

收购

广州中车轨道交通空调装备有限公司

可
行
性
研
究
报
告

北京鼎汉技术股份有限公司

二〇一五年一月二十五日

目 录

第一节	收购概况	2
第二节	收购背景	4
第三节	收购的必要性	6
第四节	中车有限简介	8
第五节	中车有限的竞争优势	11
第六节	收购效益分析	16
第七节	收购风险及应对措施	18
第八节	结论	20

第一节 收购概况

一、收购简介

北京鼎汉技术股份有限公司（以下简称“公司”“鼎汉技术”）拟与广州中车铁路机车车辆销售租赁有限公司（简称“中车租赁”）签署《股权转让协议》，拟以 3.6 亿元的价格收购广州中车轨道交通空调装备有限公司（简称“中车有限”“标的公司”）100%股权。

二、收购主体情况

北京鼎汉技术股份有限公司成立于 2002 年 6 月，是一家主要围绕铁路、城市轨道交通领域集产品研发、市场营销、生产制造及服务与一体的高新技术企业。鼎汉技术于 2009 年 10 月 30 日在创业板上市（股票代码：300011），公司资产总规模已达到 20 亿元。公司愿景是为“成为国际一流的轨道交通高端装备供应商”不断开拓发展。公司上市后经历 5 年时间，募集资金全部用于投入轨道交通领域高端产品研发与开拓，包括填补国内空白的大功率储能、高铁动车电气装备、信息化、特种材料配件及服务。公司主营业务已从地面通信信号高端装备，延伸覆盖到车辆装备，是目前国内专注于轨道交通领域民营企业中最具规模和技术潜力的高科技公司。

公司在 2012、2013、2014 年连续三年增长超过 100%，达到历史最高水平，是同行业内增速最快的上市公司。2014 年在新浪财经首届上市公司评选活动中，鼎汉技术被评为最具成长前景的六家上市公司之一，所有获奖名单将收录进国务院发展研究中心《2014 中国经济年鉴》。

2014 年，在董事会和管理层的带领下，在全体员工的齐心协力、共同努力下，为实现“国际一流的轨道交通高端装备供应商”的愿景，按照“地面到车辆、增量到存量”的发展战略，公司结合多元化的产品需求进行布局，通过“内生加外延”的方式，初步实现了跨界增长，使公司成为车辆厂的优质供应商，同时积极进行新产品的研发和新业务模式的创新，为公司 2015 年、2016 年可持续增长

提供有力保障。全年公司实现了企业的快速发展，实现了良好的经营业绩。

2014年，公司收入和利润均突破历史峰值，资产总额突破20亿元，年度中标金额突破10亿元，完成了跨越式发展。公司全年实现营业收入79572.30万元，较去年同期增加76.14%；实现营业利润18465.28万元，较去年同期增加207.69%；利润总额20330.30万元，较去年同期增加207.78%；实现归属于母公司的净利润17472.38万元，同比增加206.83%。

公司拥有超过200名研发技术人员，核心人才来自国内外知名企业及行业内专家，公司专注于轨道交通产品开发以及高端装备的国产化替代，轨道交通电气装备，尤其车辆电气装备的国产化率逐步提升。鼎汉技术自身业务布局已经覆盖地面电气、车辆电气等高端装备，并完全自主知识产权实现100%国产化，包括信号、通信供电系统及屏蔽门核心控制系统、地铁列车制动能量回馈系统、车辆主电源、辅助电源、空调及控制系统、车辆运行安全检测系统等高端装备。

鼎汉技术近一年来，在自身研发基础之上。还通过资本合作、投融资，加速扩张与自身业务协同，初步形成了行业内综合优势。其中包括：车载安全检测、轨道车辆、高铁特种空调、地铁、有轨电车车辆辅助电源、信息化装备等。使公司成为行业内，覆盖业务技术领域最完整的民营轨道交通企业。

