		1-9月未审实 际数	10月未审 实际数	11-12月预 测数	
利息支出	10,403.96	9,346.60	1,388.64	2,173.45	12,908.69
利息收入	-562.44	-338.38	-65.61	-82.20	-486.19
汇兑损益	1,151.49	149.70	-215.30	655.85	590.25
手续费	356.42	376.17	39.73	56.89	472.79
合计	11,349.43	9,534.09	1,147.46	2,803.99	13,485.54
财务费用占主营业务收入的比率（%）	4.58%	5.37%	5.03%	5.80%	5.42%

2018年度公司预测财务费用比2017年度已审实际数增加2,136.12万元，增

长 18.82%。由于 2018 年市场利率较上期增长，预计利息支出相应增长。公司出于谨慎性考虑，预测利息收入、汇兑收益均较上期减少，手续费增加。

利息支出预测数系财务部根据现有贷款情况、11-12 月的资金需求量和已知与银行商定的利率进行预计，预计 2018 年 11 月-12 月平均贷款余额约为 190,153.58 万元。2018 年 1-9 月，公司现有贷款的年利率在 4.78%- 5.51% 之间，考虑年底资金融资成本相对紧张，公司在现有最高贷款利率 5.51% 的基础上上浮 5 个百分点作为 11-12 月贷款利率，平均贷款年利率为 5.79%，测算贷款利息支出约 1,834.51 万元；2018 年 1-10 月月均用于贴现的票据额为 11,318.79 万元，平均贴现率为 4.37%，预计 11-12 月累计票据贴现金额约 15,525.04 万元，平均贴现年利率为 4.37%，将产生票据贴现利息约 338.94 万元。因此 2018 年 11-12 月份贷款利息和票据贴现利息支出合计 2,173.45 万元。

由于公司外销收入较多，美元应收款较多，若美元贬值，将会产生汇兑损失，公司根据平均美元资产余额和汇率变动情况预估可能的汇兑损失。公司 2018 年 1-9 月美元应收账款平均余额为 3,053.30 万元，1-9 月平均汇率为 6.52，9-10 月份平均汇率为 6.89。若 11 月及 12 月汇率均下降至 6.52，则跌幅 5.37% $[(6.89-6.52)/6.89]$ ，每月产生汇兑损失 163.96 万元（3,053.30*5.37%），11-12 月合计汇兑损失 327.92 万元。公司基于谨慎性，假设汇率在前述跌幅基础上再增加一倍，则跌幅 10.74%，则每月汇兑损失 327.92 万元（3,053.30*10.74%），11-12 月合计汇兑损失 655.85 万元。

（六）资产减值损失

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度		
	已审实际数	1-9 月未审实际数	10-12 月预测数	合计
应收账款坏账损失	771.42	380.69	188.54	569.23
其他应收款坏账损失	1.83	51.85	-	51.85
合计	773.24	432.54	188.54	621.08

根据 2018 年 9 月应收账款余额和 10-12 月预计的销售和回款情况预估 2018 年末应收账款余额约为 48,766.45 万元，其他应收款具有偶发性，拟按 2018 年 9 月 30 日的余额 1,656.87 万元做为 2018 年末的余额，据此计算坏账准备的计提比

例如如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日	2018年12月31日（预测数）
应收账款余额	49,613.75	48,766.45
坏账准备-应收账款	2,641.43	3,210.66
应收账款坏账计提比率(%)	5.32	6.58
其他应收款	1,571.81	1,656.87
坏账准备-其他应收款	130.96	182.81
其他应收款坏账计提比率(%)	8.33	11.03

由上可知，2018年末预测的坏账准备计提金额和比例均高于2017年末数，公司资产减值损失预测数是比较谨慎的。

（七）其他收益

单位：万元

项目	2017年度 已审实际数	2018年度			合计
		1-9月未审 实际数	10月未审 实际数	11-12月预 测数	
政府补助	3,914.27	2,922.16	535.83	201.67	3,659.66
合计	3,914.27	2,922.16	535.83	201.67	3,659.66

其他收益项目均系与企业日常经营活动相关的政府补助，由于其具有较大的不确定性，公司仅对已经取得的与资产相关的政府补助，测算在相关资产的使用寿命内按照合理、系统的方法分期从递延收益转入其他收益的金额，未对其他项目进行预测，按照上述基础预测的其他收益是谨慎合理的。

（八）投资收益

单位：万元

项目	2017年度 已审实际数	2018年度			合计
		1-9月未审 实际数	10月未审 实际数	11-12月预 测数	
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	-7.36	15.60	-43.11	-180.00	-207.51
合计	-7.36	15.60	-43.11	-180.00	-207.51

投资收益主要系远期结售汇产品产生的收益，公司预计美元可能继续升值，未来远期结售汇产品交割时将发生投资损失，出于谨慎性考虑，公司对可能的投

资损失进行预测，未对投资可能产生的收益进行预测。

（九）公允价值变动收益

单位：万元

项目	2017 年度 已审实际 数	2018 年度			合计
		1-9 月未审 实际数	10 月未审 实际数	11-12 月预 测数	
以公允价值计量且其变动 计入当期损益的金融资产	-	-53.50	-	-50.00	-103.50
合计	-	-53.50	-	-50.00	-103.50

公允价值变动收益主要由公司期末持有的远期结售汇产品产生，出于谨慎性考虑，公司仅对可能的公允价值变动损失进行预测，未对可能产生的公允价值变动收益进行预测。

（十）资产处置收益、营业外收入、营业外支出

由于资产处置收益、营业外收入、营业外支出具有不确定性，公司仅对营业外支出中 11-12 月云南富源今飞轮毂制造有限公司的地方水利建设专项基金按照用电量的和相应费率进行预测，未对上述其他项目进行预测。公司预测上述科目 2018 年具体情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度 已审实际数	2018 年度		合计
		1-9 月未审实际数	10-12 月预测数	
资产处置收益	1.26	38.58	-	38.58
营业外收入	197.79	253.04	19.27	272.31
营业外支出	195.30	225.11	28.20	253.31
合计	394.35	516.73	47.47	564.20

（十一）所得税费用

单位：万元

项目	2017 年度 已审实际 数	2018 年度			合计
		1-9 月未审实际 数	10 月未审实 际数	11-12 月预 测数	
按税法及相关规定 计算的当期所得税	651.30	994.85	300.00	20.45	1,315.30
递延所得税调整	367.17	-6.47	-	-	-6.47
合计	1,018.47	988.38	300.00	20.45	1,308.83

公司所得税费用按照预测的会计利润和所得税税率为基础进行预测，递延所得税费用根据递延所得税资产和递延所得税负债的变动情况计算得出。

2017 年度平均所得税费率为 13.84%，2018 年度预测平均所得税费率为 14.78%，较 2017 年增长，考虑 2018 年度研发费用可以加计 75%扣除，实际所得税费率应有所下降，公司按照高于上年的所得税费率进行预测是比较谨慎的。

（十二）非经常性损益

根据盈利预测报告，其他收益、投资收益、公允价值变动收益资产处置收益、营业外收入、营业外支出中除了地方水利建设专项基金外均计入非经常性损益，上述项目预测数增加或减少对扣非后归属于母公司所有者的净利润并无影响，明细如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-38.48	-105.56
越权审批，或无正式批准文件，或偶发性的税收返还、减免	413.52	-
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	3,500.75	3,659.66
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、金融负债产生的公允价值变动收益，以及处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-7.36	-207.51
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	58.52	251.96
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-103.50
小 计	3,926.95	3,495.05
减：企业所得税影响数（所得税减少以“—”表示）	842.95	733.96
少数股东权益影响额(税后)	57.43	2.94
归属于母公司所有者的非经常性损益净额	3,026.57	2,758.15

按照 2018 年度盈利预测表计算出归属于母公司所有者的非经常性损益净额为 2,758.15 万元，其中，企业所得税影响数按税前非经常性损益额的 21% 计算。

综上，公司 2018 年度盈利预测数据系根据 2018 年 1-9 月已公告实现的业绩情况、2018 年 10 月已完成的业绩和 2018 年 11-12 月尚未完成的在手订单结合公司历史经营情况合理预计，具有谨慎性和合理性。

五、结合上述情况说明 2016-2018 年度业绩是否符合“最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%”的规定。

公司 2016 年、2017 年扣非后加权平均净资产收益率分别为 10.16%，3.87%，若公司 2019 年发行可转债，为满足最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%的发行条件，公司 2018 年的扣非后加权平均净资产收益率需达到 3.97%。

根据中国证监会发布的《公开发行证券公司信息披露编报规则》第 9 号的通知规定，加权平均净资产收益率（ROE）的计算公式如下：

$$ROE = P / (E_0 + NP \div 2 + E_i \times M_i \div M_0 - E_j \times M_j \div M_0)$$

其中：P 对应于归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；NP 为归属于公司普通股股东的净利润；E₀ 为归属于公司普通股股东的期初净资产；E_i 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产；E_j 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产；M₀ 为报告期月份数；M_i 为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数；M_j 为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数。

公司 2018 年度未发行新股或由于债转股新增股份，2018 年 4 月现金分红 1,993.5 万元，预计公司 2018 年非经常性损益为 2,758.15 万元，要达到 3.97% 的净资产收益率，公司 2018 年度扣除非经常性损益后的净利润需达到 3,680.20 万元。

根据公司盈利预测报告，公司 2018 年度扣除非经常性损益后的净利润为 4,488.47 万元，按此计算，公司扣非后加权平均净资产收益率为 4.82%，2016 年-2018 年三年扣非后加权平均净资产收益率平均值为 6.28%，满足最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%的可转债发行条件。

综上所述，公司 2018 年经营情况良好，原材料价格上涨和汇率波动等对发行人业绩产生不利影响的因素目前已有所减弱，预计公司 2016-2018 年仍满足最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%的可转债发行条件。

保荐机构、会计师核查意见：

保荐机构和会计师履行了如下核查程序：

1、查阅公司审计报告及财务报表，对比各会计科目的变化和差异情况，核实公司经营业绩变化的原因，向公司管理层了解公司经营业绩波动的主要因素。获得并对比上下游行业发展趋势和同行业上市公司业绩变动趋势并分析其合理性。

2、核查了报告期的现金流量表，分析导致现金流量净额下降且与净利润差异不匹配的主要影响因素，包括了解承兑汇票在公司收款与付款过程中的变化情况，复核现金流量与应收账款、应收票据、预收账款、应付账款、应付职工薪酬等主要会计科目余额变动的勾稽关系。

3、分析公司经营业绩变动的原因与本次募投项目的联系，了解公司所处的内外部环境变化，复核导致公司经营业绩变动的原因对公司募投项目产生的影响。

4、复核公司盈利预测报告及会计师出具的盈利预测审核报告。

5、结合 2018 年盈利预测报告复核公司 2016-2018 年的加权平均净资产收益率，核实是否符合“最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%”的规定。

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、2017 年业绩下降主要受原材料价格波动、人工成本上升、融资成本增加及汇率波动等多重负面因素影响所致；2018 年 1-9 月净利润大幅增长主要受产品价格提升、期间费用得到控制、去年同期基数较低等因素影响。报告期内公司业绩波动具有合理性，并与同行业可比公司不存在显著差异。

2、公司报告期经营活动现金流量净额波动主要受存货采购量的增加、应收账款回款等因素的综合影响，近两年净利润与经营活动现金流量存在差异与公司实际经营情况相符，具有合理性。

3、根据已披露的三季度财务数据及全年盈利预测，公司盈利状况已改善，

导致公司业绩下滑的不利因素有所减弱，从而不会对本次募投项目产生重大不利影响。

4、公司盈利预测报告及会计师出具的盈利预测审核报告对公司全年盈利情况估计合理。

5、根据盈利预测情况，预计公司 2016-2018 年度加权平均净资产收益率平均高于 6%，符合“最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%”的规定。

2、关于下游行业

中国汽车工业协会数据显示，国内汽车产销量连续 3 个月同比下滑，且预计未来将维持下滑态势。申请人 2018 年 1-9 月营收收入和扣非后归母净利润较去年同期分别增长 18.13%和 133.15%。请申请人说明：（1）整车销售下滑是否对申请人持续经营和未来盈利能力造成重大不利影响；是否对此处募投项目造成重大不利影响；（2）申请人 2018 年 1-9 月净利润大幅增长的原因及合理性；是否与同行业可比公司存在显著差异；（3）申请人 2018 年 1-9 月的销售和盈利情况与下游行业大幅下滑的情况不匹配的原因及合理性；（4）申请人是否采取有效措施化解下游行业下滑风险传导。请申请人进一步提示相关风险。请保荐机构、会计师说明核查过程，发表核查意见。

申请人回复：

一、整车销售下滑是否对申请人持续经营和未来盈利能力造成重大不利影响；是否对此处募投项目造成重大不利影响

（一）2018 年国内整车市场情况

受宏观经济下行压力加大、车市消费观望情绪加重以及贸易战的不确定性影响，2018 年 7 月开始国内汽车销量出现下滑，且下滑幅度逐渐增大，2018 年 7 月、8 月、9 月，汽车销量分别同比下降 4.02%、3.75%和 11.55%。2018 年 1-9 月，国内乘用车自主品牌销售较去年同期比较情况如下：

