华金证券有限责任公司

关于对深圳证券交易所

《关于对河北四通新型金属材料股份有限公司的重组问询函》相关问题

之

专项核查意见

独立财务顾问

华金证券有限责任公司
Huajin Securities Co.,Ltd.

签署日期：二零一六年六月

华金证券有限责任公司

关于深圳证券交易所《关于对河北四通新型金属材料股份有限公司的重组问询函》之专项核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

河北四通新型金属材料股份有限公司（以下简称“四通新材”、或“上市公司”） 于2016年6月14日披露了《河北四通新型金属材料股份有限公司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）》（以下简称“重组报告书”），并于2016年6月21日收到的贵所下发的《关于对河北四通新型金属材料股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2016】第50号）（以下简称“问询函”），华金证券有限责任公司作为四通新材本次重组交易的独立财务顾问，对问询函中涉及独立财务顾问发表意见的事项答复如下：

在本回复中，除非文义载明，相关简称与《河北四通新型金属材料股份有限公司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）（修订稿）》（以下简称“重组报告书（修订稿）”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

本回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

问题一、请补充说明本次重组配套募集资金的使用是否符合2016年6月17日中国证监会发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》的规定。

答复：

根据《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》的规定：

一、上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核。其中，拟购买资产交易价格是指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。

根据中联评估出具的《资产评估报告》（中联评报字【2016】第701号），截至评估基准日2016年1月31日，天津立中100%股权的评估值为233,027.35万元，较天津立中经审计后的净资产账面价值评估增值135,462.20万元，增值率为138.84%。鉴于在基准日后，交易对方对标的公司实际增加投资共计22,038万元，华普天健会计师事务所对上述出资情况进行了审验，并出具会验字[2016]3543号《验资报告》，各方参考该评估价值和上述增加投资情况，协商确定标的股权的转让对价为255,000万元。

交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金对标的公司投资合计69,046.00万元，详细情况见下表：

缴入日期	缴款人	币种	金额（元）
2015-12-30	天津东安兄弟有限公司	人民币	50,000,000.00
2015-12-30	天津东安兄弟有限公司	人民币	40,000,000.00
2015-12-30	天津东安兄弟有限公司	人民币	40,000,000.00
2015-12-30	天津东安兄弟有限公司	人民币	80,000.00
2015-12-30	天津东安兄弟有限公司	人民币	130,000,000.00
2016-1-11	天津东安兄弟有限公司	人民币	55,000,000.00
2016-1-11	天津东安兄弟有限公司	人民币	60,000,000.00
2016-1-22	天津东安兄弟有限公司	人民币	30,000,000.00
2016-1-22	天津东安兄弟有限公司	人民币	65,000,000.00
2016-2-1	天津东安兄弟有限公司	人民币	35,920,000.00
2016-2-4	天津东安兄弟有限公司	人民币	40,000,000.00
2016-2-4	达孜东安创业股权投资中心（有限合伙）	人民币	58,160,000.00
2016-2-4	达孜天滨发展股权投资中心（有限合伙）	人民币	32,580,000.00
2016-2-4	达孜天车股权投资中心（有限合伙）	人民币	35,300,000.00
2016-2-4	达孜众立发展股权投资中心（有限合伙）	人民币	18,420,000.00
合计金额（元）			**690,460,000.00**

在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，交易对方在评估基准日后增加投资22,038万元，在评估基准日前增加投资47,008万元，合计以现金69,046万元增资入股标的资产。截至2015年12月31日，盘古银行、华夏银行、兴业银行等银行对

标的公司剩余的授信额度合计为97,245.68万元。若基准日2016年1月31日前股东未对标的公司进行增资47,008.00万元，标的公司还可以通过银行贷款的形式来完成本次的股权和业务整合。该事项会导致标的公司的财务费用有一定程度的上升，但是不会影响评估模型中未来年度的企业现金流（股权现金流加债权现金流），对标的公司评估结果的主要影响体现在现金价值的减少，即减少47,008.00万元。因此本次交易中以发行股份方式购买资产剔除交易对方上述现金增资后的交易价格为185,954.00万元。

为提高重组效率，增强重组后上市公司持续经营能力，上市公司计划在本次重大资产重组的同时，拟以询价的方式向不超过5名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金不超过90,000.00万元，不超过拟购买资产交易价格的100%。

二、在认定是否构成《上市公司重大资产重组办法》第十三条规定的交易情形时，上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人拟认购募集配套资金的，相应股份在认定控制权是否变更时剔除计算。上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人在本次交易停牌前六个月内及停牌期间取得标的资产权益的，以该部分权益认购的上市公司股份，按前述计算方法予以剔除。

本次交易方案中，上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人不认购募集配套资金。天津立中由臧氏家族控制的天津东安于2015年11月17日投资成立，之后天津东安及其一致行动人对天津立中进行了增资，天津立中作为控股平台对标的资产主要经营性资产进行了收购整合。天津立中旗下公司除包头盛泰及部分公司少数股东权益外，其他资产原有股东均为臧氏家族控制的公司。本次交易停牌前六个月内及停牌期间交易对方从第三方取得的资产较少，即使剔除交易对方以标的资产认购的所有新发行股份，本次发行后控股股东和实际控制人臧氏家族仍持有上市公司43.39%的股份，仍为上市公司控股股东和实际控制人。

三、考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

为提高重组效率，增强重组后上市公司持续经营能力，上市公司计划在本次

重大资产重组的同时，拟以询价的方式向不超过5名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金不超过90,000.00万元。本次募集配套资金在扣除相关发行费用后具体用途如下：