通过这些产品及市场的覆盖，公司在未来轨道交通装备国产化替代进口的发展过程中，可以打开更广阔的市场空间，覆盖和支撑我国高铁、城轨列车及地面高端装备国产化应用。

第二节 收购背景

一、轨道交通装备产业属于国家重点产业发展方向

轨道交通装备是铁路和城市轨道交通运输所需各类装备的总称，主要涵盖了机车车辆、工程及养路机械、通信信号、牵引供电、安全保障、运营管理等各种机电装备。

铁路是国民经济的交通大动脉，城市轨道交通是大中城市的基础性公共交通设施。轨道交通装备产业是《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》确定的高端装备制造业中的五个重点发展方向之一。工信部于 2012 年 5 月发布《轨道交通装备产业“十二五”发展规划》，明确提出“加快转型升级、加强技术创新、夯实产业基础、提升现代服务”四大基本发展原则，要求我国轨道交通装备产业以“技术先进、安全可靠、经济适用、节能环保”为发展方向，力争在 2015 年使主要产品实现由价值链低端向高端的跃升，发展成为国际先进的高端产业，年销售产值超过 4,000 亿元。

标的公司的主营产品为铁路、地铁等机车车辆专用的各类空调系统，是机车车辆的重要配套装备，属于轨道交通装备中不可或缺的一环。国家在战略层面对轨道交通装备产业的发展给予明确重视，为标公司的主营业务发展奠定了良好的宏观环境基础。

二、轨道交通装备产业的市场空间广阔

随着我国国民经济的发展和城市化进程加快，我国轨道交通在未来 5 至 10 年内仍将保持较快发展，从而为轨道交通装备产业的发展提供了较大的市场空间。总体而言，国内铁路建设、国内城际轨道交通建设以及国外市场需求是轨道交通装备市场需求的主要驱动因素。

根据国家发改委于 2008 年 10 月颁布的《中长期铁路网规划(2008 年调整)》，我国铁路建设仍将保持较快发展，其中建设“四纵四横”等客运专线以及经济发达人口稠密地区的城际客运系统是重点规划目标，预计将有力拉动对机车车辆的

市场需求。《轨道交通装备产业“十二五”发展规划》预计“十二五”期间，国内动车组需求量约为 1000 列以上，相应将拉动机车周边配套装备的需求。根据国家已批复的城市轨道交通建设计划，到 2015 年，将有超过 30 个城市建设 85 条轨道交通线路，总长度达 2700 公里以上，我国城市轨道交通建设进程不断加快，城市轨道交通不断增加的建设需求同样将拉动地铁机车及配套装备的市场需求。

此外，美国、俄罗斯、印度、巴西、沙特、伊朗、越南等国家也陆续推出了轨道交通建设及设备更新换代计划。按照欧洲铁路行业协会（UNIFE）等机构分析预测，到 2015 年，全球轨道交通装备市场将保持年均 3% 的增长，年均需求达 1000 多亿欧元。中国机车整车企业近年来不断参与国外轨道交通市场的竞争并逐渐占得一席之地，相应也将拉动国内轨道交通装备的需求。

国内外铁路、城际轨道交通的建设将直接拉动机车车辆的需求，从而间接拉动机车空调的市场需求，为标的公司的主营业务发展提供了广阔的市场空间。

三、标的公司与本公司“从地面到车辆”转型战略具有较高的契合度

为了把握轨道交通装备市场的发展机遇以及高端装备国产化的大趋势，本公司近年来确定了“从地面到车辆”的转型战略，努力实现从地面产品供应商走向车辆装备供应商行列。目前公司的主营业务分为两部分：一部分集中于为轨道交通项目提供信号、通信、电力电源系统，产品主要应用于“地面”；另一部分主要集中在车辆领域，为车辆提供辅助电源、特种电缆和车载安全检测系统等产品。车辆市场目前为公司正在进入的领域，公司正力争成为车辆市场的优质高端装备供应商。

标的公司的主营产品机车空调主要应用于铁路、地铁等机车车辆，市场定位于“车辆”，与本公司“从地面到车辆”转型战略具有较高的契合度。

第三节 收购的必要性

一、抓住中国轨道交通建设发展的机遇

轨道交通具有运量大、速度快、安全、准点、保护环境、节约能源和用地等特点，是解决交通问题、方便出行的重要方式。由以上收购背景可以看出，无论是国家铁路（包括普通铁路和高速铁路），还是以地铁为代表的城市轨道交通，都是要大力发展的领域。在国家提倡扩大内需，加强自主创新，提高装备水平的大背景下，轨道交通行业无论是发展速度还是投资规模，都是优于其他大部分行业的。因此公司面临较好的发展机遇，如何抓住机遇拓展产品线，提高收入和盈利水平，发展壮大，是公司面临的主要问题。

