

华泰联合证券有限责任公司
关于
广东宝利来投资股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金
之
补充独立财务顾问报告（一）

独立财务顾问



签署日期：二〇一四年十一月

声明与承诺

华泰联合证券有限责任公司（以下简称“本独立财务顾问”）受广东宝利来投资股份有限公司（以下简称“宝利来”、“上市公司”或“公司”）委托，担任本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的独立财务顾问。

中国证券监督管理委员会于2014年11月6日下发了中国证券监督管理委员会[141353]号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”）。根据《反馈意见》要求，本独立财务顾问对相关事项进行了认真核查，并出具《华泰联合证券有限责任公司关于广东宝利来投资股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之补充独立财务顾问报告（一）》（以下简称“本补充独立财务顾问报告”）。

本补充独立财务顾问报告系依据《重组管理办法》、《若干问题的规定》、《格式准则第26号》、《财务顾问业务指引》、《财务顾问办法》、《股票上市规则》和深交所颁布的信息披露业务备忘录等法律法规的要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，通过尽职调查和对上市公司相关申报和披露文件审慎核查后出具，以供中国证监会、深交所及有关各方参考。

作为本次交易的独立财务顾问，对此提出的意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议、承诺的条款全面履行其所有义务并承担其全部责任的基础上提出的，本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具本补充独立财务顾问报告。

2、本补充独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供，相关各方对所提供资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

本补充独立财务顾问报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，是由于四舍五入造成的。

目 录

声明与承诺.....	1
释 义.....	5
问题一：请你公司补充披露稳赢 2 号、瑞联京深、广州中值、汇宝金源、中山泓华参与认购的具体方式及资金来源。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	9
问题二：配套融资中 18,541.55 万元用于新联铁“轨道交通机车车辆检修设备产业化基地建设项目”及“研发中心建设项目”。请你公司补充披露对标的资产收益法评估时，预测现金流中是否包含了配套募集资金投入带来的收益。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	12
问题三：请你公司补充披露本次配套募集资金管理和使用的内部控制制度，明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序。对募集资金储蓄、使用、变更、监督和责任追究等内容是否进行了明确规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	15
问题四：请你公司补充披露不考虑配套融资情形下本次交易前后股份变化情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	30
问题五：请你公司补充披露标的资产是否曾经申报过 IPO 申请。如有，请补充提供以下材料：IPO 申请相关情况和 IPO 撤单（或终止审查）情况说明；证监会发行部关于 IPO 申请的反馈意见以及标的资产的反馈回复（如有）；你公司向证监会发行部提交的自查报告（如有）。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	34
问题六：请你公司结合上市公司近三年的投资计划等情形，补充披露上市公司未来的战略规划，并结合战略规划补充披露本次交易的原因及必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	35
问题七：请你公司结合财务数据补充披露重组后上市公司的主营业务构成，并披露上市公司未来现有业务与标的资产相关业务的开展计划、定位及发展方向。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	37
问题八：请你公司补充披露本次重组的整合计划，包括但不限于结合业务差异、上市公司及标的资产管理层构成等补充披露交易完成后的人员整合及对标的资产的管控能力；结合标的资产对其管理层、核心技术人员的依赖程度补充披露本次重组后防范标的资产管理层、核心技术人员流失的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	38
问题九：本次交易业绩承诺净利润金额低于评估报告预测净利润金额，请你公司补充披露承诺净利润扣除项目资产减值损失及财务费用的计算过程，结合同类案例补充披露扣除上述项目的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。	41
问题十：请你公司补充披露标的资产质保金的相关收入确认原则，与同行业公司相比是否存在异常。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	47
问题十一：请你公司补充披露本次交易合并过程中，标的资产公允价值确认情况及对上市公司未来净利润的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	50

- 问题十二：新联铁及其子公司 2016 年度预测营业收入增长较快且没有确定合同支持，请你公司结合轨道交通规划及行业发展情况，对比同类型标的评估预测情况，补充披露 2016 年及以后年度营业收入预测合理性。请你公司结合截至目前新联铁及其子公司收入、利润确认情况，补充披露各主体 2014 年预测收入、利润能否达成。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 53
- 问题十三：申请材料显示，标的资产随着行业竞争加剧及产品拓展存在毛利率下降的风险，请你公司补充披露评估是否充分考虑了上述风险，并对毛利率变动对评估值影响做敏感性分析。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 59
- 问题十四：请你公司补充披露标的资产目前享受的税收优惠政策，未来无法获得税收优惠对估值的影响，并提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 61
- 问题十五：请你公司补充披露置入资产、王志全及其一致行动人与其他股东（包括已退出股东）之间是否存在业绩承诺、股份回购等安排，是否存在代持情况，股权是否存在不确定性，是否存在任何法律纠纷或纠纷风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 63
- 问题十六：请你公司就本次重组交易对方夏益的身份是否系公务员作出说明，如系公务员，请就其投资标的资产并参与本次重组的行为是否符合《公务员法》相关规定作出说明；补充披露所有交易对方持有标的资产股权是否符合相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 69
- 问题十七：2014 年 8 月，上市公司控股股东宝利来实业以协议转让方式将上市公司股份转让给华泰瑞联并购基金、李耿、文炳荣，请申请人补充披露上述转让的原因，受让方是否支付转让价款；有关方是否存在代持与利益输送，股权是否存在不确定性，是否存在任何法律纠纷或纠纷风险，是否存在损害中小投资者利益的情形；华泰联合担任本次重组独立财务顾问，其相关方在停牌期间通过协议转让取得股份、且参与锁价发行，请申请人对其独立性进行充分说明，上市公司与其是否存在其他协议安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 69
- 问题十八：请你公司补充披露标的资产关联方为其提供担保的具体内容，包括但不限于担保的具体方式、债权人，到期日、解除日、对应金额等内容；补充披露担保到期后是否继续提供担保，如不再提供担保，结合标的资产偿债能力补充披露对其日常经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 73
- 问题十九：2012 年 11 月宝利来进行重组，请申请人补充披露该次重组中置入资产的经营情况和业绩承诺等内容，未达到盈利预测的原因，是否存在损害中小投资者利益的情形及相应保护措施。请独立财务顾问核查后发表明确意见。..... 76

释 义

在本补充独立财务顾问报告中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

一、一般术语		
公司/上市公司/宝利来	指	广东宝利来投资股份有限公司，在深圳证券交易所上市，股票代码：000008
独立财务顾问/本独立财务顾问	指	华泰联合证券有限责任公司
宝利来实业	指	深圳市宝安宝利来实业有限公司
宝利来投资	指	深圳市宝利来投资有限公司
新联铁/标的公司	指	北京新联铁科技股份有限公司
新联铁有限	指	北京新联铁科技发展有限公司，系新联铁前身
华兴致远	指	苏州华兴致远电子科技有限公司，系新联铁全资子公司
沃尔新	指	沃尔新（北京）自动设备有限公司，系新联铁全资子公司
新路通	指	廊坊新路通机电科技发展有限公司，系新联铁全资子公司
南京拓控	指	南京拓控信息科技有限公司，系新联铁全资子公司
株洲壹星	指	株洲高新技术产业开发区壹星科技有限公司，系新联铁全资子公司
南京宝聚	指	南京宝聚信息技术有限公司，系新联铁二级子公司
北京华兴致远	指	北京华兴致远科技发展有限公司，系新联铁二级子公司
豪石九鼎	指	上海豪石九鼎股权投资基金合伙企业（有限合伙）
昆吾九鼎	指	嘉兴昆吾九鼎投资中心（有限合伙）
古九鼎	指	天津古九鼎股权投资基金合伙企业（有限合伙），系新联铁股东
鸿泰九鼎	指	厦门鸿泰九鼎股权投资合伙企业（有限合伙）
凯风万盛	指	苏州凯风万盛创业投资合伙企业（有限合伙）
富祥九鼎	指	九江富祥九鼎投资中心（有限合伙）
天葑九鼎	指	苏州天葑湛卢九鼎投资中心（有限合伙）
天鑫九鼎	指	苏州天鑫湛卢九鼎投资中心（有限合伙）

国润瑞祺	指	苏州国润瑞祺创业投资企业（有限合伙）
晟唐银科	指	成都晟唐银科创业投资企业（有限合伙）
雍创顺融	指	上海雍创顺融投资中心（有限合伙）
凯风进取	指	霍尔果斯凯风进取创业投资有限公司
交大基金会	指	北京交通大学教育基金会
稳赢 2 号	指	民生稳赢 2 号集合资产管理计划
瑞联京深	指	北京瑞联京深投资中心（有限合伙）
广州中值	指	广州中值投资管理企业（有限合伙）
汇宝金源	指	北京汇宝金源投资管理中心（有限合伙）
中山泓华	指	中山泓华股权投资管理中心（有限合伙）
华泰证券	指	华泰证券股份有限公司
华泰瑞联	指	华泰瑞联基金管理有限公司
华泰瑞联基金	指	北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙）
民生证券	指	民生证券股份有限公司
交易标的/标的资产	指	新联铁 100%股份
发行股份及支付现金购买资产	指	上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买新联铁全体股东持有的新联铁 100%股份
配套融资/募集配套资金	指	上市公司拟向稳赢 2 号、瑞联京深、广州中值、汇宝金源、中山泓华发行股份募集配套资金，募集资金总额为 60,000 万元，不超过本次交易总额的 25%
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金/本次交易/本次重大资产重组/本次重组	指	上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买新联铁全体股东持有的新联铁 100%股份，并募集配套资金
交易对方/王志全等 89 名交易对方	指	王志全、王新宇、李颀、豪石九鼎、古九鼎、谢成昆、鸿泰九鼎、凯风万盛、富祥九鼎、石峥映、天葑九鼎、天鑫九鼎、袁宁、国润瑞祺、晟唐银科、雍创顺融、王利群、李骏、梅劲松、凯风进取、王钦、宋野、郑煜、程君伟、李勇、李晓棠、王宇、许皓、交大基金会、梁彦辉、谭鹰、黄雪峰、戴德刚、姜华、陈红瑛、夏益、刘厚军、田林林、谢捷如、王迎宽、李增旺、周展斌、周慧、孙志林、郭其昌、杨己葱、邓家俊、张念勇、黄明全、杜建华、张春才、薛奋祥、左小桂、侯小婧、崔旭斌、饶昌勇、孙丹、任光辉、丁玉娥、张子宝、孙洪勇、徐

		罡、张旭亮、王培荣、绳浩、刘振楠、杨金才、单继光、杨宏涛、魏春华、栾鑫厚、焦永利、王建民、吴国强、卜运强、姜汉超、吴涛、林岩、王丽超、史全柱、张宝存、李志民、丁志云、杜红、王旭东、籍众慧、李晓伟、张友良、韩珍宝
盈利补偿主体	指	王志全、王新宇、谢成昆、石峥映、袁宁、王利群、李骏、梅劲松、宋野、郑煜、李勇、李晓棠、王宇、许皓、梁彦辉、谭鹰、黄雪峰、戴德刚、姜华、陈红瑛、刘厚军、田林林、王迎宽、李增旺、孙志林、郭其昌、杨己葱、邓家俊、张念勇、黄明全、杜建华、张春才、薛奋祥、左小桂、侯小婧、崔旭斌、饶昌勇、孙丹、任光辉、丁玉娥、孙洪勇、徐罡、张旭亮、绳浩、刘振楠、杨金才、单继光、杨宏涛、魏春华、栾鑫厚、焦永利、王建民、吴国强、卜运强、姜汉超、吴涛、林岩、王丽超、史全柱、张宝存、李志民、丁志云、杜红、王旭东、籍众慧、李晓伟、张友良、韩珍宝
盈利承诺期	指	2014 年度、2015 年度、2016 年度
标的股份	指	上市公司因购买新联铁全体股东持有的新联铁 100%股份而向交易对方发行的股份
重组报告书	指	《广东宝利来投资股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》
本报告/本报告书/本补充独立财务顾问报告	指	《华泰联合证券有限责任公司关于广东宝利来投资股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之补充独立财务顾问报告（一）》
《股份认购协议》	指	宝利来与稳赢2号、瑞联京深、广州中值、汇宝金源、中山泓华与2014年9月17日签署的《股份认购协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 53 号）
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
交割日	指	本次交易对方将标的资产过户至上市公司名下之日
股份交割日	指	标的股份登记到交易对方名下之日

审计/评估基准日	指	2014 年 6 月 30 日
本独立财务顾问/华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
法律顾问/天元律所	指	北京市天元律师事务所
立信会计师/立信	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
中企华资产评估	指	北京中企华资产评估有限公司
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
最近两年一期/报告期	指	2012 年、2013 年和 2014 年 1-6 月
十二五	指	中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划，起止时间：2011-2015 年

问题一：请你公司补充披露稳赢 2 号、瑞联京深、广州中值、汇宝金源、中山泓华参与认购的具体方式及资金来源。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易配套募集资金认购方式及资金来源

1、稳赢 2 号参与认购的具体方式及资金来源

稳赢 2 号拟认购本次交易中宝利来锁价发行的 15,133,876 股股票，认购金额为 13,000 万元，认购资金来源情况如下：

稳赢 2 号系由民生证券依照《中华人民共和国合同法》、《证券公司客户资产管理业务管理办法》、《证券公司集合资产管理业务实施细则》等有关法律法规及中国证券业协会《证券公司客户资产管理业务规范》等自律性文件的规定发起和设立的集合资产管理计划，拟由新联铁的部分董事、高级管理人员、业务骨干全额认购，合计不超过 13,000 万元。该资产管理计划用于认购宝利来本次非公开发行的股票，存续期限为自资产管理合同生效之日起四年。

稳赢 2 号拟认购人员的名单、金额及其比例具体情况如下：

序号	姓名	认购额（万元）	是否为交易对方	本次交易取得现金对价（万元）	本次交易取得的股份对价（股）
1	王志全	3,100	是	13,956.117	52,827,526
2	王新宇	1,900	是	4,969.788	17,397,939
3	石峥映	1,800	是	509.626	5,339,506
4	王利群	873	是	417.193	1,950,731
5	田林林	650	是	34.580	161,695
6	戴德刚	600	是	59.336	277,451
7	黄雪峰	600	是	59.336	277,451
8	刘厚军	600	是	34.580	161,695
9	姜华	450	是	59.336	277,451
10	梁彦辉	449	是	-	473,966

11	梅劲松	325	是	152.434	1,597,097
12	袁宁	297	是	815.289	3,812,163
13	李骏	290	是	339.829	1,588,989
14	许皓	241	是	144.784	676,988
15	郑煜	205	是	213.381	997,738
16	宋野	200	是	213.381	997,738
17	李如光	170	否	-	-
18	彭易强	150	否	-	-
19	王琳	100	否	-	-

注：上述投资者最终认购情况以其实际出资额为准。

除李如光、彭易强、王琳外，稳赢 2 号的认购人均为本次交易的交易对方，其认购稳赢 2 号的资金来源主要为本次交易获得的现金对价及以股份对价为抵押担保物的债务融资。李如光、彭易强、王琳认购稳赢 2 号份额的资金较少，其资金来源主要为自有自筹资金。

稳赢 2 号的拟认购人出具了《资金来源的说明》：本次认购资金将来源于其自有资金及债务融资，不存在结构化安排，不存在来源于宝利来及其董事、监事和高级管理人员的情况，其本人与宝利来及其董事、监事和高级管理人员不存在关联关系。

2、瑞联京深参与认购的具体方式及资金来源

瑞联京深拟认购本次交易中宝利来锁价发行的 13,969,732 股股票，认购金额为 12,000 万元，认购资金来源情况如下：

瑞联京深由华泰瑞联及华泰瑞联并购基金发起设立，认缴出资额合计为 20,000 万元，其中，华泰瑞联认缴出资 100 万元，华泰瑞联并购基金认缴出资 19,900 万元。华泰瑞联并购基金的合伙人认缴出资额合计为 20 亿元，目前已完成了第一期募集，一期规模为 10 亿元。华泰瑞联及华泰瑞联并购基金将在宝利来本次交易获得中国证监会核准时缴足 20,000 万元出资，以使瑞联京深有足够资金履行认购合同。

