

**关于怡球金属资源再生（中国）股份有限公司
非公开发行股票发审委会议准备工作告知函的回复**

中国证券监督管理委员会：

国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”、“保荐人”或“保荐机构”）作为怡球金属资源再生（中国）股份有限公司（以下简称“怡球资源”、“申请人”、“发行人”、“上市公司”或“公司”）非公开发行股票的保荐机构，于近日收到贵会出具的《关于请做好怡球金属资源再生（中国）股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）。保荐机构会同发行人、律师、会计师针对告知函提出的问题进行了核查和落实，现将有关问题回复如下。

如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义与《怡球金属资源再生（中国）股份有限公司非公开发行股票预案》、《国信证券股份有限公司关于怡球金属资源再生（中国）股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》中相同。

问题 1、2016 年 3 月申请人以现金 10,700 万美元购买 Metalico 公司的 100%股份，构成重大资产重组，Metalico 此前由申请人实际控制人收购整合。请申请人：（1）结合 Metalico 主营业务与申请人产业链关系、行业关系、地域分布差异、收购战略意图等，进一步说明在 Metalico 持续大额亏损状态下仍收购的原因及合理性；（2）进一步说明未直接收购，而是先由申请人实际控制人收购，再转给上市公司，形成关联交易的原因及合理性，两次转让价格是否存在差异；（3）进一步说明是否存在严重损害上市公司利益的情形，是否构成本次发行障碍；（4）进一步说明收购标的情况，包括历史沿革、经营、财务及评估情况，历次评估之间是否存在估值差异；（5）进一步说明交易方式、交易金额的合理性，交易过程是否履行了必要的审批程序和信息披露义务；（6）进一步说明 Metalico 退市前 1 年的股价走势情况，私有化过程中 Metalico 前 10 大原股东情况，原股东是否存在发行人实际控制人控制企业，是否存在通过 Metalico 私有化虚构交易价格，拉高收购成本输送利益的情形；（7）进一步说明 Metalico 主要分子公司地域分布、业务开展情况、各会计主体资产财务状况及经营成果情况，收购采用资产基础法和收益法进行评估的具体过程、方法、假设条件、参数选用、估值过程、评估结果等具体情况，评估结果是否公允；（8）进一步说明购买资金与前次募集资金的关系。请保荐机构、律师和会计师发表核查意见。

【回复】

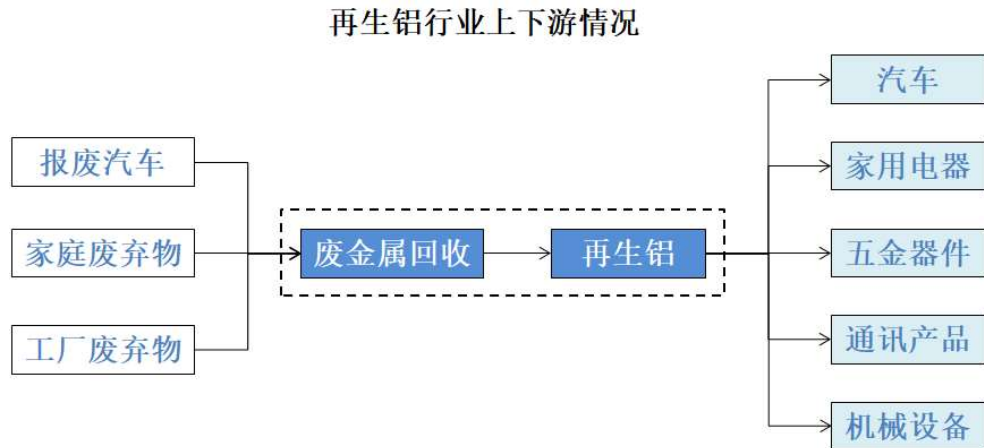
发行人 2016 年 3 月现金收购 Metalico，系产业链上下游整合，具有合理的商业逻辑，发行人实际控制人并未从收购 Metalico 后转给上市公司中谋取利益，本次收购不存在严重损害上市公司利益的情形，不构成本次发行障碍；交易价格合理、公允，不存在通过 Metalico 私有化虚构交易价格，拉高收购成本输送利益的情形，具体说明如下：

一、结合 Metalico 主营业务与申请人产业链关系、行业关系、地域分布差异、收购战略意图等，进一步说明在 Metalico 持续大额亏损状态下仍收购的原因及合理性。

（一）Metalico 主营业务与发行人产业链关系

Metalico 主营业务属于废旧金属回收，怡球资源则属于再生铝生产，Metalico

属于发行人的上游产业。再生铝的上下游关系图具体如下：



（二）Metalico 与发行人行业关系

Metalico 与发行人同处于再生资源的回收利用行业，属于产业链的上下游，受大宗商品的价格及其宏观经济的影响较大。Metalico 在收购之前即是发行人的原料供应商，Metalico 与发行人行业关系紧密。

（三）地域分布差异

Metalico 的业务主要分布在美国及其他北美地区，采购回收点主要集中于美国东北部地区，主要销售地区在于美国本土。

发行人的业务地域分布较广，采购区域包括美国、马来西亚、加拿大、墨西哥、南美洲、欧洲等国家和地区，其中美国的采购量最大。销售区域主要包括中国、日本、马来西亚以及其他亚洲地区。生产则包括中国和马来西亚。

（四）收购战略意图

Metalico 是美国一家较大的废旧金属回收业务的企业，私有化之前系纽约证券交易所上市公司，在废金属回收领域拥有非常丰富的行业经验，在新泽西州周边占有一定的行业优势和市场领先地位。

公司通过收购 Metalico 可以扩展和补充公司的业务领域，增强公司对供应商谈判议价能力，降低发行人的采购成本，从而产生显著的协同效应，发行人通过收购 Metalico 垂直整合从而提升公司盈利水平，获取原材料资源，保障原材料的供应，另外公司将在适当时机将 Metalico 成熟的汽车回收、拆解、深加工模式引

入到中国市场，积极参与中国报废汽车回收拆解市场整合，建设国内再生资源回收网络。

（五）Metalico 持续大额亏损状态下仍收购的原因及合理性

1、Metalico 私有化前是美国纽交所上市公司，在废金属回收领域拥有非常丰富的行业经验，在收购前为发行人供应商，在其经营状况良好时，股价较高，发行人收购的可能性极小。在其债务危机情况下，出现持续经营风险，股价大幅降低，发行人收购具备可行性。

2、本次收购前，Metalico 持续大额亏损主要系行业持续低迷以及自身债务危机叠加导致的。Metalico 公司由于缺乏现金流周转，被收购前产能利用率仅有 4 成，业务陷入半停滞状态，固定资产折旧较高，因此处于持续大额亏损。Metalico 被 TML 私有化后，财务压力得到解决，Metalico 的产能利用率快速恢复并得到公司废铝订单的需求支撑，财务状况显著好转。

3、发行人收购 Metalico 战略上有利于完善公司产业链，具有较强的协同效应，有利于增强发行人的行业地位和竞争优势。随着废旧金属回收行业复苏，Metalico 公司的业绩也逐步恢复，增厚上市公司的利润。

二、进一步说明未直接收购，而是先由申请人实际控制人收购，再转给上市公司，形成关联交易的原因及合理性，两次转让价格是否存在差异。

（一）发行人实际控制人收购 Metalico 再转给上市公司的原因及合理性

2015 年，美国废旧金属回收行业当时尚处于市场低迷时期，Metalico 受行业以及自身债务危机的影响股价大幅下挫，被并购整合的需求较为迫切。

考虑到由发行人直接收购 Metalico 构成上市公司重大资产重组，程序需要一定时间，加之 Metalico 当时实际财务状况较差，对于收购方的决策及流程时间要求较高，而美国市场上相关企业的收购机会稍纵即逝，因此公司实际控制人决定自行收购。收购完成后，实际控制人经综合考量，以现金收购的方式将 Metalico 转给上市公司。

（二）两次转让的价格差异

发行人收购 Metalico 公司现金作价 10,700 万美元，与实际控制人收购 Metalico 的投资成本 10,689.05 万美元相比，差异为 10.95 万美元，占对价的比为

0.1%，差异极小。具体投资成本如下：

1、根据 Metalico 与 TML 及其全资子公司 TM Merger Sub Corp 签署的合并协议等协议，TM Merger Sub Corp 与 Metalico 合并后，Metalico 原股东将得到每股 0.6 美元现金对价，Metalico 已发行普通股 73,692,936 股，员工股票期权因股权变更加速行权授予股票 99,485 股，股权转让款共计 4,427.55 万美元。

2、由于 Metalico 自身债务危机，TML 偿还 Metalico 债权人 PNC Bank National Association、TPG Specialty Lending, Inc、First Niagara、Hudson Bay、Corre&Oaktree 等债权人债务共计 5,008.04 万美元。

3、2015 年 11 月 30 日 TML 向 Metalico 增资 974.62 万美元、收购支付中介机构费用 168.50 万美元、担保信用证费用 45.00 万美元、银行资金证明费用 33.50 万美元、实际控制人贷款利息 28.93 万美元。

上述实际控制人总投资成本如下表所示：

单位：万美元

项 目	金 额
支付股票金额	4,427.55
偿还银行贷款	5,008.04
私有化完成后 TML 增资款	974.62
私有化产生的中介机构费用	168.50
担保信用证费用	45.00
银行资金证明费用	33.50
实际控制人贷款利息	28.93
其他费用	2.92
实际控制人投资总成本	10,689.05
发行人收购 Metalico 的价格	10,700
差异	10.95

三、进一步说明是否存在严重损害上市公司利益的情形，是否构成本次发行障碍。

1、收购目的：发行人收购 Metalico 公司具有商业合理性，尽管收购前 Metalico 公司由于债务危机及行业低迷等因素持续亏损，但是收购以来，Metalico 在解除了债务危机之后，已经持续实现盈利，提高了上市公司的盈利能力，不存在严重损害上市公司利益的情形。

2、收购方式：发行人实际控制人自行收购后，经综合考量以现金收购的方式将 Metalico 转给上市公司，主要系快速完成收购整合的考虑，具有商业合理

性，同时发行人实际控制人并未从收购 Metalico 再转让给上市公司谋取利益，不存在严重损害上市公司利益的情形。

3、审批程序：发行人收购 Metalico 已经履行了必要的审批程序，不存在严重损害上市公司利益的情形。

综上所述，本次收购不存在严重损害上市公司利益的情形，不会对发行人本次非公开发行股票构成障碍。

四、进一步说明收购标的情况，包括历史沿革、经营、财务及评估情况，历次评估之间是否存在估值差异。

（一）Metalico 历史沿革情况

本次交易前，Metalico 的历史沿革情况具体如下：

1、1997 年 8 月，Metalico 设立

Metalico 前身为 Delaware Corporation, Dankris Holdings, LLC、Cornette Trust、Finlayson、Levine 和 Drury 于 1997 年组建，注册资本 966 美元。

