

## **西上海汽车服务股份有限公司**

### **关于上海证券交易所对公司有关收购资产事项问询函的 回复公告**

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

● **重要内容提示：**

1、本次交易的两家标的公司存在客户高度集中、依赖大客户的情形，经营情况受大客户影响，未来实际经营效益存在不确定性。

2、北汽华森业务外包比例较高，京川金属的主要经营资产、技术服务、加工服务核心材料都来自供应商，且京川金属技术服务和加工材料都来自单一供应商。两家标的公司均系轻资产运营公司，均对供应商有较大依赖，经营稳定性存在不确定性。

3、本次交易的业绩预测是基于两家标的公司历史经营状况的预测判断，未来市场形势和效益情况存在不确定性。

4、本次交易存在因管理团队、企业文化的融合而造成人员流失，导致管理失控或整合失败等风险；公司对标的公司的管理失当或管理不到位、相关管理制度不能有效执行，则可能存在对标的公司控制不到位的风险。

5、本次交易 PB 估值较高，主要系标的公司在评估基准日前分配或计提大额股利。公司认为虽然计提了应付股利，但企业综合考虑营运流动资金的充足性后，在不需要额外增加借款的情况下进行支付股利，故股利分配不影响营运资金周转，相关估值已考虑这部分应付股利，予以扣除。公司评估机构、独立董事对估值合理性发表明确意见。

6、公司与标的公司分别签订了业绩对赌和补偿条款，已对未来盈利不达预测的可能补偿方案设置了相关保障措施。业绩对赌支付方式为现金支付，如果现金不能完全清偿，将对交易对手方剩余持有的标的公司股权按未实现比例无偿转让给公司，但公司仍保留对交易对手方现金追偿权利。相关保障措施设置存在

无法完全覆盖此次交易所有对手方的风险，并且未来业绩情况存在不确定性，相关保障措施能否切实履行目前也存在较大不确定性。

7、本次交易属于非同一控制下企业合并，标的公司估值溢价较大，由此形成的商誉额度较大，若商誉发生减值，公司业绩将受到较大影响。

本次对外投资主要存在前述风险，公司将根据进展情况及时履行信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险。

2021年10月27日，公司收到上海证券交易所《关于对西上海汽车服务股份有限公司有关收购资产事项的问询函》（上证公函【2021】2830号）（以下简称“问询函”）。现回复如下：

一、公告显示，京川金属主要从事汽车零部件业务，北汽华森主要从事货物运输业务，两家公司按收益法评估增值率分别为1623.62%、1146.84%，资产基础法评估值仅为11.82%、128.95%，公司选取收益法评估结果作为出资依据。

请公司补充披露：（1）收益法具体评估过程，包括但不限于相关预测指标情况及变动趋势假设的合理性、主要参数的具体来源和依据；（2）结合资产评估增值情况，具体说明收益法评估价值显著高于资产基础法评估价值的合理性；（3）结合上述事项及可比交易和可比公司情况等，充分说明对收购资产收益法估值溢价较高的依据及合理性；（4）说明本次交易安排是否对未来标的公司盈利预测不达预期设置相关保障措施，如否，说明原因和合理性。请评估机构发表意见。

#### 【回复】

（一）收益法具体评估过程，包括但不限于相关预测指标情况及变动趋势假设的合理性、主要参数的具体来源和依据。

1. 收益法评估过程如下：

本次收益法评估模型选用企业自由现金流折现法。

本次评估采用收益法对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

企业价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值+单独评估的长期股权投资价值

股东全部权益价值=企业价值-有息负债

其中：

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_i^n F_i(1+r)^{-i} + F_{n+1}/r(1+r)^{-n}$$

其中：P——评估基准日的企业经营性资产价值。

$F_i$ ——企业未来第*i*年预期自由现金流量。

$F_{n+1}$ ——永续期预期自由现金流量。

*r*——折现率。

*i*——收益期计算年。

*n*——预测期。

#### 预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

北京北汽华森物流有限公司是一家提供货物运输、货运代理、仓储、配送等为一体的物流服务的公司。廊坊京川金属制品有限公司是一家为汽车座椅金属件提供加工服务的公司。两家公司成立至今，经营情况趋好，无特殊情况表明其未来难以持续经营。根据企业的未来发展规划及其所处行业的特点，管理层对企业未来收益进行了五年一期的预测，并预计在2027年及以后年度企业进入稳定期。

序号	公司名称	预测期	预测期后
1	北汽华森	2021-4-1 至 2026-12-31	2027 年及以后年度
2	京川金属	2021-10-1 至 2026-12-31	2027 年及以后年度

#### 2、具体测算过程描述如下：

北汽华森和京川金属均服务于汽车行业，根据中国汽车行业协会统计数据，2021年1-9月中国汽车行业概况如下：

### 2021年9月汽车生产情况

单位：万辆、%

	9月	1-9月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车	207.7	1824.3	20.4	-17.9	7.5
乘用车	176.7	1465.8	18.1	-13.9	10.7
轿车	80.1	680.3	10.8	-12.3	10.8
MPV	9.9	72.7	28.5	-15.0	15.0
SUV	84.5	685.6	27.2	-14.0	10.5
交叉型乘用车	2.2	27.2	-33.4	-44.9	2.3
商用车	31.0	358.5	35.5	-35.2	-4.0
客车	4.1	37.8	15.1	-1.5	27.3
客车非完整车辆	0.2	1.2	82.3	20.0	-0.9
货车	26.9	320.7	39.4	-38.5	-6.7
半挂牵引车	2.1	57.0	9.9	-72.1	-8.5
货车非完整车辆	3.1	48.9	23.0	-55.3	-9.6

### 2021年9月汽车销售情况

单位：万辆、%

	9月	1-9月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
汽车	206.7	1862.3	14.9	-19.6	8.7
乘用车	175.1	1486.2	12.8	-16.5	11.0
轿车	78.0	687.6	5.2	-18.9	10.3
MPV	9.6	72.0	10.8	-13.8	8.9
SUV	85.0	699.1	24.3	-13.5	12.1
交叉型乘用车	2.4	27.6	-39.8	-37.7	4.7
商用车	31.7	376.1	28.2	-33.6	0.5
客车	3.9	37.2	5.3	-8.9	26.0
客车非完整车辆	0.2	1.2	78.9	19.3	-1.4
货车	27.7	338.9	32.3	-36.1	-1.6
半挂牵引车	2.5	61.1	21.3	-66.4	-4.6
货车非完整车辆	3.1	54.5	24.5	-56.6	2.4

### 2021年9月新能源汽车生产情况

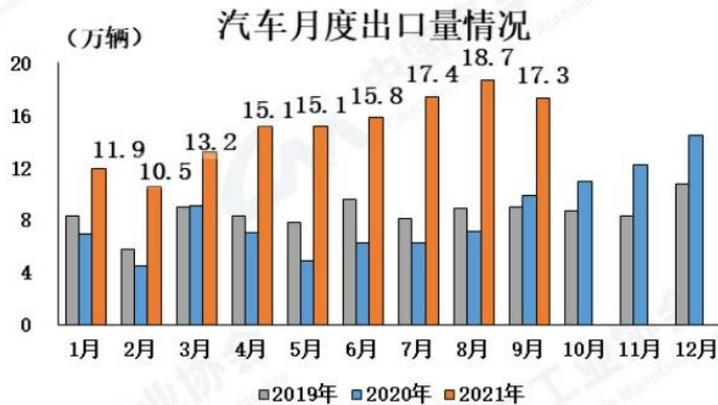
单位：万辆、%

	9月	1-9月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源汽车	35.3	216.6	14.5	148.4	184.5
新能源乘用车	33.7	205.5	14.6	159.4	197.9
纯电动	27.5	169.4	15.5	171.8	223.8
插电式混合动力	6.2	36.0	10.9	115.6	116.5
新能源商用车	1.6	11.2	10.7	32.2	55.5
纯电动	1.6	10.8	10.8	31.7	59.5
插电式混合动力	0.01	0.2	-61.9	-40.7	-30.3

### 2021年9月新能源汽车销售情况

单位：万辆、%

	9月	1-9月累计	环比增长	同比增长	同比累计增长
新能源汽车	35.7	215.7	11.4	148.4	185.3
新能源乘用车	34.1	204.5	11.3	159.9	199.0
纯电动	28.1	168.0	11.8	165.1	215.4
插电式混合动力	6.1	36.5	9.2	138.5	141.4
新能源商用车	1.6	11.1	13.1	28.6	54.7
纯电动	1.6	10.8	12.8	27.3	58.9
插电式混合动力	0.01	0.2	-31.6	24.8	-33.5



今年以来国家宏观经济形势总体稳定，工业企业持续稳定恢复。2021年1-9月，汽车产销分别完成1824.3万辆和1862.3万辆，同比分别增长7.5%和8.7%；9月新能源汽车产销再创新高，并超过35万辆，1-9月渗透率已提升至11.6%。此外，9月汽车出口同比也继续保持高速增长。1-9月，汽车企业出口136.2万辆，同比增长1.2倍。展望2021年四季度，随着宏观经济稳中向好发展，汽车消费需求仍然稳定。

#### （一）北汽华森

北汽华森成立于2004年，是一家从事货物运输、货运代理、仓储、配送等为一体的物流服务的公司，主要运输汽车的座椅等零部件。物流运输路线有短途和长途，短途运输主要为北京市内、北京周边（河北廊坊、唐山、天津、涿州等），长途运输主要为外省市，如长春、沈阳、上海、苏州、南京、烟台等；短途运输以自营为主，长途运输主要是外包，均由公司统一管理和调度；近两年一期自营收入占比和外包收入占比的比例为30%、70%，自营和外包的平均毛利率为47%、28%；服务模式是门到门的运输，业务流程是客户发布计划——运营管理人员接收运输计划——根据计划安排车辆、人员——司机提取货物、签单——运送——到达卸货，签单返回——上交回单；运输费用基本按照运输量或里程定价，双方核对运输单据后，一般60天内完成结算。

除运输业务外，北汽华森通过对租入的仓库进行转租以及租赁汽车形成租赁收入，2019年、2020年、2021年1-3月的租赁收入占主营业务收入比重为9%、8%、8%。

北汽华森现有员工60名，包括管理层6名，管理人员19名，司机35名；

其中，2 人与公司签订聘用合同，3 人签订劳务合同，其余与公司签订劳动合同。

### 1. 主营业务收入预测合理性分析

北汽华森主要提供汽车座椅及零部件的运输，近两年一期的合并口径营业收入情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
主营业务	7,588.97	8,669.68	2,159.44
增长率		14%	
其他业务	722.46	759.79	178.28
增长率		5%	
<b>营业收入合计</b>	<b>8,311.43</b>	<b>9,429.47</b>	<b>2,337.72</b>
增长率		13%	

北汽华森的合并口径的营业收入预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2021 年 4-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
主营业务	6,553.59	8,756.60	8,800.38	8,800.38	8,800.38	8,800.38
增长率		0.5%	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
其他业务	512.39	690.66	690.66	690.66	690.66	690.66
增长率		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>营业收入合计</b>	<b>7,065.98</b>	<b>9,447.26</b>	<b>9,491.04</b>	<b>9,491.04</b>	<b>9,491.04</b>	<b>9,491.04</b>
增长率		0.46%	0.46%	0.0%	0.0%	0.0%

北汽华森的主营业务收入为物流收入，近年逐步增长，2020 年的主营业务收入增长率为 14%；主要是因汽车行业整体发展较好，北汽华森客户关系稳定，且同时开拓了新的客户以及新增运输线路，销售额稳中有增；其他业务收入主要为租赁仓库的收入，参照租赁合同进行预测。北汽华森前五大客户近两年一期的物流收入情况如下：

金额单位：人民币万元

公司名称	进入客户时间	2019年		2020年		2021年1-3月	
		收入	占比	收入	占比	收入	占比
北京北汽****部件有限公司	2004年6月	4,981.41	65.64%	5,121.99	59.08%	1,041.31	48.22%
北京***汽车部件有限公司	2004年6月	956.5	12.60%	1,162.43	13.41%	371.9	17.22%
北京****汽车内饰件有限公司	2004年6月	1,030.93	13.58%	1,169.59	13.49%	275.17	12.74%
延锋****座椅有限公司	2014年10月	500.36	6.59%	816.96	9.42%	170.34	7.89%
延锋汽车*****有限公司	2018年3月	109.43	1.44%	188.22	2.17%	52.22	2.42%
前五大客户收入合计		7,578.63	99.86%	8,459.20	97.57%	1,910.93	88.49%
主营业务收入合计		7,588.97		8,669.68		2,159.44	

北汽华森的前五大客户之间存在关联关系，是国内知名汽车零部件制造企业，为北汽集团、上汽集团提供产品配套服务。从上述数据来看，2019年和2020年北汽华森对前五大客户的收入分别为7578.63万元和8459.20万元，收入占比分别为99.86%和97.57%，对上述客户存在较大依赖。汽车行业企业引进供应商需要较长时间的认证过程和要求，对供应商稳定性、运作质量要求较高，替换已有供应商的成本较高。自2004年起，北汽华森陆续通过上述客户认证成为运输供应商以来，运力保障、运作稳定、质量保证、考核达标，未出现重大质量事故，与上述客户与企业合作稳定，收入贡献稳定，是主要收入来源。

通过上述数据来看，前五大客户均为国内大型汽车集团（上汽集团、北汽集团）的骨干企业，其产品的市场占有率高、供货稳定，由此，北汽华森的收入来源稳定。

综上分析，北汽华森服务于汽车座椅及零部件的运输，汽车行业整体前景较好；北汽华森近两年物流收入稳定增长，2021年1-9月已实现主营业务收入6,796.14万元(未审数)，占2021年预测收入的78%，2021年预测主营业务收入可实现性较高，2022年-2023年预测年度的主营业务收入增长率为0.5%；鉴于运力规模、客户业务变化等不可预测因素，2024年以后收入增长率为0，低于历史年度，也低于2021年1-9月汽车行业的同比产销增长率7.5%、8.7%，因此主营业务收入于2021年-2026年的预测金额较谨慎，可实现性较高，具有合理性。