二、有效执行“跨界式增长”的发展战略

公司战略聚焦轨道交通领域，以成为国际一流的轨道交通高端装备供应商为愿景，以先进技术再创新引入轨道交通作为产品发展基本原则，依靠技术优势和渠道优势，整合资源，通过新产品自主研发的内生式发展和资本合作的外延式扩张，相互促进，发挥企业核心竞争优势，在多个不同细分市场开创领先的跨界发展模式，实现公司在轨道交通领域快速的跨界式增长，逐步实现多元化、集团化经营。

轨道交通行业市场庞大，从工程到设备，从硬件到软件，从地面到车辆，从国铁到城轨，从低速到高速，不同的细分行业属性和技术属性将轨道交通行业市场划分为多个细分市场。由于技术标准、资质要求、客户基础等若干因素的综合影响，潜在竞争者若采取内生式发展方式进入新的细分市场，将面临技术、资质、客户资源等市场进入壁垒，难以获得理想的投资回报水平。因此，本公司拟通过并购标的公司，一举进入标的公司所在的机车车辆空调市场，有效规避市场进入壁垒，快速实现跨界式增长的目标。

三、加快推进“从地面到车辆”的战略转型

本次收购是公司加快推进“从地面到车辆”战略转型的重要举措。为了把握轨道交通装备市场的发展机遇以及高端装备国产化的大趋势，本公司近年来确定了“从地面到车辆”的转型战略，努力实现从地面产品供应商走向车辆装备供应商行列。目前公司的主营业务分为两部分：一部分集中于为轨道交通项目提供信号、通信、电力电源系统，产品主要应用于“地面”；另一部分主要集中在车辆领域，为车辆提供辅助电源、特种电缆和车载安全检测系统等产品。车辆市场目前为公司正在进入的领域，公司正力争成为车辆市场的优质高端装备供应商。

标的公司是中国铁路机车车辆空调的三个定点生产厂家之一，也是城市轨道交通车辆空调系统主要国产化配套厂家之一，具有轨道车辆空调系统研发设计和制造近三十年的经验，公司产品涉及空调机组、控制系统、风道系统、空调控制器、通讯网卡、空调变频器和高速列车压力波保护系统等，产品遍布铁路客车车辆、城轨地铁车辆、高速动车组车辆、铁路机车等全部轨道交通领域。通过收购标的公司，本公司将一举进入国内车辆空调市场，有利于加快推进“从地面到车辆”的战略转型。

第四节 中车有限简介

一、中车有限基本情况

名称	广州中车轨道交通空调装备有限公司
注册号	440101000301843
成立日期	2014年9月28日
住所	广州市珠海区南边路38号大院自编20号
法定代表人	王兴江
注册资本	7,000万元
公司类型	有限责任公司（法人独资）
经营范围	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业，依法经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。
营业期限	自2014年9月28日至长期
登记机关	广州市工商局

中车有限前身是中车股份以存续分立方式分拆成立的有限公司，2014年9月28日分立成立。根据2014年9月1日中车股份和中车有限签署的《公司分立协议》，中车股份与轨道交通车辆空调设备生产相关的全部资产和负债由中车有限承继。

二、中车有限业务情况

中车有限前身中车股份，是铁道部机车、车辆空调的三个定点生产厂家之一；也是华南地区唯一一家具有轨道车辆空调生产资质的大型民营企业。企业前身为广州冷冻机厂，成立于1956年。