瑞联京深出具了《资金来源的说明》：瑞联京深认购资金来源自有资金，不存在结构化安排，不存在来源于宝利来及其现任董事、监事和高级管理人员的情况，瑞联京深与宝利来及其董事、监事和高级管理人员不存在关联关系。

3、广州中值参与认购的具体方式及资金来源

广州中值拟认购本次交易中宝利来锁价发行的 17,462,165 股股票，认购金额为 15,000 万元，认购资金来源情况如下：

广州中值的合伙人张宗贵、金勇敏、傅力、广州中值投资管理有限公司计划以自有资金向广州中值增资或提供借款合计 15,000 万元，用以认购宝利来本次向广州中值非公开发行股份。

广州中值出具了《资金来源的说明》：广州中值本次认购资金来源于股东资金，不存在结构化安排，不存在来源于宝利来及其现任董事、监事和高级管理人员的情况，广州中值与宝利来及其董事、监事和高级管理人员不存在关联关系。

4、汇宝金源参与认购的具体方式及资金来源

汇宝金源拟认购本次交易中宝利来锁价发行的 11,641,443 股股票，认购金额为 10,000 万元，认购资金来源情况如下：

汇宝金源认购资金来源于自有资金。汇宝金源计划以常州海坤通信设备有限公司提供的借款，以及投资产生的分红、资本利得认购宝利来本次向其非公开发行股份。

汇宝金源出具了《资金来源的说明》：汇宝金源本次认购资金来源于自有资金，不存在结构化安排，不存在来源于宝利来及其现任董事、监事和高级管理人员的情况，汇宝金源与宝利来及其董事、监事和高级管理人员不存在关联关系。

5、中山泓华参与认购的具体方式及资金来源

中山泓华拟认购本次交易中宝利来锁价发行的 11,641,443 股股票，认购金额为 10,000 万元，认购资金来源情况如下：

中山泓华系自然人余德俐、蔡小文、刘健、黄新添共同以现金方式出资设立，设立时合伙人认缴的出资额合计为 10,000 万元。余德俐、蔡小文、刘健、黄新添将在宝利来本次交易获得中国证监会核准时缴足 10,000 万元出资，不足部分由股东借款提供资金，以使中山泓华有足够资金履行认购合同。

中山泓华出具了《资金来源的说明》：中山泓华认购资金来源自有资金，不存在结构化安排，不存在来源于宝利来及其现任董事、监事和高级管理人员的情况，瑞联京深与宝利来及其董事、监事和高级管理人员不存在关联关系。

二、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易配套融资认购对象的认购方式及资金来源符合《重组管理办法》、《发行管理办法》及《实施办法》等相关规定，不存在结构化安排，不存在来源于宝利来及其现任董事、监事和高级管理人员的情况，各认购对象与宝利来及其董事、监事和高级管理人员不存在关联关系。

问题二：配套融资中 18,541.55 万元用于新联铁“轨道交通机车车辆检修设备产业化基地建设项目”及“研发中心建设项目”。请你公司补充披露对标的资产收益法评估时，预测现金流中是否包含了配套募集资金投入带来的收益。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次配套募集资金投资项目对于评估预测现金流的影响

本次评估时预测现金流中假设企业以自有资金投入建设“轨道交通机车车辆检修设备产业化基地建设项目”，并考虑了“轨道交通机车车辆检修设备产业化基地建设项目”投入带来的收益，未考虑研发中心建设项目的投入及其带来的收益。本次评估预测现金流中不包含配套募集资金成功实施所带来的收益。

1、配套募集资金投资项目对预测现金流的影响

新联铁轨道交通检测监测设备产业化基地项目是在行业发展前景看好的前提下，扩充公司原有产品产能，使设计及生产能力得到扩充，以保障产品的持续改进、售后服务工作，帮助新联铁在激烈的市场竞争中获取优势地位，取得长远发展。

研发中心项目针对轨道交通运营安全、维护全产业线，建立无损检测、超声实验室、恒温实验室、机器视觉实验室等；配置专业实验室分析仪器、试验台、虚拟仿真设施等，搭建和完善研发及试验环境；明确研发中心定位，丰富其功能，建成集战略研究、信息搜集、技术研发、产品推广为一体的综合研发平台，为公司新产品、新技术的开发奠定组织基础；引进和培养包含机械设计、电气设计、软件设计等专业技术人才，增强公司研发团队力量。

上述两项目围绕新联铁未来的业务规划，总体投资为 18,541.55 万元。项目投资内容包含建设生产用厂房、购置机加工设备、铆焊设备、检测设备、软件等，并建设全国性售后服务体系；建设研发试验大楼，购置试验对象和试验室设备，开展“超长编组货车车轮在线探伤系统”等 9 个项目的研发工作。

项目投资额共 18,541.55 万元，具体情况如下：

序号	项目	金额（万元）	比例
产业化基地建设项目			
1	建筑工程	1,835.15	9.90%
2	工程建设其他费用	715.62	3.86%
3	设备、软件购置	4,402.03	23.74%
4	预备费	195.04	1.05%
5	售后服务网点租金与备件等	929.76	5.01%
6	铺底流动资金	4,815.86	25.97%
小计		12,893.46	69.54%
研发中心建设项目			
1	建筑工程	1,350.01	7.28%
2	设备、软件购置	1,023.18	5.52%

3	研发投入	3,274.90	17.66%
	小计	5,648.09	30.46%
	合计	18,541.55	100.00%

上述投资中，产业化基地投资项目有助于扩充公司原有产品产能，使设计及生产能力得到扩充，以保障产品的持续改进、售后服务工作相关，因此本次评估在未来预测相关业务收入时是基于产能扩充后进行的预测，产业化基地投资项目通过资本性支出进行考虑。

由于未来预测的产品是基于目前的产品结构类型预测，没有考虑到因新建研发中心而新开发的新产品为企业带来的效益，因此在本次评估中未考虑研发中心建设项目的投入。

2、配套募集资金投资项目在现金流预测过程的体现

在假设企业持续经营的前提下，根据新联铁的投资计划，2015 年共需发生资本支出 7,180 余万元，其中 2015 年启动投资新建产业化基地项目投资 7,147.84 万元，具体为建筑工程 1,835.15 万元、工程建设其他费用 715.62 万元，设备、软件购置 4,402.03 万元，预备费 195.04 万元。

在收益预测过程中，由于产业化基地主要应用于机车车辆日常运用维护系列、机车车辆检修系统化解决方案，随着产业化基地投资建成，结合企业未来业务规划，在一定程度上满足上述产品未来收入实现增长对固定资产的需求，同时又能降低了外协加工成本，从而能够给企业带来更多的收益。

上述产业化基地的资本性支出和给企业带来的收益，将来通过现金流的方式影响企业价值的水平。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，在假设企业持续经营的前提下，结合企业未来固定资产投资规划，标的资产收益法评估时，已考虑增加的资本支出对未来经营现金流及标的企业损益及估值水平的影响。本次评估预测现金流中不包含配套

募集资金成功实施所带来的收益。

问题三：请你公司补充披露本次配套募集资金管理和使用的内部控制制度，明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序。对募集资金储蓄、使用、变更、监督和责任追究等内容是否进行了明确规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、本次配套募集资金将依据《广东宝利来投资股份有限公司募集资金管理制度》进行管理和使用控制

本次发行股份募集配套资金的发行方式为非公开发行，本次配套募集资金的管理和使用适用《广东宝利来投资股份有限公司募集资金管理制度》（以下简称“《募集资金管理制度》”）。

为规范上市公司募集资金的管理和运用，保护投资者的权益，上市公司根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等有关法律法规并结合上市公司实际情况，制定了较为完善的《广东宝利来投资股份有限公司募集资金管理制度》，该制度规范了募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序，并对募集资金存储、使用、变更、监管和责任追究等内容进行了明确规定。

二、本次配套募集资金管理和使用的内部控制制度说明

参照《广东宝利来投资股份有限公司募集资金管理制度》，上市公司确定本次配套募集资金管理和使用的内部控制制度如下：

1、募集资金的存储

（1）公司应当审慎选择商业银行并开设募集资金专项账户（以下简称“专户”），募集资金应当存放于董事会决定的专户集中管理，专户不得存放非募集资

金或用作其它用途。同一投资项目所需资金应当在同一专户存储，募集资金专户数量（包括公司的子公司或公司控制的其他企业设置的专户）原则上不得超过募集资金投资项目的个数。公司存在两次以上融资的，应当独立设置募集资金专户。同一投资项目所需资金应当在同一专户存储。

（2）公司应当在募集资金到位后一（1）个月内与保荐机构、存放募集资金的商业银行（以下简称“商业银行”）签订三方监管协议（以下简称“协议”）。协议至少应当包括下列内容：

- a) 公司应当将募集资金集中存放于专户；
- b) 募集资金专户账号、该专户涉及的募集资金项目、存放金额；
- c) 公司一次或十二（12）个月内累计从该专户中支取的金额超过 5,000 万元人民币或该专户总额的 20%的，公司及商业银行应当及时通知保荐机构；
- d) 商业银行每月向公司出具银行对账单，并抄送保荐机构；
- e) 保荐机构可以随时到商业银行查询专户资料；
- f) 保荐机构每季度对公司现场调查时应当同时检查募集资金专户存储情况；
- g) 保荐机构的督导职责、商业银行的告知及配合职责、保荐机构和商业银行对公司募集资金使用的监管方式；
- h) 公司、商业银行、保荐机构的权利、义务和违约责任；
- i) 商业银行三次未及时向保荐机构出具对账单或通知专户大额支取情况，以及存在未配合保荐机构查询与调查专户资料情形的，公司可以终止协议并注销该募集资金专户。

公司应当在上述协议签订后及时报深圳证券交易所备案并公告协议主要内容。

上述协议在有效期届满前提前终止的，公司应当自协议终止之日起一（1）个月内与相关当事人签订新的协议，并及时报深交所备案后公告。

若募集资金投资项目通过公司子公司或公司控制的其他企业实施的，该子公司或公司控制的其他企业应当按照上述要求与公司、保荐机构及商业银行签订四方监管协议，并履行相关披露义务。

2、募集资金的使用和管理：

（1）公司应当按照招股说明书或募集说明书等发行申请文件中承诺的募集资金投资计划使用募集资金。公司改变招股说明书或募集说明书所列资金用途的，必须经股东大会作出决议。出现严重影响募集资金投资计划正常进行的情形时，公司应当及时公告。

（2）公司募集资金原则上应当用于主营业务。募集资金投资项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

公司不得将募集资金用于质押、委托贷款或其他变相改变募集资金用途的投资。

（3）公司应当确保募集资金使用的真实性和公允性，防止募集资金被控股股东、实际控制人等关联人占用或挪用，并采取有效措施避免关联人利用募集资金投资项目获取不正当利益。

（4）募集资金使用计划按照下列程序编制和审批：

- a) 募集资金使用计划按年度和项目编制；
- b) 由具体使用部门编制《募集资金年度使用计划》；
- c) 总经理办公会议审查同意；
- d) 董事会审议通过；
- e) 总经理负责组织执行。

（5）募集资金使用按照下列程序申请和审批：

- a) 具体使用部门填写申请表；

- b) 财务负责人签署意见；
- c) 总经理审批；
- d) 财务部门执行。

（6）公司董事会应对募集资金的实际使用情况进行监控，确保募集资金投资项目按照规定的计划进度实施。

（7）公司应当在每个会计年度结束后全面核查募集资金投资项目的进展情况。募集资金投资项目年度实际使用募集资金与最近一次披露的募集资金投资计划当年预计使用金额差异超过 30%的，公司应当调整募集资金投资计划，并在定期报告中披露最近一次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。

募集资金投资项目出现以下情形的，公司应当对该项目的可行性、预计收益等进行重新论证，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募集资金投资计划：

- a) 募集资金投资项目市场环境发生重大变化；
- b) 募集资金投资项目搁置时间超过一年；
- c) 超过最近一次募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%；
- d) 其他募集资金投资项目出现异常的情形。

（8）公司决定终止原募集资金投资项目的，应当尽快科学、审慎地选择新的投资项目。

（9）公司以自筹资金预先投入募集资金投资项目的，可以在募集资金到账后六（6）个月内，以募集资金置换自筹资金。置换事项应当由具体使用部门提交公司办公会审议后，公司董事会审议通过、会计师事务所出具鉴证报告及独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并履行信息披露义务后方可实施。

公司已在发行申请文件披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的，应当在置换实施前对外公告。

（10）公司可以用暂时闲置募集资金暂时用于补充流动资金，暂时补充流动资金，仅限于与主营业务相关的生产经营使用，不得通过直接或间接安排用于新股配售、申购，或用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易。但应当符合以下条件：

- a) 不得变相改变募集资金用途；
- b) 不得影响募集资金投资计划的正常进行；
- c) 单次补充流动资金时间不得超过十二（12）个月；
- d) 单次补充流动资金金额不得超过募集资金金额的 50%；
- e) 已归还前次用于暂时补充流动资金的募集资金；
- f) 不使用闲置募集资金进行证券投资；
- g) 独立董事、监事会及保荐机构须单独出具明确同意的意见。

（11）公司用闲置募集资金补充流动资金事项，应当由具体使用部门提交公司办公会审议后，再经公司董事会审议通过，并在两（二）个交易日公告下列内容：

- a) 本次募集资金的基本情况，包括募集资金的时间、金额及投资计划等；
- b) 募集资金使用情况；
- c) 闲置募集资金补充流动资金的金额及期限；
- d) 闲置募集资金补充流动资金预计节约财务费用的金额、导致流动资金不足的原因、是否存在变相改变募集资金用途的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；
- e) 独立董事、监事会、保荐机构出具的意见；
- f) 深交所要求的其他内容。

补充流动资金到期日之前，公司应将该部分资金归还至募集资金专户，并在资金全部归还后两（2）个交易日内公告。

（12）暂时闲置的募集资金可进行现金管理，其投资的产品须符合以下条件：

- a) 安全性高，满足保本要求，产品发行主体能够提供保本承诺；

b) 流动性好，不得影响募集资金投资计划正常进行。

投资产品不得质押，产品专用结算账户（如适用）不得存放非募集资金或用作其他用途，开立或注销产品专用结算账户的，公司应当及时报交易所备案并公告。

（13）使用闲置募集资金投资产品的，应当由具体使用部门提交公司办公会审议后，再经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后两（2）个交易日内公告下列内容：

- a) 本次募集资金的基本情况，包括募集时间、募集资金金额、募集资金净额及投资计划等；
- b) 募集资金使用情况；
- c) 闲置募集资金投资产品的额度及期限，是否存在变相改变募集资金用途的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；
- d) 投资产品的收益分配方式、投资范围及安全性；
- e) 独立董事、监事会、保荐机构出具的意见。

（14）公司实际募集资金净额超过计划募集资金金额的部分（下称“超募资金”）可用于永久补充流动资金和归还银行借款，每十二（12）个月内累计金额不得超过超募资金总额的 30%。

超募资金用于永久补充流动资金和归还银行借款的，应当经公司股东大会审议批准，并提供网络投票表决方式，独立董事、保荐机构应当发表明确同意意见并披露。公司应当承诺在补充流动资金后的十二（12）个月内不进行高风险投资以及为他人提供财务资助并披露。

3、募集资金使用的分级审批权限

（1）须经股东大会审议通过的募集资金使用：

- a) 超募资金用于永久补充流动资金和归还银行借款的，应当经公司股东大会审议批准，并提供网络投票表决方式，独立董事、保荐机构应当发表明确同意意见并披露。
- b) 变更募集资金用途尚需提交股东大会审议的说明。
- c) 公司拟对外转让或置换最近三年内募集资金投资项目的（募集资金投资项目对外转让或置换作为重大资产重组方案组成部分的情况除外），应当由具体使用部门提交公司办公会审议后，再经董事会审议通过后两（2）个交易日日内公告下列内容并提交股东大会审议：
 - i. 对外转让或置换募集资金投资项目的具体原因；
 - ii. 已使用募集资金投资该项目的金额；
 - iii. 该项目完工程度和实现效益；
 - iv. 换入项目的基本情况、可行性分析和风险提示（如适用）；
 - v. 转让或置换的定价依据及相关收益；
 - vi. 独立董事、监事会、保荐机构对转让或置换募集资金投资项目的意见；
 - vii. 深交所要求的其他内容。

