

证券代码：300427

证券简称：红相电力

上市地点：深圳证券交易所



厦门红相电力设备股份有限公司

关于

深圳证券交易所

《关于对厦门红相电力设备股份有限公司的重组问询函》

的回复

二〇一六年十二月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

厦门红相电力设备股份有限公司（以下简称“公司”或“红相电力”）于 2016 年 12 月 9 日收到深圳证券交易所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]。公司会同中介机构就贵所问询事项进行了逐项落实，现将函内问询事项作出说明并披露如下

（注：如无特别说明，本回复中的简称均与《厦门红相电力设备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暨关联交易预案》（修订稿）中各项词语和简称的释义相同。截至本回复出具之日，与本次重大资产重组相关的审计、评估工作尚未完成，本回复所涉及数据均未经审计及评估。）

1、《预案》披露，银川卧龙与卧龙电气控制的东源变压器和浙江变压器在市场上交叉较少，本次交易完成后银川卧龙与卧龙电气预计仍将保留部分关联交易。

（1）请补充披露银川卧龙电气变压器在报告期内的产能及其利用率，向东源变压器及浙江变压器采购、销售电力变压器的原因、金额、必要性、定价依据以及是否对其形成依赖，是否符合《重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）款的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、报告期内，银川卧龙电力变压器的产能及其利用率情况

单位：万 kVA

年度	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
产能	375	500	500
产量	355.33	359.88	206.69

产能利用率 (%)	94.75	71.98	41.34
-----------	-------	-------	-------

2016年1-9月、2015年度和2014年度,银川卧龙的产能利用率分别为94.75%、71.98%和41.34%。目前,银川卧龙生产及其他主要部门均实行单班制,相应的生产线及设备亦只在该段时间内工作运行。以上产能按照单班制进行统计。未来,若银川卧龙的销售规模大幅增长,单班制无法满足产能需求时,银川卧龙可通过多班制等方式,延长生产线及设备的运行时间,进一步提升其产能,以满足销售规模的增长。

二、银川卧龙向烟台东源和浙江变压器采购、销售变压器的金额、原因、必要性及定价公允性说明

(一) 银川卧龙向烟台东源、浙江变压器采购、销售变压器的金额、原因、必要性

报告期内,银川卧龙与烟台东源、浙江变压器采购和销售的情况如下:

单位:万元

关联方	关联交易内容	2016年1-9月	2015年度	2014年度
烟台东源	采购商品	496.29	3,292.87	4,796.46
浙江变压器	采购商品	-	7,067.02	492.44
浙江变压器	销售商品	2,613.44	658.39	-
烟台东源	销售商品	944.67	1,221.55	-

烟台东源和浙江变压器均为卧龙电气的子公司,主要生产电力变压器。报告期内,银川卧龙存在向烟台东源和浙江变压器销售和采购变压器产品的情况,主要是基于以下两方面的原因:

1、结合终端客户的交货地区,基于节约运输费用而做出的效益最大化安排

由于变压器运输成本较高,若银川卧龙所获取订单的终端客户交货地离关联方较近,或者烟台东源和浙江变压器所获取的订单离银川卧龙较近,则从卧龙电气的整体成本收益考虑,会安排由银川卧龙委托关联方生产或者烟台东源和浙江变压器委托银川卧龙生产,并直接交付客户的方式降低运输成本。

2、在公允定价的基础上,考虑交期较为集中而作出的安排

由于变压器需要一定的生产周期，其销售有可能会出现交期较为集中，导致短时间内需要交付的产品高于正常产能的情况。在综合考虑临时招聘工人、延长产线运转时间等多方面费用因素，结合烟台东源、浙江变压器的产品交期情况，在公允定价的基础上，银川卧龙会安排部分订单由烟台东源和浙江变压器生产并向其采购，由此来解决交期较为集中的问题，提高整体的运营效率。

（二）银川卧龙与烟台东源、浙江变压器采购和销售变压器的定价原则及其公允性

银川卧龙与烟台东源、浙江变压器的采购和销售价格系双方基于平等互利的原则，根据产品类别，按照（原材料成本+对第三方售价的 8%至 15%）的原则进行定价，在双方协商确认的基础上签订协议，并按照协议执行。

以上定价方式中，根据银川卧龙生产环节料工费占比及平均运输费用率等，银川卧龙向关联方采购的成本与自产成本及相关运输成本不存在显著差异，向关联方销售的价格不存在获得高于平均毛利的情况，关联交易定价合理、公允。

三、银川卧龙对关联方不构成依赖，符合《重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）款的相关规定。

（一）银川卧龙电力变压器产能充足，能够满足独立生产经营需要

报告期内，银川卧龙的电力变压器的产能利用率均不超过 100%，且尚可通过多班制等方式延长生产线及设备的运行时间，进一步提升其产能，以满足销售规模的增长。银川卧龙电力变压器产能能够满足生产经营需要，不对关联方构成依赖。

（二）银川卧龙具有独立运营的能力

1、银川卧龙拥有独立完整的研发和产供销体系

银川卧龙总经理室负责银川卧龙整体的管理和运营。总经理室下设技术部、采购部、产品制造部、品质管理部、销售部、市场保障部、综合财务部等 7 个部门，分别负责公司产品的研发设计以及技术创新、原材料采购、产品生产制造、产品质量把控及检验、产品招投标和产品销售以及市场渠道拓展和维护、售后服

务及招投标信息更新、公司财务及合同管理等日常管理事项。

(1) 银川卧龙具有独立完整的研发体系，较为完善的研发人员配置，研发成果显著

银川卧龙技术部已建立国家级企业技术中心分中心，并设立了专家委员会和技术委员会。技术部负责包括研发产品的立项、技术评估、通过自主研发确定产品的技术参数、制定设计方案、工艺策划、试验方案、样机试制计划、产品试验计划、鉴定计划等全套产品设计流程。样机生产完成后，技术部根据样机试验结果对设计方案进行评审和修订，最终确定产品的设计方案。通过多年来的自主研发，公司掌握了包括基于电气化铁路 AT 供电和直供方式的平衡牵引变压器技术、基于频繁短路、短时严重过载和二次负载严重不对称的电气化铁路的牵引变电所用 V/V 型牵引变压器技术、基于三相供电系统转化四相供电系统 V/X 型牵引变压器技术以及基于电气化铁路 AT 供电方式的节能型自耦牵引变压器技术等多项核心技术，取得了 73 项专利权，且相关产品均已实现批量生产。公司的技术部有 27 名技术研发人员，人员结构及经验配备合理。其中总工程师和技术部部长，在银川变压器的产品领域具有丰富的研发设计经验，曾多次获得国家铁道部、宁夏自治区、银川市的奖项，作为发明人获得多项专利，并参与行业标准的制定等。银川卧龙的技术研发情况请参见《预案》“第四节 交易标的的基本情况”之“一、（六）10、技术研发情况”。

(2) 银川卧龙具有独立采购、生产和销售能力

银川卧龙总经理室下设采购部，负责公司供应商的核选，采购合同的签订及原材料的采购。银川卧龙的主要原材料为硅钢、电磁线和变压器油，原材料品种较为固定。采购部根据产品制造部的月度生产计划完成物料采购计划，由采购员按照月度计划与供应商签订原材料采购订单并进行采购。

银川卧龙总经理室下设产品制造部，分为装配车间、线圈车间、结构车间和配套车间，负责银川卧龙产品的生产制造。截至 2016 年 9 月 30 日，银川卧龙固定资产总额为 8,275.98 万元，其中房屋及建筑物（主要为车间厂房及土地）5,177.67 万元、机器设备 2,923.10 万元，合计占固定资产的比例超过 97%。银川卧龙有全套生产所需的场地、车间厂房及设备。同时，银川卧龙产品制造部有

187 名员工，能够满足银川卧龙的生产要求。

银川卧龙总经理室下设销售部，分为电力销售部和轨道销售部。其中电力销售部有 21 名销售人员，轨道销售部有 10 名销售人员。银川卧龙销售部通过参与铁路牵引变压器招投标、电力变压器招投标及直接与终端客户签订合同等方式获取销售订单，并交由银川卧龙相关部门进行设计、生产、检验、交付等环节。同时，银川卧龙总经理室下设市场保障部，主要负责销售后的售后服务及市场信息更新，协同销售部进行招投标等。该部门目前共有 16 名员工。

银川卧龙的采购、生产和销售模式请参见《预案》“第四节 交易标的的基本情况”之“一、（六）5、主要经营模式”。

（3）银川卧龙具有完整的管理部门

银川卧龙设置总经理室，负责银川卧龙的总体经营管理。总经理室下设品质管理部和综合财务部，分别负责公司产品质量控制，公司财务及合同管理等日常管理工作。以上两部门目前共有员工 36 名。

综上，银川卧龙具有完整的研发及产供销体系，具有生产所必需的场地、车间厂房及机器设备、各职能部门人员配备充足合理，能够完全满足企业经营活动所需的所有要素。

2、银川卧龙独立开发市场，收入和利润来源不存在依赖关联方的情况

银川卧龙总经理室下设销售部，分为电力销售部和轨道销售部。其中电力销售部有 21 名销售人员，轨道销售部有 10 名销售人员。银川卧龙销售部通过参与铁路牵引变压器招投标、电力变压器招投标及直接与终端客户签订合同等方式获取销售订单并由各部门配合实现销售。

过去两年及一期，银川卧龙的主营业务收入、主营业务毛利额及各产品主营业务毛利额的占比情况如下：

单位：万元

产品 类别	2016 年 1-9 月			2015 年度			2014 年度		
	收入	毛利额	占比 (%)	收入	毛利额	占比 (%)	收入	毛利额	占比 (%)
牵 引 变 压 器	21,754.31	7,900.38	72.24	46,372.59	13,932.37	83.81	41,187.03	13,984.72	86.78

电 力 变 压 器	13,390.12	3,036.27	27.76	12,579.05	2,690.68	16.19	8,661.02	2,130.36	13.22
合计	35,144.43	10,936.65	100.00	58,951.64	16,623.05	100.00	49,848.05	16,115.08	100.00

(1) 牵引变压器的销售情况

报告期内，铁路牵引变压器占银川卧龙主营业务收入和毛利额的比例较高，是银川卧龙收入及利润的主要来源。

由于运行的稳定性和安全性对铁路尤为重要，因此是否拥有运行业绩是能否参与铁路牵引变压器招标并中标的重要条件。由于运行业绩需要变压器挂网运行且运行良好后才能获得，因此铁路牵引变压器市场内的竞争厂商较少，新进厂商难以获得运行业绩，进入壁垒较高，因此铁路牵引变压器市场目前处于一个较为封闭的状态。

银川卧龙自成立以来专注于铁路牵引变压器产品的研究与开发，参与了包括原铁道部 110kV 平衡牵引变压器项目、胶济线 220kV 单项牵引变压器项目、浙赣线 220kV 的 V/V 牵引变压器项目、移动式牵引变电站项目、武广高铁牵引变压器项目等多项铁路建设重点项目，铁路牵引变压器涵盖目前铁路牵引供电所使用的 10kV 至 330kV 的全部电压等级，并且取得了各铁路局的运行业绩证明。较强的研发设计能力、丰富的运营经验和良好的运营业绩证明、稳定的铁路市场渠道等因素，保证银川卧龙能够独立在铁路牵引变压器获得市场份额，取得销售收入和利润。同时鉴于市场的进入壁垒较高，新进厂商较少，市场相对封闭，因此银川卧龙具有较强的获取订单能力。

卧龙电气控制的烟台东源和浙江变压器均不从事铁路牵引变压器的生产，亦无运行业绩，缺少参与铁路牵引变压器市场招投标的重要条件。考虑到市场的高壁垒和封闭性，以上两家企业难以进入铁路牵引变压器市场。

(2) 电力变压器的销售情况

报告期内，电力变压器是银川卧龙的另一收入和利润来源。银川卧龙销售部下设电力销售部，有销售人员 21 人，负责银川卧龙电力变压器的销售。银川卧龙电力变压器的客户包括电网企业、化工等终端客户及发电企业，该部分客户的销售模式主要通过招投标和直接销售相结合的方式。

银川卧龙电力变压器销售是其传统业务，多年来均维持了较为稳定的收入和利润水平。银川卧龙电力变压器销售的终端客户主要集中于西北和内蒙地区，凭借其在变压器领域多年的研发生产经验、良好的运行业绩、销售人员的深入市场开拓以及西北地区较为低廉的生产成本和地缘优势，银川卧龙在西北地区的电力变压器市场取得了良好的运行业绩和行业口碑。2016年，银川卧龙获得35kV及以上国家电网公司集中规模招标采购供应商能力核实证明，获取订单的能力进一步增强。

综上，银川卧龙在获取订单，实现销售收入和利润方面不存在依赖关联方的情况。

3、本次交易完成后，卧龙电气对红相电力、银川卧龙的经营决策不构成重大影响

本次交易完成后，卧龙电气仅持有红相电力10.96%的股份，红相电力控股股东和实际控制人杨保田、杨成合计持有红相电力39.95%的股份，控股股东和实际控制人未发生变更，卧龙电气对红相电力经营决策不构成重大影响。

本次交易完成后，根据双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，将由卧龙电气向红相电力推荐一名董事候选人，并由红相电力股东大会选举通过。截至目前，红相电力董事会共设7名董事，卧龙电气推荐1名董事不会对红相电力的经营决策构成重大影响。本次交易完成后，银川卧龙成为红相电力的全资子公司，卧龙电气成为红相电力的关联方，其推荐的董事系关联董事，在审议相关关联事项时将回避表决。

本次交易完成后，根据双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，银川卧龙董事会成员为3名，均由红相电力提名，设监事一名，由红相电力提名，财务负责人由红相电力委派。红相电力能够对银川卧龙实施有效控制，卧龙电气对银川卧龙经营决策将不构成重大影响。

本次交易完成后，卧龙电气对红相电力、银川卧龙的经营决策不构成重大影响，上市公司将本着公平合理的市场交易原则决定与卧龙电气及其关联公司或机构的交易。

综上，银川卧龙具有完整的研发及产供销体系，独立开发市场获得收入及利润。本次交易完成后，卧龙电气对红相电力及银川卧龙的经营决策不构成重大影

响。银川卧龙的生产经营不依赖卧龙电气及其关联方，其生产经营具有独立性。

（三）银川卧龙与烟台东源、浙江变压器的关联交易定价合理、公允，对收入和利润的影响较小，不构成对烟台东源、浙江变压器的依赖

2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-9 月，银川卧龙向烟台东源、浙江变压器采购占总采购额的比例分为 13.88%、30.64%和 1.73%。2016 年 1-9 月已经下降为 1.73%，占公司总采购额的比例很小。同时采购成本与自产的成本及相关运输费用之间差异很小，选择委托关联方加工方式没有对银川卧龙的利润产生重大影响。

报告期内，银川卧龙向烟台东源、浙江变压器销售的收入和毛利占营业收入和毛利总额的比例情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月				2015 年度			
	收入	毛利	毛利率 (%)	毛利占比 (%)	收入	毛利	毛利率 (%)	毛利占比 (%)
浙江变压器	2,613.44	156.91	6.00	1.3	658.39	50.34	7.65	0.28
烟台东源	944.67	44.36	4.70	0.37	1,221.55	65.87	5.39	0.37
小计	3,558.11	201.27	5.66	1.67	1,879.94	116.21	6.18	0.65
营业收入	36,603.31	12,033.03	32.87	/	60,479.65	17,806.24	29.44	/