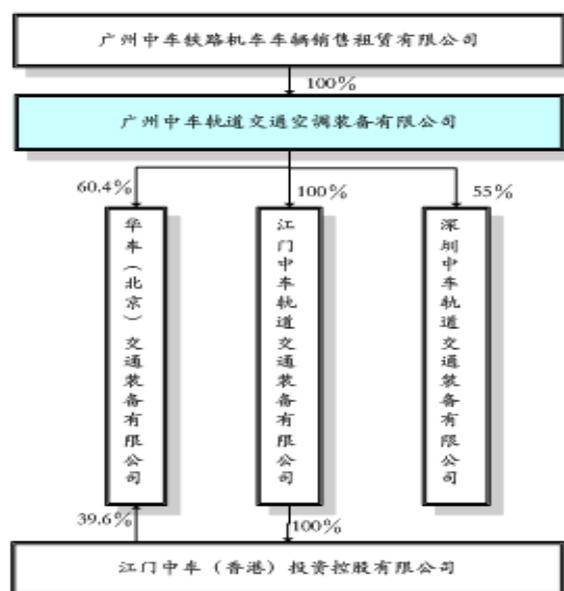
标的公司主营业务为干线铁路客车及动车组、城轨地铁机车车辆和轻轨车辆等轨道车辆空调系统的开发、生产、销售、维修及售后服务等业务，拥有我国自主知识产权的列车空调系统的全部配套产品，技术水平达到国内领先、国际先进水平。目前拥有博士研究生、硕士研究生、本科生和一批高级工程师组成的专业化、高

素质的技术队伍;具有列车空调、通风系统、控制系统方面的综合设计能力,率先实现了从单一的空调机组设计到列车空调系统集成设计的转变。被评为“广东省装备制造业 100 家重点培育企业”、“广东省高新技术企业”和“广东省战略性新兴产业培育企业”。

标的公司拥有产品技术研发中心、空调机组测试中心和铁路、城轨空调制造基地。主要产品向着“先进、成熟、可靠”的技术目标不断迈进,不仅服务于中国轨道交通运输的需要,而且实现批量出口。标的公司先后通过 EN15085 轨道车辆及车辆部件焊接认证、铁道部 CRCC 认证及国际铁路工业标准 IRIS 认证等铁路产品质量体系认证。标的公司采用先进的三维 CAD、SOLIDWORK、PRO-E 软件、产品设计与分析软件、风道计算和模拟软件、车辆热工计算和分析软件等技术手段。

三、中车有限下属子公司情况

中车有限共有三个子公司,包括华车(北京)交通装备有限公司(简称“华车(北京)”)、江门中车轨道交通装备有限公司(简称“江门中车”)各 100%的股权,及深圳中车轨道交通装备有限公司(简称“深圳中车”)55%的股权,其中对华车(北京)的 100%的股权包括中车有限直接持有的 60.4%的股权,及通过江门中车(香港)投资控股有限公司(简称“江门中车(香港)”)间接持有的 39.6%的股权。江门中车持有江门中车(香港)100%的股权。股权结构图如下:



四、中车有限财务情况

经瑞华会计师事务所审计，截至 2014 年 12 月 31 日，中车有限总资产 8.81 亿元，净资产 1.88 亿元。2014 年分立后中车有限实现营业收入 9738.46 万元，实现归属母公司净利润 608.25 万元。根据实际资产和业务情况模拟 2014 年全年数据，中车有限实现营业收入 3.59 亿元，实现归属母公司净利润 3566.73 万元。

第五节 中车有限的竞争优势

中车有限是机车装备企业高端装备供应商之一，主要生产机车特种空调，产品广泛应用于铁路客车、地铁等轨道交通车辆。标的公司在机车空调行业内具备明显的竞争优势，具体表现在以下方面：

一、技术优势

中车有限多年来一直专注于车辆空调系统的研究、设计和开发，在制冷领域积累了近 60 年技术经验，研究开发轨道车辆空调产品 30 多年，长期的技术积累使公司具有较强技术实力，形成技术优势。

中车有限是全国冷冻设备标准化技术委员会委员单位、中国制冷学会及中国制冷空调工业协会团体会员单位和广东省制冷学会理事单位，2005 年经国家质量检验检疫总局批准，负责起草了国家标准 GB/T19842-2005《轨道交通车辆空调机组》。《轨道交通车辆空调机组》的起草，使本公司在轨道交通车辆空调行业起到标杆的作用，走在中国轨道交通车辆空调行业发展的前列。

