

中原证券股份有限公司关于  
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》相关问题  
之  
专项核查意见

独立财务顾问



签署日期：二零二零年十一月

**深圳证券交易所创业板公司管理部：**

中原证券股份有限公司作为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”或“公司”）本次发行股份购买资产并募集配套资金（以下简称“本次交易”或“本次资产重组”）的独立财务顾问，就贵部于 2020 年 10 月 30 日下发的《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〔2020〕第 36 号）（以下简称“《问询函》”）涉及的相关问题进行了核查，现将核查结果回复如下。

如无特别说明，本专项核查意见所述的词语或简称与《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报告书(草案)(二次修订稿)》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

在本专项核查意见中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

**问题一、《回复公告》显示，标的公司每年末和客户沟通下年产量，2021 年度合同及意向订单量均是通过与客户沟通，客户根据自身 2021 年生产安排口头确认的下年预计订单量，客户每月或定期给标的公司下达各期具体订单量。标的公司 2020 年 7 月至 12 月、2021 年在手及意向性订单规模分别为 191,372.37 吨、379,165.00 吨，其中意向性订单为客户根据自身 2021 年生产安排口头确认。**

请补充说明标的公司 2020 年三季度销量及收入实现情况是否与盈利预测匹配，已确定产量的在手订单数量、时间分布及预计执行周期，结合应用收益法评估的前提条件说明本次交易选择收益法评估结果的合理性，结合历史销量水平，销售价格，实际在手订单情况，主要客户生产计划、产品销量及所处生命周期等说明预测营业收入的谨慎性和可实现性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

**回复：**

**（一）请补充说明标的公司 2020 年三季度销量及收入实现情况是否与盈利预测匹配，已确定产量的在手订单数量、时间分布及预计执行周期**

**1、标的公司 2020 年三季度销量及收入实现情况与盈利预测相匹配**

标的公司 2020 年三季度销量及收入实现情况具体如下：

单位：吨、万元

项目	2020年7-9月实际数①	2020年7-12月预测数②	占比(③=①/②)
销量	104,678.96	190,868.33	54.84%
营业收入	108,355.68	190,058.00	57.01%
净利润	2,794.39	5,157.87	54.18%

注：2020年7-9月的营业收入和净利润未经审计。

由上表可知，标的公司2020年7-9月实现的销量、营业收入、净利润均超过2020年7-12月预测销量、营业收入和净利润的50%，符合时间进度，而且考虑到第四季度是汽车产业上下游的产销旺季，2020年7-12月预测的销量、营业收入和净利润具有可实现性。

## 2、已确定产量的在手订单数量、时间分布及预计执行周期

受汽车领域客户对上游供应商考核严格、考核周期长的影响，汽车领域的客户具有较强的稳定性。报告期各期，标的公司的前十大客户均为国内外知名整车厂、汽车零部件厂商和贸易商，前十大客户名单未发生变化，仅在排名顺序有所变化。具体而言，报告期内，标的公司前十大客户包括长城汽车、一汽铸造有色厂、东风日产花都发动机生产基地、陕西法士特、冈谷钢机、长春中誉、烟台皮尔博格、汉特曼、辉门东西和东风本田发动机，2020年1-6月、2019年和2018年，标的公司向十大客户销售铸造铝合金（含受托加工）合计占主营业务收入的比重分别为66.22%、68.59%和69.59%。在前十大客户中，标的公司为长城汽车、一汽铸造有色厂、东风日产花都发动机生产基地、烟台皮尔博格、辉门东西独家供应铸造铝合金液或铸造铝合金锭并提供加工服务，同时标的公司向冈谷钢机、陕西法士特、长春中誉、汉特曼和东风本田发动机的销售规模占其各自采购总量的比例较高，标的公司是上述客户在压铸零部件领域的重要供应商，因此，标的公司主要客户粘性较强。

在日常经营中，标的公司与主要客户每年或每两年签订框架协议或定期签订合作协议，约定产品种类、定价原则、结算方式、质量标准等。在执行时，客户一般以电话、邮件、系统发布或纸质方式按照季度或月度或半月或者每周下达下一个季度或月度或半月或每周的订单，标的公司铸造铝合金的生产周期平均约为10-12个小时，能够按照事先获得的订单制定排产计划并按时交货，不会导致订单跨期。

针对2020年7-12月和2021年度的销量，标的公司结合主要客户确认的2020

年和 2021 年计划从标的公司的采购规模、已签订的年度协议和电话沟通的结果预测总销量分别为 19.14 万吨和 36.72 万吨，同时，标的公司取得了报告期内前十大客户 2020 年度和 2021 年度计划从标的公司采购规模的书面确认，在扣除 2020 年 1-6 月实际销量后，2020 年 7-12 月和 2021 年度前十大客户的采购规模分别为 12.91 万吨和 25.39 万吨，具体情况如下：

单位：吨

项目	2020 年 7-12 月	2021 年度
合同及意向总订单量	191,372.37	367,165.00
前十大客户已确定产量的在手订单量	129,089.81	253,890.00
收益法预测销量	190,868.33	359,147.51
合同及意向订单量占收益法预测销量比重	100.26%	102.23%
前十大客户已确定产量的在手订单量占收益法预测销量比重	67.63%	70.69%

注：上述预测销量和订单量不含本次配套融资项目。

从上表可以看到，2020 年 7-12 月和 2021 年度，标的公司取得合同及意向订单量占收益法预测销量的比重分别为 100.26% 和 102.23%；前十大客户已确定产量的在手订单量占收益法预测销量的比重分别为 67.63% 和 70.69%，占比较高，2020 年 7-12 月和 2021 年度的收益法预测销量具有较强的可实现性。

## （二）结合应用收益法评估的前提条件说明本次交易选择收益法评估结果的合理性

### 1、应用收益法评估的前提条件

收益法应用的前提条件如下：被评估单位未来具备可持续经营能力；评估对象的未来收益可以预期并用货币计量；收益所对应的风险能够度量。

标的公司成立于 1995 年 12 月，成立二十多年以来，专注于从事铸造铝合金的研发、生产和销售。标的公司属于有色金属合金制造（C3240），细分行业属于再生铝行业。根据国家发展和改革委员会颁布的《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，“高效、节能、低污染、规模化再生资源回收与综合利用”中“废杂有色金属回收利用”和“汽车轻量化材料应用”中的“铝合金”被明确列入鼓励类目录。

自成立以来，标的公司经营规模稳步发展，由开始的单一生产基地逐渐发展扩大至目前 5 个生产基地并且 2 个生产基地在建，销量从 2015 年的 22.78 万吨增长至 2019 年的 35.27 万吨，年均复合增长率为 11.62%，根据中国有色金属工业协会再生金属分会相关数据和同行业上市公司公开披露资料显示，标的公司是

行业内最大的再生铝生产企业之一。

标的公司的主要客户包括长城汽车、一汽铸造有色厂、东风日产花都发动机生产基地、陕西法士特、长春中誉、冈谷钢机、烟台皮尔博格、汉特曼、辉门东西、东风本田发动机等国内外知名的整车厂、汽车零部件厂商和贸易商，且标的公司与主要客户合作多年，合作稳定，相互认同，标的公司未来具有可持续经营能力。

尽管 2020 年初新冠疫情爆发对标的公司 1 季度生产经营造成一定的不利影响，但随着疫情得到控制和下游行业复工复产，2020 年 2 季度，标的公司的产销量已全面达到并超过去年同期水平，疫情对标的公司生产经营带来的不利影响已经基本得到消除，标的公司的未来收益可以预期并用货币计量。

对于未来收益相关的风险，本次收益法评估通过计算市场风险溢价、权益的系统风险系数、企业特定风险调整系数等指标综合确定折现率来进行度量。

## 2、选择收益法评估结果的合理性

2020 年 3 月，国内疫情基本得到控制。从 2020 年 4 月开始，标的公司的产销量已达到并超过去年同期水平，生产经营恢复正常。截至评估报告出具日 2020 年 9 月 14 日，标的公司已经正常运行将近半年，疫情对标的公司的影响基本得到消除，标的公司未来收益能够可靠预测。

收益法评估结果不仅反映了企业表内资产的价值，同时还考虑了企业的客户资源、研发能力、内部协同效应、科学管理水平、地理位置等因素对企业价值的影响，收益法评估结果完整地反映了整体企业价值，因此本次交易选取收益法评估结果为评估结论，具有合理性。

**（三）结合历史销量水平，销售价格，实际在手订单情况，主要客户生产计划、产品销量及所处生命周期等说明预测营业收入的谨慎性和可实现性**

预测期内，标的公司主营业务销量情况如下：

单位：吨

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	1-6 月实际销量	7-12 月预测销量	销量	增长率	销量	增长率
销量	152,877.62	190,868.33	359,147.51	4.48%	374,773.01	4.35%

续上表：

项目	2023 年	2024 年	2025 年
----	--------	--------	--------

	销量	增长率	销量	增长率	销量	增长率
销量	387,024.60	3.27%	393,650.94	1.71%	393,650.94	0.00%

从上表可以看到,2021年-2025年预测期间,2021年销量增速最高,为4.48%,2021年至2025年,标的公司预测期年均复合增长率为2.32%。

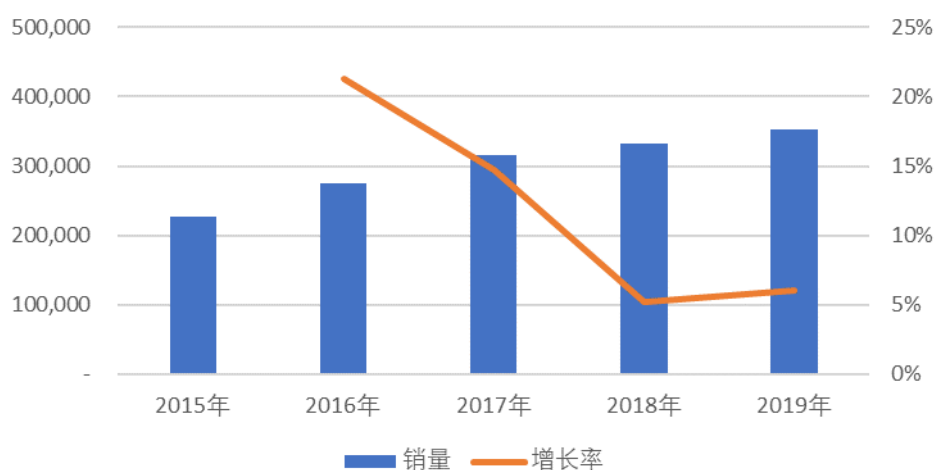
### 1、标的公司历史销量

本次评估预测期为2020年7月至2025年,2026年开始为永续期。标的公司本次评估预测期前五年的铸造铝合金(含受托加工铸造铝合金)历史销量情况如下:

单位:吨

类型	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
销量	227,184.00	275,512.00	316,148.00	332,558.82	352,708.05
增长率		21.27%	14.75%	5.19%	6.06%

2015年-2019年标的公司销量及增长率



近年来,标的公司销量持续增长主要是由我国重卡整体销量及重卡龙头企业一汽解放销量、主要下游汽车品牌长城汽车、一汽-大众、东风日产、广汽本田等销量持续增长带动的,2015年至2019年,标的公司主要下游行业和客户汽车销量具体情况如下:

单位:万辆

类型	项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
重卡	销量	55.07	73.29	111.69	114.80	117.00
	增长率	-	33.08%	52.39%	2.78%	1.92%
一汽重卡	销量	8.62	14.80	24.08	26.13	27.50
	增长率	-	71.72%	62.67%	8.51%	5.24%