公司应当充分关注转让价款收取和使用情况、换入资产的权属变更情况及换入资产的持续运行情况。

- d) 全部募集资金投资项目完成后，节余募集资金（包括利息收入）占募集资金净额 10%以上的。

（2）须经董事会审议通过的募集资金使用：

- a) 公司以自筹资金预先投入募集资金投资项目的，可以在募集资金到账后六（6）个月内，以募集资金置换自筹资金。置换事项应当由具体使用部门提交公司办公会审议后，公司董事会审议通过、会计师事务所出具鉴证报告及独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并履行信息披露义务后方可实施。
- b) 公司用闲置募集资金补充流动资金事项，应当由具体使用部门提交公司办公会审议后，再经公司董事会审议通过

- c) 使用闲置募集资金投资产品的，应当由具体使用部门提交公司办公会审议后，再经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。
- d) 公司应当经董事会、股东大会审议通过变更募集资金用途议案后，方可变更募集资金用途。
- e) 公司拟对外转让或置换最近三年内募集资金投资项目的（募集资金投资项目对外转让或置换作为重大资产重组方案组成部分的情况除外），应当由具体使用部门提交公司办公会审议后，再经董事会审议通过。
- f) 单个募集资金投资项目完成后，公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募集资金投资项目的，应当由具体使用部门提交公司办公会审议后，再经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方可使用。
- g) 节余募集资金（包括利息收入）低于募集资金金额 10%的，应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方可使用。

4、募集资金投资项目变更的管理

（1）公司存在以下情形的，视为募集资金用途变更：

- a) 取消原募集资金项目，实施新项目；
- b) 变更募集资金投资项目实施主体；
- c) 变更募集资金投资项目实施方式；
- d) 深交所认定为募集资金投向变更的其他情形。

（2）公司应当经董事会、股东大会审议通过变更募集资金用途议案后，方可变更募集资金用途。

（3）公司董事会应当审慎地进行拟变更后的新募集资金投资项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，能有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。公司变更后的募集资金用途原则上应当投资于主营业务。

（4）公司拟变更募集资金用途的，应当由具体使用部门提交公司办公会审

议后，再经董事会审议后两（2）个交易日内公告下列内容：

- a) 原项目基本情况及变更的具体原因；
- b) 新项目的基本情况、可行性分析、经济效益分析和风险提示；
- c) 新项目的投资计划；
- d) 新项目已经取得或尚待有关部门审批的说明（如适用）；
- e) 独立董事、监事会、保荐机构对变更募集资金用途的意见；
- f) 变更募集资金用途尚需提交股东大会审议的说明；
- g) 深交所要求的其他内容。

（5）公司拟将募集资金投资项目变更为合资经营的方式实施的，应当在充分了解合资方基本情况的基础上，慎重考虑合资的必要性，并且公司应当控股，确保对募集资金投资项目的有效控制。

（6）公司变更募集资金投向用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。公司应当披露与控股股东或实际控制人进行交易的原因、关联交易的定价政策及定价依据、关联交易对公司的影响以及相关问题的解决措施。

（7）公司拟对外转让或置换最近三年内募集资金投资项目的（募集资金投资项目对外转让或置换作为重大资产重组方案组成部分的情况除外），应当由具体使用部门提交公司办公会审议后，再经董事会审议通过后两（2）个交易日内公告下列内容并提交股东大会审议：

- a) 对外转让或置换募集资金投资项目的具体原因；
- b) 已使用募集资金投资该项目的金额；
- c) 该项目完工程度和实现效益；
- d) 换入项目的基本情况、可行性分析和风险提示（如适用）；
- e) 转让或置换的定价依据及相关收益；
- f) 独立董事、监事会、保荐机构对转让或置换募集资金投资项目的意见；
- g) 深交所要求的其他内容。

公司应当充分关注转让价款收取和使用情况、换入资产的权属变更情况及换入资产的持续运行情况。

（8）公司改变募集资金投资项目实施地点的，应当经董事会审议通过，并在两（2）个交易日内公告，说明改变情况、原因、对募集资金投资项目实施造成的影响以及保荐机构出具的意见。

（9）单个募集资金投资项目完成后，公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募集资金投资项目的，应当由具体使用部门提交公司办公会审议后，再经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方可使用。

节余募集资金（包括利息收入）低于50万元人民币或低于该项目募集资金承诺投资额1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。

公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于非募集资金投资项目（包括补充流动资金）的，应当按照募集资金用途变更履行相应程序及披露义务。

（10）全部募集资金投资项目完成后，节余募集资金（包括利息收入）占募集资金净额10%以上的，公司使用节余资金应当符合下列条件：

- a) 独立董事、监事会发表意见；
- b) 保荐机构发表明确同意的意见；
- c) 董事会、股东大会审议通过。

节余募集资金（包括利息收入）低于募集资金金额10%的，应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方可使用。

节余募集资金（包括利息收入）低于 300 万元人民币或低于募集资金净额1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。

5、在募集资金使用的监督方面：

（1）公司财务部门应当对募集资金的使用情况设立台账，详细记录募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。公司内部审计部门应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。

审计委员会认为公司募集资金管理存在违规情形、重大风险或内部审计部门没有按前款规定提交检查结果报告的，应当及时向董事会报告。董事会应当在收到报告后2个交易日内向深交所报告并公告。

公告内容包括募集资金管理存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

（2）公司当年存在募集资金运用的，董事会应当对年度募集资金的存放与使用情况出具专项说明（以下简称“专项说明”），并于年度审计时聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。

会计师事务所应当对董事会的专项说明内容是否按《规范指引》及相关格式指引编制以及是否如是反映年度募集资金实际存放、使用情况进行合理保证、提出鉴证结论。

鉴证结论为“保留结论”、“否定结论”或“无法提出结论”的，公司董事会应当就鉴证报告中会计师事务所提出该结论的理由进行分析、提出及整改措施并在年度报告中披露。保荐机构应当在鉴证报告披露后的十（10）个交易日内对年度募集资金的存放与使用情况进行现场核查并出具专项核查报告，核查报告应当认真分析会计师事务所提出上述鉴证结论的原因，并提出明确的核查意见。公司应当在收到核查报告后两（2）个交易日内向深交所报告并公告。

（3）独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在重大差异。经二分之一以上独立董事同意，独立董事可以聘请会计师事务所对募集资金使用情况出具鉴证报告。公司应当全力配合专项审计工作，并承担必要的费用。

（4）保荐机构应当每季度对公司募集资金的存放与使用情况进行一次现场核查，在现场检查结束后及时向深交所提交检查报告。每个会计年度结束后，保荐机构应当对公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告并披露。

保荐机构在现场调查中发现公司募集资金管理存在重大违规情形或重大风险的，应当及时向深交所报告。

6、募集资金风险控制措施

（1）公司董事会应当审慎地进行拟变更后的新募集资金投资项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，能有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。公司变更后的募集资金用途原则上应当投资于主营业务。

（2）公司财务部门应当对募集资金的使用情况设立台账，详细记录募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。公司内部审计部门应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。

审计委员会认为公司募集资金管理存在违规情形、重大风险或内部审计部门没有按前款规定提交检查结果报告的，应当及时向董事会报告。董事会应当在收到报告后 2 个交易日内向深交所报告并公告。

公告内容包括募集资金管理存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

（3）保荐机构应当每季度对公司募集资金的存放与使用情况进行一次现场核查，在现场检查结束后及时向深交所提交检查报告。每个会计年度结束后，保荐机构应当对公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告并披露。

保荐机构在现场调查中发现公司募集资金管理存在重大违规情形或重大风险的，应当及时向深交所报告。

7、在募集资金使用的责任追究方面：

（1）公司财务部门应当对募集资金的使用情况设立台账，详细记录募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。公司内部审计部门应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。

审计委员会认为公司募集资金管理存在违规情形、重大风险或内部审计部门没有按前款规定提交检查结果报告的，应当及时向董事会报告。董事会应当在收到报告后 2 个交易日内向深交所报告并公告。

公告内容包括募集资金管理存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

（2）会计师事务所应当对董事会的专项说明内容是否按《规范指引》及相关格式指引编制以及是否如是反映年度募集资金实际存放、使用情况进行合理保证、提出鉴证结论。

鉴证结论为“保留结论”、“否定结论”或“无法提出结论”的，公司董事会应当就鉴证报告中会计师事务所提出该结论的理由进行分析、提出及整改措施并在年度报告中披露。保荐机构应当在鉴证报告披露后的十（10）个交易日内对年度募集资金的存放与使用情况进行现场核查并出具专项核查报告，核查报告应当认真分析会计师事务所提出上述鉴证结论的原因，并提出明确的核查意见。公司应当在收到核查报告后两（2）个交易日内向深交所报告并公告。

（3）独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在重大差异。经二分之一以上独立董事同意，独立董事可以聘请会计师事务所对募集资金使用情况出具鉴证报告。公司应当全力配合专项审计工作，并承担必要的费用。

（4）保荐机构应当每季度对公司募集资金的存放与使用情况进行一次现场核查，在现场检查结束后及时向深交所提交检查报告。每个会计年度结束后，保荐机构应当对公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告并披露。

保荐机构在现场调查中发现公司募集资金管理存在重大违规情形或重大风险的，应当及时向深交所报告。

8、募集资金有关的信息披露

（1）公司以自筹资金预先投入募集资金投资项目的，可以在募集资金到账后六（6）个月内，以募集资金置换自筹资金。置换事项应当由具体使用部门提交公司办公会审议后，公司董事会审议通过、会计师事务所出具鉴证报告及独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并履行信息披露义务后方可实施。

公司已在发行申请文件披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的，应当在置换实施前对外公告。

（2）公司应当真实、准确、完整地披露募集资金的实际使用情况。董事会应当每半年度全面核查募集资金投资项目的进展情况，出具《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》并披露。年度审计时，公司应聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。

募集资金投资项目实际投资进度与投资计划存在差异的，公司应当解释具体原因。当期存在使用闲置募集资金投资产品情况的，公司应当披露本报告期的收益情况以及期末的投资份额、签约方、产品名称、期限等信息。

（3）若募集资金投资项目通过公司子公司或公司控制的其他企业实施的，该子公司或公司控制的其他企业应当按照要求与公司、保荐机构及商业银行签订四方监管协议，并履行相关披露义务。

（4）公司应当在每个会计年度结束后全面核查募集资金投资项目的进展情况。募集资金投资项目年度实际使用募集资金与最近一次披露的募集资金投资计划当年预计使用金额差异超过 30%的，公司应当调整募集资金投资计划，并在定期报告中披露最近一次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。

募集资金投资项目出现以下情形的，公司应当对该项目的可行性、预计收益等进行重新论证，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募集资金投资计划：

- a) 募集资金投资项目市场环境发生重大变化；
- b) 募集资金投资项目搁置时间超过一年；
- c) 超过最近一次募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%；

其他募集资金投资项目出现异常的情形。

（5）超募资金用于永久补充流动资金和归还银行借款的，应当经公司股东大会审议批准，并提供网络投票表决方式，独立董事、保荐机构应当发表明确同意意见并披露。公司应当承诺在补充流动资金后的十二（12）个月内不进行高风险投资以及为他人提供财务资助并披露。

（6）公司变更募集资金投向用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。公司应当披露与控股股东或实际控制人进行交易的原因、关联交易的定价政策及定价依据、关联交易对公司的影响以及相关问题的解决措施。

（7）节余募集资金（包括利息收入）低于 50 万元人民币或低于该项目募集资金承诺投资额 1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。

公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于非募集资金投资项目（包括补充流动资金）的，应当按照募集资金用途变更履行相应程序及披露义务。

节余募集资金（包括利息收入）低于 300 万元人民币或低于募集资金净额 1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。

（8）鉴证结论为“保留结论”、“否定结论”或“无法提出结论”的，公司董事会应当就鉴证报告中会计师事务所提出该结论的理由进行分析、提出及整改措施并在年度报告中披露。保荐机构应当在鉴证报告披露后的十（10）个交易日内对年度募集资金的存放与使用情况进行现场核查并出具专项核查报告，核查报告应当认真分析会计师事务所提出上述鉴证结论的原因，并提出明确的核查意见。公司应当在收到核查报告后两（2）个交易日内向深交所报告并公告。

（9）保荐机构应当每季度对公司募集资金的存放与使用情况进行一次现场核查，在现场检查结束后及时向深交所提交检查报告。每个会计年度结束后，保荐机构应当对公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告并披露。

三、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为：根据宝利来现行有效的《募集资金管理制度》，该制度已明确说明本次配套募集资金管理和使用的内部控制制度，包括募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序以及对募集资金储蓄、使用、变更、监督和责任追究等内容规定。

问题四：请你公司补充披露不考虑配套融资情形下本次交易前后股份变化情况。请独立财务核查并发表明确意见。

答复：

一、不考虑配套融资情形下的股权结构

不考虑配套融资的情形下，本次交易前后股份变化的情况如下：

股东名称	本次交易之前		本次交易发行数量（股）	本次交易完成后	
	持股数量（股）	持股比例		持股数量（股）	持股比例
宝利来实业	156,295,224	51.48%	-	156,295,224	32.29%
文炳荣	19,097,962	6.29%	-	19,097,962	3.95%
王志全	-	-	52,827,526	52,827,526	10.91%
王新宇	-	-	17,397,939	17,397,939	3.59%
李颀	-	-	15,114,534	15,114,534	3.12%
豪石九鼎	-	-	10,730,167	10,730,167	2.22%
古九鼎	-	-	8,653,359	8,653,359	1.79%
谢成昆	-	-	6,754,395	6,754,395	1.40%

鸿泰九鼎	-	-	7,961,091	7,961,091	1.64%
凯风万盛	-	-	6,745,468	6,745,468	1.39%
富祥九鼎	-	-	5,538,151	5,538,151	1.14%
石峥映	-	-	5,339,506	5,339,506	1.10%
天葑九鼎	-	-	5,192,015	5,192,015	1.07%
天鑫九鼎	-	-	5,192,015	5,192,015	1.07%
袁宁	-	-	3,812,163	3,812,163	0.79%
国润瑞祺	-	-	4,615,125	4,615,125	0.95%
晟唐银科	-	-	3,854,552	3,854,552	0.80%
雍创顺融	-	-	2,426,440	2,426,440	0.50%
王利群	-	-	1,950,731	1,950,731	0.40%
李骏	-	-	1,588,989	1,588,989	0.33%
梅劲松	-	-	1,597,097	1,597,097	0.33%
凯风进取	-	-	1,445,455	1,445,455	0.30%
王钦	-	-	1,384,537	1,384,537	0.29%
宋野	-	-	997,738	997,738	0.21%
郑煜	-	-	997,738	997,738	0.21%
程君伟	-	-	547,087	547,087	0.11%
李勇	-	-	897,089	897,089	0.19%
李晓棠	-	-	749,116	749,116	0.15%
王宇	-	-	725,994	725,994	0.15%
许皓	-	-	676,988	676,988	0.14%
交大基金会	-	-	692,187	692,187	0.14%
梁彦辉	-	-	473,966	473,966	0.10%
谭鹰	-	-	277,451	277,451	0.06%
黄雪峰	-	-	277,451	277,451	0.06%
戴德刚	-	-	277,451	277,451	0.06%
姜华	-	-	277,451	277,451	0.06%
陈红瑛	-	-	184,967	184,967	0.04%

