

海通证券股份有限公司关于

《上海证券交易所关于对上海北特科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易草案的信息披露问询函》 之专项核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

上海北特科技股份有限公司（以下简称“北特科技”或“上市公司”）于 2017 年 10 月 23 日收到《上海证券交易所关于对上海北特科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易草案的信息披露问询函》（上证公函【2017】2254 号）（以下简称“《问询函》”）。

根据《问询函》的相关要求，独立财务顾问海通证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“海通证券”）对问询函所列问题进行了认真落实，并出具本专项核查意见（如无特别说明，本核查意见内容中出现的简称均与《上海北特科技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报告书（草案）》中的释义内容相同）。

具体回复如下：

目录

一、关于标的资产持续盈利能力与后续整合	4
问题一：草案披露，标的资产 2015 年、2016 年、2017 年 1-7 月实现营业收入分别为 1.29 亿元、1.8 亿元、1.53 亿元，净利润分别为 460.99 万元、1380.62 万元、1588.52 万元。其中，2016 年营业收入和净利润同比增幅分别为 39.87% 和 199.49%。同时，标的资产 2016 年应收账款为 6882.83 万元，占总资产的 26.57%，同比增长 36.3%。请公司补充披露：（1）结合市场变化、订单、产品产销量、信用政策、新能源汽车电动空调机压缩机业绩贡献等进一步说明标的资产 2016 年营业收入大幅增长的原因，是否存在大额赊销调节收入的情形；（2）结合收入、成本费用等科目的变动情况，分析说明标的资产 2016 年净利润大幅增长且增幅远高于营业收入的原因及合理性；（3）标的资产 2017 年 1-7 月营业收入不及 2016 年的情况下，净利润高于 2016 年全年净利润的原因及合理性；（4）据披露，标的资产 2017 年 1-7 月的管理费用出现大幅下降，请具体说明原因。请财务顾问及会计师发表意见。	4
问题二：草案披露，标的资产 2017 年 1-7 月机械动力汽车空调压缩机销量同比增长 73%，其主要终端客户江淮汽车和北汽福田 2017 年 1-7 月整车销量分别同比增长-21.13% 和 17.41%，与标的资产的产品销量存在一定差异。请公司结合标的资产终端客户的主要供应商采购数量、比例、应用产品及车型等情况，分析说明形成上述差异的原因。请财务顾问发表意见。	17
问题三：草案披露，标的资产主要从事商用车领域空调压缩机的研发和生产。上市公司主要从事乘用车领域转向器齿条、减震器活塞杆等零部件研发和生产。两者虽同属汽车零部件行业，但细分市场不同，下游客户也存在不同。请公司结合采购、研发、生产、销售、终端客户类型等方面，分析说明本次交易完成后的整合措施，如何发挥协同效应。请财务顾问发表意见。	24
二、关于标的资产的审计评估	29
问题四：草案披露，标的资产的高新技术企业认证已于 2016 年末到期。请补充披露：（1）目前采用的所得税税率；（2）若无法顺利续期，可能对公司的生产经营和业绩造成的具体影响；（3）沃克森评估师认为标的资产在高新技术企业认证期满后继续取得认证无重大的法律障碍，并因此假设标的资产未来年度的所得税政策不变，请充分论证采用该假设的理由，量化分析认证无法取得对标	

的资产估值的影响，以及是否就该影响约定相应的解决措施。请财务顾问和律师发表意见。	29
问题五：草案披露，本次交易选取收益法作为最终评估方法，标的资产净资产公允价值为 4.73 亿元，其中无形资产评估增值 0.51 亿元，并最终形成 2.75 亿元商誉。而资产基础法下商标权的评估值为 1.16 万元。请补充披露：（1）商标权在两种评估方法下的评估值，如存在差异，请说明原因；（2）原账面未确认而需重新确认的可辨认无形资产的具体类型、公允价值及相应评估合理性，是否已充分识别所有可辨认无形资产并合理计量其公允价值。请财务顾问、会计师及沃克森评估师发表意见。	38
问题七：草案披露，沃克森评估师在评估中做出以下特别事项说明：本次评估未考虑借款及抵押、担保事项对评估值的影响；未考虑不能通过高新技术企业以及未来优惠政策变更导致所得税率变化对评估值的影响；上述说明与《会计监管风险提示第 5 号——上市公司股权交易资产评估》的要求不符，涉及以特别说明的形式代替沃克森评估师应尽的查验、分析、判断等义务。请公司、财务顾问和沃克森评估师认真核实评估说明事项的合规性，如不符合相关规定，请进行相应更正。	43
三、其他	45
问题八：草案披露，标的资产实际控制人董巍于 2017 年 2-6 月期间（即上市公司停牌前 6 个月内）将 2000 股转让给光大证券和东吴证券，请公司进一步说明作出上述安排的原因、合理性及必要性。请财务顾问发表意见。	45

一、关于标的资产持续盈利能力与后续整合

问题一：草案披露，标的资产 2015 年、2016 年、2017 年 1-7 月实现营业收入分别为 1.29 亿元、1.8 亿元、1.53 亿元，净利润分别为 460.99 万元、1380.62 万元、1588.52 万元。其中，2016 年营业收入和净利润同比增幅分别为 39.87% 和 199.49%。同时，标的资产 2016 年应收账款为 6882.83 万元，占总资产的 26.57%，同比增长 36.3%。请公司补充披露：（1）结合市场变化、订单、产品产销量、信用政策、新能源汽车电动空调机压缩机业绩贡献等进一步说明标的资产 2016 年营业收入大幅增长的原因，是否存在大额赊销调节收入的情形；（2）结合收入、成本费用等科目的变动情况，分析说明标的资产 2016 年净利润大幅增长且增幅远高于营业收入的原因及合理性；（3）标的资产 2017 年 1-7 月营业收入不及 2016 年的情况下，净利润高于 2016 年全年净利润的原因及合理性；（4）据披露，标的资产 2017 年 1-7 月的管理费用出现大幅下降，请具体说明原因。请财务顾问及会计师发表意见。

答复：

（一）结合市场变化、订单、产品产销量、信用政策、新能源汽车电动空调机压缩机业绩贡献等进一步说明标的资产 2016 年营业收入大幅增长的原因，是否存在大额赊销调节收入的情形

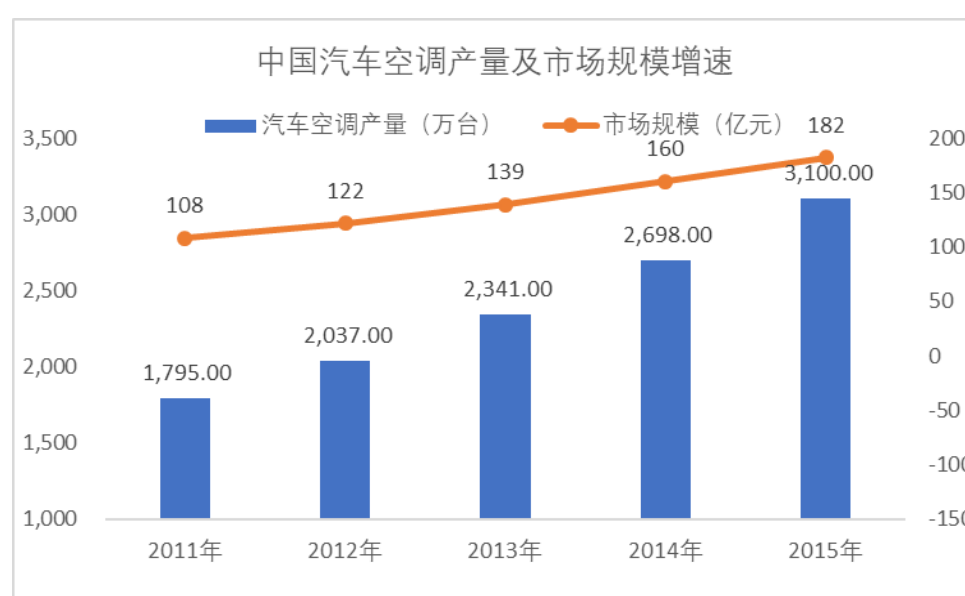
报告期内，标的公司 2016 年营业收入较 2015 年增长 5,135.94 万元，增长 39.87%；2016 年应收账款期末余额为 6,882.83 万元，较 2015 年增长 36.30%，占总资产的 26.57%。针对营业收入大幅增长的原因和是否存在大额赊销调节收入情况，具体说明如下：

1、报告期内中国汽车空调市场的发展情况

汽车空调系统是汽车整车的重要组成部分。据统计，目前国内乘用车（除交叉型乘用车外）空调装配率接近 100%；商用车中，重型卡车空调装配率约 88%，大中型客车装配率高于 70%。因此，作为汽车空调系统的核心部件，汽车空调压缩机的销售量与整车的产销量密切相关，汽车产销量的变化反映了汽车空调压缩机的需求规模变化。

2000 年来，中国汽车产业取得了快速发展。根据中国汽车工业协会统计，2016 年中国汽车产销分别完成 2,811.88 万辆和 2,802.82 万辆，比 2015 年同期分别增长 14.76%和 13.65%，连续八年蝉联全球第一。其中，由于国家在 2016 年加大了关键领域的投资力度带动了投资增速回升，加之物流行业的持续增长，商用车产销分别完成 369.81 万辆和 365.13 万辆，比上年同期分别增长 8.01%和 5.80%。

另一方面，中国 2016 年新能源汽车生产 51.7 万辆，销售 50.7 万辆，比 2015 年同期分别增长 51.7%和 53.0%。其中纯电动汽车产销分别完成 41.7 万辆和 40.9 万辆，比 2015 年同期分别增长 63.9%和 65.1%；插电式混合动力汽车产销分别完成 9.9 万辆和 9.8 万辆，比 2015 年同期分别增长 15.7%和 17.1%。



数据来源：前瞻产业研究院

伴随着传统能源乘用车、商用车以及新能源汽车产销量的不断提高，国内汽车空调压缩机市场也迎来了较高的行业增速，2015 年中国汽车空调产量达到 3,100 万台，市场规模达到 182 亿元。此外，随着我国经济的发展、国民收入的不断提高，对汽车的舒适性有了更高的要求，不仅会进一步提升汽车空调系统的装配率，更要求汽车空调压缩机具备更好的性能和可靠性。在混合动力驱动等新技术快速发展的背景下，随着新材料开发使用、工艺水平提高及微电子技术的发展，现有各种压缩机将进一步向小型轻量化、操作自动化、高舒适性、高效节能及低成本方向发展，汽车空调压缩机行业也迎来了更为广阔的市场前景。

2、标的公司产品产销量、订单情况及新能源汽车电动空调压缩机收入分析

报告期内，标的公司 2015 年度及 2016 年度的产量、销量、收入和订单数量变动的具体情况如下表所示：

产品	产量 (台)	销量 (台)	销量/ 产量	销售收入 (万元)	收入占比	订单数量 (台)	产量/ 订单数量
2016 年度							
机械动力汽车空调压缩机	395,558	364,306	92.10%	16,558.10	93.87%	430,292	92.84%
新能源汽车电动空调压缩机	3,926	3,926	100.00%	1,081.62	6.13%		
合计	399,484	368,232	92.18%	17,639.72	100.00%	430,292	92.84%
2015 年度							
机械动力汽车空调压缩机	259,269	248,172	95.72%	12,088.20	98.95%	298,978	87.01%
新能源汽车电动空调压缩机	858	856	99.77%	128.41	1.05%		
合计	260,127	249,028	95.73%	12,216.61	100.00%	298,978	87.01%

2015 年度标的公司接受订单数量 298,978 台，实际生产 260,127 台，产量/订单数量比例为 87.01%，2016 年度接受订单数量 430,292 台，实际生产 399,484 台，产量/订单数量比例为 92.84%。2016 年订单数量相对 2015 年订单数量增长 43.92%，空调压缩机总产量上涨 53.57%。订单数量增长比例和实际生产量的增幅基本匹配。同时，2016 年上述两大类压缩机的销售收入相比 2015 年增长 44.39%，与订单数量和生产量的增长趋势相匹配。

