

华泰联合证券有限责任公司

关于

常熟风范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申请的

反馈意见回复

之

独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

二〇二〇年九月

中国证券监督管理委员会：

2020年7月14日，贵会下发了201643号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“反馈意见”），就常熟风范电力设备股份有限公司（以下简称“上市公司”）上报的《常熟风范电力设备股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查并提出了反馈问题。上市公司及相关中介机构对反馈意见进行了认真研究和落实，并按照反馈意见的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题说明，现提交贵会，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义与《常熟风范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报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）中相同。

目录

问题 1: 关于以现金形式退出交易对方的核查.....	4
问题 2: 关于上市公司与标的公司整合措施的核查	6
问题 3: 关于涉军企业军工事项审批事项的核查	23
问题 4: 关于标的公司新三板挂牌期间信息披露合规性、标的资产交割是否存在不确定性的核查	24
问题 5: 关于本次交易对方关联关系, 以及本次交易对上市公司公司治理影响的核查	28
问题 6: 关于上市公司业绩波动、本次交易形成商誉的核查	32
问题 7: 关于交易对方所持标的资产股权是否清晰的核查.....	46
问题 8: 关于标的公司核心技术人员, 以及维持团队稳定的核查	46
问题 9: 关于军品业务所需资质的核查	58
问题 10: 关于标的公司详细业务模式、机器设备投入以及与人员、技术匹配性的核查	61
问题 11: 关于标的公司员工构成与经营、技术、盈利等方面匹配性的核查	61
问题 12: 关于标的公司订单获取、技术层面竞争优势的核查	77
问题 13: 关于在手订单情况的核查	88
问题 14: 关于供应商的核查.....	100
问题 15: 关于收益法评估作价合理性的核查.....	113
问题 16: 关于营业收入预测合理性的核查.....	119
问题 17: 关于费用预测合理性的核查	127
问题 18: 关于毛利率的核查.....	149
问题 19: 关于应收款项的核查.....	161
问题 20: 关于现金流的核查.....	178
问题 21: 关于减持与是否存在内幕交易的核查	191

问题 1：关于以现金形式退出交易对方的核查

申请文件显示，本次交易 17 名交易对方中 9 名选择现金退出，请你公司补充披露：部分交易对方选择全部持现金退出的原因，是否为标的资产核心人员，如是，标的资产如何保持核心人员稳定性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、部分交易对方选择全部持现金退出的原因，是否为标的资产核心人员

本次交易 17 名交易对方中李英哲、王蕊、周正英、侯洪路、李春莉、冯亚涛、陈宏、张岩、房欣等 9 名选择全部通过现金对价退出，该 9 名交易对方均为财务投资人，不存在于标的公司任职的情况，亦不参与标的公司的具体生产、经营活动；该 9 名交易对方持有标的公司股份比例较小，合计为 2.37%。上述 9 名财务投资人持股情况具体如下：

序号	姓名	性别	国籍	境外居留权	持股标的公司股权比例
1	李英哲	男	中国	无	0.93%
2	王蕊	女	中国	无	0.37%
3	周正英	女	中国	无	0.23%
4	侯洪路	男	中国	无	0.14%
5	李春莉	女	中国	无	0.14%
6	冯亚涛	男	中国	无	0.14%
7	陈宏	女	中国	无	0.14%
8	张岩	男	中国	无	0.14%
9	房欣	女	中国	无	0.14%
合计					2.37%

由于上述 9 名交易对方均不属于标的公司核心人员，且合计持股占比较小，重组完成前后其对标的公司经营决策均不存在重大影响，为保证本次交易的顺利进行，经友好协商各方一致同意上述 9 名交易对方均通过现金方式退出标的公司。

综上所述，上述 9 名选择现金退出的交易对方均不属于标的公司员工、核心人员，该 9 名交易对方的现金退出，对于标的公司核心人员的稳定性不存在重大

影响。

二、中介机构核查意见

独立财务顾问对所有交易对方、标的公司负责人进行了访谈，取得了交易对方调查表，核查了本次重组相关协议、标的公司员工花名册及工资表。

经核查，独立财务顾问认为：选择现金退出的 9 名交易对方均不属于标的公司员工、核心人员，为保证本次交易的顺利进行，经友好协商各方一致同意上述 9 名交易对方均通过现金方式退出标的公司；该 9 名交易对方的现金退出，对于标的公司核心人员的稳定性不存在重大影响。

三、补充披露情况

公司已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易具体方案”之“（一）本次交易方案概述”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 2：关于上市公司与标的公司整合措施的核查

申请文件显示，1) 北京澳丰源科技股份有限公司（以下简称澳丰源）主要生产军用射频微波产品，属于军用通信行业的细分领域，上市公司主要生产输电铁塔，属于电力投资行业的细分领域，不存在显著协同效应。本次交易，上市公司主营业务将新增军工电子信息产业，快速切入军事通信电子领域，共同开拓微波射频民用领域。2) 本次交易完成后，2019 年上市公司营业收入增加至 301,179.51 万元，毛利增加至 58,422.15 万元，其中军工电子信息化业务收入占比为 2.37%，毛利占比为 8.18%。3) 业绩承诺期内，将保持标的资产管理层现有团队基本稳定，原则上对标的资产目前的运营管理不做变动。请你公司：1) 补充披露上市公司是否具备军工通信电子领域的相关管理人员储备、技术支持、运营能力、客户资源。2) 补充披露开拓微波射频民用领域的技术条件、资金、人员、潜在客户是否具备，目前的计划和安排，有何障碍和风险。3) 按照《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的规定，补充披露本次交易后的经营发展战略和业务管理模式，双业务发展的风险和应对措施。4) 结合上市公司与标的资产在主营业务经营模式、客户群体、治理要求、核心人员选任与配备等方面的差异，进一步补充披露相关整合措施的充分性、有效性。5) 结合标的资产行业特点、业务模式、上市公司管理团队经验、公司治理体系、风险防范制度和内控制度的对接和调整安排等，进一步补充披露是否拟就标的资产治理结构进行调整，是否已切实采取应对标的资产管控风险的有效措施并建立起相应风险防范机制。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露上市公司是否具备军工通信电子领域的相关管理人员储备、技术支持、运营能力、客户资源

上市公司深耕铁塔行业近三十年，主要从事 1,000kV 及以下各类超高压输电线路角塔、钢管组合塔、各类管道、变电站构支架、220kV 以下钢管及各类钢结构件等产品的研发、生产和销售，是国内少数几家能生产最高电压等级 1,000kV 输电线路铁塔的企业之一，也是国内少数拥有自主知识产权并生产复合材料绝缘杆塔的企业，上市公司在超高压和特高压输电线路铁塔方面处于行业领先地位。

标的公司主要从事军用射频微波产品的研发、生产，十余年以来，标的公司积累了丰富的微波、通信领域技术、项目经验，能够为客户提供功率放大器、发射机等多规格、型号军用模块、组件、设备。

在本次交易完成前，上市公司属于制造业中的金属制品业，且产品均不涉及军事用途；标的公司属于电子元件及组件制造业，且产品均为军品。军工电子信息行业壁垒较高，需要具备军工领域的专门资质认证和特有经营模式，本次交易完成前上市公司自身尚不具备从事军工电子信息业务相关的管理人员储备、技术支持、运营能力、客户资源。

二、补充披露开拓微波射频民用领域的技术条件、资金、人员、潜在客户是否具备，目前的计划和安排，有何障碍和风险

（一）民用领域开拓的技术条件

在民用市场，微波射频产品主要用于卫星导航、卫星电视、无线通信、物联网等领域。一方面，标的公司精耕细作军用市场，以新一代武器平台电子信息系统发展为牵引，重点发展满足各类信息系统使用要求的通用化、综合化功率放大器及微波组件产品；另一方面，标的公司积极开拓民用市场，抓住 5G、物联网的发展机遇，做好现有技术成果的民用转化，重点发展高频段芯片化、集成化的微波组件产品。

1、基于软件无线电的可重构微波射频前端

软件无线电（SDR）是军用通信系统发展的重要方向，是解决一体化综合化军事电子信息系统的有效手段，同时在民用方面也用途广泛，尤其是移动通信领域大量采用了软件无线电的设计。数字化射频前端一直是困扰软件无线电发展的难点。

标的公司一直高度关注数字化射频前端的技术发展，在射频前端可重构设计、宽频段射频前端等数字化射频前端关键技术，有了一定的突破和积累。目前标的公司已经完成用于软件无线电平台 700MHz~2,000MHz 宽带射频前端的研发，从功能上可以覆盖原 J**数据链、W**数据链、微波通信等多型专属设备；并已完成 500MHz-960MHz 新一代手持数字电台内部的射频前端的研发。

下一步，标的公司将逐步启动数字化射频前端的研发工作，在前期研发的基础上，系统突破数字化射频前端相关技术，力争尽快实现产业化。目前，标的公司在研 30MHz-2,500MHz 宽带高功率射频前端，设计功能覆盖原数字电台、J**数据链、W**数据链、微波通信等多型专属设备。

2、适合 5G 和物联网应用的小型化、芯片化、集成化射频前端

5G 和物联网应用大潮渐近，对射频前端的发展提出了新的要求。新的射频前端必须具有更高的集成度，能够支持毫米波通信、更大的信道带宽和大规模 MIMO 应用、更多制式和更多射频通道的发展，标的公司自主研发的超低相位噪声频率综合、高频段多通道射频、SOC 系统集成芯片设计等技术可以适应新的发展要求。5G 和物联网应用是标的公司切入民品市场的重要方向，对其基础射频前端部件研究是标的公司发展的重中之重。

标的公司在超低相位噪声频率综合、高频段多通道射频、SOC 系统集成芯片设计等技术上积累了一定经验。目前，标的公司上述技术主要用于军事领域，产品针对可靠性设计、环境适应性设计等军品的特殊要求进行了针对性设计，在器件选择及设计思路上均以可靠性为主导，导致产品价格相对于民品偏高。故标的公司进入民用领域，还需对产品设计思路及器材选择进行民品化调整，对产品成本作进一步控制。

下一步，标的公司将与 5G 和物联网应用的上下游企业开展广泛合作，针对特定应用，研发系列化的射频前端部件和芯片产品。

综上，标的公司从事微波射频民用领域具备技术储备。

(二) 民用领域开拓的资金、人员、潜在客户

1、资金方面

近年来，标的公司所从事的军工电子信息化业务处于快速发展阶段，所需资金主要依赖于自身的资金积累，融资渠道较少。

未来几年，标的公司将以微波射频为基础，向信号处理、信息处理领域延伸，做宽、做长产品价值链，逐步开拓民品市场。民品市场需要较大规模的固定资产

投入，仅靠标的公司资金的自我积累，无法大规模开拓民用领域。

本次重组完成后，标的资产将成为上市公司全资子公司，上市公司信用状况良好，融资渠道多元化，将能够为后续的民品领域开拓提供充足的资金支持，因此上市公司后续开拓民用领域业务具备一定的资金条件。

2、人员方面

自成立以来，标的公司即专注于军用射频微波产品的研制，标的公司研制生产了多项射频微波产品，频段范围从短波至毫米波；标的公司用于软件无线电平台的700MHz~2,000MHz宽带射频前端，以及可应用于5G及物联网的超低相位噪声频率综合、高频段多通道射频、SOC系统集成芯片设计等技术系标的公司主要技术人员自主研发形成，标的公司具备军转民用的技术人员储备。

标的公司未来若开展民用领域，尚需进一步增加生产人员、销售人员的数量。首先，民用产品标准化程度较高、单价偏低，只有实现大规模批量化生产才具有较高的经济性，因此需要规模较高的固定资产投资，生产人员需求量相应增加；其次，民品市场空间较大，客户市场化程度较高，需要配置销售人员，加强对潜在客户的开发、推广以及日常的客户维护工作。

本次交易完成后，上市公司将择机吸纳具有通讯、军工行业丰富职业经历和从业经验的高端人才加入，增强后续民品业务的经营管理水平。

3、潜在客户方面

标的公司通过客户走访、调研等方式，与研究方向对口的高等院校下属实验室、研究所寻求合作机会，合作领域包括：毫米波成像在侦察和反侦察领域的应用；传感器网络、无人机（车）群组网、卫星群组网；地面无人平台智能导航；数模混合电路/芯片设计、毫米波和太赫兹等。

客户渠道	客户研究方向	可合作的领域	计划和安排
北航电子信息工程学院微波工程实验室	微波毫米波实时成像技术、微波遥感理论与技术、电磁散射与辐射测量技术等	毫米波成像在侦察和反侦察领域的应用	前期已经进行走访调研，下一步可以以毫米波成像在侦察和反侦察领域的应用为方向，通过渠道，了解特定应用的具体需求，寻找合作点

客户渠道	客户研究方向	可合作的领域	计划和安排
北京交通大学电子信息工程学院宽带自组通信实验室	自组网研究	传感器网络、无人机（车）群组网、卫星群组网	前期已经进行走访调研，目前一直保持友好联系，定期留意相关项目的发布，积极寻找特定应用的具体需求，进行合作
北京理工大学自动化学院导航制导与控制研究所	从事地面无人平台智能导航方向研究	地面无人平台智能导航	前期已经进行走访调研，目前一直保持友好联系，下一步可针对其具体需求，共同打造通用化、智能化、系列化、性能优异的无人驾驶平台总线系统
成都电子科技大学国家抗干扰重点实验室	基带/中频/网络层、人工智能、电子对抗、安全等	数模混合电路/芯片设计、毫米波和太赫兹	下一步，标的公司将与5G和物联网应用的上下游企业开展广泛合作，针对特定应用，研发系列化的射频前端部件和芯片产品

在非高校领域，标的公司射频微波产品的潜在客户包括：通讯设备制造商、通讯运营商等通讯领域客户，标的公司尚不具备此类客户的产品销售渠道。上市公司通讯塔业务的主要客户包括通信运营商、通讯设备制造商/集成商等，本次交易完成后，上市公司可以借助自身的销售渠道，与标的公司共同开拓射频微波民品市场。

4、目前的计划和安排，有何障碍和风险

要素	标的公司是否具备	上市公司是否具备	目前的计划和安排	障碍或风险
技术条件	具备	不具备	标的公司持续跟进民品领域客户需求、推进技术开发和新产品研发	1、标的公司在研项目的最终研发成果尚存在一定不确定性； 2、标的公司尚需根据民品要求对设计思路和器材选择进行针对性调整，以进一步降低产品成本、适应民品市场。
资金	不具备	具备	重组完成后，上市公司在充分评估和履行必要决策程序的情况下酌情提供资金支持	标的公司进入民品市场的具体资金需求规模尚待根据重组完成后民品市场的开拓情况进一步研究论证，因此资金条件尚存在一定的不确定性
人员	具备，尚需进一步储备人才	不具备	重组完成后，通过上市公司平台持续吸纳并培养专业技术人员	民品市场销售人员、技术人员的持续吸纳及培养情况未来尚存在一定不确定性

要素	标的公司是否具备	上市公司是否具备	目前的计划和安排	障碍或风险
			和相关销售人员	
潜在客户	具备高校客户渠道	具备通讯运营商等渠道	借助上市公司的客户渠道，共同开拓民用领域客户资源	1、高等院校下属实验室、研究所等客户尚处于前期开发阶段，能否有产品成功面向市场尚存在不确定性； 2、通信运营商等客户的相关民品业务尚需标的公司和上市公司合力进行市场开拓，能否成功落地尚存在不确定性。

三、按照《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的规定，补充披露本次交易后的经营发展战略和业务管理模式，双业务发展的风险和应对措施

（一）本次交易后公司经营发展战略

上市公司将立足主业升级，同时大力发展军工电子信息行业，实现公司战略转型及长远发展。

针对传统的输电线路铁塔和钢结构业务，上市公司已成为国内领先的铁塔生产制造商，未来上市公司将顺应国家产业政策，专注于提升公司铁塔设计研发能力和高端制造能力，优化现有产品结构，提升中高端产品比重及综合毛利率水平。

2019年我国中央一般公共预算支出安排中，国防预算支出为11,899亿元，较上年增加7.5%；2020年预算目标增速6.6%，预算支出达到12,684亿元，国防预算支出增速持续高于我国GDP增速。随着我国国防和军队改革的不断深入，国防支出已由“主要用于支持深化国防和军队改革”逐步转向“全面推进国防和军队现代化建设”，装备采购投入得到加强。国务院于2019年发布的《新时代的中国国防》指出“中国特色军事变革取得重大进展，但机械化建设任务尚未完成，信息化水平亟待提高，军事安全面临技术突袭和技术代差被拉大的风险，军队现代化水平与国家安全需求相比差距还很大，与世界先进军事水平相比差距还很大”，未来装备费投入增速或将持续高于军费总投入的增长率，军工电子信息化业务发展前景广阔。

上市公司将结合公司自身状况积极向外拓展，培育具有技术含量和一定发展空间的军工电子信息业务作为主业之一。通过本次交易，上市公司将进入军工电

子信息化业务领域，在科学决策的基础上给予优先支持，进一步提升上市公司持续盈利能力。

对于标的公司的业务，上市公司将利用在传统制造领域积累的管理经验优势和资本平台优势，结合标的公司的资产经营优势，进行资源嫁接和文化融合，并通过投资、合作等方式，积极开拓市场，增加业务规模，助其实现快速发展。

（二）本次交易后公司业务管理模式

本次交易完成后，上市公司将保持标的公司的独立运营。

具体的经营管理方面，考虑到主要管理团队对于标的公司运营发展起着至关重要的作用，为保证标的公司持续发展并保持竞争优势，业绩承诺期内，上市公司将保持标的公司原有管理团队的基本稳定，对于标的公司的组织架构和人员，上市公司将不做重大调整。

同时，公司将依托标的公司原有的经营管理团队，并对其进行强化，进一步提升经营管理水平，同时将促使标的公司在原有内部控制管理制度的基础上，按照上市公司规范运作要求进一步完善。

在财务管理方面，公司将外派财务总监，按上市公司标准严格要求标的公司，进一步完善其财务管理流程及内控制度，提高其资金管理和运作效率，并进一步实现规范运作。

在资源配置上，上市公司将对标的公司资源进行统筹规划，使资源配置更加合理、科学，上市公司将采取措施推动与标的公司在业务、资产、财务、人员与机构等方面的深度整合，充分发挥双方的互补优势，实现协同效应的最大化。

（三）双业务发展的风险和应对措施

本次交易后，上市公司的资产规模和业务类型均有所增加，上市公司与澳丰源所从事的业务现状和 market 发展前景存在一定差异，若未能有效协调现有输电线路铁塔和钢结构业务与新增业务之间的资源配置与和谐发展，进行有效、科学地管理，将会影响新增业务的持续发展，削弱本次重组对上市公司的经营情况和盈利能力的改善作用。总体来讲，上市公司的双主业发展面临的风险和应对措施如下：

1、整合风险及应对措施

由于上市公司目前与澳丰源在业务特点、经营方式、企业文化、组织模式和管理制度等方面存在一定的差异，因此上市公司与澳丰源的整合能否达到互补与协同效果以及所需的时间存在一定的不确定性。未来，若公司未能顺利整合标的公司，可能会对标的公司的经营造成负面影响，从而给公司带来业务整合及经营管理风险。

本次交易完成后，澳丰源将成为风范股份的全资子公司。上市公司将通过保持澳丰源核心团队的稳定性、业务层面的自主性和灵活性，把握和指导其经营计划和发展方向，加强与管理层的沟通、融合，加强财务监控与日常交流，同时调动资源全力支持澳丰源的客户开发及业务拓展等方式，力争最大程度的实现双方在企业文化、团队管理等各方面的高效整合。

2、业务转型风险及应对措施

本次交易完成后，公司的主营业务将新增军工电子信息化业务，在原有输电线路铁塔业务的基础上，有效丰富公司业务种类，实现公司的业务升级与转型。由于标的公司的军工业务与公司原有业务在客户群体、经营模式、盈利要素和风险属性等方面存在一定差异，若上市公司的管理能力和管理水平不能有效满足各项业务的发展需要，将可能导致部分或全部业务的发展受到不利影响，从而影响上市公司的整体业绩水平。

本次交易完成后，上市公司将会在保证澳丰源原高级管理人员团队整体稳定的前提下，通过向标的公司委派董事、吸引军工或通讯行业优秀人才加入、安排人员学习获取军工涉密资质等深度参与澳丰源的业务学习、运营决策、客户拓展等，以提高重组后上市公司整体的文化认同和管理效率。

四、结合上市公司与标的资产在主营业务经营模式、客户群体、治理要求、核心人员选任与配备等方面的差异，进一步补充披露相关整合措施的充分性、有效性

（一）上市公司与标的资产在主营业务经营模式、客户群体、治理要求、核心人员选任与配备等方面的差异

本次交易前，上市公司主要从事输电线路铁塔和钢结构业务；标的公司主要从事军用射频微波类业务。上市公司与标的资产在主营业务经营模式、客户群体、治理要求、核心人员选任与配备等方面的差异情况说明如下：

1、主营业务经营模式方面

上市公司主要业务是输电线路铁塔和钢结构业务，是国内少数拥有自主知识产权并生产复合材料绝缘杆塔的企业，公司在超高压和特高压输电线路铁塔方面处于行业领先地位。

标的公司主要从事军用微波射频产品，面向大型军工电子集团等客户提供模块、组件、设备等产品，产品广泛运用于机载、车载、舰载系统、弹载、手持设备、固定站等，产品涉及通讯系统、导航系统、电子对抗系统、雷达系统、视频传输系统等军事电子领域。

差异与整合说明：尽管上市公司与标的公司分属不同的行业领域，但均属于“制造业”，均具有完善的研发、采购、生产、销售模式与体系，本次交易完成后，上市公司将向标的公司输出先进的管理理念，大力支持标的公司相关业务的战略发展，有助于提升标的公司管理水平，降低采购成本，完善生产与销售流程。

2、客户群体方面

上市公司输电线路铁塔业务主要客户为电网公司、电力工程总承包商等；通讯铁塔业务主要客户为通信运营商、通讯设备制造商/集成商等。

标的公司射频微波产品的主要客户为国内大型军工电子集团下属各单位。

差异与整合说明：上市公司与标的公司客户群体分属民品、军品市场，尚无重合之处。近年来，标的公司积极推动现有技术成果的民用转化，推进高频段、芯片化、集成化的微波组件产品开发，以期未来在民用领域亦能实现较好的发展。上市公司已涉足通讯铁塔多年，自成立以来，陆续取得了华为技术有限公司（项目实施地：非洲）、北京数知科技股份有限公司（原名：北京梅泰诺通信技术股份有限公司）、Reliance Telecom（印度电信运营商）、GTL Infrastructure（印度通信基站公司）、TIM（缅甸）、江苏诺思安通信科技有限公司（国动网络通信集团有限公司下属企业）、广州信盛通信设备有限公司等国内外知名通讯运营商、

通讯设备制造商/集成商的订单，能够在标的公司未来开拓民用微波领域客户渠道方面给与一定支持。

2016年以来，上市公司通讯塔业务基本情况如下：

序号	合同签署日	客户名称	2016年至 2020年4月累 计交易金额 (万元)	累计发货 量(吨)	项目所 在地
1	2016.3.26	江苏诺思安通信科技有限公司	666.91	942.00	中国
2	2016.4.1	广州信盛通信设备有限公司	86.46	116.00	中国
3	2016.4.21	江苏诺思安通信科技有限公司	825.78	1,164.00	中国
4	2016.8.9	江苏诺思安通信科技有限公司	99.27	125.00	中国
5	2017.12.15	Tiger infrastructure Myanmar(TIM) Co. Ltd	820.17	969.00	缅甸
6	2018.3.28	VN Tower Corporation	77.17	96.00	缅甸
合计			2,575.76	3,412.00	

3、治理要求方面

上市公司与标的公司均需按照《公司法》、《证券法》及其他法律法规和中国证监会下发的关于上市公司治理的规范性文件的要求，不断完善法人治理结构，遵循内部治理相关规定，履行董事会、股东大会等决策程序，按照现代企业制度要求规范运作，决策机构、监督机构和执行机构之间有效制衡。

差异与整合说明：上市公司与标的公司治理要求方面不存在差异，本次交易完成后上市公司亦将继续监督标的公司，持续完善公司治理。

4、核心人员选任与配备方面

上市公司董事、监事、高级管理人员的选聘需要按照《公司法》、《证券法》等法律法规的要求，履行相应的董事会、股东会、经营层的决策程序，核心人员应当是电力、工程、结构设计、财务、管理等方面的专业人士。

标的公司董事、监事、高级管理人员的选聘要求与上市公司一致，核心人员应当是军工、通讯、计算机、财务、管理等方面的专业人士。

差异与整合说明：由于上市公司与标的公司所属细分领域存在一定差异，交

易完成后，上市公司将根据合法合规内部决策程序，吸纳通讯、军工等领域专业人员，持续提高标的公司军工、射频微波领域的核心竞争力。

（二）进一步补充披露相关整合措施的充分性、有效性

1、业务方面

本次交易完成后，标的公司将继续独立经营，其管理层在业务层面具有较大自主性和灵活性，上市公司主要把握和指导其经营计划和发展方向。同时，上市公司亦从事通讯铁塔业务，其下游客户包括通讯运营商、通讯设备制造商/集成商，与射频微波民用领域的潜在客户渠道相近，鉴于通讯产业的快速发展和公司在通讯铁塔领域的业务拓展状况，以及标的公司在射频微波领域的技术储备，未来双方将在扎实做好现有主业的基础上，不断挖掘民品业务合作点，实现“1+1>2”的整合效果。

2、资产方面

标的公司作为独立法人将继续保持其资产独立性，但重大资产购买和处置、对外投资、对外担保等实现的董事会权限、股东会权限将根据《公司法》和上市公司《公司章程》及相关规章制度的要求确定。同时，上市公司将结合自身丰富的经营管理经验对标的公司的资产配置提出优化建议，提高资产利用效率，增强其盈利能力。

3、财务方面

本次交易完成后，上市公司将加强对标的公司的财务管理，提升财务管理效率和规范性。一方面，对标的公司财务管理体系、会计核算体系等实行管控，通过培训财务人员等形式，降低财务及内控风险，确保持续符合上市公司规范性要求。另一方面，加强日常监管与沟通，优化资金配置，提高整体资金使用效率，降低资金使用成本，实现内部资源的统一管理及优化。

4、人员方面

本次交易完成后，上市公司将保持标的公司核心团队的稳定，并给予其较高的自主权，以充分发挥其成熟的行业经验和业务能力，保持公司的经营稳定性。

同时，上市公司将加强对标的公司的人员管理，开展多层次、全方位的人员交流活动，对标的公司的相关人员开展以上市公司规范运作为核心内容的持续监督培训，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运作意识。

5、机构方面

本次交易完成后，标的公司作为独立法人主体，其内部组织机构将继续保持稳定。同时，上市公司将加强对标的公司的日常监管，标的公司将根据上市公司规范运作的要求，修订自身的内部流程、制度，定期向上市公司汇报其经营情况和重大事项进展。

综上，前述整合措施将进一步增强重组完成后上市公司的持续盈利能力，具有充分性、有效性。

五、结合标的资产行业特点、业务模式、上市公司管理团队经验、公司治理体系、风险防范制度和内控制度的对接和调整安排等，进一步补充披露是否拟就标的资产治理结构进行调整，是否已切实采取应对标的资产管控风险的有效措施并建立起相应风险防范机制

（一）标的资产行业特点、业务模式对未来公司治理的要求

1、行业资质壁垒较高

标的公司已取得《三级保密资格单位证书》、《武器装备科研生产许可证》、《装备承制单位注册证书》、《武器装备科研生产备案凭证》等军工资质。

我国对军工产品生产企业实行严格的资格审查制度，具体表现在武器装备的科研生产需要生产企业通过国防科技工业主管部门保密资格认证、武器装备科研生产许可认证、武器装备生产质量体系认证，各项认证均设定了相应的资格条件、审查认证程序、监督管理办法和法律责任，严格的资格审查要求和审查流程形成了其特有的资质壁垒。

标的公司须按照军工单位特殊要求持续完善内部控制和公司治理相关制度，保证生产经营所需军工资质能够合法存续，保障军品供应的合法合规性。

2、技术壁垒较高

军工电子信息行业是高科技、高附加值的技术密集型行业，对技术人员、器件性能、生产设备、制造工艺均有较高的要求，比如军用微波产品需考虑温度、振动、冲击等各种特殊应用环境要求和军品的技术规范。军工产品对稳定性、可靠性、安全性的极致追求，使得企业必须具备技术工艺上的先进性，并通过持续加大技术投入，改进生产工艺流程，不断提高产品技术含量，研究开发新型产品，技术工艺壁垒避免了行业的恶性竞争。

标的公司核心技术人员稳定，技术研发团队具有丰富的项目经验，对军用射频微波行业具有深入的理解，研制的产品能够满足各项性能指标、质量可靠性以及恶劣环境适应性等综合要求。

3、经营模式方面

标的公司经营模式包括研发模式、采购模式、生产模式和销售模式，根据其经营模式，标的公司深度介入其参与量产定型项目的全生命周期。标的公司主要为军工研究所提供武器装备配套的核心部件，在研究所客户科研项目的早期即参与其中，积极响应客户定制化需求，高效完成目标产品的立项评审、方案设计、样品试制（初样、正样）等前期工作，产品须经过严格的质量检验及联合调试后方可定型列装，即进入批量生产阶段（在初样阶段、正样阶段会产生小批量生产）。

综上，标的公司所处行业资质壁垒、技术壁垒较高，且在经营模式上深度介入军工产品研制至定型的全生命周期，标的公司的公司治理需满足较高的要求：一方面标的公司的公司治理结构、核心管理团队需要保持稳定，以保证标的公司具备持续稳定的经营能力和客户服务能力；另一方面标的公司需要持续加大技术研发投入，适时引进专业的技术研发人才，以提升核心竞争力。

（二）上市公司管理团队经验

上市公司实际控制人及其他董事、高级管理人员在企业经营管理、发展规划的制定和调整、人才引进与培养、重要客户关系的建立与维护、业界人脉积累、项目开拓等方面具有较强的综合能力，在工业制造行业具有丰富的经验和较强的战略思维。上市公司在研发生产、市场开拓、项目执行、财务管理等各环节均拥有具备丰富经验和专业背景的核心高管团队。除董事、高级管理人员外，经过多

年培养，上市公司亦凝聚了一支专业、负责的中层管理人才团队，共同构成公司持续发展的坚实基础。

上市公司管理团队自上市以来保持稳定，已积累了丰富规范化管理经验，在保持标的资产运营独立性基础上，将充分利用上市公司管理团队优秀管理经验，向标的资产输送优秀管理理念及管理模式，充分调动并发挥标的资产管理团队在军工领域的经营管理优势，以实现上市公司与标的资产在管理理念的趋同及优化。

（三）公司治理体系

根据《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》、《董事会秘书工作细则》、《对外担保决策制度》、《关联交易决策制度》、《对外投资管理制度》和其他内部控制制度，上市公司已建立起符合《公司法》、《证券法》等相关法律法规要求的公司治理结构。公司已依法建立了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等公司治理体系，已按照上市公司的治理标准建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，并通过不断改进和完善，形成了较为规范的公司治理体系和完善的内部控制环境。

（四）风险防范制度和内控制度的对接和调整安排

本次交易完成前，上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等规定及中国证监会、上交所的其他监管要求，建立健全公司风险管理体系与内部控制制度，管理层与各部门、各分支机构形成各司其职、协调运转和有效制衡运营机制。

标的公司已按照监管部门的相关要求，建立了完善的保密、风险管理机制、制度及体系，明确了各层级的保密、风险管控职责，完善了保密、风险治理管控制度。

本次交易完成后，标的公司作为上市公司子公司将纳入上市公司法人治理结构框架下进行管理，标的公司董事会成员均由上市公司委派或推荐，且将相应修改标的公司章程，并明确标的公司正常生产经营以外的资产购买、股权处置、资

产处置、对外筹资、对外担保及各种形式的对外投资等，需按照标的公司新的章程、上市公司的章程以及上市公司相关制度的规定履行必要的审批流程。

上市公司将通过定期或不定期的资产盘点清查和投资处置审批来保证资产的实物完整性，通过将年末资产的经营绩效与经营团队收益考评进行结合来实现对资产保值增值的控制。

本次交易后，标的公司基本财务核算原则应按照上市公司的要求，包括合同管理、项目预算、收入确认、现金流管理、坏账准备、采购管理、发票管理、现金管理、固定资产折旧、审计费用摊销等规定。对业务经营实行预算管理、统一调度资金，对资金调动额度审批流程进行完善；加强日常季度的内部审计和内部控制，聘请第三方中介机构对标的公司年度财务报告进行审计等。

本次交易完成后，上市公司将按照监管要求，结合上市公司原有业务及新增军工电子信息业务的特点，积极做好风险管理体系和内控制度的对接和调整，履行相关决策程序，确保各项制度能满足上市公司治理要求，提升上市公司的整体风险抵御能力，有力保障各项业务的健康发展。

（五）是否拟就标的资产治理结构进行调整

鉴于标的公司已经建立了董事会、股东大会等较为完善的决策机制，能够实现较好的经营管理、防范经营风险，本次交易完成后，上市公司原则上将不会对标的公司治理结构进行重大调整，在业绩承诺期内，将保持标的公司管理层现有团队基本稳定，原则上对标的公司目前的运营管理不做变动，具体安排如下：

1、业绩承诺期内，标的公司董事会成员由上市公司委派，根据标的公司的公司章程规定选举产生。

2、业绩承诺期内，除非相关任职人员出现法定不能担任相关职务的情形、或其任职过程中出现明显损害上市公司及标的公司利益等情形，上市公司将保持标的公司现有董事、监事及高级管理人员团队稳定；除履行股东法定职责外，上市公司不干预标的公司的日常经营管理和人事任免。

3、上市公司现有董事及高级管理人员具有丰富的上市公司治理经验和行业经验，能够给标的公司提供相应支撑、整合和协同；另一方面，为严格履行风范

股份入股标的公司的控股股东义务和责任，并促使上市公司对标的公司有效管控、保障标的公司持续高质量发展，上市公司将在标的公司现有核心高管团队基础上，结合业务实际和发展需要，择机吸纳具有通讯、军工行业丰富职业经历和从业经验的高端人才加入，增强公司军工电子业务经营管理水平。

（六）是否已切实采取应对标的资产管控风险的有效措施并建立起相应风险防范机制

上市公司已切实采取应对标的资产管控风险，具体情况如下：

1、在保证标的公司原高级管理人员团队整体稳定的前提下，由上市公司委派财务负责人员，并由标的公司董事会聘任。

2、标的公司基本财务核算原则应按照上市公司的要求，包括合同管理、项目预算、收入确认、现金流管理、坏账准备、采购管理、发票管理、现金管理、子公司间内部结算、固定资产折旧、审计费用摊销等规定。

3、业绩承诺期内，标的公司在职员工的劳动关系、薪酬福利、激励体系保持基本稳定。

4、上市公司及标的公司知晓标的公司为涉军企业，并同意严格遵守《中华人民共和国保守国家秘密法》等法律法规的规定。

六、中介机构核查意见

独立财务顾问对标的公司、上市公司主要负责人及核心技术人员进行了访谈，核查了标的公司、上市公司的公司治理制度和内部控制制度，核查了本次交易的相关协议，核查了上市公司通信铁塔业务相关的文件。

经核查，独立财务顾问认为：本次重组完成前，上市公司尚不具备军工通信电子领域的相关管理人员储备、技术支持、运营能力、客户资源；公司已补充披露开拓微波射频民用领域的技术条件、资金、人员、潜在客户储备情况，目前的计划和安排，以及相应的障碍和风险；公司已补充披露本次交易后的经营发展战略和业务管理模式，双业务发展的风险和应对措施；公司已补充披露相关整合措施的充分性、有效性；公司已补充披露是否拟就标的资产治理结构进行调整的安

排，采取的应对标的资产管控风险的措施及建立的相应风险防范机制。

七、补充披露情况

上述补充披露内容已在《重组报告书》“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景和目的”、“第九节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析”及“六、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”部分补充披露。

问题 3：关于涉军企业军工事项审批事项的核查

申请文件显示，标的资产为涉军企业，本次交易涉密信息豁免披露及脱密处理方案获得国防科工局的批准。请你公司补充披露：本次交易军工事项审查申报进展及批准或同意情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易军工事项审查申报进展及批准或同意情况

2020年5月21日，国家国防科技工业局作出《关于北京澳丰源科技股份有限公司股权收购涉及军工事项审查的意见》（科工计[2020]456号），原则同意北京澳丰源科技股份有限公司股权收购方案。

2020年6月15日，本次交易涉密信息豁免披露及脱密处理方案获得国家国防科技工业局的批准。

二、中介机构核查意见

独立财务顾问查阅了国防科工局出具的与本次交易相关的涉及军工事项审查批复文件、信息豁免披露的批复文件。

经核查，独立财务顾问认为：国家国防科技工业局作出的原则同意北京澳丰源科技股份有限公司股权收购方案的意见，为根据国家国防科技工业局《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》及《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申报指南（2018年版）》规定依法就军工事项作出的审查通过结论性意见，在本次交易方案无重大变更的情况下，本次交易已取得必要的军工事项审查批准文件。

三、补充披露情况

公司已在重组报告书“重大事项提示”和“第一节 本次交易概况”之“二、本次交易决策过程和批准情况”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 4：关于标的公司新三板挂牌期间信息披露合规性、标的资产交割是否存在不确定性的核查

申请文件显示，自2019年1月17日起标的资产股票在股转系统终止挂牌。本次交易完成后，上市公司将持有澳丰源100%股权，澳丰源将从股份有限公司变更为有限责任公司。请你公司：1) 补充披露标的资产新三板挂牌期间信息披露合规性。2) 补充披露澳丰源变更公司形式的后续时间安排，交易对方中的董事高管是否符合《公司法》关于转让限制的规定。3) 结合前述情况补充披露标的资产后续交割是否存在不确定性及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的资产新三板挂牌期间信息披露合规性

(一) 标的资产在新三板挂牌期间信息披露的情况

标的公司于2016年12月29日至2019年1月17日于新三板挂牌期间，按照当时适用的《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》等相关规定，主要披露的信息包括：1、申请在新三板公开转让说明书及挂牌申请阶段相关文件；2、2016年至2018年年度报告、审计报告等定期报告；3、关于重大事项的临时公告及相关决议公告；4、历次股东大会、董事会、监事会决议；5、2019年1月《关于公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的公告》等股票终止挂牌的公告。

经查验上述公告，标的公司已按照当时适用的《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则》的相关规定依法进行了信息披露。

(二) 标的资产在新三板挂牌期间不存在因信息披露受到监管部门处罚、被采取监管措施的情况

根据标的公司出具的书面说明、主管政府部门出具的合规证明及中介机构在中国证监会、全国中小企业股份转让系统网站等公开查询的情况，标的资产在新三板挂牌期间不存在因涉及虚假记载、误导性陈述或重大遗漏等信息披露重大违法违规，而受到证券监管部门行政处罚、被全国中小企业股份转让系统采取监管

措施或纪律处分的情况。

二、补充披露澳丰源变更公司形式的后续时间安排，交易对方中的董事高管是否符合《公司法》关于转让限制的规定

（一）澳丰源变更公司形式的后续时间安排

根据《购买资产协议》约定，本次交易通过中国证监会并购重组委审核后，澳丰源及澳丰源全体股东应立即启动将标的资产由股份有限公司形式变更登记为有限公司形式，以确保如期完成交割变更登记；在本次交易取得中国证监会的核准文件（以正式书面批复文件为准）之日起 90 日内将标的资产过户至风范股份名下，即将标的公司变更登记为风范股份全资子公司，标的资产交割日以标的资产变更为上市公司全资子公司之工商变更登记完成之日为准。

根据上述约定，预计标的公司按照约定时限完成公司形式变更工商登记、股权转让工商登记不存在重大不确定性。

（二）交易对方中的董事高管是否符合《公司法》关于转让限制的规定

在本次交易各方履行交割义务、办理股权转让相关手续时，标的资产公司形式已变更为有限责任公司，《公司法》对于有限责任公司的董事、高管股权转让不存在限制性规定，因此交易对方中的董事、高管在履行交割义务时不存在违反《公司法》限制性规定的情形。

三、结合前述情况补充披露标的资产后续交割是否存在不确定性及应对措施

（一）标的资产后续交割是否存在不确定性

除须经中国证监会审核批准外，本次交易资产后续交割已取得全部必要批准手续，后续交割以获得中国证监会批准及交易对方、标的资产落实各项交割前义务为前提。具体义务如下：

1、过渡期间，标的资产应以正常合法合理方式经营，处于良好的经营状态；标的资产应保持其现有的内部治理结构、董事和高级管理人员及其薪酬体系不变；继续维持与供应商和客户的良好合作关系，以保证标的资产交割完成后的经

营不受到任何不利影响；标的资产及时履行与公司业务有关的合同、协议或其他文件；标的资产以惯常方式保存财务账册和记录；标的资产在所有重大方面遵守应适用于其财产、资产或业务的法律、法规；标的资产应持续保持其开展主营业务所必要的资格、资质与行政审批的有效合法性，并继续申请并积极取得其开展主营业务所必要的资格、资质与行政审批。交易对方及标的资产应及时将有关对标的资产造成或可能造成任何不利变化或导致不利于交割的任何事件、事实、条件、变化或其他情况书面通知上市公司。

2、交易对方各自同意并保证，其均不得提议或在标的资产股东大会/股东会、董事会上投票同意标的资产实施明显违反以上保证的行为。

3、交易对方确保标的资产过渡期间不存在任何现实或潜在的可能导致其业务、资产、财务状况恶化的不利因素。

4、在《发行股份及支付现金购买资产协议》签署后至交割完成前，不对标的资产滚存未分配利润进行分配，不进行重大资产处置行为。

若未履行上述交割前义务，上市公司有权要求终止《发行股份及支付现金购买资产协议》、要求违约方承担违约责任，或在违约方赔偿损失后选择继续履行协议。

（二）应对措施

若上市公司发现交易对方、标的资产存在未按上市公司要求进行披露的重大未披露事项或存在未披露重大或有风险，导致标的资产无法继续正常经营或导致本次交易预期无法获得中国证监会审批的，上市公司有权终止《发行股份及支付现金购买资产协议》。

四、中介机构核查意见

独立财务顾问在中国证监会、全国中小企业股份转让系统网站等公开查询，核查了《发行股份及支付现金购买资产协议》，并取得标的公司的书面说明、主管政府部门出具的合规证明。

经核查，独立财务顾问认为：标的资产新三板挂牌期间信息披露依法合规；

澳丰源将在中国证监会对本次交易审批通过后、本次交易交割前完成公司形式变更，交易对方中的董事高管在澳丰源变更为有限公司后，《公司法》对其股权转让不存在限制性规定，标的资产后续交割的不确定性因素皆已安排有效的应对措施。

五、补充披露情况

公司已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“八、交割前澳丰源变更公司形式的相关安排”及“九、后续交割存在的不确定性应对措施”、“第四节 交易标的资产基本情况”之“十一、标的公司在新三板挂牌期间信息披露合规性情况”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 5：关于本次交易对方关联关系，以及本次交易对上市公司公司治理影响的核查

申请文件显示，1) 上市公司控股股东、实际控制人均为范建刚，本次交易前范建刚持有上市公司 29.24% 股权，本次交易后范建刚将持有上市公司 27.48% 股权。2) 王晓梅等交易对方将成为上市公司股东。请你公司：1) 补充披露上市公司及其控股股东、实际控制人与交易对方是否存在关联关系、一致行动关系及对本次交易的影响。2) 结合交易对方间关系及本次交易后股权结构，补充披露本次交易对上市公司公司治理（包括但不限于：董事会构成及各股东推荐董事及高管情况，重大事项决策机制、经营和财务管理机制拟作变动等）的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露上市公司及其控股股东、实际控制人与交易对方是否存在关联关系、一致行动关系及对本次交易的影响

根据上市公司及其控股股东及实际控制人范建刚先生出具的承诺函及上市公司工商登记文件、全体交易对方出具的调查表和承诺函、标的公司出具的工商登记文件，并经公开渠道核查，上市公司及其控股股东、实际控制人与交易对方不存在关联关系或一致行动关系，不存在对本次交易有重大影响的情况。

二、结合交易对方间关系及本次交易后股权结构，补充披露本次交易对上市公司公司治理的影响

本次交易对方中王晓梅和孟剑为夫妻关系、一致行动人关系。

标的公司于 2016 年增资扩股时，孟剑曾向本次交易对方中的王博、雷崇文、凌红、张新媛及马光远等 5 名员工股东提供借款，用于该 5 名员工股东认购标的公司的新增股份。

王晓梅、孟剑与上述 5 名涉及增资借款的股东虽共同书面确认，各员工股东之间及各员工股东与王晓梅、孟剑之间不存在关联关系，但根据《上市公司收购管理办法》第八十三条之规定，在无相反证据佐证的情况下，接受王晓梅、孟剑提供的增资款借款资助的 5 名员工股东应认定为与王晓梅、孟剑存在一致行动情

形。

综上所述，交易对方王博、雷崇文、凌红、张新媛及马光远是标的公司实际控制人王晓梅、孟剑的一致行动人。

本次交易完成前，交易对方均未在上市公司持有股份、均未在上市公司担任职务、皆非上市公司现任董事、监事、高级管理人员的关联人，与上市公司不存在任何关联关系。本次交易完成后，王晓梅、孟剑及其一致行动人在本次交易中合计持有上市公司的股权比例将超过 5%，根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定，王晓梅、孟剑及推定一致行动的王博、雷崇文、凌红、张新媛和马光远构成上市公司的关联人，因此本次交易构成关联交易。

由于本次交易对方未在上市公司委派董事席位，本次交易董事会不涉及董事回避表决安排；由于本次交易对方在本次交易前未在上市公司持有股份，本次交易股东大会不涉及股东回避表决安排。