1999 年，Delaware 与 Colorado 重组后成立 Metalico。

2、2005 年 3 月，Metalico 在美国上市

2004 年 12 月 20 日，Metalico 向美国证券交易所提交股票上市注册申请表，2005 年 3 月 15 日，美国证券交易所（AMEX，美国证券交易所后被纽约证券交易所收购）向 Metalico 发函批准 Metalico 股票上市及注册，代码为 MEA。Metalico 上市时，普通股注册股数为 4,000 万股，每股 0.001 美元，可转优先股 1,665 万股，每股 0.001 美元。

3、2015 年 9 月，Metalico 下市

2015 年 6 月 15 日，Metalico 召开董事会，审议并同意与 TML 及其全资子公司 TM Merger Sub Corp 签署合并协议等协议，启动私有化。

TML 为公司实际控制人黄崇胜、林胜枝夫妇 100%持股的公司。2015 年 9 月 11 日，Metalico 召开股东大会特别会议，审议并通过与 TM Merger Sub Corp 的合并，并同意从纽约证券交易所退市。2015 年 9 月 11 日，特拉华州州务卿对合并证书予以备案，TML 取得 Metalico 股东证书。TM Merger Sub Corp 与 Metalico 合并后，Metalico 为存续公司，TM Merger Sub Corp 注销，Metalico 变更为 TML

全资子公司，股份数量为 1,000 股。

4、2015 年 11 月，Metalico 增资

2015 年 11 月 30 日，为支持 Metalico 公司运营，TML 公司召开董事会，同意向 Metalico 增资 974.62 万美元，增资款全部计入 Metalico 资本公积，Metalico 股本未发生变动。

5、2016 年 1 月，Metalico 股权转让

2016 年 1 月 11 日，上海欣桂与 TML 签署股权转让协议，上海欣桂以 3 亿元人民币受让 Metalico 42.70%的股权。上述对外投资及变更已办理商务部门备案并取得上海市商务委员会颁发的境外投资证第 N3100201501104 号《企业境外投资证书》，上海欣桂已就上述股权转让办理外汇备案。

本次股权收购前，Metalico 的股权结构具体如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例
1	TML	573	57.30%
2	上海欣桂	427	42.70%
合计		1,000	100.00%

（二）Metalico 经营情况

Metalico 主要从事废旧金属回收业务。Metalico 的经营利润主要来源于加工后含铁金属和有色金属的销售业务，主要的销售对象为钢铁产业、高温合金产业、铸造产业及贵金属产业等的原材料消费者。

本次收购前，Metalico 处于亏损状态，主要原因为：（1）由于大宗产品价格持续下跌，销售收入呈下跌趋势，同时由于原材料外购市场的竞争激烈，导致 Metalico 利润空间受到挤压；（2）Metalico 通过银行贷款、发行可转债等方式收购多家子公司，由于 2014 年至 2015 年期间废旧金属行业持续低迷、银行紧缩信贷政策，导致 Metalico 营运资金缺乏，销售规模及产量有所下降；（3）由于债务偿还压力较大，Metalico 于 2014 年至 2015 年期间数次进行债务重组并承担了较高的重组损失和财务费用；（4）由于经营业绩下滑，Metalico 于 2014 年至 2015 年期间计提了较高的资产减值损失。

（三）Metalico 财务情况

本次收购前，Metalico 的主要财务数据具体如下：

单位：万元

项 目	2015 年 1-9 月/9 月末	2014 年度/末
-----	-------------------	-----------

资产总额	72,534.87	136,497.98
负债总额	16,785.22	61,402.96
净资产	55,749.65	75,095.02
营业收入	135,421.94	292,434.42
净利润	-53,831.93	-24,590.99

注：上述财务数据已经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

（四）评估情况

本次交易标的 Metalico 100%股权的最终交易价格以经具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，根据卓信大华评报字（2016）第 2014 号《资产评估报告》，卓信大华采用资产基础法和收益法对标的资产 Metalico100.00%的股权价值进行评估。

截至评估基准日 2015 年 9 月 30 日，Metalico 100%股权的资产基础法评估值为 67,840.82 万元，收益法评估值为 69,514.60 万元。根据本次特定的经济行为，考虑到金属行业受经济波动影响反应强烈，金属价格近年来持续性下跌，未来收益预测可实现性存在不确定因素，资产基础法预估值结果更有利于报告使用者对预估值结论作出合理的判断。因此，本次评估以资产基础法评估结果作为最终评估结论。

（五）历次评估差异情况

1、本次收购定价基于评估结果经协商一致，整体作价金额为 10,700.00 万美元。

2、除此之外，本次收购不存在其他评估情况。

五、进一步说明交易方式、交易金额的合理性，交易过程是否履行了必要的审批程序和信息披露义务。

（一）交易方式合理性

1、原交易方案：上市公司发行股份及支付现金购买资产

2016 年 1 月 5 日，公司董事会审议通过的交易方案为：怡球资源拟通过向特定对象非公开发行股份及支付现金购买 Metalico100%股权，其中：拟向上海欣桂和宁夏文佳顺景股权投资管理有限公司（以下简称“文佳顺景”）合计发行 39,267,015 股上市公司股份，收购其持有的 Metalico85.5%股权；拟向 TML 支付现金约 1,550 万美元收购其持有的 Metalico14.5%股权。

鉴于 2016 年以来股市波动较大，上海欣桂、文佳顺景作为财务投资者，迫于资金压力对本次重组作出调整，上海欣桂将交易金额由 4 亿缩减为 3 亿元人民币，文佳顺景不再参与本次重组。2016 年 1 月 15 日，公司再次召开董事会将交易方案调整为：怡球资源拟通过向特定对象非公开发行股份及支付现金购买 Metalico100%股权，其中：拟向上海欣桂发行 19,633,508 股上市公司股份，收购其持有的 Metalico42.70%股权；拟向 TML 支付现金约 6,125 万美元收购其持有的 Metalico 57.30%股权。

2、调整后的交易方案：上市公司支付现金购买资产

2016 年 3 月 30 日，公司召开第二届董事会第二十五次会议审议通过将本次收购方案最终确定为：公司通过向特定对象支付现金购买 Metalico100%股权，其中：拟向上海欣桂支付现金 3 亿元人民币，收购其持有的 Metalico42.70%股权；拟向 TML 公司支付现金 6,125 万美元收购其持有的 Metalico57.30%股权。交易完成后，公司将直接持有 Metalico 100%的股权。

上述方案调整的主要原因如下：

上海欣桂作为财务投资者，在本次重大资产重组方案中充当过桥角色，一直以来认可公司本次收购 Metalico，本次收购能够完善公司在美国的回收业务，有利于公司构建完整的再生金属资源产业链，有利于公司未来发展。但由于公司考虑到按原来方案完成本次重组尚需较长时间，为加快本次重组进程，尽快实现并购后的协同效应，同时，2016 年以来股票市场价格波动较大，因此公司将重组方案调整为现金收购，上海欣桂通过直接获得现金的方式实现退出。

公司综合考虑交易对方、股票市场价格、重组进程等因素将本次收购的交易方式最终确定为现金收购，历次方案调整、最终确定的交易方式具备合理性，均已履行了必要的审批程序，不存在损害上市公司和公司股东利益的情况。

（二）交易金额合理性

发行人收购 Metalico 公司现金作价 10,700 万美元与实际控制人私有化 Metalico 的投资总成本差异较小。发行人实际控制人并未从收购 Metalico 公司再转让给上市公司中谋取利益。

本次收购标的 Metalico100.00%股权的最终交易价格以评估机构出具的评估

结果为依据，以资产基础法评估结果作为最终评估结论，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价原则公平、公允、合理，不存在损害上市公司和公司股东利益的情况。

（三）交易过程是否履行了必要的审批程序和信息披露义务

1、本次交易过程履行了必要的审批程序

（1）原交易方案所履行的审批程序

2016年1月5日，公司召开第二届董事会第二十三次会议和第二届监事会第二十次会议，审议通过相关议案，将本次收购方案拟定为上市公司向特定对象非公开发行股份及支付现金购买资产，交易对方包括上海欣桂、文佳顺景和 TML。独立董事对上述事项发表了明确同意意见。

2016年1月15日，公司召开第二届董事会第二十四次会议和第二届监事会第二十一次会议对本次收购的交易对方和金额进行了调整，独立董事发表了明确同意意见。

（2）调整后方案所履行的审批程序

综合考虑交易对方、股票市场价格、重组进程等因素，公司将本次收购的交易方式最终确定为现金收购。本次收购最终确定的交易方案所履行的审批程序具体如下：

① 内部决策程序

2016年3月30日，公司召开第二届董事会第二十五次会议和第二届监事会第二十二次会议，审议并通过本次重大资产重组的相关议案，同意公司将重组方案调整为通过现金方式收购 Metalico 100.00%股权。公司独立董事就本次交易发表了事前认可意见和独立意见，关联董事已回避表决。

2016年3月30日，交易对方 TML 召开股东会、董事会，同意交易方案调整并签署相关协议等事宜。同日，交易对方上海欣桂股东作出决定，同意交易方案调整并签署相关协议等事宜。

2016年4月21日，公司2016年第二次临时股东大会审议通过了本次重大资产重组事项的相关议案。关联股东已回避表决。

2016年6月21日，公司召开第三届董事会第二次会议和第三届监事会第二

次会议，审议通过《关于重大资产购买标的公司 Metalico 100%股权交割日变更等事项的议案》，同意将本次交易标的资产 Metalico 100%股权交割日变更为 2016 年 7 月 1 日。同日，上海欣桂及 TML 出具确认函，同意股权交割日变更、怡球资源关于付款方式的安排等事宜。根据公司 2016 年第二次临时股东大会授权，前述事项属于董事会权限，无需提交股东大会审议。

② 相关审批程序

2016 年 4 月 12 日，江苏省商务厅颁发境外投资证第 N3200201600358 号《企业境外投资证书》；2016 年 5 月 5 日，国家外汇管理局太仓市支局出具业务编号为 35310000201605051410 的业务登记凭证；2016 年 5 月 9 日，江苏省发展和改革委员会出具苏发改外资发[2016]488 号《项目备案通知书》。

根据美国 K&L 律师事务所出具的《法律意见书》，Metalico 股权转让不涉及国家安全，交易对方收购 Metalico 及本次交易不需向 CFIUS 提交申请。

公司本次收购 Metalico 100.00% 股权事项已履行了必要的审批程序，所履行的审批程序符合《公司法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《股东大会规则》等法律法规、规范性文件及公司章程的有关规定，关联董事、股东已回避表决，不存在损害公司或公司股东利益的情况。