注：2014 年度不存在向烟台东源、浙江变压器销售的情况。

2016 年 1-9 月和 2015 年度，银川卧龙向烟台东源销售的毛利率分别为 4.70%和 5.39%，向浙江变压器销售的毛利率分别为 6.00%和 7.65%。同期/同年综合毛利率分别为 32.87%和 29.44%，银川卧龙为关联方加工产品获得的毛利率显著低于来自于自主订单的毛利率，符合委托加工的特点，不存在利益输送的情况。

2016 年 1-9 月和 2015 年度，银川卧龙向烟台东源和浙江变压器的销售毛利占当期/当前营业毛利的比例分别为 1.67%和 0.65%，占比较小，对银川卧龙的收入和利润不存在重大影响。

综上，银川卧龙具有完整的产供销及研发体系，独立开发市场获得收入利润；报告期内与烟台东源、浙江变压器的关联交易具有合理原因，定价公允，不存在

获取超额利润的情况，关联销售和采购占同类业务的比重较小，不构成对烟台东源和浙江变压器的依赖，不会对上市公司的独立性造成重大不利影响，符合《重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）款的相关规定。

【核查意见】

独立财务顾问访谈了银川卧龙总经理、财务经理及各部门负责人及相关管理层及员工，查阅及抽查了银川卧龙组织架构图、相应的规章制度、研发资料、员工清单、关联采购及销售明细表及定价原则、分产品销售明细表及销售毛利明细表、关联采购及销售合同、内部报价单、第三方销售合同等，核查了银川卧龙与烟台东源、浙江变压器最近两年及一期采购、销售变压器的情况，复核了其关联定价原则，对其关联交易定价的公允性、合理性进行了分析。同时，对银川卧龙的研发体系、产供销、销售情况等进行了核查，对银川卧龙独立获取收入和利润的能力进行了分析。

通过上述核查和分析，独立财务顾问认为：报告期内向烟台东源及浙江变压器采购、销售变压器系基于节约运费和交期集中而作的安排，具有商业必要性，其定价公允合理，不存在获取超额利润的情况；银川卧龙关联销售和采购占同类业务的比重较小，；银川卧龙具有完整的产供销及研发体系，独立开发市场获得收入利润。综上，银川卧龙不对烟台东源及浙江变压器形成依赖，不会对上市公司关联交易及独立性造成重大不利影响，符合《重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）款的相关规定。

通过核查和分析，律师认为：报告期内银川卧龙向东源变压器及浙江变压器采购、销售变压器的交易定价公允合理，不存在获取超额利润的情况，关联销售占营业收入的比重较小，不构成对关联销售收入的依赖。同时，银川卧龙具有完整的产供销及研发体系，独立开发市场获得收入利润，不对烟台东源及浙江变压器形成依赖，不会对上市公司关联交易及独立性造成重大不利影响，符合《重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）款的相关规定

【补充披露】

公司在《预案》的“第四节 交易标的的基本情况”之“一、银川卧龙”之

“（六）最近三年的主营业务发展情况”之“6、电力变压器的产能及其利用率情况”和“第六节 本次交易对上市公司的影响”之“三、本次交易对上市公司关联交易的影响”之“（二）银川卧龙向烟台东源和浙江变压器采购、销售变压器的金额、原因、必要性、定价依据的说明”对银川卧龙电力变压器在报告期内的产能及其利用率，向东源变压器及浙江变压器采购、销售电力变压器的原因、金额、必要性、定价依据以及是否对其形成依赖，是否符合《重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）款的相关规定进行了补充披露。

（2）请补充披露对银川卧龙进行资产评估时关于电力变压器的销售预测情况，以及为保证银川卧龙业务独立性及与卧龙电气关联交易的定价公允性所采取的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、银川卧龙电力变压器未来期间的销售预测情况

截至本回复意见出具之日，对银川卧龙进行预评估时关于电力变压器的销售及毛利预测情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 及以后
电力变压器收入	24,067.33	26,474.07	29,121.47	30,577.55	32,106.43
营业收入	63,085.68	76,384.25	84,120.86	92,756.81	100,515.93
占比（%）	38.15	34.66	34.62	32.97	31.94

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 及以后
电力变压器毛利	5,986.42	6,476.72	6,689.67	6,881.39	7,275.75
毛利总额	18,301.44	22,404.57	24,684.15	27,190.37	29,797.17
占比（%）	32.71	28.91	27.10	25.31	24.42

上述预测数据基数已扣除了银川卧龙与烟台东源及浙江变压器等关联企业之间因交期集中的安排的关联交易收入。由上表可见，电力变压器预估收入及毛利占营业收入及毛利总额的比重较小，且呈逐年下降趋势。

对银川卧龙进行预评估时,关于电力变压器的销售预测主要基于以下几点考虑:

(一)“十三五”期间社会用电量仍保持持续增长

根据《电力发展“十三五”规划》,预计 2020 年全社会用电量 6.8-7.2 万亿千瓦时,年均增长 3.6%到 4.8%,全国发电装机容量 20 亿千瓦,年均增长 5.5%。社会用电量和全国发电装机容量的持续增加为银川卧龙电力变压器的销售增长提供了坚实的基础。

(二) 新能源发电建设规模的快速发展

根据《电力发展“十三五”规划》,到 2020 年非化石能源消费比重达到 15%,非化石能源发电装机达到 7.7 亿千瓦左右,比 2015 年增加 2.5 亿千瓦左右,占比约 39%。“十三五”期间太阳能发电将 6,800 万千瓦,较“十二五”期间多增加 2,600 万千瓦,增幅为 61.90%;核能发电将增加 3,100 万千瓦,较“十二五”期间多增加 1,482 万千瓦,增幅为 91.59%。新能源发电的发展将带来箱式变压器的需求,目前银川卧龙箱式变压器在手订单超过人民币 6,000 万元,预计未来箱式变压器的销售将成为一个主要增长点。

(三) 配电网建设改造投资成电网投资新热点

经过多年发展,我国已经建立较为完备的高压输电网络,但配电网的建设还远远不足,尚存明显的城乡区域发展不平衡,供电质量有待改善的问题。根据中研网的数据显示,美国、英国、日本等发达国家的配电网投资超过输电网投资的 1 倍之多,而目前我国配电网的投资尚不及输电网的一半。随着我国高压输电主干网络建设的逐步建成和完善,未来电网投资将向配电网建设改造投资倾斜,配电网建设改造的市场空间将快速增长。

2015 年,国家能源局首次印发《配电网建设改造行动计划(2015~2020 年)》,明确了未来 5 年配电网建设改造投资的方向。根据《配电网建设改造行动计划(2015~2020 年)》,2015 至 2020 年,我国配电网建设改造投资不低于 2 万亿元,与“十二五”期间整个电网基础设施建设总投资相当。配电网建设改造将带动中低压变压器的销售增长,而这个领域正是银川卧龙电力变压器的传统领域。因此随着

配电网建设改造的快速增长，银川卧龙电力变压器销售将进一步增长。

(四) 银川卧龙 35kV 及以上电力变压器于 2016 年进入国家电网合格供应商名录

国家电网公司是全国最大的电网企业及电力变压器采购商。国家电网的经营区域覆盖 26 个省（自治区、直辖市），覆盖国土面积的 88%以上，供电人口超过 11 亿人。银川卧龙于 2016 年获得 35kV 及以上国家电网公司集中规模招标采购供应商能力核实证明，成为国家电网合格供应商，可参加国家电网公司全国招标，为银川卧龙电力变压器销售带来了新的增长点。

二、本次交易完成后，为保证银川卧龙业务独立性及与卧龙电气关联交易的定价公允性所采取的具体措施

(一) 与卧龙电气预计可能保留的部分关联交易将在市场交易的原则下，公平合理的进行

本次交易后，银川卧龙与卧龙电气及其关联方之间不再同属于一个集团体内。作为分属于不同控制人的独立主体，在未来的商业活动中，上市公司及其全资子公司银川卧龙将本着有利于自身的交易原则合理选择交易对方，上市公司及银川卧龙将尽量避免和减少与卧龙电气及其关联方之间的关联交易。对于有合理原因和确有必要而发生的与卧龙电气的关联交易，交易双方均将严格遵守市场原则，本着平等互利、等价有偿的一般原则，公平合理地进行。

目前银川卧龙与关联方之间的交易主要是原材料硅钢的采购和出于地域和交期考虑而进行的相互之间的变压器委托生产。硅钢是市场价格透明的大宗原材料，卧龙电气和卧龙商务在与钢铁生产厂商签订的合同价格基础上，按照合同价格加成 0.35%左右的费用向银川卧龙销售硅钢，定价公允合理。未来上市公司将本着有利于自身的交易原则合理选择供应商，若未来不通过卧龙电气及卧龙商务进行硅钢采购，上市公司及银川卧龙亦可通过直接采购或向其他贸易商采购的方式获得相应的原材料。对于变压器相互之间的委托生产，由于市场上变压器生产厂家众多，银川卧龙亦完全有能力本着有利于自身商业利益的角度合理选择供货方。

（二）公司制定了严格的关联交易制度并严格执行，保证与卧龙电气关联交易的合理性和定价公允性

本次交易完成后，卧龙电气仅持有红相电力 10.96%的股份，红相电力实际控制人杨保田、杨成合计持有红相电力 39.95%的股份，实际控制人未发生变更，卧龙电气对红相电力经营决策不构成重大影响。

根据双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易完成后，将由卧龙电气向红相电力推荐一名董事候选人，并由红相电力股东大会选举通过。截至目前，红相电力董事会共设 7 名董事，卧龙电气推荐 1 名董事不会对红相电力的经营决策构成重大影响。本次交易完成后，银川卧龙成为红相电力的全资子公司，卧龙电气成为红相电力的关联方，其推荐的董事系关联董事，在审议相关关联事项时将回避表决。

本次交易完成后，根据双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，银川卧龙董事会成员为 3 名，设监事 1 名，均由红相电力提名，财务负责人由红相电力委派。红相电力能够对银川卧龙实施有效控制，卧龙电气对银川卧龙经营决策将不构成重大影响。

2014 年 11 月 26 日，红相电力 2014 年第二次临时股东大会审议通过了《厦门红相电力设备股份有限公司关联交易决策制度》，对关联交易的相关原则、报告、决策权限、回避制度以及关联交易披露等事项进行了规范和约束。自制定及股东大会审议通过以来，红相电力严格遵守相关关联交易决策制度，不存在违反决策制度的情况。未来，红相电力将继续严格执行相关的关联交易决策制度。

综上，本次交易完成后，卧龙电气对红相电力、银川卧龙的经营决策不构成重大影响，上市公司将严格执行相关关联交易制度，本着公平合理的市场交易原则决定与卧龙电气及其关联公司或机构的交易。

（三）交易各方均出具了《关于减少、规范关联交易的承诺函》，进一步维护相互之间关联交易的合理和公允性。

为规范将来可能存在的关联交易，公司实际控制人杨保田、杨成，交易对方卧龙电气、席立功、何东武、吴国敏分别出具了《关于减少、规范关联交易的承诺函》。详情请参见《预案》第六节 本次交易对上市公司的影响之“三、本次

交易对上市公司关联交易的影响”之“(四) 本次交易完成后关联交易的规范”。

【核查意见】

独立财务顾问访谈了银川卧龙总经理、财务经理及各部门负责人及相关管理层及员工，查阅及抽查了银川卧龙组织架构图、相应的规章制度、研发资料、员工清单、关联采购及销售明细表及定价原则、分产品销售明细表及销售毛利明细表、关联采购及销售合同、内部报价单、第三方销售合同等，核查了银川卧龙与烟台东源、浙江变压器及其他关联方最近两年及一期采购、销售变压器的情况，复核了其关联定价原则，对其关联交易定价的公允性、合理性进行了分析。同时，对银川卧龙的研发体系、产供销、销售情况等进行了核查，对银川卧龙独立获取收入和利润的能力进行了分析。查阅相关协议及安排，分析未来预计保留关联交易的公允、合理性，分析本次交易完成后卧龙电气对红相电力及银川卧龙经营决策的影响。

通过上述核查和分析，独立财务顾问认为：本次交易完成后，卧龙电气对红相电力及银川卧龙生产经营不存在重大影响，红相电力及其子公司将严格执行相关关联交易制度，本着公平合理的市场交易原则决定与卧龙电气及其关联公司或机构的交易，同时上市公司及本次交易对方也就减少关联交易的事项出具了承诺函，上述措施能够有效保证银川卧龙业务的独立性及与卧龙电气关联交易定价的公允性。

【补充披露】

公司在《预案》的“第四节 交易标的基本情况”之“一、银川卧龙”之“(九)预评估情况说明”之“3、银川卧龙电力变压器未来期间的销售预测情况”和“第六节 本次交易对上市公司的影响”之“三、本次交易对上市公司关联交易的影响”之“(二) 本次交易完成后新增关联方情况及关联往来情况”对银川卧龙进行资产预评估时关于电力变压器的销售预测情况，以及为保证银川卧龙业务独立性及与卧龙电气关联交易的定价公允性所采取的具体措施进行了补充披露。

(3) 请结合银川卧龙报告期内电力变压器分区域的销售情况核

实“银川卧龙与卧龙电气控制的东源变压器和浙江变压器在市场上交叉较少……”相关表述的准确性，并说明卧龙电气出具《避免同业竞争的承诺函》的有效性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

报告期内，银川卧龙电力变压器按终端用户分区域的销售情况如下：

单位：万元

按区域分类	2016年1-9月		2015年度		2014年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
西北五省+内蒙古	8,547.45	63.83	10,491.60	83.41	5,983.20	69.08
其他	4,842.68	36.17	2,087.45	16.59	2,677.82	30.92
合 计	13,390.13	100.00	12,579.05	100.00	8,661.02	100.00

由上表可见，报告期内，银川卧龙电力变压器的主要销售区域为西北五省及内蒙古。2016年1-9月、2015年度和2014年度，西北五省及内蒙古电力变销售收入占电力变总收入的比例分别为63.83%、83.41%和69.08%。以上地区系银川卧龙电力变压器销售的传统区域，覆盖了银川卧龙电力变压器的大部分收入，银川卧龙在除以上地区外电力变压器的销售收入占比较小。

卧龙电气出具的《避免同业竞争的承诺函》承诺：“本承诺人保证自银川卧龙股权交割日起，本承诺人（含下属子公司）不以任何直接或间接方式从事铁路牵引变压器业务；同时放弃西北五省（陕西省、甘肃省、青海省、宁夏回族自治区和新疆维吾尔自治区）以及内蒙古自治区的电力变压器业务市场，保证在上述六个区域内不以任何直接或间接方式从事电力变压器业务。

本承诺人保证上述承诺为真实、准确及完整的，如上述承诺被证明是不真实、不准确或不完整的，本承诺人将承担由此产生的所有直接和间接损失，并承担相应的法律责任。”

以上承诺函承诺放弃的区域，覆盖了报告期内银川卧龙电力变压器销售收入来源的主要地区。报告期内，在上述地区外的电力变压器销售收入仅占银川卧龙

营业收入的 13.23%、3.45%和 5.30%，影响非常小。在除上述地区以外的其他地区银川卧龙与卧龙电气控制的其他企业会存在一定程度的竞争。本次交易完成后，银川卧龙成为红相电力的全资子公司，能够有效控制银川卧龙，卧龙电气对红相电力及银川卧龙的生产经营决策不构成重大影响，因此，银川卧龙与卧龙电气控制的其他企业将作为相互独立的市场主体，在遵循市场原则的基础上，公开公平地进行市场竞争。