标的公司 2015 年度汽车空调压缩机产量合计 260,127 台，销量 249,028 台，整体产销率（销量/产量）达到 95.73%，其中机械动力汽车空调压缩机和新能源汽车电动空调压缩机的产销率分别为 95.72%和 99.77%；2016 年度汽车空调压缩机产量合计 399,484 台，销量 368,232 台，整体产销率达到 92.18%，其中机械动力汽车空调压缩机和新能源汽车电动空调压缩机的产销率分别为 92.10%和 100.00%。上述产销比例均处在合理范围内，反映出标的公司的汽车空调压缩机产品销售情况良好。

标的公司 2016 年度压缩机产量相对 2015 年度增长 53.57%，销量增长 47.87%，压缩机销售收入 2016 年度 1.76 亿元相较 2015 年度 1.22 亿元增长 44.39%，其他业务收入减少 56.49%，总营业收入增长 39.87%，一方面由于 2016 年国内整

车市场回暖，产销量增长明显；另一方面标的公司凭借前期研发积累和完整的产品品类在商用车市场的占有率明显增长，同时标的公司向江淮松芝和南京协众等客户的乘用车空调压缩机销售收入也有所增加，因此营业收入有显著提升。

标的公司的新能源汽车电动空调压缩机产品主要应用于新能源汽车空调总成系统中，相较传统的机械动力汽车空调压缩机生产工艺更加复杂，且对噪声、震动和电子控制系统要求更高。目前国内电动空调压缩机市场尚处于推广阶段，市场规模相对较小，但随着新能源汽车产业的发展和电动汽车的普及推广，电动空调压缩机市场规模将不断扩大。

2016 年，随着光裕股份电动涡旋式汽车空调压缩机技术的成熟和品类的齐全，以及新能源汽车市场的快速发展，光裕股份迅速抢占了市场份额，并凭借可靠的产品性能取得了较大的经济附加值，销售收入显著提高。标的公司 2016 年度新能源汽车电动空调压缩机相较 2015 年度产量增长 357.58%，销量增长 358.64%，销售收入增长 953.21 万元，增长比例达到 742.32%。新能源汽车电动空调压缩机销售收入占总收入比例也由 2015 年的 1.05% 上升到 2016 年的 6.13%，收入增长占总收入增长金额的 18.56%。在国内新能源汽车市场迅速发展及光裕股份自身产品竞争优势集中凸显的双重影响下，标的公司新能源汽车电动空调压缩机销售实现了快速增长。

综上所述，2016 年度汽车整车市场的回暖和产销量的上升以及新能源汽车市场的快速发展，带动了汽车空调系统以及汽车空调压缩机的需求，光裕股份凭借前期研发积累和完整的产品品类在商用车市场的占有率明显增长，且乘用车空调压缩机销售收入也有所增加，新能源汽车电动空调压缩机业绩增长也对整体业绩提升有所帮助，因此 2016 年营业收入增长具有合理性，符合市场环境和标的公司自身业务的发展情况。

3、标的公司应收账款及信用政策变动情况

截至 2016 年 12 月 31 日，光裕股份应收账款和应收票据金额分别为 6,882.83 万元和 417.78 万元，占 2016 年底总资产的 26.57% 和 1.61%，占 2016 年总收入的 38.20% 和 2.32%；截至 2015 年底，光裕股份应收账款和应收票据金额分别为 5,049.71 万元和 293.75 万元，占 2015 年底总资产的 26.99% 和 1.57%，占 2015

年总收入的 39.20%和 2.28%。光裕股份应收账款和应收票据占总资产和总收入的比例在报告期内均较为稳定。

以属于同类细分行业的上市公司奥特佳和松芝股份为例，其应收账款和应收票据占 2016 年和 2015 年总资产和总收入的比例情况如下：

奥特佳	2016 年 12 月 31 日			2015 年 12 月 31 日		
	金额（万元）	占总资产比例	占总收入比例	金额（万元）	占总资产比例	占总收入比例
应收账款	137,211.74	16.46%	26.24%	98,447.32	14.70%	39.64%
应收票据	97,236.32	11.66%	18.59%	76,450.68	11.42%	30.78%
合计	234,448.06	28.12%	44.83%	174,898.00	26.12%	70.42%
松芝股份	2016 年 12 月 31 日			2015 年 12 月 31 日		
	金额（万元）	占总资产比例	占总收入比例	金额（万元）	占总资产比例	占总收入比例
应收账款	106,348.85	22.10%	32.87%	100,591.55	23.02%	33.52%
应收票据	101,574.92	21.11%	31.39%	105,647.43	24.18%	35.20%
合计	207,923.77	43.21%	64.26%	206,238.98	47.19%	68.72%

因此，与同行业上市公司相比，光裕股份应收账款与应收票据占总资产和总收入的比例均在合理范围之内。

报告期内，光裕股份通常在每年年初或上年年末与各个客户签订框架协议，约定相应的付款条件和时间。光裕股份的信用期限一般在满足收入确认条件后的 30 天至 90 天内，具体信用期限因不同客户而异，并按照与每个客户的框架协议所约定的付款条件和时间进行应收账款催收与管理。报告期内，光裕股份对主要客户的信用期限和信用政策未发生较大变动。

报告期内，标的公司 2016 年度相较 2015 年度收入增长变动前五大客户的主营业务收入变动情况如下表所示：

单位：万元

序号	客户	2016 年收入	2015 年收入	收入增长变动
1	安徽江淮松芝空调有限公司	3,502.41	1,857.59	1,644.82
	柳州松芝汽车空调有限公司			
2	南京协众汽车空调集团有限公司	1,585.18	819.11	766.07

序号	客户	2016 年收入	2015 年收入	收入增长变动
3	上海良澄工程机械有限公司	2,198.17	1,542.58	655.58
4	湖北美标汽车制冷系统有限公司	1,099.99	739.92	360.07
5	东风-派恩汽车铝热交换器有限公司	476.17	135.48	340.69
合计		8,861.92	5,094.69	3,767.23

报告期内，标的公司 2016 年度相较 2015 年度收入增长变动前五大客户应收账款期末余额变动情况如下表所示：

单位：万元

序号	客户	2016 年应收账款期末余额	2015 年应收账款期末余额	应收账款增长变动	应收账款增长/收入增长
1	安徽江淮松芝空调有限公司	1,129.14	533.47	595.67	36.21%
	柳州松芝汽车空调有限公司				
2	南京协众汽车空调集团有限公司	796.10	690.81	105.29	13.74%
3	上海良澄工程机械有限公司	1,204.33	744.37	459.96	70.16%
4	湖北美标汽车制冷系统有限公司	373.91	345.55	28.36	7.88%
5	东风-派恩汽车铝热交换器有限公司	458.86	178.92	279.94	82.17%
合计		3,962.34	2,493.12	1,469.22	39.00%

注：安徽江淮松芝空调有限公司和柳州松芝汽车空调有限公司的控股股东都为上海加冷松芝汽车空调股份有限公司，二者受同一实际控制人控制，因此其销售额合并计算。

根据“应收账款增长/收入增长”比例分析，光裕股份在报告期内的客户中，江淮松芝与柳州松芝、上海良澄、东风铝热三家客户的赊销比例较大。其中江淮松芝与柳州松芝的账期为收到发票后 60 天、上海良澄为收到发票后 30 天、东风铝热为收到发票后 90 天。对于 2016 年底上述三家客户的应收账款，江淮松芝与柳州松芝在信用期内回款共 812.20 万元，截至 2017 年 7 月 31 日已全部回款；上海良澄信用期内回款共 390.94 万元，截至 2017 年 7 月 31 日已全部回款；东风铝热信用期内回款 204.19 万元，截至 2017 年 7 月 31 日已全部回款。

综上，光裕股份不存在大额赊销调节收入的情况。

（二）结合收入、成本费用等科目的变动情况，分析说明标的资产 2016 年净利润大幅增长且增幅远高于营业收入的原因及合理性

报告期内，光裕股份 2016 年净利润增长 919.64 万元，增长幅度为 199.49%，营业收入增长 5,135.94 万元，增长幅度为 39.87%。

1、主营业务收入及成本的变动情况

项目	2016 年度			2015 年			增长率	
	收入 (万元)	成本 (万元)	毛利率	收入 (万元)	成本 (万元)	毛利率	收入 增长率	毛利率 增长率
机械动力汽车 空调压缩机	16,558.10	11,397.72	31.17%	12,088.20	8,641.54	28.51%	36.98%	9.33%
新能源汽车电 动空调压缩机	1,081.62	547.84	49.35%	128.41	107.50	16.28%	742.32%	203.13%
合计	17,639.72	11,945.56	32.28%	12,216.61	8,749.04	28.38%	44.39%	13.74%

报告期内，光裕股份主营业务收入来源于机械动力汽车空调压缩机、新能源汽车电动空调压缩机等的销售，上述两部分业务销售收入均有显著增长。2016 年度压缩机销售收入较 2015 年度上升 44.39%，主要系国内商用车市场 2016 年发展迅速，光裕股份凭借前期研发积累和完整的产品品类在商用车市场的占有率明显增长。同时，光裕股份加速了新能源汽车电动空调压缩机的研发，成功开发了适用于不同车型的多款电动涡旋压缩机，新能源汽车电动空调压缩机收入较 2015 年增长 742.32%。

标的公司的机械动力汽车空调压缩机业务在 2015 年度、2016 年度的毛利率分别为 28.51%和 31.17%，基本保持稳定；新能源汽车电动空调压缩机业务 2015 年度和 2016 年度毛利率分别为 16.28%及 49.35%，其中 2016 年度毛利率相比 2015 年度增长 203.13%，主要原因系 2016 年之前新能源汽车电动空调压缩机技术尚未成熟，行业处于技术积累阶段，光裕股份销售的电动空调压缩机以分体式为主，且业务规模较小，毛利率较低。2016 年度随着光裕股份电动涡旋式汽车空调压缩机技术的成熟和品类的齐全，以及新能源汽车市场的快速发展，光裕股份迅速抢占了市场份额，并凭借可靠的产品性能取得了较大的经济附加值，毛利率显著提高。另一方面，随着光裕股份 2016 年生产规模的扩大以及固定资产使用效率的提升，光裕股份新能源汽车电动空调压缩机业务的规模效应开始体现，毛利率显著提高。

收入规模扩大及毛利率上升使标的公司 2016 年毛利较 2015 年增加 2,195.27 万元，增长幅度为 58.21%。

2、主要费用科目的变动情况

单位：万元

项目	2016 年	2015 年	变动金额	变动比率
营业税金及附加	113.12	37.78	75.34	199.42%
销售费用	1,159.12	908.22	250.90	27.63%
管理费用	2,745.19	1,899.70	845.49	44.51%
财务费用	384.38	414.54	-30.16	-7.28%
资产减值损失	125.65	-15.81	141.46	-894.75%
合计	4,527.46	3,244.43	1,283.03	39.55%

光裕股份的费用主要包括营业税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用及资产减值损失等。2015 年度和 2016 年度，光裕股份费用合计数分别为 3,244.43 万元和 4,527.46 万元，增加 1,283.03 万元，增长幅度为 39.55%。

2015 年度和 2016 年度光裕股份营业税金及附加分别为 37.78 万元和 113.12 万元，2016 年较 2015 年增加 75.34 万元，增长 199.42%，主要系根据企业会计准则核算要求，将房产税、土地使用税、河道费、印花税调整至营业税金及附加科目核算导致。

2015 年度和 2016 年度光裕股份销售费用分别为 908.22 万元和 1,159.12 万元，2016 年较 2015 年增加 250.90 万元，增长 27.63%，主要系随着光裕股份业务规模和客户群体的不断扩大，营销费用、产品运输费用以及为提升产品质量和保证售后服务所带来的质量维护费用有所增加。

2015 年度和 2016 年度光裕股份管理费用分别为 1,899.70 万元和 2,745.19 万元，2016 年较 2015 年增加 845.49 万元，增长 44.51%，主要系光裕股份业务规模扩大和业绩显著提升导致职工薪酬有所增加，且针对新能源汽车电动空调压缩机和其他新产品的研发投入提高所致。

2015 年度和 2016 年度光裕股份财务费用分别为 414.54 万元和 384.38 万元，2016 年较 2015 年减少 30.16 万元，减少 7.28%，主要系贷款利率有所下降，利息支出减少所致。