2、本次交易过程履行了必要的信息披露义务

2019 年 8 月 27 日，中国证监会江苏监管局下发《行政处罚决定书》（2019 年 3 号）。主要内容如下：

2015 年 6 月 12 日、6 月 15 日、6 月 16 日，发行人 A 股股票连续 3 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%。2015 年 6 月 17 日，怡球资源发布《怡球金属资源再生(中国)股份有限公司股票交易异常波动公告》，声明公司董事会确认公司目前不存在应披露而未披露的事项或与该事项有关的筹划、商谈、意向、协议等。

根据《上市公司信息披露管理办法》有关规定，上市公司证券出现异常交易的，应当及时披露相关事项的现状、可能影响事件进展的风险因素。发行人在公司证券出现异常交易的情况下，未如实披露发行人先通过实际控制人黄崇胜控股的 TML 公司收购 M 公司，再由怡球资源从 TML 公司收购 M 公司这一事项，该行为违反了《证券法》第六十三条的规定，构成《证券法》第一百九十三条第一

款所述情形。

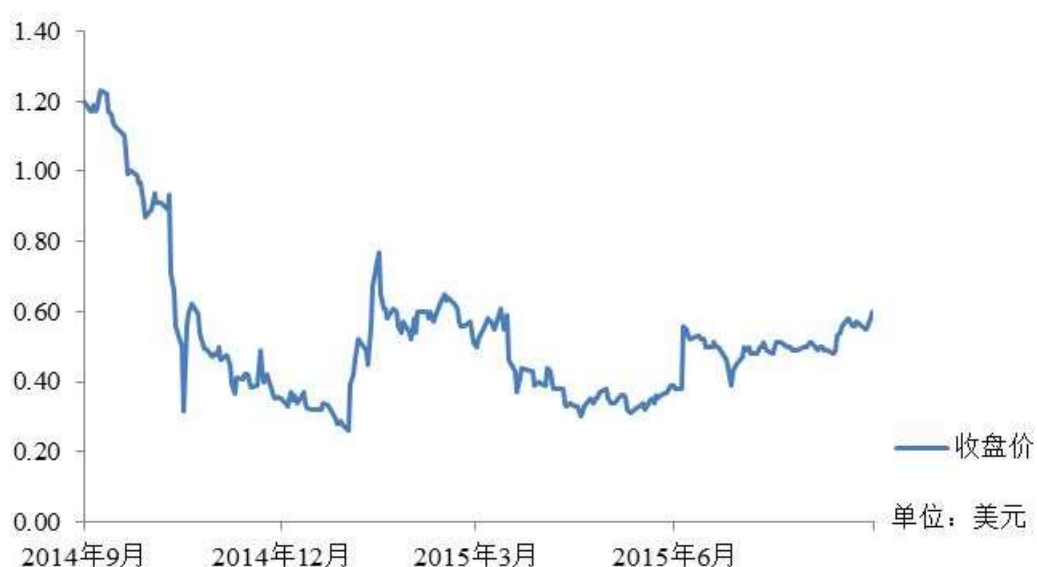
中国证监会江苏监管局基于上述事项决定对公司给予警告，并处以 30 万元罚款。对公司原董事长黄崇胜，原董事会秘书 WONG SOON MING 分别给予警告，并分别处以三万元罚款。

根据上述认定，发行人信息披露违法违规事项不属于情节严重事项，公司不存在欺诈发行、重大信息披露违法违规或者其他严重损害证券市场秩序的重大违法违规行为。并且发行人及相关当事人已经缴纳了罚款，上述行政处罚已经执行完毕。同时，发行人及相关人员深刻反省，公司也组织管理层及相关部门人员加强法律法规的学习，相互监督，进一步强化信息披露规范意识。因此该事项不构成重大违法违规，不会对发行人本次非公开发行股票构成障碍。

除上述事项外，本次交易中公司已按照相关法律、法规、规范性文件及《公司章程》的规定履行必要的关联交易决策程序和信息披露义务。本次交易已依法履行了法定信息披露和报告义务，根据相关各方的承诺，不存在应披露而未披露的协议。

六、进一步说明 **Metalico** 退市前 1 年的股价走势情况，私有化过程中 **Metalico** 前 10 大原股东情况，原股东是否存在发行人实际控制人控制企业，是否存在通过 **Metalico** 私有化虚构交易价格，拉高收购成本输送利益的情形。

（一）**Metalico** 退市前一年的股价走势图



Metalico 退市前 1 年的股价走势整体呈下降趋势，与其经营业绩匹配。

（二）Metalico 私有化前十大股东情况

经查询，Metalico 私有化前截至 2015 年 3 月 31 日和截至 2015 年 6 月 30 日的前十大股东情况分别如下：

1、2015 年 3 月 31 日 Metalico 前十大股东情况：

序号	股东名称	持股数量（万股）
1	Corre Partners Management, LLC	695.79
2	Weitsman, Adam	681.61
3	Agüero, Carlos E. (Founder & Vice Chairman)	523.60
4	Oaktree Capital Management, L.P.	376.65
5	734 Investors, LLC	372.55
6	BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	217.63
7	The Vanguard Group, Inc.	129.24
8	Perritt Capital Management, Inc.	116.66
9	Municipal Employees' Retirement System of Michigan	85.39
10	734 Agriculture, LLC	69.14
合计		3,268.26

2、2015 年 6 月 30 日 Metalico 前十大股东情况：

序号	股东名称	持股数量（万股）
1	Weitsman, Adam	681.61
2	Agüero, Carlos E.	523.60
3	Oaktree Capital Management, L.P.	376.65
4	BlackRock, Inc. (NYSE:BLK)	205.82
5	The Vanguard Group, Inc.	130.83
6	OppenheimerFunds, Inc.	127.07
7	Perritt Capital Management, Inc.	116.66
8	Gardner Lewis Asset Management LP	84.87
9	Lazard Asset Management LLC	74.92
10	Renaissance Technologies Corp.	58.58
合计		2,380.61

经发行人实际控制人确认及保荐机构、会计师、律师核查，私有化原股东不存在发行人实际控制人控制企业，不存在通过 Metalico 私有化虚构交易价格，拉高收购成本输送利益的情形。

七、进一步说明 Metalico 主要分子公司地域分布、业务开展情况、各会计主体资产财务状况及经营成果情况，收购采用资产基础法和收益法进行评估的具体过程、方法、假设条件、参数选用、估值过程、评估结果等具体情况，评估结果是否公允。

(一) 主要分子公司的地域分布、业务开展情况

本次收购前，Metalico 的下属子公司地域分布情况如下：

序号	公司名称	业务开展情况	注册地
1	Metalico Aluminum Recovery, Inc	经营	纽约州
2	Metalico Rochester, Inc	经营	纽约州
3	Metalico Transfer, Inc	经营	纽约州
4	Metalico Buffalo, Inc	经营	纽约州
5	Metalico Transport, Inc	经营	纽约州
6	Goodman Services, Inc	经营	宾州
7	Metalico Akron, Inc	经营	俄亥俄州
8	Metalico Pittsburg, Inc	经营	宾州
9	Totalcat Group, Inc	经营	特拉华州
9.1	Hypercat ACP, LLC	经营	新泽西州
10	Federal Autocat Recycling, LLC	经营	新泽西州
11	Buffalo Shredding and Recovery, LLC	经营	纽约州
12	Skyway Auto Parts, Inc	经营	纽约州
13	Metalico Youngstown, Inc	经营	特拉华州
14	Metalico Transfer Realty, Inc	持有地产	纽约州
15	Metalico Akron Realty, Inc	持有地产	俄亥俄州
15.1	Elizabeth Hazel, LLC	持有地产	俄亥俄州
15.2	Melinda Hazel, LLC	持有地产	俄亥俄州
15.3	Megan Division, LLC	持有地产	俄亥俄州
15.4	Olivia DeForest, LLC	持有地产	俄亥俄州
15.5	Abby Burton, LLC	持有地产	俄亥俄州
15.6	Allison Main, LLC	持有地产	俄亥俄州
16	Metalico Gulfport Realty, Inc	持有地产	密西西比州
17	Metalico Neville Realty, Inc	持有地产	宾州
17.1	Mackenzie South, LLC	持有地产	宾州
17.2	Gabrielle Main, LLC	持有地产	宾州
18	Metalico Colliers Reality, Inc	持有地产	西弗吉尼亚州
19	Metalico New York, Inc	持有地产	纽约州
19.1	Adriana Eleven, LLC	持有地产	纽约州
19.2	Catherine Lake, LLC	持有地产	纽约州
19.3	Ellen Barlow, LLC	持有地产	纽约州
20	Metalico Syracuse Realty, Inc.	持有地产	纽约州
21	West Coast Shot, Inc	无经营	内华达州
22	General Smelting & Refining, Inc	无经营	田纳西州
23	River Hills by the River, Inc	无经营	佛罗里达州

Metalico 截至 2015 年 9 月 30 日持有的子公司 Metalico-Granite City, Inc、Metalico-Granite City, Inc、Metalico Alabama Realty, Inc、Mayco Industries, Inc 于 2015 年 10 月注销, Santa Rosa Lead Products, Inc. 于 2015 年 11 月注销, American CatCon, Inc 2015 年 12 月注销。

(二) 重要子公司基本情况及两年一期主要财务数据如下:

1、Metalico Rochester, Inc.主要财务数据

单位: 万元

项目	2015 年 9 月末/1-9 月	2014 年末/度	2013 年末/度
总资产	23,026.58	26,587.80	26,004.23
总负债	1,319.84	1,444.40	1,432.86
净资产	21,706.74	25,143.40	24,571.37
营业收入	10,081.12	25,350.11	24,672.95
营业成本	13,511.29	20,155.11	18,829.00
净利润	-4,680.42	484.87	-2,878.17
经营活动产生的现金流量净额	1,174.41	1,839.06	999.53
投资活动产生的现金流量净额	-345.95	-484.69	-158.24
筹资活动产生的现金流量净额	-810.67	-1,595.41	-752.26

2、Buffalo Shredding and Recovery, LLC 主要财务数据

单位: 万元

项目	2015 年 9 月末/1-9 月	2014 年末/度	2013 年末/度
总资产	12,219.31	16,659.49	16,069.60
总负债	13,882.83	16,679.20	16,348.45
净资产	-1,663.51	-19.71	-278.85
营业收入	20,897.09	38,546.55	34,212.42
营业成本	19,825.98	32,778.70	27,407.55
净利润	-2,035.50	261.17	121.67
经营活动产生的现金流量净额	5,627.90	1,136.18	2,332.95
投资活动产生的现金流量净额	-262.57	-1,132.54	-859.55
筹资活动产生的现金流量净额	-5,330.65	-76.42	-1,432.73

3、Metalico Pittsburgh, Inc 主要财务数据

单位: 万元

项目	2015 年 9 月末/1-9 月	2014 年末/度	2013 年末/度
----	-------------------	-----------	-----------