本次交易完成后，上市公司的股权结构变化情况如下：

名称	本次交易前		本次交易后（不考虑配套融资）		本次交易后（考虑配套融资）	
	数量（万股）	比例	数量（万股）	比例	数量（万股）	比例
范建刚	33,134.00	29.24%	33,134.00	27.48%	33,134.00	25.92%
范立义	24,097.50	21.26%	24,097.50	19.98%	24,097.50	18.85%
范岳英	4,735.77	4.18%	4,735.77	3.93%	4,735.77	3.70%
杨俊	200.00	0.18%	200.00	0.17%	200.00	0.16%
王晓梅	-	-	6,050.31	5.02%	6,050.31	4.73%
孟剑	-	-	1,012.89	0.84%	1,012.89	0.79%
王博	-	-	97.91	0.08%	97.91	0.08%
凌红	-	-	33.76	0.03%	33.76	0.03%
雷崇文	-	-	27.01	0.02%	27.01	0.02%
张新媛	-	-	16.88	0.01%	16.88	0.01%
马光远	-	-	13.51	0.01%	13.51	0.01%
张美静	-	-	6.75	0.01%	6.75	0.01%
本次交易其他9名	-	-	-	-	-	-

对手方						
其他股东	51,155.93	45.14%	51,155.93	42.42%	58,414.95	45.69%
上市公司 总股本	113,323.20	100.00%	120,582.22	100.00%	127,841.25	100.00%

本次交易前，上市公司控股股东、实际控制人为范建刚，股东范立义为范建刚之子，股东范岳英为范建刚之女，股东杨俊为范岳英之配偶，范立义、范岳英和杨俊为控股股东、实际控制人范建刚的一致行动人，范建刚及其一致行动人合计持有上市公司股份比例为 54.86%。

本次交易完成后，不考虑配套融资影响，范建刚及其一致行动人合计持有上市公司股份比例为 51.56%；假设按照 4.71 元/股的发行价格足额募集配套资金，则范建刚及其一致行动人合计持有上市公司股份比例为 48.63%。故本次交易完成后，上市公司控股股东、实际控制人仍为范建刚，本次交易不会导致上市公司控制权发生变化。

本次交易完成后，不考虑配套融资的影响，交易对方持有上市公司股份比例合计为 6.02%，总体占比较低，且交易对方均已出具《关于保持上市公司独立性的承诺》；根据上市公司章程，上市公司董事由股东大会选举产生、高级管理人员由上市公司董事会聘任，交易对方不享有指派上市公司董事、高级管理人员的特殊权利或安排。

根据本次交易对方出具的《关于保持上市公司独立性的承诺》，本次交易完成后交易对方将保持上市公司人员独立，向上市公司推荐董事、监事、高级管理人员人选均通过合法程序进行，不干预上市公司董事会和股东大会行使职权做出人事任免决定；交易对方将保证上市公司机构独立，继续保持健全的股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织结构，上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程的规定独立行使职权；交易对方将保证上市公司业务独立，除依法行使股东权利外，不会对上市公司的正常经营活动进行干预。

综上所述，本次交易对上市公司公司治理不产生实质性影响。

三、中介机构核查意见

独立财务顾问对交易对方进行访谈，取得了交易对方的调查问卷、承诺函，取得了上市公司及实际控制人出具的承诺函，查阅了上市公司公开披露信息。

经核查，独立财务顾问认为：上市公司及其控股股东、实际控制人与交易对方不存在关联关系或一致行动关系，对本次交易无重大不利影响。本次交易完成后，上市公司控制权不发生变化，对上市公司公司治理不产生实质性影响。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“三、其他事项说明”之“（二）交易对方与上市公司之间的关联关系情况”以及“第一节 本次交易概况”之“七、本次交易对上市公司的影响”之“（二）本次交易对上市公司股权结构及公司治理的影响”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 6：关于上市公司业绩波动、本次交易形成商誉的核查

申请文件显示，上市公司近三年归属于上市公司股东的净利润分别为 13,765.59 万元、3,122.58 万元、-27,908.12 万元，逐年下滑至 2019 年亏损。本次收购完成后上市公司将确认商誉 43,708.35 万元。请你公司补充披露：1) 上市公司近三年业绩下滑较大的原因，影响因素是否会持续存在，本次收购澳丰源的主要考虑。2) 澳丰源可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。3) 是否已充分辨认及合理判断澳丰源拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。4) 本次交易完成后商誉占净利润比例较高的相关风险，对上市公司未来经营业绩的可能影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司近三年业绩下滑较大的原因，影响因素是否会持续存在，本次收购澳丰源的主要考虑

(一) 上市公司近三年业绩下滑较大的原因

最近三年上市公司盈利状况财务数据如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	294,036.76	199,383.44	220,693.85
营业成本	240,392.96	174,394.39	178,791.54
毛利率	18.24%	12.53%	18.99%
资产减值损失	47,121.48	4,719.93	1,852.94
归属母公司净利润	-27,908.12	3,122.58	13,765.59

2018 年净利润较 2017 年下降 10,643.01 万元，主要由于营业收入下降 21,310.41 万元，以及毛利率下降 6.45%综合作用所致。

2019 年净利润较 2018 年下降 31,030.70 万元，主要由于营业收入上升 94,653.32 万元，毛利率上升 5.71%，以及资产减值损失增加 42,401.55 万元综合作用所致。

1、2017 年至 2019 年营业收入变动情况

2016年开始，我国特高压电网投资增速放缓，使得上市公司2017年至2018年输电线路铁塔业务订单减少，同时2017年上市公司房地产项目销售完毕，2018年起不再新增房地产销售业务，使得上市公司2018年营业收入较2017年有所下降。

2018年下半年开始，我国以特高压为主的电网建设提速，2018年12月国家电网宣布，将向社会资本首次开放特高压建设投资。上市公司输电线路铁塔业务订单量逐步回升，使得2019年营业收入有较大提升。

2、2017年至2019年毛利率先降后升

2016年以来，随着国家供给侧改革、去产能、加大环保整治力度等措施，我国钢材及有色金属等大宗商品价格持续快速上升，进而对铁塔制造企业的利润产生了较大的影响。首先，我国铁塔制造行业招投标定价往往是闭口合同，即在合同履行期内销售定价不作调整；其次，铁塔制造业务的生产周期较长（部分项目长达2年），且原材料占营业成本比重较高，因此在原材料价格大幅上涨的期间内，上市公司会呈现毛利率下滑、甚至销售收入与销售成本价格倒挂的情形，从而加剧了企业的盈利性压力。

2017年和2018年，受闭口合同原材料价格大幅上涨因素影响，上市公司毛利率水平持续下降。

2019年以来，原材料价格总体保持平稳，加之2018年下半年起特高压建设重启，市场需求增加，上市公司在该年执行的闭口订单价格已经针对近年来原材料价格上涨及市场供需关系变化的影响进行了相应调整，产品销售价格上升，毛利率逐步回升。

3、2019年较2018年增加资产减值损失42,401.55万元

2019年资产减值损失主要为上市公司投资梦兰星河能源股份有限公司（以下简称“梦兰星河”）形成的长期股权投资减值。梦兰星河主要项目为石油炼化综合体和油田区块开发，受俄罗斯相关政策变化导致项目预计工期存在不确定性，以及国际原油价格重大波动等原因影响，该项目出现减值迹象，依据北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）于2020年4月出具的北方亚事评报字[2020]第01-219号《资产评估报告》，上市公司于2019年对其计提减值46,685.90

万元。

4、上市公司总体业绩优良

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	294,036.76	199,383.44	220,693.85	251,406.67	278,143.88
营业利润（扣除梦兰星河减值影响）	20,027.25	3,265.43	14,062.42	23,011.16	23,035.15
经营活动现金流量净额	29,382.94	24,261.79	22,136.43	11,535.11	-5,902.04

尽管 2017 年至 2019 年，上市公司业绩存在一定波动，但最近五年来，上市公司整体业绩较为优良，经营活动现金流量净额保持较高水平，具有持续盈利能力。

（二）影响因素预计不会持续存在的分析

1、营业收入下降影响因素

2018 年营业收入下降主要受特高压投资增速放缓因素影响。2018 年下半年起，我国特高压投资大规模提速，2019 年上市公司营业收入较 2018 年大幅增长；2020 年以来新基建写入政府工作报告，特高压成为未来重点发展领域，公司主营业务契合国家发展战略，预计营业收入将稳健增长，营业收入下降影响因素预计不会持续存在。

2、毛利率下降影响因素

2018 年毛利率下降主要系原材料价格大幅上涨所致。公司主要原材料为角钢、钢板等钢铁制品。2016 年 2 月，国务院发布《国务院关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》，要求从 2016 年开始，用 5 年时间再压减粗钢产能 1 亿至 1.5 亿吨。受钢铁行业供给侧改革影响，市场供给减少，2016 年至 2018 年钢材价格持续走高；至 2018 年末粗钢产能压减目标基本完成，2019 年至 2020 年钢材价格整体围绕着稳定水平呈现小幅波动趋势，预计毛利率下降影响因素不会持续存在。

3、资产减值损失增加影响因素

2019 年资产减值增加主要系梦兰星河长期股权投资减值所致。2019 年末，梦兰星河净资产账面价值为 81,916.22 万元，采用资产基础法评估下的股东全部权益公允价值为 59,899.21 万元，评估减值 22,017.01 万元；2019 年末，上市公司持有梦兰星河 30.523% 股权对应的长期股权投资账面成本为 64,959.80 万元，公司所持梦兰星河 30.523% 股权对应的公允价值为 18,283.04 万元，考虑相应的处置费用后，公司对梦兰星河长期股权投资计提减值 46,685.90 万元。本次减值主要原因是原油价格重大波动及项目预计工期存在重大不确定性影响。

本次减值准备计提完毕后，上市公司所持梦兰星河股权对应的长期股权投资账面价值已经小于其享有的梦兰星河账面净资产的份额；目前原油价格已停止进一步下跌并有上涨趋势；同时公司正在积极寻求战略者入股梦兰星河，共同推动项目的实施，以期与战略投资者一起讨论对梦兰星河股权结构的重置。

综上所述，资产减值损失增加因素预计不会持续存在。

（三）本次收购澳丰源的主要考虑

上市公司输电线路铁塔业务经营情况良好，在不考虑对梦兰星河长期股权投资计提减值的情况下，2017 年至 2019 年，上市公司营业利润分别为 14,062.42 万元、3,265.43 万元和 20,027.25 万元，具有较强的盈利能力。

上市公司所处行业是国家电力工业的配套行业，近年来，受国家电网建设投资规模与原材料价格波动、国家电网等客户招投标竞争愈发激烈等因素影响，上市公司输电线路铁塔业务虽然仍然能保持较好的盈利能力，但行业相对偏传统，快速增长的空间有限，产业转型升级、寻求多元化发展和新的利润增长点的需求迫切。

澳丰源成立于 2004 年，长期致力于微波射频产品等军工电子信息业务的研发和生产。依靠在行业内十余年的深耕，澳丰源拥有丰富的人才和技术储备、过硬的产品以及优质的客户群体。澳丰源主要客户为大型军工电子信息类企业，为其提供专业的军用微波射频系统定制化解决方案及产品与服务，成为其稳定的合作伙伴和核心部件优秀供应商。

上市公司本次收购澳丰源后可借助澳丰源多年积累的优势，与上市公司人

才、资金、渠道进行整合，帮助上市公司进入军工电子信息业务领域，提升业务规模，积极开拓微波射频民用领域，增强持续盈利能力和综合竞争力，给投资者带来持续稳定的回报。

二、澳丰源可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》，企业合并分为同一控制下的企业合并和非同一控制下的企业合并两种类型。本次备考合并，不满足“参与合并的企业在合并前后均受同一方或相同的多方最终控制且该控制并非暂时性的”这一同一控制处理原则。因此，上市公司在编制备考合并财务报表时，按照《企业会计准则第 20 号—企业合并》中有关非同一控制下企业合并的原则进行账务处理。

《企业会计准则第 20 号—企业合并》第十三条规定：在购买日，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。《企业会计准则第 20 号—企业合并》第十四条规定：被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。

本次重组备考财务报表编制的假设基础是：假定风范股份对澳丰源的企业合并的公司架构于 2019 年 1 月 1 日业已存在，即假设合并日为 2019 年 1 月 1 日。

备考报表中的商誉也是在此假设基础上确认的。其中，在 2019 年 1 月 1 日的合并成本按照本次交易各方确认标的资产的价格 52,600.00 万元确认；本次更新备考报表对 2019 年 1 月 1 日的可辨认净资产公允价值的确认进行了更正，具体情况如下：

上市公司在前次编制备考合并财务报表时，未考虑标的公司各项资产的评估增值可能对 2019 年 1 月 1 日的可辨认净资产公允价值的影响，而直接将 2019 年 1 月 1 日的澳丰源账面净资产确认为可辨认净资产的公允价值。在本次更新备考合并财务报表中对上述事项进行了更正，修改为假设以 2019 年 12 月 31 日的资产基础法评估结论及 2019 年 1 月 1 日标的公司净资产账面价值为基础，考虑固定资产折旧、无形资产摊销的影响，将资产基础法评估结论还原至 2019 年 1 月 1 日的金额作为假设合并日标的公司的可辨认净资产公允价值。具体计算、更

正及前后差异构成情况如下：

1、将假设购买日标的公司净资产账面价值确认为其可辨认净资产公允价值（更正前）

澳丰源 2019 年 1 月 1 日经审计的账面净资产为 8,891.65 万元，作为可辨认净资产公允价值；将重组方案确定的支付对价 52,600.00 元作为合并成本；前期备考商誉确认为 43,708.35 万元，具体的计算过程如下：

单位：万元

项目	2019 年 1 月 1 日
合并成本①	52,600.00
澳丰源可辨认净资产公允价值②	8,891.65
公司收购比例③	100%
合并成本超过取得的可辨认净资产公允价值份额的差额④=①-②*③	43,708.35
假设购买日合并的商誉	43,708.35

2、将评估基准日标的公司在资产基础法下的评估值前推至备考报表合并日确认为可辨认净资产公允价值（更正后）

截止 2019 年 1 月 1 日，标的公司净资产账面价值为 8,891.65 万元；还原至 2019 年 1 月 1 日标的公司的净资产增值金额为 5,448.65 万元，2019 年 1 月 1 日公允价值确认为 14,340.30；将重组方案确定的支付对价 52,600.00 元作为合并成本；更新备考商誉确认为 39,077.00 万元。商誉的具体计算过程如下：

单位：万元

项目	2019 年 1 月 1 日
合并成本①	52,600.00
澳丰源可辨认净资产公允价值②	14,340.30
评估增值对递延所得税负债影响③	817.30
公司收购比例④	100%
合并成本超过取得的可辨认净资产公允价值份额的差额⑤=①-（②-③）*④	39,077.00
假设购买日合并的商誉	39,077.00

3、更正前后商誉金额差异的具体构成

更新后备考财务报表确认商誉 39,077.00 万元，与原备考财务报表确认商誉 43,708.35 万元的差异金额为 4,631.35 万元，该差异是由不同假设下标的公司可辨认净资产公允价值的确认金额差异导致的，更新后的具体差异构成如下：

单位：万元

项目	金额
2019 年 12 月 31 日资产基础法下评估增值前推至 2019 年 1 月 1 日	5,448.65
评估增值产生暂时性差异影响递延所得税	-817.30
合 计	4,631.35

备考财务报表根据备考报表设定的编制基础及假设条件编制而成，且本次资产重组交易需中国证监会核准，上市公司尚未实质控澳丰源。由于备考合并财务报表基准日和实际购买日不一致，备考合并财务报表中确定的商誉与交易完成后基于实际购买日的状况的商誉可能会存在差异，差异主要为评估基准日至交易完成后实际购买日期间澳丰源经营业绩影响。

4、更正后对 2019 年度备考财务报表的影响

在本次更新备考合并财务报表中，由于假设合并日评估增值的影响，备考财务报表固定资产、无形资产、商誉、递延所得税负债、营业成本、所得税费用较更正前发生变化，具体明细如下表：

单位：万元

2019 年 12 月 31 日				
资产负债表项目	更正前	更正后	差异金额	差异比例
固定资产	42,573.09	44,603.19	2,030.10	4.77%
无形资产	11,030.43	13,980.07	2,949.64	26.74%
商誉	43,708.35	39,077.00	-4,631.35	-10.60%
资产合计	519,653.26	520,001.64	348.38	0.07%
递延所得税负债	211.19	958.15	746.96	353.69%
负债合计	243,124.33	247,416.29	746.96	0.30%
2019 年度				
利润表项目	更正前	更正后	差异金额	差异比例
营业成本	242,757.36	243,226.27	468.91	0.19%
所得税费用	2,022.86	1,952.52	-70.34	-3.48%
净利润	-25,228.54	-25,627.12	-398.58	1.58%

上述变动系将评估基准日资产基础法下评估增值前推至备考合并日及 2019

年度评估增值折旧摊销导致。

综上所述，本次更新后的备考财务报表可辨认净资产公允价值及商誉的确认符合《企业会计准则》的相关规定。

三、是否已充分辨认及合理判断澳丰源拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产

根据《企业会计准则第 6 号—无形资产》的规定，无形资产是指企业拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产；资产满足下列条件之一的，符合无形资产定义中的可辨认性标准：（1）能够从企业中分离或者划分出来，并能单独或者与相关合同、资产或负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换；（2）源自合同性权利或其他法定权利，无论这些权利是否可以从企业或其他权利和义务中转移或者分离。

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》的规定，企业合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。

根据《企业会计准则解释第 5 号》（财会[2012]19 号）的规定，非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：（1）源于合同性权利或其他法定权利；（2）能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。

本次评估已对截至 2019 年 12 月 31 日澳丰源账面申报的 7 项外购软件、账面未记录的 6 项商标、11 项实用新型专利、12 项软件著作权进行了确认并纳入评估范围，具体情况如下：

1、外购软件评估

评估人员在核实账务的基础上收集了相关购买协议、发票和入账凭证等相关资料，经核实，无形资产—外购软件项下资产属实，摊销无误，以确定其账面价值内涵与评估内涵相符。本次评估根据其软件的不含税市场价格确定评估值。评估

结论如下：

序号	无形资产名称和内容	取得日期	法定/预计使用年限	原始入账价值(元)	账面价值(元)	评估价值(元)
1	计算机防护软件	2015/7/23	5	94,017.09	9,401.71	56,400.00
2	用友财务软件	2015/10/29	5	12,393.16	1,858.97	7,400.00
3	用友业务软件	2016/12/16	5	25,850.66	9,909.42	18,100.00
4	上网行为管理软件	2017/6/1	5	1,282.05	619.66	1,000.00
5	中孚 USB 存储介质管理软件	2017/7/19	5	7,692.30	3,846.15	6,200.00
6	电子设计软件	2017/11/5	5	116,239.32	65,868.95	98,800.00
7	捍卫者终端安全管理系统	2019/5/27	5	6,155.00	5,334.12	5,500.00
合计				263,629.58	96,838.98	193,400.00

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司外购软件评估价值为 19.34 万元。

2、商标评估

根据原国家计委、财政部计价格（1995）2404 号文件规定及国家发改委联合财政部发出《关于清理规范一批行政事业性收费有关政策的通知》（财税〔2017〕20 号），国内注册商标费用如下：

（1）商标注册规费：受理商标注册费 300 元、受理商标评审费 750 元。

（2）商标设计制作费通常由双方协商定价，文字商标的设计较为简单；图形+文字商标就需要较复杂的设计、制作。根据评估人员对该商标的分析及相关了解，本次评估对文字商标的设计制作费参照 2,000 元计算，图形商标、图形+文字商标的设计制作费参照 5,000 元计算。评估结论如下：

序号	商标图形	注册号	国际分类号	有效期限	注册费、评审费(元)	设计费	评估值(元)
1		34370523	16	2019/06/21-2029/06/20	1,050.00	5,000.00	11,300.00
2		34368727	42	2019/06/28-2029/06/27	1,050.00		
3		34368710	41	2019/06/28-2029/06/27	1,050.00		

序号	商标图形	注册号	国际分类号	有效期限	注册费、评审费(元)	设计费	评估值(元)
4		34368693	35	2019/07/07- 2029/07/06	1,050.00		
5		34351689	38	2019/07/07- 2029/07/06	1,050.00		
6		14663418	9	2015/08/28- 2025/08/27	1,050.00		

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司商标评估价值为 1.13 万元。

3、技术类知识产权组的评估

澳丰源以各类微波射频产品为主要研发方向，专注于各类射频微波产品的设计、开发和生产，并提供相关服务。涵盖机载、舰载、车载、弹载、星载等多种产品形态，其拥有的专利及软件著作权共同在日常经营活动中使用，故此次将其形成一个技术类知识产权组进行评估。

委估的技术类无形资产组是能为所有者带来稳定收益、前景良好的专利及软件著作权资产组，评估人员通过对上述各专利及软件著作权对应产品收益情况的综合分析后，确认上述无形资产均已经产业化、且能够为被评估单位带来超额收益。本次参照被评估单位盈利预测，按收入分成法确定评估值。

对委估无形资产采用收益法确定评估值，即：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{Fi \times w}{(1 + r)^i}$$

式中：p—无形资产的评估值；

r—选定的折现率；

n—评估预测年限；

Fi—未来第 i 个收益期的预期的营业收入；

w—无形资产收入分成率。

根据上述方法，被评估单位拥有的无形资产—软件著作权资产组评估结果如

下：

单位：万元

项目/年份	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
收入分成率	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%
衰减率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
衰减后收入分成率	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%
被评估单位销售收入	8,736.19	10,509.06	12,537.09	14,826.41	17,320.94
净收益金额	480.49	578.00	689.54	815.45	952.65
折现率	16%	16%	16%	16%	16%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50
折现系数	0.928	0.800	0.690	0.595	0.513
折现现值	446.12	462.64	475.79	485.06	488.51
项目/年份	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
收入分成率	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%
衰减率	20.00%	40.00%	60.00%	80.00%	95.00%
衰减后收入分成率	4.40%	2.64%	1.06%	0.21%	0.01%
被评估单位销售收入	17,320.94	17,320.94	17,320.94	17,320.94	17,320.94
净收益金额	762.12	457.27	182.91	36.58	1.83
折现率	16%	16%	16%	16%	16%
折现期	5.50	6.50	7.50	8.50	9.50
折现系数	0.442	0.381	0.329	0.283	0.244
折现现值	336.90	174.26	60.09	10.36	0.45
评估值合计（取整）	2,940.00				

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司软件著作权资产组评估价值为 2,940.00 万元。

通过以上评估，在本次交易中上市公司已充分辨认及合理判断澳丰源拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。

四、本次交易完成后商誉占净利润比例较高的相关风险，对上市公司未来经营业绩的可能影响

（一）本次交易形成商誉与同行业并购案例比较

根据备考合并财务报表，假设本次重组于 2019 年 1 月 1 日完成，则商誉金额为 39,077.00 万元，占上市公司归属母公司净资产比重为 16.31%，占上市公司营业利润比重为 195.12%（扣除梦兰星河影响），因此预计本次重组完成后上市公司实际的商誉金额占净利润比例仍然较高。

自 2019 年 1 月 1 日至本次重组的实际购买日，由于标的公司可辨认净资产预计处于持续积累状态，因此预计本次重组完成时实际的商誉金额较备考合并财务报表的商誉金额会有所减少；同时，本次交易的商誉占比与同类并购交易相比，位于可比交易的较低水平。同类并购交易商誉比较情况如下：

单位：万元

标的公司	上市公司	交易作价	商誉金额	占净资产比重	占营业利润比重	收购比例
宽普科技	新劲刚	65,000.00	46,407.62	132.17%	6,863.81%	100.00%
恒达微波	雷科防务	62,500.00	46,479.38	11.90%	273.02%	100.00%
银河微波	北斗星通	18,000.00	14,824.95	12.61%	475.74%	60.00%
克莱微波	铭普光磁	59,800.00	50,241.31	46.72%	2,669.83%	95.22%
赛英科技	皖通科技	43,000.00	35,052.30	27.13%	456.37%	100.00%
星波通信	红相股份	52,276.80	39,458.71	57.19%	438.91%	67.54%
澳丰源	风范股份	52,600.00	39,077.00	16.31%	195.12%	100.00%

注 1：占净资产比重=商誉金额/本次交易草案首次公告日上一年末上市公司归属母公司净资产

注 2：占营业利润比重=商誉金额/本次交易草案首次公告日上一年度上市公司营业利润

注 3：风范股份营业利润选取扣除对梦兰星河长期股权投资计提减值影响作为测算依据

（二）对上市公司未来经营业绩的影响

本次交易完成后，商誉占净利润比例较高，如标的公司经营业绩出现下降，将对标的公司估值产生影响，进而可能导致本次交易形成的商誉发生减值而对上市公司的经营业绩产生负面影响。以下假设标的公司各年的经营业绩均出现 1%、5%、10%、15% 及 20% 幅度的下降，分析本次交易的商誉将导致上市公司当年经营业绩出现的波动幅度，具体情况分析如下：

单位：万元

标的公司净利润减少	-1%	-5%	-10%	-15%	-20%

标的公司评估值	52,200.00	50,300.00	48,000.00	45,700.00	43,500.00
商誉减少额	400.00	2,300.00	4,600.00	6,900.00	9,100.00
上市公司利润减少额	400.00	2,300.00	4,600.00	6,900.00	9,100.00

根据澳丰源 2020 年上半年实现业绩和在手合同情况综合考虑，其具备评估预测的经营业绩可实现性。未来如果出现宏观经济形势及市场行情恶化、客户需求变化、行业竞争加剧、以及国家法律法规产业政策发生变化等情况，对澳丰源的经营业绩造成不利影响，上市公司存在商誉减值风险。

本次交易完成后，上市公司将积极发挥标的公司的竞争优势，充分利用好本次重组带来的良好机遇，积极布局军工领域业务，提高本次重组的整合效果，将本次交易形成的商誉对上市公司未来业绩的影响降低到最低。同时，根据上市公司与本次交易对手方签署的《业绩承诺及补偿协议》，交易对手方承诺澳丰源在 2020 年度、2021 年度、2022 年度内，各年度所实现的净利润分别不低于 3,400.00 万元、4,150.00 万元、5,100.00 万元。如澳丰源在业绩补偿期内实现净利润数低于承诺净利润数的，交易对手方应当对差额部分向上市公司承担补偿责任；业绩补偿期届满，交易对手方应按本协议约定承担减值测试补偿义务。基于上述情况，在未来三年内，上述商誉对上市公司经营业绩的影响较小。

五、中介机构核查意见

独立财务顾问查阅了上市公司最近五年年度报告、电力行业研究报告；查阅了标的公司财务报表、审阅报告、无形资产清单及权属证明文件、北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）于 2020 年 4 月出具的北方亚事评报字[2020]第 01-219 号《资产评估报告》、本次交易资产评估报告；查阅了同类型并购交易公开披露信息、数据。

经核查，独立财务顾问认为：上市公司报告期内业绩波动的影响因素目前已不存在，未来继续发生可能性较小；更正后的备考审阅报告澳丰源可辨认净资产公允价值及商誉确认符合《企业会计准则》的相关规定；更正后的备考审阅报告已充分辨认及合理判断澳丰源拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产；本次交易商誉占上市公司净资产、营业利润比重总体低于同类型并购案例，根据澳丰源 2020 年上半年实现业绩和在手合同情况综合考虑，其具备评估预测的经营业

绩可实现性，且上市公司与本次交易对手签署了《业绩承诺及补偿协议》，在未来三年内，预计商誉对上市公司经营业绩影响较小。

六、补充披露情况

公司已在重组报告书“重大事项提示”之“十二、其他事项”之“（二）对澳丰源可辨认净资产公允价值及商誉确认金额的更正”部分、“重大风险提示”部分、“第九节 管理层讨论与分析”之“一、本次交易前公司的财务状况和经营成果”部分、“第九节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析”之“（四）本次交易后上市公司资产负债情况、财务安全性分析”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 7：关于交易对方所持标的资产股权是否清晰的核查

申请文件显示，1) 王博、雷崇文、凌红、张新媛、马光远、张美静等 6 名通过增资扩股成为标的资产员工股东，相关员工离职后，根据协议约定，其所持股份转让给王晓梅。2) 交易完成后，前述 6 名员工股东将持有上市公司股份。3) 2020 年 5 月，澳丰源、王晓梅与前述 6 名员工股东签署了《〈增资补充协议书〉解除协议》。请你公司：1) 补充披露王晓梅、孟剑是否对持有标的资产股权的澳丰源董监高或员工持股提供资金支持或作出保底收益承诺，并结合前述情况说明其他交易对方是否为王晓梅、孟剑一致行动人，其所持标的资产股权是否清晰无争议。2) 交易完成后，各方是否作有前述 6 名员工所持上市公司股份转让限制约定，相关安排是否构成“明股实债”。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露王晓梅、孟剑是否对持有标的资产股权的澳丰源董监高或员工持股提供资金支持或作出保底收益承诺，并结合前述情况说明其他交易对方是否为王晓梅、孟剑一致行动人，其所持标的资产股权是否清晰无争议

(一) 补充披露王晓梅、孟剑是否对持有标的资产股权的澳丰源董监高或员工持股提供资金支持或作出保底收益承诺

标的公司于 2016 年增资扩股时，孟剑曾向本次交易对方中的王博、雷崇文、凌红、张新媛及马光远等 5 名员工股东提供借款，用于该 5 名员工股东认购标的公司的新增股份。增资借款的具体情况如下：

借款人姓名	认购新发行股份数(万股)	新增股份认购出资金额(万元)	持股比例(%)	借款金额(万元)	已还款金额(万元)
王博	29.00	232.00	1.35	70.00	70.00
凌红	10.00	80.00	0.47	40.00	40.00
雷崇文	8.00	64.00	0.37	40.00	40.00
张新媛	5.00	40.00	0.23	40.00	40.00
马光远	4.00	32.00	0.19	32.00	32.00
张美静	2.00	16.00	0.09	-	-
总计	58.00	464.00	2.70	222.00	222.00

根据标的公司及其实际控制人王晓梅与上述 5 名涉及增资借款的股东及员工张美静签署的《增资扩股协议》及《增资补充协议书》，员工股东参与增资入股不存在保底收益的约定。

根据王晓梅、孟剑及 5 名涉及增资借款的股东出具的书面承诺，上述资金借贷仅为支持该 5 名员工股东认购标的资产新增股份的借款行为，不存在保底收益承诺。

(二) 6 名员工股东是否为王晓梅、孟剑一致行动人，其所持标的资产股权是否清晰无争议

王晓梅、孟剑与各员工股东虽共同书面确认，各员工股东之间及各员工股东与王晓梅、孟剑之间不存在关联关系，但根据《上市公司收购管理办法》第八十三条之规定，在无相反证据佐证的情况下，接受王晓梅、孟剑提供的增资款借款资助的 5 名员工股东王博、雷崇文、凌红、张新媛、马光远应推定为与王晓梅、孟剑存在一致行动情形。

5 名涉及增资借款的股东在借款期间均按《借款合同》约定向孟剑支付利息，借款协议中未对员工取得标的公司股权作任何限制；另经王晓梅、孟剑、5 名涉及标的公司增资借款的员工股东及另外 1 名员工股东张美静共同作出书面承诺，其不存在股权代持，不存在保底收益承诺，5 名涉及增资借款的股东所取得标的公司股权亦未因借款关系附加任何多于非借款员工之外的权利限制或补充约定，且目前该等借款资金均已归还，已不存在欠付款项。据此，5 名涉及标的公司增资借款的员工股东及另外 1 名员工股东张美静所持标的资产股权权属清晰，不存在争议。

5 名涉及增资借款的股东持有标的公司股份数量较少、合计占比为 2.60%；本次交易完成后，其持有上市公司股份比例合计为 0.16%；其均已设定了与王晓梅、孟剑同等期限的股份锁定和净利润承诺及补偿义务。另王晓梅、孟剑以及员工股东各自所取得上市公司对价股份对应表决权事项，各方一致确认，员工股东有权且实际履行过程中均将独立根据自身意思表示行使表决权，行使表决权前不与其他方沟通，王晓梅、孟剑均不利用任何明示或暗示方式指示、要求员工股东就同一表决事项与其作出相同意思表示，各方均不得利用前述一致行动关系或其他潜在关系，实施可能对上市公司产生不利影响行为。

鉴于上述一致行动关系推定，王晓梅、孟剑与 5 名涉及增资借款的股东均已出具书面承诺，本次重组完成后，其将共同严格遵照关于持有上市公司 5% 以上股份的股东相关规定，严格履行股份锁定、股份变动的信息披露等义务。

因此，上述一致行动关系推定不涉及本次重组方案的调整，对于本次重组不存在重大影响。

二、交易完成后，各方是否作有前述 6 名员工所持上市公司股份转让限制约定，相关安排是否构成“明股实债”

本次交易完成后，交易对方所获得上市公司股份的转让限制具体如下：

（一）锁定期安排

根据上市公司与标的公司及全体交易对方签订的《购买资产协议》及上市公司与王晓梅、孟剑及 6 名员工股东签订的《业绩补偿协议》，本次交易完成后，王晓梅、孟剑及 6 名员工股东作为业绩承诺方承诺因本次发行股份购买资产而获得的对价股份，如在取得对价股份时对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间满 12 个月，则自本次发行结束之日起 12 个月内不得转让；如不满 12 个月，则自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让。且应遵守以下解锁安排：

第一期解锁条件为：①对价股份上市之日起满 12 个月；②根据上市公司聘请的具有证券期货从业资格的会计师事务所出具的关于业绩承诺期盈利预测实现情况的《专项审核报告》，业绩补偿期间第一年度标的资产截至当期期末的累计实际净利润不少于当年承诺净利润的 90%。前述条件中最晚的一个条件成就之日，第一期可解锁股份数为其获得对价股份总数的 25%。如未达到前述任一条件的，则当期的股份全部不得解锁。

第二期解锁条件为：①对价股份上市之日起满 24 个月；②根据《专项审核报告》，业绩补偿期间第一年度、第二年度标的资产两年累计实际净利润不少于两年累计承诺净利润的 90%。前述条件中最晚的一个条件成就之日，第二期可解锁股份数为其获得对价股份总数的 35%。如未达到前述任一条件的，则当期的股份全部不得解锁，第二期解锁股份比例计算不包含第一期已解锁的股份。

第三期解锁条件为：①对价股份上市之日起满 36 个月；②根据《专项审核

报告》，业绩补偿期间标的资产三年累计实际净利润不少于三年累计承诺净利润或虽未达到累计承诺净利润额但业绩承诺方已进行了相应补偿；③根据《减值测试报告》无需实施补偿，或业绩承诺方已根据协议按《减值测试报告》数值进行相应补偿。前述条件中最晚的一个条件成就之日，第三期可解锁股份数为其对价股份总数中尚未解锁的余额。如未达到前述任一条件的，则当期的股份全部不得解锁，并予以1元回购。

本次发行股份购买资产实施完成后，业绩承诺方在本次发行股份购买资产以资产认购的对价股份由于甲方送红股、转增股本等原因增加的股份，亦应遵守上述约定。若监管部门或届时相关规定对锁定期要求长于本协议约定锁定期的，乙方同意根据监管意见和相关规定及本协议原则进行相应调整并予以执行。

业绩承诺方应保证对价股份切实优先用于履行《业绩补偿协议》项下之业绩补偿承诺之义务，不得通过质押股份等方式逃避补偿义务。在业绩补偿义务履行完毕前，业绩承诺方如需要出质对价股份（含甲方送红股、转增股本等原因增加的股份）时，须书面告知质权人，根据《业绩补偿协议》约定，拟质押股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定，并应迟于质押当日将相关质押事项通知甲方。

如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，被司法机关立案侦查或被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，业绩承诺方不得转让上述股份。

（二）涉及核心人员任职承诺的违约赔偿责任

王晓梅、孟剑、王博、凌红、雷崇文、张新媛作为标的资产核心员工，已向上市公司出具《关于任职资格、任职期限及竞业禁止的承诺函》，承诺若违反相应任职期限的承诺，则**赔偿责任如下**：

项目	王晓梅、孟剑	王博、凌红、雷崇文、张新媛
若任职时间不满12个月	应将本次交易中已获全部对价（指现金、上市公司股份（以持有时的发行价格计）以及解锁后上市公司股份转让所得价款，以下简称“本次交易已获对价”）的100%作为赔偿金支付给	应将本次交易已获对价的100%作为赔偿金支付给上市公司

	上市公司	
若任职时间满12个月但不满24个月	应将本次交易已获对价但尚未解锁部分股份的100%作为赔偿金支付给上市公司	应将本次交易已获对价但尚未解锁部分股份的100%作为赔偿金支付给上市公司
若任职时间满24个月但不满36个月	应将本次交易已获对价但尚未解锁部分股份的100%作为赔偿金支付给上市公司	应将本次交易已获对价但尚未解锁部分股份的100%作为赔偿金支付给上市公司
若任职时间满36个月但不满72个月	应将本次交易已获对价5%作为赔偿金支付给上市公司	应将本人上年度工资收入总额作为赔偿金支付给上市公司
若任职时间满72个月但不满96个月	应将本人上年度工资收入总额作为赔偿金支付给上市公司	
前置条件	承诺期限内，上市公司发生包括但不限于业务整合等原因将标的公司对外出售，自上市公司第一次公告之日起，不再承担本承诺函的法律责任	

承担前述违约责任时，承诺人可选择优先以现金或是股份对价予以支付（具体支付测算参照《发行股份及支付现金购买资产协议》及相关盈利预测补偿协议中的计算方式）。

若涉及《发行股份及支付现金购买资产协议》及相关盈利预测补偿协议中的盈利承诺补偿或减值测试补偿的，承诺人将继续根据相应合同约定同时承担相应赔偿、补偿义务。

（三）关于持有上市公司 5%以上股东的股份减持规定

王博、雷崇文、凌红、张新媛、马光远等 5 名交易对方因在增资入股标的公司时接受标的公司实际控制人借款资助而推定为与标的公司实际控制人王晓梅、孟剑存在一致行动关系；且本次交易完成后，不考虑配套融资影响，推定一致行动关系的 7 名交易对方持有上市公司股份比例合计为 6.01%。因此，王博、雷崇文、凌红、张新媛、马光远等 5 名交易对方与王晓梅、孟剑作出书面承诺，本次交易完成后将按照上述一致行动推定共同严格遵守关于上市公司持股 5%以上股东减持的相关规定。

除了上述锁定期安排、违约赔偿责任、关于持有上市公司 5%以上股东的股份减持规定外，交易对方通过本次交易获得的上市公司股票不存在任何其他转让限制性约定，6 名标的公司员工股东本次获得的对价股份不存在向王晓梅、孟

剑或指定第三方定向转让的约定或限制，不构成“明股实债”。

综上所述，在标的公司 2016 年增资扩股时王晓梅、孟剑曾经对王博、雷崇文、凌红、张新媛、马光远等 5 名员工股东提供借款资助，目前相关借款均已偿还，不存在作出保底收益承诺的情形，5 名涉及标的公司增资借款的员工股东及另外 1 名员工股东张美静所持标的资产股权权属清晰，不存在争议；根据《上市公司收购管理办法》第八十三条之规定，接受王晓梅、孟剑提供的增资款借款资助的 5 名员工股东王博、雷崇文、凌红、张新媛、马光远应推定为与王晓梅、孟剑存在一致行动情形。除了锁定期安排、违约赔偿责任、关于持有上市公司 5% 以上股东的股份减持规定外，交易对方通过本次交易获得的上市公司股票不存在任何其他转让限制性约定，6 名标的公司员工股东本次获得的对价股份不存在向王晓梅、孟剑或指定第三方定向转让的约定或限制，不构成“明股实债”。

三、中介机构核查意见

独立财务顾问对交易对方进行访谈，取得了《借款合同》、相关书面承诺、借款借据及银行流水；核查了《关于任职资格、任职期限及竞业禁止的承诺函》、《〈增资补充协议书〉解除协议》等与本次交易相关的协议文件。

经核查，独立财务顾问认为：王晓梅、孟剑存在对王博、雷崇文、凌红、张新媛、马光远等 5 名员工股东提供借款资助的情况，但仅为支持该 5 名员工股东认购标的资产新增股份的短期借款行为，不存在股权代持。借款资金本息均已全额归还。5 名涉及标的公司增资借款的员工股东及另外 1 名员工股东张美静所持标的资产股份权属清晰，不存在争议。根据《上市公司收购管理办法》第八十三条之规定，接受王晓梅、孟剑提供的增资款借款资助的 5 名员工股东王博、雷崇文、凌红、张新媛、马光远应推定为与王晓梅、孟剑存在一致行动情形。上述一致行动关系推定不涉及本次重组方案的调整，对于本次重组不存在重大影响。除了锁定期安排、违约赔偿责任、关于持有上市公司 5% 以上股东的股份减持规定外，交易对方通过本次交易获得的上市公司股票不存在任何其他转让限制性约定，6 名标的公司员工股东本次获得的对价股份不存在向王晓梅、孟剑或指定第三方定向转让的约定或限制，不构成“明股实债”。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“三、其他事项说明”之“（一）各交易对方之间的关联关系或一致行动关系说明”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 8：关于标的公司核心技术人员，以及维持团队稳定的核查

申请文件显示，标的资产核心技术人员 2 名。请你公司补充披露：1) 标的资产与核心技术人员签订的聘用合同期限，及竞业禁止约定。2) 是否存在因本次交易导致标的资产核心业务人员流失的风险，设置的相关任期限限制及竞业禁止安排能否充分应对人才流失风险。3) 上市公司维持标的资产主要经营团队和研发团队稳定，以及培养或引入外部高素质人才的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产与核心技术人员签订的聘用合同期限，及竞业禁止约定

标的公司核心技术人员孟剑、雷崇文，上述人员分别与标的公司签署了《劳动合同》、《竞业禁止协议》。

根据目前最新的相关协议，有关服务年限及竞业禁止条款的约定如下：

姓名	劳动合同有效期	竞业禁止期限
孟剑	2011 年 1 月 2 日至无固定	离职后 1 年内
雷崇文	2016 年 3 月 25 日至无固定	离职后 1 年内

上述核心技术人员的竞业禁止业务主要为在其任职期间及自其离职之日起一年内，不以任何直接或间接的形式进行与标的公司或其关联企业的业务竞争。

根据《竞业禁止协议》第九条约定：“乙方违反本协议第一条，应立即停止从事与甲方有竞争关系的业务，或与甲方竞争单位脱离关系，继续履行本协议，并向甲方支付违约金，并应赔偿甲方因此受到的全部损失。损失额以下列三种方式计算：1、获取或开发该产品技术的全部费用；2、甲方相关业务因此损失的利润；3、竞争单位相关业务因此取得的利润。”

二、是否存在因本次交易导致标的资产核心技术人员流失的风险，设置的相关任期限限制及竞业禁止安排能否充分应对人才流失风险

（一）交易完成后上市公司将维持标的公司人员稳定

根据上市公司规划，交易完成后上市公司将维持标的公司人员的稳定，标的公司仍将由现有核心管理团队进行具体的业务运营，标的公司在职工劳动关系基本不变，核心业务人员职务、岗位将保持稳定，预计本次交易导致标的资产核心技术人员流失的风险较小。

标的公司将依托上市公司的平台，向其核心技术人员及广大员工提供有市场竞争力的薪酬和发展空间，促使员工快速成长，满足员工的发展需求，以保持员工队伍的稳定性，为企业的持续稳定发展提供可靠的人力资源保障。

(二) 核心技术人员为本次交易的业绩对赌方

根据本次交易方案，核心技术人员孟剑、雷崇文作为本次交易对方，将通过本次交易成为上市公司股东，根据《业绩补偿协议》的约定，标的公司核心技术人员均将对标的公司在 2020 年度、2021 年度和 2022 年度业绩承诺及减值承担补偿义务。

标的公司核心技术人员能够分享上市公司整体发展成果，有利于标的公司核心团队人员任职保持稳定，有效降低核心业务人员流失风险。

(三) 核心技术人员签署了本次交易任职期限的承诺函

孟剑、雷崇文作为本次交易业绩承诺人，签署了《关于任职资格、任职期限及竞业禁止的承诺函》，孟剑、雷崇文作为核心管理人员在本次交易完成后，在标的公司的任职期限应不少于 96 个月，并制定了相关违约责任，具体内容及主要条款约定详见本核查意见“问题 7/二、”的相关回复。

综上所述，本次交易已设置了相关任期限制及竞业禁止安排，能够充分应对人才流失风险。

三、上市公司维持标的资产主要经营团队和研发团队稳定，以及培养或引入外部高素质人才的具体措施

(一) 维持标的资产主要经营团队和研发团队稳定

为了维持标的资产主要经营团队和研发团队的稳定，在业绩承诺期内，将保持标的公司管理层现有团队基本稳定，原则上对标的公司目前的运营管理不做变

动，具体安排如下：

1、业绩承诺期内，标的公司董事会成员由上市公司委派，根据标的公司的公司章程规定选举产生。

2、在保证标的公司原高级管理人员团队整体稳定的前提下，由上市公司委派财务负责人员，并由标的公司董事会聘任。

3、业绩承诺期内，除非相关任职人员出现法定不能担任相关职务的情形、或其任职过程中出现明显损害上市公司及标的公司利益等情形，上市公司将保持标的公司现有董事、监事及高级管理人员团队稳定；除履行股东法定职责外，上市公司不干预标的公司的日常经营管理和人事任免。

4、业绩承诺期内，标的公司在员工的劳动关系、薪酬福利、激励体系保持基本稳定。

5、业绩承诺方承诺于本次交易完成后，作为员工与标的公司续签服务期限不少于 96 个月（自续签日起算）的劳动合同，在此服务期限内不得主动离职，且服务期间未经上市公司事先书面同意，不得在标的公司外兼职或对外投资。

6、努力扩大人才的发展空间，同时加强企业文化建设以增强企业凝聚力，以维持标的资产主要经营团队和员工队伍的稳定性，保障上市公司利益。

（二）培养或引入外部高素质人才的具体措施

1、提供奖励或激励机制

（1）利用上市公司平台进行员工持股计划、限制性股票（或期权）激励计划等支持澳丰源人才储备的激励机制。

（2）延续上市公司给予的业绩奖励政策，在业绩补偿期内的超业绩奖励按照《业绩承诺及补偿协议》约定执行，业绩补偿期以外，公司将根据澳丰源每年业绩预决算情况，提请标的公司决策机构对澳丰源超预算业绩部分按一定比例进行奖励。