夏益	-	-	117,136	117,136	0.02%
刘厚军	-	-	161,695	161,695	0.03%
田林林	-	-	161,695	161,695	0.03%
谢捷如	-	-	95,174	95,174	0.02%
王迎宽	-	-	138,726	138,726	0.03%
李增旺	-	-	138,726	138,726	0.03%
周展斌	-	-	82,639	82,639	0.02%
周慧	-	-	73,210	73,210	0.02%
孙志林	-	-	133,092	133,092	0.03%
郭其昌	-	-	133,092	133,092	0.03%
杨己葱	-	-	92,484	92,484	0.02%
邓家俊	-	-	92,484	92,484	0.02%
张念勇	-	-	92,484	92,484	0.02%
黄明全	-	-	93,165	93,165	0.02%
杜建华	-	-	36,994	36,994	0.01%
张春才	-	-	36,994	36,994	0.01%
薛奋祥	-	-	36,994	36,994	0.01%
左小桂	-	-	27,745	27,745	0.01%
侯小婧	-	-	34,652	34,652	0.01%
崔旭斌	-	-	27,745	27,745	0.01%
饶昌勇	-	-	27,745	27,745	0.01%
孙丹	-	-	18,496	18,496	0.00%
任光辉	-	-	18,496	18,496	0.00%
丁玉娥	-	-	18,496	18,496	0.00%
张子宝	-	-	11,088	11,088	0.00%
孙洪勇	-	-	18,496	18,496	0.00%
徐罡	-	-	18,496	18,496	0.00%
张旭亮	-	-	18,496	18,496	0.00%
王培荣	-	-	11,088	11,088	0.00%

绳浩	-	-	13,873	13,873	0.00%
刘振楠	-	-	13,873	13,873	0.00%
杨金才	-	-	13,873	13,873	0.00%
单继光	-	-	13,873	13,873	0.00%
杨宏涛	-	-	13,873	13,873	0.00%
魏春华	-	-	13,873	13,873	0.00%
栾鑫厚	-	-	13,873	13,873	0.00%
焦永利	-	-	13,873	13,873	0.00%
王建民	-	-	13,873	13,873	0.00%
吴国强	-	-	13,873	13,873	0.00%
卜运强	-	-	13,873	13,873	0.00%
姜汉超	-	-	13,873	13,873	0.00%
吴涛	-	-	13,873	13,873	0.00%
林岩	-	-	13,873	13,873	0.00%
王丽超	-	-	13,873	13,873	0.00%
史全柱	-	-	13,873	13,873	0.00%
张宝存	-	-	9,248	9,248	0.00%
李志民	-	-	9,248	9,248	0.00%
丁志云	-	-	9,248	9,248	0.00%
杜红	-	-	9,248	9,248	0.00%
王旭东	-	-	9,248	9,248	0.00%
籍众慧	-	-	9,248	9,248	0.00%
李晓伟	-	-	9,248	9,248	0.00%
张友良	-	-	9,248	9,248	0.00%
韩珍宝	-	-	4,624	4,624	0.00%
其他	128,208,454	42.23%	-	128,208,454	26.49%
合计	303,601,640	100.00%	180,442,328	484,043,968	100.00%

二、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为：不考虑配套融资的情况下，上市公司向王志

全等 89 名新联铁股东合计发行 180,442,328 股。交易完成后上市公司总股本将增加至 484,043,968 股，其中控股股东宝利来实业持有 156,295,224 股，持股比例为 32.29%，仍为上市公司控股股东。

问题五：请你公司补充披露标的资产是否曾经申报过 IPO 申请。如有，请补充提供以下材料：IPO 申请相关情况和 IPO 撤单（或终止审查）情况说明；证监会发行部关于 IPO 申请的反馈意见以及标的资产的反馈回复（如有）；你公司向证监会发行部提交的自查报告（如有）。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、标的公司 IPO 申请情况

2012 年 6 月 21 日，新联铁作为发行人及其保荐机构民生证券有限责任公司（以下简称“民生证券”）向中国证监会递交《发行人首次公开发行股票的申请报告》及《北京新联铁科技股份有限公司首次公开发行股票招股说明书》等相关文件（以下简称“首发上市行政许可申请材料”），拟向社会公众公开发行 2,133 万股的 A 股股票并上市；

2012 年 7 月 9 日，中国证监会出具《中国证监会行政许可申请受理通知书》（121146 号）对新联铁首发上市的行政许可申请材料进行受理审查；

2013 年 2 月 6 日，中国证监会出具《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（121146 号）（以下简称“反馈意见通知书”）要求民生证券对新联铁首发上市行政许可申请材料的有关问题作出书面说明和解释；

2013 年 3 月 3 日，新联铁向中国证监会递交《北京新联铁科技股份有限公司 2012 年度财务专项自查报告》等相关文件，配合中国证监会发布的《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会[2012]14 号公告）和《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项

检查工作的通知》（发行监管函[2012]551号）要求，对新联铁的财务自查相关事项进行汇报；

2013年5月3日，新联铁及其保荐机构民生证券向中国证监会递交《北京新联铁科技股份有限公司首次公开发行股票招股说明书（补充反馈意见稿）》及《民生证券股份有限公司关于首次公开发行股票并上市申请文件第一次反馈意见的回复》等相关文件，就反馈意见通知书所提问题出具相关说明及核查意见；

2014年6月13日，由于新联铁拟运作产业整合项目，需发行股份收购华兴致远，从而导致公司股权结构发生变化，因此新联铁向中国证监会递交《关于撤回北京新联铁科技股份有限公司首次公开发行股票并上市申请文件的申请》，申请撤回新联铁首发上市行政许可申请材料；

2014年6月20日，中国证监会对上述申请出具《中国证监会行政许可申请终止审查通知书》（【2014】96号），终止对新联铁首发上市行政许可申请材料的审查。根据民生证券出具的《关于终止合作协议的通知》，民生证券与新联铁就首次发行公开股票并上市等事宜签订的一系列协议终止。

二、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次重组的交易标的分别于2012年、2013年向中国证监会递交关于首次公开发行股票的申请以及相关的反馈意见答复，并于2014年撤回有关申请，相关程序符合《首次公开发行股票并上市管理办法》等有关政策法规的规定。

问题六：请你公司结合上市公司近三年的投资计划等情形，补充披露上市公司未来的战略规划，并结合战略规划补充披露本次交易的原因及必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、上市公司近三年的投资情况

2013 年之前，上市公司无实质性主营业务，营业收入主要来自于自有房屋租赁管理和与宝利来实业及其关联方（主要为宝利来国际大酒店）之间的酒水贸易，业务规模小、盈利能力低，不具备自我生存能力。上市公司董事会及控股股东一直在努力尝试改变上市公司业务过于单薄的局面，为上市公司寻求可持续发展的主营业务。

2012 年 12 月，上市公司顺利完成了向控股股东宝利来实业发行股份购买其持有宝利来投资 100%股权的重大资产重组工作，实现了从一个缺乏实质性主营业务、持续经营能力严重不足的实体向以高端酒店经营与管理业务为主业的全新公司的转型，上市公司的主营业务得到充实，资产规模、盈利能力显著增强。

二、上市公司未来的战略规划

鉴于酒店行业的低迷形势，上市公司制定了通过业务多元化促进公司长期可持续发展的战略目标，依托跨行业的外延式发展模式实现公司在优势行业的战略布局，打造公司的核心竞争力，提高业务规模及盈利水平，维护全体股东利益。

三、结合战略规划补充本次交易的原因和必要性

本次交易即是公司实践多元化、外延式发展战略的重大举措。通过本次交易，上市公司将实现在国家鼓励发展、市场前景广阔的轨道交通领域的布局，实现“高端酒店+轨道交通运营安全、维护”的双主业模式，显著提高上市公司的长期可持续发展能力。

四、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合上市公司的战略规划，有利于降低原有单一业务引致的经营风险，显著提高上市公司的长期可持续发展能力，有利于维护全体股东的利益。因此，本次交易具有合理的理由及充分的必要性。

问题七：请你公司结合财务数据补充披露重组后上市公司的主营业务构成，并披露上市公司未来现有业务与标的资产相关业务的开展计划、定位及发展方向。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、重组后上市公司的主营业务构成

本次交易完成后，上市公司将形成“高端酒店+轨道交通运营安全、维护”的双主业模式。假设本次交易于报告期期初完成，上市公司的营业收入构成如下所示：

类别	2014 年 1-6 月		2013 年		2012 年	
	营业收入 (万元)	占比 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)
高端酒店经营、管理业务收入	14,393.99	55.08%	29,836.62	34.67%	32,544.87	47.48%
轨道交通运营安全、维护业务收入	11,739.88	44.92%	56,221.98	65.33%	36,001.51	52.52%
合计	26,133.87	100.00%	86,058.60	100.00%	68,546.38	100.00%

二、上市公司未来现有业务与标的资产相关业务的开展计划、定位及发展方向

本次交易完成后，新联铁将成为宝利来全资子公司，上市公司原有高端酒店业务与新联铁的轨道交通运营、维护业务将分别独立经营。

1、战略定位与发展方向

本次收购完成后，上市公司将实现从单一高端酒店经营向优质消费服务业务与先进制造及数据服务业务并行的双主业驱动发展模式转变，上市公司单一酒店业务的周期性波动及行业低迷风险将得以分散。一方面，上市公司将继续发展壮大高端酒店经营与管理业务，通过强化品牌建设、加强市场推广和宣传、提升品牌影响力、优化市场布局等举措，扭转酒店经营业务的下滑势头。另一方面，上市公司将致力于做大做强新联铁的轨道交通运营、维护业务。面对国内、国外轨

道交通领域的巨大发展机遇，本次交易完成，新联铁作为上市公司的全资子公司，将充分发挥资本市场强大的融资能力加速技术研发、产品制造、市场开拓，同时借助上市公司多样化的支付手段不断推动行业优质资源整合，力争成为世界轨道交通行业专注于运营安全、维护领域的卓越企业。

2、管理定位与协同运营

上市公司通过本次交易快速切入前景广阔的轨道交通运营、维护领域，获取了新联铁宝贵的核心技术、关键设备及系统化平台，并拥有了该领域内一支优秀、资深、稳定的管理团队及技术骨干，显著降低了进入新业务领域的管理、运营风险。本次交易完成后，上市公司将充分发挥新联铁管理团队在轨道交通运营、维护领域丰富的管理、运作经验，继续保持新联铁的独立经营地位，给予原管理层充分的经营发展空间，并通过股份锁定、竞业禁止等安排保持人员稳定，未来计划进一步采取股权激励等手段加强激励约束。同时，上市公司将协助新联铁加强管理制度建设及规范运作指导，不断完善公司的治理结构、财务管理、内部控制制度，实现双方协同管理，降低运营成本。

三、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，新联铁的轨道交通运营安全、维护业务将丰富上市公司未来业务结构。本次交易完成后，上市公司将形成“高端酒店+轨道交通运营安全、维护”的双主业驱动发展模式，未来的战略定位清晰，可以实现协同运营管理。

问题八：请你公司补充披露本次重组的整合计划，包括但不限于结合业务差异、上市公司及标的资产管理层构成等补充披露交易完成后的人员整合及对标的资产的管控能力；结合标的资产对其管理层、核心技术人员的依赖程度补充披露本次重组后防范标的资产管理层、核心技术人员流失的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、本次重组的整合计划

根据上市公司目前的规划，未来标的公司仍将保持其经营实体存续并在其原管理团队管理下运营。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，交割日后，在盈利补偿主体因本次交易获得的上市公司股份全部解锁前，标的公司的治理结构安排约定如下：

1、标的公司董事会由 5 人组成，其中 2 名由上市公司在盈利补偿主体中委派，其余 3 名由上市公司根据标的企业实际情况进行委派。标的公司审议下述事项应经董事会过半数董事同意：

（1）批准、修改标的公司的年度计划和预算；

（2）标的公司年度奖金提取和分配计划；

（3）标的公司业务方向发生重大变化，或开拓新的业务方向；

（4）设定任何担保、抵押或其他权利负担；

（5）任何对外投资（包括标的公司子公司的对外投资）；

（6）在年度预算之外且购买、收购、出售、处分标的公司的重大资产及业务（单笔或每月累计超过 1,000 万元）；

（7）在年度预算之外且超出借款余额 20,000 万元之后的借款，任何对外贷款；

（8）与董事、高级管理人员及其关联方发生的一年累计超过 500 万元的关联交易（涉及关联交易的股东、董事、高管不参与表决，董事会备案的关联交易除外）；

（9）任命或更换标的公司的审计师，改变会计政策、资金政策。

2、标的公司的总理由标的公司董事会在盈利补偿主体中聘任。

3、标的公司的财务负责人保持不变，上市公司可以向标的公司派驻一名财务人员。

4、除上述约定外，上市公司承诺不主动解聘盈利补偿主体，并保持标的公司及其子公司核心经营管理团队和核心技术团队的稳定，未经盈利补偿主体事先认可不做重大调整。

交割日后，标的公司及其子公司的经营管理和重大事项决策按照法律法规、监管规则及上市公司的管理制度办理，由盈利补偿主体具体执行。上市公司承诺不会违反法律法规、监管规则和管理制度干预标的公司及其子公司的日常经营管理，并尽最大可能对盈利补偿主体对标的公司及其子公司的经营管理提供支持。

二、防范标的资产管理层、核心技术人员流失的相关安排

1、业绩承诺及股份锁定安排

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，标的公司的各交易对方中除李颀、国润瑞祺、王钦、交大基金会外，其余 85 个交易对方为了实现盈利预测的可实现性均自愿选择延长锁定期（其中王立群、石峥映、梁彦辉、姜华四人持有的部分股权时间不足 12 个月，须锁定 36 个月），股份锁定期的延长这些交易对方的选择有利于防止标的公司高管及核心技术人员的离职、降低人员的流动性。

2、劳动合同及竞业禁止

（1）公司与关键管理人员及核心技术人员签订的有关协议

标的公司关键管理人员均与新联铁签订了《劳动合同》、《保密协议》，劳动合同及竞业禁止期限均覆盖了本次重组新联铁的业绩承诺期。该措施可以防范新联铁经营管理团队流失并保证相关关键管理人员履行竞业禁止义务。

（2）交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》

①任职期限承诺

为保证标的公司及其子公司持续发展和保持持续竞争优势，盈利补偿主体承诺，在盈利承诺期内，盈利补偿主体不主动向标的公司及其子公司提出离职。如果任何盈利补偿主体违反该项承诺，该盈利补偿主体因本次交易而获得的宝利来股份在其离职时尚未解锁的部分，由宝利来以 1 元对价回购注销。同时涉及《发行股份及支付现金购买资产协议》第 13 条约定的盈利承诺补偿或减值补偿的，盈利补偿主体应分别承担本条项下的赔偿责任和《发行股份及支付现金购买资产协议》第 13 条项下的补偿责任。

②竞业禁止承诺

盈利补偿主体和非盈利补偿主体中的李颀、王钦、张子宝、王培荣在标的公司及其子公司任职期限内，未经宝利来书面同意，不得在宝利来及其子公司、标的公司及其子公司以外，从事与宝利来及其子公司、标的公司及其子公司构成竞争的业务或通过其直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务，不得在其他与宝利来及其子公司、标的公司及其子公司有竞争关系的任何企业或组织任职。盈利补偿主体和李颀、王钦、张子宝、王培荣违反上述承诺的所得归标的公司所有。

盈利补偿主体和非盈利补偿主体中的李颀、王钦、张子宝、王培荣承诺自其从标的公司及其子公司离职后两年内，不得从事与宝利来及其子公司、标的公司及其子公司构成竞争的业务或通过其直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务，不得在其他与宝利来及其子公司、标的公司及其子公司有竞争关系的任何企业或组织任职或担任任何形式的顾问。盈利补偿主体和李颀、王钦、张子宝、王培荣违反上述承诺的所得归标的公司所有。

三、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次重组后的整合计划将有效提高上市公司内部管理能力，且有效防范标的资产管理层、核心技术人员流失。

问题九：本次交易业绩承诺净利润金额低于评估报告预测净利润金额，请你公司补充披露承诺净利润扣除项目资产减值损失及财务费用的计算过程，结

合同类案例补充披露扣除上述项目的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

经上市公司与盈利补偿主体一致确认，本次交易盈利预测补偿期限为 2014 年、2015 年及 2016 年。盈利补偿主体承诺：新联铁 2014 年、2015 年和 2016 年经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润分别不低于 13,000 万元、16,900 万元和 21,970 万元。如果新联铁实现净利润低于上述承诺净利润，则盈利补偿主体将按照签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定对上市公司进行补偿。

根据中企华资产评估出具的中企华评报字第 1225 号《资产评估报告》，新联铁 2014 年、2015 年、2016 年预测净利润（息前税后净利润）分别为 12,449.44 万元、18,699.30 万元和 24,221.34 万元。