类型	项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
长城汽车	销量	85.27	107.45	107.02	105.30	106.03
	增长率	-	26.01%	-0.40%	-1.61%	0.36%
一汽-大众	销量	165.02	187.24	195.72	203.70	204.60
	增长率	-	13.47%	4.53%	4.08%	0.44%
东风日产	销量	102.61	111.79	110.80	115.37	115.40
	增长率	-	8.95%	-0.89%	4.12%	0.03%
广汽本田	销量	60.23	66.01	73.06	74.14	77.10
	增长率	-	9.60%	10.68%	1.47%	3.99%

数据来源：中汽协、盖世汽车资讯

2016年和2017年，标的公司销量快速增长，增幅分别为21.27%和14.75%，主要原因：第一，2015年底，为了刺激乘用车消费，国家出台了乘用车车辆购置税优惠政策，在车辆购置税优惠政策的带动下，2016年长城汽车销量增长26%，2017年销量与2016年基本持平，一汽-大众2016年销量增长13.47%，2017年增长4.53%，东风日产2016年销量增长8.95%，2017年销量与2016年基本持平，广汽本田2016年和2017年销量分别增长9.60%和10.68%，随着下游终端车企销量增长较快，标的公司对主要客户的销量也随之增长；第二，2016年和2017年，标的公司开始为陕西法士特和长春中誉量产供应铸造铝合金，陕西法士特下游客户为重卡龙头企业，长春中誉是一汽重卡变速箱壳体第一大供应商，2016年宏观经济稳中向好，以快递、冷链等消费品运输为主的公路物流市场持续升温，同时，基建投资回升也拉动了工程车市场增长，此外，受治理超载超限从严，重卡车辆集中置换的影响，2016年和2017年，重卡车辆销量分别增长33%和52%，一汽重卡的销量也分别增长72%和63%；第三，重卡在此期间加快轻量化进程，随着限载排放要求的提高，重卡零部件企业开始批量使用铸造铝合金生产变速箱等零部件，对铸造铝合金的需求增长较快。

2018年和2019年，受前期乘用车消费刺激政策透支效应的影响，我国乘用车总体销量呈现下降趋势，但具体到标的公司主要客户，长城汽车销量基本保持稳定，东风日产、广汽本田和一汽-大众乘用车销量均为小幅增长趋势，因此标的公司主要客户对铸造铝合金的需求量呈稳定或小幅增长趋势；受2018年和2019年重卡销量持续小幅增长和加快轻量化进程，铝合金零部件快速推广应用的影响，标的公司对长春中誉和陕西法士特的销量随之增加；2019年，标的公

司开始为比亚迪批量化供应铸造铝合金，带动 2019 年标的公司销量增长。

总体来看，标的公司的销量从 2015 年的 227,184 吨增长至 2019 年的 352,708 吨，2015 年到 2019 年的年均复合增长率为 11.62%；而本次收益法评估预测期内，销量增速最高为 2021 年的 4.48%，2021 年到 2025 年年均复合增速 2.32%，预测期前五年标的公司销量年均复合增速远高于预测期的最高增速和年均复合增速。因此，与标的公司 2015 年到 2019 年历史销量相比，预测期内标的公司销量增速是谨慎合理的、可实现的。

## **2、销售价格**

标的公司销售模式分为直接向客户销售铸造铝合金锭（液）和接受客户委托代为加工铸造铝合金收取加工费两种模式。在直接向客户销售铝合金锭（液）业务中，标的公司采用“原材料+加工费”的定价原则，并定期根据市场原材料价格变动情况对产品价格进行调整，该种销售定价模式能够将标的公司上游原材料价格波动风险转移到下游客户，保障自身合理利润水平。对于受托加工铸造铝合金业务，单位加工费主要由人工、燃料、动力和制造费用以及合理利润空间构成，相对于铸造铝合金业务，受托加工铸造铝合金业务单位加工费剔除了原材料价格波动，因此，单位加工费较为稳定。

考虑到铝价波动频繁和标的公司的定价模式能够将原材料价格波动转移到下游客户以及受托加工铸造铝合金业务单位加工费较为稳定，预测期主营业务销售价格基本参照 2019 年同类产品的平均销售单价进行预测。同时，营业成本中原材料价格也参照 2019 年的平均采购价格进行预测。

因此，对于预测期标的公司经营业绩来说，销售价格中的加工费是影响预测期经营成果的重要因素，而标的公司加工费较为稳定，预测销售价格参考 2019 年同类产品销售价格是谨慎合理的。

## **3、标的公司与主要客户合作年限较长，主要客户粘性较高**

### **(1) 汽车领域内客户本身具有较高的稳定性**

报告期内，标的公司 95% 以上的收入来自于下游汽车领域内客户。

汽车及其汽车零部件客户对铸造铝合金供应商的选择具有稳定性和长期性特点。安全是汽车制造首要考虑因素，汽车在安全方面的性能除了依赖于制造工艺外，汽车零部件及其原材料也具有非常重要的影响。因此，要成为汽车或其零



部件客户的供应商，铸造铝合金企业需要经过严格的质量审核过程，而且考核周期长。一旦双方合作关系确立，为保证产品品质和维护供货的稳定性，下游客户通常不会轻易更换铸造铝合金供应商。这种严格的供应商资质认定以及基于长期合作而形成的稳定客户关系，是标的公司铸造铝合金业务稳定持续增长的基础。

（2）铝液直供模式将标的公司的生产嵌入下游汽车零部件客户的生产工序中，由供需关系转换为工序关系，极大地增强了主要客户粘性

标的公司所属的立中合金集团（前次交易标的设立的总部管理机构，代指前次交易标的，下同）于 2003 年在国内首创了铝液直供模式。

相对于铸造铝合金锭的生产，铝液直供模式使标的公司省去了铸锭环节，直接将生产好的铸造铝合金液从精炼炉倒入转铝包，通过叉车的方式运送至客户指定地点，再倒入客户厂区的机边炉或者保温炉，客户根据实际生产需要再进行生产。与使用铸造铝合金锭相比，客户省去了将铸造铝合金锭熔化为铸造铝合金液的环节，节省炉组等固定资产和燃料动力以及人力的投入，降低了生产成本。因此，铝液直供既有经济效益，又有环保节能效益，得到越来越多汽车领域客户的认可和应用。

在实践中，铝液直供模式的应用需要建立在双方长期合作、互相信任和高度认同的基础上。具体来说：与通过向多个铸造铝合金锭供应商询比价再采购铸造铝合金锭的模式不同，除了考虑降低生产成本外，下游汽车客户采用铝液直供模式的目的在于打通上下游、打造相对完整的产业链、形成产业集聚以此降低整个产业链成本和提高整体效益，同时，汽车产业涉及上万种零部件，产业链条长，在实践中下游汽车客户通常安排由单一供应商独家供应特定厂区或项目的铸造铝合金液并提供工业余料的加工服务；铝液直供模式客观要求近地化，即铸造铝合金企业需要根据下游汽车客户铝液直供的需要，在其临近位置租赁或购置房屋土地，安装机器设备，进行生产作业，前期资本性支出较大，为降低投资风险，保证自身经营的稳定，铸造铝合金企业也需要由其独家供应铸造铝合金液并提供工业余料的加工服务；因此，铝液直供需要供需双方通过长期合作，建立起对彼此的高度信任和高度认同，形成战略合作关系，才能通过铝液直供的模式实现双赢。

在铝液直供前，标的公司需要详细了解下游客户的生产工艺、生产设备和生产环节，并结合自身的生产工艺、生产设备制定铝液直供方案，同时，根据自身的炉组、转铝包的设备参数对下游客户的炉组进行改造，以方便标的公司用转铝包转运铝液，同时保障安全生产。

因此，在铝液直供模式下，下游客户由于未安装熔化炉，无法直接使用铸造铝合金锭进行生产，为了及时获得质量稳定的铸造铝合金材料，下游客户一般不会轻易更换铝液直供的供应商。经过十余年的合作，标的公司与大部分前五大客户实行了铝液直供模式。

长城汽车最早是标的公司原控股母公司河北合金的重要客户，经过多年合作，双方互相信任和认可。在此基础上，考虑到保定隆达以再生铝为主要经营特色，2013 年开始，保定隆达与长城汽车（报告期第一大客户）开始合作，并于 2014 年签订了为期 10 年的战略合作协议（2025 年到期）。长城汽车自产的压铸零部件厂区主要位于河北保定，在建的压铸零部件厂区位于江苏扬中。报告期内，保定隆达和顺平隆达分别为长城汽车保定徐水园区和保定顺平园区独家供应铸造铝合金液并提供加工服务，同时，标的公司出资 51%、长城汽车集团旗下的扬中精诚工科出资 49%，共同设立了江苏隆诚，未来为长城汽车在江苏扬中压铸零部件生产基地独家供应铸造铝合金液并提供加工服务。

保定隆达于 2004 年开始为一汽铸造（报告期前五大客户）供应铸造铝合金锭，经过多年合作，双方互相信任和认可，2012 年和 2018 年，保定隆达与一汽铸造签署了合计 10 年的《铝液直供协议》（2023 年到期），由长春隆达为一汽铸造旗下新建的有色厂独家供应铸造铝合金液并提供加工服务。

经过多年经营，标的公司与日系车企具有良好的合作基础。2008 年，广东隆达开始为东风日产花都发动机生产基地（报告期前五大客户）供应铸造铝合金锭。2012 年，东风日产花都厂区的缸盖生产线搬迁至花都赤坭厂区，原花都厂区保留缸体生产线，广东隆达开始向东风日产花都赤坭厂区独家供应铸造铝合金液并向花都缸体厂区供应绝大部分的铸造铝合金锭，同时提供工业余料的加工服务；2019 年 8 月开始，广东隆达向东风日产花都缸体厂区供应的铸造铝合金锭改为独家供应铸造铝合金液，自此广东隆达实现东风日产花都发动机生产基地缸体、缸盖铝合金材料的独家供应并提供加工服务。

2004年，保定隆达开始为烟台皮尔博格供应铸造铝合金锭。2010年，保定隆达受让烟台隆达100%股权后，由烟台隆达开始向烟台皮尔博格（2018年前5大客户）独家供应铸造铝合金液和铸造铝合金锭。

通过与下游主要客户开展铝液直供，标的公司将与下游客户的供需关系逐渐转变为工序关系，将自身生产的铸造铝合金作为客户生产的前面一道工序，从对自身产品的关注延伸到对客户产品的关注，帮助客户提高产品合格率，并保障最终产品质量，增强客户粘性。此外，在工序关系的指导下，标的公司与下游主要客户建立了包括技术、采购、销售、质保、生产、管理和企业文化在内的全方位互动和沟通，与下游重要客户实现文化相融、管理相通、思维一致的战略合作关系，成为下游客户真正信赖的工序，形成利益共同体，实现共同发展。