总资产	39,964.22	54,435.66	55,929.92
总负债	2,256.75	2,637.95	3,224.87
净资产	37,707.48	51,797.71	52,705.05
营业收入	40,686.76	86,460.87	84,119.53
营业成本	41,911.23	75,450.40	70,695.02
净利润	-16,500.93	-1,102.71	-1,189.56
经营活动产生的现金流量净额	4,602.65	3,883.01	4,169.28
投资活动产生的现金流量净额	-309.24	-1,131.58	-1,428.26
筹资活动产生的现金流量净额	-4,393.53	-2,988.25	-2,678.38

（三）具体评估过程

卓信大华对 Metalico 截至 2015 年 9 月 30 日的股东全部权益进行评估，采用资产基础法和收益法两种评估方法，以资产基础法评估结果作为最终评估结论，评估值为 67,840.82 万元，具体说明如下：

1、评估假设

本次评估对象的评估结论是在以下假设前提、限制条件成立的基础上得出的，具体如下：

（1）假设评估基准日后被评估单位持续经营。

（2）假定在市场上交易的资产或拟在市场上交易的资产，交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对评估对象的交易价值作出理智的判断。

（3）假设公司所在国家的社会政治稳定，无对公司正常生产经营带来负面影响的各种不利因素，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响，现行法律、法规、政策和经济环境无重大改变。

（4）假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（5）假设公司保持现有的管理方式和管理水平，经营范围、方式与目前方向保持一致。

（6）除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规。

（7）假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

(8) 有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

(9) 假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

(10) 本次评估结论不考虑通货膨胀因素的影响。

2、评估方法的选择

根据本次评估目的所对应的经济行为的特性，以及评估现场所收集到的企业经营资料，考虑 Metalico 的主营业务是废旧金属回收业务，自 1997 年成立至评估基准日已持续经营 19 年，未来具备可持续经营能力，可以用货币衡量其未来收益，其所承担的风险也可以用货币衡量，符合采用收益法的前提条件。同时考虑本次评估获取的评估资料较充分，故本次评估项目适宜采用收益法评估。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

根据本次评估目的所对应的经济行为的特性，以及评估现场所收集到的企业经营资料，由于收购案例比较法所需要的资料难以收集，且无法了解其中是否存在非市场价值因素，因此，本次评估不适宜采用收购案例比较法；由于美国资本市场缺乏与被评估企业类似或相近的可比企业，并且缺乏或难以取得类似企业的股权交易案例，故本次评估不适宜采用市场法评估。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。各项资产、负债价值应当根据其具体情况选用适当的具体评估方法得出。

资产基础法的评估结果主要是以评估基准日企业各项资产、负债的更新重置

成本为基础确定的，具有较高的可靠性，且本次评估不存在难以识别和评估的资产或者负债，因此本次评估适宜采用资产基础法评估。

综上所述，本次评估对标的资产采用资产基础法和收益法。

3、资产基础法评估过程

（1）具体评定过程

资产基础法是以重新建造一个与评估对象在评估基准日的表内、表外各项资产、负债相同的、具有独立获利能力的企业所需的投资额，作为确定企业整体资产价值的依据，将构成企业的各种要素资产、负债根据具体情况分别选用适当的具体评估方法确定的评估价值加总，借以确定评估对象评估价值的一种评估技术思路。资产基础法基于：1)评估对象价值取决于企业整体资产的市场成本价值；2)构成企业整体资产的各项资产、资产组合的价值受其对企业贡献程度的影响。

资产基础法评估值计算公式：股东全部权益价值=企业总资产价值—总负债价值。具体评估过程如下：

（1）流动资产包括：货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货、其他流动资产。

①货币资金包括：现金、银行存款。本次评估以核实后的账面值确定评估值。

②应收款项包括：应收账款、预付账款、其他应收款。

本次评估根据每笔应收款项原始发生额，按照索取认定坏账损失的证据，分析、测试坏账损失率，分别按照账龄分析法、个别认定法、预计风险损失法扣除应收款项的预计坏账损失，确定评估值。坏账准备评估按零值确定。

③存货包括：原材料、库存商品、发出商品。

本次采用成本法评估：以经审计确认核实后的存货账面单价加计按照该企业近期平均经营性营业成本净利润率计算尚未实现的利润，乘以实际数量，确定评估值。对于原材料中的在途物资以经审计确认核实后的采购成本确定评估值。

评估单价=购进单价（账面成本价）×（1+经营性营业成本净利润率）

经营性营业成本净利润率=经营性净利润÷营业成本×100%

④其他流动资产主要为预缴税费，本次评估以经审计确认核实后的账面值确定评估值。

(2) 非流动资产包括：长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产。

①长期股权投资包括：41 家全资子公司。

根据本次评估目的所对应的经济行为的特性，以及评估现场所收集到的企业经营资料，按照资产评估规范的要求，将纳入评估范围的被投资公司，列为独立的被评估单位，按照企业价值评估方法，评估思路，实施评估。对全资子公司成立后的经营情况进行了核查与了解。根据评估准则要求，对 15 家全资子公司的股东全部权益价值均采用资产基础法进行评估。其中对于 26 家全资子公司由于没有会计主体，本次评估按零值确定评估值。

②固定资产包括：房地产，机器设备。本次评估根据固定资产实地勘查结果并对所收集资料数据进行认真整理、分析、计算，采用成本法、市场法进行评估。

房地产主要采用市场法进行评估。市场法是选择市场上与委估房地产相类似、同区域的近期销售的房地产作为参照物，从时间因素、交易因素、区域因素和个别因素等方面利用参照物的交易价格，以评估对象的某一或者若干基本特征与参照物的同一及若干基本特征进行比较，得到两者的基本特征修正系数或基本特征差额，在参照物交易价格的基础上进行修正，确定评估值。

评估价值=参照物成交价格×修正系数

机器设备主要采用成本法，对车辆和部分电子设备、其他设备采用市场法进行评估。成本法，是指首先估测被评估资产的重置成本，然后估测被评估资产业已存在的各种贬值因素，并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值的各种评估方法总称。

评估值=重置成本×成新率

A、重置成本的确定

标准成套的机械设备通过市场途径确定购置价，加计该设备达到可使用状态

所应发生的运杂费、安装调试费和必要的附件配套装置费确定重置成本。

办公用电子设备、其他设备通过市场询价确定购置价，以此确定重置成本。

对目前市场已经不再出售同类型的设备则直接以同类型设备的市场二手价确定评估价值。

B、成新率的确定

成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

③在建工程为 Metalico Rochester, Inc.、Metalico Pittsburgh, Inc.、Metalico Aluminum Recovery, Inc. 三家子公司设备大修理工程，主要核算大修理设备及大修理工程支出，以经审计确认核实后的账面价值确定评估值。

④无形资产

主要为非同一控制下子公司收购形成的供应商名录、商标权、商誉和竞业禁止协议。对于供应商名录和竞业禁止协议，由于被评估单位历史年度持续亏损，上述无形资产不能为企业带来超额收益，且企业已全额计提了减值准备，故本次评估为零。对于商标，由于子公司收购后已不再使用，且企业已全额计提了减值准备，故本次评估为零。对于商誉，本次对被收购子公司的股东权益价值在评估基准日进行了整体评估，故对商誉评估为零。

（3）负债

为流动负债、非流动负债。具体包括：应付账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、长期应付款。

本次对负债项目的评估以经审计确认核实后实际应偿还的债务确定评估值。

（2）评估结果及增减值原因

评估前账面资产总计 53,139.06 万元，评估价值 80,822.74 万元，评估增值 27,683.68 万元，增值率 52.10%；账面负债总计 12,981.92 万元，评估价值 12,981.92 万元；账面净资产 40,157.14 万元，评估价值 67,840.82 万元，评估增值 27,683.68 万元，增值率 68.94%。

资产评估结果表

金额单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100%
流动资产	4,751.93	4,751.93	0.00	0.00
非流动资产	48,387.13	76,070.81	27,683.68	57.21
长期股权投资	48,384.94	76,002.36	27,617.42	57.08
固定资产	2.19	68.45	66.26	3,024.19
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
其它非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	53,139.06	80,822.74	27,683.68	52.10
流动负债	12,973.88	12,973.88	0.00	0.00
非流动负债	8.04	8.04	0.00	0.00
负债总计	12,981.92	12,981.92	0.00	0.00
净资产	40,157.14	67,840.82	27,683.68	68.94

评估增减值的主要原因如下：

本次评估增值主要系非流动资产中长期股权投资。Metalico 的长期股权投资采用成本法核算，被投资单位经过多年经营所有者权益账面值较投资成本账面值有较大幅度增长，在评估基准日的股东权益价值评估增值，导致长期股权投资评估增值。

4、收益法的评估具体过程

本次评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。

(1) 收益法评估过程

1) 收益年限的确定

收益期，根据被评估单位章程、营业执照等文件规定，未约定经营期限；本次评估假设企业持续经营，因此确定收益期为无限期。

2) 未来收益预测

按照预期收益口径与折现率一致的原则，本次评估采用企业自由现金流确定评估对象的企业价值收益指标。

企业自由现金流=净利润+折旧与摊销+利息费用×(1-税率)-资本性支出

-营运资金净增加

预测期净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-营业费用-管理费用

-财务费用-所得税

确定预测期净利润时对被评估单位财务报表编制基础、非经常性收入和支出、非经营性资产、非经营性负债和溢余资产及其相关的收入和支出等方面进行适当的调整,对被评估单位的经济效益状况与其所在行业平均经济效益状况进行必要的分析。

单位：万元

项目	预测数据						
	2015年10-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	永续
营业收入	30,483.19	180,171.98	292,326.12	310,034.02	328,819.46	348,748.03	348,748.03
减：营业成本	32,390.40	170,444.33	262,400.85	273,004.37	288,454.43	305,025.08	305,025.08
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-	-
销售费用	-	-	-	-	-	-	-
管理费用	2,800.96	12,265.41	14,453.26	15,167.61	15,761.28	16,561.35	16,561.35
财务费用							-
资产减值损失							-
营业利润	-4,708.17	-2,537.77	15,472.00	21,862.04	24,603.75	27,161.60	27,161.60
利润总额	-4,708.17	-2,537.77	15,472.00	21,862.04	24,603.75	27,161.60	27,161.60
所得税率	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%
减：所得税费用	-	-	5,415.20	7,651.71	8,611.31	9,506.56	9,506.56
净利润	-4,708.17	-2,537.77	10,056.80	14,210.33	15,992.44	17,655.04	17,655.04
+折旧	1,655.32	6,979.64	7,553.00	3,569.77	3,705.31	4,231.62	4,231.62
+无形资产摊销	-	-	-	-	-	-	-
-追加资本性支出	1,497.16	5,988.65	5,988.65	5,988.65	5,988.65	5,988.65	4,231.62
-营运资金净增加	9,327.97	1,191.70	25,608.01	3,875.73	4,311.44	4,580.89	-
+扣税后利息	-	-	-	-	-	-	-
净现金流量	-13,877.98	-2,738.48	-13,986.86	7,915.72	9,397.66	11,317.11	17,655.04