2015 年度和 2016 年度光裕股份资产减值损失分别为-15.81 万元和 125.65 万

元，2016 年较 2015 年增加 141.46 万元，主要系光裕股份业务规模和收入显著增长后应收账款有所增加，相应计提坏账准备所致。

3、营业外收入、营业外支出和所得税费用的变动情况

单位：万元

项目	2016 年	2015 年	变动金额	变动比率
营业利润	1,439.35	527.11	912.24	173.06%
营业外收入	115.07	50.72	64.35	126.88%
营业外支出	-	57.85	-57.85	-100.00%
所得税费用	173.79	58.99	114.81	194.63%
净利润	1,380.62	460.99	919.64	199.49%

光裕股份 2016 年度营业利润相较 2015 年增长 912.24 万元，增长幅度为 173.06%。同时，光裕股份 2016 年取得政府补贴 115.07 万元，较 2015 年度政府补贴金额增加 64.35 万元，增长 126.88%，另一方面，2016 年营业外支出相较 2015 年度减少 57.85 万元，主要系 2015 年度存在 57 万元的赔偿款支出。

由于 2016 年度税前利润总额相比 2015 年高出 1,034.44 万元，因此所得税费用也出现一定增加，导致 2016 年度光裕股份净利润相比 2015 年增加 919.64 万元，增长了 199.49%。

综上所述，光裕股份 2016 年度产品销量相比 2015 年有大幅提高，同时新能源汽车电动空调压缩机完成前期研发和技术积累并扩大了市场规模，取得了良好的效益，新能源汽车电动空调压缩机业务的规模效应开始体现，实现了经营业绩的大幅提升。2016 年度光裕股份毛利相比 2015 年度增加 2,195.27 万元，主要期间费用增加 1,283.03 万元，导致净利润增加 919.64 万元。因此 2016 年净利润增幅高于营业收入具有合理性。

（三）标的资产 2017 年 1-7 月营业收入不及 2016 年的情况下，净利润高于 2016 年全年净利润的原因及合理性

报告期内，光裕股份 2017 年 1-7 月和 2016 年营业收入分别为 15,252.27 万元和 18,016.49 万元；2017 年 1-7 月和 2016 年的净利润分别为 1,588.52 万元和 1,380.62 万元。

1、标的公司在 2016 年度和 2017 年 1-7 月的产销量情况

项目	2016 年		2017 年 1-7 月	
	产量（台）	销量（台）	产量（台）	销量（台）
机械动力汽车空调压缩机	395,558	364,306	337,560	328,627
新能源汽车电动空调压缩机	3,926	3,926	6,537	5,473
合计	399,484	368,232	344,097	334,100

光裕股份机械动力汽车空调压缩机销量在报告期内呈大幅上升趋势，2017 年 1-7 月销量已达 2016 年全年销量的 91%，同比 2016 年 1-7 月增长率达 73%。销量大幅增长一方面是基于国内商用车市场需求量的快速增长，另一方面是由于光裕股份的汽车空调压缩机凭借优良的性能和口碑在国内商用车市场份额进一步提升。

2、收入、成本及毛利率变动情况

项目	2016 年度			2017 年 1-7 月			增长率	
	收入（万元）	成本（万元）	毛利率	收入（万元）	成本（万元）	毛利率	收入增长率	毛利率增长率
机械动力汽车空调压缩机	16,558.10	11,397.72	31.17%	14,094.65	9,721.23	31.03%	-14.88%	-0.45%
新能源汽车电动空调压缩机	1,081.62	547.84	49.35%	888.66	617.94	30.46%	-17.84%	-38.28%
合计	17,639.72	11,945.56	32.28%	14,983.31	10,339.17	31.00%	-15.06%	-3.97%

报告期内，光裕股份主营业务收入主要来源于机械动力汽车空调压缩机、新能源汽车电动空调压缩机等的销售，主营业务收入增长显著。2017 年 1-7 月主营业务收入规模已接近 2016 年度全年主营业务收入规模。

光裕股份的机械动力汽车空调压缩机业务在 2016 年度和 2017 年 1-7 月的毛利率分别为 31.17%和 31.03%，基本保持稳定。新能源汽车电动空调压缩机业务在 2016 年度和 2017 年 1-7 月的毛利率分别为 49.35%和 30.46%，下降了 38.28%，主要系随着光裕股份新能源汽车电动空调压缩机销量的快速提升，产品结构发生了一定变化，其中毛利率和售价相对较低的 27CC 系列销量增长显著，因此导致电动空调压缩机业务毛利率在 2017 年 1-7 月有所下降，但光裕股份整体毛利率仅下降 3.97%。光裕股份 2017 年 1-7 月的毛利比 2016 年全年减少 1,130.40 万元，减少 18.94%。

3、主要费用的影响

单位：万元

项目	2016 年	2017 年 1-7 月	变动	变动比率
营业税金及附加	113.12	76.60	-36.52	-32.29%
销售费用	1,159.12	1,117.90	-41.22	-3.56%
管理费用	2,745.19	1,606.21	-1,138.98	-41.49%
财务费用	384.38	334.83	-49.55	-12.89%
资产减值损失	125.65	141.84	16.19	12.88%
合计	4,527.46	3,277.38	-1,250.08	-27.61%

光裕股份在 2016 年度及 2017 年 1-7 月的期间费用主要为营业税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用及资产减值损失。光裕股份 2016 年度和 2017 年 1-7 月的期间费用合计数分别为 4,527.46 万元和 3,277.38 万元，减少了 1,250.08 万元，减少 27.61%。

2016 年度和 2017 年 1-7 月光裕股份销售费用分别为 1,159.12 万元和 1,117.90 万元，2017 年 1-7 月较 2016 年全年减少 41.22 万元，减少 3.56%，主要原因为销售费用主要为质量保证金及运输费，上述期间销售费用变动幅度与营业收入变动幅度差异较小。

2016 年度和 2017 年 1-7 月光裕股份的管理费用分别为 2,745.19 万元和 1,606.21 万元，2017 年 1 至 7 月较 2016 年全年减少 1,138.98 万元，减少 41.49%。光裕股份的管理费用主要包括行政管理人员的职工薪酬及研发支出等，由于标的公司 2017 年 1-7 月职工薪酬和研发支出相对 2016 年全年都有所减少，因此标的公司 2017 年 1-7 月管理费用较 2016 年全年数有所减少。

4、营业外收入、营业外支出和所得税费用的影响

单位：万元

项目	2016 年	2017 年 1-7 月	变动金额	变动比率
营业利润	1,439.35	1,559.03	119.68	8.31%
营业外收入	115.07	312.46	197.39	171.54%
营业外支出	-	6.01	6.01	-
所得税费用	173.79	276.95	103.16	59.35%

项目	2016 年	2017 年 1-7 月	变动金额	变动比率
净利润	1,380.62	1,588.52	207.90	15.06%

光裕股份 2017 年 1-7 月营业利润相较 2016 年增长 119.68 万元，增长幅度为 8.31%。同时，光裕股份 2017 年 1-7 月取得政府补贴 312.46 万元，较 2016 年度政府补贴金额增加 197.39 万元，增长 171.54%，另一方面，2017 年 1-7 月营业外支出相较 2016 年度增加 6.01 万元，主要系 2017 年 1-7 月发生 5.62 万元的非流动资产处置损失。

由于 2017 年 1-7 月的税前利润总额相比 2016 年全年高出 311.05 万元，因此所得税费用也出现一定增加，导致 2017 年 1-7 月光裕股份净利润相比 2016 年全年净利润增加了 207.90 万元，增长了 15.06%。

综上，业务规模和产品产销量的持续增长导致光裕股份 2017 年 1-7 月销售商品的毛利仅比 2016 年全年少 1,130.40 万元。由于占管理费用主要部分的行政管理人员职工薪酬和研发支出等主要与费用所属期间长短相关联，导致光裕股份 2017 年 1-7 月的期间费用比 2016 年全年少 1,250.08 万元。同时考虑到光裕股份在 2017 年 1-7 月收到政府补助较 2016 年增加 197.39 万元以及所得税费用的影响，光裕股份 2017 年 1-7 月的净利润相比 2016 年全年增加 207.90 万元。

因此，虽然光裕股份 2017 年 1-7 月营业收入接近但不及 2016 年全年收入，但在期间费用中与营业收入无直接关联的部分均有所降低，以及营业外收入增长显著的情况下，光裕股份 2017 年 1-7 月净利润高于 2016 年全年净利润，具有合理性。

（四）据披露，标的资产 2017 年 1-7 月的管理费用出现大幅下降，请具体说明原因

光裕股份 2017 年 1-7 月的管理费用为 1,606.21 万元，相比 2016 年 1-7 月管理费用 1,493.28 万元小幅增长了 7.56%，变动幅度较小。

光裕股份 2017 年 1-7 月管理费用与 2016 年全年管理费用相比有所减少，具体变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年 1-7 月	变动额	变动比例
管理费用	2,745.19	1,606.21	-1,138.98	-41.49%
其中：职工薪酬	855.51	682.89	-172.62	-20.18%
研发支出	1,018.74	435.78	-582.96	-57.22%

光裕股份 2016 年度和 2017 年 1-7 月的管理费用分别为 2,745.19 万元和 1,606.21 万元，主要包括行政管理人员的职工薪酬和研发支出等。其中职工薪酬 2016 年度和 2017 年 1-7 月分别为 855.51 万元和 682.89 万元，占比分别为 31.16%、42.52%；研发支出 2016 年度和 2017 年 1-7 月分别为 1,018.74 万元和 435.78 万元，占比分别为 37.11%、27.13%。光裕股份 2017 年 1-7 月管理费用较 2016 年减少 1,138.98 万元，减少 41.49%，其中职工薪酬减少 172.62 万元，减少 20.18%，研发支出减少 582.96 万元，减少 57.22%。主要系职工薪酬及研发支出在企业职工人数、薪酬制度和研发体制不发生较大变动时与企业产销量和收入的变动并无直接关系，而是与费用所属期间长短相关联，因此光裕股份 2017 年 1-7 月管理费用较 2016 年全年有所下降。

（五）补充披露

上市公司已在交易报告书“第十一节管理层讨论与分析/二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析/（五）盈利能力分析/1、营业收入分析/（3）光裕股份 2016 年营业收入大幅增长的原因”中对标的资产 2016 年营业收入大幅增长的原因进行了补充披露；在交易报告书“第十一节管理层讨论与分析/二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析/（五）盈利能力分析/6、净利润变动分析”中对 2016 年净利润大幅增长且增幅远高于营业收入的原因及合理性、标的资产 2017 年 1-7 月净利润高于 2016 年全年净利润的原因及合理性进行了补充披露；并在交易报告书“第十一节管理层讨论与分析/二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析/（五）盈利能力分析/3、经营成果分析/（2）期间费用分析”中对标的资产 2017 年 1-7 月管理费用出现大幅下降的原因进行了补充披露。

（六）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：光裕股份营业收入的大幅增长不存在异常情况，且不存在大额赊销调节收入的情形。光裕股份 2016 年度业务规模和产品产销

量相比 2015 年有大幅提高，经营业绩大幅提升的同时取得了良好的规模效应，此外，标的公司销售产品毛利率的提升进一步加速了净利润的增长。因此 2016 年净利润增幅高于营业收入具有合理性。光裕股份 2017 年 1-7 月营业收入接近但不及 2016 年全年收入，但在期间费用中与营业收入无关的部分均有所下降以及营业外收入增长显著的情况下，2017 年 1-7 月净利润高于 2016 年全年净利润具有合理性。光裕股份 2017 年 1-7 月的管理费用相比较 2016 年全年有所下降，但下降比例与比较期间长度差异基本一致。2016 年 1-7 月的管理费用和 2017 年 1-7 月的管理费用差异较小。

问题二：草案披露，标的资产 2017 年 1-7 月机械动力汽车空调压缩机销量同比增长 73%，其主要终端客户江淮汽车和北汽福田 2017 年 1-7 月整车销量分别同比增长-21.13%和 17.41%，与标的资产的产品销量存在一定差异。请公司结合标的资产终端客户的主要供应商采购数量、比例、应用产品及车型等情况，分析说明形成上述差异的原因。请财务顾问发表意见。

答复：

（一）请公司结合标的资产终端客户的主要供应商采购数量、比例、应用产品及车型等情况，分析说明形成上述差异的原因

1、标的公司报告期内以江淮汽车和北汽福田为终端客户的销售情况

（1）标的公司对江淮汽车的销售情况

1) 江淮汽车 2016 年 1-7 月与 2017 年 1-7 月产量情况

江淮汽车主要通过安徽江淮松芝空调有限公司、浙江恒春汽车空调有限公司等中间供应商采购标的公司的汽车空调压缩机产品。根据江淮汽车的公告，其在 2017 年 1-7 月与 2016 年 1-7 月的产量情况对比如下：