配套资金用途	项目总投资金额（万元）	拟使用募集资金（万元）
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	96,000.00	90,000.00

若本次发行募集配套资金到位时间与项目实施进度不一致，上市公司可以根据具体情况以其他资金先行投入，待募集资金到位后予以置换。若本次募集配套资金实际募集净额低于拟投资项目的实际资金需求总量，不足部分由上市公司或标的公司自行解决。

本次募集配套资金主要用于标的资产的在建项目建设，不存在用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务的情形。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次募集配套资金比例不超过拟购买资产交易价格100%；本次交易前后上市公司的实际控制人均为臧氏家族；本次募集配套资金主要用于标的资产的在建项目建设，不存在用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务的情形。本次重组配套募集资金的使用符合2016年6月17日中国证监会发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》的规定。

问题二、2015年11月25日，标的公司正式从新加坡交易所退市，收盘价定格在0.5新加坡元，对应市值1.18亿新加坡元，折合人民币5.5亿元，本次交易相应估值为23.3亿元，请详细说明交易价格存在重大差异的原因。结合在手订单情况，说明公司本次估值的公允性。请财务顾问核查后发表意见。

回复：

一、标的公司评估值与在新加坡交易所退市时的估值差异原因

（一）标的公司的车轮业务较新加坡车轮更加完整

为增强标的资产的业务完整性，降低关联交易，提高标的资产的竞争力，新加坡车轮退市后，臧氏家族对其旗下铝合金车轮相关资产进行了优化整合，包括：收购山东立中、天津立中合金集团有限公司和秦皇岛开发区美铝合金有限公司与

标的公司车轮业务相关的合金业务等上游合金业务，收购包头盛泰少数股东权益，收购北美铝合金车轮销售公司Lizhong Automotive North America,LLC，增加现金投资，收购募投项目实施主体保定立中东安轻合金部件制造有限公司。具体情况如下：

序号	标的资产相关公司	新加坡上市公司	本次交易标的
1	天津立中企业管理有限公司	不包含	包含100%股权
2	臧氏兄弟投资管理有限公司	不包含	包含100%股权
3	天津立中车轮有限公司	包含100%股权（注册资本3.9亿）	包含100%股权（注册资本增加至10.78亿）
4	保定市立中车轮制造有限公司	包含100%股权（注册资本1.715亿）	包含100%股权（注册资本增加至4亿）
5	秦皇岛立中车轮有限公司	包含100%股权	包含100%股权
6	包头盛泰汽车零部件制造有限公司	包含60%股权	包含100%股权
7	天津立中汽车铝合金配件有限公司	包含100%股权	包含100%股权
8	Lizhong Automotive North America,LLC	不包含	包含100%股权
9	天津那诺机械制造有限公司	包含68.80%股权	包含100%股权
10	山东立中轻合金汽车材料有限公司	不包含	包含100%股权
11	保定立中东安轻合金部件制造有限公司	不包含	包含100%股权
12	新泰车轮制造有限公司	包含99.97%股权	包含99.98%股权
13	利国五洲汽车部品组装（天津）有限公司	包含51%股权	包含51%股权
14	艾托奥汽车部品组装（长沙）有限公司	包含77.0158股权	包含39.02%股权
15	天津立中合金集团有限公司部分合金业务	不包含	包含
16	秦皇岛开发区美铝合金有限公司部分合金业务	不包含	包含

（二）标的资产比新加坡车轮业务规模更大

铝合金车轮产业是典型的资金密集、技术密集型产业，具有显著的规模经济特征。新加坡车轮2014年产能为1,130万只，标的资产经整合后2015年产能已达到1,310万只，预计2018年将超过1,700万只。较强的规模优势将提高公司获取高端客户订单的竞争力。预计2016年新增客户奥迪、海外现代（巴西现代、韩国现代）、土耳其菲亚特、欧宝等高端客户。高端客户占比的提高将不断提升标的公司的盈利能力。

（三）标的资产产品结构较新加坡车轮更加优化

亮面化使铝合金车轮更加美观，动感性更强，能有效提高车轮的平衡性，因

此亮面铝合金车轮能够更好地满足客户对外观装饰的需求，毛利率相应较高。2014年标的公司亮面产品销售为287.97万只，占标的公司产品销量的比例为24.37%。2015年，标的公司亮面产品销量达到408.35万只，同比增长41.80%，占标的公司产品销量的比例为31.70%，该类产品销量未来仍将持续快速增长，在标的公司产品中的占比也将不断提高。

近年来，随着人们生活水平的不断提高，汽车消费也加入到转型升级的大趋势中，铝合金车轮的主流尺寸从14-15寸发展到今天的17-18寸，大尺寸铝合金车轮毛利率相对较高。标的企业17寸及以上的铝合金车轮销量占比由2014年的42.17%提升到2015年的48.23%，预计未来还将继续增长。

亮面产品占比及大尺寸产品占比的持续提高将不断优化标的公司产品结构，从而提升标的公司的盈利能力。

（四）标的资产公司治理结构比新加坡车轮更加完善

新加坡车轮仅有少数几个高管持有新加坡上市公司股份，员工激励机制不够健全。为进一步完善标的公司治理结构，促进标的公司建立、健全激励机制和约束机制，增强标的公司管理团队、核心技术人员和业务骨干对实现标的公司持续、快速、健康发展的责任感、使命感，有效地将股东利益、标的公司利益和员工利益结合在一起，臧氏家族控制企业的管理团队、核心技术人员和业务骨干通过达孜天车、达孜东安、达孜众立和达孜天滨形成了对标的公司的间接持股。标的公司较新加坡车轮更优化的公司治理结构使得标的公司的盈利能力得到进一步的提升。