(2) 评估参数选取

本次评估采用加权平均资本成本定价模型(WACC)。

$$R = R_e \times W_e + R_d \times (1 - T) \times W_d$$

式中：Re：权益资本成本；Rd：付息负债资本成本；We：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；Wd：付息负债价值在投资性资产中所占的比例；T：适用所得税税率。其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。

计算公式如下： $R_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$

R_f ：无风险收益率； MRP ： $R_m - R_f$ ：市场平均风险溢价； R_m ：市场预期收益率； β ：预期市场风险系数； R_c ：企业特定风险调整系数。

其中：目标资本结构（ W_d/W_e ）按照可比上市公司带息债务价值和现行市场价值确定公司的目标资本结构。

1) 无风险报酬率的确定

安全收益率又被称为无风险收益率、安全利率，是指在当前市场状态下投资者应获得的最低收益率。美国的国债是一种全球公认的比较安全的投资，因此美国国债收益率可视为投资方案中最稳妥，也是最低的收益率，即安全收益率。本次评估，评估人员参考美国财政部发布的债券相关资料，无风险报酬率选取中长期国债的到期收益率，无风险报酬率取 2.87%。

2) 市场平均风险溢价的确定

市场风险溢价（Market Risk Premium）是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，是市场预期回报率与无风险利率的差。

本次评估采用美国金融学家 Aswath Damodaran 所统计的市场风险溢价水平作为参考。美国股票市场为成熟的金融市场，根据 Aswath Damodaran 的统计结构，美国股票市场 2015 年的历史风险溢价为 5.75%。

3) 风险系数 β 值的确定

β 值被认为是衡量公司相对风险的指标。评估人员通过“Wind 资讯终端”，选取美股金属与采矿行业的公司作为可比上市公司，取得评估基准日前 3 年的有财务杠杆的 β 值、带息债务与权益资本比值、企业所得税率，并换算为无财务杠杆的 β 值，取其算术平均值为 0.7569。

β 指标值换算公式： $\beta_L = \beta_U [1 + (1 - T) \times W_d / W_e]$ ，贝塔值计算结果为 0.9513。

4) 公司特定风险的确定

公司特定风险是指企业在经营过程中，由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争，资金融通、资金周转等可能出现的不确定性因素对被评估单位预期收益带来的影响。

由于被评估单位为非上市公司，而评估参数选取的可比公司是上市公司，故需通过特定风险系数调整。本次评估结合企业的生产经营规模、经营状况、财务状况及流动性等进行考虑确定。

被评估单位的特定风险系数取 5%。

5) 权益资本成本折现率的确定

计算得出折现率计算结果如下： $Re=2.87\%+0.9513\times 5.75\%+5\%=13.34\%$

6) 加权平均资本成本折现率的确定

被评估单位资本结构选取目标资本结构，由于可比上市公司经营规模和财务状况更趋于成熟、稳定，故本次评估采用可比上市公司平均资本结构作为资本结构。通过 Wind 证券资讯终端系统，查取可比上市公司的评估基准日平均资本结构，即债务与股权价值比值。则： Wd ：付息负债价值在投资性资本中所占的比例； We ：权益资本价值在投资性资本中所占的比例；根据公式： $R=Re\times We+Rd\times(1-T)\times Wd$ ；

加权平均资本成本折现率计算结果为 12.05%。

(3) 收益法评估结果

股东全部权益价值=经营性资产价值+非经营性资产价值+溢余资产价值
+长期股权投资价值-非经营性负债价值-付息债务价值=69,514.60（万元）

5、评估结果及公允性

本公司聘请卓信大华对 Metalico 截至 2015 年 9 月 30 日的股东全部权益进行评估并出具了卓信大华评报字(2016)第 2014 号《评估报告》，卓信大华对 Metalico100%股权分别采用资产基础法和收益法进行了评估，其中资产基础法评估值 67,840.82 万元，收益法评估值 69,514.60 万元。本次评估以资产基础法评估结果作为最终评估结论。

发行人董事会对于本次评估的公允性发表了明确的意见，认为：本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，各类资产的评估方法适当，本次评估结论具有公允性。本次拟交易标的资产以评估值作为定价的基础，交易价格公平、合理，不会损害公司及广大中小股东利益。

公司独立董事发表意见认为：本次标的资产的最终交易价格以评估机构出具的评估结果为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价原则公平、公允、合理，不存在损害公司及公司股东利益情形。

综上所述，本次资产评估机构具有独立性、评估假设前提具有合理性、评估方法与目的具有相关性，本次评估结果公允。

八、进一步说明购买资金与前次募集资金的关系。

本次交易的收购资金来源包括：（1）变更美国建设 24 万吨废铝料自动分类分选项目中未投入募集资金 28,096.00 万元；（2）其余部分资金来源为上市公司自有资金、银行或股东借款。本次收购使用了部分首次公开发行的募集资金。

（一）本次购买资金使用前次募集资金的合理性

发行人原计划在美国建设 24 万吨废铝料分类分选项目，在美国当地回收废铝料进行分类分选后直接将分类分选后的废铝料运送至集团内公司使用，从而将产业链向上游延伸。本次收购之前，发行人尚在寻找合适的土地和厂房实施该项目。

通过收购 Metalico 公司，发行人完成了对于废铝料市场的布局，产业链的向上延伸，发行人通过自有资金在 Metalico 新建自动分类分选设备，提高 Metalico 废铝的处理能力、提升废铝料纯度，从而实现垂直整合后的协同效应。相较于新建废铝分类分选项目，在 Metalico 开展废铝分类分选更具有经济性和可操作性，因此取消美国建设 24 万吨废铝料自动分类分选项目。

因此，本次购买资金部分使用前次募投项目资金具有商业合理性。

（二）变更募集资金履行的程序：

2016 年 3 月 30 日，公司召开第二届董事会第二十五次会议和第二届监事会

第二十二次会议，审议通过《关于变更公司募集资金投资项目的议案》，同意公司变更美国建设 24 万吨废铝料自动分类分选项目中未投入募集资金 28,096.00 万元用于公司支付现金购买 Metalico 的股权。公司独立董事发表了明确同意意见，履行持续督导义务的保荐机构对公司本次变更募集资金用途的事项无异议。

2016 年 4 月 21 日，公司召开 2016 年第二次临时股东大会，审议通过《关于变更公司募集资金投资项目的议案》。

九、请保荐机构、律师和会计师发表核查意见。

（一）核查程序

保荐机构、律师和会计师核查程序如下：

1、针对 Metalico 收购的合理性及商业目的，Metalico 的历史经营及资产评估情况，查阅了公司关于 2016 年收购 Metalico100%股权事项的重大资产购买暨关联交易报告书、独立财务顾问报告、法律意见书、审计及审阅报告、资产评估报告等相关文件，查阅了本次收购完成后 Metalico 的财务报表及审计报告。

2、针对本次交易方式、交易金额的合理性及所履行的审批程序及信息披露情况，查阅了公司关于 2016 年收购 Metalico100%股权事项的重大资产购买暨关联交易报告书、独立财务顾问报告、资产评估报告，同时也对公司高级管理人员进行了访谈，了解 Metalico 收购事项交易过程，并查阅本次收购事项所履行的审批程序文件及信息披露文件；查阅了中国证监会江苏证监局 2019 年 3 号行政处罚书，并查阅了行政处罚书提及的 2015 年 6 月信息披露违法事项涉及的有关信息披露及交易过程文件。

3、针对本次收购资金来源与前次募集资金的关系，查阅了公司关于 2016 年收购 Metalico100%股权事项的重大资产购买暨关联交易报告书，并查阅了变更前次募集资金用途所履行的审批程序文件及信息披露文件。

4、核查时任独立财务顾问兴业证券股份有限公司出具的独立财务顾问报告。

5、核查江苏证监局对发行人出具的行政处罚决定书，核查其中重大资产重组的形成过程。

(二) 核查结论

经核查，保荐机构、会计师和律师认为：

- 1、Metalico 持续大额亏损状态下仍收购具有商业合理性。
- 2、发行人实际控制人收购 Metalico 再转给上市公司具有合理性，两次转让价格不存在显著差异，发行人实际控制人并未从中谋取利益。
- 3、本次收购不存在严重损害上市公司利益的情形，不会对本次非公开发行构成障碍。
- 4、收购标的情况，包括历史沿革、经营、财务及评估情况已经充分说明。
- 5、本次交易过程履行了必要的审批程序。发行人在 2015 年 6 月因公司证券出现异常交易的情况下，存在信息披露违法情形，并于 2019 年 8 月受到中国证监会江苏证监局的行政处罚。上述行政处罚已经执行完毕。该事项不构成重大违法违规，不会对发行人本次非公开发行股票构成障碍。
- 6、私有化原股东不存在发行人实际控制人控制企业，不存在通过 Metalico 私有化虚构交易价格，拉高收购成本输送利益的情形。
- 7、收购采用资产基础法和收益法进行评估并以资产基础法作为最终评估结果，本次评估结果公允。
- 8、本次收购使用部分前次募集资金已履行了必要的审批程序和信息披露义务。

问题 2、关于违法违规行为。2017 年 10 月，上海证券交易所认定申请人存在对外投资信息披露不准确、资产出售信息披露不及时的情形，违反了上市规则相关规定，对申请人以及相关人员进行通报批评决定。2019 年 8 月 27 日，发行人、实际控制人黄崇胜及原董事会秘书 WONG SONG MING 因信息披露违法违规收到中国证监会江苏监管局出具的《行政处罚决定书》。请申请人进一步说明：（1）出现上述问题的原因、具体整改措施及执行情况；（2）信息披露的管理流程，信息披露内控制度是否健全，是否按照要求全面充分地向投资人披露了信息，是否存在重大信息披露遗漏；（3）因信息披露被行政处罚，是否存在股民提起赔偿诉讼，如有，说明最新进展及是否损害中小股东权益。请保荐机构、律师发表核查意见。

【回复】

一、出现上述问题的原因、具体整改措施及执行情况

（一）证券交易所对发行人采取监管措施的原因

2017 年 10 月 26 日，公司收到上海证券交易所《关于对怡球金属资源再生（中国）股份有限公司及有关责任人予以通报批评的决定》（上海证券交易所纪律处分决定书〔2017〕56 号）及《关于对怡球金属资源再生（中国）股份有限公司有关责任人予以监管关注的决定》（上证公监函[2017]0068 号），对公司和时任董事长黄崇胜先生、董事会秘书王舜银先生予以通报批评决定，对公司时任董事林胜枝女士、范国斯先生、李贻辉先生、黄韦蕊女士、陈镜清先生，独立董事孙传绪先生、耿建涛先生、李士龙先生予以监管关注。公司及有关责任人员存在的违规情形具体如下：