单位：辆

产量明细			期间同比		
			2017年1-7月	2016年1-7月	增减（%）
产量	乘用车	运动型多用途乘用车（SUV）	72,654	159,714	-54.51
		多功能乘用车（MPV）	35,963	33,469	7.45
		基本型乘用车（轿车）	17,659	13,247	33.31

产量明细		期间同比		
		2017年1-7月	2016年1-7月	增减（%）
小计		126,276	206,430	-38.83
商用车	轻型货车*	109,285	118,057	-7.43
	中型货车*	9,706	7,109	36.53
	重型货车	32,841	24,852	32.15
	客车非完整车辆	8,208	8,847	-7.22
	多功能商用车	2,504	1,936	29.34
	大型客车	1,253	1,272	-1.49
	中型客车	1,539	2,108	-26.99
	轻型客车	2,014	1,670	20.60
小计		167,350	165,851	0.90
合计		293,626	372,281	-21.13
其中：纯电动乘用车		12,797	11,085	15.44

*光裕股份在江淮汽车的主要供货车型为轻型货车、中型货车

根据上表，江淮汽车 2017 年 1-7 月的产量较 2016 年同期下降 21.13%，主要系运动型多用途乘用车（SUV）生产规模的剧烈萎缩导致乘用车型产量同比下降 38.83%所致。在商用车产量上，江淮汽车在 2017 年 1-7 月依然保持着正增长，增幅为 0.90%。在江淮汽车的商用车型中，中型货车、重型货车、多功能商用车以及轻型客车同比增长均超过 20%，分别达到 36.53%、32.15%、29.34%以及 20.60%。

综上，2017 年 1-7 月江淮汽车商用车生产规模仍保持稳定增长，该部分采购需求拉动光裕股份压缩机产品的销量上升，但由于乘用车生产规模的显著减小使江淮汽车整体产量增速为负，导致了江淮汽车产量与标的公司对其销量增速不匹配的情况。

2) 标的公司向江淮汽车销售情况

从江淮汽车采购压缩机的装配结构来看，报告期内标的公司在江淮汽车的主要供货车型为轻型货车与中型货车等商用车，安装标的公司空调压缩机的乘用车比重较低。轻型货车、中型货车在江淮汽车的产量以及光裕股份压缩机所占份额

情况如下：

	车型	2016 年 1-7 月			2017 年 1-7 月			增长率	
		产量 (辆)	光裕压缩机 采购量 (台)	光裕股份 所占份额	产量 (辆)	光裕压缩机 采购量 (台)	光裕股份 所占份额	产量 增速	采购量 增速
江淮 汽车	轻型货车	118,057	52,019	44.06%	109,285	63,197	57.83%	-7.43%	21.49%
	中型货车	7,109	1,753	24.66%	9,706	2,064	21.27%	36.53%	17.74%
	合计	125,166	53,772	42.96%	118,991	65,261	54.85%	-4.93%	21.37%

根据上表，江淮汽车轻型货车、中型货车在 2017 年 1-7 月的产量较 2016 年同期合计下降 4.93%，同时江淮汽车采购用于上述车型的光裕股份压缩机数量合计上升 21.37%。造成上述差异的主要原因如下：

上述期间内，轻型货车是江淮汽车安装光裕股份压缩机的整车中比重最高的车型，光裕股份对江淮汽车轻型货车的供货量在 2016 年 1-7 月与 2017 年 1-7 月分别达到 52,019 台与 63,197 台。2017 年 5 月 1 日起，江淮汽车顺应国家要求逐渐淘汰国四车型，转为销售国五车型，而轻型货车中国五车型的空调装配率较国四车型大幅提高，因此江淮汽车在轻型货车产量下降同时，对光裕股份压缩机的采购量反而上升 21.49%。

此外，标的公司还依靠其良好的产品性能和优质的售后服务，不断推进深化与江淮汽车的合作，将其产品在供货车型中的装配份额从 42.96%提升到 54.85%，进一步推动其对江淮汽车的产品销量上升。

（2）标的公司对北汽福田的销售情况

1) 北汽福田 2016 年 1-7 月与 2017 年 1-7 月产量情况

报告期内，北汽福田主要通过南京协众汽车空调集团有限公司、江西新电汽车空调系统有限公司、江苏晨宇车业有限公司等汽车空调供应商进行光裕股份空调压缩机的采购。根据北汽福田的公告，其于 2016 年 1-7 月与 2017 年 1-7 月的产量情况如下：

单位：辆

产量明细				期间同比		
				2017 年 1-7 月	2016 年 1-7 月	增减 (%)
产量	商用车	货车	重型货车	16,142	10,771	49.87

产量明细				期间同比		
				2017年 1-7 月	2016 年 1-7 月	增减（%）
商用车		重型半挂牵引车		37,930	27,543	37.71
		重型非完整车辆		12,089	7,049	71.50
		中型货车*		9,212	3,407	170.38
		中型非完整车辆		15	8	87.50
		中重型货车小计		75,388	48,778	54.55
		其中欧曼产品*		67,197	44,986	49.37
		轻型货车*		163,124	155,466	4.93
		微型货车		39,617	49,627	-20.17
	客车	大型客车		3,063	3,674	-16.63
		大型客车非完整车辆		2	7	-71.43
		中型客车		666	1,014	-34.32
		大中型客车小计		3,731	4,695	-20.53
		轻型客车		18,737	17,322	8.17
	小计			300,597	275,888	8.96
	乘用车	基本型乘用车		-	-	-
		多功能乘用车		13,913	7,169	94.07
		运动型多用途乘用车		26,207	6,236	320.25
		交叉型乘用车		2,919	3,381	-13.66
	小计			43,039	16,786	156.40
	合计			343,636	292,674	17.41
	其中：新能源汽车			5,592	3,822	46.31

*光裕股份在北汽福田的主要供货车型为轻型货车、中型货车与重型货车中的欧曼车型

根据上表，北汽福田 2017 年 1-7 月总体产量较 2016 年同期上升 17.41%，其中乘用车产量上升 156.40%，商用车产量增长 8.96%。北汽福田生产的车型以商用车为主，在 2016 年 1-7 月与 2017 年 1-7 月内其商用车占总体产量比例达到 94.26%、87.48%，而在其所有商用车型中，中重型货车在 2017 年 1-7 月的产量同比增长最快，增速达到 54.55%。

与江淮汽车类似，北汽福田的整车产量增长受多种生产车型的影响。2017年1-7月客车和小型货车生产状况不理想，显著拉低了北汽福田的整体增速；同时，中重型货车生产规模的快速扩大带动标的公司压缩机产品销量上升，使其增长率高于北汽福田整体增长率。

2) 标的公司向北汽福田销售情况

报告期内，标的公司在北汽福田的主要供货车型为轻型货车、中型货车与欧曼重型货车，因乘用车生产比重较低，北汽福田对于乘用车型的空调压缩机的采购规模远小于商用车型。北汽福田轻型货车、中型货车与欧曼重型货车的产量情况以及光裕股份压缩机所占份额情况如下：

	车型	2016年1-7月			2017年1-7月			增长率	
		产量 (辆)	光裕压缩机 采购量(台)	光裕股份 所占份额	产量 (辆)	光裕压缩机 采购量(台)	光裕股份 所占份额	产量 增速	采购量 增速
北汽 福田	轻型货车	155,466	21,599	13.89%	163,124	31,246	19.15%	4.93%	44.66%
	中型货车	3,407	1,300	38.16%	9,212	1,040	11.29%	170.38%	-20.00%
	欧曼重型货车	44,986	18,254	40.58%	67,197	31,593	47.02%	49.37%	73.07%
	合计	203,859	41,153	20.19%	239,533	63,879	26.67%	17.50%	55.22%

根据上表，北汽福田的轻型货车、中型货车以及欧曼重型货车在2017年1-7月的产量较2016年同期分别增长4.93%、170.38%、49.37%，合计增速为17.50%；同时，上述三种车型对应的光裕股份压缩机采购量分别上升44.66%、下降20.00%、上升73.07%，合计增速为55.22%。导致北汽福田对压缩机产品采购量增长较其相应车型产量更快的原因如下：

①与江淮汽车类似，北汽福田轻型货车的生产规模最大，装配标的公司压缩机的数量最多，是对标的公司产品销量影响最大的车型。应国家环保要求，北汽福田于2017年4月起开始转向国五标准轻型货车的销售，国五标准车型的空调装配率较国四车型大幅提高，在标的公司供货份额保持不变的情况下，供货数量将随着空调装配率上升相应出现显著上升。

②在与北汽福田的合作过程中，光裕股份根据终端客户的产品结构及时调整了销售策略：在产量占比较轻的中型货车上削减了部分供货量，同时大力深化与北汽福田在轻型货车、欧曼重型货车等主要车型上的合作程度。虽然中型货车用

压缩机的销量下降了 20.00%，但基于标的公司明确的销售策略和良好的产品性能，光裕股份压缩机在轻型货车、欧曼重型货车上的装配份额分别从 13.89%、40.58% 上升至 19.15%、47.02%，在北汽福田整车中的合计份额提高至 26.67%。因此，装配份额的增长进一步提高了光裕股份压缩机销量的增加，使其增速较北汽福田整车产量更快。

2、标的公司报告期内对其他主要终端客户的销售情况

报告期内，除了江淮汽车、北汽福田以外，标的公司的空调压缩机产品还通过直供等模式销往其他主要终端客户。该部分客户中，青岛一汽、山西大运、东风柳汽与芜湖集瑞等整车厂主要耕耘商用车市场；徐工机械、三一工程机械、厦工机械、雷沃重工、柳工机械等重工企业主要从事工程机械生产；宇通客车、中通客车、金龙汽车等汽车企业主要生产商用车型中的客车品类；另有少部分终端客户主要从事乘用车领域，如东南汽车、通用五菱、华泰汽车等。标的公司其他主要终端客户对光裕股份压缩机产品的采购情况如下：

其他主要终端客户	供应商	2016 年 1-7 月 采购量（台）	2017 年 1-7 月 采购量（台）	采购量增长率
中国重汽	直供客户	3,580	9,326	160.50%
通用五菱	直供客户	2,280	2,809	23.20%
青岛一汽	青岛星禹	11,146	20,068	80.05%
东风柳汽	柳州松芝	12,093	23,956	98.10%
徐工机械	博格思众	4,276	5,436	27.13%
中通客车、金龙汽车、 金旅客车、厦工机械、 雷沃重工等	上海良澄	18,029	47,125	161.38%
芜湖集瑞、山西大运等	豫新空调	3,529	7,624	116.04%
合计		54,933	116,344	111.79%

根据上表，江淮汽车、北汽福田以外的主要终端客户在 2017 年 1-7 月合计采购量为 116,344 台，较 2016 年同期增长 111.79%，该部分采购增量大幅提高了标的公司的整体销量。

在其他主要终端客户中，主要从事商用车生产的企业对光裕股份压缩机的需求均出现较大幅度增长，直供客户中国重汽、青岛一汽的采购量同比上升 160.50%、80.05%，东风柳汽向其供应商柳州松芝采购的空调压缩机较同期增加

98.10%，芜湖集瑞、山西大运通过豫新空调对光裕股份压缩机的采购规模亦同比扩大 116.04%。造成上述客户采购量大幅上涨的主要原因为：商用车市场发展整体向好，以及国家环保政策要求的国五标准车型空调装配率较国四车型大幅提升。

此外，标的公司对工程机械制造企业的压缩机销量也出现显著提升。根据中国机械工业联合会的数据，2017 年 1-6 月国内挖掘机械市场总销量 70,821 台，同比涨幅 110.3%，工程机械市场的整体扩张拉动了重工企业对标的公司产品的采购需求。

3、形成差异的原因

综合上述标的公司向其主要终端客户的销售情况，标的公司 2017 年 1-7 月空调压缩机销量增长率与其主要终端客户江淮汽车、北汽福田的整体汽车销量增长率不匹配的原因如下：

（1）标的公司 2017 年 1-7 月共销售汽车空调压缩机 334,100 台，其中最终销往江淮汽车、北汽福田的合计 129,140 台，占总销量 38.65%。江淮汽车、北汽福田以外的主要终端客户在该期间内采购量显著增长，较大增加了标的公司整体销量。