（五）所处市场环境存在一定差异

由于新加坡证券交易所与国内证券市场在上市公司行业类别、投资者结构、交易活跃程度、新股发行融资制度、资金供求关系等方面存在一定差异，新加坡市场市盈率和市净率等估值指标相对较低，与国内A股市场存在一定差异。

（六）估值差异情况

2014年度新加坡车轮归属于母公司所有者的净利润为8,791.5万元，基于退市时5.5亿价值测算的市盈率为6.26倍。2016年-2018年，交易对方对标的公司的承诺利润及基于23.3亿元估值测算的市盈率如下表所示：

项目	2016年度	2017年度	2018年度	平均数
交易对方承诺利润（万元）	20,300	26,200	32,700	26,400

以23.3亿估值测算市盈率	11.48	8.89	7.13	8.83

由上表可以看出，本次交易标的市盈率倍数略高于新加坡车轮。

综上，由于标的公司的车轮业务较新加坡车轮更加完整，业务规模更大，产品结构亦更加优化，标的资产盈利能力得以大幅提升，同时考虑不同市场环境造成的估值差异影响，标的公司交易价格与新加坡车轮在新加坡交易所退市时的估值差异存在合理的原因。

二、本次估值的公允性分析

1、本次评估是基于标的资产在手订单进行谨慎合理预测的

（1）铝合金轮毂行业发展情况

2011年至2014年，全球铝轮毂市场产销量持续稳定增长，全球铝轮毂生产量从2011年的2.25亿只增长到2014年的2.81亿只，复合增长率为7.69%。

全球铝轮毂生产地主要集中在中国、欧洲、北美和日本。欧美等国的铝轮厂制造技术强，产品质量高，仍然牢牢控制着本土高端品牌的份额和大部分普通OEM市场份额，但由于生产成本偏高，产能已逐步向外扩散，通过在海外（中国、墨西哥、土耳其、东南亚）建厂，提高其成本优势。

近年来，中国铝轮毂的产量大幅跃升的主要原因是成本优势。近年来，中国铝轮毂的产量大幅跃升，从2008年的5,674万只增长到2014年的16,600万只，2014年同比增长10.59%，复合增长率为19.59%。

（2）标的公司在手订单情况

得益于铝合金轮毂行业的良好发展趋势，客户需求不断增长，标的公司铝合金轮毂的销售量由2014年的1,181.48万只增长到2015年的1,288.07万只，同比增长9.02%，销售收入增长15.17%。

标的公司的客户主要包括OEM客户和零售客户两类。OEM客户订单取得方式主要通过以下几个方面获得：（1）取得项目时，根据客户授予产品的年订单量及产品寿命而确定；（2）依据客户整车装车计划，结合客户以往销售情况制定；（3）依据客户系统平台用量计划及生产计划预测制定。零售客户以实际订单量为依据预测。

标的公司经过20年的产品研发和市场开拓，采取多渠道销售策略，长期以国际、国内OEM市场为主导，同时开拓国际、国内AM市场。报告期内，标的公司不仅为长城、吉利等自主品牌整车制造商持续大批量供应车轮，还远销德国、日

本、俄罗斯、美国、英国等十多个国家，为宝马、通用、福特、克莱斯勒、菲亚特、现代等整车厂配套，目前已经进入世界铝合金车轮行业前列，前期客户资源的积累和维护为未来盈利能力的持续性和稳定性提供可靠保障。而根据标的公司最新订单，标的公司2016年将新增奥迪、海外现代（巴西现代、韩国现代）、土耳其菲亚特、欧宝等高端客户，为标的公司未来的业务发展及盈利水平的实现提供了很好的基础。

根据客户整车的排产数据等资料统计，标的公司2016年度、2017年度、2018年度配套车轮订单数为1,562.79万只、1,953.83万只、1,943.98万只，订单数高于收益法评估中预测的销量。总体来看，标的公司订单覆盖率较高，产品需求旺盛。

2016年至2018年，收益法评估中预测的销量及在手订单情况如下：

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
自产产能（万只）	1,130.00	1,310.00	1,450.00	1,590.00	1,730.00
自产销量（万只）	1,028.48	1,146.07	1,255.54	1,420.00	1,560.00
外协销量（万只）	153.00	142.00	163.00	160.00	200.00
收益法预测销量合计（万只）	1,181.48	1,288.07	1,418.54	1,580.00	1,760.00
在手订单（万只）	-	-	1,562.79	1,953.83	1,943.98
收益法预测营业收入（万元）	293,059.53	338,279.03	369,694.73	417,076.59	466,535.24
营业收入增长率	-	15.43%	9.29%	12.82%	11.86%

从上表可以看出，收益法评估中所预测的销量低于在手订单的数量，未来三年预测营业收入的增长率亦低于2015年营业收入的增长率。因此，收益法评估中的营业收入的测预是谨慎合理并有订单保障的。

