

北京国融兴华资产评估有限责任公司

关于厦门红相电力设备股份有限公司重大资产重组之

深交所问询函回复之核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

我们接受贵厦门红相电力设备股份有限公司的委托，按照资产评估准则对合肥星波通信股份有限公司(简称“星波通信”)进行了评估，并出具了《厦门红相电力设备股份有限公司拟发行股份及支付现金收购合肥星波通信股份有限公司的股权项目》初稿，根据创业板公司管理部下发的《关于对厦门红相电力设备股份有限公司的重组问询函》创业板许可类重组问询函【2016】第 99 号。我公司组织相关评估人员，就所问询事项进行了逐项落实，现将函内与评估有关的问询事项作出如下说明：

二、银川卧龙报告期内实现净利润分别为 7,931 万元、6,771 万元和 4,642 万元，而其承诺 2017 年、2018 年和 2019 年分别实现净利润 9,000 万元、10,600 万元和 12,000 万元；星波通信报告期内实现净利润分别为 1,169 万元、1,117 万元和 2,395 万元，而其承诺 2017 年、2018 年和 2019 年分别实现净利润 4,300 万元、5,160 万元和 6,192 万元。请结合银川卧龙和星波通信的历史业绩增长情况、截至目前经营业绩、行业发展趋势、行业竞争及经营情况、在手订单等补充披露其业绩承诺的制订依据及可实现性。请独立财务顾问和资产评估师核查并发表明确意见。

[回复说明]

(二) 星波通信业绩承诺的制订依据及可实现性

(1)报告期内星波通信业绩增长情况及截至目前的经营业绩

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-11 月
营业收入	7,243.07	6,945.72	7,788.82
营业收入增长率	-	-4.11%	22.33%
营业成本	3,115.70	2,821.57	2,715.16
毛利率	56.98%	59.38%	65.14%
归属于母公司股东的净利润	1,168.81	1,713.69	2,922.54

净利润增长率	-	46.62%	86.04%
--------	---	--------	--------

注 1：2016 年 1-11 月财务数据未经审计；

注 2：2016 年 1-11 月增长率为年化增长率。

一方面，星波通信密切跟踪军用微波混合集成电路产品高集成度、高复杂度、高性能的发展趋势，产品结构日益优化、产品技术含量不断提高；另一方面，随着星波通信管理效率的提高及定型产品的批量化生产，其单位成本呈下降趋势。因此，报告期内毛利率维持在较高水平且稳步上升。

同时，受益于军工电子信息行业的持续发展以及自身突出的行业竞争优势，报告期内，星波通信业绩增长迅速，2015 年、2016 年归属于母公司股东的净利润相对于上一年增长率分别达到 46.62%、86.04%。星波通信的高成长、高盈利为其业绩承诺的实现提供有力保证。

(2) 军用微波混合集成电路行业未来发展前景广阔

星波通信专业从事射频/微波器件、组件、子系统等混合集成电路产品的研制、生产、销售和服务，致力于相关技术在机载、弹载、舰载、地面设备等多种武器平台上的应用，产品主要为雷达、通信和电子对抗系统提供配套，星波通信所处微波混合集成电路行业未来发展前景广阔：

①随着国防信息化、现代化进程的加快及电子对抗在现代战争中角色的提升，我国国防对电子系统尤其是电子对抗等前沿领域的投入不断扩大

作为正在崛起的地区性大国，我国周边不安定因素较多。随着我国周边安全形势的变化以及国防战略的调整，我国军费支出显著增长。军费的持续稳步增长为军工行业的快速发展提供了重要支撑。2006-2015 年，我国中央公共财政国防支出从 2,947.34 亿元增加至 8,868.50 亿元，十年间复合增长率为 11.65%。

随着电子信息技术的发展，信息化和数字化大潮席卷全球，军队指挥体系和武器装备出现了革命性升级，现代战争形势发生了颠覆性变革。电子信息技术已成为现代军队与武器装备的“神经”系统，是高科技战争的战略保障和物质基础。电子技术是导弹、军事卫星及其他高技术武器装备制导和控制的核心，电子技术的发展和电子产品的应用，大大提高了现代武器的威力和命中精度，电子装备和电子部件在飞机、舰船、导弹等武器系统中的比重持续上升，以电子侦察、电子压制、电子防护等为主要内容的电子对抗逐渐成为现代战争的重要形式。为适应现代战争形势的发展，我国也提出国防信息化、现代化建设的总体目标：建设信

