
江苏银河电子股份有限公司非公开 发行股票申请文件二次反馈意见的回复

二〇一六年四月

江苏银河电子股份有限公司

非公开发行股票申请文件二次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（153788 号）（下称“二次反馈意见”）的要求，中信建投证券股份有限公司（下称“中信建投”、“保荐机构”）会同发行人江苏银河电子股份有限公司（下称“银河电子”、“发行人”或“公司”）对相关问题进行了核查和落实。现就二次反馈问题的核查和落实情况说明如下（本回复中的简称与《尽职调查报告》中的简称具有相同含义）：

一、重点问题

问题 1、 申请人 2015 年 2 月、6 月分别以 2,520 万元、18,280 万元收购嘉盛电源 40%、60% 股权，前后两次收购嘉盛电源股权的间隔时间较短，而作价存在较大差异。请申请人结合合同条款说明收购嘉盛电源的具体方案设计、交易过程及各阶段履行的决策程序和信息披露义务，并说明两次收购之间嘉盛电源的具体经营状况、业绩变化情况。如前后两次收购属于一揽子收购计划，请申请人说明分次定价的原因及合理性，首次收购嘉盛电源 40% 股权时的决策程序及信息披露是否合规；如前后两次收购不属于一揽子收购计划，请申请人结合嘉盛电源的业绩变动情况等进一步说明前后两次收购时间间隔较短但作价差异较大的原因及合理性。请保荐机构核查上述事项并发表明确意见。

【回复】：

（一）收购嘉盛电源的具体交易方案设计情况

2014 年以来，随着新能源汽车产业扶持政策的不断推出，公司紧紧抓住行业发展的历史机遇，积极布局新能源汽车业务板块，拓展自身主营业务。为尽快

完成业务布局，获得先发优势，公司实行内生式和外延式增长同步进行的转型战略。一方面计划通过非公开发行募集资金拓展已有新能源汽车关键部件业务，另一方面一直在寻找新能源汽车关键部件相关的标的公司，通过收购扩充和掌握公司的新产品和新技术，实现外延式增长。

嘉盛电源是一家专业从事新能源电动汽车充电设备产品研发、制造、销售和服务于一体的高新技术企业，主营产品为新能源电动汽车充电类产品，包括充电机电源模块、车载充电机、移动充电机及其它车载设备。嘉盛电源拥有在新能源电动汽车充电业务领域的先进技术和优质客户，具有成熟和稳定的技术优势，其新能源汽车产品现已应用于包括宇通客车在内的国内领先整车厂的部分车型。

自 2014 年 10 月起，经过三个多月的谈判和协商，于 2015 年 1 月 16 日，江苏银河同智新能源科技有限公司（该公司系公司子公司合肥同智机电控制技术有限公司之全资子公司，以下简称“银河同智”）与张家书签署《关于江苏银河同智新能源科技有限公司收购洛阳嘉盛电源科技有限公司部分股权的协议书》，收购嘉盛电源 40% 股权。2015 年 6 月，银河电子、银河同智与张家书签署收购剩余 60% 股权相关的框架协议，并于相关资产的审计、评估工作完成之后于 2015 年 8 月重新签署了正式的股权转让协议。

发行人于 2014 年即开始与嘉盛电源原股东就股权收购事宜进行协商，公司原计划收购嘉盛电源 100% 股权，然而由于张家书等原股东及管理团队的核心成员均持续看好未来行业发展的前景，仅同意转让 40% 股权，并在股权转让完成后继续对公司的生产经营进行管理，待公司业绩规模放大之后再行商议后续收购事宜。具体的协议相关条款如下：

“第 9 条 后续收购

本次交易完成后，收购方江苏银河同智新能源科技有限公司将持有洛阳嘉盛电源科技有限公司 40% 股权，张家书等人合计持有洛阳嘉盛电源科技有限公司 60% 股权，如洛阳嘉盛电源科技有限公司某一年度实现 2,500 万扣非净利润时，经各方协商同意，江苏银河同智新能源科技有限公司承诺由其上级母公司——江苏银河电子股份有限公司在符合证监会相关规则的前提下尽快启动收购转让方