2、从相对估值角度分析交易标的定价合理性

标的公司 100%股权相对估值水平如下：

项目	2018 年度承诺数	2017 年度承诺数	2016 年度承诺数	2015 年度审计数	2014 年度审计数
标的公司 100%股权交易价格（万元）	255,000				
归属于母公司股东净利润（万元）	32,700.00	26,200.00	20,300.00	16,445.64	14,969.80
市盈率（PE）	7.80	9.73	12.56	15.51	17.03
平均市盈率（PE）	9.66			16.23	

项目	2016 年 1 月 31 日（并考虑 2 月增资）
归属于母公司股东净资产（万元）及 2016	119,603.16

年 2 月增资（注 1）	
市净率（PB）	2.13

注 1：2016 年 2 月 1 日，天津立中收到股东天津东安的新增投资款共计人民币 3,592.00 万元；2016 年 2 月 4 日，天津立中收到股东天津东安、达孜东安、达孜天滨、达孜天车、达孜众立的新增投资款共计人民币 18,446.00 万元。计算市净率时已考虑上述股东增资款。

3、与可比同行业上市公司相对估值情况对比分析

为分析本次交易定价的合理性，选取与标的公司业务相同或相近的上市公司作为可比公司，与同行业可比上市公司的估值情况对比分析如下表：

序号	证券简称	证券代码	市盈率	市净率
1	万向钱潮	000559	40.29	7.50
2	万丰奥威	002085	26.39	5.13
3	一汽富维	600742	11.23	1.21
平均值			**25.97**	**4.61**
标的公司			**15.51**	**2.13（注 3）**

注 1：可比公司数据来源于 Wind，剔除市盈率大于 100 的可比公司。

注 2：可比上市公司的市值以 2016 年 1 月 29 日（1 月 31 日为非交易日）收盘价格计算，其中市盈率以 2015 年度净利润计算，市净率以截至 2015 年 12 月 31 日净资产计算。

注 3：标的公司以 2015 年末净资产计算的市净率为 3.49，由于 2016 年 1 月标的公司股东增资 21,000.00 万元，2016 年 2 月 1 日至 2 月 4 日标的公司股东增资 22,038.00 万元，因此，计算标的公司市净率时以截至 2016 年 1 月 31 日净资产并考虑 2016 年 2 月股东增资款为基础计算。

与国内证券市场同行业上市公司估值相比，本次交易标的公司市盈率、市净率指标均低于选取样本的平均值。由于标的公司为非上市公司，因此在上述测算市盈率的基础上需要扣除非流动性折扣，参考上市公司股权分置改革中流动折扣统计资料、非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率统计资料，确定流动性折扣为29.93%。同行业可比上市公司平均市盈率扣除流动性折扣后为18.20倍，标的公司2015年市盈率为15.51倍，低于同行业可比上市公司扣除流动性折扣后平均市盈率的幅度为14.79%。本次交易作价合理、公允，充分考虑了上市公司及中小股东的利益。

综上分析，标的公司本次采用收益法评估的估值是公允的。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司交易价格较新加坡车轮退市时的估

值明显增加的主要原因为：由于标的公司的车轮业务较新加坡车轮更加完整、业务规模更大、产品结构更加优化等因素的影响，标的公司的盈利能力较新加坡车轮有较大幅提升，同时，新加坡市场的市盈率和市净率均较低。综上，标的公司的本次估值结果公允、合理。

问题三、请你公司补充披露标的公司在解除VIE架构时是否符合外资、外汇、税收等有关规定，以及相关VIE协议的执行情况。请财务顾问、律师核查后发表意见。

回复：

一、跨境股权转让过程中外资、外汇、税收情况

2015 年 12 月 22 日，莲池区商务局出具莲商【2015】16 号批复文件，同意新加坡车轮将其持有保定车轮 25%股权转让给天津车轮。2015 年 12 月 25 日，公司就上述跨境股权转让完成工商变更登记。标的公司已就本次跨境股权转让事项缴纳了相关税费，并取得了天津市经济技术开发区国家税务局第二税务所于 2016 年 1 月 5 日开具的（141）津国证 00339263 号完税证明。

2015 年 12 月 23 日，秦皇岛经济技术开发区管理委员会出具秦开审批外字（2015）007 号批复文件，同意新加坡车轮将其持有的秦皇岛车轮 90%股权转让给天津车轮。2016 年 1 月 22 日，标的公司就上述跨境股权转让完成工商变更登记。标的公司已就本次跨境股权转让事项缴纳了相关税费，并取得了天津市经济技术开发区国家税务局第二税务所于 2016 年 1 月 5 日开具的（141）津国证 00339264 号完税证明。

2015 年 12 月 21 日，天津经济技术开发区管理委员会出具津开批【2015】582 号文件，同意新加坡车轮将其持有天津车轮 75%的股权转让给天津立中、将其持有的天津车轮 25%的股权转让给香港臧氏。2015 年 12 月 22 日，标的公司就上述跨境股权转让完成工商变更登记。标的公司已就本次跨境股权转让事项缴纳了相关税费，并取得了天津市经济技术开发区国家税务局第二税务所于 2016 年 1 月 5 日开具的（141）津国证 00339260 号完税证明和（141）津国证 00339261 号完税证明。

2015 年 12 月 21 日，天津经济技术开发区管理委员会出具津开批【2015】

581号批复文件，同意新加坡车轮将其持有天津汽配15%的股权转让给天津车轮。2015 年 12 月 23 日，标的公司就上述跨境股权转让完成工商变更登记。标的公司就上述跨境股权转让事项缴纳了相关税费，并取得了天津市经济技术开发区国家税务局第二税务所于 2016 年 1 月 5 日开具的（141）津国证 00339262 号完税证明。