【核查意见】

通过访谈银川卧龙总经理、财务经理及各部门负责人及相关管理层及员工，获取并查阅了电力变压器销售收入明细，核查了相关承诺函，对银川卧龙电力变压器传统市场进行了分析。

独立财务顾问认为：银川卧龙报告期内电力变压器的主要销售区域为西北五省及内蒙古，卧龙电气出具的承诺函涵盖了上述区域。在除上述区域以外的其他地区，银川卧龙会与卧龙电气控制的其他企业存在一定程度的竞争。本次交易完成后，银川卧龙成为红相电力的全资子公司，能够有效控制银川卧龙，卧龙电气对红相电力及银川卧龙的生产经营决策不构成重大影响，因此，银川卧龙与卧龙电气控制的其他企业将作为相互独立的市场主体，在遵循市场原则的基础上，公开公平地进行市场竞争。

【补充披露】

公司在《预案》的“第六节 本次交易对上市公司的影响”之“四、本次交易对上市公司同业竞争的影响”之“（三）本次交易完成后同业竞争的避免”对相关表述进行了修订、对卧龙电气出具《避免同业竞争的承诺函》的有效性进行了补充披露。

2、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】

一、银川卧龙业绩承诺的制订依据及可实现性

（一）报告期内银川卧龙业绩增长情况及截至目前的经营业绩

单位：万元

项目	2016 年 1-11 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	43,950.90	60,479.65	50,523.85
营业收入增长率（%）	/	19.71	55.93
净利润	5,494.34	6,744.10	7,848.80
净利润增长率（%）	/	-14.07	71.00

注：2016 年 1-11 月、2015 年度和 2014 年度的财务数据未经审计。

银川卧龙 2014 年、2015 年营业收入增长率分别为 19.71%、55.93%，净利润增长率分别为 71%、-14.07%。2016 年营业收入和净利润预计较 2014 年度和 2015 年度有所减少，主要系受 2011 年“7.23 温甬线特别重大铁路交通事故”的影响，铁路在建项目全面停工，新建项目停止审批，直至 2013 年起才陆续恢复高铁建设，2014 年末起新建铁路项目的批复逐渐恢复。高铁项目建设周期通常为 3-4 年，前 2-3 年为土建工程，后 1-2 年开始变压器等设备招标。由于 2012 年和 2013 年没有新批铁路建设，2014 年以后新批复的项目目前尚处于土建状态，未开始设备招标，故 2016 年铁路牵引变压器招标量有所下降，导致公司收入利润下降。未来，随着铁路建设的恢复，新项目陆续获批，银川卧龙将发挥其在铁路牵引变压器领域的优势，收入及利润将持续稳定增长。

银川卧龙是国内最早进入电气化铁路市场的牵引变压器生产厂家之一，在国

内铁路牵引变压器市场拥有较高且稳定的市场份额，与中铁建电气化局、中铁电气化局、中国铁路总公司、各铁路局及研究院等铁路规划、研究及建设单位建立了良好的合作关系，参与了多项重点科技项目，具有丰富的行业经验，在业内享有较高的声誉。

（二）铁路牵引变压器收入和利润增长前景

1、国内铁路投资保持高位运行，牵引变压器市场持续稳定增长

根据发改委下发的《中长期铁路网规划》：到 2020 年，铁路网规模达到 15 万公里，其中高速铁路 3 万公里，覆盖 80%以上的大城市；到 2025 年，铁路网规模达到 17.5 万公里左右，其中高速铁路 3.8 万公里左右。

根据《铁路“十三五”发展规划征求意见稿》，“十三五”期间铁路的总投资预计将不低于人民币 4 万亿元，即未来五年，国家每年铁路平均固定资产投资预计将不低于人民币 8,000 亿元。根据《铁路统计公报》统计数据，“十二五”期间全国铁路投资总额为人民币 3.52 万亿，“十三五”期间铁路投资总额将比“十二五”期间增长 13.5%以上。行业市场空间持续稳定增长，为银川卧龙铁路牵引变压器销售增长提供了坚实的基础。

2、“一带一路”战略实施促进海外市场快速发展

随着国家“一带一路”战略的逐步实施，高铁作为一带一路中的互联互通的重要纽带，将获得良好的发展机遇。习近平主席在 2014 年 APEC 工商领导人峰会上表示，预计未来 10 年中国对外投资将达 1.25 万亿美元。2016 年 1 月 21 日，由中方设计承建的印度尼西亚“雅万高铁”项目正式在印尼瓦利尼开工。除了雅万高铁，根据 2016 年 1 月中铁总召开的“铁路工作会议”，中国还将攻克推进更多的海外铁路基础建设项目，包括俄罗斯莫斯科-喀山高铁、美国西部快线、马来西亚-新加坡高铁、横跨南美洲大陆的两洋铁路、坦赞铁路等。目前从公开信息中可以查到的海外高铁建设规模已超过人民币 3 万亿元。随着“一带一路”等战略的不断发展，中国高铁凭借自身的技术经验及价格优势，有望快速扩大全球市场份额，行业市场空间将快速增长。

3、银川卧龙在牵引变压器市场拥有较强竞争优势，将较大的获益于行业空

间的增长

由于铁路牵引变压器直接影响铁路运行的安全,铁路建设方在招投标时通常较为谨慎,会设置较高的门槛,且较为看重过往运行业绩。新进厂商由于技术积累及运行经验的缺失,一般较难获得铁路牵引变压器挂网运行机会及运行业绩证明,中标难度较大,导致该行业进入壁垒较高,属于相对垄断的市场,包含银川卧龙在内的三家企业占据了该市场的大部分份额。

银川卧龙是国内最早进入电气化铁路市场的牵引变压器生产厂家之一,在国内铁路牵引变压器市场拥有较高且稳定的市场份额,与中铁建电气化局、中铁电气化局、中国铁路总公司、各铁路局及研究院等铁路规划、研究及建设单位建立了良好的合作关系,参与了多项重点科技项目,具有丰富的行业经验,在业内享有非常高的声誉。从国内市场看,根据历史投标情况,银川卧龙参加了牵引变压器大多数的招标,历史中标率维持在 35%至 45%,在行业内处于较为领先的地位;从海外市场看,截至 2016 年 11 月底,银川卧龙在手海外订单合计约 1 亿元,且已进入阿尔斯通及中铁建等海外市场铁路建设承包商的供应商名录。随着“一带一路”战略的逐步实施,银川卧龙牵引变压器也将在海外市场获得较好发展空间。

(三) 电力变压器收入和利润增长前景

1、“十三五”期间社会用电量仍保持持续增长

根据《电力发展“十三五”规划》,预计 2020 年全社会用电量将达到 6.8-7.2 万亿千瓦时,年均增长 3.6%到 4.8%,全国发电装机容量 20 亿千瓦,年均增长 5.5%。社会用电量和全国发电装机容量的持续增加为银川卧龙电力变压器的销售增长提供了坚实的基础。

2、在电力投资保持高位运行的情况下,电力投资重点开始向配电网建设和新能源建设转移

(1) 新能源发电建设规模快速增长

根据《电力发展“十三五”规划》,到 2020 年非化石能源消费比重达到 15%,非化石能源发电装机达到 7.7 亿千瓦左右,比 2015 年增加 2.5 亿千瓦左右,占比 39%。“十三五”期间太阳能发电将 6,800 万千瓦,较“十二五”期间多增加

2,600 万千瓦，增幅为 61.90%；核能发电将增加 3,100 万千瓦，较“十二五”期间多增加 1,482 万千瓦，增幅为 91.59%。新能源发电的发展将带来箱式变压器的大量需求。

（2）配电网建设改造投资规模将大幅增长

经过多年发展，我国已经建立较为完备的高压输电网络，但配电网的建设还远远不足，尚存明显的城乡区域发展不平衡，供电质量有待改善的问题。根据中研网的数据显示，美国、英国、日本等发达国家的配电网投资超过输电网投资的 1 倍之多，而目前我国配电网的投资尚不及输电网的一半。随着我国高压输电主干网络建设的逐步建成和完善，未来电网投资将向配点网建设倾斜，配电网建设改造的市场空间将快速增长。

2015 年，国家能源局首次印发《配电网建设改造行动计划(2015~2020 年)》，明确了未来 5 年配电网建设改造投资的方向。根据《配电网建设改造行动计划(2015~2020 年)》，2015 至 2020 年，我国配电网建设改造投资不低于 2 万亿元，与“十二五”电网基础建设总投资额相当。

3、银川卧龙的主要产品覆盖 10-35kV 的中低压电力变压器和 110-220kV 的高压变压器，符合配电网建设和新能源发电建设的变压器需求

新能源发电建设需要的主要为 35kV 的箱式变压器和 110-220kV 的主变压器，配电网建设需要的变压器主要集中在 10-35kV 的变压器。通过多年在变压器领域的积累，银川卧龙积累了在该领域丰富的研发设计及生产经营经验。国家电力投资重点的转移为银川卧龙的电力变压器销售带来较好的机遇。

（四）银川卧龙在手订单较上年同期大幅增长，业务新增长具有一定基础

截止 2016 年 11 月底，银川卧龙尚未执行完毕的在手订单金额为 3.45 亿元（含税）。2015 年同期在手订单为 1.627 亿元（含税）。银川卧龙在手订单较之上年同期大幅度增加，预计未来业绩将出现较大提升。

综上，依靠在铁路牵引变压器市场较高的竞争地位，银川卧龙牵引变压器销售将较大受益于国内铁路投资及“一带一路”铁路投资的持续发展，从而获得较好增长；同时在电力投资维持高位的情况下投资重点向新能源发电和配电网建设

的转移也将为银川卧龙的电力变压器销售带来较好发展机遇。综合考虑行业未来发展状况及银川卧龙在行业内的竞争情况以及在手订单情况,银川卧龙的业绩承诺制订依据合理,业绩承诺可实现性较强。

二、星波通信业绩承诺的制订依据及可实现性

(一) 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。

(二) 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。

（三）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。

(四) 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】

一、银川卧龙

通过访谈银川卧龙总经理及相关人员，查阅相关行业资料、行业规划、财务报表、收入明细表、在手订单、招投标明细等，对银川卧龙业绩承诺的制订依据及可实现性进行了分析。

经核查，独立财务顾问为：依靠在铁路牵引变压器市场较高的竞争地位，银川卧龙牵引变压器销售可以较大受益于国内铁路投资及“一带一路”铁路投资的持续发展而获得较好增长；同时在电力投资维持高位的情况下投资重点向新能源发电和配电网建设的转移也将为银川卧龙的电力变压器销售带来较好发展机遇。综合考虑行业未来发展状况及银川卧龙在行业内的竞争情况以及在手订单情况，银川卧龙的业绩承诺是合理的。

评估师认为：铁路牵引变压器行业空间将稳步增长，银川卧龙在行业内处于较为领先的地位，销售规模将逐步增长；电力变压器行业前景广阔，新能源发电和配电网建设改造投资将快速增长，银川卧龙将充分收益于以上行业及投资的快速发展而获得增长。综合考虑行业未来发展状况及银川卧龙在行业内的竞争情况以及在手订单情况，银川卧龙的业绩承诺是合理。

二、星波通信

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。

独立财务顾问认为：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，将充分受益于行业高成长性，结合业绩增长情况及在手订单情况分析，补偿义务人关于星波通信的业绩承诺是合理的。

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。

【补充披露】

公司在《预案》的“第四节 交易标的的基本情况”之“一、银川卧龙”之“(十二) 业绩承诺的制订依据及可实现性”和“二、星波通信”之“(十一) 业绩承诺的制订依据及可实现性”对标的公司业绩承诺的制订依据及可实现性进行补充披露。

3、银川卧龙本次交易作价 117,000 万元，高于其收益法评估值 114,600 万元；银川卧龙未来 3 年累计实现净利润低于累计承诺金额但不低于其 90%的，卧龙电气无需进行业绩补偿，补偿金额未覆盖交易作价，且未设置资产减值补偿安排。请你公司补充披露银川卧龙交易作价高于评估值以及上述补偿安排设置的原因，是否有利于保护上市公司和中小股东权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

本次交易中，对银川卧龙 100%股权的价值分别采用收益法和资产基础法进行评估。截至评估基准日 2016 年 9 月 30 日，采用收益法的预评估值为 114,600.00 万元。经各方协商一致同意，银川卧龙 100%股权的转让价格初步拟定为人民币 117,000.00 万元。

一、银川卧龙交易作价高于预评估值的说明

本次交易银川卧龙的交易作价为 117,000.00 万元，高于预评估值 114,600.00 万元，溢价率为 2.09%。主要系以下原因：

(一) 本次交易有利于发挥协同效应，提升经营效率

本次交易完成后，公司与银川卧龙有望形成良好的协同效应，有利于进一步

提升公司的整体价值。

公司的电力检测监测产品能够广泛应用于铁路供电系统、轨道交通供电系统、发电企业等领域，系公司的目标市场，但迄今为止尚没有很好的切入点进入上述市场。银川卧龙铁路牵引变压器的客户主要包括中铁建电气化局、中铁电气化局、中国铁路总公司及各铁路局。本次交易完成后，公司可利用银川卧龙既有的市场渠道，快速切入铁路建设领域，在目前尚处真空阶段且未来极具成长性的铁路供电检测监测领域获得先发优势和竞争优势。

银川卧龙的电力变压器客户主要是发电等电源端客户及化工企业等终端客户，主要市场区域在西北地区。本次交易完成后，公司可通过银川卧龙既有的客户渠道快速获取西北地区的客户资源，同时更好地进入除电网公司以外的发电企业和化工企业，扩大自身监测检测产品的地域和客户覆盖面，快速提升市场占有率和销售规模，增强上市公司的盈利能力。

电力运维外包是未来的电力市场发展的一个重要方向，公司长期致力于在此领域实现突破。但电力运维资质的获得需要较长时间，公司在此方面还没有积累。银川卧龙拥有电力工程施工总承包叁级、承装（修、试）叁级资质。本次交易完成后，上市公司将通过银川卧龙快速进入电力运维市场，将极大地促进上市公司在电力运维市场的产业布局，同时开拓铁路后市场的电力运维业务，延伸公司的产业链，增强上市公司业务的多样性、盈利能力以及抵抗风险的能力。

（二）收购银川卧龙是上市公司践行未来发展规划及战略的重要举措

自公司成功登陆资本市场，资本实力和管理水平等都得到了进一步的增强和提升。公司除继续致力于原有产品的发展之外，公司战略发展策略分为两个方向，一是围绕公司目前的核心产品——电力设备检测、监测产品在其他应用领域上进行拓展，包括在发电企业、铁路与轨道交通、军工、石油石化等领域；二是利用公司在电网市场深厚的积淀，在该领域拓展契合“十三五”规划以及电力体制改革发展方向上的产品和服务。上述策略的重要实现手段是借助资本市场的力量，选择并购式发展，并购具有技术优势、良好目标市场渠道并且能够与公司产生协同效应、丰富公司产品线和提高产品覆盖领域的公司。并购式发展能够降低公司在新业务领域的投资风险，节约探索成本，提高发展效率，是公司可持续发展的

良好途径。

因此，本次交易是公司贯彻实施未来发展战略，实现产业整合、提升市场竞争力的重大举措，公司在立足于现有电力设备状态检测、监测和配网自动化设备领域的同时，积极把握铁路行业的良好契机，向铁路领域进行深入拓展，有效提升公司盈利能力的可持续性与稳定性。