（3）在技术攻关、管理创新等专项方面的重大成就，进行专项奖励。

2、培养内部人才

(1) 注重全体员工素质的提高，对现有的培训体系作进一步优化，提供包括内外部专家授课等多样化的培训手段，在满足员工职业规划发展需要的同时，培养符合公司需求的人才；

(2) 为员工提供多种职业发展路径，优化人才选拔制度及员工晋升通道，使员工有机会根据个人特点，发挥个人潜力；

(3) 进一步完善薪酬福利制度与激励机制，积极探索长效激励机制，激发员工工作热情；同时为员工打造积极进取的工作氛围，增强员工对公司的认同感与归属感。

3、引入外部人才

(1) 贯行公平有效的人才招录机制，针对公司未来的产品研发和市场开发方向引进培养一批技术骨干和市场开拓骨干不断为员工队伍补充新鲜血液，确保公司的持续创新能力；

(2) 根据公司发展的需求，多渠道、多层次、多方面吸收各类优秀人才，通过存量调整、增量招聘的方法，使公司协调发展。

三、中介机构核查意见

独立财务顾问查阅了标的公司与核心技术人员签署的《劳动合同》、《竞业禁止协议》；查阅了《关于任职资格、任职期限及竞业禁止的承诺函》、《业绩补偿协议》等与本次交易相关的协议文件；与上市公司高管进行访谈。

经核查，独立财务顾问认为：标的资产与核心技术人员签署了签署了《劳动合同》、《竞业禁止协议》；本次交易已设置了相关任期限限制及竞业禁止安排，能够充分应对人才流失风险；上市公司已针对维持标的资产主要经营团队和研发团队稳定，以及培养或引入外部高素质人才制定了具体措施。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第四节 交易标的资产基本情况”之“九、主营业务情况”之“（十二）员工规模、员工构成、核心技术人员情况”部分、“第九节

管理层讨论与分析”之“六、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”之“（三）机构和人员整合”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 9：关于军品业务所需资质的核查

申请文件显示，标的资产已取得其从事军品业务所需资质。请你公司补充披露：相关资质证书有效期，到期后续期是否存在障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露相关军工资质证书有效期

标的资产取得的从事军品业务所需资质及资质证书有效期情况如下：

序号	证书名称	发证时间	有效期至
1	装备承制单位注册证书	2019 年 3 月	2024 年 3 月
2	武器装备科研生产许可证	2016 年 5 月 12 日	2020 年 9 月 17 日
3	三级保密资格单位证书	2018 年 6 月 29 日	2023 年 2 月 7 日
4	武器装备科研生产备案凭证	2020 年 4 月 22 日	2025 年 4 月 22 日

标的公司《武器装备科研生产许可证》证书所载有效期已届满，但依据 2020 年 3 月 20 日国家国防科技工业局发布《关于疫情防控期间武器装备科研生产许可管理有关工作的通知》（科工管〔2020〕211 号）的规定，对 2020 年 6 月 30 日前证书有效期届满的武器装备科研生产许可证有效期顺延 6 个月，故该证书目前有效期延至 2020 年 9 月 17 日。

综上所述，目前标的资产《武器装备科研生产许可证》、《装备承制单位注册证书》、《三级保密资格单位证书》、《武器装备科研生产备案凭证》皆在有效期内。

二、军工资质证书到期后续期是否存在障碍

2018 年 12 月，国家国防科工局和中央军委装备发展部联合印发了 2018 年版《许可目录》，大幅降低军品市场准入门槛，大幅缩减了武器装备科研生产许可的管理范围，进一步规范了许可专业的名称，大范围取消设备级、部件级项目的许可管理，取消了军事电子一般整机装备和电子元器件项目的许可管理。

为落实“放管服”改革要求，进一步完善武器装备科研生产许可制度体系，按照国家国防科技工业局印发的《武器装备科研生产备案管理暂行办法》和《武

器装备科研生产备案专业（产品）目录及说明》的要求，北京市国防科学技术工业办公室自 2019 年 12 月 9 日起启动北京地区武器装备科研生产备案工作。

标的公司于 2019 年 12 月提交原《武器装备科研生产许可证》的续审申请，经标的公司与北京市国防科学技术工业办公室工作人员沟通，并经查询新版《许可目录》、《备案目录》，确认标的公司武器装备科研生产由许可管理变更为备案管理，标的公司已无需再申请《武器装备科研生产许可证》的续审，并于 2020 年 1 月重新提交了《武器装备科研生产备案凭证》的申请、2020 年 4 月 22 日获得核发。

标的公司依法合规经营，在报告期内未发生泄密事件或违反军工企业科研生产、装备承制、保密事项相关规定的情况；标的公司《武器装备科研生产许可证》、《装备承制单位注册证书》、《三级保密资格单位证书》、《武器装备科研生产备案凭证》等资质均在有效期内，且公司生产经营正常，未出现违反军工资质管理相关法律法规的情形。

综上所述，标的公司武器装备科研生产已由许可管理变更为备案管理，且标的公司已获得《武器装备科研生产备案凭证》，其《武器装备科研生产许可证》到期后无需续审，标的公司从事军品业务所需其他资质证书到期后续期不存在障碍。

三、中介机构核查意见

独立财务顾问查阅了标的公司军品业务资质证书；查阅了《武器装备科研生产备案管理暂行办法》、《关于疫情防控期间武器装备科研生产许可管理有关工作的通知》、《武器装备科研生产许可实施办法》等相关规定文件；对标的公司高管进行访谈。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司开展业务所需的资质证书齐备、且均在有效期内，标的公司开展相关业务合法合规；标的公司武器装备科研生产已由许可管理变更为备案管理，且标的公司已获得《武器装备科研生产备案凭证》，其《武器装备科研生产许可证》到期后无需续审，标的公司从事军品业务所需其他资质证书到期后续期不存在障碍。

四、补充披露情况

已在重组报告书“第四节 交易标的资产基本情况”之“八、标的公司涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项”部分补充披露。

问题 10：关于标的公司详细业务模式及收入确认、机器设备投入以及与人员、技术匹配性的核查

申请文件显示，机加工等生产环节由供应商负责，澳丰源根据设计方案将各零部件进行组装、调试，其生产经营所需投入的固定资产以调试、检验设备为主，固定资产投入相对较小，在经营过程中仅消耗少量的水电。2019 年末，机器设备账面净值 164.34 万元，成新率为 24.31%；房屋账面净值 551.70 万元，面积 990.75m²，成新率 64.16%。请你公司补充披露：1) 澳丰源的详细业务经营模式，产业链位置、上下游关系，处于生产制造环节还是提供检测调试服务，有关产品或服务的会计处理、收入确认方式是否符合会计准则的相关规定。2) 机器设备账面净值、成新率、房屋面积与澳丰源的收入规模、人员构成技术水平是否匹配，同行业公司的相关情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

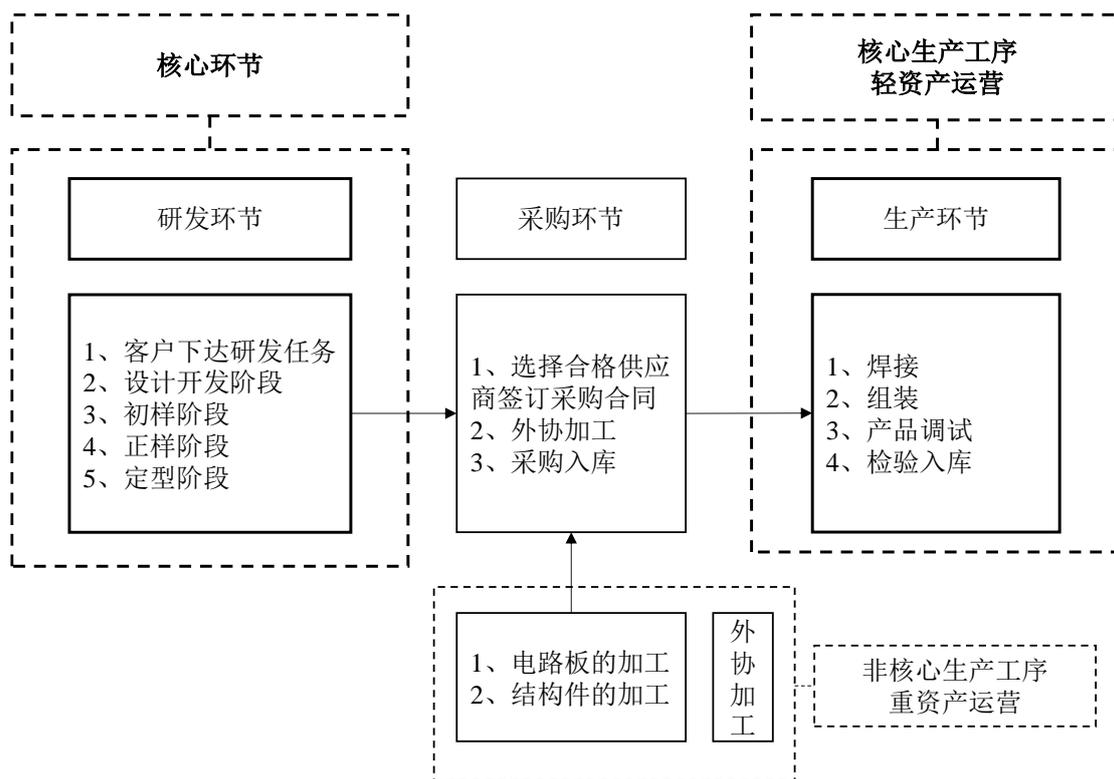
回复：

一、澳丰源的详细业务经营模式，产业链位置、上下游关系，处于生产制造环节还是提供检测调试服务，有关产品或服务的会计处理、收入确认方式是否符合会计准则的相关规定

（一）澳丰源详细业务经营模式

标的公司经营模式包括研发模式、采购模式、生产模式和销售模式，其中研发模式是标的公司经营模式的核​​心及特殊性所在；根据其经营模式，标的公司深度介入其参与的量产定型项目的全生命周期。标的公司主要为军工研究所提供武器装备配套的核心部件，在研究所客户科研项目的早期即参与其中，积极响应客户定制化需求，高效完成目标产品的立项评审、方案设计、样品试制（初样、正样）等前期工作，产品须经过严格的质量检验及联合调试后方可定型列装，即进入批量生产阶段（在初样阶段、正样阶段会产生小批量生产）。

标的公司军工电子产品从研发至批量生产经历的详细业务模式图如下：



标的公司军工微波射频产品是武器装备的核心部件，该业务的核心在于前端的研发环节。标的公司与主要客户建立了快捷顺畅的沟通渠道，通过长期深度合作对客户需求的深刻透彻的认知，能够及时高效地响应客户的定制化需求并完成方案设计和产品试制。标的公司参与的科研项目自样品（初样、正样）至定型，意味着项目的产品设计获得最终军方用户的审查定型，未来在既定的技术路线下进行批产列装。

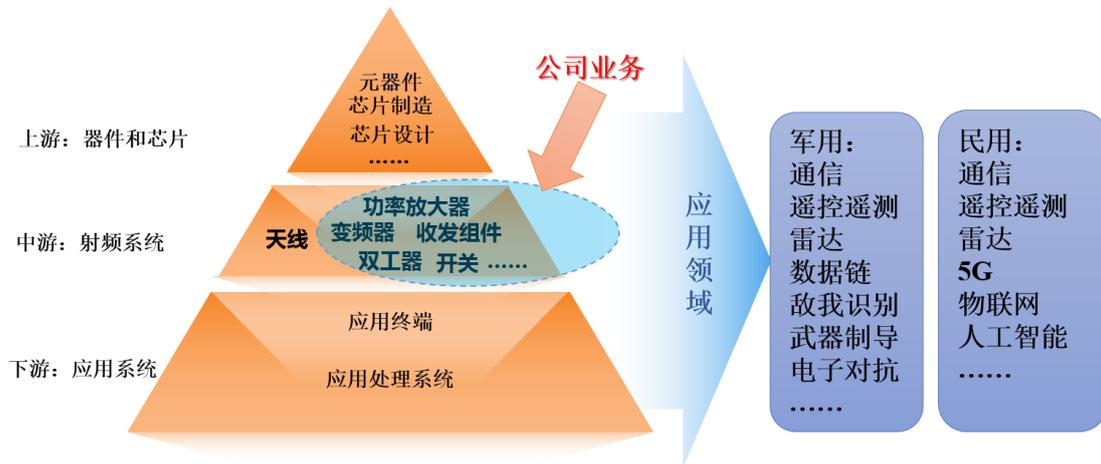
在前端研发设计环节，标的公司拥有 11 项专利技术、12 项软件著作权，积累了大功率合成技术、大功率热插拔技术、微型化轻量化设计及工艺技术，核心技术人员保持稳定，能够持续为下游客户提供功率放大器、发射机等各类高附加值、高功率等级产品的研制。

由于军品审查定型流程所需时间较长、研制成本较高，军工产品定型之后，为保证产品质量的稳定性和供应量的可持续性，客户不会轻易更换供应商。标的公司与军方客户形成较为稳定的合作关系，军工产品需要自主可控、质量稳定、备货及时，否则会对军备物资的供应产生风险事项，因此标的公司深度介入定型项目的全生命周期增强了客户的粘性。

（二）产业链位置

1、微波射频产业链情况

微波射频产业链主要由上游的元器件和芯片、中游的射频系统、下游的应用系统构成，如下图所示：



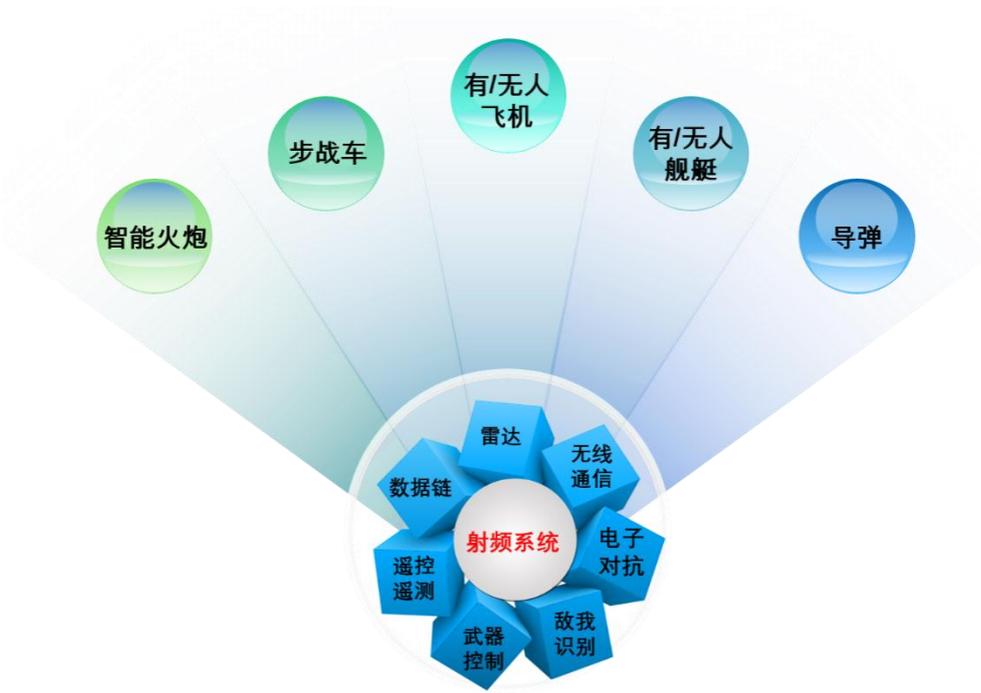
标的公司处于产业链中游，紧跟上游器件和芯片的发展而不断创新技术发展、提升技术水平，紧贴下游应用系统广泛、多样的需求，提供优质的产品与服务。

标的公司本着“自主创新、制造精品、诚信经营、真诚服务”的理念，专注于高性能、自主国产军用功率放大器及其他微波射频产品的研发、生产与服务。产品广泛应用于无线通信、遥控遥测、雷达、数据链、敌我识别、武器制导、电子对抗等多个领域的高技术军用电子信息装备之中，涵盖机载、舰载、车载、弹载、星载等多种产品形态。标的公司为大型军工电子集团下属单位提供专业的军用微波射频系统定制化解决方案及产品与服务，成为其稳定的合作伙伴和主要部件优秀供应商，应用于多型军用信息化主战装备，确保了军用装备的自主安全。

2、标的公司在产业链中提供的产品

标的公司提供的是军用射频微波设备，现已形成以功率放大器为核心，涵盖“模块级”（收发组件、大功率开关组件等），“部件级（组件）”（功率放大器、变频器、滤波器、双工器等），“整机级（设备）”（大功率发射机、接收机）等除天线以外的全系列军用射频产品，成为行业内自主化水平较高、产品覆盖领域较全的企业之一。

我军正处于向信息化转变的关键历史时期，电子信息装备是信息化战争的基础和先决条件，在预警探测、情报侦察、精确制导、火力打击、指挥控制、通信联络、电子对抗等功能领域中的作用越来越重要，是作战能力发挥的“倍增器”。电子信息装备一般由射频、基带、应用三部分构成，射频系统是电子信息装备最重要的基础，是信息跨越空间传播的承载者，应用于一切用频装备之中。长期以来，由于器件、工艺等原因，射频元器件、部件、乃至整机依赖进口，为国防安全带来严重隐患。标的公司射频产品在作战平台上应用如下图所示：



现代化作战平台比如火炮、战车、有/无人飞机、有/无人舰艇、导弹、单兵装备等，大量装备了构建网络化联合作战体系核心要素的无线通信、数据链、武器控制、遥控遥测、雷达、电子对抗、敌我识别、导航定位等电子信息装备。而标的公司生产的射频产品可广泛应用于这些信息化装备之中，用于构建承载作战信息的射频信号发射/接收通路，经后端处理最终形成人/机器可识别的战场有用信息。

（三）上下游关系

1、与下游行业的关联性及其影响

以大型军工集团为代表的下游客户根据其整机指标要求，针对射频微波设备

提出技术参数、可靠性、环境适应性等指标要求，通过自研生产或者要求专业射频微波设备供应商提供定制化产品，用于其整机装备的集成。因射频微波模块作为整机关键部件，下游客户往往要求实力较强的供应商能够全程参与整机方案的前期策划、中期研制和定型批产的整个过程，以便整机达到最佳的性能指标，因而射频微波产品的设计、研发、生产、销售主要取决于大型军工集团的要求。随着我国国防投入的不断增长、军队和国防信息化建设的深入推进、军工电子信息产品国产化趋势进一步深化，下游客户对射频微波模块、组件、设备的需求将继续保持增长，射频微波行业将持续稳定发展。

随着国防信息化投入加大，关键新材料、元器件升级以及国产化替代加速，细分领域需求快速提升，下游整机厂产品研制、生产需求增长，对配套厂商带来了快速发展的机遇。

2、与上游行业的关联性及其影响

本行业采购的原材料主要为元器件、PCB 板、连接器、结构件、机电组件等，上游行业的技术水平、供应能力、价格波动对本行业的经营有一定的影响。由于电子元器件等行业技术较为成熟，标准化和市场化程度高，竞争较为充分，供应商相对较多，产品供给充足。

标的公司元器件、连接器、机电组件等原材料通过市场化采购取得，PCB 板印制和金属结构件加工等非核心工序通过委托加工完成。标的公司提供设计图纸和加工要求，外协厂家提供材料并完成加工制造。

射频微波行业属于技术密集、知识密集型产业，利润水平相对较高，因此上游行业产品价格的波动对本行业企业盈利能力影响较小。

（四）处于生产制造环节还是提供检测调试服务

标的公司根据客户下达的产品需求制定生产任务计划，通过自主研发设计产品方案、外购元器件及委托加工零部件、组装、调试测试等生产环节，完成产品生产。标的公司产品零部件全部通过外购或委托加工取得，例如印制电路板加工、结构件加工等非核心环节通过委托加工方式完成，其主要从事研发、设计、组装、调试和检验工作等核心环节，最终将完工射频微波产品交付给下游客户。

综上所述，标的公司处于生产制造环节。

（五）有关产品或服务的会计处理、收入确认方式是否符合会计准则的相关规定

标的公司对于销售商品的收入原则是根据与客户签署并执行的合同约定，标的公司销售部门将产品和产品交付记录表一同交至客户方的物资采购部或者项目负责人处，待对方验收合格并在交付记录表上签字确认后，标的公司以交付记录表确认收入。

由于军方系统级项目结算周期较长，且标的公司客户 A 集团下属单位自身签署正式合同的流程亦较长，在产品销售时购销双方往往先行签署报价意向单（A1 单位）或备产协议（A2 单位）；在正式合同流程完结后，双方会签订正式合同。在报价意向单或备产协议中，双方对销售产品的名称、数量及单价均有约定，属于交易惯例。

标的公司部分项目与 A1 单位、A2 单位通过报价意向单或备产协议先行约定的主要背景如下：

第一，A 集团是国内军工电子行业的龙头企业，主导了国内军工电子通讯领域的重大战略项目，A1 单位、A2 单位系标的公司长期合作的重要客户（其中 A1 单位于 2015 年形成销售收入，A2 单位于 2010 年形成销售收入），且该等单位作为央企下属专业研究院代表着较高的信誉，通过该等方式进行合作具有合理性。

第二，A1 单位、A2 单位部分军品项目产品交付时间紧急，但其内部合同流程较为复杂，双方签署报价意向单或备产协议，有利于产品的及时交付，保障军方产品需求，有助于维护与客户的长期合作关系。

第三，标的公司与 A1 单位、A2 单位在签署报价意向单或备产协议前，已针对产品的型号、参数指标、数量、单价以及交付时间等进行了多轮沟通、确认，并已在技术协议、技术方案等方面达成初步共识。双方签署报价意向单或备产协议表明该型号产品单价、数量已经过双方初步审核，系对双方达成的共识予以固化。

基于前述背景，报告期内，标的公司存在与 A1 单位、A2 单位签署报价意

向单或备产协议，并据此交付产品，而后再签署正式合同的情形。除 A1 单位、A2 单位，报告期内，标的公司向其他客户交付验收产品前，均已签署了正式合同。

标的公司与 A1 单位、A2 单位在充分沟通的基础上，先行签订购销报价意向单或备产协议并据此完成产品生产和交付，其收入确认方法符合《企业会计准则》的论证如下：

(1) 《企业会计准则第 14 号—收入（2006）》（以下简称“旧收入准则”）

2018 年度、2019 年度，标的公司适用旧收入准则。旧收入准则第四条，销售商品收入同时满足下列条件的，才能予以确认：

“（一）企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；

（二）企业既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；

（三）收入的金额能够可靠计量；

（四）相关经济利益很可能流入企业；

（五）相关的、已发生的或将发生的成本能够可靠计量。”

标的公司根据与客户签署并执行的合同约定，将产品和产品交付记录表一同交至客户方的物资采购部或者项目负责人处，待对方验收合格并在交付记录表上签字确认时，标的公司无进一步安装、调试义务。即已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方、既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制，满足旧收入准则第四条第（一）、（二）项条件。

由于报价意向单或备产协议已经约定了产品名称、数量、单价，因此收入的金额能够可靠计量，相关货款历史上未发生实际坏账情况，相关产品未发生无理由退换货情形，经济利益很可能流入企业，满足旧收入准则第四条第（三）、（四）项条件；公司对已售出产品单独计量成本，相关的、已发生的或将发生的成本能够可靠计量，满足旧收入准则第四条第（五）项条件。

综上，标的公司根据与 A 集团下属单位的交易惯例，在签订了报价意向单

或备产协议并交付产品后，满足旧收入准则的收入确认条件。

(2) 《企业会计准则第 14 号—收入（2017 年修订）》（以下简称“新收入准则”）

2020 年 1-4 月，标的公司采用与上市公司一致的新收入准则。

新收入准则第五条，当企业与客户之间的合同同时满足下列条件时，企业应当在客户取得相关商品控制权时确认收入：

“（一）合同各方已批准该合同并承诺将履行各自义务；

（二）该合同明确了合同各方与所转让商品或提供劳务（以下简称“转让商品”）相关的权利和义务；

（三）该合同有明确的与所转让商品相关的支付条款；

（四）该合同具有商业实质，即履行该合同将改变企业未来现金流量的风险、时间分布或金额；

（五）企业因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。”

新收入准则第三条，“本准则所称合同，是指双方或多方之间订立有法律约束力的权利义务的协议。合同有书面形式、口头形式以及其他形式”。

标的公司与 A1 单位、A2 单位签订的报价意向单或备产协议虽然仅包含了销售产品的名称、数量及单价等，但前期双方已就相关技术条款、商务条款进行了多轮充分沟通，且后期均会签署对应的正式合同，在正式合同中，对交付的产品名称、数量、单价以及验收方式、支付条件等相关条款进行约定，符合双方的交易惯例。因此，双方签署的报价意向单或备产协议符合准则对合同的定义。

标的公司与客户签订的合同条款中，仅限于提供产品，无需为客户提供安装服务，标的公司产品已通过出厂前的测试，技术指标达到合同要求；并且根据以往历史经验，已通过出厂前测试的产品最终无法通过安装后调试的可能性极小，后续履约成本基本可以忽略，后续提供的维修服务不构成一项实质性的重大合同义务，因此，合同中只有一个单项履约义务，同时该履约义务不满足新收入准则第十一条中属于在某一时段内履行履约义务的三个条件，分别为①客户在企业履

约的同时即取得并消耗企业履约所带来的经济利益；②客户能够控制企业履约过程中在建的商品；③企业履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且该企业在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。因此，属于在一个时点履行的履约义务，产品交付验收合格后，即视为所有实质性的重大合同义务均已履行完毕，不存在尚未履约的重大合同义务。因此标的公司交付产品并经签收后已经将产品控制权转移给客户，并满足新收入准则第五条第（一）、（二）项条件。由于报价意向单或备产协议已经约定了产品名称、数量、单价，相关支付条款隐含在双方过往交易惯例中，该合同具有商业实质，履行该合同是标的公司赚取利润及现金流的方式，因此符合（三）、（四）项条件。相关货款历史上未发生实际坏账的情况，因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回，符合第（五）项条件。综上，标的公司根据与 A1 单位、A2 单位的交易惯例，在签订了报价意向单或备产协议并交付产品后，满足新收入准则的收入确认条件。

（3）收入金额确认依据

在满足收入确认条件的当期，标的公司收入金额确认方法如下：

①当期签署正式合同的，按照正式合同金额确认收入；

②当期未签署正式合同的，按照报价意向单或备产协议约定的暂定价格确认收入。

对于部分需要军方核价、且相关程序未能在当期完成的项目，双方在报价意向单或备产协议中约定暂定价格，标的公司根据该暂定价格确认收入；若后续正式合同金额与暂定价格存在差异，在正式合同签订的对当年对该部分差异进行确认，该差额部分收入体现在正式合同签订当年。

虽然标的公司与客户 A1 单位、A2 单位最终交易金额以正式合同为准，但根据以往交易记录，最终正式合同的金额与报价意向单或备产协议的金额差异较小，其中，2018 年签订的正式合同中，调整以前年度签订的报价意向单或备产协议与正式合同的金额差为 509,888.01 元，占 2018 年营业收入的比重为 0.78%。2019 年签订的正式合同中，调整以前年度签订的报价意向单或备产协议与正式合同的金额差为-511,960.64 元，占 2019 年营业收入的比重为-0.72%。由于该部

分收入调整金额影响较小，上述收入确认方法符合会计准则的规定。

(4) 军工产品暂定价格是军工行业的特性

军工产品暂定价格是军工行业的特性，同行业军工企业关于军工产品暂定价格情况说明如下：

公司	会计处理说明	军工暂定价格说明
天箭科技 (002977.SZ) (招股说明书)	公司的部分定型产品需要接受军方的审价。由于军品价格批复周期一般较长，在军方未批价前，公司向客户交付的价格按双方协商的合同暂定价格入账，待军方批价后进行调整；对于其他不需审价的产品，发行人与客户协商作价	公司部分军品的销售价格由军方审价确定。由于军方对部分产品的价格批复周期较长，针对尚未审价确定的产品，供销双方按照合同暂定价格结算，在军方批价后进行调整。因此公司部分军品暂定价格与最终审定价格可能存在差异，从而导致收入及业绩波动的风险
航信科技 (300424.SZ) (招股说明书)	公司于 2011 年与哈飞集团签订加改装服务的 19 号合同，合同总金额为 6,331.7 万元，在 2011 年和 2012 年分别确认收入 1,672.16 万元和 3,369.13 万元，军方于 2013 年按照《国防科研项目计价管理办法》对公司已完工的 19 号合同进行价格审核并于 2013 年 5 月 3 日出具批复，最终公司承做的 19 号合同总金额审核确定为 5,700.09 万元，比原合同金额 6,331.7 万元减少 631.61 万元。为此，公司在军方审定价格批复后于 2013 年冲减了 2011-2012 年 19 号合同累计确认的收入 523.89 万元	公司机载设备加改装服务最终用户为军方，根据《国防科研项目计价管理办法》的规定，项目价款实行军方审价制 公司与军方客户签署合同后，先按照合同约定的金额（暂定）进行承做，在军方对机载设备加改装服务具体合同发生的各项成本费用进行审核后，最后确定合同的最终执行金额
江航装备 (688586.SH) (招股说明书)	对于尚未完成军审定价的军品，公司根据暂定价格与客户签订合同及确认收入。军审定价批复或同等效力文件下达后，执行审定价格，同时根据此前向主机厂销量及价差调整收到批复当期的营业收入	军审定价程序由军方、行业主管部门等主导，军审定价结果受相关财政预算、整机价格等因素影响，不受公司及主机厂控制。公司根据届时能够掌握的定价依据资料（军方现场调研意见、成本费用数据、类似产品历史售价）经与客户协商确定暂定价格，造成暂定价格与最终军方审定价格存在一定差异

标的公司军工暂定价格收入确认、调整事项的账务处理与同行业军工企业具有可比性。

综上所述，并根据《企业会计准则—基本准则（2014 年修订）》第十六条，企业应当按照交易或者事项的经济实质进行会计确认、计量和报告，不应仅以交易或者事项的法律形式为依据。基于权责发生制原则及重要性原则判断，我们认为根据双方签订的报价意向单或备产协议，标的公司履行了产品交付义务，并经

客户验收确认后，可以确认收入。

二、机器设备账面净值、成新率、房屋面积与澳丰源的收入规模、人员构成、技术水平是否匹配，同行业公司的相关情况

（一）机器设备账面净值、成新率匹配性分析

截至 2020 年 4 月 30 日，标的公司机器设备账面净值为 154.91 万元，成新率为 22.88%，主要与标的公司及所属军工行业的特殊属性相关：

第一，军品和民品的受众范围存在差异，民品面向受众范围较广，产品标准化程度较高，市场竞争较为激烈，适合大型工厂化生产，对成本控制要求较高。

军品面向受众范围较小，产品多以定制化为主，针对各兵种、平台、机种之间的差异，存在多种型号、规格复杂的产品，且各类型产品需求量不一，适合研发型生产制造，将机加工等生产制造环节交由外部第三方协助完成，把控设计与后端的组装、调试环节，因此往往无需大型工厂化生产，对加之昂贵的生产设备需求较低。

第二，军品各配套厂商之间的竞争主要在前端设计、方案环节，各竞争对手之间的产品在性能方面可能互有优势，但最终胜出的厂商生产的产品需要与下游整机产品（系统级产品）达到最佳配合度，其关键即在于设计人员的长期经验积累、技术能力，这是先进、昂贵仪器无法体现的方面。

第三，标的公司在进入军工电子信息化行业初期，即开始建立完整的研发、生产、筛选、测试体系，其中研发环节、筛选、测试环节主要由自身把控，非核心的生产环节交由专业的第三方机构实施，把控了产品的质量、性能，降低了定制化产品的生产成本，有效提升产品生产效率。

标的公司主要生产设备为筛选、测试、组装相关设备，此类设备无需大规模投入，且设备性能长期保持良好，更新换代频率低于机加工等生产环节所需设备。

综上，标的公司生产设备金额、设备成新率相对较低，未影响标的公司生产经营，与标的公司所属军工电子行业及自身经营情况相匹配。

（二）房屋面积匹配性分析

截至 2020 年 4 月 30 日，标的公司房屋账面净值 538.08 万元，面积 990.75m²，成新率 62.57%，与标的公司生产经营匹配性分析如下：

截至 2020 年 4 月 30 日，标的公司研发人员、生产人员人数分别为 22 人和 20 人，占总人数的比重分别为 34.38%和 31.25%，研发人员占比较高。由于标的公司在实际生产过程中将属于非关键工序但耗费人工及需要相应固定资产投入的生产过程外包给专业化分厂家，因此无需大规模的经营场所实施规模化生产，安放大型生产设备。

标的公司采取以销定产的模式，绝大多数产品生产完成后即交付至客户处或项目现场，无需长时间存放在标的公司仓库。标的公司生产所需零配件多为电子元器件、电路板、连接器、结构件、机电组件等产品，体积相对较小，现有厂房货架能够满足原材料的合理存放。

综上，标的公司现有房屋面积与其生产经营相匹配。

（三）同行业公司比较分析

标的公司与同行业公司机器设备、房屋面积情况与收入规模匹配性比较如下：

项目	宽普科技	恒达微波	天箭科技	肯立科技	克莱微波	赛英科技	星波通信	澳丰源
	2019.3.31/ 2018 年度	2018.12.31/ 2018 年度	2019.12.31/ 2019 年度	2019.12.31/ 2019 年度	2019.12.31/ 2019 年度	2017.9.30/ 2017 年度	2016.12.31/ 2016 年度	2019.12.31/ 2019 年度
设备账面净值 (万元)	368.53	571.84	373.03	439.71	410.33	179.58	108.25	164.34
设备净值/当年 收入	3.09%	6.75%	1.35%	5.67%	4.21%	2.24%	1.17%	2.30%
设备成新率	27.18%	36.97%	23.69%	58.96%	59.32%	45.75%	43.91%	24.31%
生产办公面积 (平米)	4,013.31	21,079.55	4,205.00	1,013.34	3,931.27	3,752.93	16,912.13	990.75
当年收入/生产 办公面积(万元/ 平米)	2.97	0.40	6.58	7.65	2.48	2.13	0.55	7.21

注：银河微波未披露相关数据；赛英科技 2017 年收入选用 2017 年前三季度年化金额

标的公司设备成新率、每平米产值介于同行业公司区间范围内，与同行业公司具备可比性。

标的公司与同行业公司机器设备、房屋面积情况与人员构成匹配性比较如下：

项目	宽普科技	恒达微波	天箭科技	肯立科技	克莱微波	赛英科技	星波通信	澳丰源
	2019.3.31/ 2018 年度	2018.12.31/ 2018 年度	2019.12.31/ 2019 年度	2019.12.31/ 2019 年度	2019.12.31/ 2019 年度	2017.9.30/ 2017 年度	2016.12.31/ 2016 年度	2019.12.31/ 2019 年度
设备账面净值（万 元）	368.53	571.84	373.03	439.71	410.33	179.58	108.25	164.34
生产办公面积（平 米）	4,013.31	21,079.55	4,205.00	1,013.34	3,931.27	3,752.93	16,912.13	990.75

当年营业收入（万元）	11,930.67	8,469.66	27,676.65	7,755.72	9,743.18	8,005.64	9,280.64	7,142.75
生产人员人数	109	165	69	18	46	25	未披露	20
设备账面净值/生产人员（万元/人）	3.38	3.47	5.41	24.43	8.92	7.18	未披露	8.22
生产办公面积/生产人员（平米/人）	36.82	127.75	60.94	56.30	85.46	150.12	未披露	49.54
当年营业收入/生产人员（万元/人）	109.46	51.33	401.11	430.87	211.81	320.23	未披露	357.14

注：银河微波未披露相关数据；赛英科技 2017 年收入选用 2017 年前三季度年化金额

标的公司生产人员人均设备净值、面积与产值介于同行业公司区间范围内，与同行业公司具备可比性。

标的公司与同行业公司机器设备、房屋面积情况与技术水平匹配性比较如下：

项目	所属期间	研发人员占比	研发费用率	其他公开披露事项
宽普科技	2019.3.31/ 2018 年度	42.29%	13.87%	宽普科技的产品特点决定了其生产模式以手工组装和检测为主，以机器设备为辅，其生产对熟练的技术工人的数量要求较高，对生产设备投入的要求相对较低，因此，宽普科技的固定资产设备占比较低符合其所在行业的特点，具有合理性
恒达微波	2019.6.30/ 2018 年度	26.23%	4.08%	生产环节的核心在于研发设计及工艺设计，生产能力提升可通过增加生产人员、外协、升级改造设备等方式完成
银河微波	未披露	未披露	未披露	未披露
天箭科技	2019.12.31/ 2019 年度	29.52%	3.11%	产业链上下游的情况、主营业务和产品、技术工艺、双方合作方式都是影响天箭科技经营模式的关键因素
肯立科技	2019.12.31/ 2019 年度	41.84%	6.57%	对于已成型的产品，生产部门根据以前的生产图纸安排生产；对于新产品，则由技术中心进行相应的研发、设计，审核合格后，生产部门安排生产
克莱微波	2019.12.31/ 2019 年度	36.81%	8.91%	克莱微波生产环节的核心在于研发设计及工艺设计，生产能力提升可通过增加生产人员、升级改造设备等方式完成，能够满足产销需求的持续增长
赛英科技	2017.9.30/ 2017 年 1-9 月	42.86%	10.00%	赛英科技生产过程中，主要采取“定制化开发+外协加工”的生产模式以降低生产成本，其中核心软、硬件产品由赛英科技完成设计、开发和测试工作，部分环节如电路板制作、腔体加工、表面处理等采取外协或外包方式完成
星波通信	2016.11.30/ 2016 年度	44.87%	6.88%	星波通信生产过程中，部分环节如电路板制作、腔体加工、表面处理等采取外协或外包方式完成
澳丰源	2019.12.31/ 2019 年度	35.00%	10.60%	在生产环节，标的公司将属于非关键工序但耗费人工及需要相应固定资产投入的生产过程外包给专业化分厂家，例如电路板加工，结构件加工等等，标的公司主要从事研发、组装、测试和试验工作等核心环节、核心工序，最终将完工射频微波产品交付给下游客户

同行业公司经营模式中的核心均为技术、研发环节，与同行业公司相比，标

的公司研发人员占比及研发费用率均介于同行业公司区间范围内，与同行业公司具备可比性。

综上，机器设备账面净值、成新率、房屋面积与澳丰源的收入规模、人员构成技术水平向匹配，与同行业公司的相关情况具有可比性。

三、中介机构核查意见

独立财务顾问查阅了标的公司公开信息披露文件、专利技术证明文件、软件著作权证明文件、审计报告、销售及采购合同，对销售及采购环节实施了穿行测试，对标的公司主要客户、供应商及标的公司核心人员进行了访谈，获取标的公司固定资产明细、人员结构明细（学历、职位等）、房屋产权证书，查询了军工电子行业研究报告，通过公开渠道查询同行业公司相关信息、数据。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司处于生产制造环节，有关产品的收入确认方式符合企业会计准则相关规定；标的公司机器设备账面净值、成新率、房屋面积与其的收入规模、人员构成技术水平相匹配，遇同行业公司具有可比性。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第四节 交易标的资产基本情况/四、主要资产、负债及对外担保情况/（一）主要资产情况”部分、“第四节 交易标的资产基本情况/九、主营业务情况/（三）主要产品的用途及报告期内变化情况”部分、“第四节 交易标的资产基本情况/九、主营业务情况/（四）主要产品的生产流程图”部分、“第四节 交易标的资产基本情况/九、主营业务情况/（五）主要经营模式”部分、“第四节 交易标的资产基本情况/十、会计政策及相关会计处理/（一）收入的确认原则”部分、“第九节 管理层讨论与分析/二、交易标的行业特点和经营情况/（四）所处行业与上、下游行业之间的关联性”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 11：关于标的公司员工构成与经营、技术、盈利等方面匹配性的核查

申请文件显示，1) 澳丰源员工总数 60 人，其中 58%为专科及以下学历，本次交易作价 5.26 亿元，人均估值 876 万元。2) 研发人员 21 人，报告期研发费用中工资分别为 458.07 万元、469.06 万元，人均 22 万元。请你公司：1) 补充披露澳丰源的员工构成与其生产经营能力、技术水平、盈利能力是否匹配，并结合前述机器设备净值较低进一步说明澳丰源的核心竞争力。2) 结合研发费用投入的项目及可转化程度，同行业比较情况，补充披露研发人员人均工资与澳丰源研发能力是否匹配，核心技术研发人员的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露澳丰源的员工构成与其生产经营能力、技术水平、盈利能力是否匹配，并结合前述机器设备净值较低进一步说明澳丰源的核心竞争力

标的公司与同行业公司员工按职能结构分工如下：

单位：人、%

项目	宽普科技		恒达微波		天箭科技		肯立科技		克莱微波		赛英科技		澳丰源	
	2019.3.31		2019.6.30		2019.12.31		2019.12.31		2019.12.31		2017.9.30		2019.12.31	
	人数	占比	人数	占比	人数	占比	人数	占比	人数	占比	人数	占比	人数	占比
生产人员	109	48.02	165	42.86	69	41.57	18	18.37	46	31.94	25	25.51	20	33.33
研发人员	96	42.29	101	26.23	49	29.52	41	41.84	53	36.81	42	42.86	21	35.00
行政管理 人员	16	7.05	94	24.42	26	15.66	33	33.67	26	18.06	5	5.10	11	18.33
销售人员	6	2.64	25	6.49	22	13.25	6	6.12	19	13.19	26	26.53	8	13.33
合计	227	100	385	100	166	100	98	100	144	100	98	100	60	100

注：银河微波、星波通信未披露人员具体构成情况

（一）员工构成与其生产经营能力匹配性分析

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司生产人员为 20 人，占比为 33.33%。标的公司所属行业为技术密集型，依靠长期储备的大功率合成、热插拔等技术，标的公司主要承接功率、频率等级较高的射频微波产品研制与生产，并将主要精力投入项目的设计、研制环节，将一些非关键工序但耗费人工，并且需要大型设备

的生产过程交由外部厂家，主要负责研发、组装、测试和试验工作，因此无需配置较多的生产人员。

标的公司与同行业公司人均产值比较情况如下：

项目	宽普科技	恒达微波	天箭科技	肯立科技	克莱微波	赛英科技	澳丰源
	2019.3.31/ 2018 年度	2019.6.30/ 2018 年度	2019.12.31/ 2019 年度	2019.12.31/ 2019 年度	2019.12.31/ 2019 年度	2017.9.30/ 2017 年度	2019.12.31/ 2019 年度
营业收入（万元）	11,930.67	8,469.66	27,676.65	7,755.72	9,743.18	8,005.64	7,142.75
生产人员（人数）	109	165	69	18	46	25	20
人均产值（万元/人）	109.46	51.33	401.11	430.87	211.81	320.23	357.14

注：银河微波未披露相关数据；赛英科技 2017 年收入选用 2017 年前三季度年化金额；星波通信未披露生产人员人数

标的公司人均产值位于同行业公司人均产值的区间范围内，具有可比性、合理性。

综上，标的公司员工构成与其生产经营能力相匹配。

（二）员工构成与其技术水平匹配性分析

标的公司所处军工电子行业经营流程中核心环节为研发阶段，该阶段主要由标的公司研发人员实施完成，研发过程包括：项目设计、开发策划、初样阶段研发、正样阶段研发、定型阶段研发，是标的公司持续盈利、承接订单的基石，因此研发技术人员占比与研发费用率较高。

标的公司研发技术人员占比情况与同行业公司比较如下：

单位：人

项目	宽普科技	恒达微波	天箭科技	肯立科技	克莱微波	赛英科技	星波通信	澳丰源
	2019.3.31 2018 年度	2019.6.30 2018 年度	2019.12.31 2019 年度	2019.12.31 2019 年度	2019.12.31 2019 年度	2017.9.30 2017 年 1-9 月	2016.11.30/ 2016 年度	2019.12.31 2019 年度
研发人员人数	96	101	49	41	53	42	105	21
总人数	227	385	166	98	144	98	234	60
占比	42.29%	26.23%	29.52%	41.84%	36.81%	42.86%	44.87%	35.00%
研发费用率	13.87%	4.08%	3.11%	6.57%	8.91%	10.00%	6.88%	10.60%

注：银河微波未披露相关数据

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司配备了 21 名研发人员，占比为 35.00%，占比位于同行业公司区间范围内，且处于合理水平，具有可比性；2019 年标的公司研发费用率为 10.60%，研发费用率居于同行业公司区间范围内，且处于较高水平，具有可比性。

标的公司员工学历构成与同行业公司比较如下：

单位：人、%

学历	宽普科技		恒达微波		天箭科技		肯立科技		克莱微波		赛英科技		澳丰源	
	2019.3.31		2019.6.30		2019.12.31		2019.12.31		2019.12.31		2017.9.30		2019.12.31	
	人数	占比	人数	占比	人数	占比								
研究生及以上	3	1.32	12	3.12	7	4.22	12	12.24	7	4.86	6	6.12	2	3.33
大学本科	61	26.87	132	34.29	49	29.52	53	54.08	72	5.00	25	25.51	23	38.33
大学专科	60	26.43	114	29.61	61	36.75	17	17.35	43	29.86	33	33.67	18	30.00
大学专科以下	103	45.37	127	32.99	49	29.52	16	16.33	22	15.28	34	34.69	17	28.33
合计	227	100	385	100	166	100	98	100	144	100	98	100	60	100
其中：专科及以下	163	71.81	241	62.60	110	66.27	33	33.67	65	45.14	67	68.37	35	58.33

注：银河微波未披露相关数据；星波通信未披露人员构成

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司专科及以下人员占比为 58.33%，占比位于同行业公司区间范围内，且处于较低水平，具有可比性。