中车有限多项技术达到国内或国际领先水平。公司经过多年的研发和创新已掌握多项关键技术，如空调系统集成技术、高原列车空调技术、具有完全自主知识产权的控制技术、变频技术、低温热泵技术、高温空调技术、自动排沙技术等，其中多项技术已达到国内或国际领先水平。

在空调结构设计、系统零部件技术性能要求、排水、及与车辆其他系统兼容方面，公司积累了丰富的技术经验，制定了轨道车辆空调系统设计规范，明确空调系统的设计重点及注意事项、设计控制管理制度、试验和测试项目、质量控制手段等，利用在结构设计、设计选型、排水结构及电磁兼容方面的经验和技術，设计制造出质量可靠、性能优良的空调系统。

二、产品优势

公司产品种类丰富，涵盖了轨道交通车辆空调各个领域，能满足原铁道部的

所有车型所需，主要产品类别有：客车及动车组类、机车类和城轨类。其中，客车及动车组类包括普通干线铁路客车及高原铁路车辆空调、动车组空调；机车类包括为干线铁路机车、大功率机车空调等；城规类包括单冷型、带电加热-单冷型、热泵型、变频型、变频-热泵型等类型空调；以及配套车辆出口的铁路客车、动车组、铁路机车和城轨地铁车辆空调。

公司凭借多方技术优势在国内产品研发上率先研制了多个创新产品，如采用涡旋式制冷压缩机的空调机组 KLD29P、超大制冷量动车空调机组 KLD53S、豪华动车空调机组 KLD40S、KLD35S、应用于动力分散型时速 210 公里以上的动车组上的分体式空调机组 KLDF40、国产化配套的广州地铁二号线车辆空调系统、轨道交通车辆低温热泵空调机组、高原列车空调机组等。

公司转制成立初期从欧洲和日本引进了轨道车辆空调技术，通过自身的消化吸收和自主研发，积累了多年技术经验，掌握了多种关键技术，如制冷系统优化技术、防沙暴耐高温技术、控制技术、变频技术、热泵技术、环保制冷剂技术等，使得产品在多方面具有较高的技术含量。

三、资质认证优势

公司先后通过了 CRCC 认证、IRIS 认证和 EN15085 国际焊接质量体系认证，使在轨道交通车辆空调市场的竞争中获得了先机，具有先发优势。

四、声誉优势

由于轨道交通行业对设备安全性有特殊要求，空调机组需要经过长时间随车应用验证，不断发现问题并改进空调性能，及时解决运行中反馈的问题，从而满足车辆对空调机组安全性的要求。在实际的招标采购过程中，需求方一般都会对供应商产品应用业绩和相关行业经验有所要求，以降低铁路或城轨地铁车辆运行的风险，而这些集中表现为供应商的声誉。

公司至今已累计生产、销售轨道交通车辆空调 40000 多台，在轨道交通车辆空调领域积累了近 30 年经验，主要产品已应用于铁路客车、机车、城轨地铁车

辆等，并随车辆的实际应用得到验证，公司产品质量及性能优良，并提供良好的后续服务，从而获得了良好的市场声誉。

得益于在轨道交通车辆空调领域长期良好的应用表现，本公司荣获了“广东省装备制造业 100 重点培育企业”、“连续十五年守合同重信用企业”、“广州市劳动关系和谐企业-AA 级”等荣誉，具有良好的声誉。良好的声誉是本公司在轨道交通车辆空调行业获得可持续发展的重要保障。

五、人才优势

公司拥有一批具有多年从事技术研发、实践经验丰富的高级管理人才，包括教授级高工和高级工程师等，管理层大多具有 20 年以上从事轨道交通装备车辆空调行业工作经验，在新产品研发和项目管理方面拥有丰富的专业知识和管理技能，能够把握市场需求动向和组织参与产品研发。