上述跨境股权转让过程中，标的公司均取得了相关商务部门的批复同意文件，及时办理了工商变更手续、在相关银行办理了外汇业务手续、缴纳了相关税费并取得了税务局出具的完税证明。

根据天津车轮、秦皇岛车轮、保定车轮和天津汽配的外资、外汇、税收主管部门出具的相关合规证明以及天津立中出具的声明承诺，天津车轮、秦皇岛车轮、保定车轮和天津汽配在报告期内不存在外资、外汇和税收方面的行政处罚。

同时，天津立中实际控制人臧氏家族已出具声明承诺：在新加坡车轮退市以及相关公司股权转回境内的过程中，包括家族成员在内的相关主体均已依法履行了中国法律法规规定的必要境内手续（包括但不限于发改、商务、外资、外汇、税收等方面），不存在可以预见的诉讼、行政处罚等法律风险；如因该等事项导致天津立中遭受任何损失的，本家族将及时、足额地向天津立中作出赔偿或补偿。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：天津立中相关下属公司所涉及跨境股权转让过程符合中国境内外资、外汇和税收的有关规定。

问题四、2014年、2015年和2016年1月，标的公司经营活动现金流量净额分别为-1,243.75万元、35,862.63万元、-4,056.07万元，请补充说明经营性现金流变化较大以及与净利润存在较大差异的原因。请会计师、财务顾问核查后发表意见。

回复：

一、经营性现金流变化较大的原因

2014 年 9 月天津车轮二期项目投产，2014 年末山东立中试生产，由于新项目投产和试生产的需要，天津车轮、天津汽配和山东立中铺底较多的流动资金（主要体现在存货的增加，预付款项和应收款项的增加），使得 2014 年经营活动现金

流大幅减少。同时由于 2014 年铺底较多的流动资金，相应减少 2015 年的经营活动现金支出，使得 2015 年度经营活动现金流量净额较大。天津车轮、天津汽配和山东立中 2015 年度和 2014 年度经营活动现金流量净额如下：

单位：万元

单位名称	2015 年度	2014 年度	净增加额
天津车轮	19,354.25	-1,934.91	21,289.16
天津汽配	3,549.73	-3,371.89	6,921.62
山东立中	1,790.72	-5,051.30	6,842.01
合计	24,694.69	-10,358.10	35,052.79

2016 年 1 月经营活动现金流量净额为-4,056.07 万元，主要受票据结算和清理关联往来款，应付账款减少的影响。

二、经营性现金流与净利润存在较大差异的原因

2014 年由于新项目投产和试生产的需要，标的公司铺底较多的流动资金，使得存货和经营性应收款项大幅增加。综合考虑 2015 年度和 2014 年度净利润与经营活动现金流量净额的差异较小，具体如下：

单位：万元

项目	**2015 年度**	**2014 年度**	**合计**
净利润	16,543.53	15,336.14	31,879.67
经营活动现金流量净额	35,862.63	-1,243.75	34,618.88
差异	19,319.11	-16,579.89	2,739.22

2016 年 1 月净利润与经营活动现金流量净额差异较大，一方面是由于 2016 年 1 月面向国内整车制造厂的收款主要以票据为主，使得应收票据增加 4,567.21 万元；另一方面，标的公司清理关联方欠款，使得应付账款减少 3,027.01 万元。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：受 2014 年 9 月天津车轮二期投产、2014 年末山东立中试生产的影响，2014 年天津车轮、天津汽配和山东立中铺底较多的流动资金，2014 年经营活动现金流量净额大幅减少；由于 2014 年铺底较多的流动资金， 2015 年的经营活动现金支出相应减少，使得 2015 年度经营活动现金流量净额增幅较大；受 2016 年 1 月票据结算和清理关联方往来款的影响，2016 年 1 月经营活动现金流量净额减少；受上述因素的影响，2014 年、2015 年和 2016 年 1 月，经营性现金流变化较大并且与净利润存在较大差异。

问题五、报告书显示，在对交易标的采取收益法进行评估时，预测现金流中未包含募集配套资金投入带来的收益，请详细描述收益如何区分。请会计师、财务顾问核查后发表意见。

回复：

一、资金投入对预测现金流的影响因素

采取收益法评估时，一般只基于标的公司现有的经营能力，不考虑未来可能由于管理层变动、经营策略调整和追加投资等情况导致的经营能力变化。截至评估基准日标的公司三个产能扩建项目已取得相关部门的批复、土地使用证，还有订单和资金支持，本次评估考虑了上述项目的资本性支出及收益。

本次收益法评估时预测现金流支出中考虑的资本性支出为 42,670.64 万元，其中：2016 年 2 月-12 月、2017 年、2018 年的资本性支出分别为 23,082.51 万元、13,589.00 万元、5,999.13 万元。截至评估基准日 2016 年 1 月 31 日，标的公司已投资 6,155.00 万元。

资金投入对预测现金流的影响主要体现在：利用资金增加固定资产或无形资产投资，扩大标的公司业务规模或降低生产成本。

二、募集配套资金情况

募集配套资金所投项目的投入主要为建设年产 400 万只轻量化铸旋铝合金车轮和 100 万套汽车高强铝悬挂件支架生产能力配套的厂房、设备等。募集配套资金所投项目拟在保定市建立铸旋车轮等厂房，并积极开拓客户，满足客户新增需求，以实现铸旋车轮的销售。