综上，标的公司员工构成与其技术水平相匹配。

（三）员工构成与其盈利能力匹配性分析

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司研发人员共计 21 人，占比为 35.00%，处于行业内较合理水平，同时标的公司研发人员学历构成中：研究生学历 2 人，本科学历 13 人，大学专科学历 6 人，大学专科及以上学历占比 71.66%，显著优于标的公司全体员工学历占比情况，体现了研发环节在标的公司生产经营中的重要作用。较高的研发人员占比和研发费用率，使得标的公司能够响应客户的新产品需求，保证所研发、生产的射频微波产品能够保持优质的性能、稳定的品质，标的公司拥有 11 项专利技术、12 项软件著作权，且在大功率、宽频率领域存在丰富的技术储备，也使得标的公司销售利润率保持较高水平，在同行业公司中盈

利能力较强：

项目	宽普科技	恒达微波	银河微波	天箭科技	肯立科技	克莱微波	赛英科技	星波通信	澳丰源
	2019.3.31 2018 年度	2019.6.30 2018 年度	2019.12.31 2019 年度	2019.12.31 2019 年度	2019.12.31 2019 年度	2019.12.31 2019 年度	2017.9.30 2017 年 1-9 月	2016.11.30 2016 年度	2019.12.31 2019 年度
研发人员占比	42.29%	26.23%	未披露	29.52%	41.84%	36.81%	42.86%	44.87%	35.00%
研发费用率	13.87%	4.08%	未披露	3.11%	6.57%	8.91%	10.00%	6.88%	10.60%
销售净利率	31.27%	27.59%	31.40%	34.71%	25.80%	25.81%	40.59%	7.56%	38.35%

综上，标的公司员工构成与其盈利能力相匹配。

（四）结合前述机器设备净值较低进一步说明澳丰源的核心竞争力

1、稳定、优质的客户资源

由于军品研制的成本高昂，配套审批流程复杂，客户选定供应商后一般不会轻易更换生产厂商，这使得标的公司与客户间大多保持长期合作关系。标的公司客户主要为大型电子信息类军工企业，客户资源较为优质。

自标的公司成立以来已经与多个军工集团建立稳定的合作关系，截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司已签订合同但尚未执行完毕的订单金额为 2,703.54 万元（不含税）。另外，已应客户要求开始生产，并约定于 2020 年交货，但尚未签订合同的订单金额为 4,519.56 万元（不含税）。标的公司在手订单对 2020 年度营业收入预测的覆盖比例较高。

标的公司在该领域内专业化程度高，处于国家重点发展和扶持的领域范围，且产品转型快、人员年轻，配套产品多经过用户试验定型后列入采购名录，具有可持续发展和快速成长的优势和特点。

2、研发优势

基于经营管理团队丰富的从业经验及对微波、射频行业的深刻理解，标的公司成立之初，即重视设计、工艺、调试等核心环节的研发与积累，标的公司积累了一批具有领先水平的核心关键技术，主要包括大功率合成、大功率热插拔、以及小型化、一体化、集成化设计及工艺等诸多技术。截至本核查意见签署日，标

的公司自主研发获得 11 项专利技术、12 项软件著作权，核心技术人员保持稳定，能够持续为下游客户提供功率放大器、发射机等各类高附加值、功率等级的产品的研制，能够将各类技术转化为最终的定制化产品。

标的公司深度介入其参与的量产定型项目的全生命周期，在研究所客户科研项目的早期即参与其中，标的公司与主要客户建立了快捷顺畅的沟通渠道，通过长期深度合作对客户需求的深刻透彻的认知，能够及时高效地响应客户的定制化需求并完成方案设计和产品试制（初样、正样）。

标的公司部分产品的设计较好地展示了公司的技术实力，在实现客户需求的小型化、高频率、宽频带的基础上优化产品稳定性并降低生产成本，得到了客户的认可。目前，标的公司以设计水平高、生产工艺精、产品性能好的特点赢得了重点客户较高的美誉度。

标的公司一直将研发作为公司发展的核心驱动因素，高度重视研发投入，报告期内，标的公司的研发费用投入金额分别为 640.65 万元、757.38 万元和 255.46 万元，占当期营业收入的比例分别为 9.81%、10.60%和 20.19%，处于较高水平。

3、管理层与技术人员优势

标的公司的管理层团队大都拥有丰富的行业经验，在业内具有一定的知名度；骨干研发人员均有 10 年以上军工行业的从业经验，对相应的系统、子系统和装备具有较为深入的了解，可以为客户提供全套射频与微波解决方案，丰富了客户的选择面，简化了客户的系统研发过程，同客户形成了良好的战略合作关系，为标的公司的市场开拓与项目拓展打下了良好的基础。

4、行业先发优势

武器装备面向军方销售，其生产、销售需要取得各类军工资质，对新进入者构成了较高的资质门槛。武器装备及配套产品一旦装备进入部队，即融入了国防体系。为维护国防体系的安全性、完整性，稳定性，保证军队战斗力的稳定和延续，军方用户一般不会轻易更换供应商。后续军方用户对装备产品存在升级、改造等需求时，亦会对原有供应商形成技术依赖，因此该产品的生产企业一般可在较长期间内保持优势地位。

标的公司从事的微波射频领域，下游运用场景包括通信、武器控制、雷达、导航定位、电子对抗、敌我识别等电子作战领域，是未来战场的“绝命杀手”，微波武器装备对于各类器件、设备的稳定性要求极高，标的公司经过了长期、良好的应用和服务取得了军方客户的信任。同时，标的公司已取得《三级保密资格单位证书》、《武器装备科研生产许可证》、《装备承制单位注册证书》、《武器装备科研生产备案凭证》等军工资质，行业先发优势明显。

5、轻资产经营管控优势

标的公司所属军工电子信息化行业，主要为各类军事装备提供各类模块、组件、设备级产品，产品定制化程度较高，且业务核心在于研发设计、焊接组装及检验调试等环节，而原材料的机加工属于非核心环节，通过委托加工方式完成，因此标的公司无需配置大规模机加工的机器设备。

标的公司自成立初期，即逐步建立完善的研发、生产、销售体系，严格把控前端的研发环节，以及后端的核心生产工序（焊接、组装、调试），将属于非关键工序但耗费人工及需要相应固定资产投入的生产过程外包给专业化分工厂家（例如电路板加工，结构件加工等），能够有效控制定制化生产成本，降低大型机器设备投入，提高生产效率，迅速响应客户的需求，将主要精力集中在项目研发环节。

二、结合研发费用投入的项目及可转化程度，同行业比较情况，补充披露研发人员人均工资与澳丰源研发能力是否匹配，核心技术研发人员的稳定性

（一）研发费用投入的项目进展情况

报告期内标的公司各研发项目（金额大于 10 万元）的投入及项目进展情况如下表所示：

单位：万元

序号	项目代码	目标产品名称	2018年投入	2019年投入	2020年1-4月投入	合计	截止2020.6.30研发状态
1	A0130	3000 发射机	143.66	145.84	-	289.50	初样
2	K0229	L 波段天线接口单元	120.81	0.11	-	120.92	正样
3	K0228	收发信道模块	108.47	-	-	108.47	初样

序号	项目代码	目标产品名称	2018年投入	2019年投入	2020年1-4月投入	合计	截止2020.6.30研发状态
4	A0128	功率放大器	62.78	35.12	-	97.90	初样
5	K0236	天控模块	-	55.82	26.37	82.18	初样
6	K0226	天控组件	73.15	0.06	-	73.21	正样
7	K0226S	天控模块	-	36.63	33.26	69.89	正样
8	K0505	预选滤波器模块	-	-	63.83	63.83	初样
9	K0502	大功率开关组件	50.96	6.18	-	57.14	正样
10	K0239	射频前端	-	53.62	-	53.62	正样
11	K0337	C波段50W功率放大器	35.45	17.11	-	52.56	定型
12	K0347	射频收发设备	-	43.30	9.13	52.42	正样
13	K0426	射频前端	-	38.60	0.02	38.62	初样
14	K0234	H600功放模板	-	37.62	0.67	38.29	初样
15	K0324	C波段高功率固态发射机	-	33.26	-	33.26	定型
16	K0504	波束选择模块	-	-	31.20	31.20	初样
17	K0219	功放模块	-	28.22	-	28.22	正样
18	K0229SA	L波段天线接口单元	-	23.44	4.31	27.75	正样
19	K0237-1	功放712方向	-	26.07	0.13	26.19	正样
20	A0131	K0412D功率放大器模块夹具工装	21.62	-	-	21.62	初样
21	K0348A	T/R组件	-	0.03	18.86	18.89	正样
22	K0352	S波段250W功放	-	0.71	17.51	18.21	初样
23	K0242	射频前端	-	16.89	0.46	17.35	初样
24	K0353	C波段功率放大器	-	16.57	-	16.57	初样
25	K0363-1	末级功放模块	-	-	15.79	15.79	初样
26	K0237-2	功放10所方向	-	15.56	-	15.56	正样
27	K0320	C波段1KW固态功放设备研制	-	15.54	-	15.54	定型
28	K2001	功放	-	13.33	-	13.33	定型
29	K0223	射频前端组件	13.31	-	-	13.31	正样
30	K0357	前端2	-	-	12.09	12.09	初样
31	K0245	功放模块	-	10.28	0.21	10.49	初样
32	K0224	功放模块	-	10.10	0.04	10.14	正样

序号	项目代码	目标产品名称	2018年投入	2019年投入	2020年1-4月投入	合计	截止2020.6.30研发状态
其他项目			10.43	77.42	21.59	109.43	-
合计			640.65	757.38	255.46	1,653.49	-

以上研发费用为标的公司未与客户签订研发销售合同的各研制项目投入的人工、材料等费用。

根据上表所示，报告期内标的公司研发项目数量较多，其中研发投入超过10万元的项目为32个，研发投入低于10万元的项目为47个，共计79个研发项目，因此标的公司研发费用投入金额较大。

截至2020年6月30日，标的公司79个研发项目中，有8个项目已经定型，22个项目已处于正样状态，尚有49个项目处于初样状态。标的公司报告期内的研发项目已经逐步形成相应的成果，项目均处于顺利开展状态。

（二）同行业公司研发人员工资情况

项目	宽普科技	天箭科技	肯立科技	克莱微波	澳丰源
	2019.3.31/ 2018年度	2019.12.31/ 2019年度	2019.12.31/ 2019年度	2019.12.31/ 2019年度	2019.12.31/ 2019年度
研发人员人数 (人)	96	49	41	53	21
计入研发费用的 工资薪金 (万元)	1,208.62	未披露	299.73	590.33	469.06
计入研发费用的 工资薪金/研发 人员(万元/ 人)	12.59	未披露	7.31	11.14	22.34

注：银河微波、赛英科技、星波通信未披露计入研发费用的工资薪金；恒达微波研发人员计入研发费用的人均薪酬较低，较为异常，予以剔除

与同行业公司相比，标的公司产品附加值、功率等级较高，标的公司研发人员计入研发费用的人均薪酬位于较高水平。综上，标的公司人均工资与其研发能力相匹配。

（三）核心技术研发人员的稳定性

最近两年及一期，标的公司核心技术人员为孟剑、雷崇文，未发生变动，核

心技术人员基本情况介绍如下：

孟剑先生，标的公司董事、副总经理、核心技术人员，中国国籍，无境外永久居住权，1983年出生，硕士学历。2001年9月至2005年7月，就读于燕山大学自动化专业，获学士学位；2005年9月至2007年2月，就读于英国利物浦大学信息智能工程专业，获硕士学位；2007年5月至今，担任澳丰源副总经理，2016年3月至今担任澳丰源董事。

雷崇文先生，中国国籍，无境外永久居住权，1981年生，本科学历。2000年9月至2004年7月，就读于四川大学，获得无线电科学与技术专业学士学位。2004年7月至2005年6月，担任中国电子科技集团第三十九研究所接收三室研发工程师；2005年7月至2015年9月，担任成都亚光电子股份有限公司（成都970厂）研究一所研发工程师；2015年9月至今，担任澳丰源项目工程部研发总监。

1、核心技术人员均签署了无固定期限的劳动合同、竞业禁止协议

根据目前最新的相关协议，有关服务年限及竞业禁止条款的约定如下：

姓名	劳动合同有效期	竞业禁止期限
孟剑	2011年1月2日至无固定	离职后1年内
雷崇文	2016年3月25日至无固定	离职后1年内

标的公司与核心技术人员均签订了无固定期限的劳动合同，保证了核心技术人员稳定性。劳动合同中对核心技术人员的工作内容和要求、工作时间、休息休假、劳动报酬、保险福利、规章制度、劳动保护和劳动条件、劳动合同的变更、解除、终止及经济补偿等内容均做出明确规定。

核心技术人员均签署了竞业限制承诺书，承诺离职后1年内，不得在直接或间接与标的公司有竞争力关系的单位内任职或以任何方式为其服务，也不得自己生产、经营与标的公司有竞争关系的同类产品或业务。核心技术人员若违反承诺，应向标的公司支付违约金，给标的公司造成损失的，应赔偿标的公司的实际损失。

2、核心技术人员为本次交易业绩承诺方，并签订了承诺函

孟剑、雷崇文作为核心技术人员、本次交易业绩承诺方，亦签署了《关于任职资格、任职期限及竞业禁止的承诺函》，承诺若违反相应任职期限的承诺，则：

项目	孟剑	雷崇文
若任职时间不满12个月	应将本次交易中已获全部对价（指现金、上市公司股份（以持有时的发行价格计）以及解锁后上市公司股份转让所得价款，以下简称“本次交易已获对价”）的100%作为赔偿金支付给上市公司	应将本次交易已获对价的100%作为赔偿金支付给上市公司
若任职时间满12个月但不满24个月	应将本次交易已获对价但尚未解锁部分股份的100%作为赔偿金支付给上市公司	应将本次交易已获对价但尚未解锁部分股份的100%作为赔偿金支付给上市公司
若任职时间满24个月但不满36个月	应将本次交易已获对价但尚未解锁部分股份的100%作为赔偿金支付给上市公司	应将本次交易已获对价但尚未解锁部分股份的100%作为赔偿金支付给上市公司
若任职时间满36个月但不满72个月	应将本次交易已获对价5%作为赔偿金支付给上市公司	应将本人上年度工资收入总额作为赔偿金支付给上市公司
若任职时间满72个月但不满96个月	应将本人上年度工资收入总额作为赔偿金支付给上市公司	
前置条件	承诺期限内，上市公司发生包括但不限于业务整合等原因将标的公司对外出售，自上市公司第一次公告之日起，不再承担本承诺函的法律责任	

核心技术人员承诺在标的公司长期任职的承诺，有助于保证核心技术人员的稳定性。

三、中介机构核查意见

独立财务顾问获取了标的公司人员构成情况（包括：学历构成、职位构成），查阅了审计报告、机器设备明细、研发费用明细，对标的公司高管进行访谈，获取标的公司主营业务说明、核心竞争优势说明以及专利技术清单、核心技术人员名单与简历、相关劳动协议、竞业禁止协议以及承诺函，与同行业公司公开披露信息、数据进行比较分析。

经核查，独立财务顾问认为：澳丰源的员工构成与其生产经营能力、技术水平、盈利能力相匹配，具有核心竞争力；研发人员人均工资与澳丰源研发能力相匹配，核心技术研发人员具有稳定性。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第四节 交易标的资产基本情况/九、主营业务情况/（十二）员工规模、员工构成、核心技术人员情况”部分、“第九节 管理层讨论与分析/三、标的资产核心竞争力及行业地位/（一）标的资产核心竞争力”部分、“第九节 管理层讨论与分析/四、标的公司财务状况与盈利能力分析/（二）标的公司盈利能力分析”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 12：关于标的公司订单获取、技术层面竞争优势的核查

请你公司：1) 补充披露澳丰源订单获取方式、主要客户及合作年数，结合报告期销售费用的合理性，说明合同签订是否依赖标的资产主要核心技术人员或董事、高级管理人员。2) 结合主要产品的可替代性、与市场同类产品的差异情况，补充披露标的资产技术层面的竞争优势，获取订单是否存在不确定性，维护客户稳定、订单稳定的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露澳丰源订单获取方式、主要客户及合作年数，结合报告期销售费用的合理性，说明合同签订是否依赖标的资产主要核心技术人员或董事、高级管理人员

(一) 标的公司订单获取方式

第一，进入客户的供应体系。通过定期与不定期的方式与客户进行技术交流，并对相关产品进行推广的方式进入客户的供应体系。

第二，获取订单。标的公司主要为军工研究所提供武器装备配套的核心部件，在研究所客户科研项目的早期即参与其中，积极响应客户定制化需求，高效完成目标产品的立项评审、方案设计、样品试制（初样、正样）等前期工作，产品须经过严格的质量检验及联合调试后方可定型列装，即进入批量生产阶段。由于标的公司深度介入其参与量产定型项目的全生命周期，可以保证订单的持续获取。

(二) 主要客户及合作年数

最近两年及一期，标的公司与主要客户（年交易金额超过 200 万元的）开展合作的年数情况如下：

序号	客户名称	首次接洽时间	首次实现收入时间	合作是否中断
1	A1 单位	2004 年	2015 年	否
2	A2 单位	2006 年	2010 年	否
3	A4 单位	2009 年	2009 年	否
4	D1 单位	2014 年	2017 年	否
5	B 单位	2010 年	2019 年	否

序号	客户名称	首次接洽时间	首次实现收入时间	合作是否中断
6	C 单位	2009 年	2019 年	否
7	E 单位	2017 年	2019 年	否

最近两年及一期，标的公司与 A 集团、D 集团等主要客户，合作年限多为 5-10 年，总体保持稳定。

同时，标的公司在持续开发、维护大型军工集团的其他研究所（A3 单位、A6 单位等）以及军工集团以外的新客户（B 单位、C 单位及 E 单位等），逐步增加客户群体，降低大客户依赖程度，并且在报告期内形成了销售收入。

（三）结合报告期销售费用的合理性，说明合同签订是否依赖标的资产主要核心技术人员或董事、高级管理人员

1、销售费用合理性

2018 年和 2019 年，标的公司与同行业公司销售费用率比较如下：

宽普科技（新劲刚子公司）		
项目	2019 年 1-3 月	2018 年
营业收入	3,831.51	11,930.67
销售费用	35.65	166.07
销售费用率	0.93%	1.39%
恒达微波（雷科防务子公司）		
项目	2019 年	2018 年
营业收入	未披露	8,469.66
销售费用	未披露	658.03
销售费用率	未披露	7.77%
银河微波（北斗星通子公司）		
项目	2019 年	2018 年
营业收入	6,639.19	5,118.03
销售费用	未披露	未披露
销售费用率	未披露	未披露
天箭科技		
项目	2019 年	2018 年
营业收入	27,676.65	27,640.31

销售费用	95.61	93.88
销售费用率	0.35%	0.34%
肯立科技		
项目	2019年	2018年
营业收入	7,755.72	6,773.74
销售费用	366.15	369.59
销售费用率	4.72%	5.46%
克莱微波（铭普光磁拟收购标的）		
项目	2019年	2018年
营业收入	9,743.18	4,052.89
销售费用	733.76	605.57
销售费用率	7.53%	14.94%
赛英科技（皖通科技子公司）		
项目	2017年1-9月	2016年
营业收入	6,004.23	4,172.63
销售费用	144.84	134.29
销售费用率	2.41%	3.22%
星波通信（红相电力子公司）		
项目	2016年	2015年
营业收入	9,280.64	6,945.72
销售费用	217.74	343.25
销售费用率	2.35%	4.94%
澳丰源		
项目	2019年	2018年
营业收入	7,142.75	6,528.14
销售费用	193.00	346.54
销售费用率	2.70%	5.31%

2018年、2019年和2020年1-4月，标的公司销售费用率分别为5.31%、2.70%和3.71%，标的公司长期从事军用微波射频产品的研发、生产和销售，在行业内积累了较高的知名度，与国内主要军工集团建立了长期稳定的合作关系，无需实施大规模的销售推广，因此，其销售费用率相对较低。标的公司销售费用率位于同行业公司区间范围内，具有合理性。

2、获取合同的重要因素

(1) 产品质量可靠性和环境适应性

军工微波射频类产品由于最终多运用于主战装备，其需要保证时刻处于安全、稳定的状态，并能够适应各种极端环境，对质量、可靠性要求十分严苛。

标的公司生产的微波射频产品能够提供车载、舰载、机载、弹载、星载等多种形态产品，并按照国军标要求通过不同等级的冲击、震动、温度、湿度、盐雾等环境试验，电磁兼容试验和可靠性试验，保障了产品的可靠性和适用性，能够满足各类装载平台使用和严酷的作战环境要求。

标的公司客户注重产品的质量稳定性、高可靠性，因此愿意与标的公司保持长期合作关系，标的公司相应获取订单。

(2) 技术水平能够满足客户的需求

标的公司自设立以来，即注重大功率微波射频产品的研发，积累了一批具有领先水平的核心关键技术，包括大功率合成、大功率热插拔、以及小型化、一体化、集成化设计及工艺 3 大类 10 余项技术等。

标的公司研发生产的射频微波产品功率等级较广，产品能够满足微型化、轻量化要求，可以为客户提供多样化产品，满足客户一站式产品性能要求，有助于标的公司持续获得订单。

(3) 深度介入全生命周期的服务

标的公司深耕军用射频微波领域逾十年，积累了射频微波领域丰富的项目经验，在研究所客户科研项目的早期即参与其中，积极响应客户定制化需求，高效完成目标产品的立项评审、方案设计、样品试制（初样、正样）等前期工作，产品须经过严格的质量检验及联合调试后方可定型列装，即进入批量生产阶段。由于标的公司深度介入新项目的生命周期，深刻理解项目的技术路线，并能够有效协调项目各合格配套供应商，因此能够持续获取项目的后续订单。

综上所述，报告期内标的公司销售费用与同行业公司相比具有合理性；合同签订依赖于产品质量稳定性与高可靠性、技术水平能够满足客户的需求、深度介

入全生命周期的服务，并非依赖于标的资产主要核心技术人员或董事、高级管理人员。

二、结合主要产品的可替代性、与市场同类产品的差异情况，补充披露标的资产技术层面的竞争优势，获取订单是否存在不确定性，维护客户稳定、订单稳定的措施

（一）结合主要产品的可替代性、与市场同类产品的差异情况，补充披露标的资产技术层面的竞争优势

1、主要产品可替代性

根据军方现行武器装备采购体制，只有通过军方审查定型的产品才可在军用装备上列装。产品在定型前，需要经历立项、设计、初样、正样等多个阶段，时间 1-3 年不等，部分项目甚至需要更长时间。从模块到整机各层级的研发均遵循上述流程，研发过程严谨，研发周期长，只有核心模块、系统依次定型后，整机方可定型。

由于此类产品均为定制化产品，需经历长时间的研制过程，定型后产品的技术路线完全确定，若客户更换配套供应商，一方面新供应商需要对项目前期的研制环节进行研制、生产，需要经历较长的时间，将会影响武器装备的及时供货；另一方面，新供应商能否保证项目的技术、质量、可靠性能够满足客户的要求，亦存在较大的不确定性。

因此军工产品定型之后，为保证产品质量的稳定性和供应量的可持续性，一般不轻易更换其他产品或供应商，主要产品不具有可替代性。

2、与市场同类产品的差异情况

目前军品射频微波类产品已经跨过单纯射频方面的功能，超宽带、综合化、系统化为未来的趋势，技术难度使得诸多配套厂商无法介入该领域。

标的公司的产品主要运用于主战装备，对项目频段、功率等级、技术应用等方面有较高的要求。

标的公司功率放大器产品覆盖了短波、超短波、L、S、C、X、Ku、Ka 等

军用电子信息装备主用无线频段，能够满足大多数应用场景要求。标的公司研制了不同等级的功率放大器产品，覆盖 1 瓦至 3000 瓦的大、中、小功率等级，灵活可调，能够满足各类应用需求。标的公司攻克了氮化镓应用技术，在主流功率放大器产品上全面应用氮化镓器件，显著提升了产品性能。在细分领域的专业性和资源积累使得标的公司具备一定的议价能力。

由于军用微波射频领域的业务类型较多、产品定制化程度较高，可比公司与澳丰源在主营产品细分领域存在偏差，而产品的类别和型号差异会带来定价的区别化。

标的公司与同行业公司相比，各类产品单价情况如下：

公司名称	产品	2019年1-3月	2018年
宽普科技	模块单价（万元/套）	0.68	0.75
	组件单价（万元/套）	1.68	2.22
	设备单价（万元/套）	14.68	13.44
公司名称	产品	2019年1-6月	2018年
恒达微波	微波天线单价（万元/套）	0.79	0.66
	微波有源及无源器件单价（万元/套）	0.10	0.05
	微波系统集成单价（万元/套）	4.61	15.27
公司名称	产品	2019年	2018年
澳丰源	模块单价（万元/套）	0.54	0.47
	组件单价（万元/套）	8.19	6.12
	设备单价（万元/套）	54.65	34.20

标的公司主要专注于大功率产品的开发，产品性能优势明显，附加值较高，与同行业公司宽普科技相比，标的公司组件类、设备类产品销售单价均显著高于宽普科技。恒达微波有源及无源器件销售单价亦低于标的公司射频微波产品。

3、标的资产技术层面的竞争优势

（1）功率放大器系列

功率放大器是射频系统的“心脏”，能够将射频小信号放大到足够大，经过远距离传输衰减，仍能被接收方捕获。不同的应用场景对功率放大器提出不同的使用要求。比如雷达应用，要求功率放大器瞬时输出功率大；跳频通信应用，要

求功率放大器响应时间快，发射/停止切换速度快；电子对抗应用，要求功率放大器在较宽的频段、较长时间保持大功率输出。由于在射频元器件、生产工艺、技术等方面的限制，对于某些特殊场合较为苛刻的应用要求，国产设备无法满足，长期以来大多需要依赖进口。

功率放大器是标的公司研发较早、积淀较深，也是目前较核心、装备较多的产品，在多型无线通信、雷达、电子对抗装备中替代国外功率放大器产品，成为客户的主要供应方（包括主战装备）。

经过多年积淀，标的公司突破了多项核心关键技术，针对多种特殊应用场景，形成了系列化的功率放大器产品，在竞争中优势明显。标的公司功率放大器产品具有如下技术层面竞争优势：

第一，频段覆盖宽

不同的应用场景，采用的无线电频段不同。无线通信装备主要工作在长波、中波、短波、超短波、L、C 等频段；卫星通信装备主要工作在超短波、L、S、C、Ku、Ka 等频段；军用雷达主要工作在 L、S、C、X 等频段；电子对抗装备主要工作在 L、S、X 等频段。

标的公司功率放大器产品覆盖了短波、超短波、L、S、C、X、Ku、Ka 等军用电子信息装备主用无线频段，能够满足大多数应用场景要求。标的公司以较宽的频段、较大的功率等级等优势，在多个客户的通信、电子对抗，雷达产品中得到广泛应用。

第二，功率等级多

不同的应用场景根据信道传输特性和传输距离等方面的要求，对功率放大器功率等级的要求不同。标的公司研制了不同等级的功率放大器产品，覆盖 1 瓦至 3,000 瓦的大、中、小功率等级，灵活可调，能够满足各类应用需求。

第三，技术应用新

为提高产品性能，公司紧盯国内外新器件、新技术的发展，敢于尝新，敢于攻坚，掌握了新器件的应用，突破了一批自主核心技术，产品在高功率、高效率、

高可靠性等方面性能突出，保持了竞争优势。

标的公司攻克了氮化镓应用技术，在主流功率放大器产品上全面应用氮化镓器件，显著提升了产品性能。标的公司突破了大功率空间合成、超宽带大功率发射等新技术，使得产品在大功率输出能力、发射带宽等性能突出，增强了标的公司产品的竞争力。

第四，装备形态全

按照应用场景和作战平台的使用要求，标的公司生产的功率放大器能够提供车载、舰载、机载、弹载、星载等多种形态产品，并按照国军标要求通过不同等级的冲击、震动、温度、湿度、盐雾等环境试验，电磁兼容试验和可靠性试验，保障了产品的可靠性和适用性，能够满足各类装载平台使用和严酷的作战环境要求。

第五，应用领域广

标的公司生产的功率放大器产品能够应用于无线通信、遥控遥测、雷达、数据链、敌我识别、武器制导、电子对抗等多个领域，能够按应用要求进行组合和定制。标的公司产品在上述领域的多家军工集团用户的多型装备中得到应用，拥有稳定的订货，并呈逐年上升态势。

(2) 固态功率发射机系列

微波发射机是指为雷达、无线通信提供大功率射频信号的无线电设备，具有高频、高压、大功率的特点。发射机按采用器件方式可分为行波管（真空管）发射机和固态发射机两大类。行波管发射机存在体积大、馈电电压高、寿命短的缺陷，而固态发射机是随着半导体新材料器件革新而飞速发展起来的，工作功率、可靠性、使用便捷性尤其是其工作寿命均有质的提高（理论上可达上百年），逐渐取代行波管发射机。

标的公司长期跟踪、关注新器件、新工艺的发展，较早投入固态发射机的研究。通过选用优良的固态发射器件、先进的开关转换器件等，采用仿真优化设计、新工艺加工等技术，研发了性能、体积、重量、可靠性等指标均优良的固态发射机。自 2010 年以来，标的公司突破了多项核心关键技术，针对多种特殊应用场

景，形成了多个频段、多种功率等级、多功能的系列化微波功率发射机产品。标的公司固态发射机产品具有如下技术层面竞争优势：

第一，多样化、系列化

针对应用场景所使用的频段不同，标的公司固态发射机产品覆盖了超短波、L、S、C、Ku、Ka 等频段。标的公司在固态发射机种类和频率健全的同时，对各频率的发射机输出功率量级进行了分类优化和产品定型，设计出各个档位功率来满足不同用户的实际需求，目前形成系列化货架产品供用户选择。

第二，定制化功能强

随着发射机应用平台的增加和用户要求的提高，标的公司针对不同的应用平台要求增加了不同功能的定制设计。定制化的功能主要有：

A、对内部分功率放大器模块采用总线通信设计，对各分模块的电压、电流、功率、驻波等信息汇总传递给整机系统，并且对分模块的状态进行分别控制和监测，对其异常情况进行报警和保护。

B、对成本敏感的用户，对发射机内部的高成本外购模块通过特殊的优化设计以降低产品成本，提高产品的竞争力。

C、将发射机的输入信号进行处理，增加了发射上变频模块，降低用户输入要求。

D、对通信领域发射机，考虑其实际特性，研制高性能线性发射机，满足特殊场合使用的要求。

第三，散热和电磁兼容性能优良

散热是大功率发射机的一大难题。固态发射机由于采用高功率密度的结构设计，这就意味着微波功率管工作时发热大，对设备散热提出了高要求。标的公司在产品热设计上要求严格，采用软件，进行计算、仿真、拟合，对高热部件和部位进行重点设计优化，保证了发射机的工作温度处于安全范围内，提高发射机产品的可靠性。

固态发射机由几十个甚至几千个固态发射模块组成，电路结构复杂、对外接

口多、内部低频/高频信号源多，且大多用于空间受限、电子设备众多的装载平台，如何解决内外部的电磁干扰是大功率发射机的又一难题。为此，标的公司对发射机内部结构进行电磁环境仿真，针对电磁环境薄弱环节和易受干扰的环节进行强化处理，解决了自扰和互扰的问题。标的公司各型发射机整机均按国军标要求通过电磁环境试验，满足整机及平台集成要求，具备发射整机电磁屏蔽设计能力。

（3）信道组件及变频器系列

信道组件及变频器为收发系统的重要组成部分，能够将接收到的高频载波信号转换成频率较低的中频信号，便于后端进行数字解调处理，反之亦然。根据应用平台的不同，其技术指标要求也有不同的关注点。比如卫星通信系统，对接收本振相位噪声要求较高；跳频通信应用，更关注频率捷变时间；导航应用环境，对通道间幅/相一致性要求较高。经过多年技术积累，标的公司突破了多项核心技术，针对多种特殊应用场景，形成了系列化、模块化的信道组件及变频器产品，在行业竞争中优势明显，技术层面竞争优势如下：

第一，频率快速捷变

跳频通信是军用抗干扰通信的主用方式。通常跳速越高，抗跟踪、截获、干扰能力越强，但对频率变换模块的切换时间要求越高。标的公司经过多次技术攻关，采用数模结合方案，快速跳变时间满足要求，相比其他方案具有功耗低，体积小，频段变换灵活等优点。

第二，超低相位噪声

在卫星应用中，由于距离遥远，信号衰减大，对信道组件及变频器的超低相位噪声性能要求高。标的公司在信道组件及变频器内部集成超低相位噪声频率综合器，采用高次谐波发生电路与混频锁相技术，产生具有超低相位噪声、杂散本振信号，有效提高了卫星通信变频器组件的整机性能。

第三，增益控制灵活多样

不同的应用场景根据信道传输特性等方面的要求，对接收通道增益控制方式的要求不同。标的公司研制了不同增益控制信道组件及变频器产品。如对数输

出、快速闭环控制、前置控制、后置控制等，通道增益灵活可调，能够满足各类应用需求。

（二）获取订单是否存在不确定性，维护客户稳定、订单稳定的措施

1、获取订单是否存在不确定性

标的公司产品具有质量稳定性与高可靠性、技术水平能够满足客户的需求、深度介入全生命周期的服务，获取客户订单具有确定性，具体分析请参见“本篇一/（三）/2、获取合同的重要因素”。

2、维护客户稳定、订单稳定的措施

标的公司与主要客户均已建立了 5 年以上的合作关系，个别大客户合作时间超过 10 年，标的公司在产品研制、生产管理、质量控制等方面的综合实力得到客户的认可和信赖，为了维持与客户的长期合作关系，保持订单稳定性，标的公司主要采取了以下措施：

（1）面对下游整机厂客户提出的拟定型项目需求，标的公司具有快速的反应能力和持续的研发设计能力，借助射频微波领域丰富的项目经验、技术储备，完成项目从立项至定型的各个阶段，实现产品产业化，推动和帮助客户进行产品更替，以自身的研发能力为客户提供军品技术支持。

（2）加大研发投入，改进工艺水平，满足客户差异化需求

最近两年及一期，标的公司研发费用分别为 640.65 万元、757.38 万元和 255.46 万元，占各期营业收入的比例分别为 9.81%、10.60%和 20.19%。标的公司逐步加大研发投入，紧跟客户需求进行产品的研制、工艺水平的改善，满足客户的差异化需求。

（3）为了更好地维护与主要客户的关系，标的公司在主要客户所在地均配备了专业驻场销售人员，标的公司通过与主要客户持续合作的关系，为其提供更及时、高效的服务响应，满足客户的军品研制、生产节奏。

三、中介机构核查意见

独立财务顾问访谈了标的公司主要客户和标的公司高管，核查了销售台账、

销售费用明细表、研发费用明细表，抽查了销售订单、对销售流程进行了穿行测试，获取了标的公司技术优势说明，对主要客户进行访谈，与同行业公司公开披露信息、数据进行比较分析。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司与主要客户均保持长期稳定合作，报告期内标的公司销售费用与同行业公司具有可比性，合同签订未依赖标的资产主要核心技术人员或董事、高级管理人员；标的公司在技术层面具有竞争优势，获取订单具有确定性，制定了维护客户稳定、订单稳定的措施。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第四节 交易标的资产基本情况/九、主营业务情况/（三）主要产品的用途及报告期内变化情况”部分、“第四节 交易标的资产基本情况/九、主营业务情况/（六）主要产品的生产及销售情况”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 13：关于在手订单情况的核查

申请文件显示，1) 标的资产客户主要为大型电子信息类军工企业，最终用户为军方，客户的采购特点以及产品定制化需求决定了标的资产承接的单个订单执行周期往往较长。2) 截至 2020 年 4 月 30 日，标的资产已签订协议但尚未执行完毕的合同金额 3,012.42 万元（不含税）。另外，已应客户要求开始生产，并约定于 2020 年交货，但尚未签订正式合同的订单金额 2,034.78 万元（不含税）。请你公司补充披露：1) 在手订单的客户、产品类型、毛利率及与报告期的可比情况。2) 产品主要合同的签订周期、执行周期、回款周期，与同行业同类型产品公司是否存在重大差异。3) 尚未签订正式合同订单的确定依据、相关资金、成本的垫付情况，未签订合同即开始生产是否符合运营管理的一般规定，是否经过内部有效决策和授权，是否存在后续合同无法签订的风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、在手订单的客户、产品类型、毛利率及与报告期的可比情况

截至 2020 年 6 月 30 日，标的资产已签订合同但尚未执行完毕的订单金额 2,703.54 万元（不含税），已签订合同的在手订单的客户、产品类型、预计毛利率具体情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	产品类型	预计营业收入	预计毛利率 (%)	预计毛利率与历史毛利率是否存在重大差异
1	A1 单位	模块	38.86	75.27	否
		组件	1,649.82	46.82	否
2	A2 单位	组件	924.60	74.76	否
3	A4 单位	设备	74.34	44.83	否
4	G 单位	模块	15.93	10.30	否
合计			2,703.54	57.49	-

二、产品主要合同的签订周期、执行周期、回款周期，与同行业同类型产品公司是否存在重大差异

1、产品主要合同的签订周期、执行周期、回款周期

标的公司项目合同签订周期情况如下：

项目	具体情形
方式一	客户根据军方项目生产需求，与标的公司签署协议（报价意向单或备产协议、正式协议），标的公司据此安排生产、交付验收
方式二	由于军方系统级项目生产、结算周期较长，以及客户本身内部流程较为复杂，通过询价单、电话、传真的多种形式先向标的公司下达生产需求，标的公司据此安排生产、交付验收，协议相对滞后签署

标的公司与下游客户针对每批次产品签订销售协议，未依据年度签订框架协议。截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司在手订单执行周期均约定在 2020 年内交付。在手订单的基本情况如下：

截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司接到 A1 单位订单情况如下：

单位：元

序号	合同编号	产品名称	产品类型	签订/通知日期	回款周期	订单金额 (不含税)	截至 2020.6.30 尚未确认收入
1	HTQC191014301	前端 2	组件	2019 年 10 月	货到验收合格后 3 个月内一次性付 全款，付款前开具 发票	100,000.00	100,000.00
2	HTQC191207451	功率放大器	组件	2019 年 12 月		460,176.99	230,088.50
3	AFY20040601	S 频段功放分机	组件	2020 年 4 月		221,238.94	221,238.94
4	HTQC200103011	收发组件	组件	2020 年 2 月		327,433.63	196,460.18
5	HTQC200118081	C 波段 160w 功率放大器	组件	2020 年 5 月		509,734.51	382,300.88
6	HTQC200516341	风机控制模块	模块	2020 年 5 月		102,654.87	102,654.87
7	HTQC200625090	1 分 2 分路器	模块	2020 年 6 月		31,858.41	31,858.41
8	HTQC200612481	功率检测器	模块	2020 年 6 月		90,265.49	66,371.68
9	HTQC200612481	数控衰减器	模块	2020 年 6 月		61,946.90	40,265.49
10	HTQC200604540	风机控制模块	模块	2020 年 6 月		61,592.92	61,592.92
11	HTQC200636900	风机控制模块	模块	2020 年 6 月		61,592.92	61,592.92
12	HTWB200523180	中频分合路器	模块	2020 年 5 月		6,194.69	6,194.69
13	HTWB200523180	功分器	模块	2020 年 5 月		2,123.89	2,123.89
14	HTQC200331840	功率检测器	模块	2020 年 3 月		15,929.20	15,929.20
15	已下达采购需求 (注)	C 波段 250W 功放模块	组件	2020 年 1 月	按合同条款执行	507,079.65	507,079.65

序号	合同编号	产品名称	产品类型	签订/通知日期	回款周期	订单金额 (不含税)	截至 2020.6.30 尚未确认收入
16	已下达采购需求	C 波段功放模块	模块	2020 年 3 月		39,292.04	39,292.04
17	已下达采购需求	风机控制模块	模块	2020 年 3 月		30,796.46	30,796.46
18	已下达采购需求	C 波段 250W 功放模块	组件	2020 年 4 月		1,521,238.94	1,521,238.94
19	已下达采购需求	C 波段 50W 功率放大器	组件	2020 年 4 月		556,637.17	556,637.17
20	已下达采购需求	C 波段 160W 功率放大器	组件	2020 年 4 月		796,460.18	796,460.18
21	已下达采购需求	收发信号自动切换高功放	组件	2020 年 4 月		8,495,575.22	8,495,575.22
22	已下达采购需求	收发信号自动切换高功放	组件	2020 年 4 月		8,495,575.22	8,495,575.22
23	已下达采购需求	高功率放大器/驱动放大器	设备	2020 年 4 月		5,228,761.06	5,228,761.06
24	已下达采购需求	功放模块	模块	2020 年 5 月		115,044.25	115,044.25
25	已下达采购需求	功率检测器	模块	2020 年 5 月		39,823.01	39,823.01
26	已下达采购需求	数控衰减器	模块	2020 年 5 月		46,460.18	46,460.18
27	已下达采购需求	风机控制模块	模块	2020 年 5 月		30,796.46	30,796.46
28	已下达采购需求	X 波段 1000W 发射机	组件	2020 年 6 月		219,469.03	219,469.03
29	已下达采购需求	C 波段 160W 功率放大器	组件	2020 年 5 月		5,465,486.73	5,465,486.73
30	已下达采购需求	数控衰减器	模块	2020 年 5 月		18,584.07	18,584.07
31	已下达采购需求	功率检测器	模块	2020 年 1 月		39,823.01	39,823.01
32	已下达采购需求	数控衰减器	模块	2020 年 1 月		46,460.18	46,460.18
33	已下达采购需求	功率放大器	组件	2020 年 7 月		254,867.26	254,867.26

序号	合同编号	产品名称	产品类型	签订/通知日期	回款周期	订单金额 (不含税)	截至 2020.6.30 尚未确认收入
34	已下达采购需求	数控衰减器	模块	2020 年 5 月		18,584.07	18,584.07
35	已下达采购需求	C 波段 1000W 发射机	设备	2020 年 6 月		5,465,486.73	5,465,486.73
36	已下达采购需求	功率放大器 2	组件	2020 年 6 月		703,539.82	703,539.82
37	已下达采购需求	功率放大器 2	组件	2020 年 6 月		703,539.82	703,539.82
已签订合同的订单金额						17,420,884.96	16,886,814.16
尚未签订合同，已下达采购需求的订单金额						23,471,238.94	23,471,238.94
合计						40,892,123.89	40,358,053.10

注：客户通过发送询价单、口头通知等方式下达采购需求，全文同。

截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司接到 A2 单位订单情况如下：

单位：元

序号	合同编号	产品名称	产品类型	签订/通知日期	回款周期	订单金额 (不含税)	截至 2020.6.30 尚未确认收入
1	HT20200304027	功率放大器	组件	2020 年 3 月	货到验收合格后付款	4,955,752.21	4,113,274.34
2	HT20200304027	功率放大器	组件	2020 年 3 月		2,576,991.15	2,576,991.15
3	HT20200319019	变频对放模块	组件	2019 年 12 月		1,104,424.78	169,911.50
4	HT20200319019	前端微波组件	组件	2020 年 3 月		380,530.97	380,530.97
5	HT20200403018	前端微波组件	组件	2020 年 3 月		190,265.49	190,265.49

序号	合同编号	产品名称	产品类型	签订/通知日期	回款周期	订单金额 (不含税)	截至 2020.6.30 尚未确认收入
6	HT20200403018	功率放大模块	组件	2020 年 1 月		131,814.16	131,814.16
7	HT20200304027	前端微波组件	组件	2020 年 3 月		196,460.18	196,460.18
8	HT20200403018	功率放大器	组件	2020 年 3 月		1,486,725.66	1,486,725.66
9	已下达采购需求	天控模块	组件	2019 年 12 月	按合同条款 执行	695,575.22	695,575.22
10	已下达采购需求	激励天控模块	组件	2020 年 1 月		707,964.60	707,964.60
11	已下达采购需求	功放模块	组件	2020 年 1 月		707,964.60	707,964.60
12	已下达采购需求	射频前端	组件	2020 年 1 月		580,530.97	580,530.97
13	已下达采购需求	变频对放模块	组件	2020 年 3 月		211,946.90	211,946.90
14	已下达采购需求	射频前端	组件	2020 年 6 月		1,424,778.76	1,424,778.76
15	已下达采购需求	射频前端	组件	2020 年 6 月		4,477,876.11	4,477,876.11
16	已下达采购需求	射频前端	组件	2020 年 6 月		1,221,238.94	1,221,238.94
17	已下达采购需求	信道	组件	2020 年 3 月		265,486.73	265,486.73
18	已下达采购需求	射频前端模块	组件	2020 年 2 月		176,991.15	176,991.15
19	已下达采购需求	射频前端模块	组件	2020 年 2 月		176,991.15	176,991.15
20	已下达采购需求	射频前端	组件	2020 年 2 月		530,973.45	530,973.45
21	已下达采购需求	功率放大器	组件	2019 年 12 月		173,451.33	173,451.33
22	已下达采购需求	信道	组件	2020 年 6 月		265,486.73	265,486.73
23	已下达采购需求	B 类对放模块	组件	2020 年 5 月		398,230.09	398,230.09

序号	合同编号	产品名称	产品类型	签订/通知日期	回款周期	订单金额 (不含税)	截至 2020.6.30 尚未确认收入
24	已下达采购需求	功率放大器	模块	2020 年 5 月		1,474,336.28	1,474,336.28
25	已下达采购需求	功放板	组件	2020 年 6 月		331,858.41	331,858.41
26	已下达采购需求	射频前端	组件	2020 年 5 月		4,070,796.46	4,070,796.46
27	已下达采购需求	射频前端	组件	2020 年 7 月		2,035,398.23	2,035,398.23
已签订合同的订单金额						11,022,964.60	9,245,973.45
尚未签订合同，已下达采购需求的订单金额						19,927,876.11	19,927,876.11
合计						30,950,840.71	29,173,849.56