1、公司对外投资信息披露不准确

2016 年 8 月 17 日，发行人披露的对外投资公告显示，公司与交易对方北京蓝吉于 8 月 15 日签订合作协议，公司以 2,000 万元人民币对北京蓝吉进行增资，获得增资后北京蓝吉注册资本总额的 25%。经核实，上述合作协议为具有法律约束力的正式协议，但公司仍在该公告中将协议界定为意向性协议，信息披露不准确。

此外，在上述公告中，公司利用上市公司信息披露渠道披露了与投资标的仅存在战略合作框架协议的山东某电动车公司的信息，且存在大量宣传、广告性用

语。其中，关于“山东电动 2016 年与 2017 年分别扩大 5,000 辆产能，2018 年再扩大 1 万辆产能，3 年实现 2 万辆电动客车生产能力，届时实现年产值 500 亿元”等描述，未披露实现条件及事实依据，未提示不确定性风险，夸大其词，可能对投资者造成重大误导。经核实，上述表述内容系转引自第三方网站，发行人对影响投资者决策的重大事项信息披露不审慎、不严谨。

2、发行人资产出售信息披露不及时

2017 年 1 月 14 日，发行人披露出售资产公告，拟以 4,000 万元的价格转让所持有的北京蓝吉 25%的股权，预计产生约 2,000 万元的投资收益。

经核实，公司于 2016 年 12 月 16 日与交易对方上海九运投资管理有限公司签订出售资产的股权转让协议。公司 2015 年经审计的净利润约为 975 万元，此次资产出售产生的约 2,000 万元利润远超 2015 年经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过 100 万元，已达到《上海证券交易所股票上市规则》第 9.3 条所规定的披露标准。但公司直至 2017 年 1 月 14 日才披露前述资产出售事项，信息披露严重滞后。

3、公司高送转相关信息披露缺乏事实依据

2016 年 4 月 29 日，公司披露的 2015 年年度报告显示，公司董事会认为，为满足公司未来经营和资金需求，未分配利润将留作公司发展使用，决定不进行利润分配。2016 年 5 月 21 日，公司披露了控股股东怡球（香港）有限公司（以下简称“怡球香港”）减持股份计划公告。2016 年 6 月 27 日，公司披露的董事会审议通过高送转方案的公告显示，公司拟以资本公积向全体股东每 10 股转增 19 股，并以 2015 年末可供分配利润向全体股东每 10 股送红股 9 股。公司控股股东怡球香港提议高送转的理由是进一步回报股东，分享公司经营成果。公司董事会审议通过该方案的理由是，该方案充分考虑了公司实际经营业绩及战略需要，符合公司实际经营业绩。

经核实，公司 2013 年至 2015 年度归属于上市公司股东的净利润分别约为 8,996 万元、3,009 万元和 975 万元，呈逐年大幅下滑趋势，且 2016 年第一季度亏损达 1,544 万元，同比由盈转亏，较 2015 年同期大幅下滑 176.91%。公司所称的高送转符合实际经营业绩，缺乏事实依据，不够审慎客观。此外，公司董事会

在公司实际经营业绩及趋势并未发生变化的情况下，基于经营业绩及未来发展的相同理由作出前后相悖的决定，信息披露存在明显的前后不一致。

（二）中国证监会对发行人作出行政处罚的原因

2019 年 8 月 23 日，公司、公司实际控制人黄崇胜及原董事会秘书 WONG SOON MING 因信息披露违法违规收到中国证监会江苏监管局出具的【2019】3 号《行政处罚决定书》。具体情况如下：

2015 年 4 月，怡球资源就公司通过实际控制人黄崇胜控股的 TML 公司收购 Metalico，再由怡球资源从 TML 公司收购 Metalico 的总体方案，与 Metalico 实际控制人 CARLOS 达成收购意向。

2015 年 6 月怡球资源 A 股股票连续 3 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%。2015 年 6 月 17 日，公司发布《怡球金属资源再生(中国)股份有限公司股票交易异常波动公告》。公告称针对股票异常波动，公司对有关事项进行了核查，并函询了公司控股股东及实际控制人，除 2015 年 2 月 17 日披露的变更公司募集资金投资项目事项处于谈判过程和 2015 年 6 月 9 日披露的变更公司募集资金项目事项需要召开股东大会审议通过外，公司、公司控股股东及实际控制人不存在其他应披露未披露的重大信息，并声明公司董事会确认公司目前不存在应披露而未披露的事项或与该事项有关的筹划、商谈、意向、协议等。

根据《上市公司信息披露管理办法》规定，上市公司证券出现异常交易的，上市公司应当及时披露相关事项的现状、可能影响事件进展的风险因素。怡球资源在公司证券出现异常交易的情况下，发布公告称“不存在其他应披露未披露的重大事项或与该事项有关的筹划、商谈、意向、协议等重大信息”，未如实披露公司收购 Metalico 公司这一事项，该行为违反了《证券法》第六十三条的规定，构成《证券法》第一百九十三条第一款所述情形。

中国证监会江苏监管局基于上述违法事实决定对公司给予警告，并处以 30 万元罚款。对公司原董事长黄崇胜，原董事会秘书 WONG SOON MING 分别给予警告，并分别处以三万元罚款。

（三）发行人采取的具体整改措施

针对上述问题，公司高度重视并积极整改，所采取的整改措施及整改效果具

1、针对上述被中国证监会行政处罚事项、被上海证券交易所采取监管措施事项，公司相关人员深刻反省，同时公司也组织管理层及相关部门人员加强法律法规的学习，相互监督，进一步强化信息披露规范意识。

3、针对公司资产出售信息披露不及时问题，公司通过建立《信息披露暂缓与豁免业务内部管理制度》进一步完善了公司信息披露制度，向相关责任人员强调了及时信息披露的重要性，并分别于 2017 年 3 月 2 日、2017 年 3 月 17 召开了第三届董事会第七次会议、第三届监事会第七次会议及 2017 年第二次临时股东大会对北京蓝吉股权出售事项进行了审议。

（四）发行人整改措施的执行情况

二、信息披露的管理流程，信息披露内控制度是否健全，是否按照要求全面充分地向投资人披露了信息，是否存在重大信息披露遗漏；

公司应当披露的信息包括定期报告和临时报告。公司制定《公司重大信息内部报告制度》，明确信息披露工作的职责的划分、重大事项的范围、内部重大信息报告程序，确保及时、公平地披露所有对公司股票及其衍生品种交易价格可能产生较大影响的信息。

31

办部门，负责对公司本部各部门和下属公司上报信息的收集、整理工作并及时向公司董事会秘书汇报；各职能部门经理、下属公司总经理为内部信息报告的直接责任人；下属公司财务负责人为具体执行人。

未公开重大信息的内部流转、审核及披露流程至少包括以下内容：

- 1、报告义务的直接责任人报送符合规定的内部重大信息；
- 2、公司董事会办公室在收到公司内部重大信息上报文件后，明确上报信息的性质及时向公司董事会秘书汇报；
- 3、公司董事会秘书对上报的内部重大信息进行分析和判断并及时向公司董事长报告有关情况；经董事长审核通过后，进行分类处理。
- 4、公司向监管部门、上海证券交易所报送报告的内部审核或通报流程；
- 5、公司在媒体刊登相关宣传信息的内部审核或通报流程。

信息披露前应严格履行下列审查程序：

- 1、提供信息的部门负责人认真核对相关信息资料；
- 2、董事会秘书进行合规性审查；
- 3、董事长或其授权人签发。

（二）信息披露内控制度较为健全，按照要求全面充分地向投资人披露了信息，不存在重大信息披露遗漏

发行人严格按照《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司信息披露管理办法》等相关法律法规及规范性文件要求，建立健全和有效实施《内部审计制度》、《信息披露管理制度》、《重大信息内部报告制度》、《内幕信息知情人管理制度》等内控制度，对信息披露的范围及标准、信息披露的程序、信息披露义务人及其责任、内部信息报告义务人及其责任等进行了明确，能够涵盖信息披露事务的业务环节，保证信息披露的可靠性。

因此，发行人信息披露内控制度较为健全，按照要求全面充分地向投资人披露了信息，不存在重大信息披露遗漏。

三、因信息披露被行政处罚，是否存在股民提起赔偿诉讼，如有，说明最新进展及是否损害中小股东权益

（一）目前不存在股民因信息披露被行政处罚提起赔偿诉讼的情况

经公司说明，并查询《中国裁判文书网》、《人民检察院案件信息公开网》等第三方网站，发行人目前不存在因信息披露被行政处罚事项而被股民提起赔偿诉讼的情况。

（二）发行人未损害中小股东权益

本次因信息披露导致的行政处罚事项不属于重大违法违规，发行人及相关当事人已经缴纳了罚款，行政处罚已经执行完毕，目前未有股民因相关事项提起赔偿诉讼，发行人不存在损害中小股东权益的情形。

发行人为保护中小投资者的合法权益，严格履行上市公司信息披露义务、严格执行相关程序等，避免损害中小投资者权益。

四、请保荐机构、律师发表核查意见。

保荐机构和律师查询了中国证券监督管理委员会、江苏证监局及上海证券交易所网站等公开渠道，查询了公司受到证券监管部门和交易所的监管措施及整改相关文件、信息披露相关文件，并与公司相关人员进行了沟通；核查了发行人的信息披露相关的内控制度以及执行情况，查询了《中国裁判文书网》、《人民检察院案件信息公开网》等第三方网站。

经核查，保荐机构和律师认为：发行人及相关人员整改落实措施得到了有效的执行，发行人及相关人员完成整改至今未再出现类似情形；发行人信息披露内控制度较为健全，且得到切实执行，能够按照信息披露的制度及法规要求全面充分地向投资人披露信息，不存在重大信息披露遗漏。发行人目前不存在因信息披露被行政处罚事项而被股民提起赔偿诉讼的情况。

问题 3、关于股权转让信息披露。2016 年 12 月 16 日申请人与上海九运签订出售资产的股权转让协议，该股权为 2016 年 8 月申请人通过增资方式取得的北京蓝吉 25%股权，本次转让收益为 2000 万元，收益率为 100%。请申请人进一步说明：（1）2016 年下半年北京蓝吉是否存在其他增资或股权转让的情况，如有，请列示涉及股权的金额和数量，并说明上海九运是否向北京蓝吉提出过增资或购买股权的意向及上海九运向申请人购买的商业合理性；（2）上海九运受让价格所对应的北京蓝吉市盈率倍数，是否符合同行业公司股权转让定价情况，相关信息披露是否准确完整。请保荐机构和会计师发表核查意见。