（2）光裕股份在江淮汽车的主要供货车型为商用车。江淮汽车商用车在 2017 年 1-7 月保持增长态势，且标的公司产品在其供货车型中的装配份额稳定提升，从而拉动了标的公司产品销量的快速上升；但江淮汽车乘用车生产规模的显著下降使其整体产量增速为负，导致江淮汽车产量与标的公司对其供货规模增速不匹配的情况。

（3）光裕股份在北汽福田的主要供货车型为轻、中、重型货车。北汽福田客车和小型货车在 2017 年 1-7 月的生产状况不理想，显著拉低了北汽福田的整体增速；同时，北汽福田中、重型货车的规模扩张以及光裕股份压缩机在该部分车型中的装配份额逐步提升，相应带动标的公司产品销量大幅增加，从而使其增长率高于北汽福田整体产量增长率。

（二）补充披露

上市公司已在交易报告书“第六节交易标的基本情况/二、标的公司业务与

技术/（四）主要产品的产量、销量及其他情况/5、光裕股份对其主要终端客户的销售情况”中结合江淮汽车、北汽福田及标的公司其他主要终端客户的供应商采购数量、比例、应用产品及车型等情况，补充分析了标的公司汽车空调压缩机销量与终端客户整车销量的变动关系，并对差异的原因进行了补充披露。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的资产 2017 年 1-7 月机械动力汽车空调压缩机销量增长与其主要终端客户江淮汽车和北汽福田 2017 年 1-7 月整车销量增长不匹配的主要原因为：1、其他主要终端客户的采购增量大幅提高了标的公司产品销量；2、在江淮汽车与北汽福田供货车型中的装配份额提升进一步扩大光裕股份压缩机的销售规模；3、江淮汽车与北汽福田部分非光裕股份供货车型的下滑拉低其整体汽车产量增速。综上所述，前述差异存在其合理性。

问题三：草案披露，标的资产主要从事商用车领域空调压缩机的研发和生产。上市公司主要从事乘用车领域转向器齿条、减震器活塞杆等零部件研发和生产。两者虽同属汽车零部件行业，但细分市场不同，下游客户也存在不同。请公司结合采购、研发、生产、销售、终端客户类型等方面，分析说明本次交易完成后的整合措施，如何发挥协同效应。请财务顾问发表意见。

答复：

（一）请公司结合采购、研发、生产、销售、终端客户类型等方面，分析说明本次交易完成后的整合措施，如何发挥协同效应

本次交易前，上市公司的主营业务包括汽车转向器齿条、减震器活塞杆等高精度保安杆件、零部件的研发、生产和销售，并成为该细分市场的龙头企业。标的公司主营业务为机械动力汽车空调压缩机和新能源汽车电动空调压缩机的研发、生产和销售。两者同属汽车零部件行业，在零部件和原材料的采购、技术研发、生产加工、销售、终端客户的开发等方面都具有较好的协同性和整合空间。

1、采购方面的整合措施

上市公司作为汽车转向器齿条和减震器活塞杆领域的龙头企业，对高品质钢材等原材料需求较大且较为稳定，与兴澄特钢、宝钢等国内主要特种钢材生产企业建立了稳定牢固的业务合作关系，在采购渠道和价格方面拥有优势。光裕股份

汽车空调压缩机产品的主要零部件如主轴、皮带轮等都为高品质钢材经机加工后生产所得。目前光裕股份主要通过外部供应商直接采购机加工后的零部件，钢材来源比较分散，且经过多层中间销售环节，因此价格相对较高。本次交易完成后，标的公司可借助上市公司与大型钢材生产企业的渠道优势，直接向兴澄特钢等大型钢材生产企业批量采购高品质钢材，从而更好的保证原材料的质量，并有效降低产品成本。

另一方面，上市公司与标的公司均坐落于上海市嘉定区，处于中国汽车产业布局中的长三角地区，周边拥有沃尔沃、宝马、大众、上汽等众多整车生产企业和一大批零配件供应商。本次交易完成后，上市公司和标的公司可以共享供应商管理体系，在供应商考核和选择中拥有更大的空间，同时在采购中拥有更强的议价能力。

2、研发方面的整合措施

上市公司与标的公司均在汽车零配件制造领域具有丰富的历史沉淀，在技术方面，双方均已组建了稳定的研发队伍并拥有设施齐全的各类专业实验室。标的公司在机械动力汽车空调压缩机和新能源汽车电动空调压缩机方面拥有深厚技术积累，在高精密零部件加工、系统总成生产流程控制、压缩机电控系统等方面拥有技术优势，且已与上海理工大学合作进行了“车用空调新能源电动压缩机”技术开发项目，推动新能源汽车电动空调压缩机中的关键控制技术的产学研合作开发。上市公司除了在转向器齿条、减震器活塞杆等传统的高精度汽车零部件生产加工领域拥有技术优势外，在车身轻量化、新型汽车零部件材料等领域也逐渐发力。本次交易完成后，上市公司与光裕股份将充分整合双方的技术和研发力量，设立联合研究院，并持续吸引高端技术人才，通过资源整合，提高研发效率，实现技术成果共享，为上市公司持续强化技术领先优势，打造多样化的产品提供研发支持。

其次，未来随着政府对于新能源汽车行业发展的扶持力度不断加大，居民环保意识不断增强，新能源汽车行业将迎来加速发展的阶段，汽车零部件制造产业亦将迎来新一轮发展机遇。本次交易完成后，上市公司将整合光裕股份在新能源汽车电动空调压缩机控制系统的技术优势和研发基础，充分利用自身在汽车转向器和减震器细分领域的市场优势，积极拓展转向器和减震器的控制系统开发，推

动自身在行业内的转型升级，并大力拓展智能汽车、新能源汽车市场。

另一方面，随着国家推行节能减排，铝合金等各型轻量化材料成为汽车零部件用材发展趋势之一。上市公司依托旗下的天津北特金属科技有限公司在铝合金锻造模具的研发制造以及汽车底盘轻量化领域提前布局，其主要技术储备亦可应用于光裕股份汽车空调压缩机的轻量化改进，形成良好的产业和技术互补，共同提升各自产品的市场竞争力。

3、生产方面的整合措施

上市公司在生产高精度转向器齿条和减震器活塞杆的过程中，对主要零部件以镗、铣、磨、线切割等机加工工艺为主，与光裕股份汽车空调压缩机主要零部件的加工工艺存在较高的一致性。因此较多加工设备可以通用，双方可以重新内部配置生产资源从而实现产能的最优利用。

另一方面，上市公司自身生产加工能力较强，主要生产设备都为国外进口的高精度数控加工设备。本次交易完成后，光裕股份可将部分零部件毛坯件的机加工过程由上市公司协助完成，依靠上市公司的先进设备和深厚的管理经验更好的提升光裕股份零部件加工工艺的质量控制水平。同时，还可借助上市公司在特种钢材采购方面的渠道优势，从原材料入手，从品质和成本两方面进行把控，在提升原材料品质的同时有效控制成本。

4、销售方面的整合措施

一方面，上市公司在长春、天津和重庆拥有完善的生产基地和成熟稳定的整车厂客户资源，与一汽轿车、一汽丰田、长安汽车等大型乘用车整车生产企业建立了稳固的合作关系。本次交易完成后，光裕股份可充分借助上市公司在上述区域的客户资源优势 and 自身产品的可靠性能，以直供整车厂的模式向上述乘用车整车生产企业供应汽车空调压缩机。同时，上市公司将整合双方销售网络，依托北特科技与光裕股份压缩机在各自领域内的品牌优势协同销售，实现优势互补，进一步拓展上市公司在各主要汽车生产企业的产品占有率。

另一方面，光裕股份的汽车空调压缩机在大中小型客车、工程车等各类商用车领域拥有深厚的客户资源，上市公司可借助上述客户资源优势，在不断丰富自身产品线的基础上，积极拓展自身转向器齿条和减震器活塞杆产品在商用车市场

的占有率。

5、终端客户类型方面的整合措施

上市公司作为国内主流整车厂零部件供应链中的二级供应商，为各家主要一级供应商提供高精度零部件，其下游终端客户覆盖宝马、奥迪、捷豹、大众、沃尔沃、丰田、福特、一汽等各大中高端乘用车生产企业。标的公司在机械动力汽车空调压缩机和新能源汽车电动空调压缩机领域发展迅速，在国内商用车市场有较高的市场占有率，且新能源汽车电动空调压缩机技术成熟，下游终端客户及潜在意向客户包括国内各主要商用车生产企业和新能源车生产企业。

上市公司和光裕股份都有丰富的客户渠道积累和较为齐备的汽车零部件企业资质，因此其客户存在整合和共享的空间。光裕股份目前已经凭借 5H 系列、10S 系列以及 GYES27 系列等多个型号的产品打开了乘用车市场，并应用于通用五菱、保定长安、东南汽车、江铃新能源等整车厂的多个乘用车型号。本次交易完成后，借助上市公司在国内乘用车市场的渠道优势，光裕股份将凭借自身在机械动力汽车空调压缩机和新能源汽车电动空调压缩机领域的技术积累、完备的汽车零部件生产资质以及在商用车领域沉淀的品牌优势，迅速扩大乘用车市场占有率。另一方面，上市公司也可依托光裕股份在商用车市场的品牌和客户资源优势，丰富自身产品线，从而切入快速成长的商用车市场。

6、其他方面的整合措施

（1）财务方面的整合措施

本次交易完成后，上市公司将根据业务发展实际情况，提升标的公司的资产规模，发挥标的公司的核心优势，促进上市公司整体业务持续、稳定发展。

首先，上市公司将整合双方的融资渠道，充分利用上市公司的平台，发挥上市公司资金优势和融资渠道优势，通过增加研发投入和设备投入扩大上市公司整合后的资产规模，进一步巩固和增加上市公司及光裕股份的市场占有率，增强上市公司的整体盈利能力。

其次，上市公司将把自身规范、成熟的财务管理体系进一步引入标的公司财务工作中，依据标的公司自身业务模式特点因地制宜的在内部控制体系建设、财务人员设置等方面协助标的公司进一步完善财务管理体系，制定和实行统一的重

大会计政策和财务管理制度。

另一方面，本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司全面预决算体系和考核体系，执行重大事项报告制度和预警制度，防范并减少标的公司的内控及财务风险，提高整个上市公司体系的资金使用效率，实现内部资源的统一管理和优化配置。

（2）人员方面的整合措施

上市公司充分认可光裕股份原有的管理团队、研发团队和销售团队，为保证光裕股份在并购后可以维持运营的相对独立性、市场地位的稳固性以及竞争优势的持续性，同时为光裕股份维护及拓展业务提供有利的环境，上市公司将保持标的公司现有的核心管理团队和核心技术人员的稳定和延续，为标的公司的业务维护和拓展提供充分的支持。

同时，本次交易完成后，标的公司的员工将纳入上市公司体系内，统一进行考核。上市公司将公平对待所有的员工，尽量维护员工的稳定性。上市公司将通过派出董事长和财务总监的方式参与标的公司经营决策和管理监督。

（3）企业文化方面的整合措施

长期以来，上市公司坚持开放、合作、共赢的原则，通过与内部研发团队、销售客户、供应商等伙伴的密切合作，在竞争中共同发展以及加强技术创新、管理创新，追求有质量、有效率的持续增长的企业精神，在日常管理中强调以人为本，让员工与上市公司共同发展、共同成长。

并购整合过程中，上市公司将秉承以人为本的理念，以开放的姿态对待标的公司员工，通过有效控制和充分授权相结合，力争使标的公司经营得以平稳过渡、快速发展。

本次交易完成后，上市公司将加强与标的公司之间的高层战略沟通，中层业务交流。通过相互之间的学习、交流、培训等使标的公司的管理层和核心技术人员更好地了解、认同上市公司的企业文化，尽快融入上市公司体系，实现交易双方的共赢。

（二）补充披露

上市公司已在交易报告书“第十一节管理层讨论与分析/四、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析/（一）本次交易后上市公司整合计划对未来发展影响”中对本次交易完成后上市公司在采购、研发、生产、销售、终端客户、财务、人员和企业文化等方面的整合措施进行了补充披露。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易后，上市公司将进一步拓展汽车零部件业务，增加汽车空调压缩机业务板块，从而形成汽车轻量化、转向和减震系统以及汽车空调系统三条主线协同发展的主营业务格局，符合上市公司继续发展专业化道路、延伸产业链、提升附加值、深入完善新材料开发，致力于打造成为具有核心竞争能力的、高技术含量的、低能耗的汽车零部件产业集团的战略目标。通过本次交易及后续对双方采购、研发、生产、销售、终端客户以及财务、人员和企业文化等各方面的有效整合，上市公司产品结构将更加多元化，实现经营规模的外延式扩张，标的公司的业务将成为上市公司新的盈利增长点。