截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司接到其他单位订单情况如下：

单位：元

序号	合同编号	客户名称	产品名称	产品类型	签订/通知日期	回款周期	订单金额(不含 税)	截至 2020.6.30 尚未确认收入
1	XA-20190708075	G 单位	天线罩	模块	2019 年 7 月	收到全部货物后 3 个月内一次性付全 款	159,292.04	159,292.04
2	已下达采购需求	E 单位	射频前端	模块	2020 年 4 月	按合同条款执行	122,123.89	122,123.89
3	已下达采购需求	D1 单位	S 波段收发组件	组件	2020 年 4 月	按合同条款执行	185,840.71	185,840.71
4	已下达采购需求		天线罩	模块	2019 年 7 月		159,292.04	159,292.04
5	已下达采购需求		射频前端	组件	2020 年 4 月		141,592.92	141,592.92

序号	合同编号	客户名称	产品名称	产品类型	签订/通知日期	回款周期	订单金额(不含税)	截至2020.6.30 尚未确认收入
6	已下达采购需求		射频前端	组件	2020年4月		106,194.69	106,194.69
7	已下达采购需求		射频前端	模块	2020年4月		84,955.75	84,955.75
8	AFY2020032301	A4 单位	L 波段双频发射机柜	设备	2020年3月	验收合格后甲方通知乙方开票,乙方按要求开具正式发票后付款	743,362.83	743,362.83
9	已下达采购需求		波束选择模块	组件	2020年4月		281,415.93	281,415.93
10	已下达采购需求		预选滤波器模块	组件	2020年4月		530,973.45	530,973.45
11	已下达采购需求		开关功分组件	组件	2020年7月		92,035.40	92,035.40
12	已下达采购需求		开关功分组件	组件	2020年7月		92,035.40	92,035.40
已签订合同的订单金额							902,654.87	902,654.87
尚未签订合同, 已下达采购需求的订单金额							1,796,460.18	1,796,460.18
合计							2,699,115.04	2,699,115.04

2、与同行业同类型产品公司是否存在重大差异

(1) 部分项目尚未签订合同

由于部分军方系统级项目生产、结算周期较长,军方尚未与标的公司客户(研究所)进行结算(核价),以及客户本身内部合同审批流程较长,在不影响项目及时交付的情况下,通过询价单、电话、传真的多种形式提前向标的公司下达生产需求,标的公司据此安排生产、交付验收,协议相对滞后签署。

截至 2020 年 6 月 30 日,标的公司已应客户要求开始生产,并约定于 2020 年交货,但尚未签订合同的订单金额为 4,519.56 万元(不含税)。

标的公司部分项目尚未签订合同的情形与同行业公司相匹配,基本情况如下:

项目	基本情况	资料来源
天箭科技	截至 2019 年 12 月 31 日,天箭科技正在履行的合同金额在 200 万元以上的项目中,合同金额为 13,878.20 万元的两个项目尚未签订合同,为客户下达的投产通知	天箭科技招股说明书

(2) 项目生产周期大多在年内交付

标的公司生产的模块、组件、设备类产品一般从客户下达需求至交付在 1-6 个月,一般下游军方客户亦要求标的公司在下达订单的年度内完成产品交付。根据标的公司已签署书面合同的订单、尚未签署书面合同但收到客户采购需求的订单,各项目均需在 2020 年实现交付,与同行业公司公开披露的情况具有可比性:

项目	基本情况	资料来源
恒达微波	截至 2019 年 3 月 31 日,恒达微波披露的单笔金额在 15 万元以上的订单约定的交付日期均在 2019 年	雷科防务收购恒达微波重组报告书

(3) 对大型军工集团的合同付款周期条款

标的公司与 A1 单位、A2 单位合同条款中关于回款的约定,与同行业公司较为接近,同行业公司合同付款条款约定如下:

公司	客户	合同条款约定	资料来源
恒达微波	Z 集团 I 所	货到验收合格开具发票后付款	雷科防务收

	Z 集团 A 所	货到 30 日内付清	购恒达微波重组报告书
	Z 集团 O 所	按期到货验收合格后付款	
	Z 集团 U 所	货到验收后 1 个月内付清	
克莱微波	内销客户	交付验收之后一次性收款或分期收款；或预收 4.5%-30%，交付验收之后一次性付款或分期收款	铭普光磁收购克莱微波重组报告书

三、尚未签订正式合同订单的确定依据、相关资金、成本的垫付情况，未签订合同即开始生产是否符合运营管理的一般规定，是否经过内部有效决策和授权，是否存在后续合同无法签订的风险

（一）尚未签订正式合同订单的确定依据

首先，截至本核查意见签署之日，客户中存在未签正式合同即下单排产情况的仅包括 A1、A2 两个常年合作的军工研究所单位，该等客户信誉度较高，订单需求持续稳定，且报告期内未发生因订单排产后无法签署正式合同给标的公司造成损失的情形。

其次，在 A1、A2 单位下单通知排产前，标的公司已与对方通过实地拜访和通讯联络相结合的方式，就产品的设计方案、技术指标、数量、价格以及其他商务条款（包括交付日期和支付节奏）进行了多轮沟通、谈判，双方已经就订单内容达成一致。

最后，由于部分武器装备在列装前的研制生产周期较长，且军品定价涉及到军方核价，故军方与各大军工集团（即标的公司主要客户）的结算周期亦较长；各大军工集团合同签订内部流程审核需要一定时间，合同签订一般有所滞后、结算支付周期较长。为保证项目及时交付，在其正式合同审批流程履行完毕前，下游军工集团客户会通过签署报价意向单或备产协议、出具询价单或电话、传真等通讯方式向标的公司下达生产、交付指令。标的公司项目负责人编制生产任务审批表，详细列示项目名称、产品型号、订货数量、交货日期等生产要素信息，分别经营销部、物资部、财务部、生产部、质量部、研发部负责人（或授权代表）评审通过后方可实施生产。

（二）相关资金、成本的垫付情况

根据标的公司截至 2020 年 6 月 30 日已签署合同的订单、尚未签署合同但收到客户采购需求的订单及预计生产成本情况，预计将增加 4,380.84 万元营业成本（即资金垫付），标的公司账面货币资金、所持有的理财产品以及可供贴现的商业承兑汇票能够覆盖绝大部分预计垫付资金，且标的公司能够通过向供应商协商分期付款的形式进一步减少资金占用。

（三）未签订合同即开始生产是否符合运营管理的一般规定，是否经过内部有效决策和授权，是否存在后续合同无法签订的风险

1、未签订合同即开始生产是否符合运营管理的一般规定，是否存在后续合同无法签订的风险

第一，符合标的公司与 A1、A2 单位过往的交易惯例

标的公司深度介入下游客户新产品科研生产的全生命周期，在科研项目早期就参与其中，积极响应客户定制化需求，并高效完成目标产品的立项评审、方案设计、样品试制（初样、正样）等前期工作。在生产任务下达前，双方已经过多轮沟通谈判确认了交易内容。因此，未签订合同即开始生产是标的公司与 A1、A2 单位过往的交易惯例。

第二，及时满足客户需求

为了满足武器装备研制生产各年度计划，军工电子项目总装单位（军工电子集团各下属单位）对于供应商有较为严格的产品供应及时性要求，因此在军方采购总体计划下达后，会及时向配套厂商下达采购需求。

由于标的公司与主要客户均保持了长期合作关系，标的公司根据客户采购需要据此安排采购、生产任务计划，及时完成产品（模块、组件、设备）交付、验收。待期后客户采购合同订单的流程完成后，标的公司与客户签署正式销售合同。

在此模式下，标的公司及时满足了客户的需求，增加了与客户的粘性，保障了武器装备研制生产的及时性。

第三，报告期内未发生合同无法签订的情形

最近两年及一期，标的公司未发生客户通知生产，但后续无法签订协议的情

形。

2、内部有效决策和授权

(1) 标的公司下游客户往往先向标的公司下达询价单或口头订单，要求标的公司据此安排生产任务，客户内部完成合同审批流程后双方签订书面形式的合同。

(2) 标的公司营销管理部在接到客户的询价单、口头订单后，将相关信息传递给项目管理部。项目管理部会组织各部门进行生产任务评审，参与部门为营销管理部、研发部、生产部、财务管理部、质量管理部及物资供应部，评审结果上报公司副总经理审批，审批同意后，项目管理部下发生产任务单并指定项目负责人。

(3) 项目按生产任务单要求进行生产，项目负责人定期向各相关部门通报项目进度，销售人员与客户随时沟通项目进展等事宜，同时跟进客户合同签订进度。

四、中介机构核查意见

独立财务顾问查阅了标的公司在手订单列表，抽查了与客户签署的协议、询价单、生产任务单等文件、单据；核查了标的公司审计报告、分业务类型的成本收入表，对未来项目销售毛利率预测进行比对；核查了标的公司报告期内销售台账、获取其获取采购通知、签署销售协议的时间节点，分析合同签署的确定性；查阅了标的公司未签署协议开始生产的内部决策程序、内控流程；查阅同行业公司公开披露信息，对有关协议签署条款、事宜进行比较分析。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司在手订单的客户、产品类型、毛利率及与报告期具有可比性；标的产品主要合同的签订周期、执行周期、回款周期，与同行业同类型产品公司不存在重大差异；未签订合同即开始生产符合运营管理的一般规定，已履行了内部有效决策和授权，后续合同无法签订的风险较低。

五、补充披露情况

公司已在重组报告书“第六节 标的资产评估作价及定价公允性/三、收益法

评估情况及分析/（二）收益指标/1、净利润预测/A、在手订单情况”对上述回复内容进行补充披露。

问题 14：关于供应商的核查

申请文件显示，澳丰源主要原材料为经营所需要的元器件、电路板、连接器、结构件、机电组件。2019 年第一大供应商浩正泰吉（北京）科技有限公司、第二大供应商南京赛格微电子科技股份有限公司为新进供应商，且报告期前五大供应商变化较大。请你公司补充披露：1）澳丰源向浩正泰吉（北京）科技有限公司、南京赛格微电子科技股份有限公司采购的主要原材料类型、采购合同签订情况、开始合作时间、采购价格及可比性。2）前五大供应商变化的原因及其对未来生产经营的影响，澳丰源维持供应商稳定性的具体措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、澳丰源向浩正泰吉（北京）科技有限公司、南京赛格微电子科技股份有限公司采购的主要原材料类型、采购合同签订情况、开始合作时间、采购价格及可比性

1、澳丰源向浩正泰吉（北京）科技有限公司、南京赛格微电子科技股份有限公司采购的主要原材料类型

报告期内，标的公司向南京赛格微电子科技股份有限公司采购清单如下：

单位：元

年度	产品名称	规格	数量 (套)	采购单价 (不含税)	采购金额(不 含税)
2018 年度	波导耦合器	CUL-48-50	6	689.66	4,137.96
2018 年度	隔离耦合器	CTP-4080AW-30DB-1	6	1,034.48	6,206.88
2018 年度	校频单元	FCU4450A	6	8,620.69	51,724.14
2018 年度	1 分 2 分路器	SGPD4450-2	6	948.28	5,689.68
2018 年度	1 分 4 分路器	SGPD4450-4	6	1,465.52	8,793.12
2018 年度	风扇控制模块	SGFANCTMD	6	2,327.59	13,965.54
2019 年度	波导合路器	Ku 波导合路器 A	10	70,796.46	707,964.60
2019 年度	波导合路器	Ku 波导合路器 B	10	62,831.86	628,318.60
2019 年度	滤波隔离器	Ku 滤波隔离器	140	9,292.04	1,300,885.60
2019 年度	波导耦合器	波导耦合器	20	34,513.27	690,265.40

2020年1-4月	隔离器	CTP-4080BJB	100	442.48	44,248.00
2020年1-4月	隔离器	CTP-5275B	200	442.48	88,496.00
2020年1-4月	隔离器	CTP-4080BJB	2	442.48	884.96
2020年1-4月	隔离器	CTP-5275B	4	442.48	1,769.92

报告期内，标的公司向浩正泰吉（北京）科技有限公司采购清单如下：

单位：元

年度	产品名称	规格	数量（套）	采购单价（不含税）	采购金额（不含税）
2019年度	板卡	TG-550F-001S-401-A	15	30,442.48	456,637.20
2019年度	板卡	TG-1415Q	15	32,448.38	486,725.70
2019年度	主板	7067CLC420	244	8,407.08	2,051,327.52
2019年度	模拟板卡	模拟板卡	15	52,182.89	782,743.35

2、采购合同签订情况

标的公司与供应商签订的采购合同均为具体采购合同，未签署过框架协议或长期供货协议。报告期内，标的公司与浩正泰吉（北京）科技有限公司、南京赛格微电子科技股份有限公司签署的合同针对产品型号、名称、数量、单价、合同金额、交货周期、货款支付等进行了明确约定，且合同约定的数量、单价、金额与实际采购、入账信息一致。

3、开始合作时间

（1）公司与南京赛格微电子科技股份有限公司（以下简称“南京赛格微”）于2014年开始初步接触，后经标的公司质量部、项目工程部以及采购部人员对南京赛格微的资质、产品质量及供货能力进行综合评估确认后，于2015年将该南京赛格微纳入合格供方目录，并合作至今。

2018年、2019年和2020年1-4月，标的公司向南京赛格微采购商品金额分别为9.05万元、332.74万元和13.54万元。

2019年南京赛格微进入前五大供应商，主要原因是：

2019年因订单需求需采购滤波隔离器等四款组件，此类组件均为定制化产品，质量等级要求高，标的公司合格供方目录中可以提供此类型产品的供应商除

南京赛格微以外，还包括其他供应商。经采购比选后，选择报价与交货期较为合适的南京赛格微作为该批材料的供应商。2019 年对南京赛格微的采购金额为 332.74 万元，占标的公司 2019 年采购额的比重为 14.34%，位列标的公司 2019 年第二大供应商。

(2) 标的公司与浩正泰吉（北京）科技有限公司（以下简称“浩正泰吉”）于 2018 年开始初步接触，浩正泰吉是一家具有军工资质的供应商，2019 年 4 月因新订单项目需求需采购定制化板卡，标的公司采购部组织质量部、项目工程部对浩正泰吉进行了现场调查，对其资质、产品质量和供货能力等进行综合评估确认，将浩正泰吉纳入合格供方目录，并于 2019 年签订购销合同，形成首次合作。

2019 年浩正泰吉进入前五大供应商，主要原因是：

标的公司 2019 年向浩正泰吉采购板卡类材料属于定制型产品，质量等级要求较高，标的公司合格供方目录中能提供此类型产品的供应商除浩正泰吉以外，还包括其他供应商。经采购比选后，选择报价与交货期较为合适的浩正泰吉作为该项目板卡类材料的供应商。

2019 年对浩正泰吉的采购金额为 377.74 万元，占标的公司 2019 年采购额的比重为 16.28%，位列标的公司 2019 年第一大供应商。

4、采购价格及可比性

报告期内标的公司综合考虑报价、交期选择最优的供应商，2019 年标的公司向南京赛格微、浩正泰吉采购价格比较情况如下：

供应商名称	数量	含税单价 (万元)	货期	付款方式	询价物资	备注
南京赛格微	10	38.50	14 周	货到付款	一组四个模块，其中 2 款合路器各 1 个， 1 款滤波隔离器 14 个，1 款波导耦合器 2 个为一组	此价格为厂家第一次 报价，经比价议价， 最终与其签订合同单 价为 37.60 万元
供应商 1	10	42.00	16 周	款到发货		
供应商 2	10	39.50	16 周	货到付款		
供应商名称	数量	含税单价 (万元)	货期	付款方式	询价物资	备注
浩正泰吉	80	1.00	18 周	货到付款	单张主板卡	此价格为厂家第一次 报价，经比价议价， 最终与其签订合同单
供应商 3	80	1.50	24 周	货到付款		

						价为 0.95 万元
供应商名称	数量	含税单价 (万元)	货期	付款方式	询价物资	备注
浩正泰吉	15	3.784	12 周	货到付款	板卡	此价格为厂家第一次报价，经比价议价，最终与其签订合同单价为 3.44 万元
供应商 3	15	4.10	14 周	货到付款		
供应商名称	数量	含税单价 (万元)	货期	付款方式	询价物资	备注
浩正泰吉	15	4.00	12 周	货到付款	板卡	此价格为厂家第一次报价，经比价议价，最终与其签订合同单价为 3.67 万元
供应商 3	15	4.1258	14 周	货到付款		
供应商名称	数量	含税单价 (万元)	货期	付款方式	询价物资	备注
浩正泰吉	15	6.50	12 周	货到付款	板卡	此价格为厂家第一次报价，经比价议价，最终与其签订合同单价为 5.90 万元
供应商 3	15	7.215	14 周	货到付款		

二、前五大供应商变化的原因及其对未来生产经营的影响，澳丰源维持供应商稳定性的具体措施

1、前五大供应商变化的原因

北京坤诚浩信科技有限公司、石家庄市东昌机械制造有限公司及睿查森电子贸易（中国）有限公司均为标的公司 2018 年、2019 年前五大供应商。

2019 年陕西烽火实业有限公司（以下简称“烽火实业”）和深圳市江霖电子科技有限公司（以下简称“江霖电子”）退出前五大供应商，新增浩正泰吉和南京赛格微进入标的公司前五大供应商，前述变化原因如下：

（1）2018 年标的公司向烽火实业采购的材料均为机电组件类原材料（定制化产品），采购金额为 296.55 万元（不含税），主要用于某天线展开辅助设备订单的生产。2019 年标的公司未承接同类型项目订单，因此 2019 年未向烽火实业采购材料。

（2）2018 年标的公司向江霖电子采购的材料均为 PCB 板（定制化产品），采购金额为 38.79 万元（不含税），由于该产品可选择供应商较多，2019 年标

的公司综合考虑价格、交期等因素，选择了其他合格供应商。

2020年1-4月前五大供应商均为报告期内持续合作的供应商，由于1-4月澳丰源大部分生产任务尚在执行过程中，采购的部分原材料尚未交货入库，因此前五大供应商未能体现完整年度的排名情况。其中，深圳市恒锐无限科技有限公司、北京永阳世纪科技有限责任公司、成都联融盛精密机械有限公司、成都傅立叶电子科技有限公司1-4月进入前五大的原因如下：

(1) 深圳市恒锐无限科技有限公司、北京永阳世纪科技有限责任公司均为标准化元器件的供应商，标准化元器件的交付周期较短、原材料入库时间较早，因此该等供应商1-4月排名较为靠前；另外，经比对供应商报价，部分元器件的供应商由原先的睿查森电子贸易（中国）有限公司变更为深圳市恒锐无限科技有限公司。

(2) 定制化原材料生产周期相对较长、4月末前尚未全部交货，因此北京坤诚浩信科技有限公司、石家庄市东昌机械制造有限公司等定制化原材料供应商1-4月尚未进入前五大供应商序列；而成都联融盛精密机械有限公司、成都傅立叶电子科技有限公司报告期内均保持合作，虽其交易金额较小，1-4月仍然进入了前五大供应商序列。

2、对未来生产经营的影响

标的公司射频微波产品包括各类模块、组件、设备，各类产品均为不同功能的定制化产品，所需材料亦呈多元化。标的公司所需材料包括子元器件、电路板、连接器、结构件、机电组件等，各类原材料均至少需要两家以上供应商作为备选，且标的公司持续开发丰富的供应资源以满足生产研发需求。

尽管标的公司各类定型产品未来数年需求较为确定，但各类产品在各年度之间的需求存在一定的波动性，使得各类型材料的需求在年度间会存在差异，导致报告期内供应商结构发生一定变化。

2018年和2019年，标的公司分别向166家、180家供应商采购产品，采购产品的规格分别为2,800余种、3,400余种，前五大供应商采购金额的变化对标的公司供应链体系影响较小，不会对标的公司生产经营产生不利影响。

3、澳丰源维持供应商稳定性的具体措施

标的公司拥有较为完善的供应商管理体系，并严格按照 GJB9001C 质量管理体系进行供应商管理，制定了采购控制程序，按照供应商管理办法选择、评价及管理供应商，维护《合格供方目录》。每年初对供应商进行评价，从供应商的资质、供货能力、产品品质等方面对供应商进行全面的评价。根据评价结果，将评审合格的新增的供应商纳入合格供方目录，复评的供应商合格后保留其合格供方目录资格，不合格的供应商予以淘汰，并从合格供方目录中剔除。

标的公司拥有较为丰富的供应商资源，随着公司产品销量及收入的增加，议价能力逐步提升，原材料的采购数量、金额及供应商的数量也将随之增加。报告期内保持稳定合作的供应商占总供应商数量 90% 以上，并且同一类型的原材料至少有两家以上的供应商可选择，不存在严重依赖于少数供应商的情况，保证了标的公司生产经营的正常进行。

三、中介机构核查意见

独立财务顾问查阅了报告期内与主要供应商的采购明细、采购合同、采购比价表；对主要供应商进行了访谈，了解与标的公司合作的情况，核实采购的真实性；对标的公司高管进行访谈，获取了标的公司关于稳定供应商措施的相关说明文件。

经核查，独立财务顾问认为：重组报告书已补充披露了标的公司与浩正泰吉、南京赛格微采购的主要原材料类型、采购合同签订情况、开始合作时间，采购价格具有可比性。报告期内，标的公司前五大供应商的变化对其未来生产经营不具有重大不利影响，标的公司已经制定了维持供应商稳定的具体措施。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第四节 交易标的资产基本情况/九、主营业务情况/（七）主要产品的原材料和能源及其供应情况”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 15：关于收益法评估作价合理性的核查

申请文件显示，本次交易采用收益法和资产基础法对标的资产股东全部权益价值进行评估，最终选用收益法。标的资产的账面净资产合计为 11,630.78 万元，收益法下评估值为 52,600.00 万元，评估增值 40,969.22 万元，增值率为 352.25%；资产基础法评估价值 16,886.06 万元，评估增值额 5,255.28 元，增值率 45.18%。请你公司补充披露：资产基础法、收益法评估结果的差异较大的原因，本次交易采用收益法评估结果作为定价依据的原因以及合理性，是否有利于保护中小投资者的权益。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、资产基础法、收益法评估结果的差异较大的原因，本次交易采用收益法评估结果作为定价依据的原因以及合理性，是否有利于保护中小投资者的权益

（一）资产基础法、收益法评估结果差异较大的原因，本次交易采用收益法评估结果作为定价依据的原因以及合理性

本次交易采用收益法得出的股东全部权益价值为 52,600.00 万元，资产基础法测算得出的股东全部权益价值 16,886.07 万元，两者相差 35,713.93 万元，差异率为 211.50%。

1、资产基础法和收益法评估结果存在差异的具体原因

（1）资产整合价值高于简单价值加总：澳丰源主要从事射频微波产品研发、生产、销售和服务，主要产品包括高功率发射机、射频前端、固态 RF 功率放大器、T/R 组件、微波开关、变频组件、接收机等各类微波产品，广泛应用于机载、车载、舰载系统、弹载、手持设备、固定站。产品涉及通讯系统、导航系统、电子对抗系统、雷达系统、视频传输系统等军事电子信息领域。标的公司领先的盈利能力和价值来自于各项关联资产之间的配置整合所产生的综合价值，收益法作为该综合价值的体现，其结果高于单项资产各自重置成本的简单加总。

（2）“轻资产、重技术”的运营模式导致存在一定评估增值：澳丰源作为国内具备核心竞争力的军工电子信息产品供应商，以研发为主的经营模式使得其

生产经营所依赖的厂房和设备等有形资产较少，账面反映的固定资产和无形资产规模均较低，具备典型的“轻资产”特点。其生产经营场所坐落于北京市丰台区总部基地园区的办公楼内，所处地理位置的商业办公聚集度较高，但鉴于其“轻资产”的运营模式，满足运营需求的办公楼建筑面积并不像一般工业企业拥有大规模的园区厂房。因此自有办公物业的评估增值额较低，使得资产基础法增值率较低；同时，澳丰源的盈利能力拥有较强的持续性、稳定性，因此其收益法评估的估值相对较高。

（3）收益法评估结果中包含商誉价值：澳丰源除了资产基础法中评估的资产外，还有部分不可确指的无形资产，如军工资质、研发实力、客户资源、产品优势、税收优惠等方面的价值。该部分资产的价值均未能在资产基础法的评估结果中反映，而收益法以澳丰源预期收益为基础，考虑了各项资产在澳丰源经营中是否得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素，对澳丰源全部权益价值进行评估，能够体现澳丰源前述重要的商誉价值，因此收益法评估值高于资产基础法。

综上所述，收益法评估全面考虑了澳丰源的盈利能力和商誉等资产的综合价值，故与资产基础法评估结果存在一定差异。收益法结论高于资产基础法结论具有合理性。

2、本次交易采用收益法评估结果作为定价依据的原因及其合理性

澳丰源下游市场发展稳定，客户对其产品的需求较大，构成澳丰源稳定经营的基础；同时澳丰源拥有军工资质、研发实力、客户资源、产品优势、税收优惠及商誉等无形的资源，该等资源的有机结合能够保证澳丰源经营业绩的稳定，使得收益法的评估结果能够得到有效支撑。具体分析如下：

（1）行业资质壁垒

我国对军工产品生产实行严格的许可证制度，具体表现在武器装备的科研生产需要生产企业通过国防科技工业主管部门保密资格认证、武器装备科研生产许可认证，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，严格的许可审查条件和审查流程形成了其特有的资质壁垒。澳丰源拥有《三级保

密资格单位证书》、《装备承制单位注册证书》、《武器装备科研生产许可证》等资质证书，占据行业先发优势。

（2）澳丰源所处行业对应的国防支出年预算增长较为稳定

为支持国防和军队改革，全面推进国防和军队现代化建设，近年来我国国防支出稳步增长，2019年，我国中央本级国防支出预算为11,899亿元，较2010年增长129.45%，国防信息化水平明显差距和国防支出的持续提升，反映出我国信息化水平提升空间巨大，助力国防军工产业的稳步发展。

根据十三届全国人大三次会议审查和批准的预算，2020年中央本级国防支出预算12,684亿元，比上年增长6.6%，继续保持适度稳定增长。

随着我国周边环境因素日益错综复杂，为确保和平稳定的发展环境、维护国家利益，预计国防支出仍将保持稳定快速增长，为国防军工相关配套企业提供良好的发展机遇。

随着国防信息化、现代化建设的全面铺开，《中国制造2025》明确要求：到2020年，航天装备、通信装备40%的核心基础零部件、关键基础材料实现自主保障；到2025年，70%的核心基础零部件、关键基础材料实现自主保障。因此，2020年至2022年是实现装备国产化目标的关键年份，微波领域拥有自主可控核心技术的优质企业将迎来良好的发展机遇。

（3）澳丰源具备较强的项目研发实力及持续创新能力

澳丰源从事的射频微波领域，下游运用场景包括通信、武器控制、雷达、导航定位、电子对抗、敌我识别等电子作战领域，是未来战场的“绝命杀手”。微波武器装备对于各类器件、设备的稳定性要求极高，澳丰源成立之初，即重视设计、工艺、调试等核心环节的研发与积累，积累了具有领先水平的核心关键技术。

（4）稳定、优质的客户资源优势，确保其未来的可持续成长

由于军品研制的成本高昂，配套审批流程复杂，客户选定供应商后一般不会轻易更换生产厂商，使得澳丰源与客户间大多保持长期合作关系。

澳丰源的客户主要为大型电子信息类军工企业，客户资源优质。在该领域内

专业化程度高，处于国家重点发展和扶持的领域范围，产品转型快、配套产品多经过用户试验定型后列入采购名录，具有可持续发展和快速成长的优势和特点。

(5) 澳丰源具备优质的产品质量，品牌在行业中树立良好口碑

澳丰源武器装备的科研生产需要生产企业通过国防科技工业主管部门保密资格认证、武器装备科研生产许可认证，并制定了系统的质量控制措施，对生产过程中的每个环节进行严格的管理和检验，以保证产品质量，让客户在使用中获得最高的质量和安全保障。

澳丰源自设立以来综合实力显著增强，管理水平不断提升，生产工艺、检测工艺日益完善精良，制定了材料进厂检验与产品出厂检验一整套的质量管理控制体系，使企业产品品质不断提升。凭借优质的产品质量，澳丰源在行业中树立了良好的品牌形象及产品口碑。

3、可比公司的不同评估方法下评估结果差异比较

单位：万元

标的公司	上市公司	资产法	收益法	收益法较资产法增长率
宽普科技	新劲刚	19,392.62	65,126.89	235.83%
恒达微波	雷科防务	20,980.35	62,500.00	197.90%
银河微波（注）	北斗星通	-	-	-
克莱微波	铭普光磁	10,104.37	59,863.94	492.46%
赛英科技	皖通科技	11,893.74	43,031.63	261.80%
星波通信	红相股份	17,125.57	77,471.13	352.37%
平均值				308.07%
中位数				261.80%
澳丰源	风范股份	16,886.07	52,600.00	211.50%

注：北斗星通收购银河微波未披露评估结果

本次重组标的公司评估值收益法较资产法增长率为 211.50%，低于可比公司的平均值和中位数水平，本次重组收益法下评估值较资产法增长率具有合理性。

综上所述，经过对澳丰源财务状况的调查及经营状况的分析，结合本次资产评估对象、评估目的等因素，认为收益法的评估结论能更全面、合理地反映澳丰源股东全部权益于评估基准日的市场价值，更好地服务于本次评估目的。澳丰源市场发展前景稳定以及其在行业中具备影响力、客户资源优势、产品质量优势及

技术研发优势。澳丰源的预期盈利能力较强，其未来的收益能客观全面地反映评估基准日时点澳丰源全部权益价值，选取收益法作为定价依据是合理的。

(二) 采用收益法作为定价依据有利于保护中小投资者的权益

1、澳丰源所处行业的可比交易案例

2017 年以来，上市公司购买的涉军企业中与澳丰源同类的交易案例情况如下：

首次披露时间	交易标的	交易买方	首年承诺利润倍数	业绩承诺期间年平均承诺利润倍数	评估基准日 PB 倍数
2020.5.19	克莱微波 95.22%股权	铭普光磁 002902.SZ	17.44	13.65	9.68
2020.4.28	志良电子 100%股权	红相股份 300427.SZ	17.99	14.83	13.04
2019.4.9	航天朝阳电源 100.00%股权	航天长峰 600855.SH	16.03	13.29	2.08
2019.2.13	宽普科技 100%股权	新劲刚 300629.SZ	16.25	13.00	4.23
2019.1.26	恒达微波 100%股权	雷科防务 002413.SZ	15.63	11.94	8.74
2018.12.26	金业机械 66%股权	隆鑫通用 603766.SH	14.63	10.32	5.58
2018.11.5	国睿防务 100%股权;国睿信维 95%股权;国睿安泰信 59%股权	国睿科技 600562.SH	19.49	17.27	4.14
2018.10.24	神州飞航 70%股权	特发信息 000070.SZ	15.00	11.25	8.44
2018.9.17	升华电源 100%股权	广东甘化 000576.SZ	16.50	13.20	8.44
2018.7.31	鸿秦科技 100%股权	同有科技 300302.SZ	20.00	12.99	10.43
2018.4.20	铖昌科技 80%股权	和而泰 002402.SZ	15.29	12.00	9.18
2018.2.10	中光学 100%股权	利达光电 002189.SZ	14.29	13.22	2.00
2017.12.11	扬州曙光 68%股权	埃斯顿 002747.SZ	17.35	14.99	3.34
2017.12.11	道康发电 60%股权	华脉科技 600870.SH	20.00	12.00	4.57

首次披露时间	交易标的	交易买方	首年承诺利润倍数	业绩承诺期间年平均承诺利润倍数	评估基准日 PB 倍数
2017.11.17	必控科技 68% 股权	康达新材 002669.SZ	17.69	13.02	3.07
2017.11.1	航天华宇 100% 股权	上海沪工 603131.SH	19.33	13.81	10.81
2017.10.27	华通机电 100% 股权	中光防雷 300414.SZ	22.92	13.31	8.21
2017.10.19	桂林海威 75% 股权	宝塔实业 000595.SZ	12.65	11.94	6.37
2017.9.30	光启尖端 100% 股权	光启技术 002625.SZ	12.05	10.97	5.80
2017.9.8	赛英科技 100% 股权	皖通科技 002331.SZ	13.65	11.52	4.91
2017.6.8	海兰劳雷 45.62% 股权	海兰信 300065.SZ	16.28	14.46	1.16
2017.3.23	东菱振动 73.53% 股权	苏州高新 600736.SH	12.00	10.00	7.01
2017.2.18	宝通天宇 51% 股权	鹏起科技 600614.SH	19.54	10.17	5.53
2017.1.27	亚光电子 97.38% 股权	太阳鸟 300123.SZ	21.43	14.81	5.55
平均数			16.81	12.83	6.35
中位数			16.39	13.01	5.69
本次交易			15.47	12.47	4.52

数据来源：相关上市公司发行股份购买资产相关公告。

上述统计的上市公司购买的涉军企业的交易案例均采用收益法作为评估结论，本次交易选取收益法评估结果作为定价依据与市场可比交易案例不存在重大差异。

澳丰源于评估基准日的股东全部权益账面值为 11,630.78 万元，评估值为 52,600.00 万元，评估增值 40,969.22 万元，增值率 352.25%，对应市净率 4.52 倍，低于市场可比交易的平均值和中位数。

截至 2020 年 4 月 30 日，标的公司净资产账面金额为 12,311.45 万元，对应本次交易市净率下降至 4.27 倍。

澳丰源 2020 年度承诺净利润 3,400.00 万元，对应首年市盈率为 15.47 倍，

2020年-2022年平均净利润对应市盈率为12.47倍，均低于市场可比交易的平均值和中位数。本次评估结果的澳丰源市盈率与市场可比交易不存在重大差异。

2、与同行业上市公司市盈率、市净率比较

根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），本次交易澳丰源属于“计算机、通信和其他电子设备制造业（C39）”，由于澳丰源主要产品均为军品，故选取中信证券“CS国防军工”板块和“CS通信设备制造”板块（剔除负值及异常值），市盈率及市净率指标比较如下：

（1）国防军工板块

“CS国防军工”板块上市公司截至2020年4月30日的估值情况如下表所示：

项目	市盈率（倍）	市净率（倍）
63家“CS国防军工”板块上市公司均值	72.99	3.64
澳丰源	19.20	4.27

注：1、数据来源 Wind；2、可比公司市净率 PB=2020年4月30日的市值÷2020年3月31日归属母公司所有者权益；3、可比公司市盈率 PE=2020年4月30日的市值÷可比公司2019年归属于母公司股东的净利润

本次交易标的资产对应市盈率（静态）19.20倍，低于军工板块同行业上市公司的平均值。标的资产市净率4.27倍，略高于军工板块同行业上市公司的平均值，符合标的公司非上市公司、轻资产、重技术的经营现状、特点。

（2）通信设备制造板块

“CS通信设备制造”板块上市公司截至2020年4月30日的估值情况如下表所示：

项目	市盈率（倍）	市净率（倍）
71家“CS通信设备制造”板块上市公司平均值	97.86	4.51
澳丰源	19.20	4.27

注：1、数据来源 Wind；2、可比公司市净率 PB=2020年4月30日的市值÷2020年3月31日归属母公司所有者权益；3、可比公司市盈率 PE=2020年4月30日的市值÷可比公司2019年归属于母公司股东的净利润

本次交易标的资产对应市盈率（静态）19.20倍，远低于通信设备制造板块

同行业上市公司的平均值。标的资产市净率 4.27 倍，与通信设备制造板块同行业上市公司的平均值不存在重大差异。

综上所述，本次交易澳丰源市盈率、市净率均低于可比交易的平均值于中位数，本次交易市盈率远低于同行业上市公司平均水平，有利于增厚上市公司每股收益，保护了中小投资者的权益。

二、中介机构核查意见

独立财务顾问查阅了标的公司审计报告、无形资产明细表、收益法计算表格，与标的公司高管进行了访谈，与近年来涉军并购案例进行比较，与军工、通信行业上市公司二级市场估值进行比较。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易采用收益法评估结果作为定价依据具有合理性，有利于保护中小投资者的权益。

三、补充披露情况

公司已在重组报告书“第六节 标的资产评估作价及定价公允性/四、评估结论差异分析及最终选取”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 16：关于营业收入预测合理性的核查

申请文件显示，1) 澳丰源从事的军工微波射频电子通信器件产品具有高度定制化特点，主要有模块、组件、设备三类业务，其中组件收入 2019 年占比 87.51%。2) 澳丰源报告期营业收入分别为 6,528.14 万元、7,142.75 万元，增长 9%，预测期营业收入增长率平均值为 19.40%，其中 2020 年增长率达到 22%。请你公司：1) 按三类业务补充披露预测期营业收入的构成及增长情况，与报告期营业收入变化差异较大的合理性。2) 结合澳丰源经营模式、产品的定制化特点、订单获取的不确定性、客户的稳定性情况，补充披露预测期营业收入的具体预测过程、假设和依据，可实现性和可靠性，评估预测是否审慎。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、按三类业务补充披露预测期营业收入的构成及增长情况，与报告期营业收入变化差异较大的合理性

(一) 按三类业务补充披露预测期营业收入的构成及增长情况

报告期、预测期各类业务的营业收入增长情况如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2018 年	2019 年	2020 E	2021 E	2022 E	2023 E	2024 E
营业收入合计	6,528.14	7,142.75	8,736.19	10,509.06	12,537.09	14,826.41	17,320.94
增长率		9.41%	22.31%	20.29%	19.30%	18.26%	16.82%
其中：模块收入	145.05	239.79	283.19	328.77	381.39	438.36	503.49
增长率		65.32%	18.10%	16.09%	16.01%	14.94%	14.86%
设备收入	1,675.86	437.24	546.55	655.86	765.17	874.48	992.00
增长率		-73.91%	25.00%	20.00%	16.67%	14.29%	13.44%
组件收入	4,463.83	6,250.60	7,684.88	9,296.22	11,155.47	13,271.47	15,576.08
增长率		40.03%	22.95%	20.97%	20.00%	18.97%	17.37%
其他收入	243.40	215.11	221.57	228.21	235.06	242.11	249.38
增长率		-11.62%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%

(二) 报告期、预测期营业收入的增长情况及合理性分析

澳丰源的生产模式为“以销定产”模式，主要产品以功率放大器为核心，涵盖“模块”类产品（如：收发组件、开关组件）、“组件”类产品（如：功率放大器、射频前端等）和“设备”类产品（如：发射机、功放插件等）。其他收入主要为提供技术服务收入。

最近两年及一期，标的公司营业收入分别为 6,528.14 万元、7,142.75 万元和 1,265.46 万元，其中 2019 年、2020 年 1-4 月分别较上年同期增长 9.41% 和 8,796.57%，营业收入规模呈现上升趋势，其中 2020 年 1-4 月受订单快速增加影响，标的公司营业收入增幅较大。

我国自 2015 年 12 月启动军改，军改预计将在 2020 年前完成。由于装备采购需求方受到军改影响，我国军队武器装备需求在军改期间受到一定程度的抑制，使得标的公司近年的营业收入亦在一定程度上受到了政策影响。

考虑到同行业公司收入以及标的公司自身预计订单快速增长，预测期内，标的公司 2020 年营业收入预测实现 8,736.19 万元，较 2019 年增长 22.31%，以后年度年收入增速逐渐放缓。标的公司 2024 年预计可实现营业收入达到 17,320.94 万元，2025 年及以后年度保持不变。

1、结合同行业可比案例公司的营业收入增长率数据，澳丰源预测期收入增长率具备合理性

标的公司各类产品在预测期内营业收入增幅分别为 22.31%、20.29%、19.30%、18.26%、16.82%。同行业可比案例公司历史年度营业收入增速、预测期营业收入增速情况如下：

公司名称	预测期收入增速	历史收入增速
宽普科技	2019 年至 2023 年，预计收入复合增速 18.86%	2014 年至 2018 年收入复合增速为 29.93%
恒达微波	2019 年至 2023 年，预计收入复合增速为 21.51%	2018 年收入较 2017 年增长 55.34%
银河微波	不适用	2019 年收入较 2018 年增长 29.72%
火箭科技	不适用	2017 年至 2019 年复合增速为 25.60%
肯立科技	不适用	2017 年至 2019 年复合增速为 59.06%
克莱微波	2020 年至 2024 年，预计收入复合增速 25.11%	2019 年收入较 2018 年增长 139.62%
赛英科技	不适用	2019 年收入较 2018 年增长 19.56%

公司名称	预测期收入增速	历史收入增速
星波通信	不适用	2019 年收入较 2018 年增长 16.49%
澳丰源	2019 年至 2024 年营业收入预测复合增长率为 19.38%	2015 年至 2019 年收入复合增速为 21.23%

对比上述可比案例公司营业收入增长率情况，澳丰源预测期内（2019 年至 2024 年）的营业收入预测复合增长率为 19.38%，位于预测期宽普科技、恒达微波和克莱微波的收入复合增速的区间内；同时，标的公司自 2015 年至 2019 年营业收入复合增长率为 21.23%，预测期复合增速低于标的公司历史年度的复合增速，因此收入增长率的预测具备合理性。

2、预测期内分产品的营业收入增速与报告期内营业收入增速具有可比性

标的公司分产品营业收入预测增速情况如下：

项目	2019 年	2020E	2021 E	2022 E	2023 E	2024 E	说明
营业收入增速增长率	9.41%	22.31%	20.29%	19.30%	18.26%	16.82%	收入预测合理、谨慎
模块收入增长率	65.32%	18.10%	16.09%	16.01%	14.94%	14.86%	预测期增速小于报告期，预测谨慎
设备收入增长率	-73.91%	25.00%	20.00%	16.67%	14.29%	13.44%	预测期增速大于报告期，预测期订单确定性较强，预测合理
组件收入增长率	40.03%	22.95%	20.97%	20.00%	18.97%	17.37%	预测期增速小于报告期，预测谨慎
其他收入增长率	-11.62%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	预测期增速大于报告期，按照一般内生增长率预测，预测合理

2019 年，标的公司模块收入、设备收入、组件收入和其他收入增速分别为 65.32%、-73.91%、40.03%和-11.62%，预测期模块、组件收入增速低于报告期增速，预测较为谨慎。预测期设备类产品收入增速高于报告期增速，主要原因如下：

2019 年设备类产品营业收入下降主要由于 A1 单位的某型号发射机(K0321) 和 A4 单位的某型号发射机（K0501）订单未下达所致。具体如下：

单位：万元

代码	客户	产品名称	2019 年		2018 年	
			数量（台）	收入	数量（台）	收入

代码	客户	产品名称	2019年		2018年	
			数量(台)	收入	数量(台)	收入
K0321	A1	发射机	-	-	8	268.97
K0324	A1	C波段高功率固态发射机	8	437.24	9	248.28
K0501	A4	发射机	-	-	32	1,158.62

截至2020年6月30日，设备类产品已签署合同的订单（含报价意向单或备产协议）、未签署合同的订单（已通知生产）及备产说明情况如下：

代码	客户	产品名称	数量(台)	预计收入(万元)	备注
K0321	A1	高功率放大器/驱动放大器	15	522.88	尚未签订合同，已通知生产，2020年交付
K0324	A1	C波段高功率固态发射机	10	546.55	尚未签订合同，已通知生产，2020年交付
K0501	A4	发射机	2	74.34	已签合同，2020年交付
合计			27	1,143.76	
K0321	A1	高功率放大器/驱动放大器	预测期前5年需求135套，合计收入预计为4,705.88万元		未来五年备货情况说明
K0324	A1	C波段1,000W发射机	预测期前5年需求150套，合计收入预计为8,198.23万元		未来五年备货情况说明

截至2020年6月30日，标的公司设备类产品已签合同，或客户已通知生产的项目预计销售数量为27套，预计实现收入1,143.76万元，已超出2020年收益法预测值（546.55万元），因此设备收入增速预测合理、谨慎。

标的公司其他收入主要为技术服务收入，2019年较2018年小幅下降11.62%，预期期内根据一般内生增长率假设增速为3%，具有合理性。

3、标的公司2020年1-4月已实现收入快速增长

2020年1-4月份标的公司营业收入为1,265.46万元，增速为8,796.57%，2020年以来，标的公司射频微波产品订单持续增加，2020年1-4月交付数量、金额增加，使得营业收入较上年同期大幅增长。

考虑到第四季度一般是军工电子信息行业旺季的经营特征，结合标的公司已签署书面合同的订单、尚未签署书面合同但收到客户采购需求的订单，预计2020年全年标的公司批量化订单、生产、交付将会保持较高水平，预测期营业收入测

算具有合理性、可实现性。

（三）报告期与预测期的营业收入结构的差异及合理性

澳丰源各类射频微波产品于报告期、预测期的金额及结构占比如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2018 年	2019 年	2020 E	2021 E	2022 E	2023 E	2024 E
模块类	145.05	239.79	283.19	328.77	381.39	438.36	503.49
占比	2.22%	3.36%	3.24%	3.13%	3.04%	2.96%	2.91%
设备类	1,675.86	437.24	546.55	655.86	765.17	874.48	992.00
占比	25.67%	6.12%	6.26%	6.24%	6.10%	5.90%	5.73%
组件类	4,463.83	6,250.60	7,684.88	9,296.22	11,155.47	13,271.47	15,576.08
占比	68.38%	87.51%	87.97%	88.46%	88.98%	89.51%	89.93%
其他	243.40	215.11	221.57	228.21	235.06	242.11	249.38
占比	3.73%	3.01%	2.54%	2.17%	1.87%	1.63%	1.44%
合计	6,528.14	7,142.75	8,736.19	10,509.06	12,537.09	14,826.41	17,320.94

1、报告期内，标的公司收入结构分析

从产品类别来看，标的公司组件类产品在历年经营销售中均占据主导地位，2019 年组件类营业收入为 6,250.60 万元，占当年销售额的 87.51%，较上年增幅为 40.03%。

2019 年设备类产品的营业收入为 437.24 万元，较 2018 年下降了 73.91%，主要原因是：2018 年标的公司向客户 A4 单位销售的某波段双频发射机柜产品，属于 A4 单位的某型号产品关键件，A4 单位于 2018 年向标的公司采购该产品数量较多，2019 年 A4 单位部分型号产品的军方订单受到一定影响，使得 A4 单位于 2019 年未向澳丰源采购该型号发射机柜（2020 年度该型号产品的采购数量有所恢复）。因此 2019 年度设备类产品营业收入占比下降。