## 2. 主营业务成本预测合理性分析

北汽华森业务成本包含主营业务成本和其他业务成本，其主营业务成本主要

为经营中的各项成本，主要为运输成本、燃料费、路桥费、修理费、包装物、工资、保险及折旧摊销等；2020年起，部分路桥费在运输成本中核算。近两年一期主营业务成本情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年	2020年	2021年1-3月
运输成本	2,645.22	4,004.28	919.97
燃料费	392.95	320.17	88.43
路桥费	449.45	106.83	13.44
修理费	83.80	78.76	29.26
包装物	119.68	234.70	19.54
工资	806.11	797.76	191.30
保险	77.86	79.01	18.31
折旧及摊销	199.61	150.14	39.39
主营业务成本合计	4,774.68	5,771.65	1,319.64
毛利率	37.1%	33.4%	38.9%
其他业务成本	526.17	550.86	128.17
营业成本合计	5,300.85	6,322.51	1,447.81

北汽华森未来年度合并口径的主营业务成本的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2021年4-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
运输成本	3,019.48	4,032.32	4,140.48	4,228.49	4,272.49	4,272.49
燃料费	270.65	362	363.82	363.82	363.81	363.81
路桥费	71.46	95.54	96.02	96.02	96.02	96.02
修理费	78.11	104.43	104.95	104.95	104.95	104.95
包装物	177.42	237.05	238.24	238.24	238.24	238.24
工资	692.33	1001	1074.72	1153.97	1239.16	1330.74
保险	69.08	92.39	92.85	92.85	92.85	92.85
折旧及摊销	380.74	386.84	164.61	32.57	32.57	11.09
主营业务成本	4,759.27	6,311.57	6,275.69	6,310.91	6,440.09	6,510.19
毛利率	27.4%	27.9%	28.7%	28.3%	26.8%	26.0%
其他业务成本		-	295.33	506.28	506.28	506.28
营业成本合计	4,759.27	6,311.57	6,571.02	6,817.19	6,946.37	7,016.47

燃料费、路桥费、修理费、包装物、保险等与主营业务收入相关的，参照历史年度成本费用占主营业务收入的比率进行预测。

运输成本为外包的运输业务成本，于2019年、2020年、2021年1-3月占主营业务收入的比率为43.90%、53.67%、50.40%，2020年比率较高是部分路桥费并入运输成本中核算；由于北汽华森与各家供应商外包协议时间一般是1年，考虑到协议价格存在一定的不确定性，以及结合历史年度运输成本占主营业务收入比率的变化情况，预测年度运输成本占主营业务收入比率考虑一定比例增加；北汽华森主要有四大供应商，其两年一期占比达到了87%以上，供应商比较稳定，具体情况如下：

金额单位：人民币万元

名称	2019年		2020年		2021年1-3月	
	成本	占比	成本	占比	成本	占比
上海**运输有限公司	1,529.10	57.8%	2,180.84	54.5%	422.19	45.9%
上海**物流有限公司	694.79	26.3%	565.42	14.1%	116.63	12.7%
北京****物流有限公司	111.21	4.2%	531.22	13.3%	147.54	16.0%
长春市**运输有限公司	234.4	8.9%	392.19	9.8%	117.49	12.8%

前四大供应商运输成本合计	2,569.50	97.1%	3,669.67	91.6%	803.85	87.4%
运输成本合计	2,645.22		4,004.28		919.97	
运输成本/主营业务收入	34.86%		46.19%		42.60%	

经核查，北汽华森的前四大供应商不存在关联关系，通过上述数据来看，前四大供应商相对比较稳定，对第一大供应商上海宏邦运输有限公司的采购占比逐步降低，仍存在一定依赖，业务运营受其运力供应影响。上述供应商是北汽华森结合供应商资质、规模、运作经历、线路专长，以及运输业务要求、线路分布、成本和质量控制要求等条件，通过比选确定，经长期合作，上述供应商与北汽华森已形成稳定合作关系，运作中未发生重大质量事故，配合企业降本增效、达到客户考核标准，保障了北汽华森业务稳定发展。北汽华森在上述四家供应商收入中占比分别约为 20%、10%、10%、10%，是四大供应商的较重要客户。

工资主要结合未来业务量增减变化的情况，考虑维持正常经营的人员数量及未来薪酬的增长幅度，本次通过访谈及历史年度生产人员薪酬情况，判断未来年度职工人数需求增加 7 人，并考虑未来工资年度增长 8%。

对于折旧及摊销的预测，未来年度折旧及摊销与企业目前固定资产的规模、购置时间、未来投资、现有资产在未来的贬值以及企业的折旧及摊销政策相关。在企业折旧及摊销政策无变化及维持目前生产经营能力不扩能的前提下，存量资产的折旧和摊销可以明确计算。结合北汽华森的期后资产新增情况，已新增 6 辆运输车，截至报告出具日，新增车辆正在办理购车手续中。

其他业务成本为租赁厂房的费用，参照租赁合同进行预测，其中 2021 年 4 月至 2023 年 5 月的租金已在租赁负债中确认，2023 年 6 月起的租赁成本在其他业务成本中进行预测。

北汽华森历史年度的主营业务毛利率水平在 33.4%-38.9%之间，预测年度的主营业务毛利率水平在 26%-28.7%之间，低于历史年度的毛利率水平，主要是考虑运输成本以及人工薪酬增长导致毛利率的降低，同时，通过查询了 000088.SZ 盐田港、002800.SZ 天顺股份、600676.SH 交运股份 3 家可比上市公司毛利率（运输业务营收占比分别为 94.8%、76.18%、30.37%）分别为 34.56%、6.99%、5.16%，综上，北汽华森预测期毛利率低于历史年度，同时也处于可比上市公司毛利率范围内，主营业务成本预测谨慎，具有合理性。

### 3.管理费用预测合理性分析

管理费用包括办公费、业务招待费、工资福利等、折旧及摊销以及其他费用等，近两年一期合并口径的管理费用情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年	2020年	2021年1-3月
办公费	7.09	17.45	7.42
业务招待费	13.44	26.52	0.72
工资福利等	300.73	243.52	65.47
折旧及摊销	106.42	78.47	13.39
其他费用	13.83	41.55	20.74
管理费用	441.51	407.51	107.74
占主营业务收入的比例	5.82%	4.70%	4.99%

北汽华森未来年度合并口径管理费用的预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2021年4-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
办公费	17.29	31.13	36.14	39.14	41.34	41.34
业务招待费	15.85	21.19	21.29	21.29	21.29	21.29
工资福利等	212.01	337.56	362.9	390.16	419.6	451.4
折旧及摊销	202	207.48	114.87	22.29	22.29	7.59
其他费用	50.7	67.74	68.1	68.09	68.08	68.08
管理费用	497.85	665.1	603.3	540.97	572.6	589.7
占主营业务收入的比例	7.60%	7.60%	6.86%	6.15%	6.51%	6.70%

评估人员分别根据费用的实际情况对各项管理费用单独进行测算。

(1)工资福利等主要与管理人员数量及未来薪酬的增长幅度相关。其中对于未来年度人员工资，主要通过访谈和观察实际经营效率判断未来年度职工人数需求、平均工资水平以及考虑未来工资增长因素进行预测；未来年度平均工资水平每年将以8%逐年增长，管理人员数量根据企业发展需求增加4人。

(2)对于折旧及摊销的预测，未来年度折旧及摊销与企业目前固定资产及无形资产的规模、购置时间、未来投资、现有资产在未来的贬值以及企业的折旧及摊

销政策相关。企业未来年度生产规模无较大变化，企业维持当前的存量资产规模更新资产，无增量资产。

(3)除上述费用外的企业日常办公费、业务招待费以及其他费用等，根据企业核算方式，分析前几年费用的状况，参考历年费用水平占主营业务收入比率或按照一定量增长进行预测。

北汽华森于2019年-2021年1-3月的管理费用占主营业务收入的比例为4.70%-5.82%，预测年度管理费用占主营业务收入的比例为6.15%-7.60%，均高于历史年度的管理费用率水平，主要是人员薪酬的增加导致，管理费用预测较充足，具有合理性

#### 4.净利润合理性分析

北汽华森近两年一期的净利润情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年	2020年	2021年1-3月
合并净利润	2,032.33	2,026.23	589.33
净利润率	24.5%	21.5%	25.2%
归属于公司所有者的净利润	1,958.39	1,901.19	565.75

北汽华森的净利润预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2021年4-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
合并净利润	1,315.42	1,822.05	1,739.36	1,600.97	1,476.37	1,406.54
净利润率	18.6%	19.3%	18.3%	16.9%	15.6%	14.8%
归属于公司所有者的净利润	1,246.50	1,731.47	1,596.74	1,472.74	1,363.19	1,308.96

北汽华森历史年度的净利润率在21.5%-25.2%，其中2020年净利润率较低，主要是随着收入增加，外包的运输业务成本增加，净利润率降低；预测年度的净利润率在14.8%-19.3%，预测年度净利润率低于历史年度，主要因预测年度收入波动不大，但外包运输成本及人员薪酬的保持一定增长，从而导致净利润率降低，净利润预测整体较合理。

#### 5.折现率合理性分析

(1)折现率的确定方法和确定过程

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 WACC。

公式：

$$WACC = K_e \times \left[ \frac{E}{E+D} \right] + K_d \times (1-T) \times \left[ \frac{D}{E+D} \right]$$

式中，E：权益的市场价值。

D：债务的市场价值。

$K_e$ ：权益资本成本。

$K_d$ ：债务资本成本。

T：被评估单位的所得税率。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取，公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

式中， $r_f$ ：无风险利率；

MRP：市场风险溢价；

$\beta$ ：权益的系统风险系数；

$r_c$ ：企业特定风险调整系数。

#### ①无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，2021 年 3 月 31 日 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.19%，本评估报告以 3.19% 作为无风险收益率。

#### ②权益系统风险系数的确定

北汽华森的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

$\beta_L$ ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

$\beta_U$ ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据北汽华森的业务特点，选取了交通运输、仓储和邮政业行业中 3 家主要从事道路运输业务的可比公司，具体情况如下：

序号	股票代码	公司简称	首发上市日期	2020 年年报收入构成
1	000088.SZ	盐田港	1997-07-28	装卸运输:59.4%;公路运输业:35.4%;仓储租赁:5.2%
2	002800.SZ	天顺股份	2016-5-30	第三方物流:38.45%;供应链管理:37.73%;国际航空物流服务:13.89%;国际铁路物流服务:8.73%;其他业务:0.63%;物流园区经营:0.56%
3	600676.SH	交运股份	1993-09-28	汽车零部件制造与汽车后服务:32.82%;乘用车销售与汽车后服务:31.63%;道路货运与物流服务:30.37%;道路客运与旅游服务:3.23%;其他业务:1.82%;其他:0.13%

评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 3 家可比公司(综合考虑上市时间、主营业务及盈利能力等因素)于评估基准日的原始  $\beta$ ，并根据上市公司的资本结构、适用的所得税率等数据将原始  $\beta$  换算成剔除财务杠杆后的  $\beta_u$ ，取其平均值作为北汽华森的  $\beta_u$  值，具体数据见下表，具体数据见下表：

序号	股票代码	公司简称	$\beta_u$ 值
1	000088.SZ	盐田港	1.043
2	002800.SZ	天顺股份	0.8788
3	600676.SH	交运股份	0.8713
$\beta_u$ 平均			0.9310

根据企业的经营特点分析，由于企业无借款，本次评估目标资本结构取北汽华森自身的资本结构 D/E 为 0，企业所得税率按照北汽华森确定。

经计算， $\beta_L=0.9310$

### ③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据中企华研发部公布的数据，本次评估市场风险溢价取 6.88%。

### ④企业特定风险调整系数的确定

企业个别风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业成立时间、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数；综合考虑北汽华森位于北京市顺义区，成立于 2004 年，成立时间较长，公司规模一般，经营管理经验较好，业务单一，对

少数客户和供应商有一定的依赖性，资金周转较好等方面的情况，通过对上述因素进行设置权重及打分，从而确定北汽华森特有的风险调整系数为 3.90%。

⑤预测期折现率的确定

A.计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出北汽华森的权益资本成本，则  $K_e$  为：

$$\begin{aligned} K_e &= r_f + MRP \times \beta + r_c \\ &= 3.19\% + 6.88\% \times 0.9310 + 3.9\% \\ &= 13.49\% \end{aligned}$$

B.计算加权平均资本成本

评估基准日北汽华森无付息债务，参照全国银行间同业拆借中心出具的贷款市场报价利率（LPR），5 年期以上的 LPR 为 4.65%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出北汽华森的加权平均资本成本。

WACC 为：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \left[ \frac{E}{E+D} \right] + K_D \times (1-T) \times \left[ \frac{D}{E+D} \right] \\ &= 13.49\% \times 100\% + 4.65\% \times (1-25\%) \times 0 = 13.49\% \end{aligned}$$

⑥预测期后折现率的确定

根据上述公式测算，预测期后折现率为 13.49%。

(2)折现率合理性分析

通过 wind 查询近几年并购案例库中，交易标的所属行业为物流行业，选取用收益法做评估结果、交易进度为完成实施且在报告书草案中披露折现率的案例，具体折现率情况见下表：

交易竞买方	交易标的	评估基准日	折现率
密尔克卫(603713.SH)	振义发展	2019 年 1 月 31 日	11.39%
宁波海运（600798.SH）	富兴海运	2017 年 12 月 31 日	11.58%
密尔克卫(603713.SH)	宝华物流	2018 年 9 月 30 日	10.73%
西上海	北汽华森	2021 年 3 月 31 日	13.49%