报告期各期，标的公司前十大客户均为汽车领域客户，客户非常稳定，前十大客户仅在销售金额和排名顺序发生变化。具体情况如下所示：

单位：万元

客户名称	2020年1-6月		2019年度		2018年度		标的公司销量占客户需求量的比重
	排名	金额	排名	金额	排名	金额	
长城汽车	1	24,390.18	1	75,126.68	1	65,547.56	独家供应
一汽铸造有色厂	2	14,869.39	4	28,996.54	3	33,553.21	独家供应有色厂铸造铝合金液
东风日产花都发动机生产基地	3	14,767.44	3	32,493.70	4	31,671.05	独家供应花都赤坨厂区铸造铝合金液，从2019年8月开始，独家供应花都厂区铸造铝合金液，供应总量占东风日产全部需求量50%以上
陕西法士特	4	14,685.80	5	21,118.29	6	16,999.58	60%以上
冈谷钢机	5	14,535.83	2	33,632.41	2	46,979.98	无其他重大同行业供应商
长春中誉	6	8,177.78	6	12,459.57	8	10,561.71	70%以上
烟台皮尔博格	7	3,438.11	7	11,905.55	5	21,275.38	独家供应
汉特曼	8	2,876.24	9	9,854.37	9	9,347.90	60%以上
辉门东西	9	2,685.05	10	7,559.51	10	7,610.96	独家供应
东风本田发动机	10	2,426.95	8	11,771.07	7	13,906.85	70%以上
<b>合计</b>	-	<b>102,852.77</b>	-	<b>244,917.70</b>	-	<b>257,454.18</b>	

注：占客户需求量的比重来源于客户访谈。

2018年、2019年、2020年1-6月，标的公司向前十大客户销售铸造铝合金（含受托加工）占主营业务收入的比重分别为69.59%、68.59%、66.22%。前十

大客户均为国内知名的整车厂、汽车零部件厂商或贸易商。报告期内，标的公司经营稳定，具有持续盈利能力。

(3) 标的公司具有扎实的研发基础、过硬的质量控制、规模化的生产经营等竞争优势

标的公司成立 25 年来，专注于再生铝研发、生产和销售，从开始的 1 个厂区扩大至目前在产的 5 个厂区和在建的 2 个厂区。2018 年和 2019 年，标的公司销量分别为 33.26 万吨和 35.27 万吨（含受托加工铸造铝合金销量），业务规模稳步发展，是我国最大的再生铝制造企业之一，标的公司规模化生产，一方面保障了标的公司供货的及时性，保障了下游客户生产经营的稳定性；另一方面，提高了标的公司抵御市场风险的能力和下游市场拓展能力。

标的公司与母公司新河北合金各有侧重、互相协作，共同研发；新河北合金负责基础的、通用的技术研发、生产工艺、质量检测，标的公司负责根据下游行业客户需求进行应用层面的研发和试制。通过将基础技术和应用技术相结合，标的公司生产经营和业务拓展获得了更为全面和先进的技术支持。近年来，标的公司通过应用数字化控制技术，复盘生产全流程，经过大数据对比分析，不断改进质量控制措施，持续地提高质量控制水平。标的公司多次荣获“东风本田优秀供应商”、“东风日产优秀供应商奖”、“长城汽车优秀供应商奖”、“一汽铸造优秀供应商奖”等客户颁发的质量奖项。

在由“供需关系”转为“工序关系”的战略思维下，标的公司深入了解下游客户的生产设备、生产工艺和技术水平，与下游客户共同研发，针对性地研发设计具体产品方案，帮助客户提高产品合格率，并保障最终产品质量；特别是在下游客户购置先进生产设备或者对原有生产线进行改善升级时，标的公司会派出技术人员参与下游客户生产设备安装调试，确保下游客户应用标的公司铸造铝合金具有较高的良品率和稳定的产品质量。

除了铝液直供模式客户外，标的公司独家供应辉门东西铸造铝合金锭并提供加工服务，同时向冈谷钢机、陕西法士特、长春中誉、汉特曼和东风本田发动机的销售规模占其各自采购总量比重较高，是上述客户在压铸零部件领域的重要供应商。

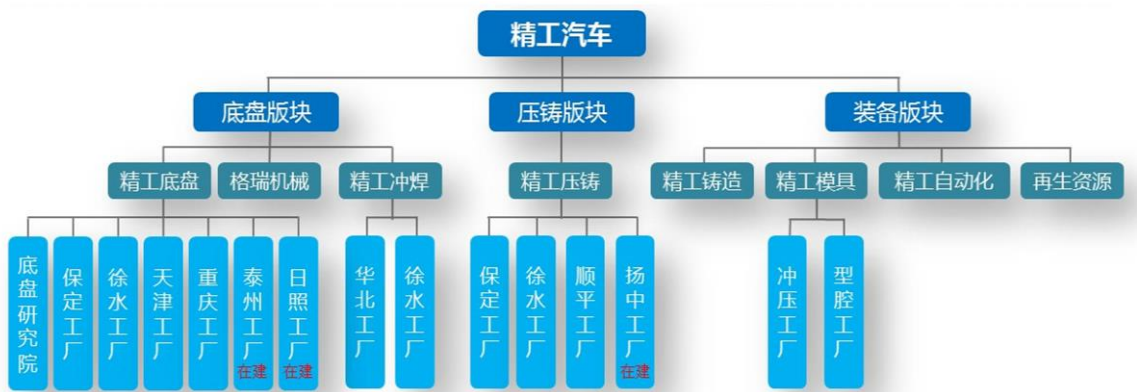
### 3、主要客户生产计划、产品销量及所处生命周期

针对报告期内前十大客户进行逐一分析如下：

(1) 长城汽车

标的公司与长城汽车于 2013 年开始大规模合作，并于 2014 年签署了《战略合作协议》，约定长城汽车将保定隆达作为长期的战略合作伙伴、作为铝合金液的优选供应商、回炉料回收加工的优选合作商。

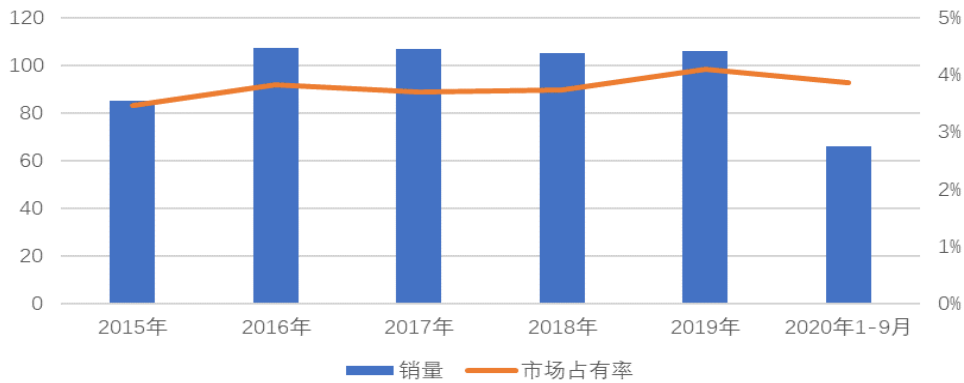
长城汽车下设四大零部件公司，其中精诚工科汽车系统有限公司（以下简称“精诚工科”）主要负责长城汽车自产的压铸零部件生产，精诚工科架构如下图所示（下图中精工汽车为精诚工科）。



精诚工科压铸版块在产厂区位于保定、保定徐水和保定顺平，标的公司及其下属子公司顺平隆达分别为保定、保定徐水和保定顺平厂区独家配套供应铸造铝合金液并负责加工工业余料；此外，保定隆达出资 51%，精诚工科下属子公司扬中精诚工科出资 49%，共同设立江苏隆诚，江苏隆诚旨在为长城汽车在江苏扬中的压铸生产基地独家配套供应铸造铝合金液并负责加工工业余料，江苏隆诚目前正在筹建。保定隆达是长城汽车自产压铸版块铸造铝合金材料的独家供应商。

长城汽车是全球知名的SUV和皮卡制造企业，作为我国乘用车销量排名前十、自主品牌龙头企业，旗下拥有哈弗、长城皮卡、WEY以及欧拉四个品牌。长城汽车销量整体上保持稳定增长，从2011年的48.67万辆增长至2019年的107.63万辆。2017年至2019年，尽管受乘用车行业销量增速下滑和竞争加剧的影响，但长城汽车总体销量基本稳定在100万辆以上的水平。

2015年至2020年1-9月长城汽车销量及市场占有率



数据来源：2015年至2019年数据来源于中汽协，2020年1-9月来源于官网。根据中国汽车工业协会数据统计，2009年-2019年，哈弗品牌全球总销量近580万辆，是我国SUV销量总冠军。其中哈弗H6为哈弗品牌最为核心的车型，被誉为“国民神车”，稳居国内SUV车型销量排行榜首。2019年，哈弗汽车实现76.95万辆的销量，较2018年略有增长，2020年1-9月实现44.45万辆，受疫情影响，同比下降14%。随着长城汽车不断根据市场需求和行业发展对主力车型零部件配置、内外配饰等进行改款换代，哈弗汽车仍然是我国自主品牌SUV的领军者，目前，哈弗汽车整体处于成熟期。

长城汽车以皮卡起家。经过二十余年的发展，长城皮卡在品牌形象、产品布局、技术研发、生产制造以及渠道能力等方面打造了明显的领先优势，目前，长城皮卡在我国皮卡细分领域处于龙头地位。近年来皮卡进城政策的不断放松和解禁，促进了皮卡消费，2019年长城皮卡销售14.88万辆，同比增长7.85%，创造了连续22年国内、出口销量第一的传奇，全球累计销量突破160万辆；2020年1-9月，长城皮卡累计销量达到16万辆，同比增长63%，目前长城皮卡处于成熟期。2019年，长城汽车推出高端越野皮卡长城炮，2019年销量为18,299辆，目前处于市场导入期。

欧拉是长城汽车在新能源汽车领域的布局，2018年上市，2019年实现销量38,865辆，2020年1-9月欧拉累计销售达23,913辆，位居新能源车企销量排行第5名，目前处于成长期。

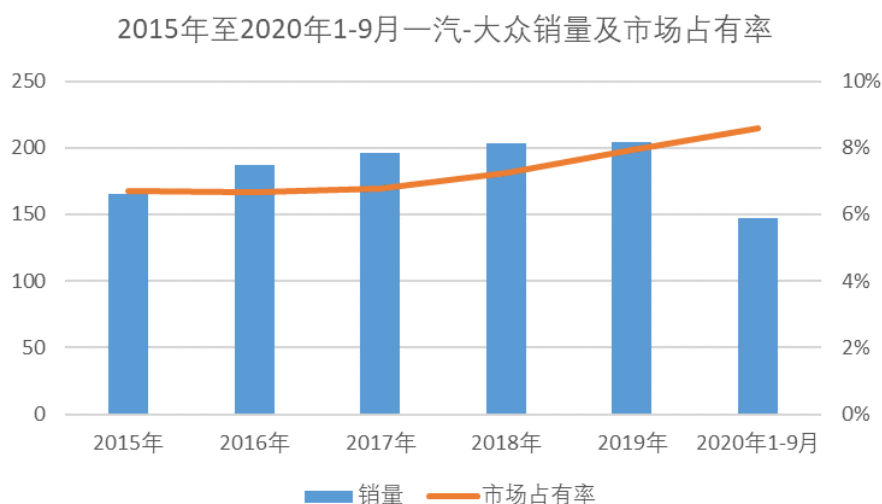
在市场占有率方面，长城汽车市场份额稳中有增，2019年在乘用车市场占有率为4.11%，较上年提高0.36个百分点，在自主品牌中的市场占有率为11.24%，比上年提高1.69个百分点。

## （2）一汽铸造有色厂

2012 年，保定隆达与一汽铸造签署了战略合作协议（铝液直供协议），约定保定隆达为一汽铸造新建的有色厂配套生产铸造铝合金液并提供工业余料的加工，为此，保定隆达于 2012 年筹建了长春隆达，独家为一汽铸造有色厂供应铸造铝合金液并提供工业余料的加工服务；前述战略合作协议到期后，双方于 2018 年进行了续签，战略合作关系顺延至 2023 年。