剩余 60%部分的股权的工作，各方同意按照市场平均估值确定收购价格（目前市场约 10-12 倍的估值水平，届时市场同行业收购估值若有调整，以当时进行调整后为准），以发行股份的方式收购张家书等人所持有的洛阳嘉盛电源科技有限公司剩余 60%的股权，届时各方另行协商并签订相关协议。

若满足收购条件和符合相关监管规则的前提后，收购方上级母公司在 6 个月内未启动收购剩余 60%股权的洽谈和准备工作，转让方有权自行寻求 IPO，收购方应予以支持和配合，不能反对，否则转让方有权以不低于收购方原收购总成本及收购方应可获得的分配利润回购本协议约定转让部分的股权。”

一方面，公司按照 2014 年度新能源汽车行业发展情况预计 2015 年嘉盛电源的净利润应在 1,000 万元左右，而要达到 2,500 万扣费净利润规模至少需要 1-2 年的时间；另一方面，虽然协议中约定当嘉盛电源的净利润达到 2,500 万元时，银河电子尽快启动收购剩余 60%股权的相关工作，且同时约定银河电子在 6 个月内未启动相关准备工作，嘉盛电源有权自行寻求 IPO，银河电子应予以支持和配合，因此，不论是对银河电子，还是对嘉盛电源，上述协议约定都不构成对剩余 60%股权收购和出让的强制性义务，该事项本身能否实现、何时实现、以何种价格实现均存在较大的不确定性。

2015 年 3 月份开始，新能源汽车行业出现爆发式增长，嘉盛电源 3-5 月份实现的合计净利润已经达到 600 多万元，远超 2014 年全年的净利润，按此预计 2015 年全年实现的净利润将达到协议约定的水平，加之银河电子持续看好市场的后续发展，因此提前启动了收购剩余 60%股权事宜。

因此，银河电子收购嘉盛电源股权事项不属于一揽子收购计划。前后两次收购的时间间隔较短的原因系 2015 年以来新能源汽车市场呈现出爆发式增长，致使嘉盛电源业绩大幅增长，并预期全年可以达到协议规定的标准。

（二）收购嘉盛电源股权的交易过程、决策程序和信息披露情况

1、收购嘉盛电源股权的交易过程

（1）2015 年 2 月收购嘉盛电源 40%股权

为了寻求在新能源电动车关键部件领域的发展，早在 2014 年 10 月，公司即开始与嘉盛电源实际控制人张家书接触，寻求收购嘉盛电源的可能，经过多次谈判和协商，最终在 2015 年 1 月与张家书达成股权转让意向。

2015 年 2 月 5 日，经同智机电、银河同智董事会审议通过，并经银河电子作出股东决定，银河同智以 2,520 万元收购张家书所持嘉盛电源 40%股权，其转让价款支付情况如下：

交易事项	交易对价	支付时间	支付方式	支付金额	资金来源
银河同智收购张家书所持嘉盛电源 40%股权	2,520.00	2015 年 2 月 3 日	电汇	1,000.00	自筹
		2015 年 2 月 10 日	电汇	1,040.00	自筹
		2015 年 4 月 13 日	电汇	480.00	自筹

2015 年 2 月 5 日，嘉盛电源完成了工商变更登记。

第一次收购时未进行评估，主要是由于嘉盛电源当时盈利规模较小，以预计的 2014 年全年净利润 420 万元为基础，按 15 倍市盈率整体估值 6,300 万元，对应 40%股权对价为 2,520 万元，考虑到新能源行业的高速增长趋势，虽然未经评估，但作价较为合理。

（2）2015 年 6 月收购嘉盛电源剩余 60%股权

第一次收购完成后，从 2015 年 3 月开始，嘉盛电源经营业绩呈现快速增长态势，2015 年 3-5 月合计实现净利润已达到 625 万元，鉴于此，银河电子和张家书于 2015 年 6 月提前启动收购剩余 60%股权的相关工作，2015 年 6 月，经银河电子董事会审议通过，银河电子、银河同智与张家书签署了收购剩余 60%股权的框架协议。各方于相关审计评估工作完成后签署了正式股权转让协议。