本次交易中，盈利补偿主体承诺新联铁 2014 年、2015 年和 2016 年的净利润均低于评估报告中各年度预测净利润之金额，主要系评估技术所采用的口径与通常会计口径的差异所致。

一、评估口径预测净利润未考虑资产减值损失与财务费用

本次收益法评估模型选用自由现金流模型，即经济收益流是公司全部投资资本（全部股东权益和有息债务）产生的现金流，以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体价值，然后再减去付息债务得出股东全部权益价值。

计算公式：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额=（营业收入-营业成本-主营业务税金及附加-销售费用-管理费用）×（1-所得税税率）+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

根据上述公式，由于应收账款的减值损失已经在营运资金增加额的测算予以考虑，企业的债务成本在折现率计算中予以考虑，因此评估报告中的预测净利润（息前税后净利润）未考虑新联铁各年度资产减值损失及财务费用的影响。盈利承诺数是按会计口径计算的净利润，评估口径的息前税后利润与承诺净利润的差异主要反应在财务费用、资产减值损失两个科目上。

二、资产减值损失的预测说明

应收账款资产减值损失预测计算过程：应收账款资产减值损失预测数主要是以报告期应收账款与营业收入的比值关系为依据，预计应收账款余额。再以报告期坏账准备余额占应收账款余额的比率为依据，预计坏账准备余额，从而推算资产减值损失金额。计算过程如下：

（一）计算 2012 年、2013 年应收账款与营业收入的比值，预测 2014 年至 2016 年比值。

单位：元

项目	2012 年度	2013 年度	取前 2 年平均值
营业收入①	353,753,381.10	556,137,845.56	-
应收账款余额②	177,329,865.97	244,964,085.56	-
比值③=①/②	1.99	2.27	2.13

（二）依据选取确定的平均值 2.13，预测 2014 年至 2016 年末应收账款余额。

单位：元

项目	2014 年预测数	2015 年预测数	2016 年预测数
营业收入①	618,237,700.00	851,529,400.00	1,197,750,700.00
比值③	2.13	2.13	2.13

应收账款余额②=①/③	290,252,441.31	399,779,061.03	562,324,272.30
-------------	----------------	----------------	----------------

（三）根据 2012 末、2013 年末坏账准备占应收账款余额的比率，预测 2014 年至 2016 年比值。

单位：元

项目	2012 年度	2013 年度	取前 2 年平均值
坏账准备余额④	16,599,712.15	23,038,227.86	-
应收账款余额②	177,329,865.97	244,964,085.56	-
占比⑤=④/②	9.36%	9.40%	9.38%

（四）依据选取确定的平均值 9.38%，预测 2014 年至 2016 年末坏账准备余额。

单位：元

项目	2014 年预测数	2015 年预测数	2016 年预测数
应收账款余额②	290,252,441.31	399,779,061.03	562,324,272.30
占比⑤	9.38%	9.38%	9.38%
坏账准备余额④=②*⑤	27,225,679.00	37,499,275.92	52,746,016.74

（五）根据预测的 2014 年至 2016 年坏账准备余额，计算 2014 年至 2016 年应收账款资产减值损失金额

单位：元

项目	金额
2013 年坏账准备余额 A	23,038,227.86
2014 年预测坏账准备余额 B	27,225,679.00
2015 年预测坏账准备余额 C	37,499,275.92
2016 年预测坏账准备余额 D	52,746,016.74
2014 年预测资产减值损失 E=B-A	4,187,451.14
2015 年预测资产减值损失 F=C-B	10,273,596.92
2016 年预测资产减值损失 G=D-C	15,246,740.82

其他应收款资产减值损失预测计算过程：其他应收款资产减值损失预测数直接按照 2013 年实际发生的资产减值损失 512,885.93 元预测。

综上，新联铁 2014 年、2015 年、2016 年资产减值损失预测结果如下：

2014 年预测的资产减值损失=应收账款资产减值损失 4,187,451.14 元+其他应收款资产减值损失 512,885.93=4,700,337.07 元；

2015 年预测的资产减值损失=应收账款资产减值损失 10,273,596.92 元+其他应收款资产减值损失 512,885.93=10,786,482.85 元；

2016 年预测的资产减值损失=应收账款资产减值损失 15,246,740.82 元+其他应收款资产减值损失 512,885.93= 15,759,626.75 元；

三、财务费用的预测说明

财务费用预测数主要是以报告期财务费用与营业收入的比值关系为依据进行预测。计算过程如下：

（一）计算 2012 年、2013 年财务费用与营业收入的比值，预测 2014 年至 2016 年比值。

单位：元

项目	2012 年度	2013 年度	取前 2 年平均值
财务费用①	5,342,034.55	7,398,816.84	-
营业收入②	353,753,381.10	556,137,845.56	-
比值③=①/②	1.51%	1.33%	1.42%

（二）依据选取确定的平均值 1.42%，预测 2014 年至 2016 年财务费用。

单位：元

项目	2014 年预测数	2015 年预测数	2016 年预测数
营业收入②	618,237,700.00	851,529,400.00	1,197,750,700.00
比值③	1.42%	1.42%	1.42%

财务费用①=②*③	8,778,975.34	12,091,717.48	17,008,059.94
-----------	--------------	---------------	---------------

四、盈利补偿主体承诺的净利润高于经调整的评估净利润

如果考虑“资产减值损失”与“财务费用”两个科目的影响，在评估预测中的其他财务指标保持一致的情况下，标的公司的预测净利润水平测算计算：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年
一、营业收入	65,034.51	87,138.48	119,775.07
其中:主营业务收入	65,003.36	87,138.48	119,775.07
其他业务收入	31.15	-	-
减:营业成本	32,371.24	43,320.70	62,413.49
其中：主营业务成本	32,371.24	43,320.70	62,413.49
主营业务税金及附加	666.11	1,005.81	1,338.41
营业费用	3,638.09	4,078.76	5,672.13
管理费用	14,322.97	18,062.28	23,264.53
财务费用	877.90	1,209.17	1,700.81
减:资产减值损失	470.03	1,078.65	1,575.96
二、营业利润	12,688.16	18,383.11	23,809.74
加：营业外收入	1,287.21	1,355.87	1,488.64
减：营业外支出	123.05	-	-
三、利润总额	13,852.33	19,738.98	25,298.38
减：所得税费用	2,222.13	3,327.50	4,353.81
四、净利润	11,630.20	16,411.48	20,944.57

注：除资产减值损失及财务费用外，上述财务指标系新联铁母公司和控股子公司的年度相关科目的简单加总，未考虑合并抵消的影响，也不包含评估未单独整体评估的非控股子公司的损益科目的价值。

由上述计算可知，根据评估口径的预测营业收入、营业成本、营业税金及附加、营业费用、管理费用、营业外收支和所得税费用，考虑新联铁管理层预测的资产减值损失、财务费用，预计新联铁 2014 年-2016 年的净利润分别为 11,630.20 万元、16,411.48 万元和 20,944.57 万元。本次交易的盈利补偿主体承诺，新联铁

2014 年、2015 年和 2016 年经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润分别不低于 13,000 万元、16,900 万元和 21,970 万元，略高于上述预测净利润水平。

单位：万元

年度	评估净利润	财务费用	资产减值损失	经调整后的评估净利润	承诺利润
2014 年	12,449.44	442.84	376.40	11,630.20	13,000
2015 年	18,699.30	1,209.17	1,078.65	16,411.48	16,900
2016 年	24,221.34	1,700.81	1,524.67	20,944.57	21,970

综上，本次交易盈利补偿主体承诺的净利润数指合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数；而评估中收益法的预测净利润数为各评估主体预测息前税后净利润的简单加总，且未考虑财务费用与资产减值损失的影响。由于两者的计算口径不一致，导致评估预测利润数和承诺利润存在一定差异。若在考虑财务费用与资产减值损失的影响，本次交易的承诺净利润高于经调整后评估口径的净利润水平。

五、中介机构结论性意见

经核查，独立财务顾问认为，未来年度新联铁资产减值损失及财务费用预测过程依据合理，承诺净利润与评估预测净利润存在差异理由充分。

问题十：请你公司补充披露标的资产质保金的相关收入确认原则，与同行业公司相比是否存在异常。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、新联铁收入确认原则

新联铁的主要客户来源于国内各铁路局（含各站、段）及其他铁路公司，根据新联铁与客户签订的《销售合同》条款，货款一般结算方式如下：

- 1、合同签订后预付 10%-20%，部分合同没有约定预付款；
- 2、到货验收合格后支付 40%-60%；
- 3、设备安装调试、验收合格后支付 30%-40%；
- 4、质保金 5%-10%，质保期结束后收回。

收入确认的原则：产品在安装调试、试用完成后取得客户的验收报告时一次性（含质保金部分）确认收入。

二、同行业上市公司收入确认原则

1、佳讯飞鸿（300213.SZ）

（1）主营业务

为客户提供通信、信息、控制一体化的指挥调度系统及全面解决方案。产品包括常规调度系列产品、应急指挥系列产品和铁路防灾安全监控系统产品三个大类

（2）货款一般结算方式

①合同签订后，公司向客户收取 10-30%的预付款（少数合同未约定预付款采用收到货物后首次支付合同价款 70%的支付方式）；

②现场交货签收后，向客户收取 40-70%的货款；

③调试开通后向客户收取除质保金以外的其他剩余货款（10-20%）；

④在质保期结束后收回质保金 5-10%。

（3）质保金收入确认原则：随产品销售时一次性确认收入。

2、鼎汉技术（300011.SZ）

（1）主营业务

轨道交通电源系统的研发、生产、销售、安装和维护。

（2）货款一般结算方式：

①合同签订后预收 10%-20%的预付款；

②到货后收取 50%的款项；

③在开通后收取质保金以外的剩余款项；

④质保期结束后收回质保金。

（3）质保金收入确认原则：随产品销售时一次性确认收入。

3、辉煌科技（002296.SZ）

（1）主营业务

铁路信号通信领域产品的研制开发、生产及销售。

（2）货款一般结算方式

①合同签订后客户先支付公司 30%左右的预付款；

②设备到达现场之后再支付 40%左右的货款；

③设备开通验收之后再支付 20%-25%左右的货款；

④剩余 5%-10%的货款作为质保金，在质保期期满之后设备运行正常的情况下支付。

（3）质保金收入确认原则：随产品销售时一次性确认收入。

4、世纪瑞尔（300150.SZ）

（1）主营业务

主要产品包括铁路综合视频监控系统、铁路防灾安全监控系统、铁路综合监控系统平台、铁路通信监控系统等。

（2）货款一般结算方式

- ①合同签订后，公司向客户收取 10-15%的预付款；
- ②现场交货签收后，向客户收取 50-65%的货款；
- ③调试开通后向客户收取除质保金以外的其他剩余货款（10-20%）；
- ④在质保期结束后收回质保金 5-10%；

（3）质保金收入确认原则：随产品销售时一次性确认收入。

综上，新联铁质保金的收入确认原则与同行业上市公司基本相符。另外，从新联铁历史经营情况来看，未发现质保金由于产品质量无法收回形成损失的情形。

三、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为：新联铁质保金的收入确认原则符合《企业会计准则》规定，并且与同行业上市公司基本相符。

问题十一：请你公司补充披露本次交易合并过程中，标的资产公允价值确认情况及对上市公司未来净利润的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表

明确意见。

答复：

一、标的资产公允价值确认情况

截止 2014 年 6 月 30 日，新联铁经审计的全部股东权益为 38,275.23 万元。以 2014 年 6 月 30 日为评估基准日，北京中企华资产评估有限责任公司对新联铁全部股东权益进行了评估，收益法下的评估价值为 184,374.05 万元，资产基础法下评估价值为 131,670.51 万元。评估师经过比较分析，认为收益法的评估结果能更全面、合理地反映新联铁的全部股东权益价值，因此选定收益法评估结果作为最终评估结论，即新联铁于评估基准日的全部股东权益价值为 184,374.05 万元。经协商，交易双方确定本次交易价格为 180,000.00 万元，即标的资产公允价值为 180,000.00 万元。

二、标的资产公允价值确认情况对上市公司未来净利润的影响

1、评估基准日账面价值与公允价值存在差异的不可辨认资产项目

对于标的资产公允价值中存在的无法量化、具体辨识对应到每一具体资产项目，不能独立核算，且该等资产需要在公司特定的环境中与公司拥有的其他有形、无形资产共同发挥作用，该类资产应作为不可辨认资产。

根据《企业会计准则》规定，购买日，宝利来将根据合并成本与购买日标的资产可辨认净资产公允价值份额的差异来确认商誉，不可辨认资产公允价值将体现在商誉中。结合标的资产的盈利预测以及交易对方对未来的经营业绩的承诺，商誉不存在减值的迹象，故对上市公司未来合并财务报表净利润暂无影响。

2、评估基准日账面价值与公允价值存在差异的可辨认资产项目

新联铁评估基准日经审计的账面价值与公允价值存在差异的可辨认资产项目如下：

（1）存货评估基准日经审计的账面价值与公允价值存在差异情况

根据中企华资产评估为本次交易出具的中企华评报字(2014)第 1225 号《资产评估报告》的资产基础法评估结果，评估基准日存货增值 8,759.64 万元。由于存货的周转性较快，不同于其他长期资产，不会对上市公司未来净利润造成持续性影响。评估基准日形成的增值额，依据目前的项目进展情况，预计 2014 年下半年应结转至主营业务成本 6,359.91 万元，2015 年上半年应结转至主营业务成本 2,399.73 万元。因此，对上市公司未来净利润不会造成持续性影响。

（2）其他资产评估基准日审计的账面价值与公允价值存在差异情况

单位：万元

可辨认资产项目	增值额	影响净利润金额/每年
固定资产	4,184.01	-271.71
其中：房屋建筑物	3,863.37	-193.17
机器设备	29.85	-2.99
运输设备	256.49	-64.12
电子设备	34.30	-11.43
无形资产	580.97	-58.88
专利及著作权	573.19	-57.32
其他	7.78	-1.56
在建工程	209.42	-10.47
土建工程	209.29	-10.46
其他	0.13	-0.01
合计：	4,974.40	-341.07

注：1、可辨认资产项目的增值额取自中企华资产评估为本次交易出具的中企华评报字(2014)第 1225 号《资产评估报告》的资产基础法评估结果。

2、主要增值项目房物建筑物按照 20 年折旧计算折旧，专利及软件著作权按照 10 年折旧计算摊销。

除上述项目外，新联铁可辨认净资产公允价值与经审计的账面价值一致。

三、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，标的资产公允价值的确认依据主要为中企华

评估关于本次交易的评估结果。根据宝利来对标的资产公允价值涉及的不可辨认资产项目、可辨认资产项目确定情况，标的资产公允价值确认对上市公司未来净利润影响较小，相关处理符合《企业会计准则》的规定。

问题十二：新联铁及其子公司 2016 年度预测营业收入增长较快且没有确定合同支持，请你公司结合轨道交通规划及行业发展情况，对比同类型标的评估预测情况，补充披露 2016 年及以后年度营业收入预测合理性。请你公司结合截至目前新联铁及其子公司收入、利润确认情况，补充披露各主体 2014 年预测收入、利润能否达成。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、新联铁 2016 年及以后年度营业收入预测总体思路

新联铁及其子公司未来年度收入预测如下表：

单位：万元

单位	项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
新联铁	收入	36,952.38	60,528.12	78,805.13	84,295.73	87,906.84
	增长率		64%	30%	7%	4%
沃尔新	收入	14,887.51	15,379.49	16,570.09	15,982.91	15,982.91
	增长率		3%	8%	-4%	0%
新路通	收入	1,985.54	3,075.16	4,060.00	4,145.87	4,325.14
	增长率		55%	32%	2%	4%
南京拓控	收入	16,769.23	19,641.03	20,558.97	23,153.85	23,153.85
	增长率		17%	5%	13%	0%
株洲壹星	收入	3,804.21	4,656.23	5,747.04	7,174.10	8,030.33
	增长率		22%	23%	25%	12%
华兴致远	收入	12,739.61	16,495.05	18,651.06	19,754.40	19,754.40
	增长率		29%	13%	6%	0%