三、本次收益法评估确定预测现金流的基本原则

标的公司未来年度营业收入的预测是以标的公司最近两年一期的业务开展情况为基础，结合已签订销售合同及与主要客户之间的合作意向以及未来行业发展趋势等因素所预测的，并考虑了企业产能的限制。根据客户整车的排产数据等资料统计，截止评估报告出具日，企业 2016 年、2017 年可配套车轮数为 1,562.79 万套、1,953.83 万套，高于收益法评估中预测的销量。本次收益法评估预测企业未来自产的产能及销量情况见下表。

单位：万只

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年

自产产能	1,450.00	1,590.00	1,730.00	1,730.00	1,730.00
其中：铸旋车轮	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00
自产销量	1,255.54	1,420.00	1,560.00	1,660.00	1,730.00
其中：铸旋车轮	160.00	160.00	160.00	160.00	160.00

本次评估的业务收入是基于标的公司评估基准日的生产能力和包头盛泰一期扩建、包头盛泰二期、新泰三期工程的生产能力，对涂装、亮面等车轮进行预测的，其中：铸旋铝合金车轮的销量以基准日铸旋铝合金车轮的生产能力 160 万只为限，未考虑募投项目对铸旋铝合金车轮、高强铝悬挂件支架产能及销量提升的影响。

综上所述，本次收益法评估是基于标的公司评估基准日的资产及扩建项目的规模、订单情况、业务发展计划等进行预测的，预测现金流时未考虑募投项目对未来业务预测的影响，不以募集配套资金投入为前提，预测现金流未包含募集配套资金投入带来的收益。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次收益法评估时是基于天津立中评估基准日的资产及扩建项目的规模、订单情况、业务发展计划等进行预测的，预测现金流时未考虑募投项目对未来业务预测的影响，不以募集配套资金投入为前提，预测现金流未包含募集配套资金投入带来的收益。

问题六、公司2014年、2015年、2016年1月的毛利率分别为18.93%、20.44%、22.79%，请结合产品结构、同行业上市公司情况，说明产品毛利率逐年上升的原因、合理性。请会计师、财务顾问核查后发表意见。

回复：

一、报告期内主营业务毛利率变动分析

报告期内，分产品收入结构如下：

单位：万元

项目	2016 年 1 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
涂装	19,795.60	62.59%	212,599.79	64.67%	211,570.24	74.12%
亮面	11,531.27	36.46%	113,124.81	34.41%	71,175.68	24.93%
组装	138.67	0.44%	1,663.72	0.51%	1,519.41	0.53%
其他	161.22	0.51%	1,371.88	0.42%	1,191.82	0.42%

合计	31,626.76	100.00%	328,760.20	100.00%	285,457.15	100.00%

由上表可以看出，报告期内标的公司主营业务收入主要来源于涂装和亮面产品，二者合计占主营业务收入的比例超过 99%，涂装和亮面产品毛利率如下：

项目	2016 年 1 月	2015 年度	2014 年度
涂装	20.23%	18.81%	18.15%
亮面	27.05%	24.06%	21.35%
主营业务毛利率	**22.73%**	**20.35%**	**18.92%**

2014 年、2015 年和 2016 年 1 月主营业务毛利率分别为 18.92%、20.35%和 22.73%，持续增加，主要原因如下：

第一，报告期内，中高端产品占主营业务收入的比重持续增长。标的公司实行战略转型，加大全球中高端整车制造商客户开发和中高端车型配套开拓力度，提高中高端产品比重，增强标的公司的盈利质量和抗风险能力。亮面车轮在涂装车轮的基础上增加精车程序，除了减轻车轮重量外，还使车轮外表更加光亮和动感，从整体上提高汽车的美观程度，目前主要应用在中高档乘用车中。由于亮面车轮较涂装车轮增加了工序，改善了外观和性能，因此其毛利率高于涂装车轮；2015 年，标的公司承接的中高档车型配套订单持续增长，亮面车轮收入也随之增加，实现 113,124.81 万元，较 2014 年增长 58.94%，占收入的比重由 2014 年的 24.93%提高至 34.41%，亮面车轮的高毛利率和高增长率显著增加了公司毛利率水平。

第二，报告期内，人民币汇率波动较大。标的公司外销产品计价货币主要为美元和欧元，2016 年 1 月、2015 年度汇率波动注情况如下：

币种	2016 年 1 月较 2015 年度	2015 年度较 2014 年度
美元	0.2163	0.1984
欧元	-0.1053	-0.6619

注：本期汇率=（期初汇率+期末汇率）÷2，本期较上期汇率波动=本期汇率－上期汇率,上述汇率为直接标价法

标的公司 2016 年 1 月、2015 年度由于汇率波动对收入的影响如下：

项目	币种	2016 年 1 月	2015 年度
外币主营业务收入	美元	1,773.33 万美元	20,176.08 万美元
	欧元	253.14 万欧元	2,981.82 万欧元
汇率波动对主营业务收入影响注	美元	383.57 万人民币	4,001.93 万人民币
	欧元	-26.67 万人民币	-1,973.51 万人民币