发行人、银河同智与张家书于 2015 年 6 月 12 日签署的股权转让框架协议；经过评估后，发行人、银河同智与张家书于 2015 年 8 月 4 日签署《关于洛阳嘉盛电源科技有限公司股权转让协议》。

转让对价的支付情况如下：

交易事项	交易对价	支付时间	支付方式	支付金额	资金来源
银河电子、银河同智	18,280.00	2015 年 9 月 29 日	电汇	7,539.65	自筹

收购张家书所持嘉盛电源 60%股权		2015 年 12 月 29 日	电汇	7,390.35	自筹
		2015 年 9 月 29 日	电汇	1,691.75	自筹
		2015 年 12 月 29 日	电汇	1,658.25	自筹

2015 年 9 月 25 日，嘉盛电源完成工商变更登记。

针对本次转让，经各方共同认可的具有经营证券业务资质的审计机构和评估机构的审计和评估，嘉盛电源在评估基准日的净资产为 2,725.60 万元，收益现值法下整体估值为 30,531.45 万元。经协商确定，嘉盛电源全部股权估值为 30,466.67 万元，发行人收购嘉盛电源 49%股权的交易价格为 14,930 万元，银河同智收购嘉盛电源 11%股权的交易价格为 3,350 万元。

第二次收购由中水致远资产评估有限公司出具了《江苏银河电子股份有限公司拟收购洛阳嘉盛电源科技有限公司股权项目资产评估报告》（中水致远评报字[2015]第 2176 号），其主要结论如下：

“1、评估方法：收益法

2、选择评估方法的理由

I、本次评估不采用资产基础法的理由：

资产基础法是从现时成本角度出发，以被评估单位账面记录的资产、负债为出发点，将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值作为被评估单位股权的评估价值。资产基础法模糊了单项资产与整体资产的区别。凡是整体性资产都具有综合获利能力。资产基础法仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现企业的整体价值。

II、本次评估采用收益法的理由：

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值作为被评估单位股权的评估价值，因此收益法对企业未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分。

经以上综合分析，本次对嘉盛电源的股东全部权益价值采用收益法进行评估比较合理。

3、收益法评估结果

在评估基准日 2015 年 4 月 30 日持续经营前提下，嘉盛电源经审计后账面资产总额为 4,836.01 万元，负债总额为 2,110.41 万元，净资产为 2,725.60 万元。

采用收益法评估，得出在评估基准日 2015 年 4 月 30 日嘉盛电源股东全部权益评估结果为 30,531.45 万元，较其账面净资产增值 27,805.85 万元，增值率 1,020.17%。

4、评估结论

根据中水致远资产评估有限公司出具的“中水致远评报字[2015]第 2176 号”资产评估报告，通过收益法评估测算，嘉盛电源于评估基准日 2015 年 4 月 30 日的全部股东权益评估值为人民币 30,531.45 万元。”

2、收购嘉盛电源股权的决策程序

2015 年 2 月 5 日，银河电子全资子公司同智机电召开董事会审议通过其子公司银河同智以 2,520 万元收购张家书所持嘉盛电源 40%股权相关议案，且该收购经银河电子作出股东决定予以批准。随后，银河同智根据协议约定将转让价款支付给张家书。

2015 年 6 月 12 日，银河电子第五届董事会第二十五次会议审议通过了《关于预收购洛阳嘉盛电源科技有限公司部分股权的议案》，同意公司与交易方签署股权转让框架协议。

2015 年 8 月 4 日，在完成嘉盛电源相关审计及评估的基础上，公司召开第五届董事会第二十七次会议审议通过了《关于收购洛阳嘉盛电源科技有限公司部分股权的议案》。根据公司发展战略并结合公司实际经营情况，公司及银河同智与嘉盛电源股东张家书签订了正式的《关于洛阳嘉盛电源科技有限公司股权转让协议》。