综上所述，本次交易是上市公司实现自身发展战略规划的重要环节，考虑到银川卧龙对于上市公司的发展规划的重要价值，以及未来银川卧龙与上市公司之间的潜在协同效应，上市公司在本次交易中对于银川卧龙 100%股权的作价相较于评估价值给予了适当的溢价，上述交易作价与评估价值的差异具备合理性。

二、银川卧龙业绩补偿安排的合理性

红相电力与卧龙电气等银川卧龙交易对方经过平等协商，共同签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》，协议约定：“如截至 2019 年期末银川卧龙累积实现归属于母公司所有者的净利润数高于（含等于）截至当年期末累积承诺归属于母公司所有者的净利润数总额的 90%，但低于 110%的，则视为已经达到业绩承诺。”因此，若银川卧龙未来 3 年累计实现净利润低于累计承诺金额但不低于其 90%，卧龙电气无需进行业绩补偿，补偿金额未覆盖交易作价，且未设置资产减值补偿安排。主要基于以下因素考虑：

（一）银川卧龙资产质量优良，对公司未来发展规划及战略具有重要意义

银川卧龙是国内最早进入电气化铁路市场的牵引变压器生产厂家之一，在国内铁路牵引变压器市场拥有较高且稳定的市场份额，与中铁建电气化局、中铁电气化局、中国铁路总公司、各铁路局及研究院等铁路规划、研究及建设单位建立了良好的合作关系。而公司一直谋求进入铁路市场却没有取得实质性突破，因此本次收购后银川卧龙可以与公司形成较强的协同效应，对公司铁路市场布局具有重要意义。

（二）本次交易完成后，卧龙电气对银川卧龙的经营管理不具重大影响

报告期内，银川卧龙独立运营，其核心管理团队和核心员工主要由银川卧龙自身人员构成，卧龙电气仅派驻财务总监对银川卧龙进行集团层面的监督。本次

交易完成后，银川卧龙将成为红相电力全资子公司，红相电力将通过新组建董事会、提名唯一监事及委派财务负责人等方式，对银川卧龙实施有效控制。与通常的收购所有权和经营权统一，交易对方同时也是经营者的标的公司不同，本次交易完成后，交易对方卧龙电气将不再有任何人员在银川卧龙担任董事、监事及其他管理人员。因此卧龙电气不能对银川卧龙未来的生产经营产生重大影响，对银川卧龙未来的业绩事实上不具有全面负责的能力。

综合以上原因，在交易双方平等协商的基础上达成上述业绩补偿安排，是符合市场化交易原则的合理安排。

三、本次交易有利于保护上市公司和中小股东权益

本次交易完成后，银川卧龙成为红相电力的全资子公司。红相电力的总资产、归属于母公司股东权益、营业收入和净利润等均有显著增加，上市公司的盈利能力和抗风险能力将得到提升。同时，红相电力与银川卧龙将形成较强的协同效应，实现向铁路市场的快速切入，优化产业布局并延伸产业链，加快公司外延式发展，进一步增强上市公司的综合竞争实力和持续经营能力。

公司已于《预案》中充分提示增值率较高及商誉减值风险、盈利预测风险，以供中小投资者进行价值判断，同时对中小投资者权益保护进行了明确的安排。

综上，本次交易有利于提升上市公司的盈利能力和抗风险能力，加快公司产业布局战略的发展，增强公司的综合竞争力，并对相关风险进行了明确提示，对中小投资者权益保护进行了明确安排，有利于保护上市公司和中小股东权益。

【核查意见】

经核查，独立财务顾问认为：本次交易业绩补偿安排和不设置资产减值补偿是交易双方基于各自利益和战略发展需求的协商结果，是市场化行为；安排符合《重组管理办法》及相关问答的规定；通过本次交易，上市公司的盈利能力和抗风险能力都将得到提升；公司已充分披露了银川卧龙的增值率较高及商誉减值风险、盈利预测风险，对中小投资者权益保护进行了明确的安排，切实履行信息披露义务。综上，本次交易有利于上市公司提高经营业绩，为全体股东创造最大价值，最终有利于保护上市公司及中小股东权益。

【补充披露】

公司在《预案》的“重大事项提示”之“二、标的资产的预估作价”之“（一）银川卧龙”和“六、业绩承诺、盈利补偿及减值补偿”之“（一）银川卧龙”之“7、业绩补偿安排的合理性及是否有利于保护上市公司和中小股东权益的说明”和“第一节 本次交易概述”之“四、本次交易的方案”之“（三）标的资产的预估值情况”、“（八）业绩承诺补偿安排”对银川卧龙交易作价高于评估值及补偿安排设置的原因，是否有利于保护上市公司和中小股东权益进行补充披露。

4、2016年7月，陈剑虹、张青按1,200万元的价格向兆戈投资转让星波通信2.5%股份，而星波通信67.54%股份本次交易作价52,277万元。请补充披露陈剑虹、张青与兆戈投资签署股权转让协议的时间，转让给兆戈投资的原因，转让价格与星波通信本次交易作价存在较大差异的原因，以及本次交易作价的公允性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、陈剑虹、张青与兆戈投资签署股权转让协议的时间，转让给兆戈投资的原因，转让价格与星波通信本次交易作价存在较大差异的原因

（一）本次股权转让的原因及履行的程序

2016年7月31日，经星波通信2016年第三次临时股东大会决议通过，同意股东陈剑虹、张青将其合计持有的星波通信2.5%股份转让予兆戈投资。本次股权转让系落实陈剑虹、张青与兆戈投资于2015年12月23日所签署的《股份转让协议书》中关于陈剑虹、张青向兆戈投资转让星波通信2.5%股份事项的工商登记法律程序。

由于星波通信于2016年7月实施资本公积金转增股本后，星波通信2.5%股份对应的股份数已发生变化。为顺利完成上述2.5%股份的工商变更登记，根据工商部门的要求，2016年7月31日，兆戈投资与陈剑虹、张青就星波通信2.5%股份转

让事项重新签署了《股份转让协议》。2016年11月1日，星波通信就上述股权转让事项在合肥市工商行政管理局完成相关工商变更手续。

（二）兆戈投资受让陈剑虹、张青持有的星波通信2.5%股份推迟办理工商变更登记的原因

星波通信于2015年12月引入兆戈投资作为股东的背景与原因，是为实现PE股东江苏盛泉的顺利退出，以彻底解除陈剑虹、张青、星波通信与江苏盛泉之间的债权债务关系。

2015年12月23日，江苏盛泉与陈剑虹、张青、星波通信签订《三方协议》，由兆戈投资以2,500万元的价格受让江苏盛泉所持星波通信7.5%股份。同时，兆戈投资与陈剑虹、张青于2015年12月23日签订《股份转让协议书》，约定陈剑虹、张青将其合计持有的星波通信2.5%股份转让予兆戈投资，转让价格为1,200万元，相关款项主要用于向江苏盛泉支付逾期付款违约金及业绩补偿款。考虑到当时陈剑虹、张青个人资金状况较为紧张，若负担上述2.5%股份转让所产生的个人所得税纳税义务，将难以在短期内筹集足够资金向江苏盛泉支付1,261万元逾期付款违约金及业绩补偿款。经与兆戈投资协商，各方同意兆戈投资取得的上述2.5%股份暂不进行工商登记，待星波通信实施员工股权激励时一并进行工商变更登记。

经过长期沟通与协商，2016年10月28日，陈剑虹、张青、兆戈投资、兴皖创投等星波通信全体股东就员工股权激励方案达成一致意见并通过股东大会决议，同意通过增资方式实施员工股权激励。

2016年11月1日，本次陈剑虹、张青向兆戈投资转让2.5%股份事项与星波通信员工股权激励增资事项一并完成工商变更登记。

（三）本次股权转让价格与星波通信本次交易作价存在较大差异的合理性

2016年11月29日，红相电力与星波通信股东签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》，并与星波通信补偿义务人及陈剑虹签署了《盈利预测补偿协议》，红相电力拟以52,276.80万元的价格购买星波通信67.54%股份。

本次交易与2016年7月陈剑虹、张青以1,200万元的价格向兆戈投资转让星波通信2.5%股份在定价依据、交易目的、交易对价支付方式及股份锁定等方面均存

在明显差异，因而两次交易作价存在较大差异具有合理性，具体如下：

1、作价依据不同

陈剑虹、张青向兆戈投资转让星波通信2.5%股份的转让价格为1,200万元，星波通信100%股份对应估值为48,000万元。本次股权转让的交易作价未经评估机构评估，系由交易各方自行协商确定。交易各方在充分考虑星波通信所处军工电子行业发展前景以及星波通信经营状况、盈利能力、成长性等多种因素后，经协商一致按照星波通信100%股份估值48,000万元的价格确定转让作价依据，股权转让价格是双方真实意思的表示。

本次红相电力购买星波通信67.54%股份交易中，对星波通信100%股份的价值分别采用收益法和资产基础法进行评估。截至评估基准日2016年9月30日，采用收益法的预评估值为77,400万元。经各方协商一致同意，星波通信67.54%股份的转让价格初步拟定为人民币52,276.80万元。本次交易最终作价将以具有证券业务资格的评估机构出具的并经安徽省投资集团备案的资产评估报告结果为定价依据。

2、交易目的不同

兆戈投资受让取得陈剑虹、张青合计持有的星波通信2.5%股份系出于看好军工电子行业发展前景，在综合衡量星波通信经营状况、盈利能力、成长性等多种因素后作出的财务性投资决策。兆戈投资作为财务投资者取得星波通信少数股权，不涉及星波通信控制权的变更。

本次交易，红相电力拟以发行股份及支付现金方式购买星波通信67.54%股份，本次交易完成后，星波通信将成为红相电力的控股子公司。本次交易是公司持续优化业务结构和进行产业布局的又一重要举措。星波通信是技术领先的军工电子领域的优秀企业，具有突出的研发实力，盈利能力良好。通过本次交易，上市公司不仅可以快速切入军工电子通信行业，还可以通过业务整合，发挥公司与星波通信在技术研发、产品与市场渠道等方面的协同效应，有效提升公司盈利能力的可持续性与稳定性。此外，上市公司以发行股份及支付现金方式购买星波通信67.54%股份，交易作价考虑了控制权溢价。

3、交易对价支付方式及锁定期不同

兆戈投资受让取得的星波通信2.5%股份并无锁定期要求，而本次交易中，红相电力拟以发行股份及支付现金的方式支付交易对价，交易对方通过本次交易获取的红相电力的全部股份均有锁定期要求。

综上所述，由于兆戈投资受让星波通信 2.5%股份的交易与本次交易在定价方式、交易目的、交易对价支付方式及股份锁定期等方面均存在明显差异，本次交易作价与陈剑虹、张青向兆戈投资转让 2.5%股份的转让价格存在较大差异具备合理性。

二、本次交易作价的公允性

（一）从相对估值角度分析星波通信定价合理性

1、本次交易定价的市盈率

本次交易中，星波通信100%股份的预评估值为77,400万元。根据《盈利预测补偿协议》，星波通信于2017年度、2018年度、2019年度实现的扣非后归属于母公司所有者的净利润分别不低于4,300万元、5,160万元、6,192万元。星波通信相对估值水平如下：

项目	2015 年度	2017 年度（预测）
星波通信归属于母公司净利润（万元）	1,713.69	4,300.00
星波通信 100%股权交易价格（万元）	77,400	77,400
市盈率（倍）	45.17	18.00

注1：市盈率=星波通信100%股份交易价格/星波通信归属于母公司净利润

2、可比同行业上市公司的市盈率

鉴于星波通信主营业务的特点，选取中信证券行业分类下的“CS国防军工”板块上市公司（剔除亏损企业）作为同行业可比公司。按照2016年9月30日收盘价计算，星波通信与国防军工板块上市公司的相比，市盈率处于相对较低水平：

证券代码	证券简称	最近一年市盈率	未来 12 个月预测市盈率
000547. SZ	航天发展	105.84	47.11
000561. SZ	烽火电子	91.41	55.93

证券代码	证券简称	最近一年市盈率	未来 12 个月预测市盈率
000738. SZ	中航动控	154. 35	117. 84
000768. SZ	中航飞机	144. 92	73. 15
000801. SZ	四川九洲	55. 63	41. 31
000901. SZ	航天科技	219. 81	95. 58
002013. SZ	中航机电	53. 50	37. 38
002025. SZ	航天电器	46. 34	34. 48
002111. SZ	威海广泰	57. 96	31. 17
002151. SZ	北斗星通	304. 26	83. 35
002179. SZ	中航光电	42. 79	24. 98
002190. SZ	成飞集成	136. 92	43. 02
002214. SZ	大立科技	166. 36	73. 01
002338. SZ	奥普光电	141. 36	109. 55
002414. SZ	高德红外	257. 50	96. 78
002465. SZ	海格通信	46. 06	28. 64
002519. SZ	银河电子	62. 25	33. 53
002520. SZ	日发精机	193. 34	52. 41
300034. SZ	钢研高纳	70. 01	46. 17
300045. SZ	华力创通	282. 06	94. 84
300065. SZ	海兰信	250. 90	56. 41
300101. SZ	振芯科技	157. 41	73. 83
300114. SZ	中航电测	102. 27	54. 20
300252. SZ	金信诺	105. 63	43. 77
300447. SZ	全信股份	104. 19	61. 14
300456. SZ	耐威科技	264. 58	148. 99
300474. SZ	景嘉微	178. 53	106. 59
600038. SH	中直股份	54. 83	37. 25
600118. SH	中国卫星	98. 15	81. 21
600184. SH	光电股份	237. 03	95. 33
600316. SH	洪都航空	168. 44	146. 33
600343. SH	航天动力	328. 42	261. 65
600372. SH	中航电子	70. 22	47. 83
600391. SH	成发科技	398. 34	187. 07
600399. SH	抚顺特钢	45. 40	42. 40

证券代码	证券简称	最近一年市盈率	未来 12 个月预测市盈率
600435. SH	北方导航	562. 43	-
600501. SH	航天晨光	382. 59	102. 66
600562. SH	国睿科技	88. 12	54. 49
600677. SH	航天通信	900. 63	-
600685. SH	中船防务	384. 86	146. 67
600855. SH	航天长峰	327. 44	197. 28
600862. SH	中航高科	120. 03	79. 47
600879. SH	航天电子	62. 36	38. 18
600893. SH	中航动力	64. 70	56. 98
600990. SH	四创电子	83. 47	45. 78
行业均值		181. 64	78. 74
行业中位数		136. 92	56. 98

注1：最近一年市盈率是指每股市价相对于最近一年每股收益的倍数，未来12个月预测市盈率是指每股市价相对于未来12个月预测每股收益的倍数；

注2：上述数据来源于2016年12月11日查询的wind数据。

凭借多年深耕军用混合集成电路行业的经验及专业积累，星波通信在先发经验、研发理念、整体研发实力、产品快速商业化、规模化、产品品质性能等方面确立了较强的竞争优势。星波通信创始团队的管理和领导能力、自主创新能力等无形资产均是其持续发展的重要因素，作为一家典型的轻资产、创业型中小企业，账面资产不能全面反映其真实价值，市净率指标并不适合衡量星波通信真实的企业价值。

（二）从市场同类交易的角度分析星波通信定价合理性

结合2015年以来我国A股上市公司发行股份收购军工电子类标的同类交易，相关案例与标的公司的估值对比分析如下：

军工电子类并购重组案例	标的公司100%股权估值（万元）	评估值÷第一年业绩承诺
天银机电（300342. SZ）购买华清瑞达 49%股权	52, 503. 16	15. 76
盛路通信（002446. SZ）购买南京恒电 100%股权	75, 159. 63	15. 03
特发信息（000070. SZ）购买傅立叶 100%股权	25, 578. 07	11. 63
闽福发 A（000547. SZ）购买南京长峰 100%股权	162, 152. 69	16. 13
恒天天鹅（000687. SZ）购买成都国蓉 100%股权	163, 354. 12	35. 87