在专业技术人才方面，公司“以质量求生存，以技术求发展”，不断引进和培育人才，目前已经拥有一批由硕士研究生、本科生和高级工程师组成的专业化、高素质的技术队伍，采用先进的研发和设计软件，专门从事轨道车辆空调系统的研发、设计工作；同时，吸收了一批在列车空调、通风系统、控制系统方面的设计专家，率先实现了从单一的空调机组设计到空调系统集成设计的转变（单一空调机组只有一台空调机组；空调系统集成包括空调机组，风道系统，控制系统等）。

由于轨道交通装备业为技术密集型行业，公司具有的专业管理人才、各种专业人才以及不断引进和培养人才形成了公司技术研发和创新的人才基础，从而很大程度保证了公司技术研发和创新的持续进步。

六、品牌优势

公司在国内轨道交通空调市场处于领先地位，产品供应于干线客车、动车组、城轨地铁、机车等各个领域，公司品牌在国内轨道交通装备行业具有很高知名度和认同度，装备带有“ ZRJC”品牌标志的空调的轨道交通车辆行驶于我国各地的铁路干线和城轨地铁。

同时，随着公司产品随车出口到巴基斯坦、伊朗、土库曼斯坦、叙利亚、越南、委内瑞拉、安哥拉、纳米比亚、苏丹、南非、沙特、阿根廷等国家，公司产品在海外市场的知名度正在逐步提高。

七、管理优势

作为中小型企业，公司管理体制灵活，能根据市场变动情况迅速做出反应，较好地适应了轨道交通车辆空调市场的小批量、多品种的特点。

公司管理层成员年富力强，60%成员在30~40岁之间。具有丰富的管理、市场开拓及技术研发经验的高层领导带领一群富有创新精神、年富力强的中层骨干，引领企业不断调整内部结构，完善丰富产品体系，调整并提升技术层次，开拓和延伸市场分布，增强市场力量。

同时，公司成功引进了OA、ERP、PDM等先进管理系统，不仅有效地整合了公司各种资源，而且也进一步推动了管理流程和管理制度的持续性优化，实现了公司各部门高效运作；在提高管理效率的同时，缩减了从采购到生产再到交货的整个时间，确保了对客户订单的优质交付，又降低了内部营运成本。

此外，为了进一步优化生产工艺流程和保证产品质量，公司通过了IRIS质量管理体系的认证。这既是加强产品质量管理的措施，同时也是提高公司管理水平的举措。

八、销售及服务优势

公司有专门从事产品销售及售后服务的团队，遍及铁路局、车辆厂及各地铁城市，进行业务拓展及服务。

公司提供完善空调系统技术支持及服务，在项目初始阶段，根据用户的需求，提出技术方案，并与用户进行技术交流沟通。在产品生产制造过程中与用户保持紧密的交流和配合。在产品交货后，派出技术人员及售后人员指导用户装车及调试。售后服务方面，公司在各地设有专门的售后小组，以便于对用户的服务需求快速反应。

九、靠近广东省轨道交通车辆修造基地的地理优势

2009年5月广东省与中国南车签订战略合作协议，决定加强在轨道交通领域的合作，共同在广东建设轨道交通装备产业基地。2010年8月，广东省与铁道部签署了会议纪要，决定双方合作建设珠三角城际轨道交通项目，江门成为建设广东城际轨道交通车辆修造基地。中车有限下属江门中车作为中车有限新的生产基地和研发中心，具有接近轨道交通车辆制造厂、供货方便等优势，将直接受益于产业基地的建设。

第六节 收购效益分析

一、本次收购具有较强的协同效应

本次收购一方面有利于加快推进“从地面到车辆”的战略转型，另一方面可以发挥协同效应，促进公司的可持续发展。本次收购的协同效应主要体现在以下方面：

1、产品协同

目前国内机车车辆高端装备的核心技术主要依赖进口，随着国家对轨道交通装备产业的发展提出明确规划，国产化替代存在较大机会和发展空间。本次收购完成后上市公司和标的公司将在产品开发方面共同投入资源进行合作。

车辆空调是公司现有产品车载辅助电源的下游主要负载，通过车辆空调和车载辅助电源的协同，将有利于公司在车辆产品开发过程中考虑设计要求、电气特性、车辆电气布局等多种因素，发挥产品协同效应，可有效提升上市公司的车辆电气部件集成设计能力。交易完成后上市公司在车载产品的开发能力方面将得到增强，能够为上市公司在车载设备的开发建立良好的技术基础。