可比案例 1：密尔克卫收购振义发展 100% 股权

法定名称：上海振义企业发展有限公司

公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

业务简介：振义发展的主营业务为危险化学品储存、货运代理、货物进出口及拆装箱服务等，振义发展主营业务收入为货运代理业务收入、危化品仓储收入、拆装箱等。

可比案例 2：宁波海运股份有限公司收购富兴海运 51%股权

法定名称：浙江富兴海运有限公司

公司类型：有限责任公司

业务简介：富兴海运主要从事国内沿海及长江中下游普通货船运输业务，且主要采用 3 年期 COA 对协议期内的运量和运价进行约定，相比长航凤凰、招商轮船等其他航运上市企业，有效保障了标的公司业绩的稳定性和可持续性。

可比案例 3：密尔克卫收购宝华物流 82%股权

法定名称：镇江宝华物流有限公司

公司类型：有限责任公司

业务简介：宝华物流为提供危险化学品运输服务、货运代理服务及车辆维修服务。根据客户需求规划运输方案、组织调配车辆、监控运输动态，为客户提供一站式物流解决方案。

北汽华森的折现率为 13.49%，均高于可比交易案例采用的折现率，本次评估折现率具有合理性。

## （二）京川金属

### 1. 主营业务收入预测合理性

京川金属主要为延锋安道拓（廊坊）座椅有限公司提供汽车座椅金属件加工服务，经营场所和主要生产线为租赁取得，经营模式是客户的汽车座椅零部件到厂区后，京川金属提供金属件涂层服务并将完工后的产品运输到客户指定的地点，客户根据到货时间录入客户系统后，京川金属从供应商端登陆该系统后下载收货明细并以此确认收入，收入中不包含来料成本，是按净额法确认。京川金属的核心优势是：1）企业位于北京近郊的廊坊市广阳区，距离京沪高速出口 2 公里内，交通便利，距离客户 6 公里符合及时供货（JIT）要求；2）在环保政策严格管控的近京区域，取得金属件涂层服务所需的环评验收（2015 年 7 月取得“建设项目竣工环保验收”；2017 年 10 月取得“挥发性有机物治理工程环保验收”）和排污许可证（有效期至 2025 年 11 月 18 日；有效期内无违规现象，符合审核条件的可

向主管部门申办续期)；3) 为客户提供中高档汽车座椅金属件加工服务能力和提供质量稳定产品的能力。京川金属的客户为延锋安道拓（廊坊）座椅有限公司，其对供应商要求比较高，需求也比较稳定，京川金属从开始和客户对接、研发、试生产到量产经过了一段相当长认证、磨合过程，与客户建立了良好、稳定的合作关系。京川金属近两年一期主营业务收入、加工量及平均加工价格如下表：

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-9 月
奔驰项目-收入（万元）	762.49	2,802.32	2,275.70
奔驰项目-数量（平方米）	699,575.00	1,835,182.27	1,150,959.70
奔驰项目-单价（元/平方米）	10.90	15.27	20.00
收入增长率		267.52%	

京川金属 2020 年和 2021 年收入增长较快，主要是因为京川金属一直为延锋安道拓（廊坊）座椅有限公司提供服务，为满足客户高质量需求，京川金属从 2014 年开始做测试、试生产到 2019 年开始逐步量产，2020 年根据客户需求扩大其产量；京川金属基于原料成本增加、招工难导致人工成本的增加，自 2021 年与客户协商的产品单价也较历史年度增加。

#### (1)客户及终端产品情况介绍

京川金属的客户为延锋安道拓（廊坊）座椅有限公司(以下简称“安道拓廊坊座椅”），安道拓廊坊座椅是 Adientplc（安道拓公司）全资孙公司，Adientplc 为全球先进的汽车座椅零部件供应商，主要产品供应大众、通用、宝马汽车等整车客户；安道拓廊坊座椅主要业务为北京奔驰相关车型提供骨架焊接装配。北京汽车 [1958.HK]持有北京奔驰汽车有限公司的 51%股权，通过同花顺查询，北京汽车于 2016 年至 2021 年中报年度营业收入同比增长率为 38.15%、15.46%、13.24%、14.95%、0.89%、16.08%，其中北京奔驰于 2016 年至 2021 年中报年度营业收入同比增长率为 28.75%、36.88%、15.96%、14.58%、9.37%、17.54%；综上分析，由于受疫情影响，2021 年汽车行业发展逐渐好转，历史基数较低，增长较快；北京奔驰汽车销量逐年增长，行业前景较好。

#### (2)主营业务收入预测

近年由于客户安道拓廊坊座椅增加产品型号，加工量需求增加，京川金属的主营业务收入增加，目前主要为北京奔驰汽车提供座椅金属件加工服务，已增加

吉利汽车座椅金属件加工；因疫情和芯片短缺等影响，京川金属 2021 年 1-9 月实际加工量低于客户计划量 3%，随着芯片的缓解，客户 2021 年 10 月订单增加，2021 年预测量在客户计划量基础上下调 2%，2022 年到 2025 年加工量预测主要参照客户提供的加工量需求并综合考虑汽车零部件行业趋势进行预测；京川金属的产品加工价格近年在逐步增加，本次评估按照评估基准日约定的加工价格进行预测，未考虑其价格增长。

综上所述，京川金属的主营业务收入预测如下：

金额单位：人民币万元

主营业务收入	2021 年 10-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
奔驰项目-数量 (平方米)	628,070.13	2,129,240	2,210,544	2,320,459	2,413,300	2,425,367
奔驰项目-单价 (元/平方米)	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
奔驰项目-收入 (万元)	1,256.07	4,258.24	4,420.84	4,640.66	4,826.33	4,850.47
吉利项目-数量 (万元)	81,635.67	111,053	109,242	113,550	123,656	124,274
吉利项目-单价 (元/平方米)	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
吉利项目-收入 (万元)	81.64	111.05	109.24	113.55	123.66	124.27
<b>合 计(取整)</b>	<b>1,371.04</b>	<b>4,369.30</b>	<b>4,530.09</b>	<b>4,754.21</b>	<b>4,949.99</b>	<b>4,974.74</b>
<b>收入增长率</b>		<b>20.92%</b>	<b>3.68%</b>	<b>4.95%</b>	<b>4.12%</b>	<b>0.50%</b>

### (3) 主营业务收入预测合理性分析

经分析北京汽车 2016 年-2021 年半年报期间，北京奔驰营业收入增长率在 9.37%-36.88%，其中 2020 年营业收入增长率较低，主要是受疫情的影响；京川金属 2020 年已实现的主营业务收入增长率为 267.52%，本次评估结合客户提供的 2021 年-2025 年加工量的需求预测，2021 年-2026 年的收入增长率在 0.5%-20.92%，低于历史年度的主营业务收入增长率，在北京汽车年报披露的北京奔驰汽车历史年度营业收入的增长率范围内，主营业务收入预测具有合理性。同时由于客户单一，本次在计算折现率中的企业特别风险系数中对于客户单一因素取值最高分，考虑了其客户单一风险因素的影响。

### 2. 主营业务成本预测合理性分析

京川金属主营业务成本主要为经营中的各项成本，主要为原辅料、低值易耗

品、职工薪酬、租赁费、折旧摊销、水费、电费、燃气费、技术服务费、预处理费用及其他等等；2020年起，部分涉及出口的加工金属件需要进行预处理，近两年一期的主营业务成本情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2019年	2020年	2021年1-9月
1	原辅料	127.30	355.45	401.46
2	设备租赁	-	70.56	-
3	制造费用	393.15	537.67	601.75
3-1	低值易耗品	33.12	41.91	29.19
3-2	职工薪酬	83.86	174.55	169.94
3-3	折旧及摊销	52.11	39.36	254.16
3-4	水费、电费、燃气费	81.25	143.28	105.65
3-5	房屋租赁费	96.75	106.62	0.00
3-6	危废处理	0.00	0.00	1.36
3-7	其他	46.06	31.95	41.45
4	技术服务费	-	37.61	75.47
5	委外预处理加工及其他	-	440.69	176.17
	主营业务成本	520.45	1,441.98	1,254.85
	毛利率	31.74%	48.54%	44.86%

#### (1) 主营业务成本预测分析

原辅料、低值易耗品、水费、电费、燃气费、危废处理及其他等与加工量线性相关，参照历史年度单位产量消耗料费的水平进行预测。

职工薪酬主要结合未来业务量增减变化的情况，考虑维持正常经营的人员数量及未来薪酬的增长幅度相关，本次通过访谈及历史年度生产人员薪酬情况，判断未来年度职工人数需求，预计未来年度人数增加 7-11 人、未来年度年均工资增长 8%。

租赁费为主要经营场所和设备的租赁（2021年执行新准则后，设备租赁核算科目调整，在制造费用中体现为折旧费用增加），租入资产于评估基准日所确定的使用权资产约占经营性资产的 37%。京川金属的经营场所为租赁位于河北省廊坊市广阳区一号路 29 号正华置业园区，出租方为廊坊开发区正华置业有限公司，建筑面积 2970.77 平方米，其中车间为单层，办公用房三层，租赁期为 10 年，自

2014年1月10日起至2024年1月9日止，租赁房屋初始租金为0.8元/m<sup>2</sup>/天，每三年递增10%。根据现场查看，该园区内空置的厂房较多，产业集聚度不是很高，有大面积的办公及库房一体的工业用房闲置，租期届满后，京川金属可以续租。京川金属与上海\*\*车用材料销售有限公司于2020年9月签订阴极电泳涂装线设备租赁合同，租期为20年，月租金20.00万元，期满后公司可与出租方续约。预测期，假设企业租赁的生产经营用房以及技术服务合同等到期后均可获得续租或继续合作。本次预测结合使用权资产和租赁负债确认的租期情况，租期内按照使用权资产折旧进行预测，租期到期后按照租赁费用进行预测。

技术服务费为保障生产正常运转及产品的合格，京川金属与上海\*\*车用材料销售有限公司于2021年9月签订技术服务合同，上海\*\*车用材料销售有限公司提供阴极电泳技术资料并派出驻场技术人员调整设备和设定工艺参数等试制工作，参与产品的鉴定工作，对涂装线设备进行长期保养和维护，京川金属支付25.00万元/月，合同期为2021年9月3日至2022年9月2日，鉴于该涂装线设备和技术服务的专业性，双方良好的合作关系，及相关业务较好的发展趋势，合作期满后京川金属与上海\*\*车用材料销售有限公司可以续约延长合作。本次评估按照合同金额进行预测。经核查，京川金属与上海\*\*车用材料销售有限公司无关联关系。

对于折旧及摊销的预测，未来年度折旧及摊销与企业目前固定资产的规模、购置时间、未来投资、现有资产在未来的贬值以及企业的折旧及摊销政策相关。在企业折旧及摊销政策无变化及维持目前生产经营能力不扩能的前提下，存量资产的折旧和摊销可以明确计算。京川金属经营性实物资产为租赁的阴极电泳涂装线设备，经与京川金属测算，上述租入设备的产能可以保障预测年度的加工量。

对于委外预处理加工及其他，主要是针对企业出口产品，会委托其他公司加一道预处理程序，主要是去除加工件表层的灰尘等，本次参照历史期占收入比率进行测算。

京川金属前五大供应商情况具体如下：

单位：人民币元

供应商名称	2020年度（含税）	2021年1-9月（含税）	采购内容
上海**车用材料销售有限公司	4,225,499.10	6,039,828.00	设备租金、服务费、原材料采购
辛集市功成汽车用	4,694,739.52	1,361,260.90	出口件加工预处理

品加工部			
廊坊开发区正华置业有限公司	1,393,243.05	1,122,359.06	厂房租金及各项物业费
廊坊运商物流有限公司	890,720.00	432,600.00	运输费用
北京思雷沃科技有限公司	530,029.05	367,976.44	原材料采购

京川金属自 2014 年开始为安道拓廊坊座椅开始做产品供货测试、试生产，期间主要设备建设、调试及运营维护均为企业自主承担，仅能满足客户产品小批量供货的质量、稳定性等的要求，且技术人员稳定性较差、运营成本较高。随着 2019 年逐步量产，2020 年以来供货量上升、日趋稳定，京川金属与上海\*\*车用材料销售有限公司签订合作协议，以保证产品质量和供货稳定性，降低运营成本。

京川金属的主要供应商是上海\*\*车用材料销售有限公司、辛集市功成汽车用品加工部，目前企业对于供应商比较依赖，企业的生产经营活动会受到供应商的重要影响，本次评估在折现率中的特别风险系数对于供应商单一因素取值最高分，考虑了其对于供应商依赖性较高的风险因素的影响。

如上分析，未来年度主营业务成本的预测如下：

金额单位：人民币万元

序号	项目	2021 年 10-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
1	原辅料	247.91	781.86	809.61	849.47	885.40	889.82
2	设备租赁	0.00	0.00	0.00	0.00	194.69	212.39
3	制造费用	367.25	1,060.37	1,170.28	1,329.05	1,264.02	1,302.09
3-1	低值易耗品	30.06	71.34	73.87	77.51	80.79	81.19
3-2	职工薪酬	149.08	415.02	439.77	502.35	641.18	692.47
3-3	折旧及摊销	76.62	230.69	300.98	256.98	23.36	7.79
3-4	水费、电费、燃气费	71.73	213.57	221.15	232.04	241.86	243.07
3-5	房屋租赁费	0.00	0.00	0.00	119.00	129.85	129.85
3-6	危废处理	0.83	2.64	2.74	2.87	2.99	3.01
3-7	其他	38.93	127.11	131.77	138.30	143.99	144.71
4	技术服务费	30.06	71.34	73.87	77.51	80.79	81.19
5	委外预处理加工及其他	149.08	415.02	439.77	502.35	641.18	692.47
	主营业务成本	2,271.18	2,565.47	2,718.75	2,939.82	3,125.63	3,188.33
	毛利率	26.18%	41.28%	39.98%	38.16%	36.86%	35.91%