军工电子类并购重组案例	标的公司100%股权 估值（万元）	评估值÷第一年 业绩承诺
伟星股份（002003.SZ）购买中捷时代 51%股权	30,311.63	30.31
北斗星通（002151.SZ）购买华信天线 100%股权	100,165.62	17.89
北斗星通（002151.SZ）购买佳利电子 100%股权	30,244.30	12.10
雷科防务（002413.SZ）购买奇维科技100%股权	89,550.00	19.90
均值	-	19.40
本次交易	77,400.00	18.00

注：闽福发A（000547.SZ）现已更名为“航天工业发展股份有限公司”（证券简称：航天发展）；恒天天鹅（000687.SZ）现已更名为“华讯方舟股份有限公司”（证券简称：华讯方舟）。

根据上述比较结果，星波通信收益法估值结果与近期国内军工电子类标的资产并购重组的平均估值水平较为接近，本次交易标的资产的定价合理。

【核查意见】

通过访谈陈剑虹、张青等星波通信股东、兆戈投资主要管理人员；查阅星波通信历次股权变更及相关工商底档资料以及陈剑虹、张青、星波通信与江苏盛泉、兆戈投资签署的相关协议；走访工商管理部门、税务局相关人员，独立财务顾问核查了陈剑虹、张青与兆戈投资签署股权转让协议的时间及股权转让原因。通过查阅兆戈投资与星波通信、陈剑虹、张青签订的《入股协议书》、《股份回购协议》、《股份转让协议书》；查阅上市公司与星波通信股东签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》；查阅星波通信财务报告及同行业上市公司等资料，独立财务顾问核查了陈剑虹、张青向兆戈投资转让星波通信2.5%股份的转让价格与本次交易作价存在较大差异的原因，以及本次交易作价的公允性。

经核查，独立财务顾问认为：2016年7月，陈剑虹、张青向投资转让2.5%的股权，是交易双方根据自身诉求及投资判断做出的自主决策。本次股权转让真实、合法、有效，交易双方均不存在关联关系、代持约定。本次股权转让作价依据合理，与本次红相电力交易的估值存在差异是合理的，履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

本次星波通信在与上市公司的交易中，标的资产的交易价格将参照具有证券期货业务资格的资产评估机构的评估值，交易作价具有公允性。

【补充披露】

公司在《预案》之“第四节 交易标的基本情况”之“二、星波通信”之“(八)最近三年股权转让、增减资及资产评估情况”之“1、最近三年股权转让”之“(2) 2016年7月，陈剑虹、张青向兆戈投资转让股权”对陈剑虹、张青与兆戈投资签署股权转让协议的时间，转让给兆戈投资的原因，转让价格与星波通信本次交易作价存在较大差异的原因进行了补充披露。

公司在《预案》之“第四节交易标的基本情况”之“二、星波通信”之“(九)预评估情况说明”之“4、交易定价的公允性分析”中对本次交易作价的公允性进行了补充披露。

5、2016年10月，陈剑虹、张青以3.3元/股的价格将总计65万股星波通信股份转让给合肥星睿；张青、吴松等以3.3元/股的价格将总计324万股星波通信股份转让给新余丰睿；左克刚等12名星波通信骨干员工、合肥星睿、新余丰睿以3.3元/股的价格认缴新增注册资本200万元。补充披露张青、吴松等向新余丰睿转让股权是否构成股份支付，星波通信对股份支付采用的会计处理方法，以及股份支付对星波通信经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、陈剑虹、张青将65万股星波通信股份转让给合肥星睿不构成股份支付

2016年10月12日，星波通信召开2016年第四次临时股东大会，会议决议同意股东陈剑虹、张青分别将其持有的星波通信32.9893万股股份、32.0107万股股份转让给合肥星睿，转让价格分别为108.8647万元、105.6353万元。2016

年 10 月 12 日，陈剑虹、张青与合肥星睿签订《股份转让协议》，本次股份转让具体情况如下：

转让方	受让方	转让股份比例	转让股数（万股）	转让价格（元/股）
陈剑虹	合肥星睿	0.9164%	32.9893	3.3
张青		0.8892%	32.0107	3.3

2016 年 11 月 1 日，星波通信就上述股权转让事项在合肥市工商行政管理局完成相关工商变更手续。本次股权转让完成前后，星波通信的股权结构如下：

序号	股东名称	变更前		变更后	
		持股数（万股）	持股比例（%）	持股数（万股）	持股比例（%）
1	陈剑虹	1,266.4283	35.1786	1,233.4390	34.2622
2	张青	1,228.8610	34.1350	1,196.8503	33.2458
3	兴皖创投	270.0000	7.5000	270.0000	7.5000
4	兆戈投资	360.0000	10.0000	360.0000	10.0000
5	吴松	150.2799	4.1744	150.2799	4.1744
6	徐建平	75.1383	2.0872	75.1383	2.0872
7	王长乐	75.1383	2.0872	75.1383	2.0872
8	刘宏胜	75.1383	2.0872	75.1383	2.0872
9	陈小杰	75.1383	2.0872	75.1383	2.0872
10	刘启斌	11.9388	0.3316	11.9388	0.3316
11	程小虎	11.9388	0.3316	11.9388	0.3316
12	合肥星睿	-	-	65.0000	1.8056
合计		3,600.00	100.0000	3,600.00	100.0000

此次股权转让是自然人股东陈剑虹、张青对其所持有星波通信股份持股形式的调整，由全部直接持股调整为部分间接持股，从股份转让的目的来看，本次股权转让并非以获取职工或其他方服务为目的，因此不涉及股份支付。

二、星波通信对股份支付采用的会计处理方法，以及股份支付对星波通信经营业绩的影响

（一）星波通信的第三次增资

2016 年 10 月 28 日，星波通信召开 2016 年第五次临时股东大会，会议决议同意通过增资方式实施员工股权激励，将星波通信的注册资本增加至 3,800 万元。

左克刚等 12 名自然人、合肥星睿、新余丰睿认缴新增注册资本共计 200 万元，增资价格参照星波通信截至 2015 年 12 月 31 日的每股净资产确定，即 3.3 元/股。具体增资情况如下：

股东名称	出资方式	出资金额（万元）	认缴注册资本（万元）	增资价格
合肥星睿	货币	432.9600	131.2000	3.3 元/股
新余丰睿	货币	45.4080	13.7600	
左克刚	货币	17.6880	5.3600	
胡万云	货币	17.6880	5.3600	
谢安安	货币	17.6880	5.3600	
王加玉	货币	17.6880	5.3600	
王延慧	货币	14.2560	4.3200	
魏京保	货币	14.2560	4.3200	
奚银春	货币	14.2560	4.3200	
蒋磊	货币	14.2560	4.3200	
袁长亮	货币	14.2560	4.3200	
刘朝	货币	14.2560	4.3200	
刘玉	货币	14.2560	4.3200	
邢成林	货币	11.0880	3.3600	
合计		660.0000	200.000	

2016 年 11 月 1 日，星波通信就上述增资事项在合肥市工商行政管理局完成相关工商变更手续。本次增资完成前后，星波通信的股权结构如下：

序号	股东名称	变更前		变更后	
		持股数（万股）	持股比例（%）	持股数（万股）	持股比例（%）
1	陈剑虹	1,233.4390	34.2622	1,233.4390	32.4589
2	张青	1,196.8503	33.2458	1,196.8503	31.4961
3	兴皖创投	270.0000	7.5000	270.0000	7.1053
4	兆戈投资	360.0000	10.0000	360.0000	9.4737
5	吴松	150.2799	4.1744	150.2799	3.9547
6	徐建平	75.1383	2.0872	75.1383	1.9773
7	王长乐	75.1383	2.0872	75.1383	1.9773
8	刘宏胜	75.1383	2.0872	75.1383	1.9773
9	陈小杰	75.1383	2.0872	75.1383	1.9773

序号	股东名称	变更前		变更后	
		持股数（万股）	持股比例（%）	持股数（万股）	持股比例（%）
10	刘启斌	11.9388	0.3316	11.9388	0.3142
11	程小虎	11.9388	0.3316	11.9388	0.3142
12	合肥星睿	65.0000	1.8056	196.2000	5.1632
13	左克刚	-	-	5.3600	0.1411
14	胡万云	-	-	5.3600	0.1411
15	谢安安	-	-	5.3600	0.1411
16	王加玉	-	-	5.3600	0.1411
17	王延慧	-	-	4.3200	0.1137
18	魏京保	-	-	4.3200	0.1137
19	奚银春	-	-	4.3200	0.1137
20	蒋磊	-	-	4.3200	0.1137
21	袁长亮	-	-	4.3200	0.1137
22	刘朝	-	-	4.3200	0.1137
23	刘玉	-	-	4.3200	0.1137
24	邢成林	-	-	3.3600	0.0884
25	新余丰睿	-	-	13.7600	0.3621
合计		3,600.00	100.0000	3,800.00	100.0000

（二）星波通信员工股权激励的具体方案、相应会计处理及影响

1、星波通信员工股权激励的具体方案

星波通信上述第三次增资中，除左克刚等 12 名员工直接增资部分外，新余丰睿出资 45.4080 万元认缴新增注册资本 13.76 万股系由左克刚等 12 名员工通过新余丰睿间接出资。合肥星睿出资 432.9600 万元认缴新增注册资本 131.20 万股系由：星波通信的实际控制人之一张青出资 241.5600 万元，间接对应星波通信 73.20 万股股份；朱宝云等 37 名员工出资 191.4000 万元，间接对应星波通信 58.00 万股股份。具体情况如下表：

股东名称	实际缴纳出资的合伙人	出资金额（万元）	认缴注册资本（万元）
合肥星睿	张青	241.5600	73.2000
	朱宝云等 37 名员工	191.4000	58.0000
	小计	432.9600	131.2000
新余丰睿	左克刚等 12 名员工	45.4080	13.7600

股东名称	实际缴纳出资的合伙人	出资金额（万元）	认缴注册资本（万元）
	小计	45.4080	13.7600

由于张青是星波通信的原控股股东，此次张青通过合肥星睿增资是股东之间对股权比例、持股形式的调整，不是基于为获得获取职工或其他方服务为目的，张青增资部分不构成股权激励。

综上所述，本次增资中，左克刚等 12 名自然人、新余丰睿、以及合肥星睿（扣除控股股东张青增资部分），合计 418.44 万元出资、对应星波通信 126.80 万股的增资，是星波通信对公司管理团队、核心员工历史上的贡献而给予职工的股权激励，是以获取职工服务为目的，应确认股份支付。

2、股份支付的会计处理及对星波通信经营业绩的影响

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。股份支付具有以下特征：（1）股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易；（2）股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易；（3）股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

对于权益结算的涉及职工的股份支付，应当按照授予日权益工具的公允价值计入成本费用和资本公积（其他资本公积），不确认其后续公允价值变动。

星波通信通过第三次增资以实施员工股权激励，是对其核心人员历史贡献进行奖励，属于为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具的股份支付。激励对象在授予日即获得星波通信股权，应当在股权授予日即将激励股权的公允价值与取得的成本差额计入星波通信管理费用和资本公积（其他资本公积）。

本次股份授予日每股公允价值参照星波通信最近一次引入外部机构投资者过程中确定的相对公允的股票价格，即以 2015 年 12 月兆戈投资受让星波通信 2.5%股份时星波通信估值 48,000 万元为基础，确定每股公允价值为 13.33 元。

星波通信本次股权激励股份支付费用计算如下：

单位：万元

股权激励对象	支付对价 (A)	获得星波通信股份数 (B)	授予日星波通信每股公允价值 (C)	股份支付金额 (D=B*C-A)
左克刚等12名员工 (自然人直接增资)	181.6320	55.0400	13.33	552.0512

左克刚等12名员工 (通过新余丰睿增资)	45.4080	13.7600	13.33	138.0128
朱宝云等37名员工 (通过合肥星睿增资)	191.4000	58.0000	13.33	581.7400
合计	418.4400	126.8000	13.33	1,271.8040

星波通信股权激励事项确认股份支付费用计入2016年10月管理费用的金额为1,271.8040万元,计入资本公积的金额为1,271.8040万元。星波通信股权激励事项确认股份支付费用计入当期的成本费用减少当期利润,确认股份支付费用同时计入资本公积,该事项不影响星波通信净资产。

根据《企业会计准则第11号——股份支付》,星波通信该部分股份支付费用计入非经常性损益;此外,根据公司与星波通信补偿义务人及陈剑虹签订的《盈利预测补偿协议》,2016年度因对星波通信高管团队及核心技术团队实施股权激励产生的股份支付费用作为非经常性损益列示。同时,星波通信补偿义务人及陈剑虹承诺的星波通信净利润为扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。因此,星波通信因实施员工股权激励产生的股份支付,不会对本次交易产生影响。

三、张青、吴松等向新余丰睿转让股权不构成股份支付

2016年10月31日,星波通信召开2016年第六次临时股东大会,会议决议同意张青、吴松、徐建平、刘宏胜、陈小杰分别将其持有的星波通信241.4545万股、37.5699万股、15.0553万股、12.0553万股、17.4553万股股份转让给新余丰睿,合计转让股份323.5903万股。

本次股权转让不构成股份支付。张青、吴松、徐建平、刘宏胜、陈小杰等是星波通信的自然人股东,在本次转让前均直接持有星波通信股份,并持有新余丰睿出资份额。本次张青、吴松、徐建平、刘宏胜、陈小杰向新余丰睿转让其各自持有的星波通信部分股份,系对所持有星波通信股份持股形式的调整,由直接持股调整为间接持股。从股份转让的目的来看,本次股权转让并非以获取职工或其他方服务为目的,因此不涉及股份支付,无需按照股份支付进行会计处理。

【核查意见】

通过访谈张青、吴松等星波通信股东,查阅星波通信历次股权变更相关工商

底档资料、股东大会决议以及陈剑虹、张青、吴松等签署的相关股权转让协议，独立财务顾问核查了陈剑虹、张青向合肥星睿转让以及张青、吴松等向新余丰睿转让的原因及过程；通过访谈陈剑虹、张青等星波通信股东以及左克刚等星波通信核心员工，并查阅公司相关董事会、股东大会决议，以及星波通信的核心员工与星波通信、陈剑虹、张青签订的《股份增资协议书》，独立财务顾问核查了星波通信以2016年10月第三次增资实施员工股权激励的过程；通过对星波通信财务负责人的访谈及对照《企业会计准则第11号-股份支付》的相关规定，独立财务顾问核查了星波通信对股份支付采用的会计处理方法，以及股份支付对星波通信经营业绩的影响。

独立财务顾问认为：（1）张青、吴松等向新余丰睿转让股份系对所持有星波通信股份持股形式的调整，由直接持股调整为间接持股，从股份转让的目的来看，本次股权转让并非以获取职工或其他方服务为目的，因此不构成股份支付。（2）2016年10月，星波通信通过增资方式对其核心人员进行股权激励，符合股份支付的定义，星波通信对股份支付采用的会计处理方法符合《企业会计准则》相关规定。（3）星波通信股权激励事项确认股份支付费共计1,271.8040万元，一次性计入当期损益后将减少星波通信2016年度净利润。根据公司与星波通信补偿义务人及陈剑虹签订的《盈利预测补偿协议》，2016年度因对星波通信高管团队及核心技术团队实施股权激励产生的股份支付费用作为非经常性损益列示；同时，星波通信补偿义务人及陈剑虹承诺的星波通信净利润为扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。因此，星波通信因实施员工股权激励产生的股份支付费用不会对本次交易产生不利影响。