模块类产品 2019 年营业收入为 239.79 万元，占当年销售额的比例为 3.36%，占比较低，但相比于 2018 年占比有所提升。

其他收入为技术服务收入，向客户提供方案设计以及咨询等服务的收入所得，2018 年和 2019 年，其他收入分别为 243.40 万元和 215.11 万元，基本维持

较为稳定的状态。

总体来看，2019年澳丰源产品中组件、模块类产品的权重上升，而设备类产品的比重有所下降。随着我国军用装备的不断升级换代，军用电子产品也逐渐向小型化、轻量化、集成化和低功耗发展，因此澳丰源的产品亦在不断进行研发升级，提高其功能性和技术性以保持和提高其市场竞争能力，该发展趋势与标的公司产品结构变动相匹配。

2、预测期内，标的公司收入结构分析

预测期内模块、组件、设备及其他收入的结构总体较为稳定，与标的公司未来三年分产品类型的收入结构较为匹配。

截至2020年6月30日，预测期前三年（2020-2022年度）不同品类的产品预计可实现的营业收入（不含税）及结构统计如下（不含其他收入）：

序号	产品类别	2018年（不含税/万元）	占比	2019年（不含税/万元）	占比	未来三年预计实现订单金额（不含税/万元）	占比
1	模块	145.05	2.31%	239.79	3.46%	3,599.63	4.99%
2	设备	1,675.86	26.67%	437.24	6.31%	8,887.65	12.31%
3	组件	4,463.83	71.03%	6,250.60	90.23%	59,699.28	82.70%
合计		6,284.74	100.00%	6,927.63	100.00%	72,186.57	100.00%

二、结合澳丰源经营模式、产品的定制化特点、订单获取的不确定性、客户的稳定性情况，补充披露预测期营业收入的具体预测过程、假设和依据，可实现性和可靠性，评估预测是否审慎

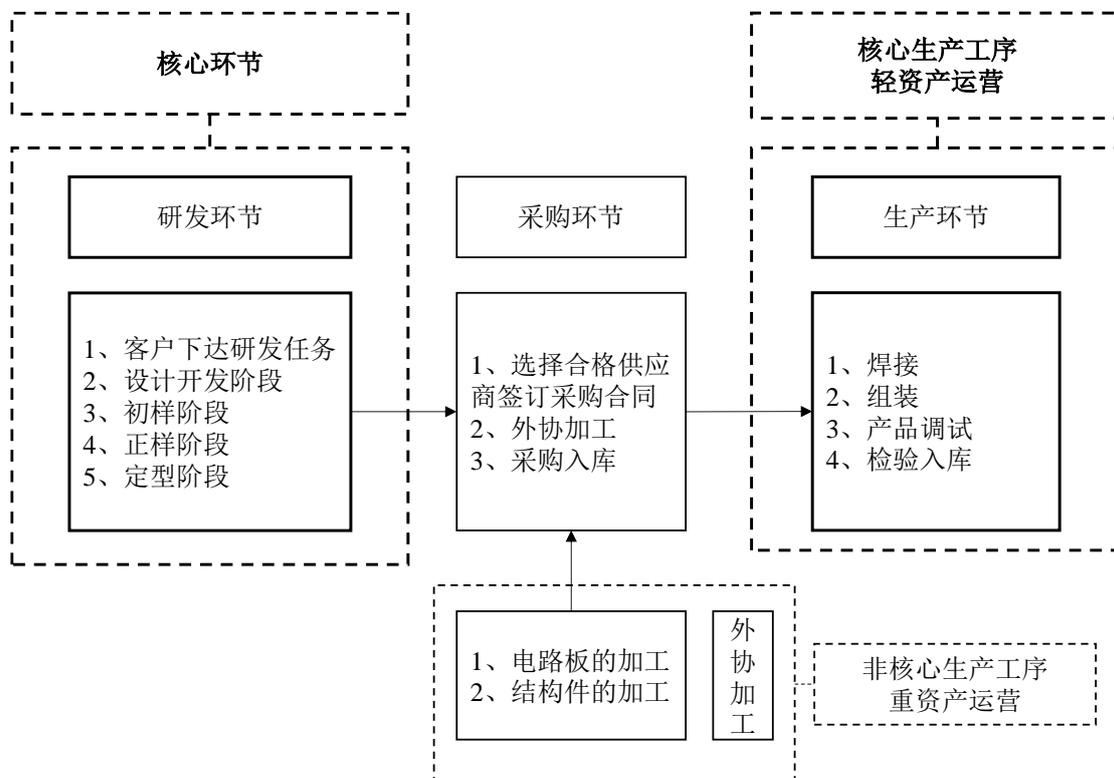
（一）澳丰源的主要经营模式、产品的定制化特点

1、主要经营模式

标的公司经营模式包括研发模式、采购模式、生产模式和销售模式，其中研发模式是标的公司经营模式的核心及特殊性所在；根据其经营模式，标的公司深度介入其参与的量产定型项目的全生命周期。标的公司主要为军工研究所提供武器装备配套的核心部件，在研究所客户科研项目的早期即参与其中，积极响应客户定制化需求，高效完成目标产品的立项评审、方案设计、样品试制（初样、正

样)等前期工作,产品须经过严格的质量检验及联合调试后方可定型列装,即进入批量生产阶段(在初样阶段、正样阶段会产生小批量生产)。

标的公司军工电子产品从研发至批量生产经历的详细业务模式图如下:



2、产品的定制化

相比民品,军品具有个性化、小批量、多批次的特点。军工客户对产品的应用环境、指标、参数、性能等具有特殊要求,作为配套供应商需要根据客户要求进行改进,产品定制化的特性显著。同时,由于军工客户对物资的需求可能出现时间周期短、数量不确定的情况,要求供应商具有快速应变能力,需要充分理解军工客户的需求特性,在更短的时间内做出更准确的反应,并具备相应的协调、生产能力。

一旦成为某产品的配套供应商,由于军品定制化程度高的特点,供应商通常能和军工客户保持长期的合作关系,军品一旦列装批产,如无重大技术更新或产品问题,军工客户原则上不会轻易更换该类产品供应商,并对后续的产品维护、更新、升级存在一定的路径依赖。

(二) 澳丰源产品的订单获取的不确定性、客户的稳定性情况

1、标的公司订单获取的确定性分析

(1) 标的公司获取订单的方式、获取订单的重要因素

标的公司产品质量稳定性、可靠性较高；技术水平能够满足客户的需求；深度介入全生命周期的服务，能够保证其获取订单的确定性。

(2) 标的公司项目数量近年来迅速增加

自 2017 年至今，标的公司储备项目、在研项目及定型项目的数量逐年大幅增长，各期末项目数量统计如下：

项目数量 项目状态	2017.12.31	2018.12.31	2019.12.31	2020.6.30
定型阶段项目	18	41	55	56
在研阶段项目	29	45	63	82
其中：初样阶段	20	20	27	46
正样阶段	9	25	36	36
储备阶段项目	1	2	3	11
合计	48	88	121	149

(3) 标的公司储备项目形成生产需求的概率较高

标的公司主要从事军工电子信息化产品的研发、生产、销售，客户根据军方生产需求向标的公司下达订单、发货意向，标的公司据此安排生产，客户不会提前下达未来三年的订单。

但根据军方总体的武器装备的五年期规划需求，客户对于部分主要武器装备的未来需求具有较为可靠的把握，并会将此信息反馈给配套厂商，希望配套厂商做好技术人员、资金、材料等人力、物力准备，保障后续的大批量供货。标的公司在研究所客户科研项目的早期即参与其中，积极响应客户定制化需求，高效完成目标产品的立项评审、方案设计、样品试制（初样、正样）等前期工作，产品须经过严格的质量检验及联合调试后方可定型列装，即进入批量生产阶段。

标的公司在定型阶段项目、在研阶段项目（初样+正样）未来陆续发生订单交付的确定性较高，即订单的获取发生中断或暂停的概率较低。

截至 2017 年末，标的公司储备、在研及定型项目情况，以及该等项目自 2017 年至 2020 年 6 月形成销售的情况如下：

项目状态	2017 年末项目数量	2017 年至 2020 年 6 月 已形成销售的项目数量	已实现销售占比
定型阶段项目	18	17	94.44%
在研阶段项目	29	22	75.86%
其中：初样阶段	20	13	65.00%
正样阶段	9	9	100.00%
储备阶段项目	1	1	100.00%
合计	48	40	83.33%

标的公司具备较强的研发技术成果产品化并规模化生产的能力，历史年度已进入初样、正样阶段的在研项目，绝大部分不存在最终未定型的情形，绝大部分产品进入定型阶段即意味着即将进入批量生产阶段，产生持续的订单需求。

2、客户的稳定性情况

最近两年及一期，标的公司与主要客户（年交易金额超过 200 万元的）开展合作的年数情况如下：

序号	客户名称	首次接洽时间	首次实现收入时间	合作是否中断
1	A1 单位	2004 年	2015 年	否
2	A2 单位	2006 年	2010 年	否
3	A4 单位	2009 年	2009 年	否
4	D1 单位	2014 年	2017 年	否
5	B 单位	2010 年	2019 年	否
6	C 单位	2009 年	2019 年	否
7	E 单位	2017 年	2019 年	否

最近两年及一期，标的公司与 A 集团、D 集团等主要客户合作年限多为 5-10 年，总体保持稳定。

同时，标的公司在持续开发、维护大型军工集团的其他研究所（A3 单位、A6 单位等）以及军工集团以外的新客户（B 单位、C 单位及 E 单位等），并且在报告期内形成了销售收入。

(三) 补充披露预测期营业收入的预测假设

收益法评估需对标的公司未来的收益进行预测，预测是建立在以下假设的基础上：

1、基本假设

(1) 交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，资产评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

(2) 公开市场假设

公开市场假设是对资产拟进入的市场条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

(3) 资产持续使用假设

资产持续使用假设是对资产拟进入市场条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先假定被评估资产正处于使用状态，其次假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结论的使用范围受到限制。

(4) 企业持续经营假设

企业持续经营假设是假设标的公司在现有的资产资源条件下，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，并在可预见的经营期内，其经营状况不发生重大变化。

2、一般假设

(1) 本次评估假设评估基准日后国家现行有关法律、宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化，亦无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大影响。

(2) 本次评估没有考虑标的公司及其资产将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其评估价值的影响。

(3) 假设标的公司所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

(4) 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

3、收益法评估特别假设

(1) 评估单位的未来收益可以合理预期并用货币计量；预期收益所对应的风险能够度量；未来收益期限能够确定或者合理预期。

(2) 标的公司目前及未来的管理层合法合规、勤勉尽职地履行其经营管理职能，本次经济行为实施后，亦不会出现严重影响企业发展或损害股东利益情形，并继续保持现有的经营管理模式和管理水平。

(3) 未来预测期内标的公司核心管理人员和技术人员队伍相对稳定，不会出现影响企业经营发展和收益实现的重大变动事项。

(4) 标的公司于评估基准日后采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要性方面保持一致。

(5) 假设评估基准日后标的公司的现金流均匀流入，现金流出为均匀流出。

(6) 标的公司目前拥有的各类资质证书等到期后申请续期，并得到批准。

(四) 补充披露预测期营业收入的具体预测过程和依据

澳丰源主要以功率放大器为核心，涵盖“模块”类产品（如：收发组件、开关组件）、“组件”类产品（如：功率放大器、射频前端等）和“设备”类产品（如：发射机、功放插件等）。其他收入主要为提供技术服务收入。

1、各类产品收入的预测过程

各类微波射频产品的销售收入=单价（万元/台）×数量（台）

单位：万元，台

序号	项目 \ 年份	2018 年	2019 年	2020 E	2021 E	2022 E	2023 E	2024 E
	营业收入合计	6,528.14	7,142.75	8,736.19	10,509.06	12,537.09	14,826.41	17,320.94
	增长率		9.41%	22.31%	20.29%	19.30%	18.26%	16.82%
I	其中：模块收入	145.05	239.79	283.19	328.77	381.39	438.36	503.49
	增长率		65.32%	18.10%	16.09%	16.01%	14.94%	14.86%
1	不含税销售均价	0.47	0.54	0.53	0.53	0.52	0.52	0.51
	增长率			-1.03%	-1.05%	-1.00%	-0.94%	-0.93%
2	销售数量	307.00	445.00	531.00	623.00	730.00	847.00	982.00
	增长率			19.33%	17.33%	17.17%	16.03%	15.94%
II	设备收入	1,675.86	437.24	546.55	655.86	765.17	874.48	992.00
	增长率		-73.91%	25.00%	20.00%	16.67%	14.29%	13.44%
1	不含税销售均价	34.20	54.65	34.16	32.79	31.88	31.23	31.00
	增长率			-37.50%	-4.00%	-2.78%	-2.04%	-0.74%
2	销售数量	49.00	8.00	16.00	20.00	24.00	28.00	32.00
	增长率			100.00%	25.00%	20.00%	16.67%	14.29%
III	组件收入	4,463.83	6,250.60	7,684.88	9,296.22	11,155.47	13,271.47	15,576.08
	增长率		40.03%	22.95%	20.97%	20.00%	18.97%	17.37%
1	不含税销售均价	6.12	8.19	8.11	8.03	7.95	7.87	7.79
	增长率			-1.05%	-0.97%	-1.03%	-0.99%	-1.00%
2	销售数量	729.00	763.00	948.00	1,158.00	1,404.00	1,687.00	2,000.00
	增长率			24.25%	22.15%	21.24%	20.16%	18.55%
IV	其他收入	243.40	215.11	221.57	228.21	235.06	242.11	249.38
	增长率		-11.62%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%

2、销售单价的预测依据

澳丰源的微波射频领域的产品类型较多，产品定制化程度较高。各类产品受

项目所处阶段、应用武器装备领域、产品的型号和性能、功率等级等因素影响，各类产品销售单价存在一定差异。

随着标的公司定型产品种类持续增加，产品销售数量、销售收入亦将持续增加，将有助于减少产品销售均价的波动性。

2020 年产品销售单价预测基于标的公司已签署书面合同的订单、尚未签署书面合同但已收到客户采购需求的相关产品对应的销售单价或预计售价进行测算。基于评估预测的审慎考虑，2021 年至 2024 年各类产品的平均销售单价均保持稳定的下降趋势，2025 年起销售单价保持 2024 年度水平不变。

3、销售数量的预测依据

(1) 2020 年预计实现销售的订单数量测算

结合标的公司已签署书面合同的订单、尚未签署书面合同但收到客户采购需求的订单的情况，2020 年 7-12 月预计实现销售订单数量情况如下：

项目\年份	2020 年 1-4 月 已实现销售订 单数量	2020 年 5-6 月 已实现销售订 单数量	2020 年 7-12 月 预计实现销售 订单数量	合计
模块类（台）	74	199	282	555
设备类（台）	-	-	27	27
组件类（台）	310	259	590	1,159
合计	384	458	899	1,741
2020 年预测销量				1,495

2020 年 1-6 月，标的公司模块类、组件类产品销量分别为 273 套、569 套。2020 年 7-12 月预计销量共计 899 套，合计为 1,741 套，对于 2020 年全年预测销量的覆盖率为 116.45%。

(2) 预测期销量测算

截至 2020 年 6 月 30 日，未来三年（2020-2022 年度）的储备项目、在研项目及已定型项目对应产品的数量统计如下：

项目\年份	未来三年预计实现销售订单数量
模块类（台）	3,690

项目\年份	未来三年预计实现销售订单数量
设备类（台）	265
组件类（台）	5,556
合计	9,511

其中：已定型项目未来三年（2020-2022 年度）对应产品的数量统计如下：

项目\年份	未来三年预计实现销售订单数量
模块类（台）	2,351
设备类（台）	205
组件类（台）	3,212
合计	5,768

预测期内，澳丰源各类产品的收入预测销量情况如下：

项目\年份	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
模块类（台）	531	623	730	847	982
设备类（台）	16	20	24	28	32
组件类（台）	948	1,158	1,404	1,687	2,000
分年合计	1,495	1,801	2,158	2,562	3,014
三年合计	5,454				
四年合计	8,016				
五年合计	11,030				

根据标的公司与客户反馈的情况，标的公司未来三年预计实现订单数量为 9,511 台，占标的公司未来三年收益法评估预计累计销售数量 5,454 台的比重超过 170%，仅考虑已定型项目销量占未来三年预测数量的比重也超过 100%，因此对销量的预测依据较为充分。

（五）补充披露预测期营业收入的可实现性和可靠性，评估预测是否审慎

1、2020 年度已取得在手订单为预测期营业收入的可实现性提供充足保障

2020 年 1-6 月，标的公司未经审计的营业收入金额为 2,909.63 万元，已签订合同但尚未执行完毕的订单金额为 2,703.54 万元（不含税），尚未签署合同但收到客户采购需求且尚未执行完毕的金额为 4,519.56 万元（不含税）。

项目	2020年1-6月 实际数	2020年 预测数	2020全年营业收入 预测覆盖比例
主营业务收入（万元）	2,909.63	8,736.19	115.99%
加：截至 2020.6.30 已签署合同且尚未执行完毕的金额（万元）	2,703.54		
加：截至 2020.6.30 尚未签署合同但收到客户采购需求且尚未执行完毕的金额（万元）	4,519.56		
合计	10,132.73		

注：2020年1-6月收入金额未经审计

根据上表所示，标的公司 2020 年 1-6 月已确认收入及预计在 2020 年确认收入的合计金额共计 10,132.73 万元，占 2020 年营业收入预测金额的 115.99%，标的公司保有长期优质的军工客户，客户资源稳定，历史年度中发生合同违约的可能性很小，2020 年预测营业收入可实现性较高。

考虑到第四季度一般是军工电子信息行业旺季的经营特征，预计 2020 年下半年客户会陆续下达订单执行周期相对较短的定型产品批量化订单。综上，标的公司 2020 年各类产品销量及收入预测依据充分，可实现性较强。

2、标的公司储备项目、在研项目及已定型项目的储备充足

基于军工电子通信行业的经营特点，标的公司需具备持续性的定型产品批量生产项目、新型号产品在研项目研发能力，并具备从符合客户个性化定制需求至最终产品的转化能力。

标的公司处于射频微波领域，下游运用场景包括通信、武器控制、雷达、导航定位、电子对抗、敌我识别等电子作战领域，微波武器装备对于各类器件、设备的稳定性要求极高。标的公司成立之初，即重视设计、工艺、调试等核心环节的研发与积累，积累了一批具有领先水平的核心关键技术，目前标的公司各类产品储备项目、在研项目及已定型项目合计 149 项，储备量丰富，足以支撑标的公司未来年度的收入增长。

标的公司预计 2020 年至 2022 年实现订单金额累计超过 100 万元的项目共计金额达到 70,624.39 万元，对应的客户名称、产品名称、所属类别、应用领域、所处阶段、实现批量化生产的具体依据、未来三年预计批量化生产合同额等具体如下：

序号	客户名称	所属类别	产品名称	应用领域	所处阶段	预计实现批量化生产的具体依据	未来三年预计实现的订单金额(不含税, 元)
1	A1单位	组件	收发信号自动切换高功放	流余通信系统	在研项目	用户反馈未来三年需求量较大	152,920,353.98
2	A1单位	组件	收发信号自动切换高功放	流余通信系统	在研项目	用户反馈未来三年需求量较大	26,194,690.27
3	A2单位	组件	射频前端	车载数据链系统	在研项目	据用户反馈, 用于车载数据链系统, 定型后年需求量较大	22,898,230.09
4	A2单位	组件	功放模块	机载数据链系统	在研项目	据用户反馈, 样机定型后, 需求 50 套	11,893,805.31
5	A1单位	组件	天线选择及收发开关	通信对抗系统	在研项目	用户反馈未来三年需求量较大	9,557,522.12
6	A2单位	组件	收发信道模块	天基通信系统	在研项目	据用户反馈, 样机定型后, 需求 20~30 套	8,546,902.65
7	A1单位	组件	T/R 组件	多波束通信系统	在研项目	用户反馈未来三到五年需求量较大	8,325,345.13
8	A2单位	组件	L 波段天线接口单元	无人机数据链系统	在研项目	据用户反馈, 样机定型后, 需求 20 套	7,646,017.70
9	A2单位	组件	背负式射频前端	单兵背负数据链系统	在研项目	用户反馈未来三到五年需求量较大	7,398,230.09
10	D1单位	模块	微波组件	天链通信系统	在研项目	用户反馈未来五年需求量较大	5,973,451.33
11	A2单位	组件	五通道接收机	机载导航系统	在研项目	用户反馈定型后 30~50 套需求	4,778,761.06
12	A2单位	组件	功放模块	机载数据链系统	在研项目	据用户反馈, 产品经过验证定型后, 未来三年 50 套	4,340,707.96
13	A2单位	组件	天控组件	舰载数据链系统	在研项目	用户反馈定型后的需求数量	3,941,592.92
14	A2单位	组件	天线接口单元	无人机通信综合化系统	在研项目	用户反馈定型后的需求数量	3,759,292.04
15	A2单位	组件	射频前端	弹载通信系统	在研项目	用户反馈定型后的需求数量	3,451,327.43
16	A2单位	组件	超短波功放组件	电台通信系统	在研项目	用户反馈未来三到五年需求量较大	3,185,840.71
17	A2单位	组件	天控组件	机载数据链系统	在研项目	用户反馈定型后的需求数量	3,097,256.64
18	A1单位	设备	3000 发射机	塔康导航系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	2,973,451.33

序号	客户名称	所属类别	产品名称	应用领域	所处阶段	预计实现批量化生产的具体依据	未来三年预计实现的订单金额(不含税,元)
19	A1单位	组件	功放模块	散射通信系统	在研项目	已收到用量 100 套需求	2,920,353.98
20	A2单位	组件	射频前端	无人机用通信射频前端	在研项目	用户反馈未来三年数量	2,902,654.87
21	A2单位	组件	天控激励模块	舰载通信系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	2,831,858.41
22	A2单位	组件	功放模块	舰载通信系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	2,831,858.41
23	A1单位	组件	功放模块	散射通信系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	2,814,159.29
24	A2单位	组件	天控组件	舰载数据链系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	2,318,584.07
25	A2单位	组件	激励天控模块	数据链系统	在研项目	据用户反馈, 样机定型后, 需求 20~30 套	2,238,938.05
26	D1单位	组件	射频前端	弹载通信系统	在研项目	用户反馈未来五年需求量较大	2,230,088.50
27	A4单位	组件	大功率开关组件	雷达对抗系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	2,123,893.81
28	D1单位	组件	功率放大器	弹载通信系统	在研项目	用户反馈未来五年需求量较大	1,991,150.44
29	A2单位	组件	L 波段功率放大器	数据链系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	1,982,300.88
30	A1单位	组件	发射机	散射通信系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	1,858,407.08
31	A2单位	组件	射频前端组件	舰载通信系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	1,730,088.50
32	A2单位	组件	射频前端	综合化通信系统	在研项目	据用户反馈, 样机定型后, 需求 20~30 套	1,699,115.04
33	D1单位	模块	功率放大器	弹载通信系统	在研项目	用户反馈未来五年需求量较大	1,592,920.35
34	A2单位	组件	功率放大器	宽带通信系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	1,407,079.65
35	A2单位	组件	射频前端	车载通信系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	1,327,433.63
36	A4单位	组件	滤波器模块	机载电子对抗设备	在研项目	用户反馈未来三年数量	1,327,433.63
37	A2单位	组件	天控模块	数据链系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	1,327,433.63
38	A2单位	组件	L 波段天线接口单元	无人机通信综合化系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	1,274,336.28

序号	客户名称	所属类别	产品名称	应用领域	所处阶段	预计实现批量化生产的具体依据	未来三年预计实现的订单金额(不含税,元)
39	A2单位	组件	对放模块	数据链系统	在研项目	据用户反馈, 样机定型后, 需求 20 套	1,261,061.95
40	A2单位	模块	流余信道模拟器	测试设备	在研项目	用户反馈未来五年需求量较大	1,106,194.69
41	A2单位	组件	射频前端	新一代软件无线电通信系统	在研项目	用户反馈未来三年数量	1,061,946.90
42	A2单位	组件	功率放大器	机载数据链系统	已定型项目	已定型批量生产产品, 根据历史销量及客户反馈需求	52,035,398.23
43	A1单位	组件	C 波段 400W 发射机	散射通信系统	已定型项目	用户反馈未来五年需求量较大	50,548,672.57
44	A1单位	设备	发射机	散射通信系统	已定型项目	用户反馈未来五年需求量较大	33,115,486.73
45	A2单位	组件	射频前端	直升机数据链系统	已定型项目	已定型产品, 根据历史销量及客户反馈需求	28,495,575.22
46	A1单位	设备	C 波段高功率固态发射机	散射通信系统	已定型项目	用户反馈未来五年需求量较大	25,486,725.66
47	A2单位	组件	射频前端	无人机数据链系统	已定型项目	已定型产品, 根据历史销量及客户反馈需求	21,610,619.47
48	A1单位	组件	C 波段 50W 功率放大器	散射通信系统	已定型项目	用户反馈未来五年需求量较大	18,584,070.80
49	A1单位	模块	160W 功放插件	散射通信系统	已定型项目	已定型产品, 根据历史销量及客户反馈需求	13,663,716.81
50	A2单位	组件	开关组件	车载数据链系统	已定型项目	已定型产品, 根据历史销量及客户反馈需求	12,389,380.53
51	A2单位	组件	射频前端	固定站数据链系统	已定型项目	已定型产品, 根据历史销量及客户反馈需求	9,734,513.27
52	其它	组件	射频前端	雷达通信系统	已定型项目	已定型产品, 根据历史销量及客户反馈需求	8,238,938.05
53	A1单位	组件	X 波段 100W 发射机	散射通信系统	已定型项目	已定型产品, 根据历史销量及客户反馈需求	7,900,884.96
54	A4单位	设备	发射机	导航对抗系统	已定型项目	已定型产品, 根据历史销量及客户反馈需求	7,433,628.32
55	其它	组件	功放	卫通功放	已定型项目	已定型产品, 根据历史销量及客户反馈需求	7,079,646.02
56	A2单位	组件	变频组件	舰载数据链系统	已定型项目	已定型产品, 根据历史销量及客户反馈需求	6,371,681.42

序号	客户名称	所属类别	产品名称	应用领域	所处阶段	预计实现批量化生产的具体依据	未来三年预计实现的订单金额(不含税,元)
57	D1单位	组件	S波段收发组件	弹载通信系统	已定型项目	用户反馈未来五年需求量较大	4,646,017.70
58	A1单位	组件	C波段250W功率放大器模块	散射通信系统	已定型项目	已定型产品,根据历史销量及客户反馈需求	4,158,053.10
59	A2单位	组件	功率放大器	车载数据链系统	已定型项目	已定型产品,根据历史销量及客户反馈需求	4,061,946.90
60	A1单位	组件	C波段160W功率放大器	散射通信系统	已定型项目	已定型产品,根据历史销量及客户反馈需求	3,663,716.81
61	A2单位	组件	变频组件	机载数据链系统	已定型项目	已定型产品,根据历史销量及客户反馈需求	3,362,831.86
62	A5单位	组件	天控组件	机载数据链系统	已定型项目	已定型产品,根据历史销量及客户反馈需求	3,047,787.61
63	A1单位	模块	C波段160W功率放大器	卫通功放	已定型项目	已定型产品,根据历史销量及客户反馈需求	1,592,920.35
64	A1单位	组件	功放组合模块	电台通信系统	已定型项目	已定型产品,根据历史销量及客户反馈需求	1,305,309.73
65	A1单位	模块	C波段50W功率放大器	散射通信系统	已定型项目	已定型产品,根据历史销量及客户反馈需求	1,100,000.00
66	A1单位	模块	微波组件	标准件	已定型项目	已定型批量生产产品,根据历史销量及客户反馈需求	1,080,530.97
67	A1单位	模块	C波段功放模块	散射通信系统	已定型项目	已定型产品,根据历史销量及客户反馈需求	1,047,787.61
68	A1单位	组件	C波段20W功放	散射通信系统	已定型项目	已定型产品,根据历史销量及客户反馈需求	1,019,469.03
69	A1单位	模块	微波组件	标准件	已定型项目	已定型批量生产产品,根据历史销量及客户反馈需求	1,015,929.20
70	A1单位	组件	C波段收发组件	多波束通信系统	储备项目	据用户反馈,样机定型后会有小批量采购	1,061,946.90
71	A2单位	组件	C波段射频前端	自组网通信系统	储备项目	据用户反馈,样机定型后会有小批量采购	1,840,707.96
72	A1单位	设备	2-6GHz宽带1000W发射机	通信对抗系统	储备项目	据用户反馈,样机定型后会有小批量采购	4,460,176.99
73	A1单位	设备	6-18GHz宽带200W发射机	雷达对抗系统	储备项目	据用户反馈,样机定型后会有小批量采购	6,530,973.45

序号	客户名称	所属类别	产品名称	应用领域	所处阶段	预计实现批量化生产的具体依据	未来三年预计实现的订单金额(不含税, 元)
74	A1单位	设备	UHF 宽带发射机	综合化通信系统	储备项目	据用户反馈, 样机定型后会有小批量采购	3,610,619.47
75	D1单位	组件	弹载 S 波段图传系统	弹载通信系统	储备项目	据用户反馈, 此项目为弹载产品, 且为消耗品, 后期需求量较大	2,407,079.65
76	A2单位	组件	手持数据链终端机	数据链测试系统	储备项目	据用户反馈, 样机定型后会有小批量采购	1,932,743.36
77	A2单位	设备	GPS 和北斗干扰发射机	导航对抗系统	储备项目	据用户反馈, 样机定型后会有小批量采购	5,265,486.73
78	A2单位	组件	武协数据链通讯应答机	武器协同数据链系统	储备项目	据用户反馈, 预计, 需求 50~60 套	9,238,938.05
79	A2单位	组件	射频前端	软件无线电	储备项目	据用户反馈, 样机定型后会有小批量采购	1,061,946.90
合计							706,243,929.20

①标的公司在研项目转换率较高

标的公司从事的在研项目均为“型研”项目, 即下游各研究所为满足军方产品定型需求, 委托标的公司协助进行定型前的设计、供样, 历史年度已进入设计定型阶段、预计批量化生产规模较大的研发项目不存在最终无法定型的情况。随着标的公司定型产品的项目持续增加, 未来业绩的可持续性增强, 收入预测具有合理性。

②标的公司未来三年预计项目规模较大

标的公司主要从事非标准化军工电子信息化产品的研发、生产, 部分客户会采取口头通知标的公司先安排生产, 并陆续下发订单的形式, 因此不会提前下发未来三年的订单。但是, 根据军方总体的武器装备的五年期规划需求, 研究所对于部分主要武器装备的未来需求具有较为可靠的把握, 并将此信息反馈给配套厂商, 希望配套厂商做好技术人员、资金、材料等人力、物力准备, 保障后续的大批量供货。

根据标的公司与客户的反馈信息, 以 2020 年 6 月 30 日为统计截至时点, 按项目阶段划分, 预测期前三年 (2020-2022 年度) 不同阶段的项目预计可实现的不含税金额统计如下:

澳丰源			
序号	项目阶段	未来三年预计实现订单金额 (不含税/万元)	占比
1	初样阶段	5,753.28	7.97%
2	方案阶段	3,847.26	5.33%
3	正样阶段	28,290.77	39.19%
4	设计定型阶段	34,295.26	47.51%
	合计	72,186.57	100.00%
恒达微波（雷科防务 100%全资子公司）			
序号	项目阶段	未来三年预计实现订单金额 (不含税/万元)	占比
1	指标论证	10,992.04	22.06%
2	方案阶段	1,061.95	2.13%
3	供样阶段（初样+正样）	23,112.39	46.38%
4	小批量	4,790.27	9.61%
5	大批量	9,876.99	19.82%
	合计	49,833.63	100.00%

注：恒达微波相关预测数据取自雷科防务收购恒达微波重组报告书

鉴于标的公司与恒达微波同属微波射频细分行业，标的公司关于未来三年各阶段产品的收入预测结构与同行业公司具有可比性。

恒达微波未来三年定型阶段（小批量+大批量）预计收入占比低于 30%，远低于标的公司处于设计定型阶段的销售预计占比，标的公司的预测更为谨慎。

同时根据标的公司与客户反馈的情况，标的公司未来三年预计实现订单金额（不含税）72,186.57 万元，其中设计定型阶段实现订单金额（不含税）34,295.26 万元，占标的公司未来三年收益法评估预计累计收入金额 31,782.34 万元的比重超过 100%，因此即使假设标的公司方案阶段、初样阶段未来三年未产生效益，亦能较好实现预计收入。

预测期内，澳丰源各类产品的收入预测金额及预测占比情况如下：

单位：万元

项目\年份	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
模块类	283.19	328.77	381.39	438.36	503.49

项目\年份	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
占比	3.24%	3.13%	3.04%	2.96%	2.91%
设备类	546.55	655.86	765.17	874.48	992.00
占比	6.26%	6.24%	6.10%	5.90%	5.73%
组件类	7,684.88	9,296.22	11,155.47	13,271.47	15,576.08
占比	87.97%	88.46%	88.98%	89.51%	89.93%
其他收入	221.57	228.21	235.06	242.11	249.38
占比	2.54%	2.17%	1.87%	1.63%	1.44%
分年合计	8,736.19	10,509.06	12,537.09	14,826.41	17,320.94
三年合计	31,782.34				
四年合计	46,608.76				
五年合计	63,929.70				

结合预测期内的营业收入的业绩实现进度进行对比分析发现，随着上述在研项目及已定型项目的批量化生产，预计在预测期前三年（2020-2022年度）将为标的公司贡献的订单预计金额，可以覆盖全部五年预测期的营业收入预测金额。

综上所述，预测期营业收入具备可实现性和可靠性，评估预测是审慎的。

三、中介机构核查意见

独立财务顾问查阅了标的公司财务报表与审计报告、盈利预测数据、报告期内收入构成情况、在手订单统计情况、同行业公司公开披露信息，抽查了标的公司销售订单，获取了标的公司经营模式介绍，与标的公司高管、客户进行访谈。

经核查，独立财务顾问认为：预测期营业收入的构成及增长情况与报告期营业收入变化相比具有合理性；已补充披露了营业收入具体预测过程、假设和依据，收入预测具有可实现性和可靠性，评估预测谨慎。

四、补充披露情况

公司已在重组报告书“第六节 标的资产评估作价及定价公允性/三、收益法评估情况及分析/（二）收益指标/1、净利润预测”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 17：关于费用预测合理性的核查

申请文件显示，1) 销售费用报告期占营业收入的比例分别为 2.70%、5.31%，预测期 2020 年 4.29%并逐渐降低。2) 管理费用报告期占营业收入的比例分别为 4.87%、6.94%，预测期 2020 年 4.84%并逐渐降低。3) 研发费用报告期占营业收入的比例分别为 10.60%、9.81%，预测期 2020 年 10.79%并逐渐降低。请你公司补充披露：1) 报告期三项费用的波动原因，影响因素是否可持续性，评估是否予以考虑。2) 上述三项费用的预测具体依据，预测期占营业收入的比例较报告期均出现下降的合理性、可实现性。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期三项费用的波动原因，影响因素是否可持续性，评估是否予以考虑

(一) 报告期三项费用的波动原因，影响因素是否可持续性

2018 年、2019 年，澳丰源期间费用情况如下表：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
销售费用	193.00	346.54
销售费用/营业收入	2.70%	5.31%
管理费用	348.01	453.12
管理费用/营业收入	4.87%	6.94%
研发费用	757.38	640.65
研发费用/营业收入	10.60%	9.81%

标的公司 2019 年的期间费用较 2018 年减少了 154.22 万元，降幅为 10.36%。
具体分析如下：

1、销售费用

2018 年、2019 年，销售费用主要构成明细如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
职工薪酬	135.29	141.96
差旅费	40.67	17.37
业务招待费	15.25	27.76
会议费	1.60	45.00
广告费	-	110.84
其他	0.19	3.62
合计	193.00	346.54

（1）费用波动原因

报告期内，澳丰源销售费用主要包括职工薪酬、差旅费、业务招待费、广告费、会议费。

2019 年度销售费用较 2018 年度减少 153.55 万元，下降幅度为 44.31%，主要原因如下：

第一，标的公司 2019 年广告费、会议费较 2018 年下降了 154.24 万元。2018 年随着国家推进军工产业发展，澳丰源参加了相关军工展会活动以及军工技术交流会议，产生了广告费、会议费支出。2019 年标的公司未参加相关展会、技术交流会议，使得相关销售费用金额下降。

第二，标的公司 2019 年销售人员薪酬较 2018 年下降了 6.67 万元。2019 年标的公司有少量销售人员离职，使得销售人员人数、薪酬有所下降。

（2）影响因素持续性分析

第一，广告费、会议费

参加展会、召开技术交流会，能够将标的公司的产品、性能与客户、投资人进行较好的展示，同时可以借鉴、汲取同行业公司的优势项目经验。

标的公司开拓与客户的合作关系，主要通过与客户长期的业务合作，只有在标的公司技术研发实力得到军方客户认可，且研制、生产的产品具有高可靠性的情况下，才能持续取得客户的订单。

历史期间标的公司较少参加展会活动，2016 年、2017 年标的公司广告费、

会议费合计金额分别为 0 万元、2.26 万元，因此 2019 年广告费、会议费下降的因素具有持续性。

第二，销售人员薪酬

2019 年销售人员薪酬下降主要由于人员离职所致，标的公司后续亦将持续调整、补充合适的销售人员，因此销售人员薪酬下降的因素不具有持续性。

2、管理费用

2018 年、2019 年，管理费用主要构成明细如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
职工薪酬	212.52	174.16
办公费	40.97	24.85
物业管理费	24.09	31.98
折旧费	16.16	27.94
差旅费	15.52	18.25
咨询费	9.15	74.93
业务招待费	8.02	35.30
中介机构费	0.75	21.62
其他	20.83	44.09
合计	348.01	453.12

(1) 费用波动原因

报告期内，澳丰源管理费用主要包括职工薪酬、折旧费、办公费、业务招待费、咨询费、物业管理费等。

2019 年度管理费用较 2018 年度减少 105.11 万元，下降幅度为 23.20%，主要原因如下：

第一，2019 年标的公司管理人员数量增加，使得管理人员薪酬较 2018 年增加 38.35 万元。

第二，2019 年标的公司咨询费较 2018 年减少 65.78 万元。《国军标

GJB9001C-2017 质量管理体系要求》（以下简称“《质量管理体系》”）由中央军委装备发展部于 2017 年 5 月 18 日发布、2017 年 7 月 1 日实施，2018 年初标的公司聘请外部咨询机构组织了关于国军标 GJB9001C-2017 标准的理解与实施的现场培训及考核，使得 2018 年咨询费支出金额较大。

第三，2019 年标的公司中介机构费较 2018 年减少 20.87 万元。2019 年初标的公司从新三板摘牌，持续督导、审计费用等中介机构费用相应下降。

（2）影响因素持续性分析

第一，管理人员薪酬

标的公司视公司经营管理需求，相应补充管理人员，管理人员人数预计可以满足未来的发展需要，考虑到人均薪酬呈上升趋势，管理人员薪酬预计未来仍将继续增加。

第二，咨询费

《质量管理体系》一般替换的周期较长，本次新版《质量管理体系》上一版本为“GJB 9001B—2009”，预计短期内发生重新贯标的可能性较低，因此咨询费下降的因素具有持续性。

第三，中介机构费用

由于标的公司已从新三板摘牌，相关中介机构费用预计发生概率较低，因此中介机构费用下降的因素具有持续性。

3、研发费用

2018 年、2019 年，研发费用的主要构成明细如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度
工资	469.06	458.07
累计折旧	33.41	13.26
无形资产摊销	1.55	-
技术服务费	-	98.62

项目	2019 年度	2018 年度
材料领用	189.53	37.84
其他	63.83	32.85
合计	757.38	640.65

(1) 费用波动原因

报告期内，澳丰源研发费用金额分别为 640.65 万元和 757.38 万元，占营业收入的比重分别为 9.81%和 10.60%，研发费用占营业收入的比例呈上升趋势，主要原因是：

澳丰源持续跟进客户的技术需求，积极参与了新型号产品的型研项目，2019 年标的公司研发项目数量较 2018 年增加，使得研发费用相应增加。另外，为适应《质量管理体系》要求，标的公司亦加大了研发费用投入。

(2) 影响因素持续性分析

近年来，标的公司逐步加大研发投入，紧跟客户需求进行产品的研制、工艺水平的改善，满足客户的差异化需求，因此研发费用增加的因素具有持续性。

二、上述三项费用的预测具体依据，预测期占营业收入的比例较报告期均出现下降的合理性、可实现性

标的公司报告期、预测期的销售费用、管理费用、研发费用及其占比如下：

项目 \ 年份	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
销售费用(万元)	346.54	193.00	375.20	433.36	499.15	572.80	652.92
占营业收入比例 (%)	5.31	2.70	4.29	4.12	3.98	3.86	3.77
管理费用 (万元)	453.12	348.01	422.85	449.35	478.20	509.56	543.37
占营业收入比例 (%)	6.94	4.87	4.84	4.28	3.81	3.44	3.14
研发费用 (万元)	640.65	757.38	942.80	1,061.52	1,166.63	1,282.71	1,408.60
占营业收入比例 (%)	9.81	10.60	10.79	10.10	9.31	8.65	8.13

(一) 三项费用的预测具体依据

1、销售费用的预测依据

(1) 折旧：被评估单位销售费用中涉及固定资产可满足现有经营的需求，

未来年度按照 2019 年度的水平预计。

(2) 职工薪酬：考虑两个因素：一是人员数量。被评估单位客户基本稳定，近年来销售人员基本维持在 8 人左右，因此在未来年度预测销售人员保持不变。二是历年工资平均增长水平，在 2019 年的平均薪资水平基础上，按照一定比例逐年增长，具体情况如下：

单位：万元，人

序号	项目\年份	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025 年以后
1	职工工资	146.11	157.80	170.42	184.06	198.78	198.78
2	其中：职工人数	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
3	平均工资	18.26	19.73	21.30	23.01	24.85	24.85
4	增长率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	-

(3) 差旅费：与被评估单位的主营业务收入呈现较强线性关系，未来假设其占主营业务收入一定比例进行预测。

(4) 广告费：被评估单位 2018 广告宣传费的支出金额较高，主要原因是被评估单位于 2018 年宣传费用支出较大。被评估单位未来年度对广告宣传费会存在一定的控制，预计支出比例维持在当年收入的 1.5% 左右。

(5) 业务招待费：该类费用和被评估单位的营业收入呈现较强线性关系，未来年度按照收入的一定比例预测。

(6) 会议费：谨慎假设该类费用和被评估单位的营业收入呈现一定关联度，未来年度按照收入的比例预测。

(7) 其他费用：未来年度预测一定的收入占比。

2、管理费用的预测依据

(1) 折旧：被评估单位管理费用中涉及的管理类固定资产可满足现有经营的需求，未来年度按照 2019 年度的水平预计。

(2) 摊销：按照无形资产及办公等待摊费用的分摊水平预测。

(3) 工资薪酬：考虑两个因素：一是人员数量。被评估单位管理人员结构

较为稳定,因此在未来年度预测管理人员保持不变。二是历年工资平均增长水平,在 2019 年的平均薪资水平上,按照一定比例逐年增长,具体情况如下:

单位:万元,人

序号	项目\年份	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025 年以后
1	职工工资	229.52	247.88	267.71	289.13	312.26	312.26
2	其中:职工人数	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00
3	平均工资	20.87	22.53	24.34	26.28	28.39	28.39
4	增长率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	-

(4) 办公费用、差旅费、咨询费:由于其与收入的关联性较低,因此未来年度均保持一定比例的增长。

(5) 业务招待费:业务招待费一般与收入存在一定关联性,对业务招待费按照占收入的比例进行预测。

(6) 中介机构费:与收入的关联性较低,未来年度按照固定金额预测。

(7) 物业管理费:未来年度保持一定比例的增长。

(8) 其他费用:未来年度按照固定金额预测。

3、研发费用的预测依据

(1) 折旧摊销:被评估单位研发费用中涉及的固定资产、无形资产可满足现有经营的需求,未来年度按照 2019 年度的水平预计。

(2) 工资薪酬:考虑量个因素:一是人员数量。被评估单位为技术密集型企业,未来年度考虑增加一定的研发人员数量满足研发需求。二是历年工资平均增长水平,在 2019 年的平均薪资水平上,按照一定比例逐年增长,具体情况如下:

单位:万元,人

序号	项目\年份	2020 E	2021 E	2022 E	2023 E	2024 E	2025 年以后
1	职工工资	554.83	625.27	675.29	729.32	787.66	787.66
2	其中:职工人数	23.00	24.00	24.00	24.00	24.00	24.00
3	平均工资	24.12	26.05	28.14	30.39	32.82	32.82

序号	项目\年份	2020 E	2021 E	2022 E	2023 E	2024 E	2025 年以后
4	增长率	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	-

(3) 材料领用费：对研发费用中的材料费，按照历史年度占收入的比例进行预测。

(4) 租赁费：被评估单位研发支出对应的租赁事项如下：

序号	承租方	出租方	租赁地址	面积 (m ²)	月含税租赁费 (元)	有效期限
1	澳丰源	中电科航空电子有限公司	四川省成都市航电产业园 13 号楼	509.80	28,548.80	2017.8.1-2019.12.31
2	澳丰源	张燕强	北京市海淀区安宁庄西路 9 号院 2 层 2 门 202	116.57	7,500.00	2019.12.1-2020.11.30

租赁期内的房屋租金按照房屋租赁合同约定的租金进行测算。2019 年末标的公司成都地区房屋租赁到期，未继续续租。2020 年 6 月末，标的公司位于海淀区的经营场所与出租方协商停止续租，相关合同已提前解除。出于谨慎性考虑，本次评估仍然考虑了在北京地区、成都地区继续租赁研发办公场所的可能性，并预计一定比例的租金增长。

(5) 技术服务费：该费用系被评估单位因所研发的项目需要与第三方合作进行时，所支付的服务或咨询费，2018 年技术服务费发生额为 98.62 万元，由于其费用的发生具有较大的不确定性和偶然性，因此本次在预测期仅预测一定的金额。