## (2) 主营业务成本预测合理性分析

京川金属 2019 年、2020 年、2021 年 1-9 月的毛利率分别为 31.74%、48.54%、44.86%，2019 年毛利率较低，主要是因为收入规模小，固定成本高导致，随着量产，摊薄了固定成本，导致其 2020 年和 2021 年 1-9 月毛利率增加，未来年度考虑到原材料上涨、人员薪酬以及技术服务费增加，其毛利率水平逐渐下降并趋于平稳，综合分析，2021 年至 2026 年的毛利率从 41.28% 降到 35.91%，均低于 2020 年和 2021 年 1-9 月的毛利率水平，同时查询了 300580.SZ 贝斯特、603035.SH 常熟汽饰、603809.SH 豪能股份、002553.SZ 南方轴承、603788.SH 宁波高发 5 家可比上市公司的毛利率分别为 35.44%、24.63%、40.07%、36.23%、28.82%（零部件收入分别为 87.65%、82.71%、90.05%、95.59%、96.98%），其毛利率范围为 24.63%-40.07%，京川金属预测期毛利率逐步下降到上市公司毛利率水平范围内，主营业务成本预测具有合理性。

## 3. 管理费用预测合理性分析

管理费用包括办公费、业务招待费、工资福利等以及其他费用，近两年一期的管理费用情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-9 月
办公费	7.56	11.48	7.08
业务招待费	1.86	2.18	3.63
工资福利等	51.15	49.66	70.97
其他费用	21.83	24.14	17.19
管理费用	82.40	87.47	98.86
占主营业务收入的比例	10.81%	3.12%	4.34%

评估人员分别根据费用的实际情况对各项管理费用单独进行测算。

(1) 工资福利等主要与管理人员数量及未来薪酬的增长幅度相关。通过访谈和观察实际经营效率判断未来年度职工人数需求、平均工资水平以及考虑未来工资增长因素进行预测。未来年度平均工资水平每年将以 8% 比例逐年增长，管理人员数量根据企业发展需求增加 2 人。

(2) 除上述费用外的企业日常办公费、业务招待费等，根据企业核算方式，分析前几年费用的状况，参考历年费用水平占主营业务收入比率或以一定量增加进

行预测。

经过如上测算，京川金属未来年度管理费用预测汇总如下：

金额单位：人民币万元

项目	2021年10-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
办公费	4.00	14.08	16.08	17.08	17.64	17.64
业务招待费	1.59	5.18	5.37	5.64	5.87	5.90
工资福利等	9.11	100.32	123.15	132.89	143.38	154.56
其他费用	10.31	33.69	34.93	36.66	38.17	38.36
管理费用	25.01	153.27	179.53	192.27	205.06	216.46
占主营业务收入的比例	1.87%	3.51%	3.96%	4.04%	4.14%	4.35%

京川金属于 2019 年至 2021 年 1-9 月的管理费用占主营业务收入的比例为 3.12%-10.81%，其中 2019 年管理费用占主营业务收入的比例较高，主要是因为收入规模较低，但仍需要维持一定管理人员规模导致的；2021 年管理费用占主营业务收入的比例为 3.43%，2022 年-2026 年管理费用占主营业务收入的比例为 3.51%-4.35%，均高于 2020 年管理费用占主营业务收入的比，管理费用预测相对谨慎，预测具有合理性。

#### 4.净利润合理性分析

京川金属近二年一期的净利润情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2019年	2020年	2021年1-9月
净利润	218.32	934.41	682.68
净利润率	22.60%	31.49%	28.74%

京川金属的净利润预测如下：

金额单位：人民币万元

项目	2021年10-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
净利润	182.50	1,055.71	1,054.16	1,050.53	1,049.09	1,013.27
净利润率	13.31%	24.16%	23.27%	22.10%	21.19%	20.37%

京川金属历史年度的净利润率在 22.60%-31.49%，其中 2019 年净利润率较低，主要是收入规模较低，固定成本较高导致；预测年度的净利润率在 13.31%-24.16%，预测年度净利润率均低于稳定的历史年度，主要因租赁生产线费用较高以及人工

薪酬成本增加导致，其中 2021 年 10-12 月因技术服务费增加导致净利润率较低；净利润预测具有合理性。

## 5.折现率合理性分析

### (1)折现率的确定方法和确定过程

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 WACC。

公式：

$$WACC = K_e \times \left[ \frac{E}{E+D} \right] + K_d \times (1-T) \times \left[ \frac{D}{E+D} \right]$$

式中，E：权益的市场价值。

D：债务的市场价值。

$K_e$ ：权益资本成本。

$K_d$ ：债务资本成本。

T：被评估单位的所得税率。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取，公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

式中， $r_f$ ：无风险利率；

MRP：市场风险溢价；

$\beta$ ：权益的系统风险系数；

$r_c$ ：企业特定风险调整系数。

#### ①无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，2021 年 9 月 30 日 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 2.88%，本评估报告以 2.88%作为无风险收益率。

#### ②权益系统风险系数的确定

京川金属的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

$\beta_L$ ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

$\beta_U$ ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据京川金属的业务特点，选取了制造业行业中主要从汽车零部件行业的 5 家可比公司，具体情况如下：

序号	股票代码	公司简称	首发上市日期	2021 年中报收入构成
1	300580.SZ	贝斯特	2017-01-11	汽车零部件:87.65%;工装夹具:6.41%;其他业务:5.95%
2	603035.SH	常熟汽饰	2017-01-05	汽车零部件制造业:82.71%;模具及检具:10.45%;其他业务:6.84%
3	603809.SH	豪能股份	2017-11-28	汽车零部件:90.05%;航空零部件:9.95%
4	002553.SZ	南方轴承	2011-02-25	滚针轴承:61.61%;离合器:20.37%;皮带轮:11.37%;集成电路设计及软硬件销售:4.41%;其他业务:1.33%;配件销售:0.9%
5	603788.SH	宁波高发	2015-01-20	汽车零部件收入:96.98%;其他业务:3.02%

评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 5 家可比公司(综合考虑上市时间、主营业务及盈利能力等因素)于评估基准日的原始  $\beta$ ，并根据上市公司的资本结构、适用的所得税率等数据将原始  $\beta$  换算成剔除财务杠杆后的  $\beta_u$ ，取其平均值作为京川金属的  $\beta_u$  值，具体数据见下表，具体数据见下表：

序号	股票代码	公司简称	$\beta_u$ 值
1	300580.SZ	贝斯特	0.6459
2	603035.SH	常熟汽饰	0.7916
3	603809.SH	豪能股份	0.8773
4	002553.SZ	南方轴承	0.6668
5	603788.SH	宁波高发	0.9894
$\beta_u$ 平均			0.7942

根据企业的经营特点分析，由于企业无借款，本次评估目标资本结构取京川金属自身的资本结构 D/E 为 0，企业所得税率按照京川金属确定。

经计算， $\beta_L=0.7942$

### ③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高

于无风险利率的回报率，根据中企华研发部公布的数据，本次评估市场风险溢价取 7.19%。

#### ④企业特定风险调整系数的确定

企业个别风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业成立时间、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数；综合考虑京川金属位于临近北京及京沪高速的廊坊市，交通便利，成立于 2014 年，公司规模较小，经营管理经验较好，对少数客户和供应商有较强的依赖性，资金周转较好等方面的情况，通过对上述因素进行设置权重及打分，从而确定京川金属特有的风险调整系数为 3.60%。

#### ⑤预测期折现率的确定

##### A.计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出京川金属的权益资本成本，则  $K_e$  为：

$$\begin{aligned} K_e &= r_f + MRP \times \beta + r_c \\ &= 2.88\% + 7.19\% \times 0.7942 + 3.6\% = 12.19\% \end{aligned}$$

##### B.计算加权平均资本成本

评估基准日京川金属无付息债务，参照全国银行间同业拆借中心出具的贷款市场报价利率（LPR），5 年期以上的 LPR 为 4.65%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出京川金属的加权平均资本成本。

WACC 为：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \left[ \frac{E}{E+D} \right] + K_D \times (1-T) \times \left[ \frac{D}{E+D} \right] \\ &= 12.19\% \times 100\% + 4.65\% \times (1-25\%) \times 0 = 12.19\% \end{aligned}$$

#### ⑥预测期后折现率的确定

根据上述公式测算，预测期后折现率为 12.19%。

#### (2)折现率合理性分析

通过 wind 查询近几年并购案例库中，交易标的所属行业为汽车零部件行业，选取用收益法做评估结果、交易进度为完成实施且在报告书草案中披露折现率的案例，具体折现率情况见下表：

交易竞买方	交易标的	评估基准日	折现率
李尔毛里求斯	金杯安道拓	2021年3月31日	12.95%
香山股份(002870.SZ)	均胜群英	2020年9月30日	10.80%
黎明股份(603006.SH)	黎明包装	2019年12月31日	10.90%
西上海	廊坊京川	2021年9月30日	12.19%

可比案例 1：金晨汽车拟转让金杯安道拓 49%股权

法定名称：沈阳金杯安道拓汽车部件有限公司

业务简介：主要业务为设计、生产、销售汽车座椅、高铁座椅及相关零部件等。

金杯安道拓为中外合资企业，客户涉及华晨宝马，华晨雷诺金杯，华晨中华等汽车公司。金杯安道拓现在具备独立完成整椅布置、结构设计、蒙皮设计、发泡、塑料件开发，以及完整的整椅 FEA 分析能力；结合公司的发展需求，现已拥有 1 个子公司及 4 个工厂，具备了座椅骨架制造、座椅装配、发泡、面套缝纫和裁剪生产制造能力，形成完整平台及产品体系。

可比案例 2：香山股份收购均胜群英 51%股权

法定名称：宁波均胜群英汽车系统股份有限公司

业务简介：均胜群英作为全球化的知名汽车零配件生产厂家之一，为宁波市汽车零部件产业协会会员单位，已陆续与戴姆勒、宝马、大众、通用、福特、标志雪铁龙等全球汽车制造商建立了良好的合作关系，众多产品的市场占有率处于国内领先地位。

可比案例 3：黎明股份收购黎明包装 100%股权

法定名称：上海黎明包装设计有限公司

业务简介：黎明包装主要从事包装器具的相关业务，具体涉及到包装器具规划、设计和制造，以及包装器具线旁服务等，目前主要集中在汽车行业，主要为汽车整车制造商、零部件供应商提供包装方案规划、包装器具设计、测试、制造及维修保养等服务。

廊坊京川的折现率为 12.19%，处于可比交易案例采用的折现率范围内，本次评估折现率具有合理性。

(二) 结合资产评估增值情况，具体说明收益法评估价值显著高于资产基础法评估价值的合理性。

### 1. 北汽华森

收益法评估后的股东全部权益价值为 9,351.29 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 1,717.12 万元，两者相差 7,634.17 万元，差异率为 444.59%；其中资产基础法评估结果汇总表如下：

评估基准日：2021 年 3 月 31 日

金额单位：人民币万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
一、流动资产	7,559.58	7,559.58	0.00	0.00
二、非流动资产	1,374.53	2,341.65	967.12	70.36
其中：长期股权投资	26.00	286.00	260.00	1,000.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	310.97	1,018.09	707.12	227.39
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00	0.00
其中：土地使用权	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	1,037.56	1,037.56	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>8,934.11</b>	<b>9,901.23</b>	<b>967.12</b>	<b>10.83</b>
三、流动负债	7,686.16	7,686.16	0.00	0.00
四、非流动负债	497.95	497.95	0.00	0.00
<b>负债总计</b>	<b>8,184.11</b>	<b>8,184.11</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>净资产</b>	<b>750.00</b>	<b>1,717.12</b>	<b>967.12</b>	<b>128.95</b>

北京北汽华森物流有限公司是一家经营货物运输、货运代理、仓储、配送等为一体的物流服务公司，主要业务大部分采用外包模式经营，主要资产为运输车辆及少部分运营设备、办公室设备等，与主营业务相关的供销渠道以及高效管理体系等无形资产或资源并未在其会计报表中体现，账面资产无法全面反映影响企业未来盈利能力的关键要素。因此，采用收益法通过北汽华森预期收益折现，从未来获利能力角度考虑企业价值，考虑了企业客户资源、供应商资源、公司的经营管理水平（资源调度、安全运营）、人力资源、要素协同作用等因素对股东全部权益价值的影响，故收益法有增值。

综上分析，收益法评估价值显著高于资产基础法评估价值具有合理性。

## 2. 京川金属

收益法评估后的股东全部权益价值为 8,449.13 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 548.16 万元，两者相差 7,900.97 万元，差异率为 1,441.36%。其中资产基础法评估结果汇总表如下：

评估基准日：2021 年 9 月 30 日

金额单位：人民币万元

项目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
一、流动资产	1,380.22	1,380.22	0.00	0.00
二、非流动资产	883.86	941.82	57.96	6.56
其中：长期股权投资				
投资性房地产				
固定资产	39.55	97.51	57.96	146.55
在建工程				
油气资产				
无形资产				
其中：土地使用权				
其他非流动资产	844.31	844.31	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>2,264.08</b>	<b>2,322.04</b>	<b>57.96</b>	<b>2.56</b>
三、流动负债	924.23	924.23	0.00	0.00
四、非流动负债	849.65	849.65	0.00	0.00
<b>负债总计</b>	<b>1,773.88</b>	<b>1,773.88</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>净资产</b>	<b>490.20</b>	<b>548.16</b>	<b>57.96</b>	<b>11.82</b>