一汽铸造有色厂主要为一汽-大众配套生产发动机相关零部件。一汽-大众成立于 1991 年，由中国第一汽车股份有限公司、德国大众汽车股份公司、奥迪汽车股份公司和大众汽车（中国）投资有限公司合资经营的大型乘用车生产企业，是我国第一个按经济规模起步建设的现代化乘用车生产企业，拥有大众品牌、奥迪品牌和捷达品牌，其中大众品牌包括宝来、高尔夫、速腾、迈腾等。

2015 年至 2018 年，一汽-大众销量从 165.02 万辆持续增长至 203.70 万辆，突破 200 万辆大关，年均增长率达到 7.27%，并在 2019 年实现销量 204.60 万辆，超越上汽大众，位居乘用车销量首位。2020 年 1-9 月，一汽-大众终端销量达到 147.09 万辆，连续 16 个月夺得乘用车市场销售冠军，继续领跑乘用车市场。



数据来源：2015 年至 2019 年数据来源于中汽协，2020 年 1-9 月来源于官网

分品牌来看：一汽-大众在轿车领域处于领头羊地位，旗下捷达（2019 年独立为捷达品牌）、宝来、速腾、迈腾和高尔夫等主力车型，涵盖了从低端到中高端，从两厢到三厢，从 A 级车到 B 级车，产品矩阵堪称最全面，经过 20 多年发展和不断改款换代，一汽-大众在轿车领域的几大主力车型处于成熟期。在 SUV

领域，2019年一汽-大众实现了SUV板块的全面崛起。探岳和探歌于2018年上市，填补了一汽-大众在SUV领域的空白，在一汽-大众轿车领域积累的国民基础上，SUV两款新车上市后便受到了消费者欢迎，2019年底，一汽-大众推出入门级小型SUV探影，与探歌、探岳组成了丰富的SUV车型矩阵，目前这三个SUV车型处于成长期。

奥迪品牌：相较于2018年600,700台的销量，奥迪品牌在2019年的总销量688,888台，同比增长4.2%，其中轿车领域由A4L和A6L组成的“双子星”表现不俗，经过不断改款换代，在豪华中大型车领域保持着强劲的竞争力，处于成熟期；在SUV领域，奥迪Q5L为主打车型，2018年换代后在2019年也步入了正轨，目前处于成熟期。

捷达品牌：2019年，捷达车型独立出来，成立捷达品牌，紧凑型SUV-VS5、轿车-VA3分别于2019年9月前后上市，在2019年最后四个月实现43,000台新车销量。2020年1月，级别更高的SUV车型VS7开始预售，2月份正式上市，目前捷达品牌处于成长期。

### (3) 东风日产花都发动机生产基地和东风本田发动机

东风日产花都发动机生产基地和东风本田发动机主要由标的公司子公司广东隆达供应铸造铝合金。广东隆达向东风日产花都发动机生产基地独家供应铸造铝合金液和提供加工服务，向东风本田发动机供应铸造铝合金锭。

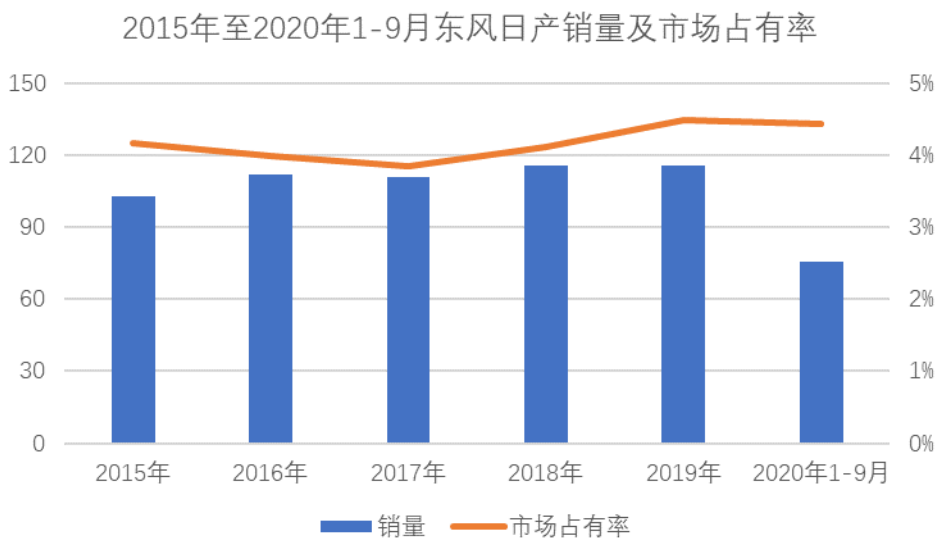
广东处于沿海地区，是最先迎来改革开放的地区，是国内较早接触日系车的地区。广汽本田、广汽丰田、东风日产、东风本田等先后在广东省设立了生产基地，广东由此成为日系合资车企的发源地之一。广东作为日系车最先进入中国的市场，经过三十多年发展，在汽车整车制造、汽车零部件制造、新能源汽车等领域均居全国领先地位，2019年，广东省汽车产量311.97万辆，占全国汽车总产量12.2%，产量连续三年居全国第一，是名副其实的汽车大省。

考虑到广东作为我国较早的汽车工业基地、保定隆达与日系车企合作时间较长、合作稳定，为进一步巩固市场份额，保定隆达于2006年出资设立了广东隆达，一方面，继续巩固与东风本田、东风日产的业务合作关系，另一方面，充分利用广东省扎实的汽车产业基础，抓住广东汽车产业快速发展机遇，拓展新客户，巩固市场份额。



东风日产扎根广州，面向全国，总部花都工厂作为母工厂，目前已形成广州、襄阳、郑州、大连和常州多元化生产基地。东风日产拥有花都和郑州两个发动机基地，其中花都发动机生产基地由花都发动机工厂与花都赤坭发动机零部件工厂组成。两大发动机生产基地使得东风日产成为业内工艺齐全、产品数量可观的动力总成工厂。从 2019 年 8 月开始，广东隆达独家专供花都发动机基地的铸造铝合金液并提供工业余料的加工服务。

东风日产拥有非常完善的产品线，全面覆盖轿车和 SUV 市场，2017 年至今，在乘用车销量排名榜位列第六。2018 年，在乘用车产销量下滑的行业背景下，东风日产全网终端销售 116.67 万辆，同比增长 3.9%，2019 年，东风日产累计终端销量达 117.03 万辆，同比增长 0.3%，2020 年 1-9 月，东风日产实现销量 76.76 万辆，连续 6 个月保持同比正增长。东风日产在轿车领域以轩逸为主，2019 年推出了第十四代新轩逸，与老轩逸组合销售，继续稳固其在轿车领域领先的市场地位；奇骏和逍客则在 SUV 领域为东风日产抢占市场份额，目前在日系 SUV 领域销量名列前茅。目前，轩逸、奇骏和逍客处于成熟期。



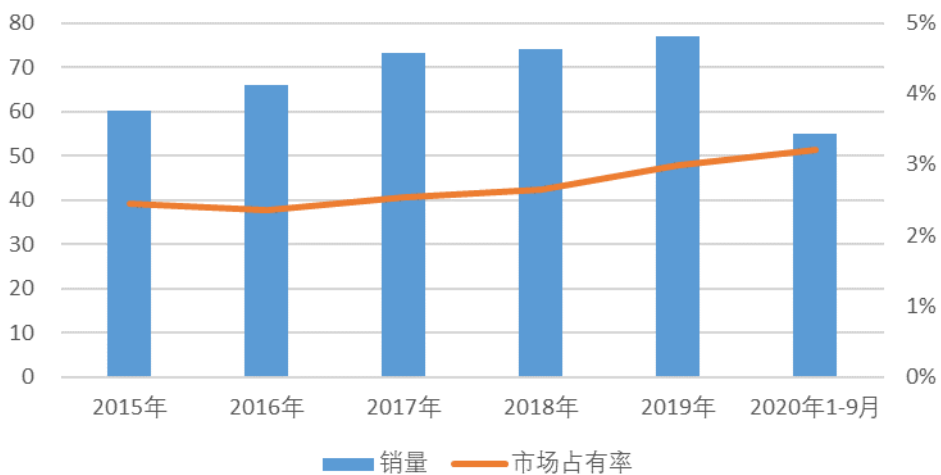
数据来源：2015 年至 2019 年数据来源于中汽协，2020 年 1-9 月来源于官网

东风本田发动机有限公司（以下简称“东风本田发动机”），由东风汽车公司和本田技研工业株式会社共同投资，于 1998 年创建的合资企业，与广汽本田汽车有限公司（以下简称广汽本田）共同构成新的广州轿车项目。东风本田发动机负责开发、生产、销售轿车用的发动机及其零部件，并提供相应的售后服务，产品主要用于广汽本田生产的系列乘用车型，同时还向东风本田汽车有限公司和本

田汽车（中国）有限公司供应缸体、缸盖、传动轴等零部件，并于 2005 年底实现零部件产品出口日本和泰国本田。

在 2018 年和 2019 年乘用车销量持续下滑的背景下，广汽本田 2018 年全年销量为 74.22 万辆，同比增长了 5.1%；2019 年，广汽本田全年销量为 77.01 万辆，同比增长 4.0%。广汽本田销量持续增长带动了市场份额的提升，自 2018 年起，广汽本田销量在乘用车领域进入行业排名前十。2020 年 1-9 月，广汽本田累计销量达到 54.89 万辆，其中，9 月实现销量 87,786 辆，同比增长 24.2%，单月销量连续 4 个月实现双位数正增长。广汽本田在轿车领域以雅阁为主导车型，2018 年换代后强势回归，跃居 B 级车首位，成为日系中高级轿车销量的冠军；2017 年 9 月推出的新凌派和飞度则是中级车市场销量的明星车型和两厢车市场的明星车型。在 SUV 领域，广汽本田缤智是小型 SUV 的明星车型，自从上市后就定位于广汽本田旗下的走量车型，发动机在同级车型中处于领先地位，加上有一定的改装潜力，深受消费者喜爱；冠道是广汽本田在中大型 SUV 的重要布局，凭借本田的金字招牌和巨大的乘坐空间，也获得了消费者的认可，其销量在中型 SUV 市场仅次于昂科威、汉兰达和途观 L，处于市场前列。目前，雅阁、凌派、飞度、缤智和冠道处于成熟期。

2015年至2020年1-9月广汽本田销量及市场占有率



数据来源：搜狐汽车

东风本田为东风汽车集团股份有限公司与日本本田技研工业株式会社各出资 50% 共同组建的整车生产经营企业，成立于 2003 年。2018 年东风本田总销量 69.70 万辆，2019 年全年销量为 78.89 万辆，增长 13%，其中东风本田思域、东

风本田 CR-V、东风本田 XR-V 等 3 款车型年销量超过 10 万辆,随着销量的增长,东风本田于 2019 年进入我国乘用车销量车企排名前十。2020 年 1-9 月,东风本田终端累计销量为 529,130 辆,连续 3 个月创下历年单月终端汽车销量历史最高纪录。轿车领域,思域作为本田家族的经典家用车之一,从第一代到现在第十代,前后经历发展了 40 多年,但同时也火了 40 多年,堪称家用车领域的常青树,由于其在动力、节油、空间、配置等全方位的均衡而无明显短板,加上改装潜力出色,得到消费者的认可并持续畅销;SUV 领域,CR-V 和 XR-V 属于两款级别不同的 SUV,凭借稳定的质量和驾驶的可靠性、实用性以及高保值率,积累了良好的市场口碑,是日系合资 SUV 最畅销的车型之一,目前,思域和 CR-V 以及 XR-V 处于成熟期。