会计师认为：经进一步询问、了解，并结合我们已取得的审计证据，我们认为：（1）张青、吴松等向新余丰睿转让股份系对所持有星波通信股份持股形式的调整，由直接持股调整为间接持股，从股份转让的目的来看，本次股权转让并非以获取职工或其他方服务为目的，因此不构成股份支付。（2）2016年10月，星波通信通过增资方式对其核心人员进行股权激励，符合股份支付的定义，星波通信对股份支付采用的会计处理方法符合《企业会计准则》相关规定。（3）星波通信股权激励事项确认股份支付费共计1,271.804万元，一次性计入当期损益后将减少星波通信2016年度净利润。根据公司与星波通信补偿义务人及陈剑虹签订

的《盈利预测补偿协议》，2016 年度因对星波通信高管团队及核心技术团队实施股权激励产生的股份支付费用作为非经常性损益列示；同时，星波通信补偿义务人及陈剑虹承诺的星波通信净利润为扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润。因此，星波通信因实施员工股权激励产生的股份支付费用不会对本次交易产生不利影响。

【补充披露】

公司在《预案》之“第四节 交易标的的基本情况”之“二、星波通信”之“(二) 历史沿革”之“2、股份有限公司阶段”中对陈剑虹、张青将 65 万股星波通信股份转让给合肥星睿不构成股份支付进行了补充披露。

公司在《预案》之“第四节 交易标的的基本情况”之“二、星波通信”之“(二) 历史沿革”之“2、股份有限公司阶段”对星波通信股份支付采用的会计处理方法，以及股份支付对星波通信经营业绩的影响进行了修订、补充披露。

公司在《预案》之“第四节 交易标的的基本情况”之“二、星波通信”之“(八) 最近三年股权转让、增减资及资产评估情况”之“1、最近三年股权转让情况”之“(4) 2016 年 10 月，张青、吴松、徐建平、刘宏胜、陈小杰向新余丰睿转让股权”中对张青、吴松等向新余丰睿转让股权不构成股份支付进行了补充披露。

6、根据你公司报备的资料，星波通信 2016 年 1-9 月毛利率为 72.22%，较 2014 年、2015 年的 56.98%、59.38%大幅上升。请结合星波通信销售产品的单价、成本等因素补充披露其毛利率大幅上升的原因及其合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

报告期内，星波通信营业收入按产品分类情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-9月		2015年		2014年	
	销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比

项目	2016年1-9月		2015年		2014年	
	销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比
微波器件	1,240.87	20.83%	2,426.84	34.94%	2,050.56	28.31%
微波组件及子系统	3,023.93	50.76%	3,408.06	49.07%	4,238.00	58.51%
技术服务	1,601.50	26.88%	871.60	12.55%	640.29	8.84%
其他业务	90.65	1.52%	239.22	3.44%	314.23	4.34%
营业收入合计	5,956.94	100.00%	6,945.72	100.00%	7,243.07	100.00%

注：以上数据经会计师初步调整，截至目前审计报告尚未出具。

星波通信主营业务突出，报告期内主营业务收入占营业收入的比例保持在95%以上，其他业务收入主要来自材料及元器件贸易收入，占比较低。2014年、2015年、2016年1-9月，星波通信综合毛利率分别为56.98%、59.38%和69.10%，其中主营业务毛利率分别为58.21%、60.69%和69.83%，稳定在较高水平。

2016年1-9月，星波通信主营业务毛利率较2015年显著提升，主要原因系：一方面，星波通信最近一期技术服务收入占比大幅提升，由2015年的12.55%提高至26.88%，因技术服务具有高毛利率，对主营业务毛利率的提升作用明显；另一方面，星波通信微波产品多为定制化产品，包含的具体产品种类和型号众多，不同型号、规格及应用领域产品的定价和毛利率差异较大，报告期内星波通信微波产品中高毛利率产品销售占比提高，在一定程度上拉升了主营业务毛利率水平。此外，星波通信微波产品性能指标的持续优化，定型产品标准化、批量化制造所产生的单位成本节约也是星波通信整体毛利率提升的重要原因。

报告期内，星波通信主营业务毛利率、收入占比及毛利率贡献如下：

项目	2016年1-9月			2015年			2014年		
	毛利率(%)	毛利占比(%)	毛利贡献(%)	毛利率(%)	毛利占比(%)	毛利贡献(%)	毛利率(%)	毛利占比(%)	毛利贡献(%)
微波器件	61.96	18.77	13.11	58.24	34.72	21.07	58.53	29.76	17.32
微波组件及子系统	64.73	47.78	33.37	59.48	49.81	30.23	53.36	56.07	32.64
技术服务	85.58	33.46	23.36	72.24	15.47	9.39	89.31	14.18	8.25
主营业务合计	69.83	100.00	69.83	60.69	100.00	60.69	58.21	100.00	58.21

注：毛利占比指各类产品毛利占主营业务毛利的比例，毛利贡献率指各类产品毛利占主营业务收入的比重。

1、微波器件毛利率变动分析

星波通信对外销售的微波器件产品主要为滤波器，星波通信设计、生产的滤波器产品型号众多，设计成熟、工艺稳定，并具备强大的批量生产能力。2014年、2015年和2016年1-9月，星波通信微波器件产品毛利率分别为58.53%、58.24%和61.96%。星波通信2015年微波器件毛利率与2014年基本保持一致。2016年1-9月，星波通信技术附加值相对更高的腔体滤波器系列产品销售占比提高，从而使得微波器件整体销售毛利率较2015年有所提升。

2、微波组件及子系统毛利率变动分析

2014年、2015年、2016年1-9月，星波通信微波组件及子系统毛利率分别为53.36%、59.48%和64.73%，处于较高水平并呈稳步上升趋势。星波通信微波组件及子系统毛利率逐年上升的主要原因：

(1) 随着下游客户需求标准的不断提高，星波通信微波组件及子系统产品可靠性、一致性等性能指标不断提升，且应用于机载领域的微波组件销售比例增加，带动微波组件及子系统整体销售毛利率上升。

随着当代电子信息技术的飞速发展，武器装备系统对电子装备、电子部件的技术性能、可靠性要求日益提升。星波通信微波组件及子系统产品主要为机载、弹载、舰载等武器平台覆盖的雷达、电子对抗系统提供配套，是雷达、通信和电子对抗系统的核心部件之一。随着我国军用飞机、导弹、雷达等各类武器系统新型号、新功能的不断应用，对于微波组件及子系统产品的集成度、技术性能、可靠性等提出了更高要求。其中，应用于机载装备领域微波组件及子系统产品通常具有性能指标要求更高、技术难度更大、设计制造及检验程序更复杂、生产批量更小等特点，因而整体毛利率水平也相对更高。

在此背景下，一方面，随着军工客户需求标准的不断提高，星波通信微波组件及子系统产品可靠性、一致性等性能指标不断提升，产品技术附加值增加；另一方面，从产品应用领域来看，2014年、2015年、2016年1-9月，应用于机载装备领域微波组件及子系统销售收入占同期微波组件及子系统总收入的比例分别为37.98%、52.46%、69.86%，呈逐年上升趋势。产品性能的整体提升、应用领域结构的变化是星波通信微波组件及子系统整体毛利率持续稳步上升的重要原因。

(2) 微波组件及子系统定型产品销售占比有所上升，单位成本节约使得微波组件及子系统整体销售毛利率相应提升

星波通信生产的微波组件及子系统主要为机载、弹载、舰载等武器平台配套。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。在相应的装备未定型之前，配套产品只能进行小批量生产，且需要不断完善设计方案，成本较高。装备定型后，相关配套产品即可实现批量化生产，因设计成本减少、成本费用分摊降低、采购规模效应等因素，单位产品生产成本及采购成本下降，毛利率相应上升。

经过多年的探索与积累，星波通信多种微波组件及子系统产品已完成设计定型，可实现标准化、批量化生产。随着我国军用战机、导弹、舰船等多种武器系统逐步进入列装阶段，星波通信微波组件及子系统批量化生产比例逐步上升。设计定型产品销售占比的增加使得星波通信微波组件及子系统整体销售毛利率呈持续上升的态势。

3、技术服务毛利率变动分析

当客户提出技术开发需求，客户与星波通信签订技术开发合同，星波通信凭借在微波混合集成电路领域小型化、轻量化、模块化等方面的前瞻性研发积累，在规定的研发周期内向客户提交技术方案，包含设计方案、设计图纸、工艺方案、试验报告等，以实现技术服务销售。

由于星波通信对外提供的技术服务主要依托于历年来持续前瞻性研发取得的技术成果，相关研发投入主要体现在前期研发费用中，技术服务成本主要为职工薪酬、实验耗材、样品成本、折旧费、登记费等，该等支出较少，使得技术服务毛利率处于较高水平：2014年、2015年、2016年1-9月，星波通信技术服务毛利率分别为89.31%、72.24%和85.58%。其中，2015年技术服务毛利率相对较低，主要原因系2015年度确认收入的技术开发合同中微波子系统级技术开发合同收入占比较2014年度、2016年1-9月更低。相比于微波组件，微波子系统产品的集成度和技术壁垒更高、开发难度更大，因而微波子系统技术开发收入毛利率相对较高。

【核查意见】

通过访谈星波通信总经理、研发负责人、生产负责人、市场部负责人、财务负责人等高级管理人员，走访报告期内星波通信前五大客户，查阅行业资料、产品手册、销售明细、订单合同、审计报告等资料，核查了星波通信 2016 年 1-9 月毛利率较 2014 年、2015 年大幅提高的原因及合理性。

独立财务顾问认为：星波通信2016年1-9月毛利率较2014年、2015年有所上升，是合理的：首先，星波通信最近一期技术服务收入占比大幅提升，对主营业务毛利率的提升作用明显；其次，随着下游客户需求标准的不断提高，星波通信微波组件及子系统产品可靠性、一致性等性能指标不断提升，且应用于机载装备领域的微波组件及子系统销售比例增加；再次，星波通信微波组件及子系统定型产品销售比重有所上升。

会计师认为：经进一步询问、了解，并结合我们已取得的审计证据，我们认为，星波通信2016年1-9月毛利率较2014年、2015年有所上升是合理的。

【补充披露】

公司在《预案》之“第四节 交易标的基本情况”之“二、星波通信”之“(四) 星波通信最近两年及一期主要财务数据”之“3、盈利能力分析”对星波通信最近一期毛利率大幅上升的原因及其合理性进行了补充披露。

7、截至 2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日和 2016 年 9 月 30 日，银川卧龙应收账款账面余额合计分别为 28,744 万元、37,516 万元和 46,765 万元，占当期营业收入比例分别为 56.89%、62.03%和 127.76%；星波通信应收账款账面余额分别为 4,993、5,037 万元和 7,788 万元，占当期营业收入比例分别为 68.94%、72.52%和 130.73%。请补充披露银川卧龙、星波通信应收账款坏账准备计提的会计政策，并结合应收帐款方情况、期后回款情况等补充披露坏账准备计提的充分性。

【回复】

一、银川卧龙应收账款坏账准备计提的会计政策及计提的充分性

(一) 应收账款坏账准备计提的会计政策情况

报告期内，银川卧龙应收账款坏账准备计提的会计政策如下：

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准：期末余额达到500万元(含500万元)以上的应收款项为单项金额重大的应收款项。

单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法：对于单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，有客观证据表明发生了减值，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

单项金额重大经单独测试未发生减值的应收款项，再按组合计提坏账准备。

2、单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单项计提坏账准备的理由	涉诉款项、客户信用状况恶化的应收款项
坏账准备的计提方法	根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

3、按组合计提坏账准备应收款项

经单独测试后未减值的应收款项（包括单项金额重大和不重大的应收款项）以及未单独测试的单项金额不重大的应收款项，按以下信用风险特征组合计提坏账准备：

组合类型	确定组合的依据	按组合计提坏账准备的计提方法
组合 1：账龄组合	账龄状态	账龄分析法

对账龄组合，采用账龄分析法计提坏账准备的比例如下：

账龄	应收账款计提比例（%）	其他应收款计提比例（%）
1 年以内（含）	5	5
1-2 年（含）	20	20
2-3 年（含）	30	30

3 年以上	80	80
-------	----	----

(二) 与同行业上市公司应收账款坏账准备计提会计政策的比较情况

根据与同行业上市公司特变电工（600089）、保变电气（600550）、三变科技（002112）应收账款坏账准备计提会计政策的比较，银川卧龙应收账款坏账准备计提会计政策与同行业上市公司相比较为稳健。

根据上市公司 2015 年度审计报告披露，银川卧龙与同行业上市公司应收账款坏账准备按账龄计提坏账准备的计提比例情况如下：

项目	特变电工	保变电气	三变科技	银川卧龙
6 个月以内	2	0	5	5
6-12 个月以内	2	5	5	5
1-2 年	5	10	10	20
2-3 年	20	30	20	30
3-4 年	30	50	30	80
4-5 年	50	80	50	80
5 年以上	100	100	100	80

(三) 银川卧龙应收账款情况

截至 2016 年 9 月 30 日，银川卧龙应收账款按种类分类的情况如下：

单位：万元

种类	2016. 9. 30				
	金额	占比 (%)	坏账准备	计提比例 (%)	净额
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款					
按组合计提坏账准备的应收账款					
其中：账龄组合	45,935.33	98.23	4,154.31	9.04	41,781.02
组合小计	45,935.33	98.23	4,154.31	9.04	41,781.02
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	829.82	1.77	829.82	100.00	-
合计	46,765.15	100.00	4,984.13	10.66	41,781.02

截至 2016 年 9 月 30 日，银川卧龙应收账款账面金额为 46,765.15 万元，计

提的坏账准备为 4,984.13 万元，计提比例 10.66%，账面净值为 41,781.02 万元。其中，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面金额为 45,935.33 万元，占比 98.23%；单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款账面金额为 829.82 万元，占比 1.77%。

其中，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款情况如下：

单位：万元

账龄	2016.9.30				
	金额	比例（%）	坏账准备	计提比例（%）	净额
1 年以内	36,343.93	79.12	1,817.21	5	34,526.73
1 至 2 年	7,932.47	17.27	1,586.49	20	6,345.98
2 至 3 年	1,153.04	2.51	345.91	30	807.13
3 年以上	505.89	1.1	404.71	80	101.18
合计	45,935.33	100	4,154.32	9.04	41,781.02

截至 2016 年 9 月 30 日，银川卧龙按账龄分析法计提坏账准备的应收账款的账龄主要为 1 年以内，占账面金额的 79.12%，银川卧龙按 5%的计提比例对该部分应收账款计提坏账准备。

其中，单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款的情况如下：

单位：万元

单位	账面余额	坏账准备	计提比例（%）
宁夏隆湖房地产开发有限公司	69.90	69.90	100.00
兰州供电局	62.38	62.38	100.00
包头供电局实业集团物资公司	32.14	32.14	100.00
高长安	31.05	31.05	100.00
其他	634.35	634.35	100.00
合计	829.82	829.82	