企业名称	2018 年 1-9 月 乘用车销量 (万辆)	占中国品牌 汽车比例	销量同比 变动率	2017 年 1-9 月 乘用车销量 (万辆)	占中国品牌 汽车比例
上汽集团	174.71	24.12%	4.39%	167.36	22.75%
吉利控股	115.26	15.92%	32.85%	86.76	11.80%
中国长安	73.39	10.13%	-17.78%	89.26	12.14%
长城汽车	57.88	7.99%	-6.75%	62.07	8.44%
东风公司	47.95	6.62%	-21.30%	60.93	8.28%
奇瑞汽车	42.61	5.88%	8.56%	39.25	5.34%
广汽集团	39.67	5.48%	5.45%	37.62	5.11%
北汽集团	38.28	5.29%	-17.29%	46.28	6.29%
比亚迪汽车	34.44	4.76%	25.24%	27.50	3.74%
湖南江南	19.94	2.75%	8.72%	18.34	2.49%
十家合计	644.15	88.95%	1.38%	635.37	86.38%

中国品牌合计	724.21	100.00%	-1.54%	735.52	100.00%
--------	--------	---------	--------	--------	---------

数据来源：中国汽车工业协会网站，以上数据均按集团口径统计。

从上表可以看出，受此前月份销售情况良好的影响，2018 年前三季度国内自主品牌整体销售情况较去年同期较为稳定，但中国长安、东风汽车、北汽集团等销量下滑明显，而比亚迪、吉利汽车仍保持大幅增长。其中，根据公开披露文件，吉利汽车 2018 年 7 月销量为 120,277 辆，较去年同期增长约 32%；2018 年 8 月销量 125,522 辆，较去年同期增长 30%；2018 年 9 月销量 124,429 辆，较去年同期增长约 14%，是行业少有保持高幅增长的企业。

（二）公司主要产品销售情况

公司产品主要包括汽轮和摩轮，销售收入在公司主营业务收入中合计占比 95%以上，各产品按销售市场可划分为 OEM 市场和 AM 市场。2016 年至 2018 年 1-9 月，公司主要产品销售收入及占主营业务收入比例情况如下：

单位：万元、%

产品	市场		2018 年 1-9 月		2017 年		2016 年	
			收入	占主营业务收入的 比例	收入	占主营业务收入的 比例	收入	占主营业务收入的 比例
汽轮	国内	AM	2,664.56	1.50	3,288.63	1.33	4,491.52	2.05
		OEM	61,323.22	34.55	106,957.77	43.15	99,660.94	45.42
		小计	63,987.78	36.05	110,246.40	44.48	104,152.46	47.46
	国外	AM	39,424.08	22.21	47,880.16	19.32	45,068.78	20.54
		OEM	14,626.16	8.24	12,967.85	5.23	8,907.74	4.06
		小计	54,050.23	30.45	60,848.01	24.55	53,976.53	24.60
汽轮合计			118,038.02	66.50	171,094.41	69.03	158,128.99	72.06
摩轮	国内	AM	145.89	0.08	316.19	0.13	250.84	0.11
		OEM	17,602.83	9.92	23,363.36	9.43	19,748.52	9.00
		小计	17,748.72	10.00	23,679.56	9.55	19,999.36	9.11
	国外	AM	-	-	-	-	-	-
		OEM	37,377.58	21.06	44,940.00	18.13	32,336.37	14.74
		小计	37,377.58	21.06	44,940.00	18.13	32,336.37	14.74
摩轮合计			55,126.30	31.06	68,619.55	27.68	52,335.73	23.85

从上表可以看出，自 2017 年以来，受到摩轮销售收入大幅增长的影响，公司汽轮业务占主营业务收入的比例持续下降，2016 年至 2018 年 1-9 月，汽轮销

售占比分别为 72.06%、69.03% 和 66.50%。但从销售收入变动情况看，2017 年、2018 年 1-9 月，汽轮销售收入分别同比增长 8.20%、6.00%，增幅高于国内同期整车销量增长情况。其中，公司汽轮国外 OEM 市场增幅尤其明显，2018 年 1-9 月销售收入已高于 2017 年全年销售收入。2018 年 1-9 月国内整车销售下滑的情形未对公司整体汽轮业务造成重大不利影响。同时，摩轮业务的良好增长也促进了公司整体主营业务的发展，2018 年第三季度在汽车整车环比下滑的情况下，公司当季实现归属于母公司净利润 2,066.98 万元，扣非后归属于母公司净利润 1,260.59 万元，业绩情况良好。

(三) 公司汽轮国内 OEM 市场销售情况

2016 年至 2018 年 1-9 月，公司汽轮国内 OEM 销售情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月	同比增长率	2017 年 1-9 月	2017 年	同比增长率	2016 年
销售收入	61,323.22	-5.56%	64,934.17	106,957.77	7.32%	99,660.94
销售毛利	10,014.99	7.83%	9,287.38	15,264.97	15.60%	13,205.50
销售毛利率	16.33%	2.03%	14.30%	14.27%	1.02%	13.25%

从上表可以看出，2018 年 1-9 月，受国内整车市场销量下滑影响，汽轮国内 OEM 市场销售收入也有所下降，但销售毛利仍保持了一定增长。2018 年 1-9 月及 2017 年同期，公司前五大汽轮国内 OEM 客户销售金额及较去年同期变动情况如下：

单位：万元、%

客户	2018 年 1-9 月			2017 年 1-9 月			销售金额 同比增长率 (%)	平均单价 同比增长率 (%)
	销售数量 (万件)	销售金额 (万元)	平均单价 (元/件)	销售数量 (万件)	销售金额 (万元)	平均单价 (元/件)		
中国长安	111.12	27,464.22	247.16	113.71	25,770.92	226.64	6.57	9.05
上汽五菱	78.41	14,821.98	189.04	122.26	22,392.35	183.15	-33.81	3.21
吉利远景	23.55	4,768.67	202.47				-	-
海马汽车	15.00	3,432.69	228.90	19.19	4,241.26	221.05	-19.06	3.55
东风汽车	9.34	2,217.76	237.52	22.29	5,406.74	242.54	-58.98	-2.07
北京汽车	12.87	2,617.29	203.31	14.74	2,590.56	175.71	1.03	15.71
合计	250.29	55,322.61	221.04	292.19	60,401.83	206.72	-8.41	6.93
国内汽轮 OEM	281.28	61,323.22	218.01	313.07	64,934.17	207.41	-5.56	5.11

上述客户销售收入合计占公司汽轮国内 OEM 收入的 85%以上。

从上表可见，由于下游整车市场下滑，公司主要客户中的上汽通用五菱、海马汽车、东风汽车三家客户销量出现了较为明显的下滑，长安汽车由于新车型推出的原因，销售金额同比上升 6.57%。2018 年 5 月公司新增客户吉利下属公司远景汽配，根据中国汽车工业协会统计，2018 年 1-9 月吉利汽车在中国品牌汽车销量排行中排名第二，销量达到 115.26 万辆，同比增长 32.85%，属于国内为数不多的保持较高速持续增长的汽车品牌。2018 年 5-9 月公司对吉利汽车共实现销售 4,768.67 万元，短期内已上升为公司第三大国内汽轮销售客户，随着后续持续供货，将对公司国内汽轮 OEM 业务起到一定提升作用。公司 2018 年 4 月开始对君马汽车实现销售，2018 年 9 月底开始向众泰汽车供货，新客户的增加有利于公司后续业绩的稳定。

2018 年 1-9 月份，公司国内汽轮 OEM 销售同比下滑 5.56%，但产品毛利仍较上年同期增加 7.83%，主要是单位产品平均售价提升 5.11%，而单位产品平均成本提升 2.62%，导致整体产品毛利有所提升。具体分析如下：（1）产品销售单价的提升。公司于 2017 年 7 月开始对长安汽车 CS55 车型进行独家供货，该车型自推出以来持续保持长安旗下畅销车型前三名，该款车型轮毂售价较高，公司 2018 年 1-9 月份供货量的持续扩大使公司对长安汽车的平均售价显著提高，从而导致公司国内汽轮 OEM 整体售价较高。同时，由于公司对国内整车客户定价采取铝价联动政策，一般调价周期为一个季度或半年。2017 年四季度国内铝价处于阶段性高位，2018 年上半年公司对中国长安、上汽通用五菱、海马汽车等客户的售价参考前一阶段铝价进行了上调，单位产品售价的提升导致产品毛利有所增加。（2）产品结构变化。对于公司产品来说，一般尺寸越大产品单位售价越高，产品毛利也相对较高。2018 年 1-9 月公司国内 OEM 市场 16 寸及以上汽车轮毂销售数量及销售金额占比分别达到 79.80%、84.98%，高于 2017 年 1-9 月销售量（75.35%）及销售金额（81.23%）的占比。大尺寸产品销量的提升也带动了国内汽轮 OEM 产品毛利的提升。

综上，从公司国内汽轮整车配套业务情况看，目前国内整车销售市场的下滑对公司汽轮业务带来一定承压，2018 年 1-9 月汽轮国内 OEM 业务销售收入有所

下降，但受公司成本控制良好等因素影响，当期销售毛利仍实现一定增长，整车销量下滑未对公司汽轮 OEM 经营业绩造成重大不利影响。

（四）公司的应对措施

汽车整车行业出现的下滑趋势对公司而言既是挑战，也是机遇。公司是国内大型铝合金车轮生产和出口企业之一，业务规模在国内主要汽车铝合金车轮生产企业中排名第四位，下游整车行业需求遇冷的环境有利于具有规模和成本优势的铝合金车轮生产企业拓展市场份额。针对国内整车市场下滑情况，公司具体应对措施如下：

1、与客户深入合作新产品配套开发

从整车销售情况看，新上市车型的销量好于老款车型，公司客户长安汽车 2017 年 7 月新推出 CS55 车型，该车型自上市后基本保持万台以上的月销量，至 2018 年 9 月成为长安旗下第一大畅销车型。公司自该车型上市初期即为其供货，且为独家轮毂供应商，该新增车型的热销对公司供货数量的拉动作用较为显著。2018 年公司与长安集团合作进行了 5 款新车型产品的开发，其中 3 款于 2018 年实现量产，2 款于 2019 年实现量产；与北汽股份合作开发了 1 款新车型产品并实现量产；与通用五菱合作进行了 2 款新车型产品的开发，预计 2018 年年底实现量产。随着客户新车型的量产，公司对其销售收入也有明显增长。2018 年 1-9 月中国长安的整车销量同比下滑 17.78%，公司对其销售收入同比增长 6.57%；北汽集团整车销量下滑 17.29%，公司对其销售收入同比增长 1.03%。随着公司新车型配套开发的深入，公司汽轮销售情况有望好于国内汽车行业的整体情况。

2、提高供货比例和市场占有率

2018 年在汽车销量逐渐下滑中，汽车行业集中度在进一步提高，2018 年 1-9 月，销量排名前十家的中国品牌汽车企业销量占总量近 90%，较去年同期提高 2.57 个百分点。公司合作的国内主机客户主要为行业领先企业，下游行业集中度的提高加剧了上游汽轮生产厂商的优胜劣汰，有利于公司提高市场占有率和对客户的供货比例。从公司供货车型的销量和公司供货数量上看，随着下游客户对供应商的精简，公司在 2018 年提高了上汽通用五菱的宏光 S、宝骏 510 以及海马

汽车的 S5/S5young 供货比例，或从原来的非独家供货上升为独家供货，因此尽管车型销量出现下降，但本公司对该车型供货数量仍保持了较好的增长。

3、积极开拓新客户

一方面，公司积极开拓国内市场客户，如吉利汽车、江铃汽车、众泰汽车、君马汽车等。其中，吉利汽车为中国自主品牌第二大厂商，在 2018 年市场销量下滑形势下，其整车销量仍得到较大增长，在行业中一枝独秀。公司自 2018 年 5 月开始为吉利汽车下属的新帝豪、缤瑞两款车型批量供货，截至 9 月末公司对吉利远景供货量达到 23.55 万只，成为公司新的业务增长点。另一方面，公司大力发展国外 OEM 市场，公司对韩国大宇的销售额由 2015 年的 1,740 万元增加至 2017 年的 8,862.92 万元，2018 年 1-9 月份实现销售收入约 1.1 亿元，超过 2017 年全年销售额；同时，目前公司正与韩国大宇合作开发 3 款新车型产品，预计 2019 年将实现量产，有望进一步提升对韩国大宇销量。

4、提高成本优势和产品竞争力

公司通过在云南、宁夏等地区建设生产基地，向西部地区转移产能，充分利用西南地区土地资源及原材料成本优势，水、电、天然气等能源优势以及人力成本优势，降低公司产品成本，提高产品市场竞争力，在整车行业下滑和铝轮企业激励的竞争中实现强势突围。

综上，虽然 2018 年 1-9 月公司国内汽轮 OEM 市场销售收入受到汽车市场整体增速放缓的影响出现一定下降，但公司通过不断开发新客户、与老客户合作开发新款车型、以及提高老款车型供货比例等措施，为公司国内 OEM 市场的持续开拓奠定基础，整车销售下滑未对公司持续经营和未来盈利能力造成重大不利影响。

（五）对本次募投的影响

1、本次募投多元化的市场和客户有利于消除整车下滑对本次募投影响

本次募投项目“年产 300 万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目”建成达产后将形成 300 万件产能，其中部分用于承接现有产能，新增汽轮产能将同时面对国内外 OEM 市场和 AM 市场销售。