#### (4) 陕西法士特和长春中誉

陕西法士特汽车传动集团公司(以下简称“陕西法士特”)成立于 1968 年,专注于变速箱传动系统研发、生产和销售,成功开发了新中国第一台重卡变速器。经过多年发展,陕西法士特目前已经成为我国最大的重型汽车变速器专业化生产企业和出口基地,重型变速器产销量世界第一,被国内 50 多家主机厂的上千种车型选为定点配套产品,在 8 吨以上重型汽车市场占有率超过 86%,15 吨以上超过 92%,并广泛出口美国、澳大利亚、东欧、南美、东南亚、中东等十多个国家和地区,2020 年 7 月,入选 2020 年全球汽车零部件企业百强榜。

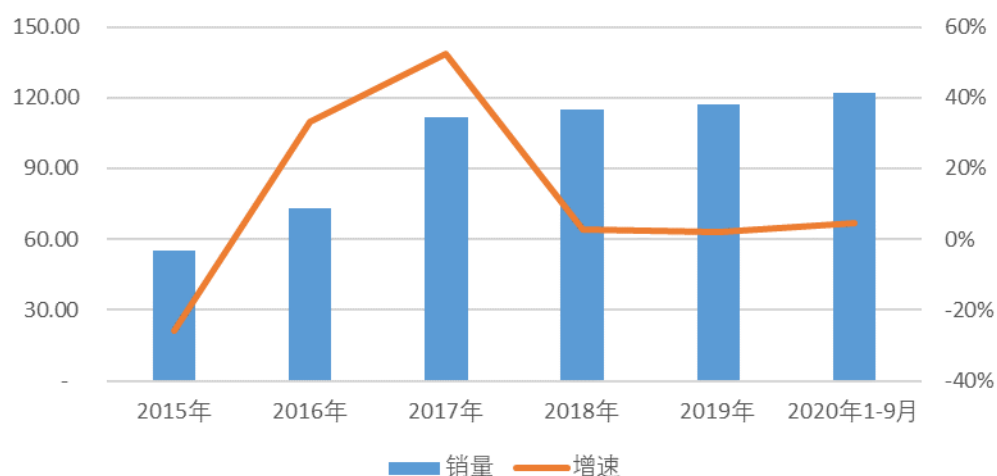
重卡需求可分为物流与工程两大类,其受到宏观经济环境与政策法规的密切影响。重卡公路货运需求的增长一方面来源于公路周转量的提升,另一方面来源于整治超载后,重卡对中卡等车型的加速替代,以提高运输效率,减低运输费用。工程类重卡需求主要来源于房地产、基建、矿区作业投资的需求。

2018 年,国务院发布了《打赢蓝天保卫战三年行动计划》,随后,各地出台一系列措施贯彻落实,各项措施如推进新能源汽车更新替代、推行国六排放标准、强行加速国三淘汰,带动了重卡销量增长;“一带一路”战略伴随着较高的基建投资,有利于重卡出口规模的增长;近年来,各地进一步强化公路货运车辆超载治理,拉动了重卡销量;为保障合理基建投资规模,各地政府对基建项目审批加快,而基建投资增加了对重卡的需求。在前述因素的影响下,2017 年、2018

年和 2019 年，我国重卡销量分别为 112 万辆、115 万辆和 117 万辆，连续三年销量突破 110 万辆大关，刷新单一国家重卡销量纪录。

今年疫情逐步得到控制后，货运到 4 月中旬景气度已恢复至与 2019 年旺季相当，国庆假期前一直维持在较高水平；国三柴油车提前淘汰、各地治超政策趋严、高速公路按轴收费政策等利好因素影响持续显现；加上 2020 年 1-9 月政府专项债累计发行金额快速增长，基建投资正在拉动重卡销量快速增长。2020 年 9 月我国重卡市场销量约为 13.6 万辆，环比增长 5%，同比增长 63%，连续第六个月创下销量月度历史新高；前三季度我国重卡销量为 122 万辆，已经较 2019 年全年销量增长 5.26 万辆，同比增长 37.57%。考虑到今年基建工程项目开工较往年移，部分工程车需求也推迟释放，四季度工程重卡销量将保持高速增长。

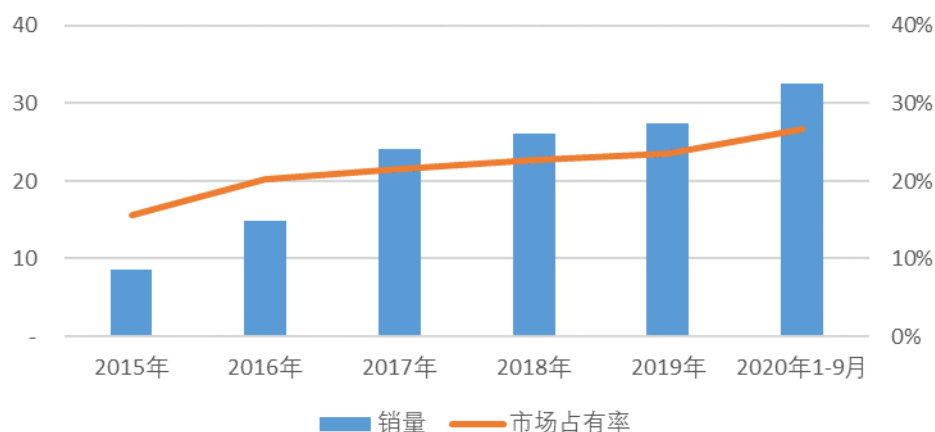
2015年至2020年1-9月重卡销量及变动幅度



数据来源：中汽协

长春中誉主要生产铝合金变速器壳体压铸件，是国内最大的铝合金重卡变速壳体生产企业之一，是一汽解放变速箱壳体第一大供应商，而一汽解放重卡销量连续多年位居我国重卡行业的首位，2018 年和 2019 年，一汽解放重卡销量连续增长，增速分别为 8.51%和 5.24%；2020 年 1-9 月，一汽解放重卡实现销量 32.55 万辆，较 2019 年全年销量增加 5 万辆，同比增长 42%。

2015年至2020年1-9月一汽解放重卡销量及在重卡领域市场占有率



数据来源：盖世汽车资讯

重卡作为商用车的一个细分领域，主要用于公路运输和工程建设。作为生产资料，重卡在品牌、车型、款式等方面的选择相对于乘用车来说较少，更新也比较慢，更注重实用性。近年来，重卡的更新换代主要因为监管排放要求提高。作为公路运输和工程建设的必需品，其市场需求量与宏观经济密切相关。

#### （5）冈谷钢机（北京）贸易有限公司大连分公司

冈谷钢机（北京）贸易有限公司大连分公司隶属于日本冈谷钢机株式会社，冈谷钢机株式会社成立于 1669 年，成立至今有 350 年历史，是一家全球性质的贸易公司，在日本东证 2 部上市，是全球 500 强企业，集团营业收入在 500 亿元人民币以上，主要经营钢铁、非铁金属等原材料、工厂型制造设备、非标设备贸易等。

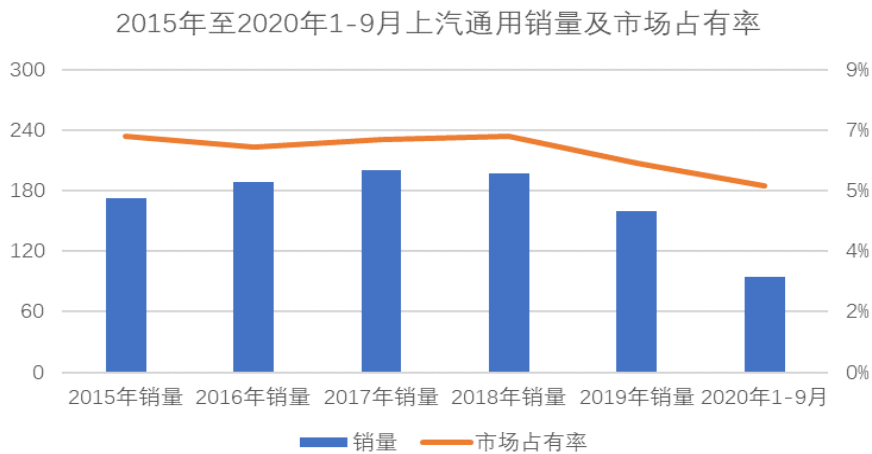
冈谷钢机从标的公司采购的铸造铝合金主要销往利优比压铸（大连）有限公司（以下简称“利优比”），利优比主要经营变速器壳体、离合器壳体、气缸壳体、发动机支架等，其主要客户包括一汽-大众、上海通用、东风日产、东风本田等，一汽-大众、上海通用、东风日产和东风本田近年的销量变动情况分别详见（2）一汽铸造有色厂、（6）烟台皮尔博格和（3）东风日产花都发动机生产基地和东风本田发动机。

#### （6）烟台皮尔博格

烟台皮尔博格成立于 2012 年，由华域皮尔博格（上海）有色零部件有限公司 100% 出资设立，而华域皮尔博格（上海）有色零部件有限公司由上汽集团所

属的华域汽车与德国莱茵金属汽车集团共同投资设立的合资公司。烟台皮尔博格主要生产汽车缸盖产品，是国内最大的汽车缸盖生产商之一，主要客户为上汽集团和上海通用东岳汽车公司（以下简称“东岳汽车”）。烟台隆达向烟台皮尔博格独家供应铸造铝合金材料。

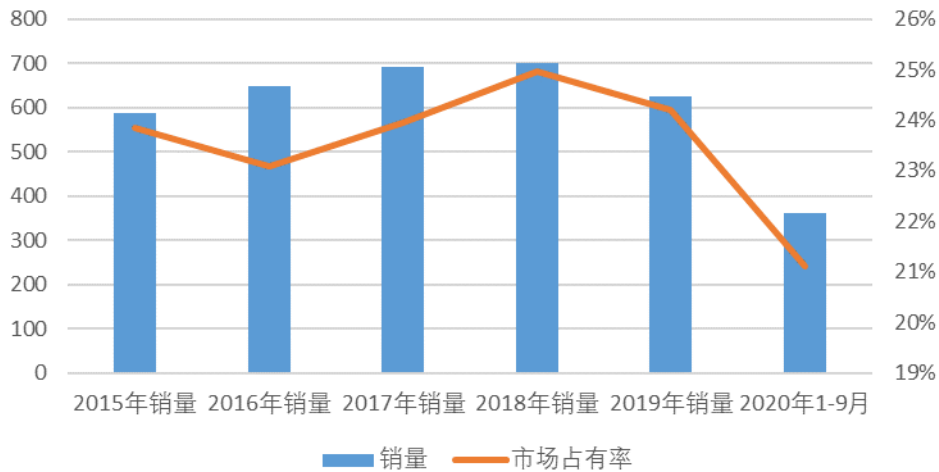
上汽通用东岳基地是上汽通用汽车首个上海以外的跨区域生产基地，延伸了上汽通用汽车的生产、管理和质量体系，拥有冲压、车身、油漆、总装四大整车生产工艺和发动机、变速箱等动力总成车间，产品涵盖别克昂科威、昂科威 S、昂科拉 GX、凯越和雪佛兰创界、沃兰多、科沃兹等系列车型以及 2 大系列发动机和 2 大系列变速箱产品。近两年，受普及三缸技术、未能及时推出新车开发和换代升级导致产品竞争力下降，2018 年和 2019 年上海通用销量下滑，市场占有率也随之下降。