息化军队，打赢信息化战争。

随着国防信息化、现代化的建设及电子对抗在现代战争中角色的提升，电子系统尤其是电子对抗等前沿领域市场前景广阔，相关配套厂商面临良好的发展机遇。

②老装备提档升级给微波混合集成电路相关产品带来巨大的发展机遇

在大力发展新一代装备的同时，还需要对老装备提档升级。我国武器装备多数服役时间较早，现代化程度不高，除少量装备必须退役之外，大部分均需进行现代化改造，提高其信息战能力。从国防现代化建设的“三步走”战略来看，2010～2020年乃是我国国防基本实现机械化并使信息化建设取得重大进展的关键时期，以信息化为主导、以海空军为重点的武器装备升级换代将大规模启动，老装备的升级换代将为军用微波混合集成电路相关产品带来巨大的发展机遇。

③军民融合是国防军工改革的发展趋势，优秀的民营企业迎来巨大机遇

随着科技产业革命和新军事变革的迅猛发展，国防经济与社会经济、军事技术与民用技术的界限趋于模糊，军民融合式发展已成为顺应世界新军事变革发展的大趋势。例如，美国是实施军民一体化建设的典型国家，90%以上军品都由民营企业生产。2016年3月，国防科工局发布《2016年国防科工局军民融合专项行动计划》，加快推进国防科技工业军民融合深度发展，在更好支撑国防和军队建设、保障武器装备科研生产的同时，发挥军工优势，推动国家科技进步和服务经济社会发展。

在政府调控和市场机制的共同推动下，我国军民融合式发展驶入快车道，国防军工改革不断深化。军民融合的不断深入有利于充分发挥民营实体运作机制灵活、创新能力强等优势，进一步扩大民营实体为部队服务保障的内容和范围，推动我国国防工业做大做强。未来，随着军民融合的深度推进，具有强大研发实力、优秀管理团队、良好市场声誉的民营企业将迎来巨大的成长空间。

(3) 军工电子信息领域竞争相对有限，星波通信在军用微波混合集成电路领域内竞争优势显著，是国内为数不多的具备完全军工资质，且能为高、精、尖重点武器系统及军用通信系统进行定向研制和配套生产的民营军工企业之一，星波通信将充分受益行业高成长性。

①军工电子信息领域由于存在资质壁垒、市场壁垒、行业经验壁垒、技术壁

垒，竞争相对有限

军工资质壁垒：我国对军工产品生产实行严格的许可证制度，从事武器装备的生产企业需要通过武器装备质量体系认证、保密资格认证、武器装备科研生产许可认证、装备承制单位资格认证，每项认证都有相应的资格条件、审查认证程序、监督管理和法律责任，形成了较高的资质壁垒。

市场壁垒：军工企业对相关设备供应商的选择极为严格，需要实施严格的供应商认证程序，从质量、成本、研发和管理等各个方面对其进行评价审核，只有通过认证的供应商才能进入合格供应商目录。军品开发需经过指标论证、方案设计、初样、正样、产品定型等多个环节，装备系统研制周期长，需要供应商与军工企业进行长期的跟踪配合。一旦装备定型之后，供应商相关配套产品即纳入装备的采购清单，在后续的装备生产过程中，原则上不会轻易更换供应商，对于其他供应商，形成市场壁垒。

行业经验壁垒：在微波混合集成电路产品的设计、生产、质量控制过程中，相关技术人员不仅要具有微波专业知识，还需要有丰富的工程经验及规范意识，确保产品达到可靠性和环境适应性要求。军工产品对稳定性、可靠性、安全性要求非常高，军工企业要经过长期、良好的应用和服务才能取得军方客户的信任。

技术壁垒：军品领域内的微波混合集成电路相关产品以满足国防建设的需要为目标，对产品的质量、性能、可靠性、环境适应性要求较高；同时相关产品多数为定向研制，需要根据客户的要求在规定的时间内研制并交付产品，企业必须具备较强的技术储备和自主创新能力。

②星波通信行业经验丰富、研发实力突出、产品配套层级高、产品品质可靠、人才团队稳定，将充分受益于行业高成长性

行业先发优势：由于军品的重要性和特殊性，其科研生产需要经过相关部门的批准许可，对新进入者构成较高的资质壁垒。军品市场具有明显的先入为主的特点，产品一旦列装，一般情况下军方不会轻易更换。军工产品对稳定性、可靠性、安全性要求非常高，军工企业要经过长期、良好的应用和服务才能取得军方客户的信任。自 2002 年成立以来，星波通信一直致力于微波混合集成电路相关技术在机载、弹载、舰载等武器平台上的应用，军工资质齐全，行业先发优势明显。

研发实力突出：通过十余年来在微波混合集成电路领域的研发积累，星波通信形成了以射频滤波技术、频率综合技术、多芯片微组装技术、微波混合集成电路设计技术、微波电路互连转换技术等为代表的核心技术，并前瞻性地就微波混合集成电路新技术或新产品进行研发。凭借十余年来的技术应用积累，星波通信具备了将研发技术成果转化为产品并规模化生产的能力，产品受到客户的高度认可。星波通信已为航天、航空、兵器、电子、中船等众多研究所及企业研制生产出了 8000 多种滤波器产品，400 多种微波组件产品及 20 多个型号的微波子系统产品，频率范围已完整覆盖到 8 毫米。星波通信滤波器设计成熟、工艺稳定，具备强大的批量生产能力；X 波段（8~12 GHz）、Ku 波段（14~18 GHz）、Ka 波段（26~40 GHz）机载、弹载频率综合器在国内处于领先水平；3CM 雷达接收组件已形成系列化产品，为国内同行业知名品牌。