二、关于标的资产的审计评估

问题四：草案披露，标的资产的高新技术企业认证已于 2016 年末到期。请补充披露：（1）目前采用的所得税税率；（2）若无法顺利续期，可能对公司的生产经营和业绩造成的具体影响；（3）沃克森评估师认为标的资产在高新技术企业认证期满后继续取得认证无重大的法律障碍，并因此假设标的资产未来年度的所得税政策不变，请充分论证采用该假设的理由，量化分析认证无法取得对标的资产估值的影响，以及是否就该影响约定相应的解决措施。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

（一）目前采用的所得税税率

光裕股份于 2011 年被认定为高新技术企业，并取得由主管税务机关颁发的编号为 3101141202006875 的《企业所得税报批类减免税审批结果通知书》，2011-2013 年度按 15% 的优惠税率征收企业所得税。2014 年，光裕股份申请复审并通过，2014-2016 年度继续被认定为高新技术企业，并取得由主管税务机关颁发的编号为“沪地税嘉十六【2015】000008”的《企业所得税优惠审批结果通知

书》，2014-2016 年度减按 15%的优惠税率征收企业所得税。上述证书目前已到期。

根据国家税务总局公告第 24 号文，高新技术企业资格期满当年，在通过重新认定前，其企业所得税暂按 15.00%的税率预缴。光裕股份已经向有关审批部门提交《高新技术企业证书》重新认定所需的申请材料，截止本核查意见出具日，未收到相关审批部门对于申请材料需要补充或反馈的通知，目前申请工作正在有序推进过程中。鉴于重新认定工作尚未完成，根据国家税务总局公告第 24 号文，目前所得税率可暂按 15.00%计。

（二）若无法顺利续期，可能对公司的生产经营和业绩造成的具体影响

1、对生产经营的影响分析

光裕股份主营业务为机械动力汽车空调压缩机和新能源汽车电动空调压缩机的研发、设计、生产与销售，其产品主要用于工程车辆、卡车、客车、轿车等汽车的空调系统。其主要生产经营模式如下：

（1）生产模式

光裕股份在汽车空调压缩机的生产环节包括三道工序：一是零配件加工工序，二是主总成装配工序，三是压缩机装配工序。

在零配件加工工序中，光裕股份对采购的金属原材料通过冲压等加工工艺生产零配件，并对采购的半成品零配件如主轴、斜盘等进行铣、镗、磨等机加工工艺。光裕股份将经过生产和精加工的零配件与采购的成品零件如螺钉、塑料件、阀板阀片等一同送至总成装配生产线或压缩机装配生产线。在总成装配工序中，光裕股份对压缩机中的主要配件如离合器、活塞、缸体等部分进行初步装配，生产出如离合器总成、活塞总成、缸体总成的产品。在压缩机装配工序中，光裕股份将装配的总成和零配件按照装配工序组装和检验，生产出成品汽车空调压缩机。

（2）销售模式

光裕股份的销售模式主要为直销模式。

在直销模式下，光裕股份客户的拓展和维护主要依靠其在汽车空调压缩机行

业多年以来积攒的品牌信誉、口碑和长期合作关系，由光裕股份与客户直接签订销售合同，在光裕股份发货开票后，客户按合同规定账期向光裕股份付款。

（3）研发模式

光裕股份下设研发部，根据市场和客户需求变化，研发内容主要包括两方面，一是新产品的研发，二是现有产品的改型。

根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火【2016】32号）第十一条对研发自主知识产权、高新技术产品、科技人员、研发支出等方面的规定，光裕股份均符合要求。光裕股份的销售主要依靠其过硬的产品质量以及在汽车空调压缩机行业多年以来积攒的品牌信誉、口碑和长期合作关系。

综上，光裕股份未来生产经营发展需根据市场和客户对产品需求的变化，持续进行自主研发，保持较高比例的科研人员，并投入较高的研发费用等，保证新产品及时投放市场和现有产品的升级改型，高度契合高新技术企业认定的相关要求。高新技术企业认证是否顺利续期，不会对光裕股份的生产经营产生重大影响。

2、对标的公司业绩影响的分析

若无法顺利续期，光裕股份未来所得税税率为 25%，会造成标的公司业绩有所下降。分别测算所得税税率为 15%、25%两种情况下标的公司净利润变动，对标的公司业绩造成具体影响情况如下：

单位：万元

项目	2017年 1-7月	2017年 8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
15%情况下	1,588.52	1,668.15	4,699.34	5,799.93	6,546.66	6,933.16	7,164.77	6,931.90
25%情况下	1,382.30	1,497.96	4,209.05	5,193.07	5,859.19	6,203.74	6,412.74	6,209.75
差异额	-206.22	-170.19	-490.29	-606.86	-687.47	-729.42	-752.03	-722.15
差异率	-12.98%	-10.20%	-10.43%	-10.46%	-10.50%	-10.52%	-10.50%	-10.42%

（三）沃克森评估师认为标的资产在高新技术企业认证期满后继续取得认证无重大的法律障碍，并因此假设标的资产未来年度的所得税政策不变，请充分论证采用该假设的理由，量化分析认证无法取得对标的资产估值的影响，以及是否就该影响约定相应的解决措施

1、沃克森评估师假设标的资产未来年度的所得税政策不变的理由及合理性

(1) 关于光裕股份符合高新技术企业认定条件的情况

对照《高新技术企业认定管理办法》（国科发火【2016】32号）第十一条规定，光裕股份符合高新技术企业认定标准，具体情况如下：

序号	认定条件	光裕股份匹配程度
1	企业申请认定时须注册成立一年以上	光裕股份注册成立于 2002 年，符合条件
2	企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	光裕股份通过自主研发，拥有有效的实用新型专利 41 项，外观设计专利 8 项；最近三年取得实用新型专利 18 项，外观设计专利 3 项，符合条件
3	对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围	光裕股份主要产品属于“先进制造与自动化——汽车及轨道车辆相关技术——汽车关键零部件技术”的高新技术领域，符合条件
4	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%	按照《高新技术企业认定管理工作指引》口径统计，光裕股份职工总数 301 人，科技人员 70 人，占比为 22.26%，符合条件
5	企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求：1.最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%；2.最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；3.最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%	光裕股份 2014-2016 年营业收入分别为 13,135.53 万元、12,880.55 万元和 18,016.49 万元；2014-2016 年研究开发费用分别为 724.32 万元、624.43 万元、1,018.74 万元，占同期营业收入的比例分别为 5.51%、4.85%、5.65%，上述研究开发费用全部在中国境内发生，符合条件
6	近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	光裕股份 2016 年营业收入 18,016.49 万元，其中高新技术产品（服务）收入 17,609.55 万元，高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例为 97.74%，符合条件
7	企业创新能力评价应达到相应要求	光裕股份近三年知识产权、科技成果转化能力、研究开发组织管理水平、企业成长性等要素达到创新能力评价相应要求
8	企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	光裕股份 2016 年未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为，符合条件

(2) 关于光裕股份申请高新技术企业资质的办理进展

光裕股份已于 2017 年 7 月向上海市高新技术企业认定办公室递交了光裕股

份高新技术企业申报材料。根据《高新技术企业认定管理工作指引》，认定机构收到企业申请材料后将组织进行专家评审，认定机构结合专家组评审意见，对申请企业申报材料进行综合审查（可视情况对部分企业进行实地核查），提出认定意见，确定认定高新技术企业名单，报领导小组办公室备案，报送时间不得晚于每年 11 月底。经认定报备的企业名单，由领导小组办公室在“高新技术企业认定管理工作网”公示 10 个工作日。无异议的，予以备案，认定时间以公示时间为准，核发证书编号，并在“高新技术企业认定管理工作网”上公告企业名单，由认定机构向企业颁发统一印制的“高新技术企业证书”（加盖认定机构科技、财政、税务部门公章）；有异议的，须以书面形式实名向领导小组办公室提出，由认定机构核实处理。根据上述流程，光裕股份预计将于 2017 年 11 月进入公示期。

综上所述，光裕股份在自主知识产权、产品、人员、研发投入、收入等方面均满足高新技术企业认定标准，同时满足《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》对“国家需要重点扶持的高新技术企业”的要求。在现有认定标准不发生重大变更的前提下，光裕股份的高新技术企业资格续展不存在实质性法律障碍，且光裕股份未来生产经营发展规划高度契合高新技术企业认定的相关要求，因此本次评估假设标的资产未来年度的所得税政策不变具备合理性。

2、量化分析认证无法取得对标的资产估值的影响

（1）高新技术企业认证取得通过情况下标的资产估值

高新技术企业认证取得通过，所得税继续享受 15% 的优惠所得税率，标的资产收益法估值为 47,333.37 万元，具体如下：

单位：万元

项目	2017 年 8-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续年
营业收入	14,215.70	39,891.27	47,037.07	52,254.51	55,852.67	58,276.56	58,276.56
营业成本	9,738.02	27,805.87	32,826.72	36,569.09	39,256.85	40,996.39	41,195.75
营业税金及附加	79.10	212.26	240.02	260.29	274.27	283.69	283.69
营业费用	938.97	2,558.84	2,972.46	3,269.84	3,485.74	3,641.89	3,645.32

项目	2017年 8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续年
管理费用	1,364.41	3,480.55	3,875.27	4,155.81	4,375.45	4,620.70	4,695.59
财务费用	171.77	398.96	412.37	421.62	433.06	441.08	441.08
资产减值损失	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	1,923.44	5,434.79	6,710.22	7,577.86	8,027.31	8,292.81	8,015.13
营业外收支净额	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	1,923.44	5,434.79	6,710.22	7,577.86	8,027.31	8,292.81	8,015.13
所得税费用	255.29	735.45	910.29	1,031.20	1,094.14	1,128.04	1,083.23
净利润	1,668.15	4,699.34	5,799.93	6,546.66	6,933.16	7,164.77	6,931.90
加回：折旧及摊销	479.95	1,180.33	1,132.89	1,018.80	848.38	592.61	870.29
利息费用（扣税）	84.59	222.16	222.16	222.16	222.16	222.16	222.16
扣减：资本性支出	1,356.45	68.21	22.19	12.82	136.58	804.50	798.81
营运资金追加额	1,963.54	4,191.66	2,866.49	2,108.80	1,481.74	1,019.81	0.00
企业自由现金流量	-1,087.30	1,841.96	4,266.30	5,665.99	6,385.38	6,155.22	7,225.53
折现率（WACC）	11.59%	11.59%	11.59%	11.59%	11.59%	11.59%	11.59%
距上一年折现期的时间（年）	0.2083	0.7083	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	-
折现系数	0.9774	0.9044	0.8105	0.7263	0.6509	0.5833	5.0328
企业自由现金流现值	-1,062.74	1,665.87	3,457.83	4,115.21	4,156.24	3,590.34	36,364.66
企业自由现金流现值和	52,287.42						
加：溢余资产	-						
其中：长期股权投资	-						
其他	-						
减：溢余负债	-						
加(减)：非经营资产负债净值	992.90						
减：付息债务	5,946.95						
企业全部股权价值	47,333.37						