2015 年 8 月 20 日，公司召开 2015 年第三次临时股东大会审议通过了《关于公司收购洛阳嘉盛电源科技有限公司部分股权的议案》。

公司对于两次收购均履行了必要的审议程序，符合相关法律法规及《公司章程》的规定。此外，发行人独立董事对历次董事会审议收购嘉盛电源股权相关事项均发表了独立意见。

3、收购嘉盛电源股权信息披露情况

第一次收购 40%股权时交易金额较小，虽然交易相关方在协议中约定了后续收购的相应事项，但无法预计嘉盛电源业绩达到约定条件的时间，且银河电子在协议项下并无收购剩余 60%股权的强制性义务，因此第一次收购行为不构成《上市公司信息披露管理办法》规定的应予以披露的重大投资行为，根据《公司章程》及《董事会议事规则》，公司董事长有权审批单次不超过公司最近一期经审计净资产 5%的对外投资。银河电子在 2015 年半年度报告中披露了收购嘉盛电源 40%股权相关事项。

第二次收购剩余 60%股权时收购事项涉及的具体内容，公司分别于 2015 年 6 月 15 日、2015 年 8 月 5 日刊登于《证券时报》、《中国证券报》以及巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)上，以《关于预收购福建骏鹏及嘉盛电源股权的公告》（公告编号：2015-043）、《关于收购福建骏鹏及嘉盛电源股权的公告》（公告编号：2015-058）予以披露，并于 2015 年 9 月 30 日公告《关于收购福建骏鹏及嘉盛电源股权事项的交易进展公告》（公告编号：2015-080），披露交易已经完成。

（三）两次收购的估值差异较大原因分析

发行人两次收购嘉盛电源股权具体作价情况如下：

单位：万元

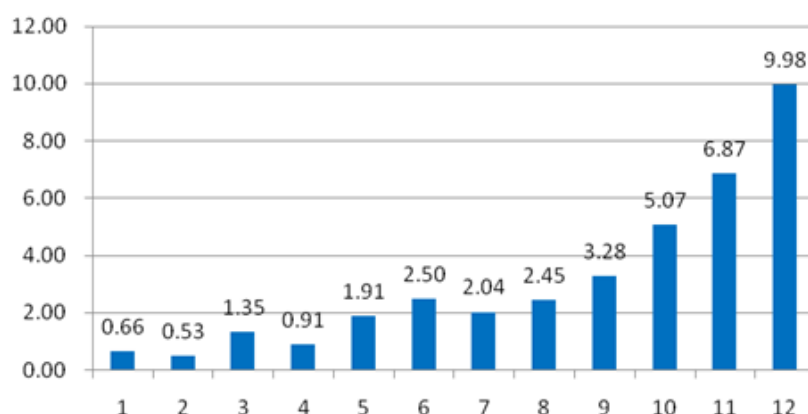
转让方	转让时间	转让股权比例	转让价格	对应的整体估值
张家书	2015 年 6 月	60%	18,280	30,466.67
张家书	2015 年 2 月	40%	2,520	6,300

前后两次作价存在差异的主要原因系随着新能源汽车行业在2015年3月之后的爆发式增长，嘉盛电源的经营业绩也呈现高速增长，带来估值的大幅提升。具体分析如下：

1、随着国家鼓励政策的落实，新能源汽车行业呈现爆发式增长

根据汽车工业协会统计，2015年全年我国新能源汽车产量近40万辆，同比增长四倍，月度产量节节攀升。其中，嘉盛电源产品主要配套的宇通客车，其纯电动客车2014年全年产量为1,884辆，2015年全年产量达到13,436辆，增幅高达613%。