从公司汽轮各市场销售情况看,2015年至2018年1-9月,公司汽轮国内OEM市场的销售收入占主营业务收入的比例分别为40.04%、45.42%、43.15%和34.55%,在公司业务规模不断扩大的情况下,2016年起国内OEM市场销售占比逐年下降。与此同时,公司汽轮国外市场的销售占比则逐年上升,从2015年的26.55%上升到2018年1-9月的30.45%,2018年1-9月汽轮国外销售同比增长21.20%。尤其国外OEM市场同比增长了60.41%。经过多年发展,公司汽轮产品质量和技术逐渐得到亚洲市场认可,如韩国大宇为日本铃木配套,对公司采购额逐年大幅增长,日本大发与公司建立了稳定的配套合作关系,为公司本次募投新增产能消化提供了有利保障。而在国内OEM市场,公司与国内自主品牌高速增长企业吉利汽车开展战略合作,并确认未来250万件/年的合作意向,同时公司开拓了江铃汽车、众泰汽车、君马汽车等新客户,有利于降低国内整车下滑对本次募投的影响。

2、本次募投良好的成本优势,有利于降低整车市场下滑对募投效益的影响

本次募投所在云南地区具有明显的土地资源及原材料的成本优势,水、电、天然气等能源优势和人力资源优势,可有效降低公司的产品成本,提高公司产品市场竞争力,在整车行业下滑的情况下,能保持并提升现有的业务规模。

综上,本次募投产品市场的多元化结构、新客户的开拓以及募投项目明显的成本优势,均有利于降低国内整车市场销量下滑对本次募投项目的影响。本次募投项目是公司主营业务的扩展,建成投产有利于公司进一步降低生产经营成本、提升业务规模和产品市场占有率,增强盈利能力和市场竞争力,目前整车销售下滑不会对本次募投项目产生重大不利影响。

二、申请人2018年1-9月净利润大幅增长的原因及合理性;是否与同行业可比公司存在显著差异

2018年1-9月净利润大幅增长的原因及合理性以及与同行业的比较差异情况详见本回复“1、关于利润下滑”之“一、(一)2、2018年1-9月净利润大幅增长的原因”及“一、(二)净利润变化趋势与同行业可比公司比较情况”。

三、申请人2018年1-9月的销售和盈利情况与下游行业大幅下滑的情况不

匹配的原因及合理性

根据中国汽车工业协会统计数据，自 2018 年 7 月份开始，国内汽车产销量连续三个月单月同比下降，其中 7 月、8 月、9 月，汽车销量分别同比下降 4.02%、3.75% 和 11.55%，受此前月份销量良好影响，2018 年 1-9 月，国内汽车产销仍分别同比增长 0.87% 和 1.49%。与此同时，国产汽车品牌的市场占有率则有所下降，根据中汽协网站数据，2018 年 1-9 月中国品牌汽车销量较去年同期下降 1.54%。受下游汽车行业下滑的影响，2018 年公司汽轮国内整车配套产品的销售收入也有所下滑。2018 年 1-9 月，公司主要产品按市场具体销售情况如下：

单位：万元

产品	市场	销售收入	同比增长率	
汽轮	国内	AM	2,664.56	45.77%
		OEM	61,323.22	-5.56%
		小计	63,987.78	-4.16%
	国外	AM	34,847.61	5.36%
		OEM	19,202.63	66.67%
		小计	54,050.23	21.20%
摩轮	国内	AM	145.89	-24.33%
		OEM	17,602.83	13.33%
		小计	17,748.72	12.86%
	国外	AM	-	-
		OEM	37,377.58	25.49%
		小计	37,377.58	25.49%

公司国内汽轮 OEM 市场主要与国产自主品牌相配套，从上表可以看出，2018 年 1-9 月公司国内汽轮 OEM 市场销售收入较去年同期下降 5.56%，与下游行业销量下滑的情况相匹配。

从下游行业的整车上市公司情况看，根据 WIND 资讯统计数据，2018 年 1-9 月汽车整车行业 23 家 A 股上市公司营业收入合计同比增长 7.50%，归属于母公司股东净利润同比下降 9.82%，经营业绩有所下滑，除上汽集团、比亚迪、广汽汽车、长城汽车等营业收入规模排名前列的公司外，其他整车制造商大多处于营业收入下降情况。与此对比，公司 2018 年 1-9 月实现营业收入 202,695.34 万元，较上年同期增长 18.31%，归属于母公司净利润 5,585.97 万元，扣非后归属于母公司净利润 3,298.35 万元，分别较上年同期增长 39.29% 和 133.15%，盈利情况

良好。公司整体经营业绩与下游行业存在差异的原因主要为：

（一）公司多元产品结构弥补单一产品市场下滑风险

公司主要产品包括汽轮和摩轮，2017 年开始，摩轮业务受益于印度市场需求的扩张，销售收入大幅增长，2018 年 1-9 月摩轮产品销售收入较去年同期增长 25.49%，摩轮产品的销售占主营业务收入比例从 2016 年的 23.85% 上升到 2018 年 1-9 月的 31.06%。同时由于摩轮的供不应求，公司提高摩轮售价，2018 年 1-9 月摩轮毛利率从 2017 年的 10.86% 提高到 13.58%，当期摩轮毛利的增加给公司带来业绩增长。

（二）公司汽轮海外市场增幅较大

公司属于汽车零部件行业，除提供国内整车配套服务外，还有零售市场以及海外市场，市场发展空间相对整车行业更大。根据 WIND 数据统计，汽车零部件板块上市公司前三季度营业收入合计同比增长 13.73%，净利润合计同比增长 11.89%，整体好于整车行业上市公司业绩。2018 年 1-9 月，公司汽轮国外市场销售收入较去年同期增长 21.20%，在国外的强劲带动下，虽然 2018 年汽轮国内市场销售收入下滑 4.16%，但整体汽轮产品销售收入增长了 6.00%，对公司整体业绩起到提升作用。

（三）铝价联动和价格刚性导致公司产品售价和毛利率上升

公司汽摩轮产品价格尤其 OEM 市场价格与铝价联动性较大，2017 年 9 月铝价大幅上涨，但受与整车厂铝价联动滞后性的影响，公司 2018 年开始调整售价，导致当年产品毛利率有所上升。同时，对于下游整车行业来说，则面临采购成本提高，利润空间下降。

此外，下游整车企业销售直接面临终端消费者，受行业增速放缓导致市场竞争强度提升影响，车企降价促销措施影响了企业盈利水平，导致整车上市公司 2018 年 1-9 月营业收入虽有增长，而利润有所下降。公司汽轮 OEM 市场客户为整车制造商，由于进入整车配套的门槛较高，资质认证条件严格、考评周期较长，整车制造商不会随意更换供应商，因此铝轮的价格受客户影响相对较小，而更多受原材料价格波动影响。2018 年 1-9 月原材料铝价较 2017 年有所下降，且价格

平稳，有利于公司控制成本，提高毛利水平。2018年1-9月，公司汽轮国内OEM销售收入虽较上年同期下降5.56%，但销售毛利上升7.83%，盈利情况好于下游整车行业。

综上所述，公司2018年1-9月汽轮国内OEM销售收入下降与下游汽车整车行业的下滑情况相匹配，但受公司产品结构多元、海外销售占比较高以及产品售价相对刚性等影响，公司2018年1-9月整体销售和盈利情况较下游汽车行业好，与下游行业大幅下滑的情况不匹配具有合理性。

四、申请人是否采取有效措施化解下游行业下滑风险传导。请申请人进一步提示相关风险

公司针对国内汽车行业出现的下滑风险采取的措施包括：

（一）注重市场、客户多元化发展，减少单一市场或客户销量下滑的风险

在市场方面，在不断巩固国内OEM市场的基础上，将进一步开发海外OEM及AM市场，降低对单一市场的依赖。针对目前国内汽车行业下滑情况，公司积极开发以韩国大宇、日本大发为主的日韩市场，积极打造新的业务增长点。虽然中美贸易摩擦对公司产品出口业务会产生一定影响，但公司目前通过收购泰国公司，下一步建立海外生产基地，来避免贸易摩擦带来的不利影响。目前，公司积极与美国售后客户进行接洽，目前已与AM市场多数客户达成订单增加意向，基本确定美国售后市场增加50万件订单，拖车轮、高尔夫车轮增加30万件订单，欧洲售后市场增加20万件订单，基本可满足泰国工厂订单需求。相比2017年，海外AM汽轮市场增量为100万件，增长率约为57%。

在客户开拓方面，公司继续加大对国内整车客户的开发力度，进一步丰富整车客户群，通过与意向客户积极接洽，积极争取进入客户供应商体系，形成稳定有序的客户梯队，降低整车市场下滑带来的风险。

在产品配套方面，公司将继续深度开发现有客户，在现有配套车型的基础上，通过与客户进行同步开发设计，增加新车型及老车型改款配套数量，目前，公司与长安汽车、通用五菱、北汽股份、韩国大宇、日本WEDS等客户进行多款新车型的开发设计，预计2019年将实现量产，有利于降低国内汽车市场下滑带来

的风险。

在营销网络建设方面，公司不断完善营销网络建设，确保客户及市场需求与公司生产经营方向的一致性，通过提升产品质量、就近配套、及时供货、技术服务支持等方式，进一步提升客户满意度，增强客户黏性。

（二）进一步完善生产布局，加强精细化管理，提高竞争力

一方面，公司以市场需求为导向，采取紧贴汽车、摩托车产业集群的战略，从主要集中于金华地区的产能逐渐扩展到金华、云南、贵州、宁夏四大生产基地的产能布局。充分利用西南地区土地资源及原材成本优势，水、电、天然气等能源优势以及人力成本优势，降低公司产品成本，提高产品市场竞争力。另一方面，公司以质量体系为核心，在管理流程化、信息化、标准化、精益化等维度不断优化。公司积极落实成本控制，加强对各生产基地成本的跟踪管控，建立分事业部、分厂区及分车间部门的成本考核机制，明确成本管理责任。在原材料采购方面，通过规模化采购等措施，有效降低采购成本；在生产方面，进一步优化生产工艺流程，强化员工产品质量意识，提升生产效率；在费用管控方面，严格执行预算管理。随着公司西南地区募投项目的逐步投产，生产管理水平的不断提升，公司规模优势将进一步体现，综合竞争力将进一步提高。

（三）继续加大研发投入，加快企业转型升级

公司通过加强研究院研发队伍，积极引进专业技术人才，加大研发投入，进一步提升公司的研发水平，通过研发创新与客户需求相结合，将公司由生产制造型企业向汽车零部件总成化、设计方案提供商的转型。公司将依托强有力的研发平台，进一步提升公司的行业地位。

公司已在《募集说明书》“第二节 风险因素”之“一、市场风险”中作如下补充披露：

“（一）行业波动风险

公司主要从事汽车及摩托车铝合金车轮等产品的研发、生产和销售，公司的生产经营状况与汽车及摩托车行业的景气程度密切相关。在汽车行业，近年来，随着国民经济持续增长，居民消费能力不断提高，以及国家对汽车产业和汽车零

部件行业的大力扶持，我国汽车及汽车零部件行业取得了较大发展，但自2017年以来汽车行业的增幅有所放缓，尤其2018年第三季度开始国内汽车整车销量出现连续环比下降。报告期内，公司汽轮国内OEM市场销售收入占同期主营业务收入的35%-45%，是公司主要收入来源之一，公司主要为长安集团、上汽通用五菱、吉利汽车、东风汽车等国内自主品牌提供配套服务，若公司主要客户整车销售随市场形势变化出现下滑，将对公司汽轮国内OEM市场业务造成一定影响。在摩托车行业，近年非洲、拉丁美洲、东南亚和南亚等地区摩托车行业市场需求保持稳定增长态势，而国内摩托车市场持续萎缩，对我国摩托车及摩托车零部件行业产生一定影响。综上，若未来公司下游行业汽车整车销售继续大幅下滑或国内外摩托车市场萎缩，都将会对本公司的生产经营产生一定影响，公司将面临毛利率和整体经营业绩增长放缓甚至下滑的风险。”

保荐机构与会计师核查意见：

保荐机构与会计师履行了如下核查程序：

1、查阅行业报告及相关统计数据，复核了公司主要供货车型和主要客户的销售数据，向公司管理层访谈了解公司外销收入上升的主要原因及对公司的影响；分析了下游整车销量下降对公司持续经营和未来盈利能力及本次募投项目可能产生的影响。

2、查阅公司审计报告及财务报表，对比各会计科目的变化和差异情况，核实公司经营业绩变化的原因，向公司管理层了解公司经营业绩下滑的主要因素。获得并对比上下游行业发展趋势和同行业上市公司业绩变动趋势并分析其合理性。

3、向公司管理层了解公司防范并化解下游行业风险的相关措施。

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、基于公司现有的客户及市场结构、外销占比的提升及新客户开拓、公司行业竞争力及市场整体发展空间等因素，国内整车行业出现的下滑趋势不会对申请人持续经营和未来盈利能力造成重大不利影响，也不会对本次募投项目产生重大不利影响。

2、公司 2018 年 1-9 月净利润大幅增长主要受产品价格提升、期间费用得到控制、去年同期基数较低等因素影响，具有合理性，并与同行业可比公司不存在显著差异。

3、公司 2018 年 1-9 月汽轮国内 OEM 销售收入下降与下游汽车整车行业的下滑情况相匹配，但受公司产品结构多元、海外销售占比较高影响，公司 2018 年 1-9 月整体销售和盈利情况与下游行业大幅下滑的情况不匹配具有合理性。