廊坊京川金属制品有限公司是一家主要提供汽车座椅金属件加工服务的企业，其经营场所和主要生产线为租赁取得，与主营业务相关的供销渠道以及高效管理系等无形资产或资源并未在其会计报表中体现，账面资产无法全面反映影响企业未来盈利能力的关键要素，而收益法从来获利能力角度，通过被评估企业预期收益折现，考虑了各分项资产对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了客户资源、供应商资源、优越的地理位置、较难复制的环评许可、公司的经营管理水平（安全运营）、人力资源、要素协同作用等因素对股东全部权益价值的影响，故收益法有增值。

综上分析，收益法评估价值显著高于资产基础法评估价值具有合理性。

**（三）结合上述事项及可比交易和可比公司情况等，充分说明对收购资产收益法估值溢价较高的依据及合理性。**

### **1. 北汽华森**

通过 wind 查询近几年并购案例库中，交易标的所属行业为航空与物流行业中物流-运输行业，选取用收益法做评估结果及交易进度为完成实施的案例，其 PE 及 PB 如下：

首次披露日	交易标的	交易买方	交易总价 值(万元)	PE	PB
2020-09-22	顺昌科技 9.09%股权	苏州太上知企业管理合 伙企业(有限合伙)	2,520.00	11.19	1.27
2020-05-27	海航技术 31.93%股权	海南海岛临空产业集团 有限公司	250,000.00	27.96	1.80
2020-05-22	瑞鑫化工 65%股权	密尔克卫(603713.SH)	5,000.00	19.49	8.01
2019-02-02	江苏绿伟 52.94%股权	蔚蓝锂芯(002245.SZ)	116,470.59	14.68	2.71
2018-06-25	枫悦国际 100%股权	嘉友国际(603871.SH)	8,000.00	23.37	9.84
2018-12-05	宝华物流 82%股权	密尔克卫(603713.SH)	14,499.53	18.32	2.08

数据来源：wind 咨询

北汽华森属于物流行业，因此通过 wind 查询 2021 年 3 月 31 日航空与物流行业中的物流-运输行业选取可比上市公司。剔除掉 ST、PE 过大（如 PE>60 的密尔克卫、恒通股份）和过小（如 PE 为负的原尚股份、长江投资）的公司，其余上市公司 PE 及 PB 如下：

序号	代码	证券简称	市盈率 PE	市净率 PB
1	603871.SH	嘉友国际	14.32	2.24
2	300873.SZ	海晨股份	20.77	2.85
3	603535.SH	嘉诚国际	30.59	2.69
4	002010.SZ	传化智联	42.88	1.59
5	603569.SH	长久物流	25.54	1.89
6	603329.SH	上海雅仕	16.74	1.72
7	000088.SZ	盐田港	39.07	1.55
8	002800.SZ	天顺股份	44.49	2.94
9	600676.SH	交运股份	107.21	0.86

数据来源：wind 咨询

北汽华森 2020 年经审计后的归母净利润为 1901.19 万元，北汽华森 2020 年经审计后的归母净利润为 1,901.19 万元，收益法评估值为 9,351.29 万元，其 PE 为 4.92，处于可比交易案例和可比上市公司 PE 范围内。

北汽华森收益法评估值为 9,351.29 万元，2021 年 3 月 31 日经审计后的归属于母公司净资产为 750.00 万元，其 PB 为 12.47，PB 高的原因是因北汽华森股东拟转让股权，因此在评估基准日之前一次性将留存收益全额进行股利分配，导致评估基准日的净资产大幅下降。经过测算，企业评估基准日资金充足（货币资金和交易性金融资产合计 5,584.51 万元），运输车辆成新率较高（综合估算为 80%），

资产营运能力较好，虽然计提了应付股利，但企业综合考虑营运流动资金的充足性后，在不需要额外增加借款的情况下进行支付股利，故股利分配不影响营运资本周转。如果考虑不扣除股利分配计算 PB，本次将应付股利加回，计算其 PB 为 2.39。因此，企业进行股利分配，导致其 PB 差异很大。此外，企业外包收入占比约 60%以上，账面资产并不都为企业经营基础和来源，也导致了企业估值和净资产并不完全可比，高于同行业水平。

综上所述，北汽华森的营业收入、营业成本、净利润、折现率等预测合理，另外通过北汽华森的 PE 与可比交易案例和可比上市公司的 PE 进行分析，收益法估值预测具有合理性。

## 2. 京川金属

通过 wind 查询近几年并购案例库中，交易标的的所属行业为汽车零部件行业中汽车车身及零配件行业，选取用收益法做评估结果及交易进度为完成实施的案例，其 PE 及 PB 如下：

首次披露日	交易标的	交易买方	PE	PB
2021-07-10	金杯安道拓 49%股权	李尔毛里求斯	3.19	1.46
2021-04-30	合力制动 100%股权	合力科技(603917.SH)	8.56	1.47
2021-03-13	延锋安道拓 49.99%股权	华域汽车(600741.SH)	8.79	9.31
2021-01-30	金杯安道拓 50%股权	金杯汽车(600609.SH)	3.19	1.46
2020-11-27	均胜群英 51%股权	香山股份(002870.SZ)	30.83	2.98
2020-05-28	黎明包装 100%股权	黎明股份(603006.SH)	10.87	4.15
2019-11-29	特尔佳制动 100%股权	陕西叁叁材料科技有限公司	6.41	1.15

数据来源：wind 咨询

通过 wind 查询 2021 年 9 月 30 日汽车零部件行业中汽车车身及零配件行业选取可比上市公司。剔除掉 ST、PE 过大（如 PE>100 的金鸿顺、钧达股份）和过小（如 PE 为负的跃岭股份、交运股份）的公司，其余上市公司 PE 及 PB 如下：

排名	代码	证券简称	市盈率 PE	市净率 PB
1	002870.SZ	香山股份	22.78	4.04
2	300432.SZ	富临精工	94.63	13.55
3	300643.SZ	万通智控	26.78	5.46
4	300680.SZ	隆盛科技	60.05	6.08
5	300742.SZ	越博动力	41.83	5.78
6	600609.SH	金杯汽车	23.34	13.35
7	601689.SH	拓普集团	43.68	4.00
8	601799.SH	星宇股份	45.39	8.51

9	603239.SH	浙江仙通	23.37	4.05
10	603305.SH	旭升股份	35.51	4.42
11	603306.SH	华懋科技	58.76	4.39
12	603596.SH	伯特利	37.94	6.03
13	300580.SZ	贝斯特	17.35	2.15
14	603035.SH	常熟汽饰	10.51	1.17
15	603809.SH	豪能股份	18.78	2.67
16	002553.SZ	南方轴承	34.37	3.36
17	603788.SH	宁波高发	14.92	1.45

数据来源：wind 咨询

京川金属 2020 年经审计后的净利润为 934.41 万元，收益法评估值为 8,449.13 万元，其 PE 为 9.04，处于可比交易案例和可比上市公司 PE 范围内。

京川金属收益法评估值为 8,449.13 万元，2021 年 9 月 30 日经审定的净资产为 490.20 万元，其 PB 为 17.24，PB 较高的原因是京川金属的经营场所和主要设备均为租赁取得，资产规模较小，与生产企业上市公司 PB 不具备可比性。同时因京川金属股东拟转让股权，将 2021 年 3 月 31 日之前的大部分留存收益进行股利分配，导致评估基准日的净资产减少。经过测算，企业资金能够满足经营所需营运资金，资产营运能力较好，虽然企业计提了应付股利，但企业综合考虑营运流动资金的充足性后，在不需要额外增加借款的情况下进行支付股利，故股利分配不影响营运资本周转，如果考虑不扣除应付股利计算 PB，本次将应付股利加回，计算其 PB 为 11.47。因此，企业进行股利分配，导致其 PB 差异很大。

综上所述，京川金属的营业收入、营业成本、净利润、折现率等预测合理，另外通过京川金属的 PE 与可比交易案例和可比上市公司的 PE 进行分析，京川金属收益法估值预测具有合理性。

**（四）说明本次交易安排是否对未来标的公司盈利预测不达预期设置相关保障措施，如否，说明原因和合理性。请评估机构发表意见。**

公司在与北京北汽华森物流有限公司、廊坊京川金属制品有限公司所签署的股权转让协议中交易对价是根据评估值确定，并约定了相关业绩承诺与补偿措施作为盈利预测的保障措施。

#### 1. 业绩承诺

标的公司本次股权转让的业绩承诺期均为：2021 年 11 月 1 日至 2026 年 10 月 31 日。

**北汽华森业绩承诺如下：**

北汽华森各承诺期经审计的归属于母公司的净利润：

- 1) 2021 年 11-12 月不低于人民币 300 万元；
- 2) 2022 年不低于人民币 1,800 万元；
- 3) 2023 年不低于人民币 1,800 万元；
- 4) 2024 年不低于人民币 1,800 万元；
- 5) 2025 年不低于人民币 1,800 万元；
- 6) 2026 年 1-10 月不低于人民币 1,500 万元；

另外，北汽华森业绩承诺期内累计承诺归属于母公司的净利润不低于人民币 9,000 万元（对应标的股权净利润为 4,590 万元）。

**京川金属业绩承诺如下：**

京川金属各承诺期经审计的归属于母公司的净利润：

- 1) 2021 年 11-12 月不低于人民币 176 万元；
- 2) 2022 年不低于人民币 1,056 万元；
- 3) 2023 年不低于人民币 1,056 万元；
- 4) 2024 年不低于人民币 1,056 万元；
- 5) 2025 年不低于人民币 1,056 万元；
- 6) 2026 年 1-10 月不低于人民币 880 万元；

另外，京川金属业绩承诺期内累计承诺归属于母公司的净利润不低于人民币 5,280 万元（对应标的股权净利润为 2,692.80 万元）。

因此，北汽华森和京川金属的业绩承诺期（5 年）的承诺净利润对应本次交易标的股权净利润分别为 4,590 万元、2,692.80 万元，为交易对价 4,769.1579 万元、2693.16 万元的 96.24%、99.99%，符合行业并购业绩承诺惯例。

**2. 补偿措施**

北汽华森和廊坊京川补偿措施如下：

如标的公司业绩承诺期内各承诺期的实际净利润达到承诺净利润，则资产转让方无需补偿；如标的公司各承诺期当期实际净利润未达到当期承诺净利润（调整后的当期承诺净利润，若有），但达到当期承诺净利润（调整后的当期承诺净利润，若有）的 85%的（含 85%），则资产转让方无需于当期补偿，但下一年度的

承诺净利润应当进行调整，即未达到的当期承诺净利润（调整后的当期承诺净利润，若有）应当累计计算到下一业绩承诺期。

如标的公司业绩承诺期内各承诺期的当期的实际净利润未达到当期承诺净利润（调整后的当期承诺净利润，若有）的 85%的（不含 85%），则资产转让方应当于当期进行补偿；补偿过后的承诺净利润不再计入下一年度调整。

在上述情况下，标的公司在 2026 年前各承诺期的承诺净利润将会根据累计计算进行调整，标的公司 2026 年 1-10 月必须完成调整后的当期承诺净利润的 100%，方可无需补偿。

对于未达到上述业绩承诺的补偿措施，资产转让方承诺：若标的公司归属于母公司净利润指标未达到上述约定，不足部分由资产转让方在收到资产收购方书面通知后 30 日内以现金补足资产收购方对应股权的部分并支付给资产收购方的账户，即：资产转让方 2026 年前各业绩承诺期当期应补偿金额（若有）= [标的公司当期承诺净利润（调整后的当期承诺净利润，若有）×85% - 标的公司当期期末实际净利润] × 标的股权占标的公司股权比例（即 51%）。

最后一期业绩承诺期应补偿金额（若有）=（标的公司截至业绩承诺期末累计承诺净利润（调整后的当期承诺净利润，若有） - 标的公司截至业绩承诺期末累计实际净利润） × 标的股权占标的公司股权比例（即 51%）。

资产收购方将聘请具有证券从业资格的会计师事务所对标的公司在业绩承诺期内各承诺期实际实现的归属于母公司的净利润进行审计，并对业绩承诺期内各期的实际净利润与承诺净利润之间的差异情况进行测算及出具《专项审核意见》。

资产转让方将保证标的公司在业绩承诺期内业务的基本稳定，收入、利润真实、准确且符合《企业会计准则》及其他法律、法规的规定且与资产收购方会计政策、会计估计保持一致，如标的公司为完成承诺净利润而实施虚增利润等行为并导致会计师事务所在审计时未能发现的，除履行补偿责任外，资产转让方还应当按照标的公司在业绩承诺期内虚增利润金额以现金方式赔偿给资产收购方。

上述业绩承诺补偿将于业绩承诺期每一期后履行，根据《专项审核意见》结算每一期的应补偿金额。

### 3. 保障措施

(1) 公司与资产出让方签订的《股权转让协议》第 7.3 条约定：若交易标的归属于母公司利润指标未达到业绩承诺指标，不足部分由资产出让方在收到公司书面通知后 30 日内以现金补足公司对应股权的部分，并支付给公司的账户。资产出让方（个人与公司）对上述现金补足义务承担连带责任。

(2) 公司与资产出让方就业绩承诺之补偿措施签订补充协议，就履约保障措施约定如下：

①资产转让方就业绩承诺之补偿义务承诺如下：

资产转让方将以其股权转让所得、所持标的公司的股权在未来年度的分红、资产转让方的其他经营或投资所得、向金融机构贷款等形式，作为资产转让方承担标的公司业绩承诺补偿义务的资金来源。

②为保障业绩承诺补偿的顺利实施，资产转让方将仍持有的标的公司 49%股权质押给资产收购方；若资产转让方未履行或未足额履行现金补偿义务，同意向资产收购方无偿转让其届时所持标的公司之股权，具体比例为【当年未履行的业绩补偿金额/当年应履行的业绩补偿金额】，可累计后向资产收购方一次性转让。