小计	收入	87,138.48	119,775.07	144,392.29	154,506.85	159,153.46
	增长率		37%	21%	7%	3%

各个公司 2016 年及以后年度的预测思路及理由如下：

（一）新联铁

2016 年营业收入：对于目前已经签订合同的项目，根据合同执行进度在该年度实现验收的，按照合同金额确定收入；对于目前跟踪销售项目，根据历史中标率、项目投标预计竞争程度以及与招标方合作经验等多个因素推算出未来实现收入金额确定收入；对于新产品，按照新产品的研发进度及投放市场时间确定收入；对于即没有合同又未跟踪的项目，通过对比分析历史销售情况，结合《中长期铁路网规划》、《十二五规划》和城《“十二五”综合交通运输体系规划》等行业发展情况分析确定收入。

2017 年营业收入：对于目前跟踪销售项目，根据历史中标率、项目投标预计竞争程度以及与招标方合作经验等多个因素推算出未来实现收入金额确定收入；对于新产品，按照新产品的研发进度及投放市场时间确定收入；对于即没有合同又未跟踪的项目，通过对比分析历史销售情况，结合《中长期铁路网规划》、《十二五规划》和城《“十二五”综合交通运输体系规划》等行业发展情况分析确定收入。

2018 年、2019 年营业收入：由于铁路市场及城市轨道交通发展的政策性不明朗，结合现有行业发展情况，出于谨慎性，各类产品增速放缓或不增长。

（二）沃尔新

从产品类别来看，沃尔新主要产品为动车洗车机、牵车机、地铁洗车机和机车洗车机。根据新联铁的业务发展规划，未来沃尔新的产品结构不会发生改变，依然以生产销售上述产品为主。随着动车运用所、动车检修基地相关设备基本配置完毕，在铁路总公司没有明确增加新的动车运用所和动车检修基地前提下，出

于谨慎性，2018 年开始动车洗车机和牵车机业务不再预测，仅剩下机车洗车机、地铁洗车机和维保维修业务。

截至 2013 年底，全国有 18 个城市开通了轨道交通，比上年末增加 2 个。拥有轨道交通车站 1,549 个，增加 174 个，其中换乘站 134 个，增加 18 个；运营车辆 14,366 辆、34,415 标台，分别增长 13.9%和 12.2%，其中，地铁车辆 12,971 辆，轻轨车辆 1,253 辆，分别增长 15.6%和 0.5%。城市轨道交通已经成为人们出行的重要选择之一，但是和东京、伦敦、莫斯科等国际大都市还存在一定的差距。综上所述，我国城市轨道交通仍处于发展初期。并且我国城市轨道交通发展极不均衡，以大型一线省会城市为主，其他二三线城市较少。到 2015 年，全国地铁运营总里程将达 3,000 公里。而 2020 年，将有 40 个城市建设地铁，总规划里程达 7,000 公里，是目前总里程的 4.3 倍。随着我国各大城市轨道交通的建设，地铁车辆段的数量快速递增，但由于地铁线路不同于铁路线路，不是每条线路都能够通过道岔连接，因此，按照每个城市最少配置地铁洗车机 2-3 套计算，2015 年共需求 120 套左右。因此 2015 年能够实现 8 套销售，2016 年-2019 年随着地铁城市线路的增多，销量也将随之上涨。

（三）新路通

新路通的主要业务为加工服务，通过为新联铁母公司和沃尔新提供加工服务而实现收入，对未来年度的预测，主要通过分析历史期新路通加工服务收入占新联铁母公司和沃尔新的成本的比例分析测算。

通过对 2011 年-2013 年数据分析，新路通收入占新联铁母公司、沃尔新成本比例分别为 5.2%、7.7%、5.9%，未来年度按照中间比例 7%来考虑。因此新路通的收入增长随着新联铁母公司、沃尔新收入的增长而增长。

（四）南京拓控

南京拓控主要提供动机车车辆运营维护系列中通过式车轮深度探伤系统、轮对尺寸及擦伤检测系统、受电弓及车顶在线检测系统等产品，产品广泛应用于国内轨道交通运用、维修段（所）。相关产品 2016 年及以后年度的预测主要参考中

国铁路总公司下发《铁路客车车轮故障在线检测系统暂行技术条件》（铁总运〔2014〕163号）、《中国铁路总公司关于印发加强机车整备能力建设的指导意见的通知（铁总运〔2013〕90号）》等规划文件，结合我国车辆段、机务段整备车间、动车运用所、动车检修基地、铁路客车科技站的数量及需求，进行相关产品销量的预测。

（五）株洲壹星

根据调整后的《中长期铁路网规划》，到2015年，中国高速铁路运营里程将达到1.9万公里；到2020年，中国铁路营业里程将达到12万公里以上，快速客运网基本覆盖中国各省省会及50万以上人口城市。目前国家铁路、城市地铁、轻轨、辅助铁路的不断升级及建设，随着未来国家城市建设的发展，国家铁路里程将由2014年的10万公里调整为12万公里以上，电气化率由50%调整为60%以上；客运专线建设目标由1.2万公里调整为1.6万公里以上；规划建设新线由1.6万公里调整为4.1万公里。未来铁路行业10-20年内发展将以40%到50%左右的增长，还有地铁及辅助铁路的100%-200%的增长。

株洲壹星的产品均属于铁路行业配套产品，有整备与电源系列、综合检修线系列、轨道交通教学设备、便携式检测设备、机车综合检测设备、耐压试验设备系列和机车产品系列，同行业的主要竞争企业有唐山百川、北京机电所、株洲时代电气有限公司等。根据株洲壹星目前的市场份额情况，随着未来株洲壹星产品优势的扩大及业务协同的增强，未来有望继续提高市场占有率。随着相关产品市场需求保持40%-50%的增长，株洲壹星的销售收入可实现20%-30%的稳定增长。

（六）华兴致远

华兴致远2016-2019年度收入预测思路为：

1、根据原铁道部《关于推行铁路安全风险管理的指导意见》铁安监〔2012〕46号文件和原道部运输局2012年《关于全路车辆系统推行安全风险管理的实施意见》运辆管验函〔2012〕122号文件、铁总运〔2013〕135号中国铁路总公司关于印发《寒温及寒冷地区铁路牵引供电和电力系统若干指导意见》的通知以及

2012 年原铁道部发布《高速铁路供电安全检测监测系统（6C 系统）总体技术规范》，结合已经配置同类产品的路局，估算出其他路局对产品的需求量，并通过自身市场份额的占有率确定销售数量，结合已经销售过类似产品的价格来预测收入。

2、根据目前铁路运营里程、供电段数量，结合《中长期铁路网规划》，按照每运营公里配置要求、每台机车、每个供电段配置要求，估算出随着铁路发展对该类产品的需求量，参照以前年度销售价格预测未来收入。

二、同类型标的评估预测对比情况说明

根据新联铁所处行业及产品类型，2014 年同类型标的的评估预测的案例情况如下：

收购方	标的资产	标的资产主营业务	收入预测依据
常州天晟新材料股份有限公司	江苏新光环保工程有限公司	高速铁路、城市轨道交通等领域的声屏障	2014 年营业收入以新光环保已签订但尚未履行完毕的合同金额及本年度预计新增合同金额为基础预测； 2015 年至 2017 年收入以声屏障行业整体分析为基础并结合新光环保市场地位及发展规划为基础预测。
湖北华昌达智能装备股份有限公司	上海德梅柯汽车装备制造有限公司	汽车焊装生产线用工业机器人成套装备	2014 年的主营业务收入主要基于目前在手订单的数量、未执行完订单金额、合同约定的交付期限、企业实际的项目执行能力等进行预测； 未来项目收入根据行业增长及市场需求，结合企业订单储备和发展规划进行预测。

数据来源：公开信息

综上分析，新联铁所处行业及产品类型的特点决定了其未来年度已签订的订单较少，但新联铁在轨道交通运营安全、维护服务领域具有领先的市场地位，在得到客户认定后，能够在较长的时间内保持相对市场份额，随着铁路建设和城市轨道的高速发展，新联铁的收入预测也将随之增长，其收入预测依据与同类型标的企业的收入依据相符。

三、截止 2014 年 10 月 31 日新联铁实际经营情况

单位：万元

报表项目	新联铁	沃尔新	新路通	株洲壹星	南京拓控	华兴致远	简单汇总
营业收入	9,049.74	5,230.32	1,621.84	1,588.03	3,181.37	5,015.02	25,686.33
净利润	-1,829.37	1,200.51	24.62	95.25	755.22	2,834.98	3,081.21

注：上述各主体经营状况未考虑内部交易抵消的影响，简单汇总未考虑合并抵消影响

四、新联铁及其子公司 2014 年 11 月、12 月预测经营情况

单位：万元

报表项目	新联铁	沃尔新	新路通	南京拓控	株洲壹星	华兴致远	简单汇总
营业收入	25,091.02	7,821.99	805.00	1,525.80	6,469.57	4,558.34	46,271.72
净利润	6,691.58	2,742.61	43.05	355.49	987.05	1,050.67	11,870.45

注：上述各主体经营状况未考虑内部交易抵消的影响，简单汇总未考虑合并抵消影响

五、2014 年评估预测的可实现性

单位：万元

项目	实际经营情况			评估预测 2014 年 经营情况
	1-10 月份实际数	11、12 月预测数	2014 年全年预测	
新联铁				
营业收入	9,049.74	25,091.02	34,140.76	29,245.52
利润	-1,829.37	6,691.58	4,862.21	4,382.69
沃尔新				
营业收入	5,230.32	7,821.99	13,052.31	12,129.09
利润	1,200.51	2,742.61	3,943.12	3,793.33
新路通				
营业收入	1,621.84	805.00	2,426.84	2,056.26
利润	24.62	43.05	67.67	66.49
株洲壹星				
营业收入	1,588.03	1,525.80	3,113.83	3,029.34

利润	95.25	355.49	450.74	445.75
南京拓控				
营业收入	3,181.37	6,469.57	9,650.94	9,288.07
利润	755.22	987.05	1,742.27	1,657.92
华兴致远				
营业收入	5,482.74	4,558.34	10,041.08	9,286.23
利润	1,505.81	1,050.67	2,556.47	2,103.25

从上表看出，根据 1-10 月份实际经营情况，结合 11 月、12 月项目预测结果，新联铁 2014 年可实现的利润水平高于全年预测，因此本年度评估收入及利润预测能够完成。

六、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，由于我国轨道交通行业未来的市场空间广阔，新联铁未来年度的收入预测依据合理；根据截至 2014 年 10 月 31 日新联铁的业务收入情况及 11 月、12 月的收入预测情况，各主体 2014 年预测收入、利润能够达成。

问题十三：申请材料显示，标的资产随着行业竞争加剧及产品拓展存在毛利率下降的风险，请你公司补充披露评估是否充分考虑了上述风险，并对毛利率变动对评估值影响做敏感性分析。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的公司评估预测的毛利率水平

由于轨道交通运营安全、维护产品是保证行车安全的关键产品，客户对产品有着较高的依赖性；轨道交通运营安全、维护产品的技术复杂，开发周期长且成本高，需要较为深厚的行业积累和项目经验，形成了较高的行业进入壁垒。因此，新联铁凭借多年的行业经验以及较高的产品技术水平，未来年度产品毛利率持续

下滑的可能性较小。本次评估中标的公司毛利率的变化主要系产品结构变化所致，以新联铁母公司为例，新联铁母公司收入、成本预测情况如下：

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
收入	29,245.52	36,952.38	60,528.12	78,805.13	84,295.73	87,906.84
成本	16,664.87	20,216.30	35,614.22	48,931.48	50,263.95	52,824.79
毛利率	43%	45%	41%	38%	40%	40%

2015 年，新联铁母公司毛利较高的产品如高级修程系统集成设备、移动式轮辋轮辐探伤设备、空心轴探伤仪所占的收入比例较大，而毛利率较低的产品占比较低，导致 2015 年的综合毛利率水平较高；2016 年、2017 年，毛利率较低的产品如地铁集成系统和油液监测系统的收入出现上涨，在结构中所占比重逐渐增加，从而导致整体毛利率下降；2018 年，新联铁毛利率水平较高的新产品如钢轨道床在线激光探伤及综合检测车等逐步得到市场认可，销量大幅实现增长，在整体结构中占比增加，导致毛利率水平略有提升。

二、敏感性分析

单位：万元

变动情况	调整后估值	评估结果	差异额	差异率
2015 年-2019 年毛利率在预测毛利率水平基础上降低 1%	173,785.06	184,374.05	10,588.98	6%
2015 年-2019 年毛利率在预测毛利率水平基础上降低 2%	163,196.08		21,177.97	11%
2015 年-2019 年毛利率在预测毛利率水平基础上降低 3%	152,607.09		31,766.95	17%
2015 年-2019 年毛利率在预测有毛利率水平基础上降低 4%	142,018.11		42,355.94	23%
2015 年-2019 年毛利率在预测毛利率水平基础上降低 5%	131,429.12		52,944.92	29%

本次评估的特殊假设包括不考虑未来可能由管理层、经营策略以及市场环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、产品结构等状况的变化所带来的影响。上述敏感性分析系基于如果未来新联铁所处行业发生不可控的不利变化，对整体毛利率产生的不同影响。

三、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，新联铁凭借多年在轨道交通运营安全、维护的行业经验以及较高的产品技术水平，未来年度产品毛利率持续下滑的可能性较小。但由于收入基数大，毛利率的敏感变动会对估值产生一定影响。关于新联铁整体毛利率下降的风险详见重组报告书“重大事项提示/十二、特别风险提示/（二）标的资产的经验风险/5、毛利率下降的风险”。

问题十四：请你公司补充披露标的资产目前享受的税收优惠政策，未来无法获得税收优惠对估值的影响，并提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的资产目前享受税收优惠政策的情况

新联铁及其子公司沃尔新、南京拓控、株洲高新、华兴致远、孙公司北京华兴致远均被认定为高新技术企业，享受 15%征收企业所得税的优惠政策。

新联铁子公司株洲壹星、华兴致远、孙公司北京华兴致远、孙公司南京宝聚均被认定为软件企业，根据《财政部、国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100 号）之规定，株洲壹星、南京宝聚、华兴致远及北京华兴致远均享受增值税即征即退的优惠。

二、企业税收优惠政策对标的资产的估值影响

本次评估中考虑了新联铁及其子公司享受的高新技术企业所得税优惠政策和软件企业增值税即征即退优惠政策。假设自评估基准日起，不考虑税收优惠政策的影响，本次评估结果的测算如下：

单位：万元

变动情况	调整后估值	评估结果	差异额	差异率
------	-------	------	-----	-----

如果新联铁及其子公司的高新技术企业所得税优惠政策在本次认定期满后不再享受	158,912.84	184,374.05	25,461.20	14%
如果新联铁及其子公司的软件企业增值税优惠政策在本次认定期满后不再享受	172,956.69	184,374.05	11,417.36	6%
上述两项同时不享有	148,762.76	184,374.05	35,611.28	19%

注：由于华兴致远的高新技术企业资格有效期至 2015 年，上述测算假设华兴致远的高新技术企业税收优惠自 2016 年起不再享有。

如果新联铁及其相关子公司在评估预测期内未享有高新技术企业所得税优惠政策在，则企业整体估值为 158,912.84 万元，与原评估值的差异额为 25,461.20 万元，差异率为 14%。

如果新联铁相关子公司在评估预测期内不享有软件增值税优惠政策，则企业整体估值为 172,956.69 万元，与原评估值的差异额为 11,417.36 万元，差异率为 6%。

如果新联铁及其子公司在评估预测期内不享受上述两项税收优惠政策，企业整体估值为 148,762.76 万元，与原评估值的差异额为 35,611.28 万元，差异率为 19%。

三、企业税收优惠风险

报告期内，新联铁及其子公司沃尔新、南京拓控、株洲壹星、华兴致远均获得高新技术企业资格。根据《中华人民共和国企业所得税法》及实施条例，新联铁及相关子公司按规定享受了 15%企业所得税优惠税率。新联铁 2012 年、2013 年享受的所得税税收优惠分别占当期净利润的 13.81%、13.02%。

另外，新联铁的下属子公司华兴致远、株洲壹星、北京华兴致远及南京宝聚享受软件销售的增值税税收优惠。根据财政部、国家税务总局《关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100 号）规定，对于上述主体的软件销售享受增值税返还，增值税一般纳税人销售其自行开发生产的软件产品，按 17%税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过 3%的部分实行即征即退政策。