4、公司已从客户开拓、市场结构、生产布局等多方面采取较为有效的措施，化解下游行业风险。公司已提示相关风险。

3、关于对美销售

报告期内，申请人对美国市场销售额占公司主营业务收入的 13%左右，申请人产品铝合金轮毂属于中美贸易加征关税清单产品。对此申请人收购了沃森制造（泰国）有限公司 100%股权，布局海外生产基地。请申请人说明：（1）结合中美贸易摩擦的影响，说明本次募投项目新增产能的消化措施，应对中美贸易摩擦影响的主要举措；（2）结合在手订单、税率和汇率变化等，量化分析中美贸易摩擦对申请人经营业绩的影响；（3）沃森制造（泰国）有限公司的产销量及生产经营情况；是否与国内工厂存在购销情形；量化分析境外销售成本是否与国内生产并直接出口美国的成本较大差异。请保荐机构、会计师说明核查过程，发表核查意见。

申请人回复：

一、结合中美贸易摩擦的影响，说明本次募投项目新增产能的消化措施，应对中美贸易摩擦影响的主要举措；

（一）中美贸易摩擦的影响分析

1、中美铝轮的进出口情况

中国是美国最主要的铝轮出口国。从美国铝车轮进口方面看，根据国际贸易组织统计，2017 年，美国铝制车轮进口量达 4,382 万只，其中自中国进口 3,094 万只，占进口量的 70%，远超过排在第二位的墨西哥（19.74%）和第三位的韩国（3.79%）。

从中国铝车轮出口方面看，根据中国汽车工业协会公布的数据，2017 年中国汽车铝合金车轮出口金额首次突破 40 亿美元，达到 42.93 亿美元，同比增加 11.05%，出口金额创历史新高。2017 年中国汽车铝合金车轮共计出口到 173 个国家和地区，其中出口量排前 40 位的国家和地区总金额 41.94 亿美元，占该产品出口总额的 97.71%。其中出口美国总金额位居第一，接近 22 亿美元，占总出口金额的 51.06%，日本位居第二位，占比 17.91%。

2、加征 10%关税带来的影响

中国作为世界上主要铝轮出口国，拥有明显的技术和成本综合优势，此次加征 10% 的进口关税产生的影响相对有限。对于 OEM 市场，鉴于整车客户的价格敏感性较高，合同价格相对稳定且需求量较大，其成本基本会向供应商转嫁。同时，OEM 市场更换供应商程序复杂、周期较长，因此原有车型订单预计会维持，但进口商在后续的新产品开发中会考虑订单转移，可能会转向由墨西哥等国进口。对于 AM 市场，进口商价格敏感性相对较小，关税成本将由进口商与铝轮生产商共同承担，同时结合人民币贬值因素影响，不会对中国制造商造成很大影响。

3、加征 25% 关税带来的影响

美国市场对来自中国的铝车轮有较大的依赖，若其后续执行加征 25% 的进口关税，进口商、制造商及市场均难以消化 25% 的成本增加，中国现有的成本优势将有所下降，企业利润空间压缩，客户将部分订单转移至其他国家，导致有能力的中国制造商被迫通过在其他国家建厂的方式实现间接出口。在 OEM 市场，由于进入整车制造体系的认证壁垒较高，中国海外新设生产基地很难在短期内通过其供应商认证体系，从而难以承接国内转移订单，美国 OEM 市场部分订单将向产能较大的墨西哥、韩国和日本等国家和地区转移，中国出口美国订单将有所萎缩。在 AM 市场，由于供应商变更相对灵活，国内企业海外生产基地可及时取得美国零售进口商认证，及时承接其原国内生产基地的订单转移，同时还能获得其他生产厂商的原出口订单，为有实力设有海外生产基地的中国铝轮企业带来机会。

4、对中国铝轮行业的长远影响

(1) 美国铝轮完全摆脱对中国进口依赖的可能性较小

目前，美国铝轮进口量需求的 70% 均来自中国，除中国之外，其他进口国总体生产规模均有限，没有能力向美国出口如此大规模的铝车轮。若后续执行加征 25% 的进口关税政策，则对美国汽车行业的车轮供货保障会带来严重冲击，若美国不从中国进口铝轮，其在短期内很难找到其他合适的进口国替代，因此美国完全摆脱对中国进口依赖的可能性较小。

（2）加剧国内铝轮行业集中度提升

目前，中国车轮生产企业近 200 家，国内市场竞争较为激烈。同时，由于近年来，劳动力等成本不断上涨，一定程度上影响了铝轮产品的制造成本，导致车轮生产企业的利润空间被压缩。若美国进口关税进一步提高，由于价格的提高，导致美国市场客户订单转移。国内车轮生产企业会通过更加激烈的价格战争夺国际和国内订单，行业内会出现恶性价格竞争，导致整个行业利润率下降，最终会导致行业的一次整合，综合竞争力弱的工厂会被淘汰，整个行业集中度会增加。

5、对公司经营情况的影响

报告期内，公司海外销售情况及美国地区的产品销售情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-9 月	2017 年	2016 年	2015 年
美国市场销售收入	24,095.06	35,365.96	29,711.42	26,744.09
外销收入	91,676.02	105,951.94	86,430.34	86,535.78
美国市场占外销收入比重	26.28%	33.38%	34.38%	30.91%
美国市场占主营业务收入比重	13.58%	14.27%	13.54%	13.15%

报告期内，公司外销收入约占主营业务收入的 40%，其中美国市场销售额约占外销收入的 30%，约占主营业务收入的 13%，美国市场销售额占公司主营业务收入比例较低，且公司美国客户以 AM 客户为主，客户对于价格的敏感度相对较低。在 10% 关税征税阶段，客户会提出降价要求，通过协商，市场、客户与公司有望共同分担成本，且近期人民币兑美元的贬值可一定程度上对冲上述不利影响，故不会对公司出口业务造成重大不利影响，且由于美国进口商的囤货需要，短期内美国市场订单还将有所增长。

（二）本次募投项目新增产能的消化措施

本次募投项目“年产 300 万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目”建设完成后的部分产能用于承接金华、贵阳生产基地的产能转移，部分为新增产能。在中美贸易摩擦背景下，针对新增产能消化，公司一方面积极开拓国内主机新客户以及开拓日韩等东亚市场，另一方面通过为泰国生产基地提供半成品支持，实现间接出口。

1、进一步开拓国内和东亚市场

2017年以来，公司成功开发了汉腾汽车、江铃汽车、众泰汽车、君马汽车、吉利汽车等新客户，逐渐开始批量供货，同时，公司进一步开发了上海大众、东风悦达起亚、比亚迪等主机客户，预计2019年该部分客户的订单将有所增加。2018年9月，公司通过了长城汽车股份有限公司的供应商考评，为后续批量供货打下基础。2018年与吉利汽车达成战略合作意向，至2020年年供货量将达到250万件，若能实现该供货量基本就能消化本次募投新增产能。

2015年公司开拓了韩国大宇并实现批量供货，销售额由2015年的1,743.09万元增加至2017年的8,862.92万元，2018年1-9月份实现销售收入约1.1亿元，超过2017年全年销售额；同时，目前公司正与韩国大宇合作开发3款新车型产品，预计2019年将实现量产，有望进一步提升对韩国大宇销量。

2、通过海外生产基地，实现间接出口

2018年公司通过收购沃森制造（泰国）有限公司股权，后续将择机在泰国建设生产基地，依托国内成熟的技术，借助泰国良好的贸易环境和税收优惠，规避中美贸易摩擦的不利影响，从而有利于维持并进一步拓展海外市场份额。目前公司已与海外进口商签订100万件/年的意向性订单，本次募投新增产能可通过泰国子公司实现间接出口。

（二）应对中美贸易摩擦影响的主要举措

公司积极关注美国贸易政策对公司带来的影响，并采取如下应对措施：

1、逐步调整海外客户结构

近年来，公司通过开拓东亚、南亚等市场，逐步调整出口业务客户结构，增强日本、韩国、印度、东南亚等地区的销售，减少对单一市场的依赖程度，实现海外AM市场和OEM市场的均衡发展。公司海外销售收入中的AM市场占比由2015年的54.95%下降至2018年1-9月的43.00%；而OEM市场占比则由2015年的45.05%提升至2018年1-9月的57.00%。公司在东亚市场与韩国大宇、日本WEDS、TOPY、CLIMATE、阿部商会、住友及日本大发建立了稳定的合作关系。2018年1-9月份，在该地区实现销售1.92亿元，超过2017年全年销售额。东亚

市场将成为公司新的海外业务增长点。

2、积极布局海外生产基地

公司通过合理布局生产基地，依托云南生产基地的建设，结合收购沃森制造（泰国）有限公司 100% 股权，公司计划前期在泰国投资建设汽轮涂装线，将国内半成品出口至泰国进行涂装加工，借助泰国当地的国内及国际税收优惠，有利于承接美国客户转向泰国的订单需求，可实现对美国间接出口，以规避关税的不利影响，有利于公司现有及新增产能的消化。

3、签订战略合作意向，稳定合作预期

公司积极与美国售后客户进行接洽，目前已与 AM 市场多数客户达成订单增加意向，基本确定美国售后市场增加 50 万件订单，拖车轮、高尔夫车轮增加 30 万件订单，欧洲售后市场增加 20 万件订单，基本可满足泰国工厂订单需求。相比 2017 年，海外 AM 汽轮市场增量为 100 万件，增长率约为 57%。

综上，公司已制定较为充分的新增产能消化措施和中美贸易摩擦应对措施，中美贸易摩擦不会对公司经营业绩和本次募投造成重大不利影响。

二、结合在手订单、税率和汇率变化等，量化分析中美贸易摩擦对申请人经营业绩的影响；

（一）在手订单变动对经营业绩的影响分析

根据季报和公司统计数据，2018 年 1-9 月公司在美国市场实现销售收入 24,095.06 万元，10 月实现美国市场销售收入 2,670.68 万元，2018 年 11-12 月美国在手订单数约为 238,440 件。报告期内，公司销往美国市场的汽轮销售均价情况如下：

单位：元/件

项目	2018 年 1-9 月	2017 年	2016 年	2015 年
美国汽轮销售均价	288.41	297.52	303.90	284.09

根据上表，假设 2018 年 11-12 月美国市场销售均价为 285 元/件，预计 2018 年美国市场销售收入情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-9月	2018年10-12月	2018年全年
美国市场销售收入	24,095.05	9,466.22	33,561.27

为规避美国的高额关税，公司依托泰国生产基地，与海外售后客户积极接洽，目前已与公司汽轮国外 AM 市场多数客户达成订单增加意向，基本确定美国售后市场增加 50 万件订单，拖车轮、高尔夫车轮增加 30 万件订单，欧洲售后市场增加 20 万件订单，基本可满足泰国工厂订单需求。相比 2017 年，海外 AM 汽轮市场增量为 100 万件，增长率约为 57%。但若上述意向性订单无法顺利实现销售，则公司存在美国市场订单下降带来的业绩下降风险。

不考虑税率、汇率变动的的影响，假设除 2018 年 11-12 月订单量下滑导致销售收入减少的因素外，2018 年第四季度的其他财务数据变动比率与 2018 年前三季度保持一致，2018 年 11-12 月北美市场订单量下降的情况下对公司经营业绩的影响测算如下：

单位：万元

项目	-5%	-10%	-15%	-20%	-25%	-30%
营业收入减少额	339.78	679.55	1,019.33	1,359.11	1,698.89	2,038.66
营业毛利减少额	102.88	205.77	308.65	411.54	514.42	617.31
净利润减少额	87.45	174.90	262.36	349.81	437.26	524.71
加权平均净资产收益率	7.69%	7.60%	7.51%	7.42%	7.33%	7.24%
扣非后加权平均净资产收益率	4.73%	4.64%	4.55%	4.45%	4.36%	4.27%

注：营业毛利减少额=营业收入减少额*汽轮国外 AM 市场毛利率；净利润减少额=营业毛利减少额*85%

从上表可以看出，由于美国市场销售收入占公司营业收入占比相对较小，若 11 月、12 月美国市场订单下降对公司业绩影响有限，在美国市场销售收入下降 30% 的情况下，公司预计 2018 年全年扣非后加权平均净资产收益率为 4.27%，仍符合发行条件。

（二）税率变动对经营业绩的影响分析

美国已于 9 月 24 日起对中国出口铝合金车轮追加 10% 关税，并将于 2019 年 1 月 1 日起上升至 25%。公司销往美国汽车铝合金车轮均为 AM 市场产品，相对 OEM 整车市场，AM 进口商价格敏感性相对较小，关税成本可由进口商与

铝轮生产商共同承担。针对现阶段 10% 的加征关税，美国小部分客户提出降价要求，但大部分客户仍维持原来的价格。假设公司 2018 年 11 月、12 月提高的关税成本由进口商和公司各担 5%，以及全部由公司承担测算税率变动对 2018 年经营业绩影响如下：