以上应收账款由于账龄较长，预计无法收回，银川卧龙对该部分应收账款全额计提了坏账准备。

截至 2016 年 9 月 30 日，按欠款方归集的应收账款期末余额前五名单位情况如下：

单位：万元

单位名称	应收账款 期末余额	占应收账款期末余 额合计数的比例%	坏账准备 期末余额
中铁电气化局集团保定铁 道变压器有限公司	5,714.08	12.22	285.70
中国铁建电气化局集团有 限公司西成客专（陕西段） 指挥部	2,379.40	5.09	118.97
广州铁路（集团）公司沪 昆线扩能改造建设指挥部	2,277.50	4.87	113.88
北京铁路局张家口至唐山 铁路工程建设指挥部	2,019.09	4.32	100.95
武汉金茂工程科技有限公 司	1,859.15	3.97	92.96
合计	14,249.22	30.47	712.46

截至 2016 年 9 月 30 日，应收账款期末余额前五名单位分别为中铁电气化局及其下属机构、铁路总公司下属广州铁路（集团）公司和北京铁路局以及武汉金茂工程科技有限公司，其中武汉金茂工程科技有限公司系渝黔铁路有限责任公司和渝万铁路有限责任公司的代理商，最终付款方系渝黔、渝万铁路有限责任公司。以上企业均主要为央企，信用良好且综合实力较强，未出现大额应收账款未能收回的情况，应收账款回收风险较低。且上述应收账款的账龄均为 1 年以内，银川卧龙已对其按照 5%的比例计提了坏账准备。

（四）银川卧龙期后回款情况

截至本回复意见出具日，银川卧龙的 10 月和 11 月应收账款期后回款 9,800.95 万元，占 2016 年 9 月 30 日应收账款账面余额的 21.34%，应收账款的期后回款情况较好。

（五）银川卧龙坏账准备计提充分

银川卧龙应收账款坏账计提政策设置合理，与同行业上市公司相比较为稳健；截至 2016 年 9 月 30 日，银川卧龙按照账龄及单项应收账款情况均足额计提了坏账准备；截至 2016 年 9 月 30 日，银川卧龙按应收账款欠款额归集的前五名单位均信用良好且实力较强，其欠款均为 1 年期以内，银川卧龙 10 月和 11 月应收账款期后回款情况较好，应收账款回收风险较小，银川卧龙按照 5%的坏账计提比例对该部分应收账款计提了坏账准备。综上，银川卧龙坏账准备计提充分。

二、星波通信应收账款坏账准备计提的会计政策及充分性

（一）星波通信的应收账款坏账准备政策

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准：期末余额达到100万元（含100万元）以上的应收款项为单项金额重大的应收款项。

单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法：对于单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，有客观证据表明发生了减值，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

单项金额重大经单独测试未发生减值的应收款项，再按组合计提坏账准备

2、单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单项计提坏账准备的理由	涉诉款项、客户信用状况恶化的应收款项
坏账准备的计提方法	根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

3、按组合计提坏账准备应收款项

经单独测试后未减值的应收款项（包括单项金额重大和不重大的应收款项）以及未单独测试的单项金额不重大的应收款项，按以下信用风险特征组合计提坏账准备：

组合类型	确定组合的依据	按组合计提坏账准备的计提方法
账龄组合	账龄状态	账龄分析法

对账龄组合，采用账龄分析法计提坏账准备的比例如下：

账龄	应收账款计提比例%
1年以内（含1年）	5.00
1-2年	20.00
2-3年	50.00
3年以上	100.00

（二）星波通信应收账款构成情况

经会计师对各期末单项金额重大的应收账款单独进行减值测试，报告期内，

星波通信无单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项。通过对报告期主要客户现场走访以及查询内外部信息，未发现客户存在经营不善、信用状况恶化的情况，报告期内，星波通信无单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项。

报告期内，星波通信应收账款账龄情况如下：

账 龄	2016. 09. 30				
	金 额	比例%	坏账准备	计提比例%	净额
1 年以内	64,287,530.29	82.55	3,214,376.52	5.00	61,073,153.77
1 至 2 年	13,011,498.52	16.71	2,602,299.70	20.00	10,409,198.82
2 至 3 年	414,962.26	0.53	207,481.13	50.00	207,481.13
3 年以上	163,867.00	0.21	163,867.00	100.00	-
合 计	77,877,858.07	100.00	6,188,024.35	7.95	71,689,833.72

账 龄	2015. 12. 31				
	金 额	比例%	坏账准备	计提比例%	净额
1 年以内	40,004,375.01	79.43	2,000,218.75	5.00	38,004,156.26
1 至 2 年	8,856,246.50	17.58	1,771,249.30	20.00	7,084,997.20
2 至 3 年	630,369.87	1.25	315,184.94	50.00	315,184.93
3 年以上	877,098.39	1.74	877,098.39	100.00	-
合 计	50,368,089.77	100.00	4,963,751.38	9.85	45,404,338.39

账 龄	2014. 12. 31				
	金 额	比例%	坏账准备	计提比例%	净额
1 年以内	46,504,345.01	93.14	2,325,217.25	5.00	44,179,127.76
1 至 2 年	1,793,374.57	3.59	358,674.91	20.00	1,434,699.66
2 至 3 年	1,400,929.59	2.81	700,464.80	50.00	700,464.79
3 年以上	232,129.20	0.46	232,129.20	100.00	-
合 计	49,930,778.37	100.00	3,616,486.16	7.24	46,314,292.21

报告期内，星波通信应收账款账龄结构较为稳定。截至2014年末、2015年末和2016年9月末，1年以内的应收账款余额占全部应收账款余额的比例分别为93.14%、79.43%和82.55%；2年以内的应收账款余额占全部应收账款余额的比例分别达到96.73%、97.01%和99.26%。报告期内，应收账款总体账龄呈现稳定态势，且主要为1年以内。

(三) 应收账款主要客户情况

单位名称	2016 年 9 月 30 日			
	与公司关系	金 额	账 龄	占应收账款总额的比例 (%)
第一名	非关联方	28,273,700.00	1 年以内	36.31
第二名	非关联方	9,816,180.00	1 年以内	12.6
第三名	非关联方	6,593,264.00	1 年以内	8.47
第四名	非关联方	5,767,195.00	1 年以内	7.41
第五名	非关联方	5,735,370.00	1-2 年	7.36
合计		56,185,709.00		72.15
单位名称	2015 年 12 月 31 日			
	与公司关系	金 额	账 龄	占应收账款总额的比例 (%)
第一名	非关联方	10,383,440.00	1 年以内	20.62
第二名	非关联方	7,491,590.00	1 年以内 6,368,900 元、1-2 年 255,910 元、2-3 年 308,440 元、3 年以上 558,340 元。	14.87
第三名	非关联方	4,194,567.00	1 年以内	8.33
第四名	非关联方	3,766,160.00	1 年以内 248,000 元、1-2 年 3,518,160 元。	7.48
第五名	非关联方	2,808,840.00	1 年以内 2,706,060 元、1-2 年 102,780 元。	5.58
合计		28,644,597.00		56.87
单位名称	2014 年 12 月 31 日			
	与公司关系	金 额	账 龄	占应收账款总额的比例 (%)
第一名	非关联方	15,252,050.00	1 年以内	30.55
第二名	非关联方	10,374,960.00	1 年以内	20.78
第三名	非关联方	3,171,100.00	1 年以内 3,121,100 元、1-2 年 50,000.00	6.35
第四名	非关联方	2,113,213.70	1 年以内	4.23
第五名	非关联方	1,869,850.00	1 年以内	3.74
合计		32,781,173.70		65.65

2014年末、2015年末、2016年9月30日，星波通信应收账款前五名合计金额占当期末应收账款总余额的比重分别为65.65%、56.87%、72.15%，应收账款较为

集中。从账龄结构上看，报告期内星波通信应收账款前五名客户的账龄主要为1年以内。同时，星波通信各期末应收账款前五名客户均为军工科研院所或其下属单位，信用状况良好，并与星波通信保持长期良好的合作关系，应收账款发生坏账的风险较小。

（四）期后回款情况

截止2016年12月12日，星波通信2016年9月末应收账款回款共计738.59万元。会计师已对主要客户的应收账款余额进行发函询证，回函率超过83%。对未回函的客户通过检查相关凭证、合同等方式进行替代测试，未见重大异常。

（五）星波通信坏账准备计提政策与同行业可比公司相比较为稳健

2015年至今主要军工并购案例中同行业公司的坏账准备计提比例如下：

单位：%

项目	南京恒电	创新达	华信天线	奇维科技	星波通信
6个月以内	1	5	5	5	5
6-12个月以内	5	5	5	5	5
1-2年	20	10	10	10	20
2-3年	40	15	30	20	50
3-4年	100	20	60	50	100
4-5年	100	30	100	80	100
5年以上	100	50	100	100	100

与同行业可比公司相比，星波通信坏账准备计提政策相对较为稳健。

【补充披露】

公司在《预案》之“第四节 交易标的基本情况”之“一、银川卧龙”之“(十三) 应收账款坏账准备计提的会计政策及充分性”和“二、星波通信”之“(十二) 星波通信应收账款坏账准备计提的会计政策及充分性”对标的公司应收账款坏账准备计提的会计政策及计提的充分性进行了补充披露。

8、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】

一、收益法评估现金流未考虑募集资金投入的影响

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。

二、募投项目对交易对手方的业绩承诺不构成重大影响

根据募投项目可行性研究报告,超高压变压器工程研究中心建设项目和星波通信微波毫米波技术中心及环境试验与测试中心建设项目不产生收入,不会增厚标的公司业绩。车载牵引变压器产业化项目和高速铁路节能型牵引变压器产业化项目的建设期均为两年,项目建设期内以投入为主,不产生收入。假设2017年下半年募集资金到位并开始项目建设,则最快将于2019年下半年建设完毕并开始生产。本次交易业绩承诺期为2017-2019年度,项目投产在业绩承诺期尾端,故募投项目的实施不会对标的公司业绩承诺实现情况产生重大影响。

【核查意见】

通过查阅标的公司的预评估情况及预评估说明、募投项目相关资料,访谈评估师、银川卧龙总经理及相关人员,核查本次交易收益法评估对募集资金投入的考虑情况,分析募投项目对业绩承诺实现情况的影响。

经核查,独立财务顾问:本次收益法评估假设是基于标的公司在评估基准日的业务基础和经营能力进行预测,未考虑募集资金投入带来的影响。募投项目投产在业绩承诺期尾端,故募投项目的实施不会对标的公司业绩承诺实现情况产生重大影响。

经核查,评估师认为:标的公司收益法评估现金流未考虑募集资金投入带来的影响。

【补充披露】

公司已在《预案》之“第五节 发行股份情况”之“四、本次交易的募集配套资金情况”之“(七) 本次募集配套资金对标的公司预测现金流的影响”对银川卧龙和星波通信收益法评估中现金流是否考虑了募集资金投入的影响进行了补充披露。

公司已在《预案》之“第五节 发行股份情况”之“四、本次交易的募集配套资金情况”之“(八) 募投项目对标的公司业绩承诺实现情况的影响”对募投项目对银川卧龙、星波通信业绩承诺实现情况的影响进行了补充披露。

9、请补充披露银川卧龙、星波通信管理团队及核心员工的任职期限、离职后的竞业禁止安排，以及你公司对银川卧龙、星波通信实施有效控制的相关安排（如对董事会派驻董事等）。

【回复】

一、银川卧龙的情况及相关安排

（一）竞业禁止的安排

截至本回复出具之日，银川卧龙已经与包括何东武、鲁玮、孙晓琴、徐会荣在内的6名管理团队成員及马君在内的24名核心员工签署了劳动合同，建立了劳动关系。以上核心管理团队及核心员工分别签署了《承诺函》，承诺：

“本承诺人承诺将继续服务银川卧龙并勤勉尽职经营银川卧龙，尽最大努力实现银川卧龙的平稳过渡。本承诺人承诺与银川卧龙签署《竞业限制协议》。在服务期内，本承诺人承诺不以任何形式向其他单位从事、投资或提供与银川卧龙相同或相似的业务或相关服务、或其他任何有竞争关系的业务，并从银川卧龙离职后2年内不直接或间接从事或投资与银川卧龙相同或相似的业务。”

公司在《预案》中“重大风险提示”之“二、标的公司的经营风险”之“7、核心员工流失的风险”对核心员工服务期限未做强制要求进行了补充风险提示。

（二）组织架构及管理的安排

根据红相电力与银川卧龙全体股东签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，对银川卧龙的组织架构及管理安排如下：

“1、银川卧龙 100%股权转让完成后，红相电力将是银川卧龙的单一股东并组建新的董事会。

2、银川卧龙董事会由 3 名董事组成，由红相电力提名，董事会根据公司法规定及银川卧龙章程的约定行使相应职权。

3、银川卧龙不设监事会，设监事一人，监事候选人由红相电力提名。

4、银川卧龙的财务负责人由红相电力委派。”

本次交易完成后，银川卧龙的董事、监事及财务负责人均由红相电力提名或委派，红相电力能够有效对银川卧龙实施控制。

二、星波通信的情况及相关安排

（一）竞业禁止的安排

本次交易完成后，星波通信的管理团队及相关核心技术人员陈剑虹、张青、吴松、徐建平、王长乐、刘宏胜、陈小杰、左克刚、胡万云、谢安安、王加玉、王延慧、魏京保、奚银春、蒋磊、袁长亮、刘朝、刘玉、邢成林遵守以下竞业禁止规定：

“1、自星波通信股份交割日起，在星波通信的任职期限应不少于五年或 60 个月（除非星波通信单独提出提前终止或解除聘用关系），若有违约，须承担以下违约处罚：

（1）若任职时间不满 12 个月的，竞业禁止承诺方应将其于本次交易中已获对价的 100%作为赔偿金支付给红相电力；

（2）若任职时间届满 12 个月但不满 24 个月的，竞业禁止承诺方应将其于本次交易中已获对价的 50%作为赔偿金支付给红相电力；

（3）若任职时间届满 24 个月但不满 36 个月的，竞业禁止承诺方应将其于本次交易中已获对价的 25%作为赔偿金支付给红相电力；

（4）若任职时间届满 36 个月但不满 48 个月的，竞业禁止承诺方应将其于本次交易中已获对价的 15%作为赔偿金支付给红相电力；

(5) 若任职时间届满 48 个月但不满 60 个月的, 竞业禁止承诺方应将其于本次交易中已获对价的 10% 作为赔偿金支付给红相电力。

2、转让方及陈剑虹应促使核心团队其他成员在星波通信股份交割之日起五年内不得离职。截至本回复出具之日, 星波通信已经与管理团队及相关核心技术人员均签署了服务期限为五年的劳动合同, 并且约定: 离职后两年内, 未经红相电力同意, 不得在红相电力以外, 从事与星波通信相同或类似的业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务; 不得在星波通信以外的与星波通信有竞争关系的公司任职或领薪; 不得以星波通信以外的名义为星波通信现有客户或合作伙伴提供与星波通信相同或类似的服务。

3、各业绩补偿方承诺, 自星波通信股份交割日起五年内不得在红相电力、星波通信以外, 直接或间接通过直接或间接控制的其他经营主体或以自然人名义从事与受让方及星波通信相同或相类似的业务; 不在同红相电力或星波通信存在相同或者相类似业务的实体任职或者担任任何形式的顾问; 不得以红相电力及星波通信以外的名义为红相电力及星波通信现有客户提供与红相电力及星波通信相同或相类似的业务; 违反本条不竞争承诺的经营利润归红相电力所有, 并需赔偿受让方的全部损失。”

(二) 组织架构及管理的安排

本次交易完成后, 红相电力将按照上市公司法人治理规范要求对星波通信进行管理, 支持星波通信的持续稳定发展, 保证星波通信管理层、核心人员的稳定性, 保证星波通信经营独立性及运营的稳定性。