数据来源：2015 年至 2019 年数据来源于中汽协，2020 年 1-9 月来源于官网

2018 年，上汽集团作为行业龙头，实现全年整车销售 705.17 万辆，同比增长 1.75%，创历史新高；2019 年和 2020 年 1-9 月，受旗下上汽大众、上汽通用和上汽通用五菱未能及时改款换代和向市场推出新车的影响，下属子品牌销量出现下滑，导致 2019 年上汽集团销量同比下滑 11.54%，市场占有率也随之下降。

2015年至2020年1-9月上汽集团销量及市场占有率



数据来源：2015年至2019年数据来源于中汽协，2020年1-9月来源于官网

上汽集团主要包括上海大众、上汽通用、上汽通用五菱和上汽乘用车，是我国汽车工业的重要领军企业之一，旗下车型覆盖小型车、紧凑型中级车、中高档轿车、SUV、跑车等多个汽车市场，积累了众多用户，轿车领域的主力车型朗逸、桑塔纳、帕萨特、别克英朗、SUV主力车型途观、宝骏、荣威RX5等目前处于成熟期。

(7) 汉特曼轻金属铸造（天津）有限公司（以下简称“汉特曼”）

汉特曼是德国最大的铝铸造企业汉特曼集团在天津成立的全资子公司，是汉特曼集团在亚洲的首个生产基地，而汉特曼集团是大众集团的一级供应商。汉特曼主要为一汽-大众天津厂区配套生产变速箱壳体和离合器壳体以及宝马中国发动机油底壳，一汽-大众近年来的销量变动情况详见本节回复之“（2）一汽铸造有色厂”。

(8) 辉门东西（青岛）活塞有限公司（以下简称“辉门东西”）

辉门东西成立于2004年，为外商合资企业，其中美国辉门股份（亚洲）有限公司持股51%；东西辉门有限公司持股49%。辉门集团成立于1899年，总部位于美国，是世界上最大和最多元化发展的汽车零部件供应商之一，业务主要集中在轻型车、商用车、工程机械等行业的主机市场。辉门东西的主要客户包括长城、宝马、奔驰等。标的公司独家供应辉门东西铸造铝合金锭并提供加工服务。

宝马汽车和奔驰汽车是我国汽车行业内豪华汽车的代表。宝马旗下轿车领域主打车型宝马3系和宝马5系和SUV宝马X3处于成熟期。奔驰在轿车领域的

奔驰 C 级和奔驰 E 级处于成熟期，在 SUV 领域，奔驰 GLC 近年来销量平稳增长，处于成长期。

(9) 2020 年度和 2021 年度主要客户的采购计划

标的公司取得了报告期前十大客户 2020 年度和 2021 年度计划从标的公司采购规模的书面确认，作为 2020 年 7-12 月和 2021 年度收益法预测销量的基础。

2018 年度和 2019 年度前十大客户从标的公司实际采购数量，2020 年度和 2021 年度前十大客户从标的公司计划采购规模如下所示：

单位：吨

项目	实际采购规模		计划采购规模	
	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
前十大客户采购规模	240,576.67	251,073.89	234,570.21	253,690.00

注：上表包括铸造铝合金材料采购和委托标的公司加工铸造铝合金的采购。

从上表可以看到，受 2020 年初新冠疫情的影响，标的公司主要客户 2020 年度计划采购规模较 2019 年度略有下降，2021 年度计划采购规模较 2020 年度增长，2021 年主要客户采购总体规模与 2019 年基本相当；2020 年度和 2021 年度的计划采购规模与上文分析的主要客户销量、主力车型所处生命周期基本相符，加上标的公司主要客户粘性较强，因此上述订单具有较强的可实现性。

2018 年度和 2019 年度前十大客户从标的公司实际采购的数量占标的公司各期主营业务实际销量的比重、2020 年度和 2021 年度前十大客户计划从标的公司采购的规模占标的公司各期主营业务预测销量的比重，均在 70%左右，占比较高且较为稳定。因此，标的公司预测期收入具有扎实的客户基础，可实现性较高。

**4、实际在手订单情况**

实际在手订单情况详见本题回复之“已确定产量的在手订单数量、时间分布及预计执行周期”的回复。

综上所述，2015 年-2019 年，标的公司主营业务销量年均复合增长率为 11.62%，远高于本次收益法预测期内销量增速最高的 4.48%和 2021 年到 2025 年的年均复合增速 2.32%，与标的公司从 2015 年到 2019 年历史销量相比，预测期内标的公司销量增速是谨慎的、可实现的；由于标的公司“原材料+加工费”的定价原则能够将原材料价格波动风险转移到下游客户和标的公司单位加工费较为稳定，对于预测期标的公司经营业绩来说，销售价格中的加工费是影响预测期经



营成果的重要因素，考虑到标的公司加工费较为稳定，预测销售价格参考 2019 年同类产品销售平均价格是谨慎合理的；标的公司与主要客户合作多年，彼此之间高度信任和认可，在此基础上，标的公司通过采用铝液直供模式，运用自身的技术积累帮助客户提高良品率、持续改进质量控制、及时供货、规模化生产等，独家为长城汽车、一汽铸造有色厂、东风日产花都发动机生产基地和烟台皮尔博格供应铸造铝合金液并提供加工服务，独家供应辉门东西铸造铝合金锭并提供加工服务，同时，向冈谷钢机、陕西法士特、长春中誉、汉特曼和东风本田发动机的销售规模占其各自采购规模比重较高，是上述客户在压铸零部件领域的重要供应商，标的公司主要客户粘性较强；报告期各期，标的公司前十大客户未发生重大变化，仅在销售金额和排名顺序有所变化；具体到主要客户而言，除受个别车企销量下滑导致标的公司对其销售业务有所下降外，标的公司对大部分主要客户保持小幅增长或稳定的态势；标的公司取得了主要客户 2020 年和 2021 年从标的公司计划采购规模的书面确认，标的公司取得的主要客户 2020 年和 2021 年订单规模与主要客户的产销量和车型生命周期相匹配，标的公司主要客户粘性较强，因此上述订单具有较强的可实现性，前十大客户的计划采购规模占标的公司各期预测销量比重较高且较为稳定，标的公司预测期收入具有扎实的客户基础，可实现性较高。

综上所述，标的公司预测期内营业收入的预测是谨慎的，可实现的。

#### **独立财务顾问核查程序：**

**1、查看了标的公司 2020 年第三季度实现的销量、营业收入、净利润等指标；获取标的公司主要客户 2020 年和 2021 年采购规模计划，核查已确定产量的在手订单量的情况。**

**2、访谈了标的公司董事长、财务负责人、销售负责人，详细了解了标的公司 2015 年以来的销量变动情况、标的公司各子公司成立背景和缘由、定价方式、铝液直供实施的背景和前提条件、标的公司与主要客户合作历史和合作模式以及报告期内业务规模变动的的原因；**

**3、视频访谈了报告期内标的公司的前十名客户，了解了标的公司与其合作历史、合作内容、合作模式、定价方式、关联关系等；**

**4、查看了标的公司与长城汽车和一汽铸造签订的相关协议，查看了标的公**

司对前十大客户的销售明细，查阅了汽车行业历年销量及其变动原因、未来变动趋势分析、标的公司主要客户的简要历史、主营业务、业务规模及其变动等资料。

经核查，本独立财务顾问认为：

标的公司 2020 年 7-9 月实现的销量、营业收入、净利润均超过 2020 年 7-12 月预测销量、营业收入和净利润的 50%，符合时间进度，2020 年 7-12 月的预测销量、营业收入和净利润具有可实现性。标的公司符合收益法评估应用的前提条件，未来收益能够可靠预测，收益法更能反应标的公司整体企业价值，因此，本次交易选取收益法评估结果为评估结论具有合理性。

综上所述，2015 年-2019 年，标的公司主营业务销量年均复合增长率为 11.62%，远高于本次收益法预测期内销量增速最高的 4.48%和 2021 年到 2025 年的年均复合增速 2.32%，与标的公司从 2015 年到 2019 年历史销量相比，预测期内标的公司销量增速是谨慎的、可实现的；由于标的公司“原材料+加工费”的定价原则能够将原材料价格波动风险转移到下游客户和标的公司单位加工费较为稳定，对于预测期标的公司经营业绩来说，销售价格中的加工费是影响预测期经营成果的重要因素，考虑到标的公司加工费较为稳定，预测销售价格参考 2019 年同类产品销售平均价格是谨慎合理的；标的公司与主要客户合作多年，彼此之间高度信任和认可，在此基础上，标的公司通过采用铝液直供模式，运用自身的技术积累帮助客户提高良品率、持续改进质量控制、及时供货、规模化生产等，独家为长城汽车、一汽铸造有色厂、东风日产花都发动机生产基地和烟台皮尔博格供应铸造铝合金液并提供加工服务，独家供应辉门东西铸造铝合金锭并提供加工服务，同时，向冈谷钢机、陕西法士特、长春中誉、汉特曼和东风本田发动机的销售规模占其各自采购规模比重较高，是上述客户在压铸零部件领域的重要供应商，标的公司主要客户粘性较强；报告期各期，标的公司前十大客户未发生重大变化，仅在销售金额和排名顺序有所变化；具体到主要客户而言，除受个别车企销量下滑导致标的公司对其销售业务有所下降外，标的公司对大部分主要客户保持小幅增长或稳定的态势；标的公司取得了主要客户 2020 年和 2021 年从标的公司计划采购规模的书面确认，标的公司取得的主要客户 2020 年和 2021 年订单规模与主要客户的产销量和车型生命周期相匹

配，标的公司主要客户粘性较强，因此上述订单具有较强的可实现性，前十大客户的计划采购规模占标的公司各期预测销量比重较高且较为稳定，标的公司预测期收入具有扎实的客户基础，可实现性较高。综上所述，标的公司预测期内营业收入的预测是谨慎的，可实现的。

问题二、《回复公告》显示，2020年7月，你公司以现金方式收购新河北合金100%股权（以下简称“前次交易”），通过新河北合金间接持有标的公司60.21%股权，通过董事会控制标的公司重大决策。标的公司目前设置4个董事会席位，其中新河北合金委派1名董事，并委派3名股东代表行使董事职能，交易对方日本金属、北京迈创各委派2名、1名董事。本次交易完成后，标的公司董事会将由新河北合金及你公司委派的董事组成。

（1）请补充说明新河北合金委派股东代表行使董事职能的依据，结合标的公司董事会成员选任、管理层任免、日常生产经营管理等决策机制说明前次交易完成后你公司是否能够对标的公司实施有效控制。

（2）请补充说明本次交易完成后标的公司董事会成员设置情况是否已通过协议形式予以明确。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）请补充说明新河北合金委派股东代表行使董事职能的依据，结合标的公司董事会成员选任、管理层任免、日常生产经营管理等决策机制说明前次交易完成后你公司是否能够对标的公司实施有效控制

#### 1、新河北合金委派股东代表行使董事职能的依据

根据保定隆达各股东于2014年3月5日共同签订的保定隆达章程，自2014年3月5日以来，保定隆达董事会共7名董事，河北立中有色金属集团有限公司（以下简称“河北合金”）有权向保定隆达委派4名董事。

2017年12月，河北合金委派的董事臧立根、臧立中、臧永兴辞任，其后河北合金未再委派新的董事，但经与保定隆达各股东协商一致，此后历次董事会河北合金均委派3名股东代表代为行使该等三名董事的表决权。2020年5月，河北合金将其持有的保定隆达60.21%股权转让给河北新立中有色金属集团有限公

司（以下简称“新河北合金”），此后，新河北合金承继河北合金作为保定隆达股东的相应权利和义务。

鉴于保定隆达系中外合资经营企业，根据保定隆达章程，董事会为保定隆达的最高权力机构，股东只可通过董事会行使股东权利，故新河北合金委派股东代表行使保定隆达的董事职能具备合理性。