同时对于未偿部分现金，公司仍有追缴权利。

综上，评估机构对于收益法预测过程进行了详细描述，其各参数取值具有合理性，收益法评估结果高于资产基础法评估结果具有合理性，通过查询两家公司可比交易案例和可比上市公司的市盈率 PE，其两家公司的市盈率 PE 均低于可比交易案例和可比上市公司的平均值，其收益法评估结论具有合理性。同时，上市公司与两家公司分别签订了业绩对赌和补偿条款，评估机构认为本次交易安排已对未来标的公司盈利预测不达预期设置了相关保障措施。

二、公告显示，京川金属现股东辛集市翼骏金属制品有限公司（以下简称翼骏金属）成立于 2021 年 7 月 15 日，目前尚未开展业务。京川金属、北汽华森股东与公司在产权、人员等方面无关联关系。

请公司补充披露：（1）标的公司股权历史沿革、股东取得权益的时间、对价及支付方式，说明相关出资是否已实缴到位；（2）穿透披露北汽华森股东北京北汽光华汽车部件有限公司股权架构情况；（3）审慎核实并说明标的公司及其股东、董事、监事、高级管理人员、其他主要人员及其控制的企业与上市公司之间是否存在关联关系、一致行动关系、业务往来或其他利益往来，以及其他可能导致上

市公司利益对其倾斜的特殊关系。

【回复】

(一) 标的公司股权历史沿革、股东取得权益的时间、对价及支付方式，说明相关出资是否已实缴到位。

1. 北汽华森历史沿革及出资实缴情况

1) 2004年4月公司设立

2004年2月25日，北京市工商行政管理局顺义分局出具《企业名称预先核准通知书》，同意预先核准北京北汽华森物流有限公司企业名称。

2004年4月16日，北汽华森召开股东会审议通过公司章程，同意北汽华森设立。

2004年5月24日，北京市工商行政管理局顺义分局出具《划转入资金通知书》，北汽华森各股东均以货币出资。

2004年4月22日，北京市工商行政管理局核准公司设立登记并核发了《营业执照》。

北汽华森设立时的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资方式	设立时缴付金额（万元）	出资比例（%）
1.	北京北汽摩光华汽车工业公司	货币	30.00	30.00
2.	北京北汽摩旧机动车经纪有限公司	货币	20.00	20.00
3.	上海岩峰物流有限公司	货币	50.00	50.00
合计			<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

2) 2006年5月第一次股权转让

2006年5月15日上午，北汽华森召开第一届第二次股东会，形成如下决议：

一、同意变更股东名称：（1）北京北汽摩旧机动车经纪有限公司变更为北京京汽天成旧机动车咨询服务有限公司；（2）上海岩峰物流有限公司变更为上海翔华物流有限公司。二、同意增加新股东：武\*\*、曹\*\*。三、同意股东股权转让：（1）北京京汽天成旧机动车咨询服务有限公司在公司的全部货币额20万元人民币，其中部分出资8万元人民币转让给武\*\*，部分出资2万元人民币转让给曹\*\*。

（2）北京北汽摩光华汽车工业公司在公司的全部货币额30万元人民币，其中部分出资3万元人民币转让给曹\*\*。

本次股权转让后，北汽华森股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资方式	出资金额（万元）	出资比例（%）
1.	北京北汽摩光华汽车工业公司	货币	27.00	27.00
2.	北京京汽天成旧机动车咨询服务 服务有限公司	货币	10.00	10.00
3.	上海翔华物流有限公司	货币	50.00	50.00
4.	武**	货币	8.00	8.00
5.	曹**	货币	5.00	5.00
合计			<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### 3) 2007年1月第二次股权转让

2007年1月5日上午，北汽华森召开第二届第二次股东会议，形成如下决议：一、同意变更股东名称：北京北汽摩光华汽车工业公司变更为北京北汽光华汽车部件有限公司；二、同意股东股权转让：北京京汽天成旧机动车咨询服务有限公司在公司的全部货币出资10万元人民币（10%股权）转让给武\*\*。

本次股权转让后，北汽华森股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资方式	出资金额（万元）	出资比例（%）
1.	北京北汽光华汽车部件有限公司	货币	27.00	27.00
2.	上海翔华物流有限公司	货币	50.00	50.00
3.	武**	货币	18.00	18.00
4.	曹**	货币	5.00	5.00
合计			<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

### 4) 2014年7月第三次股权转让及增资

2014年6月13日，北汽华森召开股东会，形成如下决议：同意上海翔华物流有限公司将其在北汽华森的全部货币出资50万元人民币转让给梅鹿。

2014年6月16日，北汽华森召开股东会，形成如下决议：同意注册资本由100万元人民币变更为500万元人民币，新增的400万元人民币由各股东以公司税后未分配利润按出资比例转增，其中：北京北汽光华汽车部件有限公司增加108万元人民币，梅鹿增加200万元人民币，武\*\*增加72万元人民币，曹\*\*增加20万元人民币。

本次股权转让及增资后，北汽华森股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资方式	出资金额（万元）	出资比例（%）
1.	北京北汽光华汽车部件有限公司	货币	135.00	27.00
2.	梅鹿	货币	250.00	50.00
3.	武**	货币	90.00	18.00

4.	曹**	货币	25.00	5.00
合计			<b>500.00</b>	<b>100.00</b>

5) 2017年3月第四次股权转让

2017年3月13日,北汽华森召开第五届第一次股东会会议,形成如下决议:  
同意股东武\*\*将其持有的出资90万元人民币转让给孙\*\*。

本次股权转让后,北汽华森股权结构如下:

序号	股东姓名/名称	出资方式	出资金额(万元)	出资比例(%)
1.	北京北汽光华汽车部件有限公司	货币	135.00	27.00
2.	梅鹿	货币	250.00	50.00
3.	孙**	货币	90.00	18.00
4.	曹**	货币	25.00	5.00
合计			<b>500.00</b>	<b>100.00</b>

6) 2021年8月第五次股权转让

2021年3月31日,北汽华森召开股东会,形成如下决议:同意曹\*\*将其持有该公司25万元人民币的股权转让给梅鹿;曹\*\*退出股东会。

本次股权转让后,北汽华森的股权结构如下:

序号	股东姓名/名称	出资方式	出资金额(万元)	出资比例(%)
1.	北京北汽光华汽车部件有限公司	货币	135.00	27.00
2.	梅鹿	货币	275.00	55.00
3.	孙**	货币	90.00	18.00
合计			<b>500.00</b>	<b>100.00</b>

经众华会计师事务所(特殊普通合伙)出具《审计报告》(众会字(2021)第(07844)号),北汽华森实缴注册资本为500万元人民币,北汽华森股东已完成对注册资本的实缴出资。

2. 北汽华森各股东取得权益的时间、对价及支付方式

根据北汽华森提供的资料及其股东确认,北汽华森各股东取得权益的时间、对价及支付方式如下:

序号	股东权益取得	取得时间	对价(万元)	支付方式	备注
1.	北京北汽摩光华汽车工业公司: 30% 北京北汽摩旧机动车经纪有限公司: 20%	2004.04	北京北汽摩光华汽车工业公司: 30.00 北京北汽摩旧机动车经纪有限公司:	货币	公司设立

	上海岩峰物流有限公司：50%		20.00 上海岩峰物流有限公司：50.00		
2.	武**：8%（新入） 曹**：5%（新入）	2006.05	武**：8.00 曹**：5.00	货币	北京京汽天成旧机动车咨询服务有限公司将 8%股权转让给武新生、2%股权转让给曹忠仁；北京北汽摩光华汽车工业公司将 3%股权转让给曹忠仁
3.	武**：10%（新增，共计 18%）	2007.01	武**：10.00	货币	北京京汽天成旧机动车咨询服务有限公司将 10%股权转让给武新生
4.	梅鹿：50%（新入）	2014.07	梅鹿：50.00	货币	上海翔华物流有限公司将 50%股权转让给梅鹿
5.	孙**：18%（新入）	2017.03	孙**：90.00	货币	武新生将 18%股权转让给孙志平
6.	梅鹿：5%（新增，合计 55%）	2021.08	梅鹿：25.00	货币	曹忠仁将 5%股权转让给梅鹿

曹\*\*系北汽华森原股东，持股时间超 15 年，其原始投入已通过北汽华森历年分红予以收回，有鉴于其已至退休年龄，无进一步投资公司的意愿。梅鹿为北汽华森主要业务经营负责人，曹\*\*基于对同样为北汽华森原股东梅鹿的信任以及对其敬业回报的意愿，将所持股权以原始投入的价格转让给梅鹿。曹\*\*转让股权的行为与本次交易无关，系其个人行为。

### 3. 京川金属历史沿革及出资实缴情况

#### 1) 2014 年 4 月公司设立

2013 年 12 月 6 日，廊坊市工商行政管理局出具《企业名称预先核准通知书》（（冀廊）登记内名预核字[2013]第 3414 号），同意预先核准京川金属制品有限公司企业名称。

2014 年 4 月 2 日，京川金属召开股东会，审议通过《京川金属制品有限公司章程》，同意京川金属的设立。

2014 年 4 月 15 日，廊坊经济技术开发区行政审批局出具《准予登记通知书》（（开）登记内设核字[2014]第 273 号），核准公司设立登记并核发了《营业执照》。

京川金属设立时的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资方式	认缴金额（万元）	出资比例（%）
1.	陶*	货币	140	70
2.	李*	货币	60	30
合计		-	200	100

2) 2020年4月第一次股权转让

2020年4月16日，陶\*与郭\*\*签订《股权转让协议》，约定陶\*将其持有的京川金属的股权60万元人民币出资（占公司注册资本30%）转让给郭\*\*，转让资金为60万元人民币。

2020年4月16日，陶\*与董\*\*签订《股权转让协议》，约定陶\*将其持有的京川金属的股权60万元人民币出资（占公司注册资本30%）转让给董\*\*，转让资金为60万元人民币。

2020年4月16日，京川金属召开股东会，同意股东陶\*将其持有的公司140万元人民币股权中的60万元人民币股权，占注册资本的30%转让给董\*\*；同意股东陶\*将其持有的公司140万元人民币股权中的60万元人民币股权，占注册资本的30%转让给郭\*\*；股东李琳同意放弃优先购买股东陶\*在公司60%的股权。

本次股权转让后，京川金属的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资方式	认缴金额（万元）	出资比例（%）
1.	董**	货币	60	30
2.	郭**	货币	60	30
3.	李*	货币	60	30
4.	陶*	货币	20	10
合计		-	200	100

3) 2021年7月第二次股权转让

2021年6月30日，董\*\*与朱\*\*签订《股权转让协议》，约定董\*\*将其持有的京川金属的股权60万元人民币出资（占公司注册资本30%）作价105.86万元人民币转让给朱\*\*。

2021年6月30日，京川金属召开股东会，同意股东董\*\*将其持有的公司60万元人民币股权，占注册资本的30%转让给朱\*\*。

本次股权转让后，京川金属的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资方式	认缴金额（万元）	出资比例（%）
1.	朱**	货币	60	30

2.	郭**	货币	60	30
3.	李*	货币	60	30
4.	陶*	货币	20	10
合计		-	200	100

#### 4) 2021年9月第三次股权转让

2021年8月19日，朱\*\*与翼骏金属签订《股权转让协议》，约定朱\*\*将其持有的京川金属的股权60万元人民币出资（占公司注册资本30%）作价146.78万元人民币转让给翼骏金属。

2021年8月19日，郭\*\*与翼骏金属签订《股权转让协议》，约定郭\*\*将其持有的京川金属的股权60万元人民币出资（占公司注册资本30%）作价146.78万元人民币转让给翼骏金属。

2021年8月19日，李\*与翼骏金属签订《股权转让协议》，约定李\*将其持有的京川金属的股权60万元人民币出资（占公司注册资本30%）作价146.78万元人民币转让给翼骏金属。

2021年8月19日，陶\*与翼骏金属签订《股权转让协议》，约定陶\*将其持有的京川金属的股权20万元出资（占公司注册资本10%）作价48.93万元转让给翼骏金属。

2021年8月19日，京川金属召开股东会，同意上述股权转让事项。

本次股权转让完成后，京川金属的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资方式	认缴金额（万元）	出资比例（%）
1.	辛集市翼骏金属制品有限公司	货币	200	100
合计		-	200	100

注：翼骏金属的股权结构为：朱\*\*—84%；杨\*\*—16%。

经众华会计师事务所（特殊普通合伙）出具《审计报告》（众会字（2021）第（08137）号）及京川金属提供的银行凭证，京川金属实缴注册资本为200万元，京川金属股东已完成对注册资本的实缴出资。

#### 5) 京川金属各股东取得权益的时间、对价及支付方式

根据京川金属提供的资料及其股东确认，京川金属各股东取得权益的时间、对价及支付方式如下：

序号	股东权益取得	取得时间	对价（万元）	支付方式	备注
----	--------	------	--------	------	----

1.	陶*: 70% 李*: 30%	2014.04	陶*: 140.00 李*: 60.00	货币	公司设立
2.	郭**: 30% (新入) 董**: 30% (新入)	2020.04	郭**: 60.00 董**: 60.00	货币	陶*将 30%股权转让给郭**、30%股权转让给董**
3.	朱**: 30% (新入)	2021.07	朱**: 105.86	货币	董**将 30%股权转让给朱**
4.	翼骏金属: 100% (新入)	2021.09	翼骏金属: 489.27	货币	朱**、郭**、陶*、李*将合计 100%股权转让给翼骏金属

陶\*因年龄原因以及个人投资重心的调整，在通过京川金属历年分红已收回原始投资的前提下，同时也为京川金属未来发展考虑，将其所持 60%股权以原始投资的价格转让给拥有一定业务资源的郭\*\*和董\*\*；董\*\*在参股京川金属的一年多期间内发现未能实现京川金属与其关联公司的业务上的重大突破和协同效应，与原投资设想不符，遂将其股权以溢价 45.86 万元的价格转让给同为汽车零部件行业内的朱\*\*；在朱\*\*成为京川金属股东后，其与曾任京川金属经理的杨\*\*共同成立翼骏金属对京川金属进行全部股权收购，拟与朱\*\*和杨\*\*的其他同行业公司之间形成业务配套关系，上述全部股权收购价格未经审计评估，系在朱\*\*收购价格的基础上加上京川金属的盈利部分，经股权转让双方谈判形成。