在星波通信股份完成交割后, 股东会是星波通信的最高权力机构, 股东会根据公司法的规定及星波通信新签公司章程的约定行使相应职权。股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。

在交割日后的业绩承诺期内, 星波通信董事会由六名董事组成, 其中, 红相电力提名 1 名董事, 陈剑虹和张青共同提名 5 名董事, 红相电力、陈剑虹、张青承诺提名张青为董事长。董事会根据公司法的规定及星波通信新签公司章程的约定行使相应职权。红相电力所提名的 1 名董事, 对董事会审议的重大事项具有一票否决权。

本次交易完成后, 星波通信不设监事会, 设 1 名监事, 由上市公司委派。

在交割日后的业绩承诺期内，星波通信董事会承诺聘任陈剑虹为总经理，法定代表人由陈剑虹担任。星波通信的财务负责人由红相电力委派，星波通信的审计单位由红相电力指定。

【补充披露】

公司在《预案》之“第一节 本次交易概述”之“四、本次交易的方案”之“（十）标的公司核心人员竞业禁止要求”对标的公司管理团队及核心员工的竞业禁止安排进行了补充披露。

公司在《预案》之“第一节 本次交易概述”之“四、本次交易的方案”之“（十一）标的公司组织架构及管理的安排”对红相电力对标的公司实施有效控制的相关安排进行了补充披露。

公司在《预案》之“重大风险提示”之“二、标的公司的经营风险”之“（一）银川卧龙”之“7、核心员工流失的风险”对核心员工服务期限未做强制要求进行补充风险提示。

10、请补充披露银川卧龙三处房产尚未取得权属证书的原因，目前办理进度及预计办毕时间，是否存在无法取得的风险及对银川卧龙生产经营的影响。

【回复】

一、未取得权属证书的原因、办理情况及存在的风险

根据银川卧龙的说明及核查，截至本回复出具之日，银川卧龙有三处房产未取得相关权属证书，具体情况如下：

序号	房屋所有权证号	面积 (m²)	房屋坐落	规划用途	是否 抵押	账面净值 (万元)	占净资产 的比例(%)
1	房权证兴庆区字第 2011008212 号	1090	兴庆区清和北街 12 号	营业	否	11.48	0.03
2	无	47.36	城区凤凰北街北安小区 6 号楼 10 号营业房	营业房	否	58.43	0.15
3	无	1717	银川市兴庆区兴源路 221 号厂区中的门房、	生产辅助	否	152.93	0.39

			厕所、锅炉房和食堂				
合 计	/	/	/	/	222.84	0.57	

1、根据银川卧龙的说明及核查，位于兴庆区清和北街 12 号房权证兴庆区字第 2011008212 号房产（以下简称“清和北街房产”）无土地权属证书。2005 年 12 月 31 日，银川变压器有限公司破产清算组、银川卧龙变压器有限公司（银川卧龙前身）、银川市产权交易中心及银川市经济委员会签署《资产转让协议》，约定银川变压器有限公司将该处房产转让给银川卧龙变压器有限公司。银川变压器有限公司已将清和北街房产过户至银川卧龙名下，银川卧龙已取得清和北街房产的房产证书。

根据于银川市土地权属登记管理中心的问询，清和北街房产所处土地为银川变压器有限公司所属，土地性质为划拨。目前银川变压器有限公司已破产清算，银川卧龙未能办理清和北街房产对应的土地使用产权变更手续。

2、城区凤凰北街北安小区 6 号楼 10 号营业房（以下简称“北安小区营业房”）未办理相关的权属证书。根据于银川市房屋产权交易管理中心的查询，北安小区营业房的产权人为银川变压器有限公司，2005 年 12 月 31 日，银川变压器有限公司破产清算组、银川卧龙变压器有限公司、银川市产权交易中心及银川市经济委员会签署《资产转让协议》，约定银川变压器有限公司将北安小区营业房转让给银川卧龙变压器有限公司。

目前银川变压器有限公司已破产清算，导致银川卧龙无法办理权属证书。

3、根据银川卧龙的说明及核查，银川卧龙位于银川市兴庆区兴源路 221 号厂区中的门房、厕所、锅炉房和食堂，建筑面积共 1717 平方米，未履行报建手续，未取得相关权属证书。

根据银川卧龙的说明，上述房产系为满足公司员工管理、供暖和就餐等需要而建设，未履行报批报建手续。截至本回复意见出具日，锅炉房已停止使用。

综上，以上三处房产由于历史遗留原因及未履行报批报建手续，存在无法取得相应权属证书的风险。

二、对银川卧龙生产经营的影响

截至本回复意见出具日，清河北街房产和北安小区营业房均对外出租，非银川卧龙生产经营所必须的核心房产，截至本回复意见出具之日，银川卧龙以上两处房产的出租情况如下：

出租方	承租方	租赁地址	租赁期限	租金（元/月）
银川卧龙	宁夏蒙弘实业有限公司	兴庆区清和北街12号	2015年7月1日至 2018年8月31日	33,333.33
银川卧龙	李晓芳	城区凤凰北街北安小区6号楼10号 营业房	2015年12月23日至 2016年12月23日	1,200.00

以上房产出租2016年1-9月租金收入合计为31.08万元，2016年1-9月银川卧龙的营业收入为36,603.31万元，以上房屋出租的租金收入占营业收入的比例0.08%，对银川卧龙的营业收入不存在重大影响，不会对银川卧龙的生产经营产生重大影响。

报告期内，位于银川市兴庆区兴源路221号厂区中的门房、厕所、锅炉房和食堂均为生产辅助用房，非生产经营场所，不会对银川卧龙的生产经营产生重大不利影响。

以上房产账面净值为222.83万元，占净资产的合计比例为0.57%，占总资产的比例为0.29%，占净资产及总资产的比例很小，对银川卧龙的生产经营及收入利润不构成重大影响。

根据卧龙电气、席立功、何东武及吴国敏出具的《承诺函》，承诺以上房产若因没有相关权证致使银川卧龙遭受行政处罚（不包含日后银川卧龙为获得该等权证而进行补交出让金等相应款项的行为），卧龙电气、席立功、何东武及吴国敏愿意在该等资产的收购账面值（以基准日的账面值为准）的范围内承担责任。

综上，以上房产存在无法取得权属证书的风险，但对银川卧龙的生产经营不会造成重大影响。

【补充披露】

公司在《预案》的“第四节 交易标的的基本情况”之“一、银川卧龙”之“（五）主要资产权属情况、对外担保情况及主要负债情况”之“1、资产权属情况”对银川卧龙三处房产尚未取得权属证书的原因，目前办理进度及预计办毕时

间，是否存在无法取得的风险及对银川卧龙生产经营的影响进行了修订、补充披露。

11、你公司本次收购星波通信 67.54%的股份。请补充披露你公司未收购陈剑虹所持 32.46%股份的原因，以及其是否作出星波通信改制后放弃优先受让权的承诺。

【回复】

2016 年 11 月 2 日，陈剑虹所持有的星波通信 12,334,390 股股份受到司法冻结，被冻结股份数占星波通信总股本的 32.46%，司法冻结期限为 2016 年 11 月 2 日至 2019 年 11 月 1 日，所涉案件为星波通信股东陈剑虹的离婚纠纷案件。经过双方的初步沟通，陈剑虹与其配偶赵静如女士短期内无法达成协议离婚，相关股权不能解冻，为避免对本次与红相电力的交易进度产生影响，经陈剑虹与红相电力协商，双方同意陈剑虹所持 32.46%股份暂不参与本次交易。

陈剑虹已出具《关于放弃优先购买权的承诺函》，承诺：“待中国证监会审核通过本次交易且公司改制为有限责任公司后，本人自愿放弃对本次交易中红相电力拟受让的公司 67.54%股权的优先购买权。”

【补充披露】

公司已在《预案》之“重大事项提示”之“七、对星波通信剩余股权的收购安排”、“第一节本次交易概述”之“四、本次交易的方案”之“（九）对星波通信剩余股权的收购安排”对未收购陈剑虹所持 32.46%股份的原因，以及陈剑虹作出的星波通信改制后放弃优先受让权的承诺进行补充披露。

12、星波通信向你公司转让股份尚需安徽省国资委、国防科工局的批准。请补充披露截至目前星波通信向上述单位报批的进展情况。

【回复】

一、本次交易向国防科工局报批的依据、流程及办理现状

根据《涉军企事业单位改制重组上市及上市后资本运作军工事项审查工作管

理暂行办法》（科工计〔2016〕209号）、《军工企业对外融资特殊财务信息披露管理办法》（科工财审[2008]702号）的相关规定，鉴于星波通信具有国防科工局颁发的《武器装备科研生产许可证》等涉军企业生产经营资质，作为本次交易实施的前置条件，星波通信首先向安徽省国防科工办申报星波通信本次重组上市框架方案、本次交易涉密信息豁免披露及脱密处理方案相关申请材料。安徽省国防科工办对星波通信申报材料进行受理、初审，初审合格后将相关材料提交国防科工局审查，最终取得国防科工局出具的关于本次交易方案的同意批复、本次交易涉密信息豁免披露及脱密处理方案的批准。

军工企业重组相关法规		
序号	法规	具体内容
1	《涉涉军企事业单位改制重组上市及上市后资本运作军工事项审查工作管理暂行办法》（科工计〔2016〕209号）	第九条国防科工局负责组织、实施、指导、监督全国涉军企事业单位改制、重组、上市及上市后资本运作军工事项审查管理工作。第十条国家有关部门（单位）、地方国防科技工业管理部门、各军工集团公司、中国工程物理研究院和有关民口中央企业集团公司等，负责所辖（属）涉军企事业单位改制、重组、上市及上市后资本运作军工事项审查的申报工作。
2	《军工企业对外融资特殊财务信息披露管理办法》（科工财审[2008]702号）	国防科工局负责对军工企业涉密财务信息的披露工作进行指导和监督检查； 对于无法进行脱密处理，或者经脱密处理后仍然存在泄露国家秘密风险的财务信息，军工企业应当依照下列程序申请豁免披露：1、军工集团公司的财务信息豁免披露，向国防科工局提出申请；军工集团公司成员单位及其控股企业的财务信息豁免披露，向所属军工集团公司提出申请；其他军工企业财务信息豁免披露，向所在省、自治区、直辖市国防科技工业管理机构提出申请；2、军工集团公司，省、自治区、直辖市国防科技工业管理机构，自正式受理申请之日起五个工作日内进行审查并出具书面意见上报国防科工局；3、国防科工局自正式受理申请后十个工作日内，审查并批复审查结果；4、军工企业持国防科工局审查文件向国家相关主管部门或证券交易所申请豁免披露。

2016年10月21日，星波通信获得了国防科工局《关于合肥星波通信股份有限公司资产重组涉及军工事项审查的意见》（科工计[2016]1149号）的批复，国防科工局原则同意本次交易。

截至本问询函回复出具之日，本次交易涉密信息豁免披露及脱密处理方案仍在国防科工局审批过程中。

二、本次交易向安徽省投资集团报批的依据、流程及办理现状

（一）向兴皖创投的国有出资企业报批进展情况

2014年7月11日，国务院国有资产监督管理委员会颁布了《关于促进企业国有产权流转有关事项的通知》（国资发产权[2014]95号），规定：“六、国有股东参股的非上市企业参与的非国有控股上市公司资产重组的，该国有股东所涉及的国有股权管理事宜，由国家出资企业依法办理。重组后国有股东持有上市公司股份的，应按照《国有单位受让上市公司股份管理暂行规定》（国资发产权[2007]109号）等相关规定报省级以上国有资产监督管理机构备案，对其证券账户标注“SS”标识。”

2016年1月25日，安徽省国资委颁布了《关于省属企业国有产权管理工作有关事项的通知》，规定：“（十）国有股东参股的非上市企业参与非国有控股上市公司资产重组的，该国有股东所涉及的国有股权管理事项，由集团公司依法办理。”

为创新国有出资股权投资基金管理，探索国有出资股权投资基金市场化运营的体制机制，安徽省系统推进全面改革创新试验建设创新型省份工作领导小组办公室经安徽省人民政府办公厅同意后于2016年11月18日印发了《安徽省高新技术产业投资有限公司创新国有出资股权投资基金管理试点实施方案》（皖全创改〔2016〕6号）。该文件明确指出，在安徽省高新技术产业投资有限公司（以下简称“省高新投公司”）及其参股基金范围内（以下统称“省高新投基金”），试点实施市场化决策、市场化估值、市场化退出等运营方式。该文件明确指出，对于省高新投基金要建立市场化投资管理机制，实施国有创业投资企业投资退出及股权转让时免于公开挂牌，对符合条件的，可采用协议转让等方式退出，按照内部决策程序办理股权转让。

根据以上文件，本次交易中红相电力以发行股份及支付现金方式向兴皖创投购买其持有的星波通信270万股，兴皖创投作为国有PE机构，且是安徽省高新投公司参股基金，其参与本次交易属于“国有股东参股的非上市企业参与的非国有控股上市公司资产重组”的情形，且是《安徽省高新技术产业投资有限公司创新国有出资股权投资基金管理试点实施方案》中鼓励的省高新投基金退出方案中允许市场化退出及股权转让时免于公开挂牌的，兴皖创投的第一大国有股东安徽省

投资集团控股有限公司(以下简称"安徽省投资集团")有权对兴皖创投参与本次重组交易做出决策。故本次交易不需要取得国有资产监督管理部门的批准。经独立财务顾问访谈兴皖创投、安徽省投资集团的工作人员,兴皖创投就其持有星波通信的股权仅需履行安徽省投资集团批复流程即可,并了解到兴皖创投已经将相关事项报批安徽省投资集团,预计会在半个月通过安徽投资集团办公会议决议,从而完成相关批复工作。

(二) 资产评估报告备案进展情况

根据《国有资产评估项目备案管理办法》第四条规定:“国有资产评估项目备案工作实行分级管理。中央管理的企业集团公司及其子公司,国务院有关部门直属企事业单位的资产评估项目备案工作由财政部负责;子公司或直属企事业单位以下企业的资产评估项目备案工作由集团公司或有关部门负责。地方管理的占有单位的资产评估项目备案工作比照前款规定的原则执行。评估项目涉及多个国有产权主体的,按国有股最大股东的资产财务隶属关系办理备案手续;持股比例相等的,经协商可委托其中一方办理备案手续。”

根据以上文件,及经独立财务顾问访谈兴皖创投、安徽省投资集团的工作人员,本次交易的评估报告需要向兴皖创投的集团公司即安徽省投资集团备案。

本次交易中,红相电力聘请北京国融兴华评估师事务所对星波通信进行评估,目前评估师正在进行评估现场工作。待相关评估报告正式出具之后,兴皖创投会将星波通信的评估报告提交安徽省投资集团履行评估报告报备流程。截至本问询函回复出具之日,星波通信的评估工作尚未完成。

综上,本次交易完成以上除中国证监会核准以外的内外部程序约需1-2个月时间。

【补充披露】

公司已在《预案》之“重大事项提示”之“十二、本次交易已履行及尚需履行的决策和审批程序”之“(三) 相关报批事项的进展情况”及“第一节 本次交易概述”之“三、本次交易的决策过程及批准情况”之“(三) 相关报批事项的进展情况”中对以上事项进行补充披露。

（以下无正文）

（本页无正文，系《厦门红相电力设备股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对厦门红相电力设备股份有限公司的重组问询函〉的回复》之签章页）

厦门红相电力设备股份有限公司

年 月 日