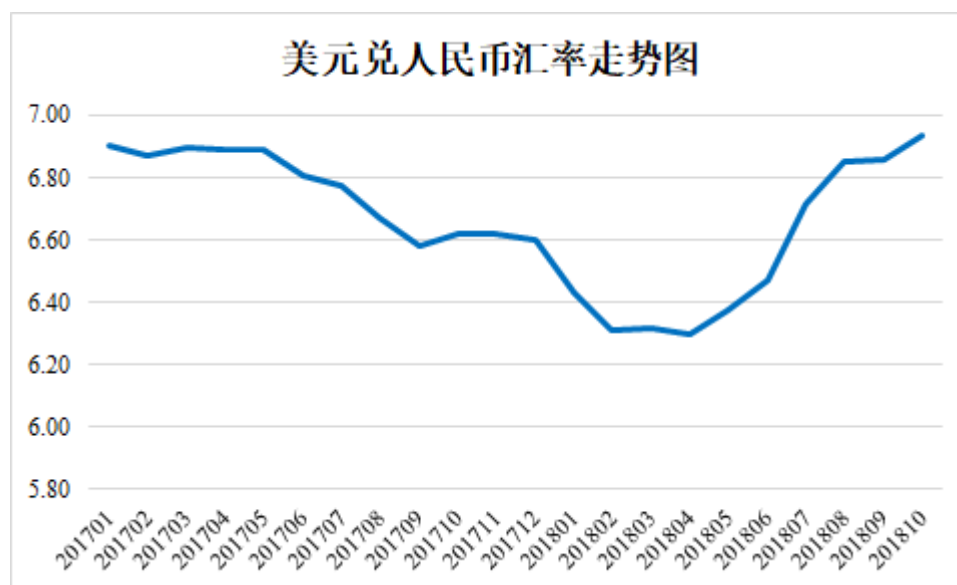
单位：万元

项目	承担 5% 关税	承担 10% 关税
2018 年营业收入减少额	322.60	615.87
2018 年净利润减少额	274.21	523.49
加权平均净资产收益率	7.50%	7.24%
扣非后加权平均净资产收益率	4.53%	4.27%

从上表可以看出，若 2018 年 11-12 月公司因承担加征的关税额对净利润影响较小，在承担 5% 税率和 10% 税率的情况下，公司预计 2018 年扣非后加权平均净资产收益率分别为 4.53% 和 4.27%，最近三年的平均净资产收益率符合发行条件。

（三）汇率变动对经营业绩的影响分析

2017 年 1 月至 2018 年 10 月，美元兑人民币汇率变动趋势如下：



由上述汇率变动趋势可知，自 2018 年 6 月以来，美元兑人民币汇率开始呈较为明显的上升趋势，近期在 6.8-7.0 区间内运行。短期来看，近期的汇率变动对发行人毛利率及盈利情况呈有利影响，但未来汇率如何波动主要取决于未来中美两国之间的货币政策、通货膨胀、经济增长率等诸多宏观因素，汇率变动是否

持续有利具有较大的不确定性。

报告期，公司美元结算金额及占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-9月	2017年	2016年	2015年
美元结算的销售收入	9,725.13	9,832.98	9,786.47	12,079.21
换算为人民币的销售收入	64,953.96	66,254.19	64,642.92	73,632.20
公司营业收入	202,695.34	258,029.51	229,419.31	213,175.74
占比	32.05%	25.68%	28.18%	34.54%

假设2018年10-12月美元结算的销售收入占营业收入比例与2018年1-9月保持一致，根据公司盈利预测报告及会计师出具的审核报告，预计公司2018年美元结算销售收入及占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-9月	2018年10-12月预计数	2018年全年预计数
换算为人民币的销售收入	64,953.96	26,681.45	91,635.41
公司营业收入	202,695.34	83,262.13	285,957.47
占比	32.05%	32.05%	32.05%

其中，公司2018年10月已实现美元结算销售收入10,232.18万元，预计11-12将实现16,449.27万元。假设不考虑其他因素，美元兑人民币汇率变化与换算为人民币的销售收入变化幅度一致，2018年1-9月公司美元兑人民币平均汇率为6.52，7-9月为6.80，假设11-12月的平均汇率在6.6-7.1之间时，对公司经营业绩的影响如下：

单位：万元

汇率变动幅度	6.6（即2018年11-12月平均汇率较2018年1-9月上升1.23%）	6.7（即2018年11-12月平均汇率较2018年1-9月上升2.76%）	6.8（即2018年11-12月平均汇率较2018年1-9月上升4.29%）	6.9（即2018年11-12月平均汇率较2018年1-9月上升5.83%）	7.0（即2018年11-12月平均汇率较2018年1-9月上升7.36%）	7.1（即2018年11-12月平均汇率较2018年1-9月上升8.90%）
2018年营业收入增加额	202.33	454.00	705.67	958.99	1,210.67	1,463.99
2018年净利润增加额	171.98	385.90	599.82	815.14	1,029.07	1,244.39
加权平均净资产收益率	7.96%	8.18%	8.40%	8.62%	8.84%	9.06%

扣非后加权平均净资产收益率	5.00%	5.22%	5.45%	5.67%	5.89%	6.12%
---------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

从上表可以看出，目前美元兑人民币的汇率变动有利于增厚公司经营业绩，随着美元兑人民币的汇率的持续上涨，一方面公司产品售价将随之提高，另一方面汇兑收益将增加，导致公司经营业绩好转。

综上，根据上述量化测算，在中美贸易摩擦影响下，2018年11-12月在手订单、税率及汇率变动对公司生产经营不会造成重大不利影响，若考虑上述因素影响，公司2016年-2018年扣非后加权平均净资产收益率平均值仍超过6%，符合发行条件。

三、沃森制造（泰国）有限公司的产销量及生产经营情况；是否与国内工厂存在购销情形；量化分析境外销售成本是否与国内生产并直接出口美国的成本较大差异。

（一）沃森制造（泰国）有限公司的产销量及生产经营情况；是否与国内工厂存在购销情形

公司于2018年9月10日经公司第三届董事会第十四次会议审议同意，与沃森制造（泰国）有限公司原股东签订了股权转让协议。

根据泰国当地会计师事务所迪会计师事务所有限责任公司出具的截至2017年12月31日的审计报告，公司财务状况如下：

单位：泰铢

项目	2017年12月31日
总资产	88,584,194.21
总负债	39,089,000.00
所有者权益	49,495,194.21
项目	2017年度
营业收入	8,270.16
利润总额	-30,749.84
净利润	-30,749.84

注：2018年10月底人民币兑泰铢比例为4.75:1

该公司的主要资产为总面积约为66,593.92平方米的工业用地。截至目前，沃森制造尚未开展生产经营业务，亦无从国内工厂进行采购情况。公司拟建设泰

国工厂涂装线，项目建成投产后，相关毛坯件计划由国内工厂供应。

(二) 量化分析境外销售成本是否与国内生产并直接出口美国的成本较大差异

以下测算均基于如下基本假设前提下进行：

- (1) 对美国市场销售量保持不变；
- (2) 人民币汇率保持现有水平不变；
- (3) 由泰国出口平均单价保持现有水平不变；
- (4) 产品生产成本、其他管理费用、销售费用（除运输出口费用外）保持不变；
- (5) 泰国当地税收政策维持稳定。

具体测算过程如下：

1、加工成本

泰国涂装线主要是对国内工厂生产的毛坯件进行涂装加工形成成品，加工成本主要包括人工成本及燃动成本等。

- (1) 毛坯件由国内工厂供应，相关生产成本保持不变；
- (2) 人力成本：根据泰国劳工厅发布的自 2018 年 4 月 1 日实行的最低薪资标准政策，罗勇府最低人均工资为 330 泰铢/天，折合人民币约为 69.47 元/天，单位年均工资约 25,009.20 元，考虑当地人员交通补助、住房补助及当地工人效率等因素，公司测算单位人工成本时进行适当调增，单位人工成本 4,000.00 元/月，折合人民币约 48,000.00 元/年，较金华地区 2017 年单位生产工人人均工资 64,531.52 元/年低 25.62%。
- (3) 泰国电价实行阶梯式电价和峰谷电价政策，最高电价为 4.1283 泰铢/度，折合人民币约 0.87 元/度，较金华地区 2017 年 0.59 元/度高 47.46%。
- (4) 泰国天然气较为丰富，但仍大量依赖进口，故较国内天然气价格高，同时分管道天然气和液化天然气，液化天然气价格相对较高，公司前期会采购液

化天然气，后续会改用价格相对便宜的管道天然气。目前当地液化天然气约为 15.20 泰铢/立方，折合人民币约 3.20 元/立方，较公司 2017 年单位天然气采购成本 2.45 元/立方增加 30.61%。根据 2017 年汽轮涂装工序的料工费占比情况，结合上述人员工资、电力及燃气成本变动以及其他单位制造费用保持不变的情况下测算，由泰国基地进行涂装线加工，单位产品成本将上升 0.09%。测算过程如下：

项目	2017 年度占比	测算考虑因素	泰国基地
直接材料	84.52%	维持不变	84.52%
燃料及动力	3.26%	电力占 46%，电力增长 47.46%；天然气占 54%，天然气增加 30.61%	4.51%
直接人工	4.36%	单位人工下降 25.62%	3.24%
制造费用	7.86%	单位维持不变	7.86%
合计	100.00%		100.13%
成本率	70.26%	0.09%	70.35%

根据 2017 年销售国外汽轮 AM 毛利率 29.74% 及美国 AM 市场的产品售价 297.52 元，产品单位成本为 209.04 元，则由泰国基地生产单位成本则为 209.23 元（ $209.04 * (1 + 0.09\%)$ ），单位产品成本上升 0.19 元。

2、运输成本

根据数家宁波货代公司及泰国货代公司相关费用要价，从中国直接出口美国单个集装箱产生的含运输报关费用在内的费用约 20,770.00 元，从中国转运至泰国再出口至美国产生的相关费用约在 30,962.00 元，单个集装箱增加费用 10,192.00 元，目前公司海外出口单个集装箱约可以装 1000 件铝合金轮毂，故单件铝合金轮毂增加费用 10.19 元。若后续由云南基地出口至泰国基地，相关的运费成本将会有所下降。

具体测算情况如下：

(1) 由国内金华直接出口至美国的物流成本明细

单位：元/40HQ

费用明细	金华-宁波码头	宁波港-美国 LA 港	合计
海运费	-	16,320.00	16,320.00
内陆港杂费	-	2,100.00	2,100.00
拖卡费	2,350.00	-	2,350.00
合计	2,350.00	18,420.00	20,770.00

注：40HQ 系 40 尺超高集装箱

(2) 由国内金华经泰国加工后出口美国的物流成本明细

单位：元/40HQ

费用明细	金华-宁波码头	宁波港-泰国	泰国码头-罗勇园区	罗勇园区-泰国码头	泰国-美国LA港	合计
海运费	-	3,400.00	-	-	15,640.00	19,040.00
内陆港杂费	-	2,500.00	-	-	2,673.00	5,173.00
拖卡费	2,350.00	-	968.00	947.00	-	4,265.00
泰国进口清关费	-	2,484.00	-	-	-	2,484.00
合计	2,350.00	8,384.00	968.00	947.00	18,313.00	30,962.00

3、税收成本

根据国家税务总局《中国居民赴泰国投资税收指南》及中国驻泰国大使馆经济商务参赞处发布的《泰国投资促进项目申请指南 2017》，中国铝轮产品出口至泰国，主要享受如下税收优惠政策：

项目	具体内容
企业所得税	根据泰国投资局政策,汽车轮毂(4.8.9 制动系统零部件生产之 4.8.9.5 轮毂 A4 政策)享受 4 年的企业所得税减免(包括 3 年的国家减免和 1 年的罗勇泰中工业园区减免); 四年免税期满后按 20% 税率征收。
增值税	增值税普通税率为 7%，出口不征收增值税，当每个月的进项税大于销项税时，纳税人可以申请退税，在下个月可返还现金或抵税，即产品全部出口时相关增值税负担为 0。
关税	免出口产品的原材料进口税。

根据上述税收政策，公司将国内工厂生产的半成品出口至泰国再转出口至美国，基本上无税负成本。

根据公司各子公司间产品购销定价政策，公司采取成本加成 10% 方式进行定价，公司对泰国公司毛坯件的销售仍采取上述定价方式，假设不考虑其他因素，国内直接出口美国和由泰国间接出口至美国的所得税税负具体测算过程如下：

单位：元/件

项目	2017 年国内直接出口美国	25%关税税率由公司承担 50%并直接出口美国	25%关税税率由公司全部承担并直接出口美国	由泰国间接出口美国
1、销售单价	297.52	264.46	238.016	297.52
2、产品单位成本	209.04	209.04	209.04	209.23
2.1 毛坯成本	176.68	176.68	176.68	176.68
2.2 国内涂装成本	32.36	32.36	32.36	-
2.3 国外涂装成本	-	-	-	32.55

国内税收负担	22.12	13.86	7.24	4.42
--------	-------	-------	------	------

注：1、国内直接出口情况下税收负担=（销售单价-产品单位成本）*25%

2、泰国出口情况下税收负担=毛坯成本*10%*25%

假设一、加征 25%的关税，直接出口，税负由公司与客户各承担 50%

销售单价按照 2017 年销售单价的 88.89%确认，单位产品销售对公司经营业绩的影响情况如下：

单位：元/件

项目	国内直接出口美国 (A)	由泰国间接出口美国 (B)	差异 (B-A)
1、销售单价	264.46	297.52	33.06
2、产品单位成本	209.04	209.23	0.19
3、毛利	55.42	88.29	32.87
4、所得税税负	13.86	4.42	-9.44
5、税后盈利	41.57	83.87	42.31
6、单件运输报关费	20.77	30.96	10.19
7、剔除运费后单位盈利	20.80	52.91	32.12
8、2017 年销量（万件）	118.87	118.87	
9、对业绩影响	2,471.90	6,289.41	3,817.87

从上表可以看出，对美国销售单价及数量维持 2017 年度水平，在税负由公司与客户各承担 50%的情况下，若由国内直接出口，则实现盈利 2,471.90 万元，若由泰国间接出口，则可实现盈利 6,289.41 万元。