2015年我国新能源汽车月度产量（单位：万辆）



数据来源：汽车工业协会

2、嘉盛电源紧跟新能源汽车行业发展，实现公司业绩高速增长

发行人于2014年即开始与嘉盛电源协商收购事宜，从开始协商直至完成收购的过程中，嘉盛电源抓住行业大发展的机遇，生产经营规模迅速扩张，盈利能力显著增强。

2015年6月发行人收购剩余60%股权时，随着新能源电动汽车产业的高速成长，嘉盛电源2015年前4个月的净利润已经超过2014年全年净利润规模。两次收购之前，嘉盛电源的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015年4月30日/2015年1-4月	2014年12月31日/2014年度
资产总额	5,046.98	2,778.72
负债总额	2,330.38	2,165.27
净资产	2,716.60	613.45
营业收入	2,331.76	3,198.63
净利润	685.14	366.67

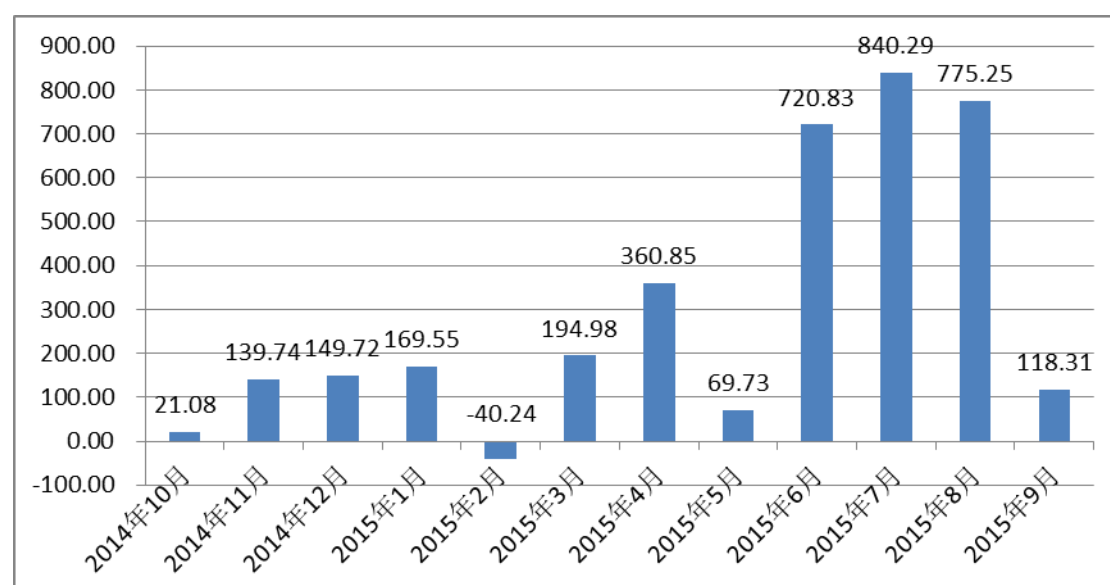
注：以上数据业经立信会计师审计

第一次收购40%股权时，以预计的2014年全年净利润420万元为基础，整体估值6,300万元，对应40%股权对价为2,520万元，换算成市盈率为15倍，考虑到新能源行业的高速发展，该对价亦较为合理。

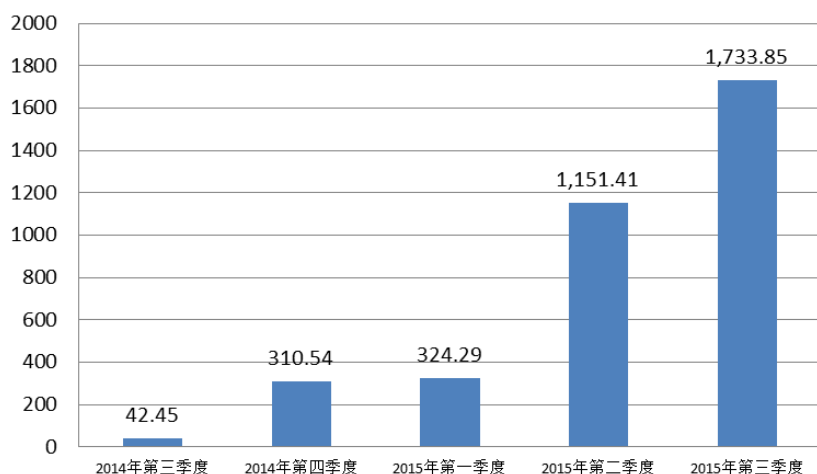
第二次收购剩余股权时，嘉盛电源前4个月实现的净利润为685.14万元，以此折算全年的净利润将超过2,000万元，经中水致远评估有限公司评估以及交易双方协商确定整体估值为30,466.67万元，对应60%股权作价为18,280万元，以2,000万净利润为基础换算成市盈率仅为15.23倍。此外，张家书承诺2015年-2017年净利润分别为2,000万、3,000万、4,000万，并签订业绩承诺协议。