(2) 高新技术企业认证无法取得通过条件下标的资产估值

若高新技术企业认证无法取得通过，所得税按 25%的税率缴纳，标的资产收

益法估值为 41,430.89 万元，具体如下：

单位：万元

项目	2017年 8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续年
营业收入	14,215.70	39,891.27	47,037.07	52,254.51	55,852.67	58,276.56	58,276.56
营业成本	9,738.02	27,805.87	32,826.72	36,569.09	39,256.85	40,996.39	41,195.75
营业税金及附加	79.10	212.26	240.02	260.29	274.27	283.69	283.69
营业费用	938.97	2,558.84	2,972.46	3,269.84	3,485.74	3,641.89	3,645.32
管理费用	1,364.41	3,480.55	3,875.27	4,155.81	4,375.45	4,620.70	4,695.59
财务费用	171.77	398.96	412.37	421.62	433.06	441.08	441.08
资产减值损失	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	1,923.44	5,434.79	6,710.22	7,577.86	8,027.31	8,292.81	8,015.13
营业外收支净额	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	1,923.44	5,434.79	6,710.22	7,577.86	8,027.31	8,292.81	8,015.13
所得税费用	425.48	1,225.74	1,517.15	1,718.67	1,823.57	1,880.07	1,805.38
净利润	1,497.96	4,209.05	5,193.07	5,859.19	6,203.74	6,412.74	6,209.75
加回：折旧及摊销	479.95	1,180.33	1,132.89	1,018.80	848.38	592.61	870.29
利息费用（扣税）	74.64	196.02	196.02	196.02	196.02	196.02	196.02
扣减：资本性支出	1,356.45	68.21	22.19	12.82	136.58	804.50	798.81
营运资金追加额	1,921.00	4,111.63	2,837.35	2,088.65	1,471.25	1,014.16	0.00
企业自由现金流量	-1,224.89	1,405.55	3,662.44	4,972.54	5,640.31	5,382.71	6,477.24
折现率（WACC）	11.52%	11.52%	11.52%	11.52%	11.52%	11.52%	11.52%
距上一年折现期的时间（年）	0.2083	0.7083	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	-
折现系数	0.9775	0.9049	0.8114	0.7276	0.6524	0.5850	5.0781
企业自由现金流现值	-1,197.39	1,271.88	2,971.71	3,618.02	3,679.74	3,148.88	32,892.10
企业自由现金流现值和	46,384.94						
加：溢余资产	-						
其中：长期股权投资	-						
其他	-						
减：溢余负债	-						

项目	2017年 8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续年
加(减): 非经营资产 负债净值	992.90						
减: 付息债务	5,946.95						
企业全部股权价值:	41,430.89						

(3) 对标的资产估值的影响

能否取得高新技术企业认证通过,会对标的公司所得税率产生直接影响,进而影响收益法估值。所得税率变动影响估值的指标有所得税费用、税后利息费用以及最终评估值。

1) 对所得税费用的影响

所得税税率分别为 15%、25%两种情况对所得税费用的影响如下:

单位: 万元

项目	2017年 8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续年
15%对应所得税费用	255.29	735.45	910.29	1,031.20	1,094.14	1,128.04	1,083.23
25%对应所得税费用	425.48	1,225.74	1,517.15	1,718.67	1,823.57	1,880.07	1,805.38
差异额	170.19	490.29	606.86	687.47	729.43	752.03	722.15
差异率	66.67%	66.67%	66.67%	66.67%	66.67%	66.67%	66.67%

2) 对税后利息费用的影响

所得税税率分别为 15%、25%两种情况对税后利息费用的影响如下:

单位: 万元

项目	2017年 8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续年
15%对应税后 利息费用	84.59	222.16	222.16	222.16	222.16	222.16	222.16
25%对应税后 利息费用	74.64	196.02	196.02	196.02	196.02	196.02	196.02
差异额	-9.95	-26.14	-26.14	-26.14	-26.14	-26.14	-26.14
差异率	-11.76%	-11.77%	-11.77%	-11.77%	-11.77%	-11.77%	-11.77%

3) 对标的资产评估结果的影响

高新技术企业认证取得通过的情况下标的资产估值为 47,333.37 万元,高新技术企业认证无法取得通过的情况下标的资产估值为 41,430.89 万元,变动额为

-5,902.48 万元，变动率-12.47%。

3、是否就该影响约定相应的解决措施

经逐条对照《高新技术企业认定管理办法》（国科发火【2016】32号）第十一条规定，光裕股份符合高新技术企业认定标准，且光裕股份未来生产经营发展规划高度契合高新技术企业认定的相关要求，因此，高新技术企业资格重新认定通过不存在实质性法律障碍。针对高新技术企业资格不能续期的风险，已在交易报告书“第二节重大风险提示/二、交易标的对上市公司持续经营影响的风险/（四）光裕股份经营资质及税收优惠风险”中充分披露。

（四）补充披露

上市公司已在交易报告书“第六节交易标的基本情况/一、光裕股份的基本情况/（八）最近三年主营业务发展情况/2、主要经营资质/（2）光裕股份高新技术企业认定情况及其对光裕股份生产经营和估值的影响”中对标的公司目前采用的所得税税率、若高新技术企业资质无法顺利续期可能对标的公司的生产经营和业绩造成的具体影响、标的公司在高新技术企业认证期满后继续取得认证无重大法律障碍的理由、高新技术企业认证无法取得对标的公司估值影响的量化分析以及就该影响的解决措施等内容进行了补充披露。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据国家税务总局公告第24号文，光裕股份目前采用的所得税税率为15%。光裕股份未来生产经营发展规划高度契合高新技术企业认定的相关要求，能否通过高新技术企业认证不会对公司的生产经营产生重大影响。经逐条对照《高新技术企业认定管理办法》（国科发火【2016】32号）第十一条规定，光裕股份符合高新技术企业认定标准，光裕股份申请高新企业认证不存在实质性法律障碍，本次评估假设标的资产未来年度的所得税政策不变具备合理性。若光裕股份不能取得高新技术企业认证，收益法估值为41,430.89万元，较交易报告书披露的收益法估值47,333.37万元变动额为-5,902.48万元，变动幅度为-12.47%。针对高新技术企业资格不能续期的风险，已在交易报告书“第二节重大风险提示/二、交易标的对上市公司持续经营影响的风险/（四）光裕股份经营资质及税收优惠风险”中充分披露。

问题五：草案披露，本次交易选取收益法作为最终评估方法，标的资产净资产公允价值为 4.73 亿元，其中无形资产评估增值 0.51 亿元，并最终形成 2.75 亿元商誉。而资产基础法下商标权的评估值为 1.16 万元。请补充披露：（1）商标权在两种评估方法下的评估值，如存在差异，请说明原因；（2）原账面未确认而需重新确认的可辨认无形资产的具体类型、公允价值及相应评估合理性，是否已充分识别所有可辨认无形资产并合理计量其公允价值。请财务顾问、会计师及沃克森评估师发表意见。

答复：

（一）商标权在两种评估方法下的评估值，如存在差异，请说明原因

本次交易评估中，在资产基础法下采用成本法对光裕股份的商标权进行评估，光裕股份的商标权评估价值为 1.16 万元。

本次收益法评估是以光裕股份未来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标的公司整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产负债净值、非经营性资产负债净值减去付息债务后得出股东全部权益价值。因此，在收益法评估下不能单独体现商标权的价值。

（二）原账面未确认而需重新确认的可辨认无形资产的具体类型、公允价值及相应评估合理性，是否已充分识别所有可辨认无形资产并合理计量其公允价值

本次交易的评估中，光裕股份原账面未确认而需重新确认的可辨认无形资产的具体类型包括：专有技术及专利权、商标权和域名。其公允价值具体如下：

序号	无形资产名称	评估值（万元）
1	专有技术及专利权	3,095.65
2	商标权	1.16
3	域名	0.04

1、原账面未确认而需重新确认的可辨认无形资产的评估合理性

独立财务顾问、天职国际会计师和沃克森评估师采用访谈、现场调查、查看权证原件并通过国家知识产权局网站和商标权网站查询，对光裕股份申报的专利及专有技术、商标权、域名的权属进行了必要的查验，核实纳入评估范围的无形

资产是否存在重复或者遗漏。

(1) 专利及专有技术的评估

1) 评估方法的选择

根据本次评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，在分析收益法、成本法、市场法的适用性后，确定专利权及专有技术采用收益法进行评估。

2) 重要参数的确定

专利及专有技术对应的产品收入预测：纳入评估范围的专利及专有技术应用于光裕股份的所有产品，确定预测口径为光裕股份主营业务收入。通过分析光裕股份历史年度主营业务收入发展趋势、产品结构、主要客户销售情况等，并结合行业状况、光裕股份竞争力等，预测未来产品销量、售价。详细分析参见交易报告书“第八节标的资产评估作价及定价公允性/一、光裕股份 100%股份的评估情况/（五）选用的评估方法和重要参数以及相关依据/2、资产基础法/（2）非流动资产/5）无形资产—其他无形资产”。

折现率的确定：通过 wind 终端资讯取数，采用风险累加法计算确定。

无形资产提成率的确定：参考中国物资出版社出版的《技术资产评估方法、参数、实务》中的数据确定。

3) 评估值确定

在确定各参数后，评估值计算如下：

单位：万元

项目名称	预测年度					
	2017 年 8-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
无形资产对应销售收入	14,023.59	39,430.11	46,575.91	51,793.36	55,391.52	57,815.40
无形资产技术提成率	2.99%	2.78%	2.35%	1.92%	1.50%	1.07%
无形资产贡献合计	419.31	1,135.59	1,155.08	999.61	764.40	479.87
适用所得税率	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
所得税	62.90	170.34	173.26	149.94	114.66	71.98
税后技术贡献	356.41	965.25	981.82	849.67	649.74	407.89

项目名称	预测年度					
	2017年 8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
折现年限	0.21	0.92	1.92	2.92	3.92	4.92
无形资产折现率	14.95%	14.95%	14.95%	14.95%	14.95%	14.95%
折现系数	0.9714	0.8801	0.7657	0.6661	0.5795	0.5041
无形资产贡献现值	346.21	849.54	751.76	565.98	376.52	205.63
无形资产贡献现值和	3,095.65					

（2）商标权的评估

1）评估方法的选择

光裕股份申报的商标权作为企业产品标识使用，并不能提高产品的售价或降低产品的成本，不适用收益法；而市场上近期无类似商标的交易案例可供参考，不适用市场法；鉴于商标在评估基准日的各项取得成本能合理确定，因此本次采用成本法进行评估。

2）重要参数的确定

根据成本法计算公式，商标权评估值=设计费+查询费+代理服务费+注册费+资金成本-可抵扣增值税。涉及的主要参数为设计费、代理服务费、注册费。其中设计费、代理服务费采用市场询价的方法确定；注册费根据发改价格【2015】2136号、财税【2017】20号的规定确定。

3）评估值确定

在确定各参数后，根据成本法公式，计算确定纳入评估范围的商标权评估值为1.16万元。

（3）域名的评估

在核实光裕股份申报的域名权属情况和使用情况后，根据网络及市场询价来确定域名的价值，评估值为428.00元。

综上所述，独立财务顾问、天职国际会计师和沃克森评估师对光裕股份的专利及专有技术、商标权和域名的权属进行了必要的查验，沃克森评估师在评估过程中评估方法选择恰当、各重要参数来源可靠、依据充分。因此原账面未确认而

需重新确认的可辨认无形资产的评估具有合理性。

2、是否已充分识别所有可辨认无形资产并合理计量其公允价值

根据《资产评估执业准则—无形资产》中评协【2017】37号第十四条，“可辨认无形资产包括专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益、域名等。不可辨认无形资产是指商誉”。

本次评估中光裕股份可辨认的无形资产有专利权、商标权、专有技术、销售网络、客户关系、合同权益、域名等。

根据《资产评估执业准则—无形资产》中评协【2017】37号第十八条“执行无形资产评估业务，通常关注以下事项：……（二）无形资产持续的可辨识经济利益；……”。光裕股份可辨认无形资产中的销售网络、客户关系、合同权益，其持续经济利益难以辨识，且其成本不能可靠计量，因此未列入无形资产评估范围。

光裕股份无形资产中的专利权、商标权、专有技术、域名，其评估方法选择恰当、各重要参数来源可靠、依据充分，已合理计量其公允价值。

根据《资产评估执业准则—无形资产》中评协【2017】37号第二十一条，“确定无形资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法”。

光裕股份无形资产中的销售网络、客户关系产生的经济利益与企业其他资产密不可分，难以单独区分，且与客户签订的合同均为框架性合同，因此无形资产销售网络、客户关系、合同权益的持续经济利益难以辨识，其未来经济收益不具有可预测性。根据《资产评估执业准则—无形资产》中评协【2017】37号第二十二条“……重点分析无形资产经济收益的可预测性，考虑收益法的适用性……”，因此无法采用收益法及其衍生方法评估其公允价值；该无形资产或类似无形资产不存在活跃的市场，根据《资产评估执业准则—无形资产》中评协【2017】37号第二十三条“……考虑该无形资产或者类似无形资产是否存在活跃的市场，考虑市场法的适用性……”，因此无法采用市场法及其衍生方法评估其公允价值；该无形资产的价值与成本的相关程度较差，且无形资产形成的全部投入不能可靠计量，根据《资产评估执业准则—无形资产》中评协【2017】37号第二十四条