假设二、加征 25%的关税，直接出口，税负全额由公司承担

销售单价按照 2017 年销售单价的 80%确认，单位产品销售对公司经营业绩的影响情况如下：

单位：元/件

项目	国内直接出口美国 (A)	由泰国间接出口美国 (B)	差异 (B-A)
1、销售单价	238.02	297.52	59.50
2、产品单位成本	209.04	209.23	0.19
3、毛利	28.98	88.29	59.31
4、所得税税负	7.24	4.42	-2.83
5、税后盈利	21.73	83.87	62.14
6、单件运输报关费	20.77	30.96	10.19
7、剔除运费后单位盈利	0.96	52.91	51.95
8、2017 年销量（万件）	118.87	118.87	-

项目	国内直接出口美国 (A)	由泰国间接出口美国 (B)	差异 (B-A)
9、对业绩影响	114.12	6,289.41	6,175.30

从上表可以看出，对美国销售单价及数量维持 2017 年度水平，在税负全部由公司承担的情况下，若产品由国内直接出口则实现盈利 114.12 万元，若由泰国间接出口，则可以实现盈利 6,289.41 万元。

综上，在上述各种情况下，美国业务对公司经营业绩的影响情况如下：

单位：万元

项目	2017 年国内直接出口美国	25%关税税率由公司承担 50%并直接出口美国	25%关税税率由公司全部承担并直接出口美国	由泰国间接出口美国
对公司业绩影响	5,419.28	2,471.90	114.12	6,289.41

综上所述，根据上述量化测算，由泰国基地出口至美国较国内直接出口会导致运输成本及加工成本有所增加，但综合考虑销售价格及税负因素，对公司业绩产生提升作用。

保荐机构与会计师核查意见：

保荐机构与会计师履行了如下核查程序：

1、审阅了有关中美贸易摩擦事项的媒体报道、查阅公司对美国市场销售财务资料，访谈公司管理层，了解并分析中美贸易摩擦对公司海外业务及本次募投项目产生的影响及公司的应对措施。

2、获取公司海外 AM 市场尤其是美国市场的在手订单情况及公司对中美贸易摩擦对经营业绩的分析测算。

3、访谈公司管理层对泰国基地的建设和规划情况及该公司的经营状况，查阅国家税务总局《中国居民赴泰国投资税收指南》及中国驻泰国大使馆经济商务参赞处发布的《泰国投资促进项目申请指南 2017》、对公司计划通过泰国转口美国与国内直接对美出口相关成本差异进行分析复核。

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、公司已制定较为充分的新增产能消化措施和中美贸易摩擦应对措施，中

美贸易摩擦不会对公司经营业绩和本次募投造成重大不利影响。

2、根据量化测算，在中美贸易摩擦影响下，2018年11-12月在手订单、税率及汇率变动对公司生产经营不会造成重大不利影响，公司2016年-2018年扣非后加权平均净资产收益率平均值仍超过6%，符合发行条件。

3、根据量化测算，由泰国基地出口至美国较国内直接出口会导致运输成本及加工成本有所增加，但综合考虑销售价格及税负因素，对公司业绩产生提升作用。

4、关于前次募投

2017年，申请人首次公开发行股票并上市，募集资金净额2.57亿元。截至2018年6月30日，实际使用募集资金1.46亿元，变更募集资金比例为48.64%。请申请人说明：（1）申请人变更前次募投项目的原因及合理性，前次募投项目的可行性论证是否谨慎合理；（2）变更募投项目后新项目是否具有可行性，新项目的经营效益。请保荐机构、会计师发表明确核查意见。

申请人回复：

一、申请人变更前次募投项目的原因及合理性，前次募投项目的可行性论证是否谨慎合理

（一）变更前次募投项目的原因及合理性

经中国证券监督管理委员会《关于核准浙江今飞凯达轮毂股份有限公司首次公开发行股票的批复》（证监许可[2017]369号文）核准，公司于2017年4月12日首次公开发行普通股（A股）5,550万股，募集资金净额25,685.10万元。

根据发行方案，本次募集资金净额用于如下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金额
1	年产200万件铝合金汽车轮毂技改项目	25,460.00	14,685.10
2	技术研发中心建设项目	5,146.00	1,000.00
3	偿还银行贷款	15,000.00	10,000.00
合计		45,606.00	25,685.10

2017年12月2日，公司第三届董事会第五次会议、第三届监事会第五次会议审议通过了《关于变更部分募集资金投资项目暨向子公司增资的议案》，独立董事发表了同意意见，拟变更今泰零部件“年产200万件铝合金汽车轮毂技改项目”剩余募集资金12,494.51万元及其利息用途，用于富源今飞“年产200万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目（二期工程）”。2017年12月20日，公司2017年第三次临时股东大会审议通过该议案。

本次募投项目变更原因如下：

1、原项目资金前期投入较多，后续自筹资金可以满足项目需求

今泰零部件“年产 200 万件铝合金汽车轮毂技改项目”建设投资 20,565.00 万元，由于公司 IPO 申报周期较长，在募集资金到位前，公司已使用自有资金累计投资 17,858.07 万元，占建设投资额的 86.83%，公司对该项目进度及资金投入情况进行综合考量，认为后续继续以自筹资金投入可以充分保证项目达产。

2、新项目实施有利于提高募集资金使用效率、降低运营成本

近年来，受原材料成本、劳动力成本等的持续攀升，为进一步降低生产经营成本，公司积极布局云南等西南地区生产基地，充分利用云南的资源优势和区位优势，实现生产基地的近资源化和市场化布局。“年产 200 万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目(二期工程)”是公司云南生产基地汽轮生产线项目的二期工程，在原募投项目“年产 200 万件铝合金汽车轮毂技改项目”自筹资金能基本满足项目需求情况下，公司将募投项目变更至云南基地，既能提高募集资金使用效率，降低运营成本，亦符合公司发展规划的实际需要。

具体来说，在云南富源地区实施“年产 200 万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目(二期工程)”的优势包括：(1) 公司原材料供应商云南铝业拥有西南地区总量最大的高品质水电铝资源，能够为公司生产提供稳定的原材料供应，且项目实施地紧邻云南铝业，生产过程中可以采用铝液直供方式，相比铝锭重熔可以降低采购成本和生产熔炼成本；(2) 云南地区为我国水电资源富裕区，电力成本较低，同时当地政府给予一定的电价补贴，大幅降低产品的燃动成本；(3) 云南地区劳动力资源丰富，单位用工成本比浙江地区低 20% 左右；(4) 富源地处西南地区，相较于金华地区，距离西南区域主机客户运输半径缩短，可以降低运输费用，实现就近配套；同时，云南地区离泰国等东南亚国家较近，便于公司开拓东南亚市场，以及通过东南亚国家巩固美国市场。

综上，此次募投项目变更符合公司实际项目建设进度和发展规划需要，有利于提高首发募集资金使用效率，降低运营成本，提升盈利能力，此次变更具有合理性。

(二) 前次募投项目的可行性论证是否谨慎合理

1、前次募投项目论证决策充分合理

公司在确定该募投项目时，编制了项目的可行性研究报告，从项目概况、项目背景及必要性、项目可行性、项目投资计划、项目效益分析、项目批复文件等多个角度对于项目进行了详细的论证和分析。公司于 2015 年 5 月 13 日第二届董事会第三次会议对项目进行了充分的讨论，审议通过了《关于首次公开发行股票募集资金运用方案的议案》，同意首次公开发行股票募集资金用于投资“年产 200 万件铝合金汽车轮毂技改项目”，并于 2015 年 5 月 28 日召开的 2015 年第一次临时股东大会审议通过。前次募投可研报告论证充分，并经相关决策机构审议通过，决策过程合法合规、谨慎合理。

2、前次募投项目的可行性和必要性经过充分论证，符合市场和企业实际情况

前次募投“年产 200 万件铝合金汽车轮毂技改项目”是公司基于 2015 年以前过去几年的市场形势和自身业务发展情况，以及对未来市场变化判断和发展战略规划等综合考量下做出的项目建设规划，前次募投项目的可行性分析如下：

(1) 铝合金车轮 AM 市场需求不断增长

2005 年至 2014 年我国汽车产量持续增长，年均复合增长率达到 17.15%。持续增长的汽车产量为汽车零部件行业带来巨大的内需市场潜能，与整车市场相比，汽车零部件市场具有更强的成长性。2005 年至 2014 年我国汽车零部件制造业主营业务收入年均复合增长率为 24.26%，高于我国汽车产量的年均复合增长速度。

汽车产量和保有量的提升使得全球汽车车轮的需求也保持了稳步发展状态，车轮铝化率也不断提高。我国是世界铝合金车轮的制造中心，铝合金车轮出口主要面向国际 AM 市场。随着未来汽车保有量的增加和消费者对个性化的追求，全球 AM 市场对汽车零部件的需求将不断增加，AM 的市场前景也将更加广阔。

(2) 公司现有产能无法满足客户订单需求

2012-2014 年，公司汽轮产品的生产能力接近饱和，汽轮产能利用率分别为 96.07%、96.13%和 93.33%，产销率分别为 94.44%、99.76%和 95.73%。由于产

能有限，为快速提升整车配套市场规模，报告期内公司曾放弃了部分 AM 市场订单，优先发展 OEM 市场。2014 年贵州今飞、今泰零部件厂区逐步投产，在 OEM 产能紧张有所缓解后，公司采取同时发展 OEM 和 AM 两个市场的策略，积极开拓利润贡献更大的 AM 市场。公司目前的生产线仅能满足现有订单需求，在 AM 市场积极扩张的情况下，没有富余产能以承接更大规模和更多品种的 AM 产品生产。公司需要通过扩充产能来满足客户的订单需求，维持公司产品的市场份额。

(3) 公司具有顺利实施项目的基础

公司作为汽车铝合金轮毂生产企业，长期专注于主业，经过长期的生产经营，具有丰富的汽车车轮产品设计、测试及生产的技术积淀；同时，公司在产品质量控制、资质认证及人员储备、产品销售网络建设等方面积累了丰富的经验，为本次项目顺利实施打下了坚实基础。

前次募投项目可行性分析充分合理，符合当时行业和企业实际情况。

3、前次募投项目的投资规模和效益测算论证谨慎合理

前次募投项目总投资 25,460 万元，其中建设投资 20,565 万元，铺底流动资金 4,895 万元，项目投资规模系根据生产线所需建筑安装工程及设备购置需求的具体情况测算，项目单位产能与公司固定资产和产能规模以及本次募投项目投入产出比相匹配，投资规模测算谨慎合理。

前次募投项目效益预计每年可实现营业收入 66,138 万元，项目内部收益率为 23.92%，资本金利润率为 27.66%，相关效益测算均系基于可研报告编制时的产品结构及销售价格、当时的原材料市场价格、人力成本等因素进行的，测算过程谨慎合理。

4、前次募投项目实际投资金额和建设期基本符合可研论证

截至 2018 年 6 月末，“年产 200 万件铝合金汽车轮毂技改项目”已投产运行，形成了年产 200 万件的生产能力，建设投产周期和设备产能情况符合可研论证。同时，该项目建设过程中由于技术更新改造，累计投入建设资金 21,511.82 万元，占计划建设投资额的 104.60%，与项目规划基本匹配。

综上，公司本次项目可行性论证时进行了充分的市场调研，是基于当时的市场环境、产业政策、人力资源、产品价格、原材料供应等因素的现状和可预见的变动趋势而作出的，项目论证谨慎合理。

二、变更募投项目后新项目是否具有可行性，新项目的经营效益

因原首发募投项目后续自筹资金可以满足项目需求，为进一步提高募集资金使用效率，公司2017年底将首发募投项目由今泰零部件“年产200万件铝合金汽车轮毂技改项目”变更为富源今飞“年产200万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目（二期工程）”。针对该募投项目，公司编制了项目可行性研究报告，从项目概况、项目背景及必要性、项目可行性、项目投资计划、项目效益分析等多个角度对于项目进行了详细的论证和分析，2017年12月2日，公司召开第三届董事会第五次会议、第三届监事会第五次会议，审议通过了《关于变更部分募集资金投资项目暨向子公司增资的议案》，独立董事发表了同意意见。2017年12月20日，公司2017年第三次临时股东大会审议通过了上述议案。

（一）变更募投项目后新项目可行性情况

该项目可行性情况具体分析如下：

1、该项目是公司生产布局的重要组成部分

目前，公司主要生产基地位于浙江省金华地区，近年东部沿海地区土地、劳动力、能源等资源紧张日益突出，对公司进一步发展形成制约。为进一步扩大生产经营规模，提升公司行业地位，公司需要抓住国家政策及产业政策带来的机遇期，充分借助中西部地区资源、劳动力等优势，对公司生产经营布局进行优化，将金华、贵阳部分产能转移至更具优势的云南地区，形成金华、宁夏、云南三大生产基地格局。通过布局云南基地，一方面可以贴近西南地区客户群进行就近配套，增强客户的稳定性，另一方面，可以借助西南地区的成本优势和资源优势，降低公司生产经营成本。

2、西南地区汽车市场快速发展为云南基地建设打下了市场基础

目前，我国基本形成了长三角、珠三角、东北地区、京津地区、华中地区、西南地区六大汽车产业集群，其中西南市场起步较晚，发展较慢。在经济与汽车

消费快速增长期后，北上广等大城市的汽车保有量已达到饱和，而随着国家西部大开发政策的不断深入和推进，西南部地区经济的发展正驶入快车道，汽车消费的潜能也进一步得到释放，以西部车市为代表的二三线区域市场，成为中国车市增速最快的地区。公司客户吉利汽车、一汽大众、神龙汽车、北汽股份、长安汽车及柳汽等汽车整车制造商及钱江摩托、大长江及宗申等摩托车制造商纷纷布局西南市场，为公司积极开拓西南市场提供了稳定的客户基础，为本次项目提供市场保障。