就上述事实，保定隆达其他股东日本金属、北京迈创和保定安盛均已出具书面文件进行确认。

因此，新河北合金委派股东代表行使保定隆达董事职能系基于各股东一致同意作出的安排，未违反法律法规的强制性规定。

## **2、前次交易完成后四通新材是否能够对标的公司实施有效控制**

### **（1）董事会成员选任方面**

前次交易完成后，新河北合金成为四通新材的全资下属公司，四通新材通过全资子公司河北立中合金集团有限公司（以下简称“立中合金”）持有新河北合金权益，并通过新河北合金对保定隆达行使股东权利。前次交易至 2020 年 10 月 13 日，新河北合金通过委派 1 名董事甄跃军（兼董事长和法定代表人）、3 名股东代表臧立根、臧永兴和臧永建参与保定隆达重大经营决策。

为规范公司治理运作，维持新河北合金对保定隆达的控制权，保定隆达已于 2020 年 10 月 13 日召开董事会，同意新河北合金委派臧立根、臧永兴和臧永建担任保定隆达董事。自 2020 年 10 月 13 日起，保定隆达董事会由 7 名董事构成，其中新河北合金委派 4 名，占董事会人数的过半数。

### **（2）管理层任免方面**

保定隆达现任总经理系保定隆达董事会根据河北合金推荐的人选聘任，现任财务负责人系保定隆达董事会根据河北合金和日本金属共同推荐的人选聘任。鉴于河北合金和新河北合金均系臧氏家族同一实际控制下的主体，前次交易完成后，新河北合金未提议更换前述由河北合金推荐的总经理和财务负责人。

### **（3）日常经营管理方面**

2013 年 4 月，河北合金取得保定隆达控制权后，立中合金集团（前次交易标的设立的总部管理机构，下同）成立了隆达铝业事业部，将保定隆达日常经营管理纳入集团内部进行统一管理，前次交易完成后，继续延续这一管理模式。

①人事任选方面，除了保定隆达总经理和财务负责人外，保定隆达及其下属子公司其他中层管理人员均纳入立中合金集团统一管理，须经立中合金集团人力资源部考核合格后方可由保定隆达总经理任命。

②在采购渠道方面，针对大宗物资如电解铝、工业硅和标准化物资，纳入立中合金集团集中采购范畴；废旧金属供应由立中合金集团控制的物易宝负责。

③在销售渠道方面，除了保定隆达自主开发客户外，立中合金集团根据保定隆达以再生铝为主营业务的特色，安排保定隆达负责新河北合金的再生铝业务。

④在资金统筹方面，立中合金集团掌握保定隆达日常营运资金、长期资本、银行借款、承兑汇票等资金情况，根据保定隆达实际情况，为其筹措资金和提供担保。

⑤在技术研发方面，保定隆达生产涉及的基础性研发工作由立中合金集团主导和负责，保定隆达基于该等基础性研发成果，根据行业情况和客户需要，负责生产工艺、设备改造和新产品研发等具体应用方面的研发。

#### （4）其他股东的确认

日本金属、北京迈创和保定安盛均已书面确认：“本公司委派的保定隆达董事在保定隆达历次董事会表决过程中均实际与河北合金委派的股东代表或董事保持一致意见，未出现因本公司委派的董事反对而导致河北合金或其委派的股东代表或董事的提案未通过的情形。保定隆达历史上的生产经营均由河北合金委派的经营管理人员负责，河北合金实际上决定了保定隆达的生产经营、销售和采购渠道以及财务政策。基于以上，本公司确认，自2014年3月5日以来，河北合金事实上对保定隆达进行实际控制。”

#### （5）未来对保定隆达章程的修订

新河北合金已与本次交易对方日本金属、北京迈创和保定安盛按照《公司法》要求对保定隆达公司章程和公司治理结构进行改革、明晰新河北合金对保定隆达控制权达成一致，主要内容如下：保定隆达设立股东会，明确股东会为保定隆达的最高权力机构，各股东根据持股比例行使表决权，除涉及章程修改、增资、减资、公司合并、分立、解散或者变更公司形式等事项由代表三分之二以上表决权的股东表决通过外，其他事项由代表二分之一以上表决权的股东表决通过；保定隆达设立董事会，董事由股东会选举和更换，董事会会议由全体董事的二分之一

以上参加时方可召开，董事会决议的表决实行一人一票，董事会作出决议，必须经全体董事的过半数通过；总经理和财务负责人由董事会聘任或解聘；设监事 1 人，由股东会选举或更换；法定代表人由董事长担任；股东权利和义务、股东会、董事会、监事、总经理、财务负责人的具体职权参照《公司法》规定。本公司同意促使本公司推荐的保定隆达董事/高级管理人员积极配合上述章程修订事项。

因此，前次交易完成后，新河北合金持有保定隆达 60.21% 股权，有权决定保定隆达董事会过半数董事人选，且对保定隆达管理层的任免和日常生产经营管理具有重大影响，能够对保定隆达实施有效控制。保定隆达的章程按照《公司法》的规定进行修订后，新河北合金对保定隆达的实际控制权将得以加强。

## **（二）请补充说明本次交易完成后标的公司董事会成员设置情况是否已通过协议形式予以明确**

本次交易完成后，保定隆达股东变更为新河北合金和四通新材，四通新材将拥有保定隆达 100% 权益。保定隆达股东会由四通新材及其全资子公司新河北合金构成，保定隆达董事会成员也将由四通新材及其全资子公司新河北合金提名或推荐，由股东会选举和更换。四通新材和新河北合金届时将视情况聘任新的高级管理人员。

日本金属和北京迈创已出具书面确认：“本次交易完成后，本公司将促使本公司委派的董事（如有）配合目标公司的董事变更事项，且本公司不再以任何形式参与目标公司的任何经营管理。”保定安盛已出具书面确认：“本次交易完成后，本公司将促使在目标公司担任高级管理人员职务的本公司相关人员（如有）配合目标公司高级管理人员变更事项，且本公司不再以任何形式参与目标公司的任何经营管理。”

本次交易的交易对方已出具书面承诺，明确其在本次交易完成后不再参与保定隆达的经营管理。

### **独立财务顾问的核查程序：**

- 1、查看了保定隆达成立以来的工商资料、《公司章程》、报告期内的董事会会议资料、主要高管的任命资料及少数股东针对标的公司控制权的确认函；**
- 2、访谈了实际控制人部分家庭成员、标的公司董事长了解董事会会议的运行方式。**

3、访谈了立中合金集团的总裁、财务负责人、采购负责人，了解前次交易完成后，立中合金集团对保定隆达日常经营管理情况。

经核查，本独立财务顾问认为：新河北合金委派股东代表行使董事职能系保定隆达各股东协商做出的安排；前次交易完成后，新河北合金持有保定隆达60.21%股权，有权决定保定隆达董事会过半数董事人选，且对保定隆达管理层的任免和日常生产经营管理具有重大影响，能够对保定隆达实施有效控制。本次交易完成后，本次交易的交易对方不再参与保定隆达的经营管理工作，相关交易对方已出具对以上事项的书面确认。保定隆达的章程按照《公司法》的规定进行修订后，新河北合金对保定隆达的实际控制权将继续得以加强。

问题三、报告书显示，报告期内标的公司向第一大客户长城汽车销售占比约17%，向前五大客户销售占比约53%。请量化分析核心客户对标的公司未来年度持续盈利能力稳定性和评估作价的影响，并对大客户依赖和流失风险进行充分风险提示。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）量化分析核心客户对标的公司未来年度持续盈利能力稳定性和评估作价的影响

标的公司与主要客户合作多年，建立了稳定的长期合作关系。报告期内，标的公司的前十大客户并未发生重大变化，仅在销售金额和排名有变化。根据前十大客户2020年度和2021年度计划从标的公司采购铸造铝合金（含受托加工）的规模和2019年前十大客户与标的公司的交易平均单价，2020年度和2021年度，标的公司对前十大客户主营业务收入预计情况如下：

单位：万元

名称	2020年度（注）	2021年度
长城汽车	65,960.35	69,706.73
一汽铸造有色厂	29,760.77	32,749.09
东风日产花都发动机生产基地	32,467.78	34,001.53
陕西法士特	19,753.27	21,416.11
冈谷钢机	21,711.13	22,943.73
烟台皮尔博格	9,527.99	10,399.95
长春中誉	14,744.32	20,324.03

名称	2020 年度（注）	2021 年度
汉特曼	9,901.12	13,617.13
辉门东西	6,240.29	7,426.44
东风本田发动机	11,237.20	12,106.87
合计	221,304.22	244,691.60
主营业务收入	345,208.76	365,624.31
占比	<b>64.11%</b>	<b>66.92%</b>

注：2020 年收入为 2020 年 1-6 月实际收入加 2020 年 7-12 月的预测收入。

从上表可以看到，2020 年和 2021 年，标的公司前十大客户预计分别实现 221,304.22 万元和 244,691.60 万元的主营业务收入，占各期主营业务收入的比重分别为 64.11% 和 66.92%，占比较高。

标的公司已经取得前十大客户对于 2020 年和 2021 年向标的公司采购铸造铝合金（含受托加工）整体规模的确认。2020 年和 2021 年，标的公司前十大客户预测收入对各期经营业绩的实现情况影响较大。标的公司的前十大客户均为国内外知名整车厂、汽车零部件厂商和贸易商，标的公司与上述前十大客户均合作多年，相互信任、高度认可；并向长城汽车、一汽铸造有色厂、东风日产花都发动机生产基地、烟台皮尔博格、辉门东西等 5 名核心客户独家供应铸造铝合金液（锭）并提供加工服务，同时标的公司对冈谷钢机、陕西法士特、长春中誉、汉特曼和东风本田发动机的销售规模占其需求总量的比重较高，是上述客户在压铸零部件领域的重要供应商。因此，标的公司与上述客户在未来仍将保持继续合作，标的公司在预测期收入增长具有稳定的客户基础。

## （二）主要客户集中且对单一客户销售占比较高的风险

报告期内，公司对前五名客户的销售占比较高，2018 年度和 2019 年度以及 2020 年 1-6 月，公司对前五名客户的销售收入（受同一实际控制人控制的企业已合并计算）占同期营业收入的比例分别为 53.00%、52.81% 和 53.05%，其中，对第一大客户长城汽车的销售收入（受同一实际控制人控制的企业已合并计算）分别占同期营业收入的 17.45%、20.73% 和 15.54%。

公司主要客户包括长城汽车、一汽铸造有色厂、东风日产花都发动机生产基地、陕西法士特、冈谷钢机、烟台皮尔博格、长春中誉、汉特曼、东风本田发动机、辉门东西等国内外知名整车厂、汽车零部件厂商和贸易商。公司作为行业内最大的再生铝制造企业之一，产品质量、技术研发、经营规模、资金实力、售后



服务得到了主要客户的认可，双方建立了长期稳定、互相信赖和认可的合作关系。优质大客户能为标的公司带来稳定的收入和盈利，但同时导致标的公司客户集中度较高，尤其是对长城汽车的销售占比较高。若长城汽车或其他主要客户因自身经营业务变化或者与公司合作关系发生重大不利变化，对标的公司产品的采购量大幅下降，将会对标的公司的经营业绩产生较大不利影响。

上述内容已在《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报告书（草案）（二次修订稿）》及其摘要中进行了风险提示。

独立财务顾问的核查程序：

1、查看了标的公司前十大客户 2020 年和 2021 年计划从标的公司采购铸造铝合金的数量，并结合标的公司 2019 年对主要客户的销售平均价格测算了 2020 年和 2021 年前十大客户销售收入及其占比情况。