(6) 其他费用：未来年度按照固定金额预测。

(二) 预测期占营业收入的比例较报告期均出现下降的合理性、可实现性

1、预测期占营业收入的比例较报告期均出现下降的原因

(1) 销售费用

单位：万元

项目\年份	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
销售费用	375.20	433.36	499.15	572.80	652.92
其中：折旧	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06

项目\年份	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
职工薪酬	146.11	157.80	170.42	184.06	198.78
广告费	131.04	157.64	188.06	222.40	259.81
会议费	31.09	37.40	44.61	52.76	61.64
差旅费	36.49	43.90	52.37	61.93	72.36
业务招待费	27.90	33.56	40.04	47.35	55.32
小计	372.64	430.36	495.56	568.57	647.96
费用占比	99.32%	99.31%	99.28%	99.26%	99.24%

标的公司主要客户均已多年合作，保持稳定，销售人员主要职责为维护现有客户的稳定，及时响应现有客户的需求，因此销售人员薪酬与标的公司营业收入并非呈现线性关系。标的公司销售费用中折旧费用较为稳定，对营业收入增长的敏感性亦较低。

由于销售人员薪酬占销售费用的比重较高，且金额相对稳定，随着预测期内营业收入增长，受规模效应影响，预测期内销售费用率呈现稳中有降的趋势，具有合理性、可实现性。

(2) 管理费用

单位：万元

项目\年份	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
管理费用	422.85	449.35	478.20	509.56	543.37
其中：折旧	16.16	16.16	16.16	16.16	16.16
推销费用	6.63	6.63	6.63	6.63	6.63
职工薪酬	229.52	247.88	267.71	289.13	312.26
办公费	41.79	42.62	43.48	44.35	45.23
咨询费	9.43	9.71	10.00	10.30	10.61
中介机构费	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
物业管理费	24.81	25.56	26.32	27.11	27.93
费用占比	84.74%	84.25%	83.71%	83.15%	82.60%

管理费用中折旧、推销费用、职工薪酬、办公费、咨询费、中介机构费、物业管理费等大部分费用与营业收入的关联性较低，对收入的变动不敏感。在预测期内，标的公司也将积极控制费用列支，加强内部控制管理，保证管理费用的平

稳支出。

预测期内随着营业收入增加，管理的规模效应将进一步体现，预测期内销售费用率呈现稳中有降的趋势，具有合理性、可实现性。

(3) 研发费用

项目\年份	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
研发费用	942.8	1,061.52	1,166.63	1,282.71	1,408.60
其中：折旧	33.41	33.41	33.41	33.41	33.41
职工工资	554.83	625.27	675.29	729.32	787.66
租赁费	41.20	42.43	43.71	45.02	46.37
其他费用	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
费用占比	69.94%	68.87%	67.07%	65.31%	63.71%

标的公司已配备了专业的技术人员为客户提供定制化的射频微波产品的研制工作，可以满足客户的技术需求。由于折旧费、研发人员工资、租赁费及其他费用与营业收入不完全呈线性关系。预测期内研发费用将进一步持续投入，但随着收入规模的快速增加，研发费用占营业收入的比例会略有下降。

预测期内，标的公司研发费用率水平如下：

项目\年份	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
研发费用	942.80	1,061.52	1,166.63	1,282.71	1,408.60
占营业收入比例	10.79%	10.10%	9.31%	8.65%	8.13%

2020年至2022年，标的公司预测研发费用率分别为10.79%、10.10%及9.31%，三年平均预测研发费用率为10.07%。

从与同行业可比公司研发费用率水平的对比情况看，预测期内标的公司研发费用率水平虽然呈逐年降低的趋势，但仍然显著高于同行业可比公司研发费用率水平，为标的公司保持较强的行业竞争能力创造了条件。

2018年、2019年标的公司与同行业可比公司研发费用率比较情况如下：

项目	2019年	2018年
宽普科技	未披露	13.87%

项目	2019年	2018年
恒达微波	未披露	4.08%
银河微波	未披露	未披露
天箭科技	3.11%	3.27%
肯立科技	6.57%	9.14%
克莱微波	8.91%	12.37%
赛英科技	未披露	未披露
星波通信	未披露	未披露
标的公司	10.60%	9.81%

由于澳丰源具备一定的前瞻性，已经针对新颁布的《质量管理体系》进行了相应的布局，调整优化了研发人员的结构，预计可以满足新一轮的市场竞争需求。

预测期内研发费用总额、研发人员存在增加趋势，能够满足未来标的公司发展的需求，足以支撑预测期营业收入增长维持毛利率的稳定。标的公司预测期内研发费用率虽然逐年下降，但研发费用绝对金额逐年增加，且目前的在研产品储备丰富，足以支撑未来收入增长及毛利率的维持。

预测期内研发费用率呈现稳中有降的趋势，具有合理性、可实现性。

2、与近期可比交易案例进行比较

结合近期同行业并购案例（新劲刚收购宽普科技、雷科防务收购恒达微波），预测期内的销售费用率、管理费用率宽普科技和恒达微波均呈现小幅下降趋势；预测期内的研发费用率宽普科技呈现小幅下降趋势，恒达微波虽呈现小幅上升趋势，但其研发费用率较低。

宽普科技及恒达微波的预测期首年均均为 2019 年度，期间费用收入占比情况与标的公司的预测期趋势存在一致性。同行业公司的期间费用的收入占比，受到公司的产品细分领域或主打产品的型号差异、经营方式、人员配置、地域因素等多方面因素影响，但整体的经营趋势保持较高的趋同性。

宽普科技预测期内期间费用占营业收入比例的预测趋势					
项目\年份	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
销售费用	266.52	325.36	381.57	423.59	461.36

占营业收入比例	1.84%	1.85%	1.81%	1.69%	1.59%
管理费用	980.35	1,115.49	1,287.44	1,445.36	1,519.67
占营业收入比例	6.75%	6.36%	6.12%	5.77%	5.24%
研发费用	2,636.96	3,054.83	3,588.20	3,790.17	4,012.99
占营业收入比例	18.16%	17.41%	17.06%	15.13%	13.85%
恒达微波预测期内期间费用占营业收入比例的预测趋势					
项目\年份	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
销售费用	1,004.03	1,230.42	1,472.21	1,697.95	1,888.81
占营业收入比例	7.52%	7.24%	6.87%	6.58%	6.49%
管理费用	2,915.13	1,236.69	1,435.44	1,602.84	1,754.52
占营业收入比例	21.83%	7.28%	6.70%	6.21%	6.03%
研发费用	544.91	698.89	889.68	1,083.17	1,253.68
占营业收入比例	4.08%	4.11%	4.15%	4.20%	4.31%

综上所述，预测期销售费用、管理费用、研发费用占营业收入的比例较报告期均出现下降具有合理性、可实现性。

三、中介机构核查意见

独立财务顾问查阅了审计报告，核查了管理费用、销售费用、研发费用明细表，对变动原因进行比较分析，与标的公司高管进行访谈，了解未来期间费用预测的合理性。

经核查，独立财务顾问认为：报告期三项费用的波动原因合理，评估已充分考虑了费用波动的影响因素是否具备可持续性。预测期三项费用占营业收入的比例较报告期均出现下降具备合理性、可实现性。

四、补充披露情况

上述补充披露内容已在《重组报告书》“第六节 标的资产评估作价及定价公允性/三、收益法评估情况及分析/（二）收益指标/1、净利润预测”部分对上述回复内容进行补充披露。

问题 18：关于毛利率的核查

申请文件显示，1) 澳丰源 2018 年毛利率为 65.50%，2019 年毛利率为 66.90%，预测期毛利率稳定在 66%左右。2) 与澳丰源从事相似业务的公司包括：成都泰格、宽普科技、银河微波、恒达微波、天箭科技、肯立科技等，上述同行业公司报告期的毛利率分布在 48.50%-58.81%，均低于澳丰源。请你公司：1) 补充披露澳丰源预测期毛利率较报告期维持稳定的措施、合理性和可实现性。2) 结合澳丰源产品的特性、核心竞争力，同行业公司的规模、业绩、客户构成、产品差异，补充披露报告期澳丰源毛利率高于同行业公司毛利率的原因和合理性，相关技术、产品是否具有领先优势。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露澳丰源预测期毛利率较报告期维持稳定的措施、合理性和可实现性

(一) 最近两年分产品毛利率分析

2018 年至 2019 年，澳丰源主要产品毛利率构成情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度
模块	45.38%	45.93%
组件	68.04%	72.84%
设备	67.92%	51.84%
其他	55.57%	36.61%
合计	66.90%	65.50%

最近两年，标的公司综合毛利率总体保持稳定，分业务毛利率分析如下：

1、模块类产品

最近两年，模块类产品毛利率分别为 45.93%和 45.38%，2019 年小幅下降 0.55%，主要原因是：受原材料价格上涨因素影响，标的公司部分模块类产品（比如功率检测器）单位成本有所上升，使得毛利率小幅下降。

2、组件类产品

最近两年，组件类产品毛利率分别为 72.84%和 68.04%，2019 年下降 4.79%，主要原因是：2019 年标的公司新开发了多个组件级客户，承接了部分型号射频前端、功率放大器产品订单，为保持合作的长期性，其毛利率略低于其他组件类产品平均毛利率水平。

3、设备类产品

最近两年，设备类产品毛利率分别为 51.84%和 67.92%，2019 年增加了 16.07%，增加幅度较大，主要原因是：

2018 年标的公司向客户 A4 销售的某波段双频发射机柜产品，属于客户 A4 的某型号产品关键件，客户 A4 于 2018 年向标的公司采购该产品数量较多，2019 年客户 A4 部分型号产品的军方订单受到了一定的影响，使得客户 A4 于 2019 年未向标的公司采购该型号发射机柜。2018 年该产品毛利金额为 656.21 万元，毛利率为 43.36%，低于其他设备类产品毛利率，使得 2019 年发射机设备及部件毛利率较 2018 年增加较多。

4、其他类产品

标的公司其他类产品为依据与客户签订的技术开发合同约定的技术要求，开发、交付微波产品（含软件）。技术开发阶段的产品类型呈现多元化，因此最近两年毛利率存在一定波动性。

（二）预测期内毛利率合理性、可实现性情况分析

预测期内分产品毛利率情况如下：

项目\年份	2018年	2019年	2020年E	2021年E	2022年E	2023年E	2024年E
主营业务毛利率	65.50%	66.90%	66.21%	66.16%	66.15%	66.07%	66.06%
其中：模块类产品	45.93%	45.38%	43.77%	43.25%	42.97%	42.48%	42.30%
设备类产品	51.84%	67.92%	66.74%	66.61%	66.41%	66.09%	65.89%
组件类产品	72.84%	68.04%	67.32%	67.22%	67.17%	67.08%	67.04%
其他产品	36.61%	55.57%	55.05%	54.63%	54.23%	53.72%	53.27%

1、标的公司历史期毛利率保持较高水平

项目\年份	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年~2024年E
-------	-------	-------	-------	-------	--------------

项目\年份	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年~2024年E
综合毛利率	63.98%	63.00%	65.50%	66.90%	66.21%~66.06%

2016年至2019年，标的公司毛利率分别为63.98%、63.00%、65.50%和66.90%，历史年度标的公司毛利率总体保持较高水平，并随着收入增长总体呈上升趋势。预测期毛利率呈现稳中有降的趋势，具备合理性、可实现性。

2、标的公司收入增加，生产规模效应体现

单位：万元

项目\年份	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
营业成本	2,952.08	3,556.33	4,244.11	5,030.30	5,879.42
其中：职工薪酬	244.66	303.60	355.57	437.72	513.67
折旧费用	60.50	63.00	67.25	73.92	73.92
水电、加工费及其他费用	60.00	75.00	100.00	110.00	130.00
小计	365.16	441.60	522.82	621.64	717.59
成本占比	12.37%	12.42%	12.32%	12.36%	12.21%

一般而言，在各类主要产品预测期的成本预测过程中，原材料成本与收入存在一定相关性，人力成本、制造费用则与生产人员数量、工资薪酬、相关设备折旧摊销、水电费等相关，不会随着收入规模的扩大而同比增长。

预测期内营业收入将持续增加，生产的规模效应将进一步体现，单位产品固定成本下降。出于谨慎性考虑，在澳丰源的营业成本预测中已充分考虑了预测期内可能新增的包括人力、材料、加工费等在内的成本，预测期内综合毛利率整体呈稳中有降的趋势，相关预测是审慎、合理的。

3、结合市场竞争、原材料采购、职工薪酬对毛利率预测合理性、可实现性的分析

(1) 行业内市场竞争情况

澳丰源深耕于军用射频微波通信领域，主要产品包括高功率发射机、射频前端、固态RF功率放大器、T/R组件、微波开关、变频组件、接收机等各类微波射频产品，因军用装备对小型化、轻量化、高性能、高可靠性的迫切要求军用射频微波行业得以快速发展。

随着国家对军品配套厂家精简，拥有军品科研生产许可资格和保密资质的企业越来越少。目前军品整机单位亦在缩小供货范围，其产品绝大部分都在其内部的优选目录厂家中选择。目前模块、组件类军品要求复杂，技术难度逐步提高，诸多配套厂家由于技术升级不足亦逐步退出此领域，因此行业整体处于有限竞争格局，有助于标的公司总体保持较高的毛利率水平。

（2）原材料采购情况

澳丰源主要原材料为经营所需要的元器件、印制电路板、连接器、结构件、机电组件，其中元器件包括：芯片、电容、电阻、电感、整流器、功放管等，机电组件包括：电源模块、滤波器、风机、环形器、双工器等，连接器包括：电缆组件、各类插座接头等，结构件包括：盖板、机箱等。上述原材料市场竞争充分，供应量充足，标的公司通过比选的方式采购原材料，综合考虑价格、交期等因素，有助于降低原材料成本。

另外，由于产品未来将逐渐向小型化、轻量化、集成化方向发展，技术性的提高可能会同步带来成本的节约，因此原材料成本未来年度预计可以维持稳定性。

（3）职工薪酬变动情况

预测期内，假设生产人员员工薪酬水平增加，保持每年 5% 的增长，将提升生产成本。同时，由于标的公司的订单数量较高，能够保证生产人员工作效率得以充分发挥，人均产量具有较高的上升空间，有助于降低生产成本。两者共同作用，预测期内预计生产人员薪酬占营业成本的比重逐年保持小幅增长，预测期内毛利率略有下降具有合理性。

预测期内，标的公司生产人员薪酬及占营业成本比重情况如下：

单位：万元

项目\年份	2018年	2019年	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
员工薪酬	289.94	211.83	244.66	303.60	355.57	437.72	513.67
营业成本	2,252.34	2,364.40	2,952.08	3,556.33	4,244.11	5,030.30	5,879.42
员工薪酬占比	12.87%	8.96%	8.29%	8.54%	8.38%	8.70%	8.74%
营业收入	6,528.14	7,142.75	8,736.19	10,509.06	12,537.09	14,826.41	17,320.94

4、分产品毛利率预测合理性、可实现性分析

项目\年份	2018年	2019年	2020年 1-4月	预测期	情况说明
主营业务毛利率	65.50%	66.90%	77.94%	66.21%-66.06% 逐年下降	-
其中：模块类产品	45.93%	45.38%	64.60%	43.77%-42.30% 逐年下降	2018年至2019年保持稳定，预测期较2019年有所下降，2020年1-4月毛利率高于预测期，预测具有合理性
设备类产品	51.84%	67.92%	-	66.74%-65.89% 逐年下降	说明如下
组件类产品	72.84%	68.04%	78.32%	67.32%-67.04% 逐年下降	2019年较2018年略有下降，预测期较2019年有所下降，2020年1-4月毛利率高于预测期，预测具有合理性
其他产品	36.61%	55.57%	-	55.05%-53.27% 逐年下降	说明如下

(1) 关于设备类产品毛利率预测合理性、可实现性

2018年和2019年，设备类产品毛利率分别为51.84%和67.92%，预测期系根据2019年毛利率的水平呈逐步下降趋势。

2019年设备类产品毛利率上升，主要由于2019年未向A4单位销售某波段双频发射机柜产品，该产品在2018年的毛利率为43.36%，使得2019年设备类毛利率大幅上升。2020年起，在对标的公司的收益法评估中，未充分考虑A4单位前述型号发射机恢复供应的有利因素影响，系根据标的公司在手的其他型号设备发货意向进行预测，A1单位预计2020年对K0321产品有约15台左右需求，该类产品历史毛利率超过67%，且单价约为40万元，因此预测期毛利率合理性、可实现性较高。

(2) 关于其他类产品毛利率预测合理性

标的公司其他类产品为依据与客户签订的技术开发合同约定的技术要求，开发、交付微波产品（含软件），技术开发阶段的产品类型总体呈现多元化。2016年、2017年、2018年和2019年，标的公司其他类业务毛利率分别为73.70%、91.68%、36.61%和55.57%，最近四年平均毛利率为64.39%，因此预测期根据2019年毛利率的水平呈逐步下降趋势，具有合理性、可实现性。

(三) 澳丰源维持毛利率稳定的措施

1、有效降低原材料成本波动风险

为有效规避重要原材料价格波动的风险，澳丰源采取了如下化解原材料采购价格波动风险相关措施：

(1) 加强采购环节管理，降低采购成本。澳丰源所处的射频微波细分行业的上游供应商主要为其提供元器件、电机、连接器、结构件、表面处理、印制板加工等原材料，上游原材料行业技术较为成熟，竞争较为充分，受产业链上下游传导影响。澳丰源择优选择原材料供应商并进行大批量采购，以有效降低采购成本。随着澳丰源业务规模的扩张，规模采购的优势日益突出，相对降低了单位材料的采购成本。

(2) 加强研发，不断改进工艺，降低物耗水平。澳丰源不断投入研发，争取最大程度地节约材料。在生产经营过程中，澳丰源加强工艺改进和管理，制订了相应制度，全员参与节约成本，一定程度上降低了材料价格上涨带来的成本压力。

(3) 澳丰源建立了与上游供应商的有效价格传导机制。澳丰源与上游供应商等协调建立了原材料与产品价格的联动机制，根据军工企业价格的波动情况及时与上游供应商协商原材料供应价格和结算周期。产品价格和原材料价格的联动机制一定程度上减弱了澳丰源主要产品毛利率的波动。

2、保持产品质量稳定性，提升技术优势

军工行业对产品有着要求极高的产品质量和稳定性要求。澳丰源在十余年的经营过程中，在与客户的合作中未出现重大产品质量问题，享有较高的品牌声誉和客户粘性。

这一优质特质使得澳丰源获得了高于行业平均水平的报价优势。为维持毛利率稳定，澳丰源采取了如下措施：

(1) 澳丰源深度介入军工定型项目的全生命周期。在整个业务流程中，具备精细化设计、精加工等核心技术，自身较高技术门槛和知识产权优势，加以优质的产品质量及配套服务，以保持毛利率维持长期稳定。

(2) 凭借其在国内微波射频细分行业的技术优势和行业领先地位，在与客户协商定价、或军方审价时，标的公司会在考虑项目成本和合理利润水平的基础

上，与客户进行协商、沟通，对产品价格定价具有一定议价能力。

(3) 澳丰源的产品具有较高技术壁垒，不参与低价竞争。

综上，各产品预测毛利率均在其 2018-2019 年的毛利率波动区间内，且预测期毛利率呈稳中有降的趋势，已经考虑到影响标的公司毛利率下降的因素，符合行业经营特征及标的公司的实际情况。相关维持毛利率稳定的措施切实可行，毛利率预测谨慎、合理。

二、结合澳丰源产品的特性、核心竞争力，同行业公司的规模、业绩、客户构成、产品差异，补充披露报告期澳丰源毛利率高于同行业公司毛利率的原因和合理性，相关技术、产品是否具有领先优势

(一) 产品特性、核心竞争力

1、产品特性、相关技术、产品是否具有领先优势

(1) 产品特性

标的公司自设立以来，即注重大功率微波射频产品的研发，积累了一批具有领先水平的核心关键技术，包括大功率合成、大功率热插拔、以及小型化、一体化、集成化设计及工艺 3 大类 10 余项技术等，具体情况如下：

序号	类别	名称	主要特点
1	大功率合成技术	大功率系列化的微带功分/合路技术	实现大功率宽频带功率输出。
		方形同轴链式结构多路功率分配/合成技术	辐射损耗小、工艺简单、易于集成。
		扩展同轴-脊波导-微带转换的多路功分器	宽频带、多路数、易集成。
		混合同轴/基片集成波导功率分配/合成技术	低损耗特性和输出幅度/相位一致性高。
		3D 微波对称天线阵列空间合成技术	体积小，重量轻和效率高。
2	大功率热插拔技术	基于分布式软件的软件热插拔技术	实现大功率条件下，功放模块不断电插拔。
3	微型化轻量化设计及工艺技术	微型化、高密度三维互连结构微组装技术	微型化、高密度。
		混合多层印制板及 LTCC 多层陶瓷基片混合装配技术	增加单位面积印制板的元器件数量，实现微型化、薄型化等。
		高密度互连基板、裸芯片一	实现组件或子系统的高集成化、高频和高速

	体化数模集成技术	化,以及实现电子组装的高密度、小型化和轻量化。
	3D 多层垂直立体互连技术	提高微波组件组装密度、缩小体积、减轻重量。

上述核心技术内容、技术类别与标的公司已申请的专利的匹配情况:

序号	专利名称	对应核心技术	对应核心技术类别
1	一种双向放大器收发切换检波电路	微型化、高密度三维互连结构微组装技术	微型化轻量化设计及工艺技术
		混合多层印制板及 LTCC 多层陶瓷基片混合装配技术	微型化轻量化设计及工艺技术
		高密度互连基板、裸芯片一体化数模集成技术	微型化轻量化设计及工艺技术
2	一种双向放大器收发切换电路	微型化、高密度三维互连结构微组装技术	微型化轻量化设计及工艺技术
		混合多层印制板及 LTCC 多层陶瓷基片混合装配技术	微型化轻量化设计及工艺技术
		高密度互连基板、裸芯片一体化数模集成技术	微型化轻量化设计及工艺技术
3	一种高线性功率放大器电路	混合同轴/基片集成波导功率分配/合成技术	大功率合成技术
		混合多层印制板及 LTCC 多层陶瓷基片混合装配技术	微型化轻量化设计及工艺技术
4	一种大功率放大器组件	扩展同轴-脊波导-微带转换的多路功分器	大功率合成技术
		混合同轴/基片集成波导功率分配/合成技术	大功率合成技术
		混合多层印制板及 LTCC 多层陶瓷基片混合装配技术	微型化轻量化设计及工艺技术
5	功率放大器系统	大功率系列化的微带功分/合路技术	大功率合成技术
		方形同轴链式结构多路功率分配/合成技术	大功率合成技术
		混合同轴/基片集成波导功率分配/合成技术	大功率合成技术
		基于分布式软件的热插拔技术	大功率热插拔技术
		3D 多层垂直立体互连技术	微型化轻量化设计及工艺技术
6	电路模块及包括该电路模块的集成电路	混合同轴/基片集成波导功率分配/合成技术	大功率合成技术
		微型化、高密度三维互连结构微组装技术	微型化轻量化设计及工艺技术
		混合多层印制板及 LTCC 多层陶瓷基片混合装配技术	微型化轻量化设计及工艺技术
		高密度互连基板、裸芯片一体化数模集成技术	微型化轻量化设计及工艺技术

序号	专利名称	对应核心技术	对应核心技术类别
		3D 多层垂直立体互连技术	微型化轻量化设计及工艺技术
7	微波功率放大器的在线调试测试系统	微型化、高密度三维互连结构微组装技术	微型化轻量化设计及工艺技术
		3D 多层垂直立体互连技术	微型化轻量化设计及工艺技术
8	无源低通滤波器	微型化、高密度三维互连结构微组装技术	微型化轻量化设计及工艺技术
		混合多层印制板及 LTCC 多层陶瓷基片混合装配技术	微型化轻量化设计及工艺技术
		高密度互连基板、裸芯片一体化数模集成技术	微型化轻量化设计及工艺技术
		3D 多层垂直立体互连技术	微型化轻量化设计及工艺技术
9	用于功率放大器的偏置电路系统	混合多层印制板及 LTCC 多层陶瓷基片混合装配技术	微型化轻量化设计及工艺技术
		高密度互连基板、裸芯片一体化数模集成技术	微型化轻量化设计及工艺技术
10	一种功放漏极快速通断电控制电路	混合多层印制板及 LTCC 多层陶瓷基片混合装配技术	微型化轻量化设计及工艺技术
		高密度互连基板、裸芯片一体化数模集成技术	微型化轻量化设计及工艺技术
		3D 多层垂直立体互连技术	微型化轻量化设计及工艺技术
11	一种高功率微损的一转八宽带同频分路器	大功率系列化的微带功分/合路技术	大功率合成技术
		扩展同轴-脊波导-微带转换的多路功分器	大功率合成技术
		混合同轴/基片集成波导功率分配/合成技术	大功率合成技术

(2) 相关技术、产品具有领先优势

标的公司射频微波产品具有领先优势，具体成果如下：

从 2007 年开始，公司开始设计研发用于电子对抗的干扰发射机，经过多年优化改进，发射机尺寸由一个机柜优化到了 3U 机箱大小，并且从功耗、散热、可靠性进行优化，目前已经更新到了第三代。

2008 年开始研发广播电台功率发射机，采用先进的 LDMOS 半导体器件，其输出功率达到 5KW 连续波量级。

2010 年为某军工研究所研制 S 波段发射机，采用先进的 GaN 器件及空间合成技术，达到 3KW 连续波量级输出，整机效率大于 45%，并优化散热设计，常

温下工作温度仅比室温高 20℃，极大提高发射机寿命及可靠性，在行业内处于领先水平。

2011 年为某军工研究所研制 C 波段发射机和 X 波段发射机，采用先进 GaN 器件及空间合成技术，到达 1.5KW 连续波量级输出，整机效率大于 40%。针对用户维护、排故不能影响使用的特殊要求，设计了大功率快插连接器，单模块可以不断电插拔拆换，不影响整机连续使用，该项技术为公司独有。

2012 年和 2013 年分别为两家研究所研制了两款 Ku 波段发射机，均采用先进 GaN 器件及空间合成技术，达到 200W 连续波量级输出，整机效率大于 30%，满足用户使用要求。

2017 年为某研究所研制 Ka 波段发射机，输出功率可达 200W 量级，达到国内先进水平。

2、核心竞争力

（1）稳定、优质的客户资源

由于军品研制的成本高昂，配套审批流程复杂，客户选定供应商后一般不会轻易更换生产厂商，这使得标的公司与客户间大多保持长期合作关系。标的公司客户主要为大型电子信息类军工企业，客户资源较为优质。

自标的公司成立以来已经与多个军工集团建立稳定的合作关系，截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司已签订合同但尚未执行完毕的订单金额为 2,703.54 万元（不含税）。另外，已收到客户生产订单、并约定于 2020 年交货，但尚未签订合同的订单为 4,519.56 万元（不含税）。标的公司在手订单对于 2020 年度营业收入预测的覆盖比例较高。

标的公司在该领域内专业化程度高，处于国家重点发展和扶持的领域范围，且产品转型快、人员年轻，配套产品多经过用户试验定型后列入采购名录，具有可持续发展和快速成长的优势和特点。

（2）研发优势

基于经营管理团队丰富的从业经验及对微波、射频行业的深刻理解，标的公司成立之初，即重视设计、工艺、调试等核心环节的研发与积累，标的公司积累了一批具有领先水平的核心关键技术，主要包括大功率合成、大功率热插拔、以

及小型化、一体化、集成化设计及工艺等诸多技术。截至本核查意见签署日，标的公司自主研发获得 20 余项专利技术和软件著作权。

标的公司部分产品的设计较好地展示了公司的技术实力，在实现客户需求的小型化、高频率、宽频带的基础上优化产品稳定性并降低生产成本，得到了客户的认可。目前，标的公司以设计水平高、生产工艺精、产品性能好的特点赢得了重点客户较高的美誉度。

标的公司一直将研发作为公司发展的核心驱动因素，高度重视研发投入，2018 年、2019 年和 2020 年 1-4 月，标的公司的研发费用投入金额分别为 640.65 万元、757.38 万元和 255.46 万元，占当期营业收入的比例分别为 9.81%、10.60% 和 20.19%，处于较高水平。

（3）管理层与技术人员优势

标的公司的管理层团队大都拥有丰富的行业经验，在业内具有一定的知名度；骨干研发人员均有 10 年以上军工行业的从业经验，对相应的系统、子系统和装备具有较为深入的了解，可以提供全套射频与微波解决方案，丰富了客户的选择面，简化了客户的系统研发过程，同客户形成了良好的战略合作关系，为标的公司的市场开拓与项目拓展打下了良好的基础。

（4）行业先发优势

武器装备面向军方销售，其生产、销售需要取得各类军工资质，对新进入者构成了较高的资质门槛。武器装备及配套产品一旦装备进入部队，即融入了国防体系。为维护国防体系的安全性、完整性，稳定性，保证军队战斗力的稳定和延续，军方用户一般不会轻易更换供应商。后续军方用户对装备产品存在升级、改造等需求时，亦会对原有供应商形成技术依赖，因此该产品的生产企业一般可在较长期间内保持优势地位。

标的公司从事的微波射频领域，下游运用场景包括通信、武器控制、雷达、导航定位、电子对抗、敌我识别等电子作战领域，是未来战场的“绝命杀手”，微波武器装备对于各类器件、设备的稳定性要求极高，标的公司经过了长期、良好的应用和服务取得了军方客户的信任。同时，标的公司已取得《三级保密资格单位证书》、《武器装备科研生产许可证》、《装备承制单位注册证书》、《武

器装备科研生产备案凭证》等军工资质，行业先发优势明显。

（5）轻资产经营管控优势

标的公司所属军工电子信息化行业，主要为各类军事装备提供各类模块、组件、设备级产品，产品定制化程度较高，且业务核心在于研发设计、焊接组装及检验调试等环节，而原材料的机加工属于非核心环节，通过委托加工方式完成，因此标的公司无需配置大规模机加工的机器设备。

标的公司自成立初期，即逐步建立完善的研究、生产、销售体系，严格把控前端的研发环节，以及后端的核心生产工序（焊接、组装、调试），将非关键工序但耗费人工及需要大型设备的生产过程外包给专业厂家（例如电路板加工，结构件加工等），能够有效控制定制化生产成本，降低大型机器设备投入，提高生产效率，迅速响应客户的需求，将主要精力集中在项目研发环节。

（二）同行业公司的规模、业绩、客户构成、产品差异

2018年至2019年，标的公司毛利率水平位于同行业公司区间范围内，具体情况如下：

公司名称	主营产品	2019年	2018年
宽普科技	射频微波功率放大及滤波、接收、变频等相关电路模块、组件、设备和系统	未披露	57.04%
恒达微波	微波天线、微波有源及无源器件、微波系统集成及相关技术服务	未披露	55.91%
银河微波	微波基带通道模块、中继转发器、QPSK调制器	未披露	未披露
天箭科技	弹载固态发射机、新型相控阵天线及其他固态发射机产品	52.74%	48.50%
肯立科技	雷达与通信系统配套设备、雷达与通信系统用集成化微波模块、雷达天线专用测试系统等	52.85%	58.81%
克莱微波	固态功率放大器、大功率固态发射机、T/R组件、频率源组件、接收机、测频测向分机、天线类产品等微波产品	59.72%	41.99%
赛英科技	嵌入软件式微波混合集成电路、微波混合集成电路及雷达相关整机、系统	72.49%	67.87%
星波通信	射频/微波器件、组件、子系统等微波混合集成电路产品	60.47%	64.17%

区间范围	52.74%-72.49%	41.99%-67.87%
澳丰源	66.90%	65.50%

1、同行业公司客户构成、产品差异

公司名称	客户构成	产品主要运用领域
宽普科技	大型军工集团和科研院所	通信、雷达、电子对抗 (包括少量民品)
恒达微波	军队、央企、地方军工企业、部分政府、行业部门及国内龙头通信设备生产商	雷达通信产品的前端产业(包括少量民品)
银河微波	大型军工集团和科研院所	通信、雷达、电子对抗
天箭科技	各大军工集团下属单位等	雷达制导、卫星通信和电子对抗
肯立科技	国防军工领域的相关企事业单位、科研院所等	雷达、天线
克莱微波	中国电子信息、中国航天科工及中国电子科技等军工集团下属军工企业等	电子对抗
赛英科技	国内军工配套企业、军工科研院所、军工厂、军工企业、军事院校等机构等	雷达、电子对抗
星波通信	国内军工科研院所、军工厂、军事院校等	雷达、通信和电子对抗
澳丰源	国内大型电子军工集团及其他军工企业等	通信、雷达、电子对抗

由于军工涉及行业信息披露豁免,无法通过公开渠道获取同行业公司具体的产品类型、客户结构。同行业上市公司均归属于射频微波领域,但各自具体产品类型存在一些差异,主要运用领域包括:通信、雷达、电子对抗等,各类产品客户主要集中在国内大型军工集团、科研院所等。

标的公司主要产品运用于通信、雷达、电子对抗,产品侧重于大功率合成、大功率热插拔、微型化轻量化设计及工艺技术,标的公司主要专注于大功率产品的开发,产品性能优势明显,附加值较高,产品单价在同行业公司中处于较高水平。同行业公司产品单价比较如下:

公司名称	产品	2019年1-3月	2018年
宽普科技	模块单价(万元/台)	0.68	0.75
	组件单价(万元/台)	1.68	2.22
	设备单价(万元/台)	14.68	13.44
公司名称	产品	2019年1-6月	2018年
恒达微波	微波天线单价(万元/台)	0.79	0.66

	微波有源及无源器件单价（万元/台）	0.10	0.05
	微波系统集成单价（万元/台）	4.61	15.27
公司名称	产品	2019年	2018年
克莱微波	固态功率放大产品单价（万元/台）	8.48	2.26
	微波组件单价（万元/台）	3.09	9.47
	天线类产品单价（万元/台）	2.44	7.58
公司名称	产品	2017年1-9月	2016年
赛英科技	嵌入软件式微波混合集成电路单价（万元/台）	1.01	0.93
	微波混合集成电路单价（万元/台）	0.34	0.28
	整机及系统单价（万元/台）	4.65	6.76
公司名称	产品	2016年	2015年
星波通信	微波器件单价（万元/台）	0.01	0.02
	微波组件及子系统单价（万元/台）	2.55	1.60
公司名称	产品	2019年	2018年
澳丰源	模块单价（万元/台）	0.54	0.47
	组件单价（万元/台）	8.19	6.12
	设备单价（万元/台）	54.65	34.20

2、同行业公司的规模、业绩

标的公司与同行业公司收入规模、业绩比较如下：

单位：万元

项目	营业收入		净利润	
	2019年	2018年	2019年	2018年
宽普科技	未披露	11,930.67	未披露	3,731.02
恒达微波	未披露	8,469.66	未披露	-3,984.74
银河微波	6,639.19	5,118.03	2,084.56	1,905.90
火箭科技	27,676.65	27,640.31	9,607.65	9,955.50
肯立科技	7,755.72	6,773.74	2,000.59	1,998.79
克莱微波	9,743.18	4,052.89	2,514.57	-101.67
赛英科技	11,366.28	9,506.59	4,621.71	3,316.90
星波通信	13,996.92	12,015.28	6,494.23	3,329.39
澳丰源	7,142.75	6,528.14	2,739.13	2,070.07

标的公司与同行业公司毛利率、净利率、研发费用率比较如下：

项目	2019年			2018年		
	毛利率	净利率	研发费用率	毛利率	净利率	研发费用率
宽普科技	未披露	未披露	未披露	57.05%	31.27%	13.87%
恒达微波	未披露	未披露	未披露	56.23%	27.59%	4.08%
银河微波	未披露	31.40%	未披露	未披露	37.24%	未披露
天箭科技	52.74%	34.71%	3.11%	48.50%	36.02%	3.27%
肯立科技	52.85%	25.80%	6.57%	58.81%	29.51%	9.14%
克莱微波	57.62%	25.81%	8.91%	42.12%	-2.51%	12.35%
赛英科技	72.49%	40.66%	未披露	67.87%	34.89%	未披露
星波通信	60.47%	46.40%	未披露	64.17%	27.71%	未披露
澳丰源	66.90%	38.35%	10.60%	65.50%	31.71%	9.81%

2018年至2019年，标的公司营业收入规模、净利润水平与同行业公司总体较为接近。

标的公司专注于大功率合成、大功率热插拔、微型化轻量化等核心技术的研发，研发费用金额较高，报告期内研发费用率高于同行业公司平均水平，因此需要匹配较高的毛利率水平。2018年至2019年，标的公司与同行业公司净利率水平具有可比性。

3、补充披露报告期澳丰源毛利率高于同行业公司毛利率的原因和合理性

项目	2019年	2018年
同行业公司毛利率区间范围	52.74%-72.49%	41.99%-67.87%
澳丰源毛利率	66.90%	65.50%

2018年和2019年，标的公司毛利率位于同行业公司区间范围内，总体保持较高水平，结合前述关于产品的特性、核心竞争力，同行业公司的规模、业绩、客户构成、产品差异的分析，总结如下：

(1) 产品功率等级高，附加值较高

标的公司主要专注于大功率产品的开发，产品性能优势明显，附加值较高，与同行业公司相比，标的公司射频微波产品销售单价总体处于较高水平。

（2）研发费用率较高，需匹配较高的毛利率

标的公司专注于大功率合成、大功率热插拔、微型化轻量化等核心技术的研发，研发费用金额较高，报告期内研发费用率高于同行业公司平均水平，因此需要匹配较高的毛利率水平。2018年至2019年，标的公司与同行业公司净利率水平具有可比性。

（3）军品毛利率高于民品

报告期内，标的公司射频微波产品均为军品。部分同行业公司销售产品应用领域包含了军用和民用。

在民用领域的微波射频产品，无论从产品的功率、频道宽窄、覆盖范围、工艺复杂程度、损耗大小、输出幅度、体积重量及使用效率方面与军品均存在一定差异。军品更注重产品品质、高可靠性，而民品相对更加标准化，更注重产品的成本控制，因此民品销售价格远低于军品，毛利率亦较低。

根据公开披露的信息，同行业公司中，宽普科技、恒达微波、天箭科技等均从事部分射频微波民品业务，使得标的公司毛利率高于前述公司。

综上所述，标的公司毛利率位于同行业公司区间范围内，与同行业公司不具有重大差异，其期毛利率处于较高水平，具有合理性。

三、中介机构核查意见

独立财务顾问查阅了报告期内标的公司审计报告、分产品类型列式的收入成本明细表、截至2020年6月30日在手订单情况，包括：已签署合同的订单，以及已下达采购需求但尚未签署合同的订单；对标的公司高管、主要客户进行访谈，了解标的公司的优势、竞争力；获取标的公司关于维持毛利率稳定的措施说明文件；查阅同行业公司公开披露信息，与同行业公司进行比较分析。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司预测期制定了维持毛利率稳定的措施，具有合理性、可实现性；标的公司毛利率位于同行业公司区间范围内，具有可比性，其产品具备领先优势，产品功率等级、附加值较高。

四、补充披露情况

上述补充披露内容已在《重组报告书》“第六节 标的资产评估作价及定价公允性/三、收益法评估情况及分析/（二）收益指标/1、净利润预测”、“第九节 管理层讨论与分析/四、标的公司财务状况与盈利能力分析/（二）标的公司盈利能力分析”对上述回复内容进行补充披露。

问题 19：关于应收款项的核查

申请文件显示，2019 年 12 月 31 日，标的资产应收票据金额为 2,257.39 万元，全部为商业承兑汇票；应收账款金额为 10,733.25 万元，合计占流动资产的 89.93%，总资产的 84.58%。请你公司：1) 结合标的资产营业收入情况及结算情况，补充披露报告期应收票据、应收账款水平的合理性、与收入增长的匹配性，以及坏账准备计提的充分性。2) 补充披露应收票据和应收账款占流动资产、总资产的比例较高，是否符合行业惯例，与同行业公司的可比情况。3) 结合票据出票人、承兑人票据金额、账龄、销售内容、出具时间、截至目前回款情况和未来回款计划等因素，补充披露标的资产应收票据的真实性、商业承兑汇票回款可靠性。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产营业收入情况及结算情况，补充披露报告期应收票据、应收账款水平的合理性、与收入增长的匹配性，以及坏账准备计提的充分性

(一) 结合标的资产营业收入情况及结算情况，补充披露报告期应收票据、应收账款水平的合理性、与收入增长的匹配性

1、应收票据、应收账款和营业收入的变动情况

单位：万元

项目	2020 年 4 月 30 日 /2020 年 1-4 月		2019 年 12 月 31 日 /2019 年度		2018 年 12 月 31 日 /2018 年度	
	金额	变动幅度	金额	变动幅度	金额	变动幅度
应收票据	2,297.04	1.76%	2,257.39	209.25%	729.96	-63.15%
应收账款	10,115.75	-5.75%	10,733.25	23.25%	8,708.54	58.20%
合计	12,412.79	-4.45%	12,990.64	37.63%	9,438.50	26.09%
营业收入	1,265.46	8,796.60%	7,142.75	9.41%	6,528.14	1.86%

注：2020 年 1-4 月营业收入变动幅度系与 2019 年 1-4 月营业收入进行比较

最近两年及一期，标的公司应收票据账面价值分别为 729.96 万元、2,257.39 万元和 2,297.04 万元，应收账款金额分别为 8,708.54 万元、10,733.25 万元和 10,115.75 万元。

标的公司应收票据的形成主要为下游 A1、A2 客户为了提高自身资金使用效率，一般以商业承兑汇票与标的公司进行结算，此类商业承兑汇票可以在 A 集团下属财务公司进行贴现，A 集团属于国内军工电子行业的大型央企，主导了我国军工电子信息化领域的产品开发，资信状况优良，历史上未发生过商业承兑汇票到期未兑付的情形。报告期内，标的公司根据其资金需求，确定应收票据的贴现规模，应收票据流动性较好。

最近两年及一期，标的公司营业收入分别为 6,528.14 万元、7,142.75 万元和 1,265.46 万元，2019 年较 2018 年的营业收入规模略有增长，但小于应收账款的增长幅度，主要原因如下：

第一，与标的公司在整体产业链所处位置有关，军方项目立项后，向包括 A 集团下属各研究所在内的供应商下达采购需求，各研究所向包括标的公司在内的配套单位下达采购需求，报告期内标的公司部分项目产品虽然已经交付、验收，但鉴于总体系统级项目实施周期较长，军方尚未与各研究所结算，各研究所与标的公司的结算周期有所延长，从而导致应收账款的增长幅度有所增加。

第二，标的公司主要客户为大型军工集团下属研究所，属于军工电子信息类企业，资信情况总体优良，在其所属行业具有相对垄断的特点，对上游配套厂商具有较强的议价能力，付款审批程序较为复杂。

受下游客户需求上升因素影响，2020 年 1-4 月的营业收入规模较上年同期大幅增加，2020 年 4 月末应收账款较上年末有所下降，标的公司应收账款回款情况逐步改善。

2、标的公司应收账款期后回款情况

项目	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
应收账款余额	11,551.20	9,339.94	5,795.41
其中：A1 单位	5,696.39	4,076.23	2,988.23
A2 单位	4,328.56	5,114.52	2,569.30
次年回款金额	2,159.01	5,795.30	4,500.78
其中：商业承兑汇票	1,297.24	4,036.99	3,331.20
银行存款	861.77	1,758.31	1,169.58

次年回款金额占比	18.69%	62.05%	77.66%
----------	--------	--------	--------

注：2019 年末的次年回款金额为 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 4 月 30 日的回款金额

报告期内，标的公司的主要客户为 A 集团下属 A1 单位和 A2 单位，前述两家单位应收账款余额合计占标的公司应收账款余额比重约为 90%。

3、应收账款按客户分类分析

截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司账面应收账款账龄情况以及 A1 单位和 A2 单位的应收账款账龄情况如下：

单位：万元

项目	2019.12.31 应收账款余额	1 年以内	1-2 年	2 年以上
应收账款	11,551.20	6,947.50	4,563.00	40.70
其中：A1 单位	5,696.39	3,340.80	2,322.98	32.61
A2 单位	4,328.56	2,140.19	2,188.37	-
小计：	10,024.95	5,480.99	4,511.35	32.61
占应收账款余额的比例	86.79%	78.89%	98.87%	80.12%

标的公司应收账款账龄超过 1 年的部分，主要由应收 A1 单位和 A2 单位的款项，对于应收 A1 单位、A2 单位账龄较长的款项具体分析如下：

(1) 截至 2019 年 12 月 31 日，A1 单位的账龄较长的主要应收账款具体情况如下：

单位：元

项目代码	项目名称	应收账款余额	账龄		交付验收及收入确认日期	正式合同日期	报价意向单或备产协议日期	账龄超过 1 年的原因
			1-2 年	2 年以上				
K0321	发射机	326,100.00	-	326,100.00	2017.12	2017.12	直接签订正式合同	情形二
K0324	C 波段高功率固态发射机	2,880,000.00	2,880,000.00	-	2018.6	尚未签署	2018.6	情形一
K0321	高功率放大器/驱动放大器	3,120,000.00	3,120,000.00	-	2018.12	尚未签署	2018.7	情形一
K0321-1	X 波段 1000W 机箱功放插件	360,000.00	360,000.00	-	2018.12	尚未签署	2018.7	情形一
K0321-2	X 波段 160W 模块	140,000.00	140,000.00	-	2018.12	尚未签署	2018.7	情形一
K0321-3	X 波段固态功放	4,700,000.00	4,700,000.00	-	2018.12	尚未签署	2018.7	情形一