3、云南地区良好的区位优势和资源优势有利于降低公司生产经营成本

云南地区位于中西部核心区域，拥有相对丰富的矿产资源、低廉的生产要素、广阔的市场前景、较高的投资回报和系统的鼓励政策，成为公司优化产业基地布局的良好选择。

公司在云南地区扩大汽车铝合金轮毂生产产能，一方面，2017年云南铝业下属公司泽鑫铝业33万吨电解铝项目全部建成投产，公司云南基地紧邻泽鑫铝业，可以实现铝水直供，减少熔炼等环节的能源消耗，节约了产品的采购成本及生产成本。同时，通过本次建设，能充分利用云南地区土地资源及水、电、天然气等能源丰富、优惠以及人力成本优势，降低公司产品成本，提高产品市场竞争力。另一方面，依托云南区位优势，能实现区域客户的近距离对接，最大限度降低产品运输成本。因此，该项目的建设有利于公司降低成本，提高盈利能力。

（二）新项目经营效益情况

根据该项目的可行性报告，本次项目建设期为2年，项目实施后，新增销售收入53,756万元，项目内部收益率为15.90%，资本金利润率为20.65%。该项目计划于2019年6月份建设完成，截至本告知函回复日，该项目正按照计划建设，尚未实现效益。

综上，该项目是公司云南生产基地建设的重要组成部分，符合公司中长期发展规划。项目的实施有助于公司充分利用云南当地的区位优势、资源优势，进一步降低公司生产经营成本，提升公司综合竞争力，有利于股东利益最大化，项目具有可行性。

保荐机构与会计师核查意见：

保荐机构与会计师通过查阅公司首次公开发行股票招股说明书、前次募投项目《可行性研究报告》、募集资金变更相关公告、董事会、监事会及股东大会等会议资料、《前次募集资金使用情况报告及鉴证报告》、年度报告及相关财务资料，国家产业政策、市场公开报道，并与公司相关人员进行访谈。

经核查，保荐机构与会计师认为：

1、公司前次募集资金投资项目变更原因充分、合理，且已履行相应的决策程序。前次募投项目基于充分的市场调研，考虑了当时的上下游市场环境并结合公司实际生产经营需要，项目可行性论证谨慎合理。

2、本次变更后新项目是基于公司生产布局优化、降低生产经营成本的需要，具有可行性。本次项目尚处于建设期，尚未实现经济效益。

5、关于本次募投项目

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

申请人回复：

一、说明本次募投项目投资规模的合理性；以及新增产能的具体消化措施

（一）本次募投项目投资规模的合理性

1、本次募投项目基本情况

本次募集资金拟主要用于如下项目：

单位：万元

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

2、公司现有固定资产规模、首发募投规模与本次募投项目投入及产能匹配情况

公司截至 2018 年 9 月 30 日固定资产规模、首发募投规模及本次募投项目投入及产能匹配情况如下：

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

公司首发募投项目与本次募投项目的单位固定资产投入基本一致。

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

综上，公司本次募投项目投资规模符合项目实际情况。

3、本次募投项目投资情况与同行业公司可比案例比较

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

产品类别	公司名称	项目投资情况	产能 (万件)	投资额 (万元)	单位投资 额(元/件)
汽轮	立中 车轮	年产 400 万只轻量化铸旋铝合金车轮和 100 万套汽车高强铝悬挂零部件项目	500	96,000.00	192.00
	迪生 力	年产 100 万件旋压（低压）铝合金轮毂 技术改造项目	100	22,800.00	228.00
	渤海 汽车	年产 70 万件铝合金轮毂产能（轻量化锻 旋轮毂 25 万件，两片式锻造轮毂 5 万件 和低压铸造轮毂 40 万件）	70	14,895.00	212.79

产品类别	公司名称	项目投资情况	产能(万件)	投资额(万元)	单位投资额(元/件)
	万丰奥威	年产 220 万件汽车铝合金轮毂智慧工厂建设项目	220	53,192.50	241.78
	万丰奥威	年产 300 万件高端汽车轮毂智慧工厂建设项目	300	38,157.00	127.19
	同行业可比公司投资项目均值				189.11
	本公司	年产 300 万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目	300	36,417.00	121.39
摩轮	万丰奥威	年产 300 万套铝合金车轮项目	300	11,696.25	38.99
	本公司	年产 500 万件铝合金摩托车轮毂项目	500	21,744.00	43.49

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

汽轮方面：公司本次募投项目中“年产 300 万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目”单位产能投资额与万丰奥威“年产 300 万件高端汽车轮毂智慧工厂建设项目”基本一致，但低于同行业可比公司其他投资项目的单位产能投资额，主要是：（1）投资建设内容方面，部分同行业公司投资总额中包括土地购置及前期平整、办公楼及仓储等生产辅助工程的建设投资，而本公司依托现有的土地、仓储及办公设施，大大降低了建筑工程成本；（2）项目工艺技术方面，由于不同项目所采用的工艺技术存在差异，如广东迪生力建设项目采用的低压旋压技术对设备技术要求相对较高，而公司本次采用金华总部工厂成熟的工艺技术，同时，该类设备技术经过多年发展已成熟，采购价格上也有所下降，从而降低了设备的采购支出。

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

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

（二）新增产能具体消化措施

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

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

1、深度开发现有客户资源

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

公司通过如下措施对现有客户进行深度开发，增加客户黏性：

（1）产品配套开发设计

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

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

（2）就近配套，缩短供货时间

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

（3）提供衍生增值服务

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

2、积极开发新客户

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

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

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

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

3、积极布局海外生产基地，规避进口国政策风险

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

公司积极布局海外市场，2018 年通过收购沃森制造（泰国）有限公司股权，后续将择机在泰国建设生产基地，依托国内成熟的技术，借助泰国良好的贸易环境和税收优惠，规避中美贸易摩擦的不利影响，从而有利于维持并进一步拓展海外市场份额。公司依托泰国生产基地，与海外售后客户积极接洽，目前已与公司汽轮国外 AM 市场多数客户达成订单增加意向，基本确定美国售后市场增加 50 万件订单，拖车轮、高尔夫车轮增加 30 万件订单，欧洲售后市场增加 20 万件订单，基本可满足泰国工厂订单需求。相比 2017 年，海外 AM 汽轮市场增量为 100 万件，增长率约为 57%。

4、加强营销队伍建设，完善售后服务体系

公司已经建立了一支以管理人员为领导，以营销人员为核心，以生产和技术人员为支持的完善的营销队伍。通过划分市场区域板块、在整车厂附近设立办事处、一线营销人员驻点，密切关注顾客需求，及时反馈顾客信息，生产和技术人员根据顾客需求对现有产品进行改进并适时进行新产品的研发，公司管理层根据市场形势制定和调整年度产品营销计划和实施方案。目前，公司根据客户分布情况，划分西南、西北、中部及日本四大片区，在重庆、柳州、宁波、北京、日本等地区分别设有办事处。同时，为更好的服务印度市场客户，派驻国内技术人员进行 24 小时现场跟踪服务。通过建设更为专业的营销队伍和完善的售后服务体系，提升响应速度，增强客户认可度和满意度。

5、加大宣传力度，增强产品知名度

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

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

（一）铝价波动情况

1、最近 5 年国内铝价走势

2013 年 1 月-2018 年 10 月，国内铝价走势如下：



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

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

2、公司原材料铝采购单价情况

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

单位：元/公斤、%

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

2017 年度铝价整体处于近 5 年来的最高水平，公司通过与供应商建立稳定的合作关系，为公司提供了充足的原材料供应，并能够确保采购成本低于同期市场水平。2015-2018 年 9 月，云铝采购价较公司采购均价低 2.54%、2.57%、2.27% 和 2.29%，若后续铝市场价格走低，铝采购价格下降幅度将进一步扩大。同时，该项目产品所需原材料均不再需要进行铝锭异地采购并重熔，可以减少铝锭的运输成本、重熔成本和因铝锭重熔造成的损耗，将进一步降低生产成本。因此，本次铝采购价格按照 2017 年采购均价下浮 2% 测算具有谨慎性。

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

（二）人工成本变动情况

1、金华地区与云南地区人均收入水平对比分析

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

单位：元/年

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

项目实施地曲靖市富源县是国家级贫困县、全省扶贫开发工作重点县，根据云南省统计局数据显示，2017 年度，曲靖市非私营单位就业人员年均工资位列云南省 16 市末位，低于云南省平均工资水平的 11.46%，以该比例测算，曲靖市私营单位 2016 年、2017 年人均工资分别约为 33,807 元、35,997 元，约为金华地区人均工资的 73.97%、73.92%。

2、金华基地与云南基地人均工资水平对比分析

报告期内，公司金华基地与云南基地单位人均年工资情况如下：

单位：元/年

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

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

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

（三）项目建设周期相对较长情况

本次项目测算均基于公司现有实际生产经营情况进行的，本次募投中“年产

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

公司从事铝合金轮毂业务几十年，在长期的生产经营过程中积累了丰富的生产、技术及销售经验和成本控制、精细化运营的管理经验，开发了多元化的产品结构，建立了与下游客户长期稳定的战略配套关系，使公司能够有效规避单一市场和重要客户变化带来的风险。在多年行业发展起伏中，公司均实现了稳健发展，持续成长。本次项目虽然建设周期较长，但从公司经营情况来看，最近三年一期公司主营业务收入逐年增长，最近三年复合增长率为10.40%，主营业务毛利率分别为17.38%、17.61%、16.28%及18.87%，较为平稳。公司报告期内在面临原材料及汇率大幅度波动、人工成本上升及下游市场变化的情况下，仍保持业绩的稳定。本次募投项目效益测算以报告期内相对较低的2017年经营数据为基准，同时公司经营的稳健性保障了本次募投效益测算的假设条件在较长时期内能保持稳定，效益测算具有谨慎性和合理性。

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

（一）本次募投项目测算毛利率合理

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

1、铝价下调因素

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

次铝采购价格按照 2017 年采购均价下浮 2% 测算具有谨慎性。

2、电力成本下调因素

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

3、直接人工

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

4、制造费用

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

5、按以上要素测算的毛利率

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

(1) 年产 300 万件铝合金汽车轮毂成品生产线项目

基于 2017 年公司汽轮产品料工费占比情况，本次项目毛利率测算情况如下：

项目	2017 年度占比	测算考虑因素	本次项目测算
直接材料	69.18%	铝液约占原材料的 94%，单价下降 2%，其他材料保持不变	67.88%
燃料及动力	10.91%	电力占燃动的 46%，单价下降 30%	9.40%
直接人工	7.40%	单位人工下降 15%	6.29%

制造费用	12.52%	单位维持不变	12.52%
合计	100.00%	-3.91%	96.09%
成本率	80.89%		77.73%
毛利率=1-成本率	19.11%		22.27%
实际测算毛利率			21.00%

(2) 年产 500 万件摩托车铝合金轮毂项目

2017 年公司摩轮产品料工费占比及本次项目毛利率测算情况如下：

项目	2017 年度占比	测算考虑因素	本次项目测算
直接材料	56.85%	铝液约占原材料的 94%，单价下降 2%，其他材料保持不变	55.78%
燃料及动力	12.01%	电力占燃动的 46%，单价下降 30%	10.35%
直接人工	11.23%	单位人工下降 15%	9.55%
制造费用	19.91%	单位维持不变	19.91%
合计	100.00%	-4.41%	95.59%
成本率	89.14%		85.20%
毛利率=1-成本率	10.86%		14.80%
本次实际测算毛利率			14.80%

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

(二) 同行业可比上市公司毛利率情况

2015-2018 年 6 月，同行业可比上市公司主要产品毛利率情况如下：

单位：%

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

	2015 年	23.56	-	-	23.56
--	--------	-------	---	---	-------

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

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

如上表所示，本次募投项目测算毛利率低于同行业上市公司均值，也低于与公司业务结构较为相近的万丰奥威。其中万丰奥威 2017 年度摩轮产品毛利率较低，主要是因为（1）2017 年度万丰奥威下属摩轮业务子公司万丰摩轮对生产工艺及设备进行升级，相关新设备的试生产等支出约 2,222.93 万元均纳入当期营业成本，剔除设备改造支出后测算其 2017 年产品毛利率约为 15.09%；（2）2017 年万丰摩轮对员工薪酬进行调增，人工成本增加 1,668.81 万元；（3）万丰奥威印度摩轮业务子公司进行本地化，生产成本因电力及人工效率导致相对较高，2017 年亏损 1,476.01 万元，上述因素导致万丰奥威 2017 年摩轮毛利率有所降低。2018 年 1-6 月，万丰摩轮产品毛利率开始回升，提升至 16.24%，高于本次公司摩轮募投项目毛利率。本次募投项目测算毛利率较为合理。

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

保荐机构与会计师、律师核查意见：

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

经核查，保荐机构与会计师、律师认为：

1、公司本次募投项目投资规模与公司现有固定资产规模、同行业可比上市

公司最近三年投资同类项目规模相比不存在重大差异，项目投资规模具有合理性；公司已经建立了一系列措施，能够合理消化新增产能。

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

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

6、关于实际控制人所持股份质押

截至2018年9月30日,控股股东今飞控股集团持有公司股份中11,039.076万股被质押,占其所持公司股份总数的76.70%,占实际控制人葛炳灶控制股份总数的57.87%,占公司股份总数的29.32%。2018年10月9日,公司股票价格最低为5.99元/股,已经触及预警线。请申请人说明(1)控股股东及实际控制人股权质押最新情况、股权质押的原因、资金具体用途、约定的质权实现情形、实际财务状况和清偿能力等情况;(2)股权质押是否符合最近监管规定,结合公司股票最新价格走势,说明是否存在因质押平仓导致的股权变动风险,维持控制权稳定的相关措施及有效性。请保荐机构、律师发表明确核查意见。