2、市场开拓

目前公司正在推行“从地面到车辆”的战略转型，逐步将业务重心向车辆装备市场倾斜。标的公司是轨道交通机车车辆空调的专业供应商，凭借多年的运营，与国内主流车辆厂建立了合作互信的机制，拥有良好的渠道优势。公司现有的和未来开发的各种车辆产品，均可以利用标的公司的渠道进行市场拓展，发挥协同效应，降低市场拓展成本。同时，标的公司也可以借助上市公司的品牌优势、遍布全国的销售网络和售后平台，进一步拓展高铁、城际和地铁市场，继续提升销售规模。

3、日常运营

交易完成后，公司可利用自身的管理经验，为标的公司提供运营管理、财务管理、人力管理等方面的技术支持，改善标的公司的管理效率，进一步发挥标的公司的竞争优势，提升企业整体价值。标的公司的管理绩效提升，同样将对上市

公司的业绩产生良性的促进作用。

二、项目回收期

本项目总投资为 3.6 亿元，根据测算，本项目投资回收期为 7 年。

第七节 收购风险及应对措施

一、受铁路行业波动影响的风险

轨道交通建设与国计民生息息相关，属于具有重大战略意义的基础建设项目。随着国内经济的持续增长以及城市化进程的深化，铁路新增运力需求以及已有线路的提速升级使得国内铁路行业仍处于较快发展阶段。铁路行业投资规模巨大，投资强度容易受宏观经济周期、政府宏观政策调整等诸多因素影响。标的公司难以完全规避铁路行业波动对轨道交通装备行业的系统性影响，进而对标的公司经营产生一定的不利影响。

应对措施：中车有限自身业务覆盖了国家铁路、城市轨道交通和海外项目。这三个领域中国家铁路受国家投资规模等因素影响较大，城市轨道交通的建设和海外项目的建设相对比较独立，可以形成较好的互补。中车有限今后将加大在城市轨道交通和海外项目方面的拓展力度。

二、收购整合风险

本次收购完成后，中车有限将成为本公司的全资子公司。根据公司的规划，未来中车有限仍将保持其经营实体存续并在其原管理团队管理下运营。但为发挥协同效应，从公司经营和资源配置等角度出发，本公司和中车有限仍需对客户资源管理、市场营销、技术研发、财务核算、人力资源管理等方面进行一定程度的优化整合，以提高本次收购的绩效。本次收购完成后，整合能否顺利实施存在一定的不确定性。

应对措施：短期内，公司将依托中车有限原有团队进行经营和管理，只派遣人员行使董事长和总经理的审批权，同时引入鼎汉优秀的管理、财务、人员激励等方面的经验，加强沟通，加强磨合，逐步进行资源整合和共享，发挥协同效应。

三、营运资金需求较大的风险

标的公司资产负债率较高，项目执行从采购付款到销售回款之间具有一定的

时间间隔，随着收入规模的扩大，标的公司对营运资金的需求将随之上升；此外，标的公司为建设江门生产基地，进行了大额银行贷款。若标的公司在经营过程中未能有效对营运资金进行管理，合理安排现金流，可能由于营运资金不足导致正常经营受到影响。

应对措施：业务方面，中车有限将加强应收账款管理和供应商管理，合理设定收款和付款时点，专人管理；同时公司将利用鼎汉技术的优秀财务筹划能力，为中车有限进行融资的筹划，必要时提供担保和抵押等方式，降低其资产负债率，减少财务费用。在运营资金不足时，可以提供财务支持。

第八节 结论

根据上述项目可行性的综合评价，公司认为，本次收购符合国家提升高新技术产业发展的战略规划，中车有限资产优良，具有竞争优势，对提升鼎汉技术实力和规模乃至品牌影响力都有积极影响，可以发挥较强的协同效应。本次收购具有较好的经济效益，研究认为本次收购是可行的。

北京鼎汉技术股份有限公司

二〇一五年一月二十五日