2、视频访谈了报告期内标的公司的前十客户，了解了标的公司与其合作历史、合作内容、合作模式、定价方式、关联关系等；

3、访谈了标的公司董事长、财务负责人、销售负责人，详细了解了标的公司与主要客户合作历史和合作模式以及报告期内业务规模变动的原因；查看了标的公司对前十大客户的销售明细。

经核查，本独立财务顾问认为：标的公司的前十大客户均为国内外知名整车厂、汽车零部件厂商和贸易商。2020 年度和 2021 年度，前十大客户预测收入占各期主营业务收入的比例分别为 64.11%和 66.92%。标的公司与上述前十大客户均合作多年，独家向长城汽车、一汽铸造有色厂、东风日产花都发动机生产基地、烟台皮尔博格、辉门东西等 5 名核心客户供应铸造铝合金液（锭）并提供加工服务，同时向冈谷钢机、陕西法士特、长春中誉、汉特曼和东风本田发动机的销售规模占其需求总量的比重较高，是上述客户在压铸零部件领域的重要供应商。因此，标的公司与上述客户在未来仍将保持继续合作，标的公司在预测期收入增长具有稳定的客户基础。

问题四、《回复公告》显示，标的公司设备类固定资产折旧年限为 3 至 10 年，预测期 2020 年 7 月至 2026 年累计资本性支出占设备类固定资产原值的 65.03%。请量化说明预测期设备更新及在建工程支出规模，设备更新支出与其

使用寿命是否匹配。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

### 1、预测期设备更新及在建工程支出规模

标的公司 2020 年 6 月 30 日的房屋及建筑物类固定资产成新率为 69.47%，因房屋及建筑物类固定资产整体成新率较高，评估机构在预测期（2020 年 7 月-2025 年）未考虑房屋及建筑物类的更新支出，只考虑设备类及在建工程、无形资产的后续支出。预测期标的公司资本性支出具体的如下：

单位：万元

类别	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
房屋建筑物	-	-	-	-	-	-
机器设备	3,418.30	1,246.91	2,401.17	887.17	3,666.70	986.43
运输设备	-	-	-	-	34.55	-
电子设备	87.80	6.67	22.03	22.27	47.23	26.21
在建工程	91.32	-	-	-	-	-
无形资产	-	-	5.87	5.66	-	-
合计	<b>3,597.42</b>	<b>1,253.58</b>	<b>2,429.07</b>	<b>915.10</b>	<b>3,748.48</b>	<b>1,012.64</b>

从上表可知，预测期标的公司资本性支出主要是机器设备的支出，每年占比均在 96% 以上。在建工程资本性支出主要是标的公司信息化系统的支出，在评估基准日（2020 年 6 月 30 日）尚未完工，因此在 2020 年下半年预计了后续支出，待 2020 年下半年完工后，相应转入固定/无形资产，并在使用年限到期后更新支出。

永续期更新性资本性支出每年为 2,640.06 万元，为 2025 年固定资产年折旧额及无形资产年摊销额之和，大于预测期（2020 年-2025 年）年平均资本性支出 2,159.38 万元，永续期通过每年的更新性资本性支出，能将固定资产及无形资产保持在预测期末资产状态，保障企业的正常生产。

### 2、设备更新支出与其使用寿命的匹配性

资本性支出更新的原则：存量资产的更新支出是在维持现有经营规模的前提下，当该项资产达到经济使用寿命时，按照重置原值进行更新支出。

预测期各期，设备类资产资本性支出与各期经济寿命到期的设备类资产对应的会计账面原值情况如下：

单位：万元

类别	项目	2020年 7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
机器设备	资本性支出	3,418.30	1,246.91	2,401.17	887.17	3,666.70	986.43
	对应账面原值	3,582.49	1,186.84	2,275.13	826.06	3,460.69	926.25
运输设备	资本性支出	-	-	-	-	34.55	-
	对应账面原值	-	-	-	-	34.55	-
电子设备	资本性支出	87.80	6.67	22.03	22.27	47.23	26.21
	对应账面原值	87.80	6.03	20.90	20.03	43.03	23.84
合计	资本性支出	3,506.10	1,253.58	2,423.20	909.44	3,748.48	1,012.64
	对应账面原值	3,670.29	1,192.87	2,296.03	846.09	3,538.27	950.10
	差异	-164.19	60.71	127.17	63.35	210.22	62.55
	差异率	-4.47%	5.09%	5.54%	7.49%	5.94%	6.58%

注：2020年7-12月资本性支出小于对应账面原值164.19万元，主要系广东隆达的2组熔炼炉组影响所致，2组炉组的经济使用寿命到期，对其预计更新资本性支出，因其购置于2008年，当时物价较高，重置原价小于当时的账面原值。

由上表可知，预测期每年设备类资产资本性支出与当年经济寿命到期的设备类资产对应的会计账面原值差异均较小，当年经济寿命到期的设备类资产均实现了资本性支出的更新，设备更新支出与其使用寿命是匹配的。

资本性支出后设备类资产在预测期各年年末成新率如下：

单位：万元

类别	项目	重置原值	重置净值					
		2020/6/30	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31	2023/12/31	2024/12/31	2025/12/31
机器设备	金额	22,488.85	9,802.22	12,194.84	11,129.10	11,359.91	9,973.01	11,608.78
	成新率	-	43.59%	54.23%	49.49%	50.51%	44.35%	51.62%
运输设备	金额	761.92	456.34	430.94	380.15	329.35	280.13	266.18
	成新率	-	59.89%	56.56%	49.89%	43.23%	36.77%	34.94%
其他设备	金额	294.88	106.81	180.65	145.62	128.75	113.80	124.83
	成新率	-	36.22%	61.26%	49.38%	43.66%	38.59%	42.33%
合计	金额	23,545.65	10,365.37	12,806.43	11,654.86	11,818.01	10,366.93	11,999.79
	成新率	-	44.02%	54.39%	49.50%	50.19%	44.03%	50.96%

由上表可知，在预测期（2020年-2025年）各年末的各类资产成新率处于正常水平，属于有序使用状态。

**独立财务顾问的核查程序：**

- 1、查看评估机构的评估明细表、资本性支出明细表；核对固定资产明细。
- 2、对评估师和标的公司相关负责人进行访谈，了解标的公司资本性支出情况，了解固定资产经济寿命。

经核查，本独立财务顾问认为：标的公司预测期每年设备类资产资本性支出与当年经济寿命到期的设备类资产对应的会计账面原值差异均较小，当年经济寿命到期的设备类资产均实现了资本性支出的更新，设备更新支出与其使用寿命是匹配的。

问题五、本次配套募集资金拟用于偿还上市公司债务 8,000.00 万元。你公司 2019 年末、2020 年 6 月末货币资金余额较高，请说明 2020 年 1-6 月你公司新增借款的金额及用途，持有较大金额货币资金情况下，增加对外借款的合理性，2020 年 6 月末货币资金是否存在使用受限、被占用等情况。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）2020 年 1-6 月公司新增借款的金额及用途，持有较大金额货币资金情况下，增加对外借款的合理性。

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2020 年 1-6 月			2020 年 6 月 30 日
		新增借款	新增借款用途	到期偿还借款	
短期借款	118,957.56	166,818.45	补充流动资金	98,609.26	187,166.75
长期借款、长期应付款、一年内到期的非流动负债	61,405.11	6,687.24	固定资产投资	19,353.30	48,739.05
<b>合计</b>	<b>180,362.67</b>	<b>173,505.69</b>	<b>-</b>	<b>117,962.56</b>	<b>235,905.80</b>

2020年1-6月公司新增短期借款166,818.45万元，借款用途为补充公司流动资金；新增长期借款6,687.24万元，借款用途为新泰车轮固定资产投资支出。

报告期内，公司货币资金余额与有息负债余额的对比情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
货币资金余额	151,817.96	79,668.33	96,128.88
有息负债余额	235,905.80	180,362.67	223,250.08

截至2020年6月30日，公司主营业务为中间合金新材料、铝合金车轮等。公

司所需原材料以电解铝为主，采购成本较高，存货和应收款项占用资金较大，因此，公司属于资金密集型行业。公司业务发展需要大量的资金投入，2020年6月末、2019年末、2018年末公司流动资金占用额分别为172,768.98万元、183,609.66万元、171,590.43万元，报告期公司流动资金的来源主要通过自有资金和银行贷款补充。

2019年末公司有息负债余额比2018年末减少42,887.41万元，主要原因是2019年末前到期的短期银行借款较多，公司按期还款所致。根据公司2019年财务数据，维持日常经营需要的最低货币资金保有量为162,116.65万元，为保持公司日常运营资金正常周转，2020年上半年公司新增短期借款166,818.45万元，用于补充公司流动资金，确保货币资金正常储备及周转。公司2020年1-6月到期偿还借款117,962.56万元，由于2020年上半年新增借款较多，导致2020年6月末公司有息负债比年初增加55,543.13万元。

2020年1-6月，公司货币资金支出项目主要包括：购买原材料、能源动力等200,573.89万元，支付职工薪酬29,935.58万元，支付税费10,711.94万元，工程及设备投资19,822.31万元，偿还借款及利息117,962.56万元等。2020年1-6月，公司销售商品收到的现金为270,800.63万元，由于日常经营资金支出规模较大，导致经营资金缺口较大，公司2020年上半年新增短期借款166,818.45万元用于补充公司流动资金缺口。

综上所述，公司所处行业和经营模式决定了需要储备较大的营运资金以满足公司业务的开展，公司货币资金未来主要用于日常营运资金的需求，而对外借款能及时满足日常营运资金需求，且可以有效的保障公司稳定运营和资金安全，因此公司在货币资金余额较高的情况下进行对外借款具有合理性。

## （二）期末在手货币资金是否存在使用受限、被占用等情况

公司2020年6月30日货币资金余额如下：

单位：万元

项目	2020年6月30日
现金	45.78
银行存款	102,282.34
其他货币资金	49,489.84
合计	<b>151,817.96</b>
使用受限货币资金小计	<b>48,897.18</b>

项目	2020年6月30日
其中：开具银行承兑汇票存入的保证金	9,739.22
开具信用证存入的保证金	211.36
开具保函存入的保证金	752.65
三个月以上的保证金定期存单及利息	38,193.95
<b>可自由支配货币资金余额</b>	<b>102,920.77</b>

截至2020年6月末，公司货币资金余额为151,817.96万元，其中使用受限货币资金余额为48,897.18万元，主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金、保函保证金、三个月以上的保证金定期存单及利息等，公司货币资金不存在被他人占用情况，公司可自由支配货币资金余额为102,920.77万元。

**独立财务顾问的核查程序：**

独立财务顾问核查了公司银行借款明细表、相关借款合同；取得了银行对账单，核查了报告期末在手货币资金余额及受限情况；测算了流动资金占用情况、最低货币资金保有量；访谈了上市公司财务负责人。

经核查，独立财务顾问认为：公司在货币资金余额较高的情况下进行对外借款具有合理性；截至2020年6月末，公司使用受限货币资金主要为银行承兑汇票保证金、信用证保证金、保函保证金、三个月以上的保证金定期存单及利息等，公司货币资金不存在被他人占用情况。

（本页无正文，为《中原证券股份有限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>相关问题之专项核查意见》之签署页）

财务顾问主办人： \_\_\_\_\_  
  王 芳  刘军锋  王剑敏

法定代表人： \_\_\_\_\_  
  菅明军

中原证券股份有限公司

年 月 日