申请人回复:

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

(一) 控股股东及实际控制人持有的发行人股权质押情况

截至本告知函回复日,实际控制人葛炳灶先生控制的公司持有本公司股票质押情况如下:

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

		金华分行							
6	今飞控股	浙商银行金华分行	1,000.00	-	-	6.49	-	-	补充质押
合计			11,039.076	44,500.00	-			-	-

注：2018年8月24日，今飞凯达股票收盘价为6.87元，达到预警线7.07元，今飞控股向浙商银行金华分行补充质押1,000.00万股，补充质押后，质押给浙商银行股票预警线为6.49元。

截至本告知函回复日，今飞控股持有本公司股份中11,039.076万股被质押，占其所持本公司股份总数的76.70%，占葛炳灶先生控制的股份总数的57.87%，占公司股份总数的29.32%。

（二）上述股权质押的原因、资金具体用途

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

（三）约定的质权实现情形

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

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

截至本告知函回复日，上述协议均处于正常履行状态，今飞控股严格遵守协议相关规定，未出现因违约导致质权实现情形。

（四）控股股东及实际控制人财务状况及清偿能力

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

单位：万元

项目	2018年9月30日
总资产	122,722.68
总负债	101,199.75
所有者权益	21,522.93
项目	2018年1-9月
营业收入	566.62
利润总额	-2,446.49
净利润	-2,446.49

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

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

实际控制人葛炳灶及其控制的公司可通过如下方式保证偿债能力：

1、股票质押置换

根据中国证券登记结算有限责任公司查询的《证券质押及司法冻结明细表》显示，截止2018年11月21日，公司股票已被质押11,072.251万股，占公司总股本的29.40%，总体质押率未超过公司总股本的50%；实际控制人葛炳灶控制的公司今飞控股及瑞琪投资持有公司股票已质押11,039.076万股，占公司总股本的29.32%，未质押股权为8,037.644万股，未质押股权占上市公司全部股权比例为21.35%。因此，实际控制人葛炳灶及今飞控股、瑞琪投资可将未质押的股权进行质押融资，偿还前次已质押的股权融资，并解除前次已质押的股权，利用股权置换的方式保证偿债能力。

2、今飞控股长期股权投资

除持有今飞凯达股份外，葛炳灶及控股股东今飞控股主要投资情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	成立时间	注册资本	今飞控股持股比例	主营业务
1	金华市今飞农业科技开发有限公司	2010年6月1日	1,000.00	100%	种植、销售农作物、农业观光休闲服务

序号	公司名称	成立时间	注册资本	今飞控股 持股比例	主营业务
2	浙江今跃机械科技 开发有限公司	2011年6月24日	13,040.66	100%	自动化设备开发、 研制、生产及销售
3	金华市今泰房地产 开发有限公司	2009年10月13日	800.00	100%	房地产开发
4	金华市第一房地产 有限公司	1997年4月7日	1,000.00	100%	房地产开发
5	浙江因特物联科技 有限公司	2015年9月11日	1,000.00	70%	物联网技术开发
6	浙江今飞西子热处 理有限公司	2015年8月25日	1,000.00	100%	特种钢材热处理 加工
7	金华市海棠文化旅 游发展有限公司	2017年5月2日	6,000.00	51%	旅游项目开发、文 化活动
8	富源飞扬	2018年1月26日	10,000.00	50%	汽车变速箱壳体的 研发、生产及销售
9	富源今飞房地产开 发有限公司	2018年3月2日	41,000.00	100%	房地产开发
10	浙江今飞机械有限 公司	2018年9月13	1,000.00	100%	工业机器人生产 销售

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

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

（一）股权质押符合最近监管规定

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

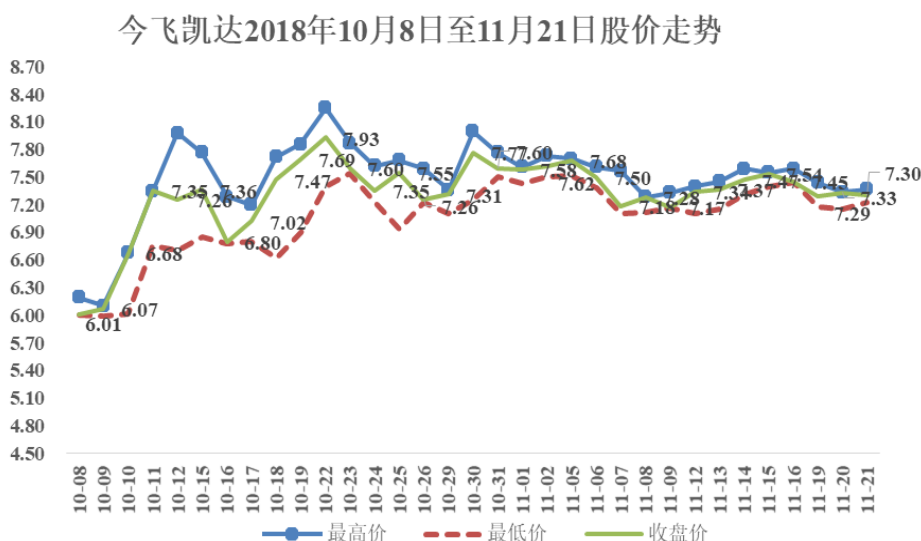
与原规定相比的主要修订内容，上述股票质押式回购交易的条款设置亦符合新规的相关要求。

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

综上，今飞控股股票质押相关交易事项符合目前的监管规定。

（二）公司股票不存在因质押平仓导致的股权变动风险

2018年10月8日至今，公司股票价格波动走势情况如下：



今飞控股与海通证券签订的《股票质押式回购交易业务协议》中约定预警线与平仓线比例分别为 170:150，向海通证券质押的股票中，11,526,000.00 股股票质押业务触及预警价及平仓价分别为 4.42 元/股与 3.90 元/股；9,864,760.00 股股票质押业务预警价及平仓价分别为 5.17 元/股与 4.56 元/股。自 2018 年 10 月 8 日起至 2018 年 11 月 21 日止，公司每日股票收盘价均高于前述预警价及平仓价，不存在股权变动风险。

因浙商银行仅有预警线，无平仓线，参照海通证券预警线与平仓线比例（170:150），浙商银行的预警价为 6.49 元/股，对应的平仓价应为 5.73 元/股。公司股票收盘价于 2018 年 10 月 8 日与 10 月 9 日别为 6.01 元/股以及 6.07 元/股，均低于预警价 6.49 元/股，但自 2018 年 10 月 10 日起，公司股票收盘价均高于预

警价 6.49 元/股，控股股东与浙商银行经友好协商后，无需进行补仓，亦不存在股权变动风险。

截至 2018 年 11 月 21 日，公司股票当日收盘价为 7.30 元/股，远高于最低平仓价 3.90 元，股价跌破 3.90 元的可能性较小。若极端情况即公司股价下跌至 3.90 元/股时，今飞控股所质押股票全部被平仓，其仍持有公司 3,353.12 万股股份，瑞琪投资持有公司 4,684.52 万股股份，合计 8,037.64 万股，占公司总股份的 21.34%。葛炳灶先生仍控制公司 21.34% 股份，高于其他股东持股份额，公司控制权仍保持稳定。

（三）相关方已经制定了维持控制权稳定的有效措施

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

为有效地规避平仓风险，公司控股股东今飞控股出具承诺：

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

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

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

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

五、承诺方拥有足够且来源合法的资金及合理的还款安排。”

公司实际控制人葛炳灶先生亦出具相应承诺：“本人作为今飞凯达实际控制人，将积极敦促今飞控股严格履行股票质押融资协议。如相关还款义务未能如期

履行，本人将尽最大努力提供资助，积极筹措资金，利用自有资金或合法自筹资金，向今飞控股提供财务资助，确保今飞控股不会处置持有的今飞凯达的股份。”

保荐机构与律师核查意见：

保荐机构、律师履行了如下核查程序：

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

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

3、查阅股权质押最新监管规定，复核股票质押交易是否符合监管规定。

4、向实际控制人、控股股东及公司管理层了解相关方就维持股权稳定采取的措施。

经核查，保荐机构与律师认为：

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

2、实际控制人及控股股东开展的股票质押交易符合最近的监管规定。

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

7、关于其他业务收入

报告期内，申请人其他业务收入分别为 9,795.11 万元、9,986.91 万元、10,158.13 万元和 25,202.47 万元，其他业务收入占比由 2017 年的 3.94% 上升至 12.43%，申请人解释主要是当期铝锭等中间合金产品销售收入增加。请申请人说明铝锭等中间合金产品业务具体情况，及未来该业务的发展趋势。请保荐机构、会计师发表明确核查意见。

申请人回复：

一、公司中间合金产品业务情况

报告期内，公司其他业务收入分别为 9,795.11 万元、9,986.91 万元、10,158.13 万元和 25,202.47 万元，占营业收入的比例分别为 4.59%、4.35%、3.94% 和 12.43%，具体构成明细如下：

单位：万元、%

项目	2018 年 1-9 月		2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
中间合金收入	15,885.63	63.03	388.27	3.82	--	--	--	--
废料及铝渣锭收入	5,362.08	21.28	6,031.46	59.37	8,118.86	81.3	8,360.99	85.36
其他收入	3,954.76	15.69	3,738.40	36.8	1,868.05	18.7	1,434.12	14.64
合计	25,202.48	100.00	10,158.13	100.00	9,986.91	100.00	9,795.11	100.00

公司其他业务收入主要由中间合金、废料及铝渣锭收入和其他收入构成，2018 年 1-9 月公司其他业务收入涨幅较大，主要系中间合金业务收入增加。

公司的中间合金业务是指铝基中间合金的冶炼和销售，铝基中间合金是以铝为基体，将一种或几种单质加入其中，以解决该单质易烧损、高熔点不易熔入、密度大易偏析等问题，是一种添加型的功能材料，广泛应用于铝合金加工及终端产品制造业，根据添加物的不同，生产工艺、技术水平要求各不相同。

公司的主要产品铝合金车轮在生产过程中会使用中间合金改善产品的显微组织，公司自主生产该类中间合金产品，因此具有生产中间合金的技术、设备和质量管理体系，对铝合金加工制造行业的上下游有充分的了解。公司在金华、云南、宁夏等地均设有铝液熔炼基地，直接供应公司轮毂等产品的生产，每年铝液

供应量近 20 万吨。2017 年底开始，随着公司业务规模的扩大和生产基地布局的逐渐完善，公司利用原材料采购成本和云南、宁夏等地燃动成本较低的优势，开始从事中间合金的生产销售。2018 年 1-9 月，公司中间合金产品对主要客户的销售情况如下：

序号	客户名称	产品用途	销售金额（万元）
1	浙江超灿合金材料有限公司	贸易	6,409.72
2	浙江海岳科技有限公司	贸易	4,377.98
3	宁波利邦汽车部件有限公司	自用于汽车零部件等产品生产	2,780.57
4	贵州渝黔盐业经贸有限公司	贸易	917.43
5	上海端力金属材料有限公司	贸易	402.01
合计			14,887.71

二、公司中间合金业务的发展趋势

公司的中间合金业务是主营业务的衍生业务，与主营业务密切相关。公司利用原材料铝液的采购成本优势和现有的技术、设备、行业背景，合理安排生产，在中间合金产品满足自身生产需求的情况下进行销售获取利润。近年来，随着我国铝加工产业升级持续加速，铝基中间合金行业发展明显提速，目前我国铝基中间合金生产企业已经超过百家，但从全行业来看，大部分仍为中小企业，主要从事低端中间合金生产，同质化竞争严重，新型高端铝基中间合金的研发和生产与国外发达国家仍有一定的差距。公司从事铝合金车轮研发生产多年，对行业发展有深刻的理解，在原材料采购、技术、销售渠道等方面具有优势，未来在不影响主业的前提下，根据铝液的采购成本、生产能力、市场情况公司将继续从事中间合金产品的对外销售；同时随着我国铝基中间合金产业的发展，公司计划加强新型高端铝基中间合金的研发，择机进入相关新材料行业以增加公司的赢利点，提高抗风险能力。

保荐机构和申请人会计师回复：

保荐机构和申请人会计师履行了如下核查程序：

1、访谈公司管理层，查阅铝基中间合金的相关行业和产品信息，了解中间合金业务的行业发展情况、公司开展该业务的背景和优势及未来该业务的发展趋势。

2、取得了公司中间合金业务的销售清单和主要客户的销售合同，了解公司开展该项业务的具体情况。

经核查，保荐机构及申请人会计师认为：

公司开展的中间合金业务与主营业务密切相关，是主营业务的衍生业务，公司开展此项业务能提升公司的盈利能力，具有合理性；未来公司在不影响主营业务的情况下，将适当扩大中间合金业务。

（本页无正文，为《关于请做好浙江今飞凯达轮毂股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函》的回复之签署页）

浙江今飞凯达轮毂股份有限公司

年 月 日

保荐机构董事长、总经理声明

本人已认真阅读今飞凯达本次告知函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核及风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应的法律责任。

保荐机构董事长： _____

陆建强

保荐机构总经理： _____

阮 琪

财通证券股份有限公司

年 月 日