	合计	356.90 万人民币	2,028.41 万人民币
占主营业务收入的比重		1.13%	0.62%

注：汇率波动对主营业务收入的影响=本期外币主营业务收入×本期较上期汇率波动

根据上表模拟测算，由于人民币兑美元贬值，外销收入增加，毛利率水平也随之提高。

第三，标的公司产能的提升和产量的增加降低了外协销量占公司主营业务销量的占比，扩展了毛利空间。

具体到各类产品来看：2014 年和 2015 年涂装车轮毛利率较为稳定，2016 年 1 月毛利率较 2015 年增加 1.42%，主要受人民币贬值的影响。

亮面车轮 2015 年毛利率较 2014 年提高 2.71%，2016 年 1 月毛利率较 2015 年增加 2.99%，一方面受人民币兑美元贬值的影响；另一方面受标的公司承接越来越多的中高端整车配套订单，客户结构不断优化，订单质量不断提升，毛利率也随之有所增加。

二、与同行业上市公司毛利率比较情况

与同行业上市公司汽车轮毂类业务的毛利率对比分析如下：

公司名称	2015 年度	2014 年度
万丰奥威	24.83％	20.91%
跃岭股份	19.55%	24.04%
天津立中	**20.35%**	**18.92%**

2014 年和 2015 年，天津立中毛利率低于同行业可比上市公司同类业务的平均水平。

2015 年和 2014 年，天津立中毛利率低于万丰奥威，主要原因为万丰奥威业务规模较大，出口规模较大，中高端产品占比较高，在客户结构方面与天津立中存在差异。

2014 年，天津立中毛利率低于跃岭股份，主要原因：跃岭股份主要服务于 AM 市场且以出口为主导，天津立中主要服务于全球 OEM 市场，而 AM 市场毛利率整体高于 OEM 市场。 2015 年，天津立中毛利率高于跃岭股份，主要原因：跃岭股份以出口业务为主导，受全球外贸增长乏力和非美货币汇率普遍贬值等影响，标的公司主要出口市场订单大幅下降，特别是标的公司原主要出口市场俄罗斯及乌克兰由于政治经济影响需求极度萎缩，业务下滑，导致跃岭股份毛利率下

降。

尽管 2014 年和 2015 年天津立中毛利率低于万丰奥威和跃岭股份的平均水平，但随着标的公司不断加大下游市场开发力度并优化客户结构以及本次募投项目的建设实施，特别是中高端产品产能将得到显著扩张，毛利率也将得到持续提升。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：受产品结构、产能扩大和人民币贬值的影响，报告期内，天津立中的毛利率逐年增加；由于与同行业上市公司在客户结构、产品结构等方面存在差异，导致天津立中与万丰奥威和跃岭股份的毛利率存在差异。

问题七、请补充披露交易对方穿透计算后的人数，说明是否符合发行对象数量原则上不超过200名等规定。请财务顾问、律师核查后发表意见。

回复：

一、穿透核查

本次发行股份购买资产的交易对方包括：天津东安兄弟有限公司、达孜东安创业股权投资中心（有限合伙）、达孜天车股权投资中心（有限合伙）、达孜天滨发展股权投资中心（有限合伙）和达孜众立发展股权投资中心（有限合伙）。

本次发行股份购买资产的交易对方穿透至自然人后，涉及认购主体数量具体如下：

序号	发行对象	涉及认购主体数量	备注
1	天津东安兄弟有限公司	12	最终穿透后共12名自然人
2	达孜东安创业股权投资中心（有限合伙）	47	合伙企业普通合伙人为天津东安，有限合伙人为47位自然人； 天津东安认购主体数量不再重复计算
3	达孜天车股权投资中心（有限合伙）	46	合伙企业普通合伙人为自然人臧秀芬，有限合伙人包括天津东安及45位自然人； 天津东安认购主体数量不再重复计算
4	达孜天滨发展股权投资中心（有限合伙）	47	合伙企业普通合伙人为自然人周同响，有限合伙人包括天津东安及46位自然人； 天津东安认购主体数量不再重复计算
5	达孜众立发展股权投资中心（有限合伙）	39	合伙企业普通合伙人为自然人高印堂，有限合伙人包括天津东安及38位自然人；

			天津东安认购主体数量不再重复计算
合计		**191**	

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司本次发行股份购买资产的交易对方穿透至自然人后共计191人，符合发行对象原则上不超过200人的相关规定。

问题八、请详细说明本次交易对手方不涉及私募基金备案的原因。请财务顾问、律师核查后发表意见。

答复：

一、本次发行股份购买资产交易情况简介

四通新材拟向天津东安、达孜天车、达孜东安、达孜众立和达孜天滨发行股份购买其持有的天津立中100%的股权，发行价格为44.36元/股，具体情况如下表：

序号	交易对方	持有天津立中股权比例	交易对价（万元）	股份支付数量（股）
1	天津东安	94.34%	240,566.04	54,230,396
2	达孜东安	2.28%	5,811.48	1,310,071
3	达孜天车	1.38%	3,524.78	794,584
4	达孜天滨	1.28%	3,256.01	733,997
5	达孜众立	0.72%	1,841.70	415,170
合计		**100.00%**	**255,000.00**	**57,484,218**

本次交易完成后，四通新材将持有天津立中100.00%的股份，天津东安、达孜天车、达孜东安、达孜众立和达孜天滨将成为四通新材的直接股东。

二、私募投资基金相关规定

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》，私募投资基金是指在中华人民共和国境内，以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金。私募基金财产的投资包括买卖股票、股权、债券、期货、期权、基金份额及投资合同约定的其他投资标的。非公开募集资金，以进行投资活动为目的设立的公司或者合伙企业，资产由基金管理人或者普通合伙人管理的，其登记备案、资金募集和投资运作适用本办法。