“……根据无形资产形成的全部投入，考虑无形资产价值与成本的相关程度，考虑成本法的适用性；……”，因此无法采用成本法及其衍生方法评估其公允价值。因此在资产基础法评估中不能合理计量销售网络、客户关系、合同权益等无形资产公允价值。

本次收益法评估是以光裕股份未来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标的公司整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产负债净值、非经营性资产负债净值减去付息债务得出股东全部权益价值。

收益法从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力，包括销售网络、客户关系、合同权益等可辨认和不可辨认的无形资产。因此收益法合理计量了各项可辨认无形资产的公允价值。

综上，本次评估已充分识别所有可辨认无形资产并合理计量其公允价值。

（三）补充披露

上市公司已在交易报告书“第八节标的资产评估作价及定价公允性/一、光裕股份 100%股份的评估情况/（五）选用的评估方法和重要参数以及相关依据/2、资产基础法/（4）商标权评估价值的计算过程及合理性”中对标的公司商标权在两种评估方法下的评估值进行了说明；在交易报告书“第八节标的资产评估作价及定价公允性/一、光裕股份 100%股份的评估情况/（五）选用的评估方法和重要参数以及相关依据/2、资产基础法/（5）标的公司原账面未确认而需重新确认的可辨认无形资产的具体类型、公允价值及相应评估合理性”中对标的公司原账面未确认而需重新确认的可辨认无形资产的具体类型、公允价值及相应评估合理性，是否已充分识别所有可辨认无形资产并合理计量其公允价值等内容进行了补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：商标权在资产基础法中采用成本法的估值为 1.16 万元，在收益法中不能单独体现商标权的价值。本次评估中对光裕股份无形资产的评估方法选择恰当、各重要参数来源可靠、依据充分，无形资产的评估具有合理性。光裕股份原账面未确认而需重新确认的可辨认无形资产的具体类型有专利权及专有技术、商标权和域名，公允价值分别为 3,095.65 万元、1.16 万元和

0.04 万元。根据《资产评估执业准则—无形资产》中评协【2017】37 号的规定，本次评估已充分识别所有可辨认无形资产，并合理计量其公允价值。

问题七：草案披露，沃克森评估师在评估中做出以下特别事项说明：本次评估未考虑借款及抵押、担保事项对评估值的影响；未考虑不能通过高新技术企业以及未来优惠政策变更导致所得税率变化对评估值的影响；上述说明与《会计监管风险提示第 5 号——上市公司股权交易资产评估》的要求不符，涉及以特别说明的形式代替沃克森评估师应尽的查验、分析、判断等义务。请公司、财务顾问和沃克森评估师认真核实评估说明事项的合规性，如不符合相关规定，请进行相应更正。

答复：

（一）评估说明事项的合规性

根据《会计监管风险提示第 5 号——上市公司股权交易资产评估》“八、股权评估报告的披露/（一）常见问题”，“注册资产评估师在评估报告披露方面通常存在以下问题：……第三，对应由注册资产评估师进行必要分析和判断的事项，没有履行必要的调查分析或核实程序，直接提出免责条款”，就评估说明事项的合规性说明如下：

1、借款及抵押、担保事项

（1）查验

独立财务顾问和沃克森评估师核查了光裕股份的借款、抵押、担保合同以及相应的会计凭证；并向对应银行进行书面函证，且银行已回函相符。

对主要的抵押房地产进行了现场调查，确认其使用状况良好；同时查验了抵押房地产权权证原件，并到上海市嘉定区房地产交易中心进行权属查询。

（2）分析、判断

沃克森评估师对抵押房地产的价值进行了分析评估，房屋建筑物和土地使用权均有较大的增值，未发现减值迹象。

光裕股份的盈利能力、偿债能力以及经营状况主要指标如下：

1) 盈利能力分析

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-7 月
销售成本率	70.72%	66.88%	68.29%
净利润/营业总收入	3.58%	7.66%	10.41%
销售费用/主营业务收入	7.43%	6.54%	7.46%
管理费用/主营业务收入	15.54%	15.48%	10.72%

从上表看出，光裕股份近两个完整会计年度各项盈利指标趋于良好，净利润率逐年上升，成本费用率基本稳定略有下降，光裕股份盈利能力稳定提高。

2) 偿债能力分析

项目	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 7 月 31 日
流动比率	1.05	1.24	1.27
速动比率	0.55	0.71	0.67
资产负债率	59.89%	57.68%	59.48%

从上表可以看出，在报告期内，光裕股份的流动比率和速动比率均有明显上升，且资产负债率基本保持稳定，光裕股份的整体偿债能力较强且稳中有升。

独立财务顾问和沃克森评估师实施了上述查验、分析、判断等程序，认为光裕股份具有较强的偿债能力和盈利能力，且抵押物使用状态正常；判断在正常经营状况下，抵押担保实现的可能性较小。

2、所得税率变化事项

(1) 查验、分析

独立财务顾问和沃克森评估师获取并核实了光裕股份近两年一期的研发人员数量、研发转化成果、研发费用投入、专有技术及专利权等相关资料，并对照《高新技术企业认定管理办法》（2016 年修订）第十一条高新技术企业认定须同时满足的条件进行比较分析（分析内容详见本核查意见之问题四），并和企业管理层访谈核实了高新技术企业申报情况及进展，查验了企业向上海市科学技术委员会提交的申请材料。

(2) 判断

经实施上述查验、分析程序，独立财务顾问和沃克森评估师判断在现行的法

法律法规规定下，光裕股份符合高新技术企业认定标准，高新技术企业资格重新认定不存在实质性法律障碍。

（二）补充披露

上市公司已在交易报告书“第八节标的资产评估作价及定价公允性/一、光裕股份 100%股份的评估情况/（八）关于特别事项说明的合规性”中对本次评估中相关说明符合《会计监管风险提示第 5 号——上市公司股权交易资产评估》的规定进行了补充披露。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：光裕股份具有较强的偿债能力和盈利能力，且抵押物使用状态正常，在正常经营状况下，抵押和担保实现的可能性较小；且光裕股份符合高新技术企业认定标准，高新技术企业资格认定不存在法律障碍。对借款及抵押、担保事项以及高新技术企业资质申请事项，独立财务顾问及沃克森评估师已实施相应的查验、分析、判断等核查程序。因此本次评估符合《会计监管风险提示第 5 号——上市公司股权交易资产评估》的规定。

三、其他

问题八：草案披露，标的资产实际控制人董巍于 2017 年 2-6 月期间（即上市公司停牌前 6 个月内）将 2000 股转让给光大证券和东吴证券，请公司进一步说明作出上述安排的原因、合理性及必要性。请财务顾问发表意见。

答复：

（一）上述安排的原因、合理性及必要性

1、标的资产 2017 年 2-6 月期间股份转让情况及原因

2017 年 2 月 24 日，董巍将所持光裕股份 1,000 股股份转让给做市商光大证券，转让价格为 10.45 元每股。2017 年 3 月 22 日，董巍将所持光裕股份 1,000 股股份转让给做市商东吴证券，转让价格为 10.45 元每股。

2017 年 6 月 16 日，董巍将所持光裕股份 1,000 股股份转让给做市商光大证券，将所持光裕股份 1,000 股股份转让给做市商东吴证券，转让价格均为 10.21 元每股。

上述股份转让完成后，光大证券、东吴证券在标的公司中的持股情况如下：

序号	账户全称	持股数量（股）	持股比例
1	光大证券股份有限公司	1,902,000	3.7002%
2	东吴证券股份有限公司	302,000	0.5875%
合计		2,204,000	4.2877%

上述股份转让是光裕股份的股票转让方式由协议转让变更为做市转让后，做市商为提高光裕股份股票的市场流动性、保持市场交易的活跃程度进行的做市行为，两次转让成交金额合计 41,320 元。

2、上述股份转让的合理性

上述股份转让首先由做市商光大证券、东吴证券在股转系统提供买卖报价，此后标的公司实际控制人董巍根据做市商所提供的双边报价情况自主决定卖出，最终做市商在其报价数量范围内履行与董巍的成交义务。上述股份转让价格系做市商基于新三板市场中可比公司估值分析与对自身风险、收益状况的综合判断，与出让方达成一致并最终成交所确定，定价合理、公允。

根据两次转让价格计算，标的公司在 2017 年 2 月 24 日与 2017 年 6 月 16 日的市盈率如下：

相关指标	2017 年 2 月 24 日	2017 年 6 月 16 日
转让价格（元/股）	10.45	10.21
2016 年度每股净利润（元/股）	0.30	0.30
静态市盈率	34.73	33.93

注：标的公司 2016 年度每股净利润取自《光裕股份审计报告》。

在采用做市转让方式的新三板挂牌企业中，汽车零部件行业的可比公司在 2017 年 2 月 24 日与 2017 年 6 月 16 日的静态市盈率如下：

证券代码	证券简称	静态市盈率 2017 年 2 月 24 日	静态市盈率 2017 年 6 月 16 日	转让方式
832169.OC	世阳德尔	86.80	77.14	做市转让
832147.OC	斯菱股份	33.57	53.70	做市转让
831385.OC	大地和	28.68	25.40	做市转让
838381.OC	德孚转向	26.44	17.65	做市转让

证券代码	证券简称	静态市盈率 2017年2月24日	静态市盈率 2017年6月16日	转让方式
831613.OC	雷帕得	24.76	17.39	做市转让
831710.OC	昊方机电	23.77	17.76	做市转让
832270.OC	骏驰科技	23.56	12.53	做市转让
833874.OC	泰祥股份	19.49	12.31	做市转让
平均值		33.39	29.24	/
836748.OC	光裕股份	34.73	33.93	做市转让

注：表中数据取自 Wind 数据库。

静态市盈率= 指定日证券收盘价×指定日当日总股本 /归属于母公司股东净利润

归属于母公司股东净利润取自指定交易日最近披露的年报。

根据上表，标的公司可比公司在 2017 年 2 月 24 日与 2017 年 6 月 16 日的平均静态市盈率分别为 33.39、29.24，与前述根据转让价格计算的光裕股份市盈率基本相符，因此董巍于该期间向光大证券、东吴证券转让的股份定价公允、合理。

3、上述股份转让的必要性

目前我国新三板挂牌企业可采用的股票转让方式包括：做市转让、协议转让和竞价转让，其中做市转让指做市商在股转系统持续发布买卖双向报价，投资者根据报价选择是否与做市商成交的股票转让方式。做市制度要求做市商对做市证券合理估值、双向报价，不仅促进市场流动性，更重要的是其价格发现的功能。做市商在双向报价过程中，不断发现股票的合理价格，从而帮助维护市场的稳定。

根据《全国中小企业股份转让系统股票转让细则》，在做市转让方式下，由做市商撮合投资者之间的交易，投资者之间不能成交，且投资者与做市商均不能指定交易对手方。

上述期间光裕股份发生的股份转让系其做市商光大证券、东吴证券为规范履行双边持续报价或回应报价等做市义务而进行的做市行为。在该次转让中，董巍依据个人意愿在做市转让方式下根据做市商报买价，委托卖出已解禁流通的股份，各方不存在事先安排且履行了必要的转让程序，应属做市转让方式下的正常交易行为。

（二）补充披露

上市公司已在交易报告书“第六节交易标的基本情况/一、光裕股份的基本情况/（十）最近三年历次交易、增资或改制的估值情况及与本次评估差异的合理性/2、光裕股份最近三年交易、增资或改制的情况/（6）2017年2月至6月期间的股份转让”中对标的公司实际控制人董巍于2017年2月至6月期间与光大证券和东吴证券间做市交易的原因、合理性及必要性进行了补充披露。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的资产实际控制人董巍于2017年2月至6月期间与光大证券、东吴证券分别发生的股份转让系做市商为提高光裕股份股票的市场流动性、保持市场交易的活跃程度并依照相关法律法规实施的做市行为。股份转让价格系做市商基于新三板市场中可比公司估值分析后作出的综合判断，并与出让方达成一致并最终成交所确定，该期间的股份转让各方不存在事先安排，属做市转让方式下的正常交易行为，具有合理性和必要性。

（以下无正文）

（本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于<上海证券交易所关于对上海北特科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易草案的信息披露问询函>之专项核查意见》之签章页）

海通证券股份有限公司

年 月 日