翼骏金属接管京川金属后发现，京川金属存在较大业务发展前景，但同时存在大额资金需求，在公司接触京川金属后，经过谈判，其同意公司采用先增资后股权转让方式用以满足京川金属发展需要的情况下，持有京川金属剩余 49%股权，并对京川金属业绩发展长期看好。翼骏金属与公司在相比其自身收购溢价的基础上，签订业绩承诺与赔偿条款，其有信心并愿意与公司共同努力，将京川金属发展壮大，其亦能通过京川金属少数股东权益及与其他公司业务配套的拓展来获得超过股权转让外的收益。

京川金属历次股权转让后，目前股东翼骏金属的朱颖娟担任京川金属执行董事；杨\*\*任京川金属经理。

## (二) 穿透披露北汽华森股东北京北汽光华汽车部件有限公司股权架构情况。

### 1. 北京北汽光华汽车部件有限公司基本情况

统一社会信用代码：911101151017215608

名称：北京北汽光华汽车部件有限公司

类型：其他有限责任公司

住所：北京市大兴区采育镇北京采育经济开发区育英街 32 号院 1-6 号楼

法定代表人：董京平

注册资本：人民币 1,200.000000 万元

成立日期：1989 年 11 月 17 日

营业期限：自 1989 年 11 月 17 日起至 2026 年 11 月 27 日

经营范围：加工、制造汽车配件（座椅、顶衬、仪表板、手套箱、门板零部件）；汽车产品开发设计、咨询服务；劳务服务；销售钢材、建筑材料、五金交电（不含三轮摩托车及残疾人机动轮椅车）、日用品、电子计算机、汽车（不含小轿车）；技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；广告制作；汽车租赁（不含出租汽车业务）；出租办公用房。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

## 2. 北京北汽光华汽车部件有限公司穿透后的股东情况

公司名称	股东名称及持股比例	穿透后股东名称及持股比例	穿透后股东名称及持股比例	穿透后股东名称及持股比例
北京北汽光华汽车部件有限公司	北京安邦福达科技有限公司 (持股 80%)	董** (持股 28.7416%)		
		安** (持股 4.0816%)		
		贾** (持股 4.0816%)		
		姜* (持股 4.0816%)		
		刘** (持股 4.0816%)		
		王* (持股 4.0816%)		
		赵* (持股 4.0816%)		
		姬** (持股 3.7414%)		
		杨** (持股 3.7414%)		

		于* (持股 3.0612%)		
		田** (持股 3.0612%)		
		曹** (持股 3.0612%)		
		戴** (持股 3.0612%)		
		宋** (持股 3.0612%)		
		李** (持股 2.8912%)		
		卓** (持股 1.8708%)		
		王** (持股 1.8708%)		
		沈** (持股 1.8708%)		
		王* (持股 1.8708%)		
		熊** (持股 1.8708%)		
		曹* (持股 1.8708%)		
		罗** (持股 1.8708%)		
		徐** (持股 1.8708%)		
		薛* (持股 1.0204%)		
		黄** (持股 1.0204%)		
		史** (持股 1.0204%)		
		宋** (持股 1.0204%)		
		石** (持股 1.0204%)		
		刘** (持股 1.0204%)		

	北京海纳川汽车部件股份有限公司（持股 20%）	北京汽车集团有限公司（持股 60%）	北京国有资本运营管理有限公司（持股 100%）	北京市人民政府国有资产监督管理委员会（持股 100%）
		北京工业发展投资管理有限公司（持股 40%）	北京市国有资产经营有限责任公司（持股 100%）	北京市人民政府（持股 100%）

（三）审慎核实并说明标的公司及其股东、董事、监事、高级管理人员、其他主要人员及其控制的企业与上市公司之间是否存在关联关系、一致行动关系、业务往来或其他利益往来，以及其他可能导致上市公司利益对其倾斜的特殊关系。

1. 北汽华森及其股东、董事、监事、高级管理人员、其他主要人员

序号	公司名称或姓名	关联关系
1	北汽华森	标的公司
2	北京北汽光华汽车部件有限公司	股东
3	梅鹿	股东、法定代表人、董事长、经理
4	孙**	股东、董事
5	曹**	过去 12 个月内的股东
6	董**	董事
7	刘**	监事
8	于**	过去 12 个月内的曾任董事

2. 京川金属及其股东、董事、监事、高级管理人员、其他主要人员

序号	公司名称或姓名	关联关系
1	京川金属	标的公司
2	翼骏金属	股东
3	朱**	执行董事、过去 12 个月内的股东
4	李永辉	法定代表人、经理
5	张腾飞	监事
6	郭**	过去 12 个月内的股东、曾任监事
7	陶*	过去 12 个月内的股东
8	董**	过去 12 个月内的股东、曾任执行董事
9	李*	过去 12 个月内的股东、曾任监事
10	杨**	过去 12 个月内的曾任经理

3. 上述主体控制的其他企业

序号	公司名称或姓名	关联关系
----	---------	------

1	北京安邦福达科技有限公司	董**为第一大股东（28.74%）且担任法定代表人、董事长、经理的公司
2	北京光华世缘汽车部件有限公司	梅鹿持股 60%的公司
3	上海溢园餐饮管理有限公司	李*持股 80%的公司
4	上海中银建设置地有限公司	李*持股 60%的公司
5	辛集市光华森悦汽车配件有限公司	杨**持股 60%的公司
6	苏州惠乾汽车内饰件有限公司	杨**持股 60%的公司
7	辛集市瑞德工贸有限公司	杨**持股 50%并担任执行董事、经理的公司
8	河北辛康汽车零部件有限公司	杨**持股 51%的公司
9	石家庄远森汽车内饰件有限公司	朱**为第一大股东（34%）且担任法定代表人、执行董事、经理
10	雅森汽车部件河北有限公司	石家庄远森汽车内饰件有限公司持股 65%的公司

4. 与上市公司之间是否存在关联关系、一致行动关系、业务往来或其他利益往来，以及其他可能导致上市公司利益对其倾斜的特殊关系

经公司、标的公司自查，标的公司及其股东、董事、监事、高级管理人员、其他主要人员及其控制的企业与公司、公司的实际控制人及公司的董事、监事和高级管理人员之间均不存在关联关系、一致行动关系、业务往来或其他利益往来，以及其他可能导致上市公司利益对其倾斜的特殊关系。上述历次股权转让系标的公司原股东因自身原因发生的股权转让行为，与公司、公司的实际控制人及公司的董事、监事和高级管理人员之间均不存在任何关系和利益安排。

三、公告显示，截至 2021 年 9 月 30 日，京川金属负债较上年末增加 84.16%，净资产减少 53.68%；截至 2021 年 3 月 31 日，北汽华森负债较上年末增加 356.25%，净资产减少约 87%。

请公司补充披露：（1）结合标的具体业务、经营开展阶段、业务模式等，说明报告期内标的公司负债大幅增加的原因及合理性，标的公司是否存在流动性风险；（2）标的公司资产是否存在担保等受限情况，说明是否影响标的资产正常使用经营。

**【回复】**

（一）结合标的具体业务、经营开展阶段、业务模式等，说明报告期内标的公司负债大幅增加的原因及合理性，标的公司是否存在流动性风险。

两家标的公司是为客户提供汽车配件加工配套服务和汽车零部件物流服务为主的企业，通过签订业务合同为客户提供专门服务。

1. 标的具体业务：

1) 京川金属：主要经营汽车座椅骨架金属件的电泳涂装和仓储服务，其中汽车金属件的加工是公司的核心业务，占 2020 年京川金属全部业务的 90.34%，其主要产品包括靠背和坐盆，座垫部件滑轨、侧板、框架前后连杆。京川金属主要通过延锋安道拓（廊坊）座椅有限公司为奔驰系列产品和吉利 CMA 系列产品供货。

2) 北汽华森：主营业务为道路运输物流服务，主要客户为北京北汽延锋汽车部件有限公司、北京延锋北汽汽车内饰件有限公司和北京安道拓汽车部件有限公司。北京北汽延锋汽车部件有限公司为北汽华森的第一大客户，有长期稳定的合作关系。

2. 标的公司负债大幅增加的原因及合理性

1) 京川金属一年一期负债及权益类科目具体构成如下：

单位：人民币元

会计科目	2021 年 9 月 30 日	占比	2020 年 12 月 31 日	占比
应付账款	430,430.65	2.43%	2,591,083.67	26.90%
预收账款	333,366.30	1.88%	-	-
应交税金	746,352.18	4.21%	2,009,905.69	20.87%
其他应付款	7,732,169.64	43.59%	5,031,130.50	52.23%
其中：应付股利	2,701,039.14	-	-	-
租赁负债	8,496,518.60	47.90%	-	-
<b>负债合计：</b>	<b>17,738,837.37</b>	<b>100.00%</b>	<b>9,632,119.86</b>	<b>100.00%</b>
股本	2,000,000.00	40.80%	2,000,000.00	18.90%
盈余公积-法定盈余公积	934,412.73	19.06%	934,412.73	8.83%
未分配利润	1,967,562.12	40.14%	7,648,817.54	72.27%
<b>所有者权益合计：</b>	<b>4,901,974.85</b>	<b>100.00%</b>	<b>10,583,230.27</b>	<b>100.00%</b>

2) 京川金属主要负债科目及权益类科目变动具体情况如下：

单位：人民币元

会计科目	2021 年 9 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	变动额	增幅
<b>负债合计：</b>	<b>17,738,837.37</b>	<b>9,632,119.86</b>	<b>8,106,717.51</b>	<b>84.16%</b>
其他应付款	7,732,169.64	5,031,130.50	2,701,039.14	53.69%
其中：应付股利	2,701,039.14	-	2,701,039.14	100.00%
租赁负债	8,496,518.60	-	8,496,518.60	100.00%
<b>所有者权益合计：</b>	<b>4,901,974.85</b>	<b>10,583,230.27</b>	<b>-5,681,255.42</b>	<b>-53.68%</b>

未分配利润	1,967,562.12	7,648,817.54	-5,681,255.42	-74.28%
-------	--------------	--------------	---------------	---------

① 京川金属负债增加的原因：

标的公司负债较上年末增加 84.16% 主要由于标的公司自 2021 年 1 月 1 日起施行《企业会计准则第 21 号——租赁》，于 2021 年 1 月 1 日对财务报表进行了相应的调整。主要涉及标的公司与廊坊开发区正华置业有限公司签订的《房屋租赁合同》以及与上海\*\*材料销售有限公司签订的《阴极电泳涂装线设备租赁合同》，根据承租人有权使用租赁资产且不可撤销的期间，分别确认使用权资产和租赁负债金额具体如下：

单位：人民币元

项目	2020 年 12 月 31 日	2021 年 1 月 1 日	2021 年 9 月 30 日
使用权资产	-	10,801,034.72	8,380,769.78
租赁负债	-	9,284,800.82	8,496,518.60

导致标的公司 2021 年 9 月 30 日负债较 2020 年 12 月 31 日变动幅度较大。

② 京川金属净资产减少的原因：

京川金属于 2021 年 1 月 20 日、2021 年 5 月 20 日股东会决议分配股利 8,624,432.39 元人民币、3,883,594.22 元人民币，共计 12,508,026.61 元人民币。分配后，导致标的公司 2021 年 9 月 30 日未分配利润减少较大。截至 2021 年 9 月 30 日，经审定累计未分配利润 1,967,562.12 元人民币。剩余股利将在考虑企业营运流动资金的充足性，且企业无需额外增加经营借款的情况下进行支付。

3) 北京华森一年一期负债及权益类科目具体构成如下：

单位：人民币元

会计科目	2021 年 3 月 31 日	占比	2020 年 12 月 31 日	占比
应付账款	9,822,611.77	12.05%	11,310,662.26	63.30%
应付职工薪酬	589,000.00	0.72%	620,822.57	3.47%
应交税费	3,568,675.81	4.38%	3,785,057.70	21.18%
其他应付款	57,812,981.22	70.92%	1,963,176.67	10.99%
其中：应付股利	55,847,195.69	68.51%	-	-
一年内到期的非流动负债	4,724,505.73	5.80%	-	-
租赁负债	4,864,736.27	5.97%	-	-
递延所得税负债	135,267.28	0.16%	187,294.85	1.06%
<b>负债合计</b>	<b>81,517,778.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>17,867,014.05</b>	<b>100.00%</b>
实收资本	5,000,000.00	41.48%	5,000,000.00	8.06%
盈余公积	2,500,000.00	20.74%	2,500,000.00	4.03%
未分配利润	-	0.00%	50,189,705.63	80.94%
少数股东权益	4,555,354.01	37.78%	4,319,576.46	6.97%

所有者权益合计	12,055,354.01	100.00%	62,009,282.09	100.00%
---------	---------------	---------	---------------	---------

4) 北京华森主要负债科目及权益类科目变动具体情况如下:

单位: 人民币元

会计科目	2021年3月31日	2020年12月31日	变动额	增幅
<b>负债:</b>	<b>81,517,778.08</b>	<b>17,867,014.05</b>	<b>63,650,764.03</b>	<b>356.25%</b>
其中: 其他应付款-应付股利	55,847,195.69	-	55,847,195.69	100.00%
一年内到期的非流动负债	4,724,505.73	-	4,724,505.73	100.00%
租赁负债	4,864,736.27	-	4,864,736.27	100.00%
<b>所有者权益:</b>	<b>12,055,354.01</b>	<b>62,009,282.09</b>	<b>-49,953,928.08</b>	<b>-80.56%</b>
未分配利润	-	50,189,705.63	-50,189,705.63	100.00%