根据《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》，私募投资基金系

指以非公开方式向合格投资者募集资金设立的投资基金，包括资产由基金管理人或者普通合伙人管理的以投资活动为目的设立的公司或者合伙企业。

三、本次交易对手方不涉及私募基金备案

标的公司的股东天津东安、达孜天车、达孜东安、达孜众立和达孜天滨不是以非公开方式向投资者募集设立的投资基金。天津东安是由臧氏家族成员出资设立的有限公司，股东资金来源均为自有合法资金，不存在向他人募集资金的情形，且并未专门指定公司资产由专业的基金管理人管理。达孜天车、达孜东安、达孜众立和达孜天滨的合伙人主要为臧氏家族控制企业的高级管理人员和核心员工，设立目的是实现上述人员对本次发行股份购买资产的标的公司天津立中企业管理有限公司的间接持股，而非从事其他投资活动，未来也不会从事其他投资活动。上述合伙企业由各合伙人以自有合法资金共同出资设立，并非通过非公开募集资金的方式设立。达孜天车、达孜东安、达孜众立和达孜天滨的普通合伙人或其委派代表为执行事务合伙人，负责企业日常运营，对外代表合伙企业，资产并未委托基金管理人或者普通合伙人管理。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：天津东安、达孜天车、达孜东安、达孜众立和达孜天滨不属于私募投资基金，无需按照《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理私募投资基金备案手续。

问题九、请在重大风险中充分提示部分上市公司限售股份已经解限，存在大量减持的风险。

回复：

一、限售股解禁风险

四通新材经中国证券监督管理委员会证监许可[2015]320 号文核准，公司首次向社会公开发行 2,020 万股人民币普通股（A 股），并于 2015 年 3 月 19 日在深圳证券交易所创业板上市交易。公司首次公开发行前总股本为 6,060 万股，发行后总股本为 8,080 万股。

北京和嘉瑞兴投资有限公司持有公司首次公开发行前限售股份数量为 60 万

股，占公司股本总额比例为 0.74%。其在公司首次公开发行时承诺："自发行人股票上市交易之日起十二个月内，不转让或者委托他人管理其直接或间接持有的发行人股份，也不由发行人收购该部分股份"，根据上述承诺，和嘉瑞兴所持公司 60 万股限售股解禁日期为 2016 年 3 月 18 日。期间，公司因筹划重大资产重组事项，公司股票已于 2016 年 1 月 25 日开市起停牌，上述限售股预计将于公司本次股票复牌之后解禁上市流通，存在减持风险。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上述限售股解禁风险已在重组报告书中进行了补充披露。

问题十、标的公司的子公司较多，请核实各子公司章程中是否有严格的现金分红规定。

回复：

一、标的资产涉及各公司利润分配政策情况

经核查，标的公司及其子公司章程中尚未明确约定严格的现金分红政策。为确保四通新材在本次交易完成后的分红政策符合相关法律、法规及规范性文件的规定，维护四通新材股东的利益，四通新材实际控制人臧氏家族已作出如下承诺：

1. 在本次交易获得中国证券监督管理委员会核准后，本家族将促使天津立中企业管理有限公司（以下简称"天津立中"）及其下属公司修改各自章程、明确分红政策，以确保四通新材的分红需求。

2. 本次交易完成后，天津立中及其下属公司的分红政策如下：

（1）利润分配政策

① 公司应实施积极的利润分配政策，重视对投资者的合理投资回报，保障利润分配政策的连续性和稳定性，并兼顾公司的可持续发展；

② 公司采用现金分红的利润分配方式。

（2）利润分配的条件及比例

当满足下列条件时，公司应在依法提取公积金后进行利润分配：

①公司该年度盈利且累计未分配利润为正值；

②审计机构对公司的该年度财务报告出具无保留意见的审计报告；

③实施利润分配后，公司现金能够满足公司正常经营和长期发展需要。

公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%，且最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%。

（3）利润分配周期

在符合利润分配条件下，公司原则上按年进行利润分配，也可以根据盈利状况进行中期利润分配。

（4）利润分配方案应在经全体股东审议通过后 30 日内实施完成。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的资产实际控制人臧氏家族已出具承诺，促使标的涉及公司修改各自章程、明确分红政策，以确保四通新材的分红需求。

问题十一、请补充说明配套募集资金的项目用地取得情况。

回复：

一、配套募集资金项目用地取得情况

本项目拟建于河北清苑经济开发区，项目拟征地133,333平方米（折合200亩），建设铝合金车轮联合厂房、悬挂件支架厂房、熔化车间、营业办公楼等建构筑物及设备，由保定立中东安轻合金部件制造有限公司负责实施。

目前，本次配套募集资金项目建设用地手续正在办理过程中。保定市清苑区城乡规划管理局出具了《关于保定立中东安轻合金部件制造有限公司新建项目选址的初步意见》，原则同意本次配套募集资金项目的选址建设。保定市清苑区国土资源局出具了《关于保定立中东安轻合金部件制造有限公司年产400万只轻量化铸旋车轮和100万套汽车高强铝悬挂零部件项目用地的审查意见》。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查了保定市清苑区城乡规划管理局和国土资源局出具的相关文件。经核查，独立财务顾问认为：公司本次配套募集资金项目建设用地手续正在办理过程中，取得该土地不存在实质性法律障碍。

（本页无正文，为《华金证券有限责任公司关于对深圳证券交易所<关于对河北四通新型金属材料股份有限公司的重组问询函>相关问题之专项核查意见》之签章页）

华金证券有限责任公司

年　　月　　日