【回复】

一、2016 年下半年北京蓝吉是否存在其他增资或股权转让的情况，如有，请列示涉及股权的金额和数量，并说明上海九运是否向北京蓝吉提出过增资或者购买股权的意向及上海九运向申请人购买的商业合理性。

（一）2016 年下半年其他的增资或者股权转让情况

经查询全国企业工商信息系统及相关核查，2016 年下半年北京蓝吉还存在其他的股权转让情况。具体列示如下：

转让方	受让方	转让出资额（万元）
李寒	李然	800
	韩金彤	10
	洛志宏	70
	史佳	10
	孙京伟	10
	王丹	10
	张纲	10
	张俊如	10
	阎寿涛	30
	徐婉英	20
合计		980

（二）上海九运是否向北京蓝吉提出过增资或者购买股权的意向及上海九运向申请人购买的商业合理性

上海九运并未向北京蓝吉提出过增资或者购买股权的意向，上海九运向发行人购买的商业合理性：

1、发行人增资入股后，北京蓝吉于 2016 年 11 月基本完成完整的客车样车

产品。出于产业化发展考虑，北京蓝吉管理层计划从加拿大引进氢能生产线，需要较大的资金投入。发行人认为该项计划投资规模已远超过 2016 年 8 月签署协议时预计水平，如公司继续加大投资规模，可能对上市公司未来现金流、经营业绩产生重大影响，因此有意出售其所持北京蓝吉的股权。经第三方引荐，上海九运有意投资北京蓝吉。

2、上海九运经现场调查后，看好氢燃料新能源行业的发展，决定投资北京蓝吉。

基于第三方引荐，上海九运购买了发行人所持北京蓝吉的股权，并未向北京蓝吉提出过增资或者购买股权的意向。

二、上海九运受让价格所对应的北京蓝吉市盈率倍数，是否符合同行业公司股权转让定价情况。

上海九运受让北京蓝吉时，北京蓝吉由于处于研发阶段，尚未盈利，因此无法计算市盈率倍数。该等投资处于早期的风险投资，因此较难用成熟的市场法或者收益法估值模型进行定价。

公司投资北京蓝吉时，当时北京蓝吉尚处于样车研发阶段，而在 2016 年 12 月公司退出时北京蓝吉的客车样车已基本完成。客车样车的完成代表北京蓝吉已取得阶段性研发成果，同时北京蓝吉计划引进加拿大氢能生产线，因此北京蓝吉估值提升。

对于早期的风险投资的定价基于产品研发的重大突破从而相应提高估值，符合行业及早期风险投资的定价特征。

三、相关信息披露是否准确完整。

尽管发行人未能及时对公司与上海九运签署股权转让协议公告，存在信息披露滞后的情况，但是发行人股权转让的相关信息披露均按照上交所的相关指引以及其他相关要求披露准确完整。

四、请保荐机构和会计师发表核查意见。

保荐机构和会计师与发行人管理层进行了访谈，核查了发行人投资及退出的背景原因，通过全国企业工商信息系统查询了 2016 年下半年北京蓝吉的工商变更信息，并查阅了发行人报告期各期定期报告及审计报告、投资及出售北京蓝吉公司股权事项的相关协议、对外投资及资产出售的相关公告，核查了北京市海润

律师事务所出具的法律意见书，核查了上述事项的信息披露情况。

经核查，保荐机构和会计师认为：上海九运向发行人购买北京蓝吉的股权具有商业合理性，上海九运受让价格符合早期风险投资的定价特征。发行人股权转让的相关信息披露均按照上交所的相关指引以及其他相关要求披露准确完整。

问题 4、关于产能利用率。报告期申请人产能利用率不足，主要是因为中国生态环境部等部委将铝废碎料等 8 个品种固体废物调入《限制进口类可用作原料的固体废物目录》，自 2019 年 7 月 1 日起执行，对申请人太仓本部的原料进口产生一定限制，目前太仓由于原材料进口导致产能暂时性闲置的情形。2019 年上半年，马来西亚生产基地的产能利用率有所下降，主要系马来西亚生产基地设备检修时间较长。请申请人进一步说明并披露：（1）中国生态环境部等部委将铝废碎料等 8 个品种固体废物调入《限制进口类可用作原料的固体废物目录》，对太仓厂区原材料影响是暂时性的原因及依据，上述政策对申请人生产经营的影响是否充分披露；（2）太仓生产线是否需要计提资产减值准备；（3）2019 年上半年马来西亚生产基地设备检修的原因、时间段，报告期是否也曾发生过检修，时间段与本次检修时间长短有无差异；（4）是否对申请人持续盈利能力特别是对 2019 年经营业绩构成不利影响。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、中国生态环境部等部委将铝废碎料等 8 个品种固体废物调入《限制进口类可用作原料的固体废物目录》，对太仓厂区原材料影响是暂时性的原因及依据，上述政策对申请人生产经营的影响是否充分披露

2018 年 12 月，中国生态环境部、商务部、发展改革委、海关总署对现行《非限制进口类可用作原料的固体废物目录》进行调整，将铝废碎料等 8 个品种固体废物调入《限制进口类可用作原料的固体废物目录》，自 2019 年 7 月 1 日起执行。该项政策的执行将大幅提高再生铝行业的准入标准，铝废碎料的进口需取得行政许可。

（一）上述限制对太仓厂区原材料影响是暂时性的原因及依据

1、发行人通过跨国经营策略整体考量产能利用情况

发行人在马来西亚有两处生产基地、太仓一处生产基地，采取跨国经营的策

略。在目前中国环保政策以及国际贸易摩擦的大背景下，发行人通过提升马来西亚的产能可以取得最大的生产效益。未来若宏观经济形势或者国家政策发生变化，发行人可以通过生产基地间的产能调配达到最佳的生产效益。因此，发行人各个生产基地之间的产能利用情况系动态变化的。

发行人目前所处的下游行业需求并未发生重大不利变化，发行人主要客户为日本、东南亚等大型汽车整车厂商，下游市场需求并未发生显著变化，发行人通过扩大马来西亚产能满足客户需求，发行人太仓生产基地的产能利用率较低系发行人跨国经营的策略性选择。

2、发行人应对太仓厂区原材料供应局面的计划

发行人目前的废铝料主要系从海外进口，特别是北美地区，主要系该等地区的废旧回收市场成熟，价格较低，品质较高。目前国内废铝料市场尚未达到成熟，价格较高，品质较低。同行业公司也有以国内采购为主的模式。

考虑到当前国际经济形势的变化以及我国固废进口政策的不确定性，公司将扩大国内原料采购的渠道及半径，在恰当的时机布局国内废铝回收市场，作为国内长期稳定的废铝原料来源。

随着我国铝制品特别是汽车报废周期的到来以及汽车拆解政策的逐步实施，国内废铝的社会保有量快速增长，国内的废铝供应日益充足，并将促使废铝价格下降，废铝回收行业将更加规范化、产业化。届时，太仓厂区的原材料本地化供应局面将全面打开，发行人凭借多年的生产经验及规模优势，太仓厂区的产能利用率将得到释放。

综上所述，发行人目前所处的下游行业需求并未发生重大不利变化，发行人太仓生产基地的产能利用率较低系发行人跨国经营的策略性选择，同时，发行人也有计划加大国内的采购，在恰当的时机布局国内回收市场，作为国内长期稳定的废铝原料来源。因此，上述限制对太仓厂区原材料影响是暂时性。

（二）上述政策对申请人生产经营的影响是否充分披露

上述政策对发行人生产经营的影响，已于《非公开发行股票预案（二次修订稿）》“第五节 本次发行的相关风险”之“二、国际贸易摩擦及产业政策变化风险”以及《保荐人尽职调查报告》“第十章 风险因素及其他重要事项调查”之“一、风险因素”中充分披露。相关内容具体如下：

“受国际贸易摩擦、金属废料进口限制政策等因素影响，中国国内再生铝行业企业的原料供应受到一定程度的限制。公司所处行业受到的主要政策影响包括：

（1）自 2017 年 7 月，国务院办公厅印发《关于禁止洋垃圾入境推进固体废物进口管理制度改革实施方案》后，中国环境保护局于 2018 年 3 月颁布了《进口可用作原料的固体废物环境保护控制标准-废有色金属》（GB16487.7-2017），规定进口的废有色金属中其他杂物总重量不能超过金属含量的 1%，进一步提高了有色金属废料的进口标准；（2）2018 年度，海关总署严厉限制金属废料的进口，并开展“国门利剑 2018”联合专项行动，进一步对废料进口企业实施专项打击和集中整治，使企业的港口费用日益增加，最终导致企业的生产成本逐步增加；（3）中国国务院关税税则委员会发布《国务院关税税则委员会对原产于美国的部分进口商品中止关税减让义务的通知》（税委会[2018]13 号），自 2018 年 4 月 2 日起对自美国进口的废铝碎料在现行适用关税税率的基础上加征 25%关税，现行保税、减免税政策不变。2018 年 12 月，中国生态环境部、商务部、发展改革委、海关总署对现行《非限制进口类可用作原料的固体废物目录》进行调整，将铝废碎料等 8 个品种固体废物调入《限制进口类可用作原料的固体废物目录》，该项政策的执行将大幅提高再生铝行业的准入标准，铝废碎料的进口需取得行政许可，从 2019 年 7 月 1 日开始执行，对行业内企业的生产经营提出了更高的要求。

受国际贸易、金属废料进口限制政策等因素影响，上述行业政策对公司国内本部的原料供应产生一定影响，公司海外采购货物可能因检验检疫过程较长产生一定金额的港口费用。未来环保部门加大立法、海关专项整治活动的持续以及中美贸易摩擦加剧等一系列产业政策变化的不确定性，可能会给公司的经营带来不利影响。”

二、太仓生产线是否需要计提资产减值准备

基于目前太仓生产线的状况，不需要计提资产减值准备。具体原因如下：

1、部分生产线处于暂时闲置状况，未来很有可能继续利用

太仓部分生产线目前处于暂时闲置，系公司跨国经营下对于生产基地的统一安排。基于对国内废铝保有量的估计和汽车拆解产业链的政策落地，发行人将加大国内采购渠道的建设，增加国内废铝的采购量。届时太仓生产线暂时闲置设备也将启用。另外，若未来国际宏观经济形势或者国家政策发生变化，太仓生产线

也将重启。

2、太仓生产线的设备仍具有市场价值

太仓生产基地在过去将近二十年的生产经营中构建和积累了大量的废铝采购、分类处理、熔炼等生产和管理经验，技术在国内领先，所使用的生产工艺仍是太仓厂区的核心竞争力，生产设备的市场价值未出现明显下降，仍具备市场价值。