① 北汽华森负债增加的原因:

应付股利增加主要由于标的公司股东会于2021年3月31日,决议对以前年度累计未分配利润55,847,195.69元人民币全部分配完毕,截至2021年3月31日,分配股利尚未支付,计入应付股利,故造成负债较上年末大幅度增加。

租赁负债增加主要由于标的公司自2021年1月1日起施行《企业会计准则第21号——租赁》,于2021年1月1日对财务报表进行了相应的调整。主要涉及标的公司向北京市润丰顺泽企业管理有限公司租赁的北京市大兴区瀛海镇工业区兴海路11-2号9号楼房屋,根据承租人有权使用租赁资产且不可撤销的期间,分别确认使用权资产和租赁负债金额具体如下:

单位: 人民币元

项目	2020年12月31日	2021年1月1日	2021年3月31日
使用权资产	-	11,572,821.87	10,375,633.41
租赁负债和一年内到期流动负债合计	-	9,463,311.25	9,589,242.00

导致标的公司2021年3月31日负债较2020年12月31日变动幅度较大。

② 北汽华森净资产减少的原因:

根据标的公司2021年3月31日股东会决议分配股利55,847,195.69元人民币,已于2021年6月、9月分两次完成股利支付2,000.00万元,剩余3,450.00万元股利尚未支付,计入应付股利,故净资产大幅度减少。

综上所述,京川金属和北汽华森报告期内负债大幅增加的原因是2021年1月1日起施行《企业会计准则第21号——租赁》,同时确认使用权资产和租赁负债导致,并非对外借款造成。同时,标的公司京川金属2020年度、2021年1-9月经审计的经营活动产生的现金流量净额分别为618.33万元和896.54万元,标

的公司北汽华森 2020 年度、2021 年 1-3 月经审计的经营活动产生的现金流量净额分别为 2,462.75 万元和 913.83 万元，故上述两家标的公司不存在流动性风险。

北汽华森、京川金属计提未分配股利将在考虑企业营运流动资金的充足性，且企业无需额外增加经营借款的情况下进行支付，同时，支付进度上还需满足 2021 年 12 月 31 日可供分配利润可以达到当年度业绩对赌要求。

**(二) 标的公司资产是否存在担保等受限情况，说明是否影响标的资产正常使用经营。**

标的公司的股利分配已在交易对价中扣除。本次评估对基准日已计提的应付利润按照“非经营性负债”确认，在估算完“预测期经营价值”后扣除，符合评估准则的要求和评估行业一贯的做法。一方面，应付股利为非经营性负债，非企业正常经营必须考虑的现金流支出，且企业无明确的支付计划，可以在企业现金流充足时考虑支付，因此不影响企业正常资金运转；另一方面，本次在“预测期经营价值”后一次性扣除，而不是分期扣除（负债分期支付，在考虑折现后，负债总金额降低）。

标的公司资产不存在担保等受限情况，相关资产正常使用经营。

**四、公告显示，公司采取先对京川金属增资，后向交易对手方翼骏金属收购股权的方式，合计取得京川金属 51%股权。**

**请公司补充披露分步走收购标的公司的具体原因，并结合标的股份具体作价、估值情况，说明相关交易安排是否损害上市公司利益。**

**【回复】**

京川金属拥有成熟的金属加工工艺和生产线，稳定的客户资源、稳定的供应商体系并具备行业中较齐全的资质。企业所在的行业发展前景良好，其在同地区同行业内具有一定竞争力。

标的公司主要客户具体情况如下：

单位：人民币元

客户名称	2020 年度	2021 年 1-9 月	销售内容
延锋安道拓（廊坊）座椅有限公司	29,225,793.17	23,757,069.57	零部件加工和仓储

河北智友机电制造有限公司	61,970.80	-	零部件加工
海洋世纪（青岛）精密制品有限公司	61,970.80	-	零部件加工

注：2021 年客户名称变更，公司主营业务对应购买方变更为安道拓（廊坊）有限公司

标的公司前五大供应商情况具体如下：

单位：人民币元

供应商名称	2020 年度（含税）	2021 年 1-9 月（含税）	采购内容
上海**汽车材料销售有限公司	4,225,499.10	6,039,828.00	设备租金、服务费、原材料采购
辛集市功成汽车用品加工部	4,694,739.52	1,361,260.90	出口件加工预处理
廊坊开发区正华置业有限公司	1,393,243.05	1,122,359.06	厂房租金及各项物业费
廊坊运商物流有限公司	890,720.00	432,600.00	运输费用
北京思雷沃科技有限公司	530,029.05	367,976.44	原材料采购

公司本次通过增资、收购股权的方式取得京川金属的控股权，主要目的是为拓展公司主营业务的覆盖范围，扩大产品在终端车型应用的客户群。在交易安排上，公司采用先增资、后受让股权的方式，主要是基于确保京川金属在收购过渡期保持经营稳定和持续发展的审慎安排，公司取得控股权的对价是确定且唯一的。

1. 京川金属在本次股权转让前，先行将以前年度累计未分配利润对原股东进行分配，导致京川金属短期内运营资金相对减少。截至 2021 年 9 月 30 日，京川金属尚有已计提未支付的未分配利润 2,701,039.14 元人民币，以及原股东陶\*借款 4,428,044.50 元人民币，以及公司初创时向上海舒安投资有限公司借款用于公司运营的 600,000.00 元人民币尚未支付（本次评估结果中已考虑上述应付利润、借款等负债对估值的影响）。因此，公司拟先对京川金属进行增资，主要是为帮助京川金属解决现有的资金需求，保证其经营稳定。

2. 评估机构对标的公司的评估是基于其现有资产配置、经营能力、管理水平等情况下的估值。考虑后续随着订单量的上升、原材料价格的上涨及设备升级改造等方面的需要，京川金属未来发展所需的生产性流动资金将明显增加。为解决京川金属作为传统制造企业融资渠道有限的困境，公司在本次交易中，拟采用先

向京川金属增资的方式，对其进行流动资金补充。

为保障公司利益，公司与京川金属签订的协议中约定了业绩补偿与承诺的具体条款、期限、违约责任等。交易完成后，公司会从多方面采取具体措施，确保本次交易安排不会损害公司利益。

五、公告显示，京川金属主营汽车座椅骨架金属件的电泳涂装和仓储服务，与公司主营的包覆件和涂装件存在一定差异。

请公司补充披露：（1）说明是否具备控制、管理、运营拟收购标的公司所必要的人员、技术和业务储备，结合收购后标的公司管理层、业务团队安排、具体整合措施，说明能否对其实施有效控制；（2）说明标的公司人员构成及团队稳定性情况，相关人员是否签署竞业禁止协议等，并相应提示风险。

**【回复】**

（一）说明是否具备控制、管理、运营拟收购标的公司所必要的人员、技术和业务储备，结合收购后标的公司管理层、业务团队安排、具体整合措施，说明能否对其实施有效控制。

1. 公司主营业务与京川金属主营业务具有协同性。电泳涂装与油漆喷涂均为汽车零部件加工中的常见工艺。公司现有的涂装业务是对汽车格栅、车门饰条、仪表台等汽车零部件的表面进行油漆喷涂，提高外观美观度，形成特有的品牌形象。京川金属采用“浸喷结合、以喷为主”的生产方式，对汽车座椅骨架（金属件）进行阴极电泳涂装处理。阴极电泳涂装工艺具有一定的技术门槛，涂装生产线设备复杂、涂装前需除油、除锈、磷化处理以及对漆液浓度、电压、PH值、电泳时间、电导率等技术参数要求较高。两项业务均属涂装业务，技术、人员和质量控制等方面具有一定的协同性。公司收购标的公司，可以对现有主营业务形成补充，强化综合竞争力，为股东创造更大的价值。

2. 本次收购完成后，京川金属成为公司的控股子公司。公司将从管理层与人员团队、业务与技术、财务资产与内控方面对京川金属进行控制。主要措施如下：

1) 收购完成后，公司向京川金属委派董事、总经理及财务总监等高级管理人员参与经营管理。同时，保留现有管理层和业务团队，与其重新签订劳动合同及《竞业禁止协议》，提供有竞争力的薪酬待遇，建立有效的激励机制，赋予一

定的经营自主权，保持队伍稳定。

2)收购完成后，公司将把京川金属的业务和客户纳入公司的运营管理范围，与公司现有业务进行整合；向京川金属派驻技术人员和骨干，尽快掌握电泳业务的设备操作与工艺流程，保障业务稳定运作。

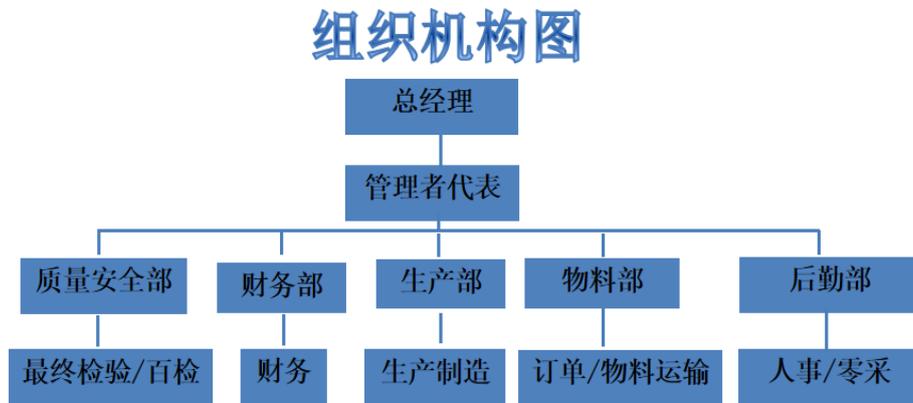
3)收购完成后，京川金属将遵守、执行公司的管理制度和规范要求，在财务、非财务决策等方面履行公司的规定和审批程序；尤其是重大资产收购和处置、对外投资、关联交易、对外担保等方面严格参照公司制度执行。

4)公司将结合京川金属实际情况进一步优化资源配置，提高资产利用效率。

(二)说明标的公司人员构成及团队稳定性情况，相关人员是否签署竞业禁止协议等，并相应提示风险。

1. 经京川金属确认并经公司适当核查，京川金属现有员工共 35 人，其中正式员工 25 人，均已签订劳动合同。派遣公司员工共 10 人，主要从事生产部的上线和下线工作。

1)京川金属组织机构如下：



2)京川金属各主要岗位及岗位任职如下：

序号	岗位职务	岗位人员	劳动合同期限	入职时间	合同签订次数
1	总经理/管理者代表	李永辉	2018.4.1 至无固定期限	2014.04	5 次
2	财务	李翠萍	2020.5.4 至 2022.5.3	2014.05	4 次
3	生产部主管	李志强	2021.7.29 至 2024.7.30	2014.05	3 次
4	物料部主管	郭鹏普	2021.9.2 至 2024.9.1	2014.07	3 次
5	质量安全部主管	邢志民	2015.10.8 至 2023.10.7	2015.10	3 次
6	后勤部主管	赵红敏	2021.8.26 至 2022.8.25	2020.08	2 次
7	生产助理	宋召	2021.11.17 至 2022.11.16	2020.11	2 次

上述京川金属的生产经营主要骨干构成京川金属的主要管理团队，均与公司

签订 2 次以上劳动合同，其中，部门主管等核心岗位员工均在公司从业超过 6 年以上。

收购完成后，公司将对管理团队进一步梳理，补充必要人员，重新签订劳动合同和必要的《竞业禁止协议》，提供具有竞争力的薪酬待遇，并建立有效的激励机制，确保整体管理团队的稳定以及企业经营发展的持续稳定。

**2. 风险提示：**标的公司纳入公司的管理体系之后，会有一定的适应周期，也可能存在因团队、文化的融合而造成人员流失，导致管理失控或整合失败等风险。公司将通过管理层、财务和内控管理体系，实现对标的公司的控制；通过给予员工具有市场竞争力的薪酬待遇，同时建立有效的激励机制和完善的培训体系，继续保持团队的高效与稳定。若公司对标的公司的管理失当或管理不到位、相关管理制度不能有效执行，则可能存在对标的公司控制不到位的风险。

## 六、独立董事对本次有关收购资产事项的补充独立意见

### （一）本次收购资产的估值合理性

经核查，我们认为：公司本次收购资产估值在经具有证券业务资格的专业独立评估机构出具的评估报告基础上，两个标的公司均具有较为成熟的经营业务，结合过往经营业绩表现和在手订单的业绩预测情况，符合公司扩大原有业务条线规模和切入新客户发展的需求，秉承公平公正、平等互利的原则，经各方友好协商后确定。本次公司收购资产的估值具有合理性。

### （二）本次收购资产交易支付安排的合理性

经核查，我们认为，本次收购资产交易的支付均分为两步，第一笔支付发生在中国取得标的公司控制权即交割日时，支付 50%（其中京川金属因增资安排，增资款支付 100%），该等交割及付款安排与业绩承诺期间挂钩，保证在业绩承诺起始时间，在公司控制下，并入公司合并报表范围的安排，同时，留待 50%股权转让款待相关工商变更登记手续完成后 5 个工作日再支付亦能保证公司在法律上对标的公司持股的登记权利并对抗善意第三人。本次收购资产交易的分步支付符合行业收购惯例，交易支付安排具备合理性。

### （三）本次收购资产交易各方的关联关系

经核查并与公司确认，我们认为，两个标的公司及其股东（含过去 12 个月内的股东）、董事、监事和高级管理人员，与公司、公司的实际控制人及公司的

董事、监事和高级管理人员之间均不存在关联关系和潜在利益安排。

综上所述，我们同意本次收购资产的交易价格及交易安排，本次交易各方均不存在关联关系，交易不存在损害上市公司及全体股东利益尤其是中小股东利益的情形。

西上海汽车服务股份有限公司

董事会

2021年11月30日