2015年下半年以来，嘉盛电源业绩依然呈现高速增长并超出公司预期，2015年前三季度合计实现净利润（未审计）3,209.55万元，超过2015年全年业绩承诺的2,000万净利润。

嘉盛电源2014年10月至2015年9月分月的净利润情况（单位：万元）



嘉盛电源各季度净利润情况（单位：万元）



注：2014年、2015年1-4月数据业经审计，2015年5-9月数据未经审计。

前后两次收购，嘉盛电源的估值均为15倍左右，未发生重大变化，且对应嘉盛电源2015年承诺的净利润，发行人收购嘉盛电源的市盈率为15.23倍，远低于嘉盛电源同行业可比上市公司的平均估值，同行业上市公司对应市盈率如下：

证券名称	首发上市日期	所属行业	经营范围	静态市盈率 (倍)
中恒电气	2010-3-5	电气机械和器材制造业	开关电源设备、电力自动化设备等研发、生产、销售	91.11
奥特迅	2008-5-6	电气机械和器材制造业	交直流电源成套设备, 电力监测设备, 电动汽车充电设施, 电力自动化保护设备等研发、制造和销售	93.12
特锐德	2009-10-30	电气机械和器材制造业	户外箱式电力设备、户内开关柜为辅的成套变配电产品	142.72

因此，上述两次收购前后时间虽然较短，作价差异较大，但符合新能源行业爆发式增长趋势，且收购对价均基于谈判当时双方所理解的行业发展状况、当时双方所预计的未来经营业绩进行协商或评估确定的，价格合理，不存在损害上市公司股东利益或其他安排的情形。

(四) 保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：交易方案设计的主要原因为第一次收购时嘉盛电源收入利润规模较小，但原股东一致看好该行业及公司未来的业绩增长，仅同意转让 40% 股权；第一次收购时协议仅约定银河电子有权在未来嘉盛电源业绩达到特定标准后启动收购剩余股权事项，但不论对银河电子还是嘉盛电源均非

强制性义务，也无法预计嘉盛电源业绩达标的时间，因此发行人前后两次收购嘉盛电源股权的交易不属于一揽子交易；前后两次交易发行人均按照《公司章程》及相关法律、法规要求履行了必要的审议程序和信息披露义务；前后两次收购时间间隔较短主要原因系 2015 年 3 月以来嘉盛电源业绩随着行业的爆发式增长而大幅提升，预计能够达到协议约定的利润规模；前后两次作价均系双方基于当时行业发展速度、及由此带来的嘉盛电源未来预计经营业绩确定，其价格差异较大，主要原因为两次收购时点对于未来经营业绩预期发生巨大变化，符合新能源汽车行业及嘉盛电源各阶段的经营情况和发展水平，具有合理性。

（此页无正文，为中信建投证券股份有限公司关于《江苏银河电子股份有限公司非公开发行股票申请文件二次反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人签字：

赵 军

丁旭东

中信建投证券股份有限公司

2016 年 4 月 14 日

（此页无正文，为《江苏银河电子股份有限公司非公开发行股票申请文件二次反馈意见的回复》之盖章页）

江苏银河电子股份有限公司

2016 年 4 月 14 日