本次交易中，中企华评估对新联铁 100%股份进行收益法评估，本次评估中考虑的税收优惠政策包括高新技术企业认定享受 15%所得税优惠政策和软件销售实现增值税即征即退优惠。若上述主体享受税收优惠政策在本次认定期满之后不再享受，新联铁的合并利润及其评估估值将有所下降，具体情况参见重组草案“第四章 交易标的基本情况/十三、新联铁 100%股份评估的其他事项说明/（六）标的资产的税收优惠政策对评估值的影响”。提醒投资者关注税收优惠政策的调整对新联铁未来的利润水平及股权评估值产生的不利影响。

四、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，鉴于目前新联铁及其子公司在业务产品、核算制度、研发人员配备、研发经费的投入等均无发生重大变化，新联铁及其子公司未来年度持续税收优惠可能性较大。关于新联铁及其子公司未来无法获得税收优惠对本次交易的标的资产估值将产生的不利影响，具体详见重组报告书“重大事项提示/十二、特别风险提示/（二）标的资产的经验风险/6、企业税收优惠风险”。

问题十五：请你公司补充披露置入资产、王志全及其一致行动人与其他股东（包括已退出股东）之间是否存在业绩承诺、股份回购等安排，是否存在代持情况，股权是否存在不确定性，是否存在任何法律纠纷或纠纷风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、关于标的公司的业绩承诺、股份回购等安排

根据标的公司股东豪石九鼎、古九鼎、鸿泰九鼎、富祥九鼎、天葑九鼎、天鑫九鼎、国润瑞祺、交大基金会、凯风万盛、凯风进取、晟唐银科、雍创顺融出具的确认函，其目前与标的公司、标的公司实际控制人王志全及其一致行动人、标的公司其他股东（包括已退出股东）之间不存在关于标的公司业绩承诺、股份回购等事项的特殊约定或安排；其目前未享有优先于其他股东的特殊权利。

根据标的公司及其实际控制人王志全出具的《声明》，标的公司、标的公司实际控制人王志全及其一致行动人目前与其他股东（包括已退出股东）之间均不存在关于标的公司业绩承诺、股份回购等事项的特殊约定或安排；目前不存在关于标的公司特定股东享有优先于其他股东权利的特殊约定或安排。

二、关于标的公司原并购的资产的业绩承诺

根据标的公司与谢成昆、周展斌于 2012 年 3 月 6 日签署的《发行股份购买资产协议》，标的公司非公开发行股份购买谢成昆、周展斌所持有的株洲壹星股权，谢成昆、周展斌承诺，株洲壹星在 2012 年度至 2014 年度扣除非经常性损益后的净利润分别为 171.40 万元、213.98 万元、277.94 万元，如株洲壹星 2012 年度至 2014 年度中任一年度实现的净利润低于盈利预测数，谢成昆、周展斌应在该年度株洲壹星的审计报告出具日后 30 日内向株洲壹星进行现金补偿。

根据标的公司与石峥映、梅劲松、程君伟、夏益、谢捷如、周慧、孙志林、郭其昌、黄明全等 9 位自然人于 2012 年 3 月 6 日签署的《发行股份购买资产协议》，标的公司非公开发行股份购买石峥映等 9 位自然人持有的南京拓控的股权，石峥映等 9 位自然人承诺，南京拓控在 2012 年度至 2014 年度扣除非经常性损益后的净利润分别为 98.21 万元、410.44 万元、560.39 万元，如南京拓控 2012 年度至 2014 年度中任一年度实现的净利润低于盈利预测数，石峥映等 9 位自然人应在该年度南京拓控的审计报告出具日后 30 日内向南京拓控进行现金补偿。

根据标的公司与王新宇、凯风万盛、袁宁、晟唐银科、雍创顺融、李骏、凯风进取、宋野、郑煜、许皓、苏州华兴致远于 2014 年 5 月 3 日签署的《发行股份购买资产协议》，标的公司非公开发行股份购买王新宇等持有的苏州华兴致远的股权，标的公司与苏州华兴致远的原股东不存在关于苏州华兴致远业绩承诺等事项的特殊约定或安排。

根据标的公司说明，株洲壹星和南京拓控 2012 年度、2013 年度均已实现相应年度承诺的利润。标的公司于 2014 年 9 月 16 日作出《声明》，自该声明出具之日起，标的公司放弃根据与谢成昆、周展斌签署的《发行股份购买资产协议》享有的要求谢成昆、周展斌对株洲壹星业绩进行承诺及补偿的权利；标的公司放

弃根据与石峥映等 9 位自然人签署的《发行股份购买资产协议》享有的要求石峥映等 9 位自然人对南京拓控业绩进行承诺及补偿的权利。

三、关于标的公司员工股东转让标的公司股份的限制及解除

2011年10月，新联铁有限分别与在新联铁有限或其子公司任职的王利群、等 13 位自然人员工签署《增资协议》，约定该等员工向新联铁有限增资，并就该等员工作出限制性约定；2012年1月，标的公司又分别与在标的公司或其子公司任职的李勇等 50 位自然人员工签署《增资协议》，约定该等员工认购标的公司增发的股份，并就该等员工作出限制性约定。上述限制主要内容如下：

1、对员工转让标的公司股份的限制：自协议生效之日起至标的公司股票在证券交易所上市前，未经标的公司同意，员工不得直接或间接转让所持有的标的公司股权；标的公司股票上市后，员工持有的标的公司股权自标的公司股票上市之日起三十六个月内不得转让，前述期限届满后，员工持有的标的公司股权的转让按照届时有效的法律法规和监管规则的规定执行。员工违反约定转让股权的，标的公司有权要求该员工支付违约金。

2、对员工服务期限的限制：自协议生效之日起六十个月内，员工应持续全职在标的公司或其下属企业中尽职尽责工作，不得出现离职的情况。员工违反约定在服务期限内离职的，按下列方式处理：

（1）如果法律法规规范性文件或监管规则允许，标的公司有权要求员工在规定期限内将所持有的标的公司股权按照约定的价格全部转让给标的公司指定的主体。

（2）如果由于法律法规规范性文件规定或其他原因不能将员工持有的标的公司股权转让给标的公司指定的人，则标的公司有权要求员工支付违约金。

根据标的公司确认，在进行本次交易前离职的标的公司员工股东，均已按照上述约定将其持有的标的公司股份转让给标的公司指定的人，并办理完毕变更登记手续。标的公司于2014年9月16日出具《声明》，鉴于标的公司全体股东与宝利来签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》已对标的公司股东以持有的标的

公司股份认购的宝利来股份的转让限制以及标的公司骨干员工的服务期限重新作出约定，自该声明出具之日起，标的公司放弃根据上述《增资协议》享有的对相关员工股东因违反转让标的公司股份限制而追究其违约责任的权利以及因违反服务期限限制而要求将其持有的标的公司股份转让给标的公司指定主体的权利。

四、关于以股权出资认购标的公司股份的股东持股的限制及解除

1、对株洲壹星、南京拓控原股东的限制约定

2012年3月6日，标的公司分别与谢成昆等2位自然人以及石峥映等9位自然人签署《发行股份购买资产协议》，约定标的公司向谢成昆等2位自然人以及石峥映等9位自然人非公开发行股份，购买谢成昆等2位自然人持有的株洲壹星股权以及石峥映等9位自然人持有的南京拓控股权，并作出限制性约定。上述限制主要内容如下：

（1）对株洲壹星、南京拓控原股东转让标的公司股权的限制：自协议生效之日起至标的公司股票在证券交易所上市前，未经标的公司同意，谢成昆等两位自然人以及石峥映等九位自然人不得直接或间接转让所持有的标的公司股份；标的公司股票上市后，谢成昆等两位自然人以及石峥映等九位自然人持有的标的公司股份自标的公司股票上市之日起三十六个月内不得转让，前述期限届满后，谢成昆等两位自然人以及石峥映等九位自然人持有的标的公司股份的转让按照届时有效的法律法规和监管规则的规定执行。违反约定转让股权的，标的公司有权要求该股东支付违约金。

（2）对在株洲壹星和南京拓控工作的原股东服务期限的限制：自相应的株洲壹星、南京拓控股权交割之日起六十个月内，谢成昆、石峥映、黄明全、孙志林、郭其昌应持续全职在标的公司或其下属企业中尽职尽责工作，不得出现离职的情况。违反约定在服务期限内离职的，标的公司有权要求相应的离职人员支付违约金；同时如果法律法规规范性文件或监管规则允许，标的公司有权要求相应离职人员在规定期限内将所持有的标的公司股份按照约定的价格全部转让给标的公司指定的主体。

2、对苏州华兴致远原股东的限制性约定

2014年5月3日，标的公司与王新宇、凯风万盛、袁宁、晟唐银科、雍创顺融、李骏、凯风进取、宋野、郑煜、许皓、苏州华兴致远签署《发行股份购买资产协议》，约定标的公司向王新宇等苏州华兴致远的原股东非公开发行股份购买王新宇等苏州华兴致远原股东持有的苏州华兴致远的股权，并作出限制性约定。上述限制主要内容如下：

（1）对苏州华兴致远机构股东（指凯风万盛、晟唐银科、雍创顺融、凯风进取，下同）转让标的公司股份的限制：在标的公司股票上市或标的公司被上市公司并购前，若机构股东自愿转让所持有的标的公司股份，应事先告知标的公司，标的公司指定的主体享有优先购买权。标的公司股票上市后，机构股东持有的标的公司股份自标的公司股票上市之日起十二个月内不得转让，前述期限届满后，机构股东持有的标的公司股份的转让按照届时有效的法律法规和监管规则的规定执行。违反约定转让股权的，标的公司有权要求该股东支付违约金。

（2）对苏州华兴致远员工股东（指王新宇、袁宁、李骏、宋野、郑煜、许皓，下同）转让标的公司股份的限制：自标的公司向苏州华兴致远股东本次发行股份完成之日起至标的公司股票在证券交易所上市或被上市公司并购前，未经标的公司同意，员工股东不得直接或间接转让所持有的标的公司股份；经标的公司同意，员工股东应将所持有的标的公司股份转让给标的公司指定的主体。标的公司股票上市后，员工股东持有的标的公司股份自标的公司股票上市之日起三十六个月内不得转让，前述期限届满后，员工股东持有的标的公司股份的转让按照届时有效的法律法规和监管规则的规定执行。违反约定转让股权的，标的公司有权要求该股东支付违约金。

（3）自苏州华兴致远的股权交割之日起六十个月内，员工股东应持续全职在标的公司或其下属企业中尽职尽责工作，不得出现离职的情况。违反约定在服务期限内离职的，标的公司有权要求相应的离职人员支付违约金；同时如果法律法规规范性文件或监管规则允许，标的公司有权要求相应离职人员在规定期限内将所持有的标的公司股份按照约定的价格全部转让给标的公司指定的主体。

3、标的公司已放弃相关权利

标的公司于2014年9月16日出具《声明》，鉴于标的公司全体股东与宝利来签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》已对标的公司股东以持有的标的公司股份认购的宝利来股份的转让限制以及标的公司骨干员工的服务期限重新作出约定，自该声明出具之日起，标的公司放弃根据与株洲壹星、南京拓控、苏州华兴致远原股东签署的《发行股份购买资产协议》享有的对原股东因违反转让标的公司股份限制而追究其违约责任的权利以及因违反服务期限限制而要求将其持有的标的公司股份转让给标的公司指定主体的权利。

五、关于标的公司全体股东所持标的公司股份的权属

标的公司全体股东于2014年9月出具承诺函作出如下承诺：

1、标的公司全体股东对所持标的公司股份享有唯一的、无争议的、排他的权利，不存在代第三方持股的情况，不会出现任何第三方以任何方式就标的公司全体股东所持标的公司股份提出任何权利主张；

2、标的公司全体股东已足额缴付所持标的公司股份对应的注册资本，不存在出资不实、抽逃出资的情形；

3、标的公司全体股东所持标的公司股份不存在质押、查封、冻结、权属争议及其他限制；

4、标的公司全体股东所持标的公司股份过户或权属转移不存在法律障碍。

六、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，除已披露在本次交易中的与宝利来之间约定的业绩承诺、股份回购等安排外，标的公司及其子公司、王志全及其一致行动人与其他股东（包括已退出股东）之间不存在业绩承诺、股份回购等安排，标的公司股份不存在代持情况、不存在不确定性、不存在任何法律纠纷或纠纷风险。

问题十六：请你公司就本次重组交易对方夏益的身份是否系公务员作出说明，如系公务员，请就其投资标的资产并参与本次重组的行为是否符合《公务员法》相关规定作出说明；补充披露所有交易对方持有标的资产股权是否符合相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、夏益参与本次交易的合规性说明

根据夏益确认，夏益目前系中国科学院紫金山天文台的研究员。根据中国科学院紫金山天文台出具的说明，中国科学院紫金山天文台为中国科学院直属事业单位，不具有公共事务管理职能，其职工夏益不属于公务员或应当参照《公务员法》进行管理的人员。

夏益不属于公务员或应当参照《公务员法》进行管理的人员，其投资标的公司并参与本次重组不违反《公务员法》的相关规定。

二、全体交易对方的持股合规性说明

标的公司全体股东均为中国境内自然人或依法设立并有效存续的合伙企业、有限责任公司或教育基金会，不存在属于公务员或参照《公务员法》进行管理 etc 限制或禁止投资标的公司的情形，持有标的公司股份符合《公务员法》及其他相关法律法规的规定。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司全体股东均为中国境内自然人或依法设立并有效存续的合伙企业、有限责任公司或教育基金会，不存在属于公务员或参照《公务员法》进行管理 etc 限制或禁止投资标的公司的情形，持有标的公司股份符合《公务员法》及其他相关法律法规的规定。

问题十七：2014 年 8 月，上市公司控股股东宝利来实业以协议转让方式将

上市公司股份转让给华泰瑞联并购基金、李耿、文炳荣，请申请人补充披露上述转让的原因，受让方是否支付转让价款；有关方是否存在代持与利益输送，股权是否存在不确定性，是否存在任何法律纠纷或纠纷风险，是否存在损害中小投资者利益的情形；华泰联合担任本次重组独立财务顾问，其相关方在停牌期间通过协议转让取得股份、且参与锁价发行，请申请人对其独立性进行充分说明，上市公司与其是否存在其他协议安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、关于宝利来实业向华泰瑞联并购基金、李耿转让宝利来股份的相关问题

根据转让方宝利来实业的说明，因宝利来实业拟投资其他项目，需要减持宝利来部分股份以筹措资金，且宝利来实业持有宝利来股份的比例较高，减持宝利来部分股份后不会导致其丧失对宝利来的控制权；为避免通过集中竞价方式减持给宝利来的股价造成冲击，故通过协议转让方式转让。

根据受让方华泰瑞联并购基金的说明，其基于对宝利来重组的预期和宝利来股票在二级市场未来趋势的自主判断，经与宝利来实业协商，以市场价格受让宝利来实业持有的宝利来部分股份。

根据受让方李耿的说明，其基于对宝利来重组的预期和宝利来股票在二级市场未来趋势的自主判断，经与宝利来实业协商，以市场价格受让宝利来实业持有的宝利来部分股份；李耿与宝利来实业及其实际控制人（文炳荣）、董事、监事、高级管理人员，宝利来及其董事、监事、高级管理人员，标的公司及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员，本次交易的交易对方（包括宝利来本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方及本次募集配套资金的交易对方）及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员（或合伙人、负责人），北京华泰瑞联并购基金中心（有限合伙）及其关联方，本次交易的中介机构（包括独立财务顾问、审计机构、评估机构、律师事务所）及其负责人、经办人员，无任何关联关系、业务往来、资金往来、一致行动关系或其他利益安排。

根据宝利来实业、华泰瑞联并购基金、李耿确认，华泰瑞联并购基金、李耿已全额支付完毕股份转让价款；本次股份转让不存在代持与利益输送，股份不存在不确定性，不存在法律纠纷或纠纷风险，不存在损害中小投资者利益的情形。