产品配套武器型号较多、种类齐全、配套层级高：星波通信产品主要为机载、弹载、舰载、地面设备等多种武器平台覆盖的雷达、通信和电子对抗系统提供配套，主要客户包括航天、航空、兵器、电子等二十多家整机装备厂所及众多的通信及军工配套企业与高等院校，配套武器装备型号较多。星波通信产品包括微波器件、微波组件与子系统，其中，滤波器件品种达到 8000 多种，微波组件品种达 400 余种，微波子系统产品型号 20 余个，是国内少数具备为军工客户提供微波子系统研制生产能力的民营企业之一。同时，星波通信是国内少数为多个弹载武器平台提供组合级产品的民营企业之一，配套层级较高。

产品品质可靠：星波通信被中国航空工业某研究所等数家单位评为优秀供应商、被中国航天科工集团某所授予重要贡献奖。星波通信从事军工行业十余年，积累了丰富的行业经验，拥有一支研发实力突出、行业经验丰富的技术团队。星波通信通过加大微组装相关工艺设备、微波及毫米波精密测试设备、环境试验设备的投入、加强人员操作培训、成立综合实验室等方式，不断提高产品的整体性能和质量可靠性。星波通信建立了完善的售后服务体系，并设置了客户投诉、客户满意度评价等机制，在协议签订前的需求论证、生产过程控制及改进过程中与用户保持全方位的沟通并接受用户监督检查，产品验收交付前配合完成与系统的联试，产品交付后提供装备全生命周期内的维护。星波通信凭借可靠、成熟的产品品质及良好的服务赢得了客户广泛的认可。

人才团队成熟稳定：经过十余年的发展，星波通信已培养出一支技术精湛、经验丰富、结构合理、相对稳定、团结务实、对微波混合集成电路行业有着深刻理解的人才团队，核心技术及工艺骨干在星波通信从事产品设计开发工作达十年以上，70%以上的员工在星波通信服务时间达五年以上。成熟稳定的人才团队保证了星波通信科研生产的稳定性和延续性。

(4) 结合在手订单及项目情况，星波通信业绩承诺保障性较强。

截至 2016 年 10 月 31 日，星波通信尚未执行完成的订单金额为 18,766.24 万元（含税），按照目前在手订单及执行情况，星波通信 2017 年业绩承诺的实现保障性较强。

综上，国防信息化、现代化的深化建设以及自身突出的竞争优势为星波通信提供了有利的发展环境，星波通信的业绩承诺综合考虑了其业绩增长情况、核心产品市场前景、细分市场竞争优势、在手订单情况等因素，制订依据合理，业绩承诺具有可实现性。

[核查意见]

通过访谈星波通信总经理、财务负责人、研发负责人，查阅行业资料、产品手册、财务报告、销售明细表、成本明细表、订单合同等，核查了星波通信业绩承诺的制订依据及可实现性。

资产评估师认为：军用微波混合集成电路行业未来发展前景广阔，星波通信在细分市场竞争优势显著，技术发展水平处于行业领先地位，受益于行业高成长性。业绩承诺具有在手订单、未来产品开发及销售的支撑数据。

八、本次交易募集配套资金扣除现金对价以及中介机构费用后用于银川卧龙、星波通信项目建设。请补充披露收益法评估中现金流是否考虑了募集资金投入的影响，以及上述募投项目对银川卧龙、星波通信业绩承诺实现情况的影响。请独立财务顾问和资产评估师核查并发表明确意见。

[回复说明]

本次收益法评估是以现有业务在未来经营期间产生的收益作为测算依据，以现有业务模式、产品结构、运营情况等不发生较大变化，且独立经营发展、依靠自身融资能力及未来净现金流入、不考虑外部股东投入为前提。因此，收益法评估中未考虑募集资金投入的影响。

[核查意见]

通过查阅星波通信募投项目可研报告、募投项目备案及行业资料，访谈星波通信总经理、募投项目负责人。

评估师认为：星波通信收益法评估未考虑募集资金投入对现金流的影响。

(此页无正文，仅为《北京国融兴华资产评估有限责任公司关于厦门红相电力设备股份有限公司重大资产重组之深交所问询函回复之核查意见》之签署页)

公司法定代表人：_____

赵向阳

经办注册评估师：_____

郭正伟

王永义

北京国融兴华资产评估有限责任公司

年 月 日