3、太仓生产设备折旧较高，账面净值较低。

太仓生产线投入使用年限较长，原值已基本折旧完毕，账面净值较低。

综上，太仓生产线不需要计提资产减值准备。

三、2019 年上半年马来西亚生产基地设备检修的原因、时间段，报告期是否也曾发生过检修，时间段与本次检修时间长短有无差异

2019 年 5 月，马来西亚生产基地生产线设备在日常检修过程中，相关维修人员发现设备故障，且维修难度较大，故花费了较长的维修时间，维修期间共 2 个月。

报告期内，公司于 2016 年和 2018 年也曾对生产线设备进行日常检修，一般情况下检修时间在 2 周左右。本次马来西亚生产线设备检修时间较长，属于偶发事件。

四、是否对申请人持续盈利能力特别是对 2019 年经营业绩构成不利影响

（一）固废限制进口对公司经营的影响

由于公司已于 2019 年 7 月 10 日和 2019 年 10 月 17 日分别取得了第三季度和第四季度进口铝废碎料的行政许可，即 2019 年第十批次和 2019 年第十三批次。太仓生产基地 2018 年和 2019 年（含获得许可的进口重量）的铝废碎料进口重量如下表所示：

年度	原料类别	进口重量（吨）
2019 ^{注 1}	进口铝废碎料	117,352.80
2018	进口铝废碎料	116,788.00

注 1：包括第十批次和第十三批次的进口许可重量

对于像发行人等国内规模较大的，环保体系健全的再生铝行业企业，可通过向环保部门进行申请而获得进口许可。2019 年年初至本报告出具之日，公司的生产经营活动平稳运行。因此，铝废碎料限制进口并未对公司的原材料采购

环节造成重大不利影响，也未对 2019 年经营业绩构成重大不利影响。

（二）生产线设备检修对公司经营的影响

2019 年上半年，马来西亚生产基地设备检修时间较长，属于特殊情况。在设备维修期间，马来西亚生产基地的库存铝合金锭较为充足，并未影响正常的铝合金锭交付工作。目前上述设备故障已清除，恢复正常生产。

根据生产经验，出现类似的故障状况的可能性较小。正常的设备修理和检修不会对公司的生产经营造成重大不利影响。

五、保荐机构核查情况

保荐机构实施了以下核查程序：检查了发行人的固定资产清单及账务明细、铝废碎料进口重量统计表；与马来西亚生产基地工作人员进行沟通；查阅了公司取得铝废碎料进口许可的网上公示信息、取得进口行政许可的申请文件和审批流程；查阅了行业分析报告及同行业公司研究报告，了解行业周期波动情况。

经核查，保荐机构认为：

1、发行人目前所处的下游行业需求并未发生重大不利变化，发行人太仓生产基地的产能利用率较低系发行人跨国经营的策略性选择，同时，发行人也有计划加大国内的采购，在恰当的时机布局国内回收市场，作为国内长期稳定的废铝原料来源。因此，上述限制对太仓厂区原材料影响是暂时性；上述政策对公司的影响，发行人已经在《非公开发行股票预案（修订稿）》、保荐机构已在《保荐人尽职调查报告》中的风险因素充分披露；

2、太仓部分生产线处于暂时闲置状况，未来很有可能继续利用；太仓生产线的设备仍具有市场价值，太仓生产设备账面净值较低，因此太仓生产线不需要计提资产减值准备；

3、通常情况下，公司生产线设备因故障进行的维修和检修工作均在较短的时间内完成；2019 年上半年马来西亚设备维修过程中，马来西亚生产基地的库存铝合金锭较为充足，故未影响正常的铝合金锭交付工作。

4、2019 年公司铝废碎料的进口重量与 2018 年持平，公司采取跨国经营的策略，通过提升马来西亚的产能满足客户需求，实现成本最优化，并且公司也将积极开拓国内本土化采购渠道，扩大国内原料采购的渠道及半径，保证国内长期稳定的废铝原料的供应。中国生态环境部等部委实施对铝废碎料进口的限

制政策对公司的持续盈利能力以及 2019 年经营业绩未构成重大不利影响。

问题 5、关于毛利率。报告期申请人毛利率高于同行业上市公司大纪铝业和重庆顺博，且 2017 年大幅增长，而同行业上市公司相对平稳。请申请人进一步说明报告期毛利率高于同行业上市公司的原因及合理性以及 2017 年申请人毛利率变动趋势与同行业上市公司不一致的原因及合理性，相关信息披露是否准确完整。请保荐机构和会计师发表核查意见。

【回复】

一、进一步说明报告期毛利率高于同行业上市公司的原因及合理性以及 2017 年申请人毛利率变动趋势与同行业上市公司不一致的原因及合理性，相关信息披露是否准确完整。

报告期内，发行人与同行业上市公司的毛利率对比情况如下：

项目		2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
大纪铝业综合毛利率		8.86%	7.11%	6.94%	6.75%
重庆顺博	铝合金锭业务	(注)	5.97%	6.99%	7.07%
	综合毛利率		6.90%	7.75%	7.65%
发行人	铝合金锭业务	9.49%	9.81%	13.12%	9.14%
	综合毛利率	9.49%	9.47%	11.61%	8.06%

注：发行人的数据系主要产品铝合金锭业务数据，同行业公司数据来源于重庆顺博、大纪铝业公开披露文件；重庆顺博未公开披露其 2019 年半年度数据。

（一）毛利率高于同行业上市公司的原因及合理性

1、发行人主要通过境外经营主体直接采购废铝料，可减少中间贸易环节及相关税费，因此发行人的采购价格较有优势。

根据重庆顺博预披露招股说明书，重庆顺博的主要产品铝合金锭的单位售价和成本比较情况如下：

单位：元/吨

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	销售价格	产品成本	销售价格	产品成本	销售价格	产品成本
重庆顺博	13,126.75	12,343.02	12,924.21	12,020.27	11,412.02	10,604.88

怡球资源	13,164.35	11,872.32	12,687.95	11,023.18	11,496.65	10,445.93
差异率	0.29%	-3.81%	-1.83%	-8.30%	0.74%	-1.50%

经比较，发行人的铝合金锭产品与重庆顺博的销售均价差异较小，主要由于铝合金锭产品多属于标准化的大宗商品，价格透明。

发行人的产品成本则低于重庆顺博，其中影响产品成本的主要因素系废铝料的价格。发行人主要通过境外主体在海外采购，而海外尤其是美国的废金属回收市场相对成熟，废铝料的采购价格也比国内采购有优势。2016 年公司收购 Metalico 公司也巩固了发行人在上游原料市场的地位。因此发行人具有成本优势。

公司在采购渠道方面的成本优势使得公司的产品毛利率较同行业高，但同时，由于海外采购周期较长，使得存货金额较大，因此发行人比同行业公司需要较多的运营资金。

2、发行人的分选工艺相对复杂，原料附加值空间相对较高。发行人分选工序较多，工艺相对复杂，而同行业公司则选择相对易于处理或者纯度较高的原料进行熔炼，因此发行人的原料附加值空间相对较高。

因此，毛利率高于同行业上市公司主要系发行人的海外采购，因此成本相对较低，且发行人的分选工艺相对复杂，原料附加值空间较高。

（二）2017 年毛利率波动较大且与同行业上市公司不一致的原因

1、发行人毛利率波动较大的原因

铝合金锭产品的毛利率主要受废铝原材料与铝合金锭产品的市场价格波动、原材料备料及生产周期等原因影响。铝合金锭产品属于大宗商品，产品销售价格以当期的市场价格进行销售，原材料的采购价格也随当期的金属价格波动。发行人由于海外采购，采购周期较长，原材料备料及生产周期合计约三个月，且成本核算采用移动加权平均法，导致原材料成本结转时较铝合金锭的市场售价有滞后效应，因此报告期内公司铝合金锭业务的毛利率存在波动。

同行业公司由于本地化采购，因此存货的周转率相对较高。因此毛利率通常也较为稳定。同行业公司存货周转率具体比较如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度	2015 年度
重庆顺博	(注)	12.90	13.04	12.17	10.86
大纪铝业	7.51	8.57	8.76	8.36	8.82
怡球资源	2.98	3.54	3.82	3.85	3.48

注：上述数据取自上市公司或拟上市公司公开披露文件；重庆顺博未公开披露其 2019 年半年度数据。

由上表可见，发行人的存货周转率显著低于重庆顺博和大纪铝业。由于发行人生产的铝合金锭产品属于大宗商品，价格透明。产品主要原材料的市场价格也与产品价格波动保持同步，而发行人由于海外采购的业务模式特点存货周转率较低，导致结转的成本价格有滞后效应，因此发行人的毛利率波动较同行业公司大。

2、2017 年毛利率波动较大，且与同行业上市公司不一致的原因

2017 年发行人的毛利率波动较大，且显著高于同行业上市公司，主要系 2017 年铝合金锭产品价格呈上升趋势，发行人的经营业绩与铝合金锭等大宗商品的价格及景气程度高度相关。同时由于发行人库存有备料，因此结转的原材料成本较当时的市场价格低，发行人的毛利率因此较高。2017 年发行人实现营业收入 538,404.01 万元，实现扣非后净利润 26,542.36 万元，较上年度大幅增长。

而同行业公司由于存货周转率较快，因此结转的原材料价格与市场价格相对接近，因此毛利率波动也较小。

（三）相关信息披露是否准确完整

报告期内，发行人毛利率较同行业公司高，且 2017 年发行人毛利率波动较大，显著高于同行业上市公司水平与发行人的业务模式一致，具有合理性，相关的信息披露准确、完整。

二、请保荐机构和会计师发表核查意见

保荐机构和会计师核查了各期产品价格、生产的成本明细情况、核查了发行人报告期内相关年度报告等公开信息披露资料；查阅了铝合金锭市场价格包括 LME 和沪铝的情况、主要原材料价格变动情况，并与发行人实际情况核对一致；查阅了同行业上市公司的公开资料包括年报、招股说明书等；就发行人业务模式访谈了发行人各业务部门主管。

经核查，保荐机构和会计师认为：

报告期内，发行人毛利率高于同行业公司，且 2017 年发行人毛利率波动较大，显著高于同行业上市公司水平，与发行人的业务模式一致，具有合理性，相关的信息披露准确、完整。

(本页无正文，为《关于怡球金属资源再生(中国)股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作告知函的回复》之盖章页)

怡球金属资源再生(中国)股份有限公司

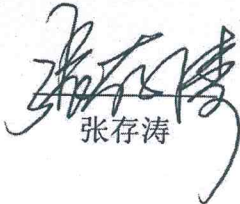
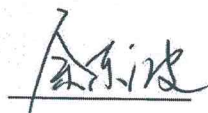


2019年11月18日

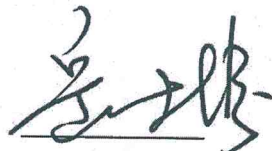
保荐人（主承销商）声明

本人已认真阅读怡球金属资源再生（中国）股份有限公司本次告知函回复的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐代表人：

张存涛
余东波

总经理：


岳克胜