二、关于宝利来实业向文炳荣转让宝利来股份的相关问题

根据宝利来实业和文炳荣的说明，宝利来实业向实际控制人文炳荣转让股份系出于降低将来税负考虑：宝利来实业减持宝利来股份，宝利来实业需要缴纳企业所得税，再分配到自然人股东时，自然人还需要缴纳个人所得税；宝利来实业将宝利来股份转让给其自然人股东文炳荣后，根据相关法律法规规定，文炳荣再出售该部分宝利来股份时无需缴纳个人所得税，如果将来宝利来股价上涨，可以降低相应的税负。

根据宝利来实业、文炳荣的说明，文炳荣已全额支付完毕转让价款；本次股权转让不存在代持与利益输送，股份不存在不确定性，不存在任何法律纠纷或纠纷风险，不存在损害中小投资者利益的情形。

三、关于华泰联合证券担任本次交易独立财务顾问的独立性

华泰瑞联并购基金、瑞联京深和华泰联合证券同为华泰证券控制的企业。华泰瑞联并购基金在本次交易停牌期间通过协议转让方式受让了宝利来实业持有的宝利来 750 万股股份，瑞联京深参与认购宝利来本次募集配套资金发行的股份，华泰联合证券担任本次交易的独立财务顾问。

经核查，华泰联合证券不存在《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第 17 条规定的，与上市公司存在利害关系，不得担任独立财务顾问情形，具体如下：

1、本次交易实施前，华泰瑞联并购基金受让并持有宝利来 750 万股股份（占宝利来本次交易前股份总数的 2.47%，占宝利来本次交易后股份总数的 1.35%），未达到或超过宝利来股份总数的 5%；在本次交易中，瑞联京深拟认购宝利来本次募集配套资金发行的股份 13,969,732 股（占宝利来本次交易后股份总数的 2.52%），本次交易完成后，宝利来的股份总数将变更为 553,892,627 股，华泰瑞

联并购基金和瑞联京深合计持有宝利来股份的比例为 3.87%，亦未达到或超过 5%。同时，根据宝利来确认，华泰证券、华泰瑞联并购基金、瑞联京深以及华泰联合证券均未选派代表担任宝利来的董事。

2、根据宝利来、华泰联合证券的说明，宝利来未持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有华泰联合证券的股权达到或者超过 5%，或者选派代表担任华泰联合证券的董事。

3、根据宝利来、华泰联合证券的说明，最近 2 年华泰联合证券与宝利来不存在资产委托管理关系、相互提供担保，最近一年华泰联合证券不存在为宝利来提供融资服务的情形。

4、根据宝利来、华泰联合证券及其负责本次交易的项目主办人员的说明，华泰联合证券的董事、监事、高级管理人员、华泰联合证券项目主办人或者其直系亲属不存在在宝利来任职等影响公正履行职责的情形。

5、根据华泰联合证券及其负责本次交易的项目主办人员的说明，华泰联合证券及其负责本次交易的项目主办人员在本次交易中未向本次交易对方提供财务顾问服务。

6、根据宝利来、华泰联合证券的说明，华泰联合证券与宝利来不存在利害关系、可能影响华泰联合证券及其主办人独立性的其他情形。

根据宝利来和华泰联合证券的说明，除华泰联合证券担任本次交易的独立财务顾问外，宝利来与华泰联合证券目前不存在其他协议安排。

四、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，宝利来实业因资金筹措需要将所持上市公司流通股股份转让给华泰瑞联并购基金、李耿、文炳荣，相关股份转让价款已全额支付完毕；相关股份转让不存在代持与利益输送，股份不存在不确定性，不存在法律纠纷或纠纷风险，不存在损害中小投资者利益的情形。华泰联合证券担任本次交易独立财务顾问的独立性符合相关规定，宝利来与华泰联合证券目前不存在其

他协议安排。

问题十八：请你公司补充披露标的资产关联方为其提供担保的具体内容，包括但不限于担保的具体方式、债权人，到期日、解除日、对应金额等内容；补充披露担保到期后是否继续提供担保，如不再提供担保，结合标的资产偿债能力补充披露对其日常经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的公司关联担保情况

标的公司关联方在报告期内为标的公司及其子公司提供担保的具体方式、债权人、到期日、解除日、对应金额等情况具体如下：

序号	提供担保的关联方	担保合同签订时间	担保方式	主债权人	主债务人	主债权到期日/解除日	担保的主债权金额/最高担保金额（万元）
1	王志全等	2011-07-04	由中关村担保提供连带责任保证，关联方提供连带责任保证的反担保	北京银行西四支行	沃尔新	2012-07-21	6,500
2	王志全等	2011-08-29	由中关村担保提供连带责任保证，关联方提供连带责任保证的反担保	北京银行西四支行	新联铁有限	2012-12-06	10,300
3	谢成昆等	2012-03-19	以房产、土地使用权提供最高额抵押担保	建设银行株洲田心支行	株洲壹星	2013-08-18	225
4	王志全	2012-08	连带责任保证	北京银行双秀	新联铁	2012-11-01	2,000

				支行			
5	王志全	2012-08-07	连带责任保证	招商银行北京分行	新联铁	2013-08-06	3,000
6	王志全	2012-08-21	连带责任保证	杭州银行北京中关村支行	新联铁	2013-08-20	2,000
7	王志全等	2012-12-10	由中关村担保提供连带责任保证，关联方提供连带责任保证的反担保	北京银行西四支行	沃尔新	2013-12-15	6,500
8	王志全	2013-03-04	连带责任保证	浦发银行北京分行	新联铁	2014-02-28	2,850
9	王志全等	2013-05-13	由中关村担保提供连带责任保证，关联方提供连带责任保证的反担保	中国银行奥运村支行	新联铁	2014-01-29	500
10	王志全等	2013-05-13	由中关村担保提供连带责任保证，关联方提供连带责任保证的反担保	北京银行西四支行	新联铁	2014-05-27	8,500
11	王志全等	2013-05-13	由中关村担保提供连带责任保证，关联方提供连带责任保证的反担保	中国银行北京宣武支行	沃尔新	2014-06-24	500
12	王志全	2013-06-18	连带责任保证	招商银行北京西三环支行	沃尔新	2014-06-16	1,500
13	王志全	2013-08-02	连带责任保证	建设银行北京苏州桥	新联铁	2014-08-01	800

				支行			
14	王志全	2013-08-08	连带责任保证	浦发银行北京分行	新联铁	2014-08-08	2,850
15	王志全	2013-08-16	连带责任保证	招商银行北京西三环支行	新联铁	2014-08-12	3,000
16	王志全	2013-10-18	连带责任保证	杭州银行北京中关村支行	新联铁	2014-10-17	1,724.2,895 2
17	王志全	2013-10-18	连带责任保证	杭州银行北京中关村支行高	新联铁	2014-10-17	275.71048
18	王新宇	2013-12-19	连带责任保证	农业银行苏州园区科技支行	苏州华兴致远	2014-12-19	600
19	王新宇	2014-06-13	连带责任保证	农业银行苏州工业园区科技支行	苏州华兴致远	2015-06-13	100
20	王志全等	2014-06	由中关村担保提供连带责任保证，关联方提供连带责任保证的反担保	北京国际信托有限公司	沃尔新	2015-06-17	2,000
21	王志全等	2014-06-24	由中关村担保提供连带责任保证，关联方提供连带责任保证的反担保	中国银行北京宣武支行	沃尔新	2015-06-18	1,500

根据关联方王志全等出具的说明，上述担保的主债权到期后，将根据标的公司及其子公司的融资情况继续为标的公司及其子公司提供无偿担保，支持标的公司及其子公司的发展。

二、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，融资能力进一步增强，且相关关联方同意根据标的公司及其子公司的融资情况对标的公司的融资提供无偿担保，更有利于满足标的公司及其子公司日常经营对资金的需求，促进标的公司及其子公司的发展。

问题十九：2012 年 11 月宝利来进行重组，请申请人补充披露该次重组中置入资产的经营情况和业绩承诺等内容，未达到盈利预测的原因，是否存在损害中小投资者利益的情形及相应保护措施。请独立财务顾问核查后发表明确意见。

答复：

一、宝利来前次重组中置入资产的经营现状和业绩承诺的情况说明

经中国证券监督管理委员会的批准，上市公司实施了向宝利来实业深圳市宝安宝利来实业有限公司发行股份购买宝利来投资深圳市宝利来投资有限公司（以下简称“宝利来投资”）100%股权的交易（以下简称“前次重组”）。宝利来投资的主营业务为宝利来国际大酒店提供的住宿、餐饮、休闲娱乐、会务服务等综合性高档服务。2013年度，宝利来投资的营业收入为29,965.51万元，净利润为2,286.15万元。

根据上市公司与宝利来实业深圳市宝安宝利来实业有限公司签署的《发行股份购买资产之补偿协议》（以下简称“补偿协议”）约定，宝利来实业承诺：在补偿期限内（2012 年度、2013 年度、2014 年度），各年期末经评估的标的资产价值，将均不低于标的资产本次交易的定价 5.4 亿元。若低于 5.4 亿元，宝利来实业将以现金的方式补足差额。补偿期限为本次交易完成后三年（含交易完成当年）。对于补偿期限内各年期末标的资产价值的确认方式为上市公司聘请具有证券业务资格的资产评估机构，对宝利来投资补偿期限内各年期末价值分别进行评估，评估方法为资产基础法，并以上述资产评估结果作为确定标的资产期末价值的依据。根据德正信国际资产评估有限公司分别于 2013 年、2014 年出具的《关

于深圳宝利来投资有限公司股东全部权益价值评估报告》（德正信综评字【2013】第 013 号）及（德正信综评字【2014】第 021 号）的评估结论，宝利来投资股东全部权益价值于评估基准日 2012 年 12 月 31 日的评估结果为 65,508.55 万元；评估基准日 2013 年 12 月 31 日的评估结果为 66,147.19 万元，评估结果均不低于前次重组中宝利来投资的交易作价，不构成宝利来实业的补偿义务。

二、宝利来前次重组中交易标的未达到盈利预测的原因

宝利来股份公司上市公司备考合并盈利预测预计 2013 年度归属于母公司所有者的净利润为 4,353.48 万元，2013 年度实际实现归属于母公司的净利润为 2,275.80 万元，实际实现归属于母公司的净利润比备考合并盈利预测归属于母公司的净利润减少 2,077.68 万元，实际实现的归属于母公司的净利润占备考合并盈利预测归属于母公司的净利润的 52.28%。

宝利来股份公司上市公司管理层认为，2013 年度备考合并盈利预测的最佳估计是建立在以下基本假设基础上的：

- 1、与上市公司生产经营有关的国家法律、法规、政策无重大变化；
- 2、与上市公司经营业务所在地区的社会经济环境无重大改变；
- 3、国家的经济无严重通货膨胀或通货紧缩情况发生；
- 4、与上市公司所在行业的行业政策及定价原则无重大变化；
- 5、上市公司适用的各种税项在预测期间，其征收基础、计算方法及税率，不会有重大改变；
- 6、上市公司的组织结构及经营活动、生产能力无重大变化，生产经营计划能如期实现；
- 7、于预测期间，公司生产经营将不会因劳资争议以及其他董事会不能控制的原因而蒙受不利影响；

8、除列示于本盈利预测的固定资产开支外，上市公司没有其他重大资产购置；

9、金融机构信贷利率以及外汇市场汇率相对稳定；

10、在预测期间内无自然灾害等其他不可抗力因素造成的重大不利影响；

11、上市公司并不预期在预测期间出现任何重大非经常事项或特殊项目。

上市公司进行盈利预测时基于以上11条基本假设，由于2013年度外部经营环境发生了重大变化，导致公司实际生产经营环境与盈利预测预测时的基本假设发生了较大变化，从而导致公司的盈利预测未能实现。外部经营环境的变化主要为：

2013年中央和广东省相继出台了对酒店、旅游业影响深远的一系列新政策，相关新政策出台后，酒店、旅游业市场环境发生了急剧变化，政务接待、商务宴请占重要份额的高星级酒店的高端餐饮、客房消费大幅萎缩，酒店经营收入快速下滑。而公司的主要业务为深圳宝利来国际大酒店（五星级）提供的高端餐饮、客房消费等服务，深圳宝利来国际大酒店受到一系列新政策的直接冲击，消费人数减少，致使实际营业收入少于预测数。

2013年度公司客房服务实际收入为8,913.99万元，预测收入为10,651.86万元，实际收入与盈利预测差异为-1,737.87万元，主要原因是实际住房率小于预测住房率；餐饮服务实际收入为12,484.82万元，预测收入为15,166.62万元，实际收入与盈利预测差异为-2,681.80万元，主要原因是实际消费人数小于预测人数；娱乐服务实际收入为2,700.55万元，预测收入为3,866.13万元，实际收入与盈利预测差异为-1,165.58万元，主要原因是实际开房率小于预测开房率；休闲服务实际收入为4,620.66万元，预测收入为4,980.62万元，实际收入与盈利预测差异为-359.96万元，主要原因是实际消费人数小于预测人数；物业租赁实际收入为1,116.60万元，预测收入为990.30万元，实际收入与盈利预测差异为126.30万元，主要原因是出租面积略有增加；其他业务收入实际收入为608.20万元，预测收入为502.53万元，实际收入与盈利预测差异为105.67万元，主要原因是洗济服务收入和月饼收入增加。

由于2013年度宏观经济和酒店行业形势发生了重大不利变化，导致公司盈利预测的基本假设发生了深刻的变化，上市公司没有实现预测的目标。

三、宝利来前次重组维护中小投资者利益的相应保护措施

2013 年度，上市公司已按照《公司法》、《证券法》等有关法律法规的规定和中国证监会的监管要求，建立健全公司治理制度及相应保护措施，完善公司治理结构，提升公司治理水平。

上市公司严格按照相关规定召集、召开股东大会，使各类股东能充分行使股东权利。

上市公司董事会的人数和人员构成符合法律、法规的要求；董事会会议严格执行《董事会议事规则》，会议的召集、召开及表决程序合法有效；公司独立董事能够独立、客观地维护小股东权益，在董事会进行决策时有效发挥制衡作用。

上市公司监事会的人数和人员构成均符合法律法规的要求；监事会会议严格执行《监事会议事规则》，会议的召集、召开及表决程序合法有效；监事认真履行职责，遵循程序，列席全部现场董事会会议，并向股东大会提交监事会报告和有关议案；依法对公司财务、董事会、经营管理层履行责任的合法合规性等进行日常监督检查。按照中国证监会会的相关规定，检查公司内幕知情人登记制度的执行情况。

上市公司实际控制人控股股东能依照法律、法规及公司《章程》的规定行使权利，未出现超越股东大会直接或间接干预公司的决策和经营活动的情况，未出现占用公司资金或要求为其担保或为他人担保的情况。上市公司不存在向大股东、实际控制人提供未公开信息情况，也不存在与大股东、实际控制人之间的同业竞争情况。

上市公司认真履行信息披露义务，真实、准确、完整、及时地披露信息；加强内幕信息管理，严格执行内幕信息知情人登记工作，维护信息披露的公平原则，加强投资者关系管理，保护广大投资者的合法权益。

上市公司根据实际情况对《公司章程》进行修订，并公司实际变化制定了《子公司管理制度》，修订了《证券投资管理规定》等内部制度。对于公司新增子公司，公司于 2013 年度实施了内控梳理建设工作，结合《子公司管理制度》，派出董事监事，使子公司在符合公司治理的框架内健康运营。

四、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司前次重组中标的资产宝利来投资的资产评估结果未出现减值，未发生构成补偿义务的补偿要求；2013 年度未达到盈利预测的原因系宏观经济和酒店行业形势发生了重大不利变化，导致上市公司盈利预测的基本假设发生了深刻的变化，没有实现预测的目标；前次重组完成后，上市公司已按照有关法律法规的规定和中国证监会的监管要求，建立健全公司治理制度及相应保护措施，完善公司治理结构，提升公司治理水平，切实维护了广大投资者利益，不存在损害中小投资者利益的情形。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于广东宝利来投资股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之补充独立财务顾问报告（一）》之签章页）

法定代表人： _____
吴晓东

财务顾问主办人： _____ _____
贾春浩 毛达伟

项目协办人： _____
吴雯敏

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日