项目代码	项目名称	应收账款余额	账龄		交付验收及收入确认日期	正式合同日期	报价意向单或备产协议日期	账龄超过1年的原因
			1-2年	2年以上				
K0344	C波段400W发射机	1,428,000.00	1,428,000.00	-	2018.12	尚未签署	2018.7	情形一
K0337	C波段50W功率放大器	280,000.00	280,000.00	-	2018.12	2018.9	直接签订正式合同	情形二
K0343	功放组合模块	150,000.00	150,000.00	-	2018.12	2018.9	直接签订正式合同	情形二
K0332	C波段250W功率放大器模块	343,800.00	343,800.00	-	2018.12	2018.12	直接签订正式合同	情形二
K0320	C波段1KW固态功放设备研制	2,400,000.00	2,400,000.00	-	2018.12	2018.12	直接签订正式合同	情形二
K0327	X波段100W发射机	248,000.00	248,000.00	-	2018.12	2018.12	直接签订正式合同	情形二
K0332	C波段250W功率放大器模块	229,200.00	229,200.00	-	2018.12	2018.12	直接签订正式合同	情形二
K0334	C波段160W功率放大器	648,000.00	648,000.00	-	2018.12	2018.12	直接签订正式合同	情形二
K0346	天线展开辅助设备	340,000.00	340,000.00	-	2018.12	2018.12	直接签订正式合同	情形二
K0346	天线展开辅助设备	4,650,000.00	4,650,000.00	-	2018.12	2018.12	直接签订正式合同	情形二
小计		22,243,100.00	21,917,000.00	326,100.00				

(2) 截至2019年12月31日，A2单位的账龄较长的主要应收账款具体情况如下：

单位：元

项目代码	项目名称	应收账款余额	账龄		交付验收及收入确认日期	正式合同日期	报价意向单或备产协议日期	账龄超过1年的原因
			1-2年	2年以上				
K0201	功率放大器	7,828,500.00	7,828,500.00	-	2018.12	2018.12	2018.6	情形二
K0207	射频前端	4,140,000.00	4,140,000.00	-	2018.12	2019.8	2018.7	情形一
K0208	前端微波组件	444,000.00	444,000.00	-	2018.12	2020.3	2018.7	情形一
K0208	前端微波组件	222,000.00	222,000.00	-	2018.12	2020.3	2018.7	情形一
K0208	前端微波组件	444,000.00	444,000.00	-	2018.12	尚未签署	2018.7	情形一
K0219	功放模块	1,680,000.00	1,680,000.00	-	2018.12	2020.3	2018.7	情形一
K0224	功放模块	654,000.00	654,000.00	-	2018.12	2020.3	2018.7	情形一
K0218	天控组件	430,500.00	430,500.00	-	2018.12	2019.4	2018.1	情形一

项目代码	项目名称	应收账款余额	账龄		交付验收及收入确认日期	正式合同日期	报价意向单或备产协议日期	账龄超过1年的原因
			1-2年	2年以上				
K0220	背负式射频前端	880,000.00	880,000.00	-	2018.12	2020.3	2018.6	情形一
K0223	射频前端组件	230,000.00	230,000.00	-	2018.12	2020.3	2018.1	情形一
K0225	天控组件	338,700.00	338,700.00	-	2018.12	2019.4	2018.1	情形一
K0226	天控组件	524,000.00	524,000.00	-	2018.12	尚未签署	2018.1	情形一
K0229	L波段天线接口单元	960,000.00	960,000.00	-	2018.12	尚未签署	2018.8	情形一
K0229	L波段天线接口单元	1,440,000.00	1,440,000.00	-	2018.12	尚未签署	2018.8	情形一
K0201	功率放大器	1,568,000.00	1,568,000.00	-	2018.12	2019.8	2018.8	情形一
	小计	21,783,700.00	21,783,700.00	-				

情形一：已签订报价意向单或备产协议（合同），标的公司项目已交付，并取得客户（研究所）签收，但鉴于军方总体系统级项目实施周期较长，军方推迟或尚未与各研究所结算（核价），研究所根据流程，推迟或尚未与标的公司签署最终合同，项目推迟或尚无法进入结算程序，使得回款滞后于项目交付。

情形二：项目已签署正式合同，开具发票，由于客户付款流程较为复杂，回款有所滞后，2020年已收回绝大部分款项。

综上所述，报告期内，随着营业收入增加，标的公司应收账款相应增加，由于标的公司高功率产品占比较高，所配套的总体系统级项目规模较大、项目实施周期较长，军方结算推迟从而导致研究所对标的公司的结算推迟，且客户内部流程较为复杂。报告期内标的公司主要客户均未发生应收款项核销的情形，主要客户资质优良，回款风险较低。因此标的公司应收账款增加具备合理性。

（二）坏账准备计提的充分性

1、标的公司的坏账准备计提政策

（1）标的公司现行的应收账款坏账准备计提政策如下：

对于不含重大融资成分的应收款项，标的公司按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备，对于包含重大融资成分的应收款项，标的公司依据其信用风险自初始确认后是否已经显著增加，而采用未来12个月内或者整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备，由此形成的损失准备的增加或者转

回金额，作为减值损失或者利得计入当期损益。

除了单项评估信用风险的应收账款外，基于其信用风险特征，将其划分为不同组合：

项 目	确定组合的依据	计提方法
账龄组合	本组合以应收款项的账龄作为信用风险特征	按账龄与整个存续期预期信用损失率对照表计提
无风险组合	应收合并范围内往来	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预期计量坏账准备

(2) 标的公司现行的应收票据坏账准备计提政策

标的公司对于应收票据按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。基于应收票据的信用风险特征，将其划分为不同组合：

项 目	确定组合的依据	计提方法
银行承兑汇票	出票人具有较高的信用评级，历史上未发生票据违约，信用损失风险极低，在短期内履行其支付合同现金流量义务的能力很强	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预期计量坏账准备
商业承兑汇票	出票人未经权威性的信用评级，出票人历史上发生过票据违约，存在一定信用损失风险，在短期内履行其支付合同现金流量义务的能力存在不确定性	按照应收账款连续账龄，结合应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表计提

(3) 应收账款、应收票据采用账龄组合计提坏账准备的比例如下：

账龄	应收账款坏账准备计提比例	应收票据坏账准备计提比例
1年以内（含1年）	5%	5%
1-2年（含2年）	10%	10%
2-3年（含3年）	30%	30%
3-4年（含4年）	50%	50%
4-5年（含5年）	80%	80%
5年以上	100%	100%

标的公司的应收票据均为商业承兑汇票（可以于客户所属集团财务公司贴现），标的公司取得的商业承兑汇票所对应的客户主要为国内大型军工集团下属单位，此类客户资产规模大、资金实力较强、资信水平较高，并与标的公司建立

了长期稳定合作关系，报告期内亦未出现过逾期无法收回款项的情形。同时，经单独测试未发现存在减值迹象，采用与应收账款相同的坏账准备计提比例，按照账龄连续计算的原则对应收票据计提坏账准备，标的公司应收票据坏账准备计提政策合理。

2、标的公司与同行业可比公司坏账准备计提政策对比情况分析

报告期内，标的公司及同行业可比公司的应收账款坏账准备计提比例情况如下：

账龄	标的公司	宽普科技	恒达微波	肯立科技	天箭科技	克莱微波	赛英科技	星波通信
1 年以内（含 1 年）	5%	3%	5%	5%	5%	5%	1-6 月：0% 7-12 月：5%	5%
1-2 年（含 2 年）	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	20%
2-3 年（含 3 年）	30%	30%	30%	20%	30%	30%	20%	50%
3-4 年（含 4 年）	50%	50%	50%	50%	50%	50%	30%	100%
4-5 年（含 5 年）	80%	80%	50%	50%	80%	80%	40%	100%
5 年以上	100%	100%	100%	50%	100%	100%	100%	100%

由上表可知，标的公司应收账款坏账准备计提政策与同行业可比公司不存在显著差异，应收账款坏账准备计提政策合理。

二、补充披露应收票据和应收账款占流动资产、总资产的比例较高，是否符合行业惯例，与同行业公司的可比情况

（一）应收票据、应收账款占比较高符合军工行业惯例

1、军工行业第四季度收入占比较高

标的公司所处的军工行业，收入确认主要受公司客户总体单位实行预算管理、采购审批决策和管理流程计划性较强、配套厂商响应等因素影响，与普通制造企业相比，军方客户大多在下半年特别是第四季度要求并组织军工产品的交付验收工作，因此标的公司第四季度的销售收入占比较大，每年年末形成的应收账款、应收票据金额较高，占流动资产、资产总额比重较高，符合军工行业惯例。

2、军工电子产品定制化程度较高，生产以组装、调试为主

军工电子产品定制化程度较高，针对各兵种、平台、机种之间的差异，存在多种型号、规格复杂的产品，适合研发型生产制造，将机加工等生产制造环节交由外部第三方协助完成，把控设计研发与后端的组装、调试环节，因此往往无需大型工厂化生产，对昂贵的生产设备需求较低，因此机器设备、厂房投入金额较低，非流动资产占比较低。

(二) 同行业公司比较情况

单位：万元

项目	标的公司	宽普科技	恒达微波	天箭科技	肯立科技	克莱微波	赛英科技	星波通信
	2019.12.31	2018.12.31	2018.12.31	2019.12.31	2019.12.31	2019.12.31	2017.9.30	2016.12.31
应收票据	2,257.39	3,051.25	1,070.11	6,422.31	549.5	540.98	1,102.51	2,750.31
应收账款	10,733.25	5,544.15	4,573.16	32,023.58	8,051.24	8,927.70	7,165.04	6,703.06
小计	12,990.64	8,595.41	5,643.27	38,445.89	8,600.74	9,468.68	8,267.55	9,453.38
流动资产	14,445.22	18,801.61	11,885.88	50,958.43	14,983.84	13,292.82	11,896.04	15,695.16
总资产	15,360.62	20,942.94	16,523.56	57,101.50	18,933.24	15,827.96	14,168.07	19,427.75
占流动资产比例	89.93%	45.72%	47.48%	75.45%	57.40%	71.23%	69.50%	60.23%
占总资产比例	84.57%	41.04%	34.15%	67.33%	45.43%	59.82%	58.35%	48.66%
存货	552.40	4,211.92	3,050.85	4,067.27	2,680.59	3,065.58	2,099.01	5,590.79
占流动资产比例	3.82%	22.40%	25.67%	7.98%	17.89%	23.06%	17.64%	35.62%
占总资产比例	3.60%	20.11%	18.46%	7.12%	14.16%	19.37%	14.82%	28.78%
存货+应收款项	13,543.04	12,807.33	8,694.12	42,513.16	11,281.33	12,534.26	10,366.56	15,044.17
占流动资产比例	93.75%	68.12%	73.15%	83.43%	75.29%	94.29%	87.14%	95.85%
占总资产比例	88.17%	61.15%	52.62%	74.45%	59.58%	79.19%	73.17%	77.44%

截至2019年12月31日，标的公司应收票据、应收账款合计占流动资产和资产总额的比重分别为89.93%和84.57%，高于同行业公司，主要原因如下：

第一，由于供应商供货及时，且可供选择的供应商家数较多，标的公司出于

存货周转率效率考虑，一般不会储备较多的原材料，仅对相对紧缺的物料进行提前备货，因此标的公司期末原材料金额较低，使得存货金额占流动资产、总资产比重较低，从而使得应收账款、应收票据占比较高。

第二，标的公司期末存货中库存商品、在产品金额视客户交期存在一定的不确定性，若部分客户交期主要安排在年初，期末库存商品、在产品金额往往较高，2017年末、2018年末和2019年末，标的公司库存商品与产成品金额合计分别为1,012.18万元、177.89万元和265.85万元，存在一定的波动性，从而使得应收款项占比亦存在波动性。

受前述存货金额波动的影响，截至2019年12月31日，标的公司应收款项占比较高，若将存货金额加总考虑，标的公司“存货+应收款项”占流动资产和资产总额的比重分别为93.75%和88.17%，与同行业公司星波通信、克莱微波等具有可比性。

截至2020年4月30日，标的公司应收票据、应收账款合计占流动资产和资产总额的比重较2019年末有所下降，分别为85.28%和80.39%。

三、结合票据出票人、承兑人票据金额、账龄、销售内容、出具时间、截至目前回款情况和未来回款计划等因素，补充披露标的资产应收票据的真实性、商业承兑汇票回款可靠性

标的公司应收票据的出票人/前手均为资信优良的国内大型军工电子集团下属单位，基于真实的业务交易，应收票据均未出现逾期兑付的情形，回款真实、可靠，具体情况如下：

(一) 截至 2018 年 12 月 31 日, 标的公司应收票据基本情况及期后回款情况

出票人/前手	销售产品名称	汇票金额 (元)	出票日期	票据到期日	账龄	期后回款情况	未来回款计划
A2 单位	功率放大器	1,904,000.00	2018/7/25	2019/01/25	1-2 年	贴现	-
A4 单位	L 波段双频发射机柜	5,880,000.00	2018/7/26	2019/7/26	1 年以内	到期承兑	-
小计		7,784,000.00					

(二) 截至 2019 年 12 月 31 日, 标的公司应收票据基本情况及期后回款情况

出票人/前手	销售产品名称	汇票金额 (元)	出票日期	票据到期日	账龄	期后回款情况	未来回款计划
A1 单位	高功率放大器/驱动放大器	1,000,000.00	2019/8/21	2020/02/21	1-2 年	到期承兑	-
A2 单位	功率放大器	1,150,000.00	2019/10/09	2020/4/09	1-2 年	到期承兑	-
A2 单位	功率放大器、射频前端	3,328,000.00	2019/10/09	2020/4/09	1-2 年	到期承兑	-
A2 单位	功率放大器	1,170,000.00	2019/10/18	2020/4/18	1-2 年	到期承兑	-
A2 单位	前端微波组件、功率放大器	1,235,000.00	2019/11/27	2020/5/26	1-2 年	到期承兑	-
A1 单位	天线选择及收发开关	108,000.00	2019/12/09	2020/6/09	1-2 年	背书	-
A1 单位	T/R 组件	2,109,600.00	2019/12/09	2020/6/10	1-2 年	到期承兑	-
A2 单位	功率放大器	3,983,000.00	2019/12/26	2020/6/25	1-2 年	贴现	-

A1 单位	功率检测器、数控衰减器	247,000.00	2019/12/23	2020/6/23	1-2 年	背书	-
A2 单位	功率放大器	5,951,500.00	2019/12/29	2020/6/29	1-2 年	背书	-
A1 单位	发射机	4,800,000.00	2019/8/21	2020/2/21	1-2 年	注 1	
小计		25,082,100.00					

注 1：该商业承兑汇票已于 2019 年 10 月贴现，截至 2019 年 12 月 31 日，属于已贴现未到期未终止确认的商业承兑汇票。

（三）截至 2020 年 4 月 30 日，标的公司应收票据基本情况及期后回款情况

出票人/前手	销售产品名称	汇票金额（元）	出票日期	票据到期日	账龄	期后回款情况	未来回款计划
A2 单位	前端微波组件、功率放大器	1,235,000.00	2019/11/27	2020/5/26	1-2 年	到期承兑	-
A1 单位	T/R 组件	2,109,600.00	2019/12/9	2020/6/10	1-2 年	到期承兑	-
A2 单位	功率放大器	3,983,000.00	2019/12/26	2020/6/25	1-2 年	贴现	-
A2 单位	功率放大器	5,951,500.00	2019/12/29	2020/6/29	1-2 年	到期承兑	-
A1 单位	X 波段固态功放	1,700,000.00	2019/12/30	2020/6/30	1-2 年	到期承兑	-
A1 单位	X 波段固态功放	1,000,000.00	2019/12/30	2020/6/30	1-2 年	到期承兑	-
A1 单位	X 波段固态功放	1,000,000.00	2019/12/30	2020/6/30	1-2 年	到期承兑	-
A1 单位	高功率放大器/驱动放大器	1,000,000.00	2019/12/30	2020/6/30	1-2 年	到期承兑	-
A1 单位	高功率放大器/驱动	500,000.00	2019/12/30	2020/6/30	1-2 年	背书	-

	放大器						
A1 单位	X 波段固态功放	428,000.00	2020/1/19	2020/7/19	1-2 年	到期承兑	-
A1 单位	高功率放大器/驱动放大器	3,000,000.00	2019/12/31	2020/10/31	1-2 年	-	到期承兑
A1 单位	X 波段固态功放	615,600.00	2020/01/20	2020/10/20	1-2 年	背书	-
A1 单位	高功率放大器/驱动放大器	3,000,000.00	2019/12/31	2020/10/31	1-2 年	-	到期承兑
小计		25,522,700.00					

四、中介机构核查意见

独立财务顾问查阅了标的公司审计报告、应收款项台账、坏账计提政策以及报告期内销售金额较大的销售合同，并与同行业公司坏账计提政策进行对比分析；查阅了同行业公司公开披露财务信息，进行比较分析；查阅了标的公司应收票据备查簿、单据，核查票据的真实性，检查了商业承兑汇票承兑单位规模、信用及期后承兑情况。并对 2018 年末、2019 年末以及 2020 年 4 月末应收账款余额实施了函证、访谈及对账程序。

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内标的公司应收账款增速高于营业收入增速，与标的公司在整体产业链所处位置、下游客户的议价能力与付款流程相关，标的公司下游客户资信优良，应收账款真实，坏账计提谨慎、合理。

报告期内标的公司应收款项占流动资产、资产总额比重较高，符合军工行业惯例，受标的公司报告期内存货周转效率提升以及存货自身根据客户订单交付情况存在波动性因素影响，标的公司应收款项占流动资产、资产总额比重处于同行业公司较高水平，具备合理性。

标的公司应收票据具有真实性，商业承兑汇票回款具有可靠性。

五、补充披露情况

上述补充披露内容已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析/四、标的公司财务状况与盈利能力分析/（一）标的公司财务状况分析”对上述回复内容进行补充披露。

问题 20：关于现金流的核查

请你公司补充披露：1) 销售商品、提供劳务产生的现金流与营业收入的匹配性，购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本的匹配性，经营活动产生的现金流量净额与净利润的匹配性。2) 报告期现金及现金等价物净增加额持续为负，对标的资产流动性的影响，本次交易后对上市公司运营资金是否造成压力。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、销售商品、提供劳务产生的现金流与营业收入的匹配性，购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本的匹配性，经营活动产生的现金流量净额与净利润的匹配性

(一) 销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入之间的匹配性分析

单位：万元

项目	2020 年 1-4 月	2019 年度	2018 年度
营业收入	1,265.46	7,142.75	6,528.14
加：应收账款余额的减少	728.88	-2,211.26	-3,544.54
加：应收票据余额的减少	-44.06	-1,729.81	1,202.60
减：应收票据背书支付货款	108.38	101.22	237.60
减：贴现票据的贴现息	-	26.26	48.35
减：期初已贴现未到期的应收票据	480.00	-	921.00
加：期初其他流动资产中预付的贴现息	-	-	16.36
加：预收账款的增加	0.20	-16.34	16.34
加：应交税费-销项税	164.67	869.61	1,017.98
销售商品、提供劳务收到的现金	1,526.77	3,927.47	4,029.92

1、2020 年 1-4 月标的公司销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入存在差异的主要原因是：客户回款情况良好，期末应收账款余额较期初减少了 728.88 万元，期初应收票据中包含 480.00 万已贴现未到期的商业承兑汇票，该部分商业承兑汇票本期到期后无经营活动现金流入。

2、2019 年标的公司销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入存在差异的

主要原因是：受部分军方系统级项目实施周期、结算（核价）周期较长因素影响，标的公司 A 集团客户尚未收到军方支付的回款，未及时向标的公司支付货款，因此期末应收账款余额较期初增加 2,211.26 万元；期末应收票据余额较期初增加了 1,729.81 万元。

3、2018 年标的公司销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入存在差异，主要原因是：受部分军方系统级项目实施周期、结算（核价）周期较长因素影响，标的公司 A 集团客户尚未收到军方支付的回款，未及时向标的公司支付货款，因此期末应收账款余额较期初增加 3,544.54 万元；期末应收票据余额较期初减少了 1,202.60 万元，期初应收票据中包含 921.00 万已贴现未到期的商业承兑汇票，该部分商业承兑汇票本期到期后无经营活动现金流入。

（二）购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本之间的匹配性分析

单位：万元

项目	2020 年 1-4 月	2019 年度	2018 年度
营业成本	279.19	2,364.40	2,252.34
减：应收票据背书支付货款	108.38	101.22	237.60
加：预付账款的增加	58.46	-9.18	-43.24
加：存货的增加	246.46	-25.37	-652.20
加：研发领用的存货	97.26	189.53	37.84
加：购买商品、接受劳务对应的应付账款的减少	62.38	-1,020.86	402.66
加：购买商品、接受劳务对应的进项税	88.81	184.11	223.95
减：计入存货和成本的职工薪酬	70.26	223.52	283.44
减：计入成本的折旧费用	5.23	25.04	69.20
购买商品、接受劳务支付的现金	648.70	1,332.85	1,631.11

1、2020 年 1-4 月标的公司购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本存在差异，主要原因是：本期在手订单较多，预付的材料货款较上期增加了 58.46 万元；标的公司增加了原材料的储备量，期末存货余额较期初增加了 246.46 万元；研发领用材料较上期增加 97.26 万元。

2、2019 年公司购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本存在差异，主要原因是：采购相关的应付账款较期初增加了 1,020.86 万元。

3、2018 年公司购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本存在差异，主要原因是：期末存货余额较期初减少了 652.20 万元；采购相关的应付账款较期初减少了 402.66 万元。

（三）经营活动产生的现金流量净额与净利润之间的匹配性分析

单位：万元

项目	2020 年 1-4 月	2019 年度	2018 年度
净利润	680.67	2,739.13	2,070.07
加：信用减值损失（转回以“－”号填列）	-107.30	389.81	-
加：资产减值损失（转回以“－”号填列）	-	-	389.39
加：固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	24.91	74.68	110.40
加：无形资产摊销	1.76	5.23	5.15
加：长期待摊费用摊销	1.62	4.85	1.89
加：财务费用（收益以“－”号填列）	3.81	9.53	-
加：投资损失（收益以“－”号填列）	-7.41	-4.11	-5.03
加：递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	16.71	-56.64	-56.57
加：存货的减少（增加以“－”号填列）	-246.46	25.37	652.20
加：经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	138.23	-3,936.58	-3,204.61
加：经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	-122.74	702.23	-295.81
经营活动产生的现金流量净额	383.79	-46.50	-332.92

1、2020 年 1-4 月标的公司经营活动产生的现金流量净额与净利润存在差异，主要原因是：

第一，本期收回应收账款，转回信用减值损失 107.30 万元；

第二，本期在手订单增加，标的公司增加材料储备，存货较上期末增加 246.46 万元。

2、2019 年公司经营活动产生的现金流量净额与净利润存在差异，主要原因是：

第一，本期新增计提信用减值损失 389.81 万元；

第二，2019 年末应收款项较 2018 年末增加，使得经营性应收项目增加 3,936.58 万元。

3、2018 年公司经营活动产生的现金流量净额与净利润存在差异，主要原因是：

第一，本期新增计提资产减值损失（坏账损失）389.39 万元；

第二，2018 年末应收款项较 2017 年末增加，使得经营性应收项目增加 3,204.61 万元；

第三，2018 年末存货金额较上年末减少 652.20 万元。

二、报告期现金及现金等价物净增加额持续为负，对标的资产流动性的影响，本次交易后对上市公司运营资金是否造成压力

（一）报告期现金及现金等价物净增加额持续为负对标的资产流动性的影响

2018 年、2019 年和 2020 年 1-4 月，标的公司现金及现金等价物净增加额分别为-340.44 万元、-34.37 万元和-195.66 万元，经营活动现金流量净额分别为-332.92 万元、-46.50 万元和 383.79 万元，现金及现金等价物净增加额与经营活动现金流量净额总体保持一致。报告期内，标的公司不断加强应收账款的管理工作，其经营活动现金流量状况也在持续改善；2020 年 1-4 月，标的公司现金及现金等价物净增加额为负数主要是标的公司利用闲置资金购买理财产品金额大幅增加，使得投资活动净现金流量为负数所致。

2018 年至 2019 年，标的公司经营活动产生的现金流量净额为负数，主要与所处军工行业特性相关：

第一，生产采购端方面：

标的公司主要为大型军工集团配套提供微波模块、组件、设备类产品，由于所需军品均为定制化生产，且客户下达的生产任务时间紧张，标的公司需要提前垫付资金安排研制、生产，产生原材料采购支出和工资支出。

第二，销售回款端方面：

军方作为最终需求方，向以大型军工集团为主的总装单位提出采购需求。在货款结算时，由于军方总体系统级项目实施周期较长、终端产品验收程序严格和复杂，一般结算周期较长。军方根据自身经费、产品完工进度、军品核价情况安排与总装单位的结算，总装单位再根据自身资金等情况向上游模块、组件、设备类供应商（配套厂商）结算。因此，标的公司作为配套厂商，销售回款周期受到军方与总装单位结算等因素的影响，周期普遍较长。

另外，大型军工集团为提高其自身的资金使用效率，以承兑汇票为主要支付方式，在承兑汇票到期兑付前，未反映在经营活动现金流入。截至 2020 年 4 月末，标的公司应收票据账面价值为 2,297.04 万元，对标的公司经营活动现金流量净额产生影响。

2018 年至 2019 年，标的公司销售规模呈上升趋势，由于销售回款产生的现金流入滞后于采购等现金流出，使得标的公司经营活动产生的现金流量净额为负数。2020 年 1-4 月，标的公司经营活动现金流量净额为 383.79 万元，回款情况持续改善。

同行业上市公司经营活动现金流量净额与净利润比较情况如下：

单位：万元

公司名称	科目	2019 年度	2018 年度
宽普科技（新劲刚下属子公司）	经营活动现金流量净额	未披露	2,422.20
	净利润	4,354.32	3,731.02
恒达微波（雷科防务下属子公司）	经营活动现金流量净额	未披露	-1,093.54
	剔除股份支付费用后净利润	4,803.20	2,336.81
银河微波（北斗星通下属子公司）	经营活动现金流量净额	-371.01	2,464.89
	净利润	2,084.56	1,905.90
天箭科技	经营活动现金流量净额	-274.11	6,059.64
	净利润	9,607.65	9,955.50
肯立科技	经营活动现金流量净额	-1,203.24	-1,506.72
	净利润	2,000.59	1,998.79
克莱微波	经营活动现金流量净额	-1,111.78	-663.86
	净利润	2,514.57	-101.67
星波通信	经营活动现金流量净额	7,563.55	259.04

公司名称	科目	2019 年度	2018 年度
	净利润	6,494.23	5,299.90
澳丰源	经营活动现金流量净额	-46.50	-332.92
	净利润	2,739.13	2,070.07

如上表所示，同行业可比公司最近两年经营活动现金流量净额绝大多数金额波动较大、较低或为负数，净利润与经营活动产生的现金流量净额普遍存在较大差异。

2018 年和 2019 年，标的公司与同行业公司偿债能力对比如下：

项目	澳丰源		宽普科技		恒达微波	
	2019.12.31	2018.12.31	2019.12.31	2018.12.31	2019.12.31	2018.12.31
流动比率 (倍)	3.94	4.26	未披露	3.38	未披露	2.31
速动比率 (倍)	3.79	4.02	未披露	2.61	未披露	1.50
资产负债率	24.28%	22.26%	未披露	26.63%	未披露	34.39%
项目	银河微波		天箭科技		肯立科技	
	2019.12.31	2018.12.31	2019.12.31	2018.12.31	2019.12.31	2018.12.31
流动比率 (倍)	未披露	未披露	2.77	2.59	3.07	3.21
速动比率 (倍)	未披露	未披露	2.55	2.19	2.52	2.54
资产负债率	未披露	未披露	34.14%	39.20%	25.80%	24.14%
项目	克萊微波		赛英科技		星波通信	
	2019.12.31	2018.12.31	2019.12.31	2018.12.31	2019.12.31	2018.12.31
流动比率 (倍)	1.42	1.12	未披露	未披露	3.91	6.34
速动比率 (倍)	1.09	0.82	未披露	未披露	未披露	未披露
资产负债率	59.02%	65.00%	未披露	未披露	22.33%	13.97%

2019 年末标的公司短期偿债能力指标因受现金等价物净减少影响较 2018 年末略有下降，但整体处于较为安全的水平。与同行业公司相比，标的公司流动、速动比率较好，资产负债率较低。

报告期内，标的公司主要流动资产为应收账款及应收票据，账龄在 2 年以内的应收账款占比超过 99%，标的公司客户主要为军工集团下属单位，具备较强的资金实力和较好的商业信誉，其回款流程受最终需求方军方整体结算进度，以及标的公司客户军工集团内部付款审批流程影响较大，回款周期相对较长，但发生坏账风险较低，历史尚未发生坏账情形；报告期内，标的公司应收票据未出现逾期兑付情形，均正常收回。

截至 2020 年 4 月末，标的公司应收票据余额为 2,552.27 万元，占 2019 年标的公司营业成本的金额比重为 107.95%，标的公司可通过票据贴现的方式覆盖绝大部分营业成本支出。

在标的公司严格控制项目质量和应收账款回款管理的情况下，其现金流状况在报告期内持续改善，2020 年 1-4 月利用闲置资金购买理财产品金额大幅增加；现金及现金等价物净增加额短期为负数的情形，对标的公司长期资金周转和持续经营不会造成重大不利影响。

(二) 本次交易后对上市公司运营资金是否造成压力

1、标的公司现金流状况持续改善

在标的公司严格控制项目质量和应收账款回款管理的情况下，其现金流状况在报告期内持续改善，2020 年 1-4 月利用闲置资金购买理财产品金额大幅增加；现金及现金等价物净增加额短期为负数的情形，对标的公司长期资金周转和持续经营不会造成重大不利影响，预计本次交易完成后对上市公司营运资金也不会造成压力。

2、上市公司现金流良好

2017 年度、2018 年度和 2019 年度，上市公司经营活动现金流量净额分别为 22,136.43 万元、24,261.79 万元、29,382.94 万元，自身业务发展良好，款项收回稳定，预计未来期间可持续为公司带来稳定现金流；标的公司 2020 年至 2022 年的付现成本预测分别为 5,175.44 万元、6,119.47 和 7,178.52 万元，三年合计付现成本 18,473.43 万元，上市公司现金流可覆盖标的公司未来 3 年预测的付现成本。

3、上市公司授信情况良好

上市公司拥有丰富的信贷资源，截至 2020 年 6 月 30 日，上市公司未使用银行授信额度为 234,463.00 万元。本次交易完成后，上市公司资产负债率将低于 50%，处于较为稳健的范围。

4、上市公司已建立对子公司管控的风险防范制度和内控制度

本次交易完成后，标的公司作为上市公司子公司将纳入上市公司法人治理结构框架下进行管理；标的公司将作为独立法人主体运营，上市公司在充分评估和履行必要决策程序的情况下酌情提供资金支持。

上市公司将加强对标的公司的财务管理，提升财务管理效率和规范性。一方面，对标的公司财务管理体系、会计核算体系等实行管控，通过培训财务人员等形式，降低财务及内控风险，确保持续符合上市公司规范性要求。另一方面，加强日常监管与沟通，优化资金配置，提高整体资金使用效率，降低资金使用成本，实现内部资源的统一管理及优化。

本次交易后，标的公司基本财务核算原则应按照上市公司的要求，包括合同管理、项目预算、收入确认、现金流管理、坏账准备、采购管理、发票管理、现金管理、固定资产折旧、审计费用摊销等规定。对业务经营实行预算管理、统一调度资金，对资金调动额度审批流程进行完善；加强日常季度的内部审计和内部控制，聘请第三方中介机构对标的公司年度财务报告进行审计等。

综上所述，标的公司现金流状况在报告期内持续改善，上市公司现有业务经营良好，资产负债率处于稳健水平，具备较好的融资能力，且已建立对子公司管控的风险防范制度和内控制度，本次交易的资金支付安排具备可行性，不会对公司正常生产经营带来资金压力。

三、中介机构核查意见

独立财务顾问查阅了标的公司审计报告、财务报表，对现金流量表各科目与销售、采购以及资产负债表科目进行匹配性分析；通过资产负债表测算流动性指标，并与同行业公司进行比对分析；与标的公司客户进行访谈，了解业务模式情况；获取上市公司货币资金、授信等情况，对上市公司高管进行访谈。

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司现金流量表和营业收入、营业成本、净利润具有匹配性，差异具有合理性。标的公司流动性情况持续改善，本次交易后对上市公司运营资金预计不会造成压力。

四、补充披露情况

上述补充披露内容已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析/四、标的公司财务状况与盈利能力分析/（三）标的公司现金流量分析”对上述回复内容进行补充披露。

问题 21：关于减持与是否存在内幕交易的核查

申请文件显示，本次重组相关方在自查期间存在买卖上市公司股票的情况，股东范岳英、赵金元、赵月华存在已公告并实施/正在实施的减持计划。请你公司补充披露：1) 自查期间买卖上市公司股票相关方与上市公司及其控股股东、实际控制人的关系。2) 相关董监高减持行为是否符合规定或前期承诺。请独立财务顾问和律师核查并对是否存在内幕交易发表明确意见。

回复：

一、自查期间买卖上市公司股票相关方与上市公司及其控股股东、实际控制人的关系。

自查期间存在买卖上市公司股票行为的股东中，范岳英为上市公司控股股东、实际控制人范建刚之成年子女和一致行动人，同时为上市公司副总经理杨俊之配偶；赵金元为上市公司监事，赵金灵为上市公司监事赵金元之女；赵月华为上市公司总工程师，属于上市公司章程约定的高级管理人员。

除上述关系外，自查期间买卖上市公司股票相关方与上市公司及其控股股东、实际控制人不存在其他关联关系。

二、补充披露相关董监高减持行为是否符合规定或前期承诺

(一) 范岳英、赵金元、赵月华减持行为符合规定及前期承诺

范岳英、赵金元、赵月华在首次公开发行股票时作出的关于股份减持的公开承诺如下：

范岳英承诺：“自风范股份股票在证券交易所上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或者间接持有的风范股份公开发行股票前已发行的股份，也不由风范股份回购本人直接或者间接持有的风范股份公开发行股票前已发行的股份。除上述锁定期外，本人配偶在风范股份担任董事、监事、高级管理人员期间，本人每年转让的股份不超过本人所持有风范股份股份总数的百分之二十五；其离职后半年内，不转让本人所持有的风范股份股份，并在其离职六个月后的十二个月内通过证券交易所挂牌交易出售公司股票数量不超过本人持有公司股票总数的百分之五十。”

赵金元、赵月华承诺：“本人于 2009 年 7 月 30 日成为风范股份股东，自风范股份股票在证券交易所上市之日起 12 个月内，不转让或者委托他人管理本人持有的风范股份公开发行股票前已发行的股份，也不由风范股份回购本人持有的风范股份公开发行股票前已发行的股份；如果自 2009 年 7 月 30 日至刊登首次公开发行股票招股说明书之日不足 12 个月，自风范股份股票在证券交易所上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理本人持有的风范股份公开发行股票前已发行的股份，也不由风范股份回购本人持有的风范股份公开发行股票前已发行的股份。除上述锁定期外，本人在风范股份担任董事、监事、高级管理人员期间每年转让的股份不超过本人所持有风范股份股份总数的百分之二十五；离职后半年内，不转让本人所持有的风范股份股份，并在本人离职六个月后的十二个月内通过证券交易所挂牌交易出售公司股票数量不超过本人持有公司股票总数的百分之五十。”

2019 年 12 月 13 日，范岳英作出关于本次重组期间股份减持计划的说明如下：

“自本次交易复牌之日起至实施完毕期间，范建刚、范立义、范岳英及杨俊尚未有股份减持计划（前述股份包括本次交易前持有的股份以及前述期间内因上市公司实施送股、资本公积转增股本等除权事项而新增的股份），若后续根据自身实际需要或市场变化而进行减持，将依据相关法律法规的规定，及时披露相关信息”。

2019 年 12 月 13 日，赵金元、赵月华作出关于本次重组期间股份减持计划的说明如下：

“自本次交易复牌之日起至实施完毕期间，本人尚未有股份减持计划（前述股份包括本次交易前持有的股份以及前述期间内因上市公司实施送股、资本公积转增股本等除权事项而新增的股份），若后续根据自身实际需要或市场变化而进行减持，将依据相关法律法规的规定，及时披露相关信息。”

2019 年 4 月 5 日，上市公司发布了《关于持股 5% 以上股东及监事、高级管理人员减持股份计划公告》（公告编号：2019-019），详细披露了范岳英、赵金元、赵月华的减持计划。2019 年 9 月 25 日，上市公司发布了关于赵月华该次减持计划实施结果的公告；2019 年 10 月 30 日，上市公司发布了关于范岳英、赵

金元该次减持计划实施结果的公告。

2020年1月31日，上市公司发布了《关于持股5%以上股东及监事集中竞价减持股份计划公告》（公告编号：2020-005），详细披露了范岳英、赵金元的集中竞价减持计划。2020年3月25日，上市公司发布了关于范岳英集中竞价减持计划实施结果的公告；2020年5月26日，上市公司发布了关于赵金元集中竞价减持计划实施进展的最新情况；2020年8月24日，上市公司发布了关于赵金元集中竞价减持股份结果的公告。

上述减持计划实施情况如下：

姓名	减持期间	减持方式	减持均价 (元/股)	变动前持 股数(股)	减持股份 数	减持比例(%)		是否符合 规定或前 期承诺
						占其持股	占总股本	
范岳英	2019.4.30~2019.10.27	集中竞价	5.97	68,850,000	10,160,000	14.76	0.90	是
	2020.2.26~2020.3.23	集中竞价	6.33	58,690,000	11,332,300	19.31	1.00	是
赵金元	2019.4.30~2019.10.27	集中竞价	6.44	3,423,660	150,000	4.38	0.01	是
	2020.2.24~2020.8.22	集中竞价	7.35	3,273,660	400,000	12.22	0.04	是
赵月华	2019.6.21~2019.9.23	集中竞价	6.21	2,710,625	670,000	24.72	0.06	是

根据上表所示，范岳英、赵金元及赵月华股份减持情况及信息披露符合其前期作出的公开承诺和《公司法》、《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》等相关法律法规的规定。

本次重组预案、草案已根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组》要求披露了范岳英、赵金元、赵月华于2019年12月13日出具的股份减持计划说明；后续范岳英、赵金元因个人资金需求的原因计划减持股份，均已根据前期作出的股份减持计划说明及相关法律法规的规定及时通知上市公司、并履行了信息披露义务，本次重组草案亦针对上述情况进行了补充披露。

综上所述，相关董监高人员的减持行为符合法律法规的规定及前期作出的公开承诺。

（二）赵金灵买卖股票构成短线交易

2020年6月19日，公司通过中国证券登记结算有限公司查询结果获悉，赵金元先生之女赵金灵在2020年2月28日至2020年5月25日期间买卖公司股票，累计买入公司股票1,100股，累计卖出200股，具体交易明细如下：

买入情况				卖出情况			
买入日期	买入股数 (股)	买入单价 (元/股)	买入金额 (元)	卖出日期	卖出股数 (股)	卖出单价 (元/股)	卖出金额 (元)
2020.2.28	100	5.75	575.00	2020.3.6	200	6.84	1,368.00
2020.3.2	100	6.03	603.00				
2020.4.21	100	5.69	569.00				
2020.4.29	500	5.23	2,615.00				
2020.5.18	100	5.26	526.00				
2020.5.25	200	5.06	1,012.00				
合计	1,100	5.36	5,900.00	合计	200	6.84	1,368.00

在赵金元先生减持计划实施期间或实施完毕后的6个月内，赵金灵存在买入公司股票的情形；在赵金灵买入公司股票后的6个月内，其本人存在卖出公司股票的情形，该等情形构成短线操作，根据《证券法》相关规定所得收益应归上市公司所有。

公司知悉此事后高度重视，及时调查了解相关情况，赵金元先生亦积极配合、主动纠正。赵金灵短线交易的行为主要系交易金额小，未引起其本人重视，加之其本人法律知识欠缺，法律意识薄弱，未认识到前述股票买卖行为的违规性，因而亦未及时向赵金元披露。2020年6月23日，上市公司对本次事项的处理情况及补救措施披露如下：

1、赵金灵在买入后六个月内卖出或者在卖出后六个月内又买入的公司股票行为构成短线交易，累计收益2,629元。累计收益=（赵金元卖出最高价-赵金灵买入最低价）*反向交易数量，即累计收益=（7.45-5.06）*1100=2,629元。上述所得收益2,629元作为本次短线交易收益金额，将全数上交公司所有，并由赵金元先生自愿补偿公司5,000元。

2、赵金元先生已认识到本次短线交易的严重性，特委托上市公司向广大投资者致以诚挚的歉意，并向公司董事会表示以后必将严格遵守相关法律法规，自觉维护证券市场秩序，切实履行作为公司监事的义务。同时赵金元先生声明，其

子女买卖公司股票均为其本人对二级市场交易情况的独立判断而作出的决定，不存在利用内幕信息进行交易谋求利益的情形。

3、公司董事会向全体董事、监事、高级管理人员对赵金元先生子女短线交易买卖股票的行为予以通报，要求引以为戒。经核查，公司董事会已代公司收回相关短线交易所得收益。

4、公司要求持有公司股份 5% 以上的股东以及全体董事、监事、高级管理人员进一步加强对《证券法》、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》、《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律法规、规范性文件及公司内部管理制度的学习，严格遵守有关规定，杜绝此类事项的再次发生。

综上所述，赵金灵在上述期间内买卖上市公司股票构成短线交易，在意识到短线交易问题后，其已将所得收益交还给上市公司，符合《证券法》的相关规定。

三、本次重组不存在内幕交易的情况

经独立财务顾问核查上市公司内幕交易登记制度执行情况，对本次重组交易进程、内幕信息知情人自查范围、登记填报和买卖股票等情况进行梳理，认为本次重组不存在内幕交易的情况。

（一）上市公司内幕信息知情人登记制度执行情况

为规范内幕信息管理，加强内幕信息的保密工作，上市公司根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司信息披露管理办法》等有关法律、法规制定并完善了《内幕信息知情人登记管理制度》，就内幕信息及内幕信息知情人的范围、登记与备案、保密与责任追究等事项进行了明确规定。

鉴于交易事项可能引起上市公司的股票价格波动，为避免因参与人员过多透露、泄露有关信息而对本次交易产生不利影响，上市公司按照《内幕信息知情人登记制度》采取了相应措施，具体制度执行情况如下：

1、上市公司与交易对方初次接触时，上市公司即告知交易对方对交易筹划信息严格保密，不得利用交易筹划信息买卖上市公司股票，内幕交易会当事人以及本次交易造成严重后果。

2、本次交易双方参与商讨人员仅限于少数核心管理层及必要的中介机构人

员，以尽量缩小本次交易的知情人范围，并采取了严格的保密措施。同时，上市公司与交易对方及中介机构签订了保密协议，相关人员均填写了本次重组内幕信息知情人登记档案，并报备上市公司。

3、上市公司分别在初步筹划重组事项、签署框架协议及签署正式协议等环节，按照《内幕信息知情人登记管理制度》及相关规定制作了《交易进程备忘录》，并报送上交所备案。

4、在交易筹划阶段至发布停牌公告之前，上市公司对相关内幕信息知情人进行了内幕信息知情人登记，同时告知了内幕信息知情人的保密义务。为维护投资者利益，避免因信息泄露导致股票价格异动，上市公司于 2019 年 11 月 30 日披露了《关于筹划发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项的停牌公告》，并于 2019 年 12 月 5 日向上交所报送了《内幕信息知情人档案表》。

5、上市公司按照本次重组交易进程及重要交易节点进展情况，持续更新内幕信息知情人登记表，并向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中登公司上海分公司”）申请查询上市公司停牌前 6 个月（2019 年 6 月 3 日至 2019 年 11 月 29 日）内幕信息知情人及其直系亲属的股票交易行为，确保内幕信息知情人不存在利用本次交易的内幕信息进行股票交易的情况。

6、上市公司于 2020 年 6 月 16 日向上交所报送了更新的《内幕信息知情人档案表》，对内幕信息知情人及其直系亲属买卖股票的行为进行自查、制作了自查报告，并于 2020 年 6 月 19 日向中登公司上海分公司申请查询 2019 年 11 月 30 日至 2020 年 6 月 5 日内幕信息知情人及其直系亲属的股票交易情况。

综上，上市公司建立了《内幕信息知情人登记管理制度》，并按照该制度对内幕信息采取了必要的保密措施，对内幕信息知情人进行了登记备案并自查。

（二）相关董监高交易行为不构成内幕交易

综合比较上市公司就本次交易进行信息披露的时间节点及相关人员自查期间买卖上市公司股票的行为，相关交易不构成内幕交易，具体原因如下：

1、上市公司第一次公告范岳英、赵金元、赵月华股份减持计划的日期是 2019 年 4 月 5 日，根据上市公司制作并提交上交所备案的《交易进程备忘录》，自上市公司公告该次减持计划至该次减持计划实施完毕期间，本次交易尚处于前期初

步接洽中，相关方均未达到任何确定性交易信息，尚无法形成可影响股票交易价格的因素，且相关方对该等信息均依据各自工作职责及保密协议严格履行保密义务。因此该等减持不存在利用内幕信息交易的情况。

2、上市公司第二次公告范岳英、赵金元股份减持计划日期是 2020 年 1 月 31 日，本次交易预案首次公告日期是 2019 年 12 月 14 日、且后续草案公告的交易方案与预案阶段公告的交易方案不存在重大调整，因此该次股份减持计划是发生在本次交易相关信息已向市场公开披露两个交易日后。

3、根据范岳英、赵金元、赵月华及赵金灵等四位出具的承诺，其在自查期间买卖上市公司股票行为，完全是基于个人资金需求、公开信息及本人对二级市场交易情况自行判断而进行的独立操作，其在买卖风范股份股票时并未掌握风范股份重大事项中对公司股票价格有重大影响的尚未公开的信息，不存在获取本次资产重组内幕信息进行股票交易的情形。

4、本次重组预案首次公告后的股价波动情况

公司股票自 2019 年 12 月 2 日起停牌，停牌前一日公司股票收盘价为 5.11 元/股；2019 年 12 月 14 日本次重组预案公告，5 个交易日后收盘价为 7.76 元/股，较停牌前一日收盘价涨幅为 51.86%。故本次重组预案首次公告后，公司股价存在较大幅度上涨。风范股份所属行业为金属制品业，且为特高压指数（884190）的成分股之一。以下结合相关行业指数变动情况对后续股价波动进行分析：

2020 年 1 月 31 日公司披露了预案公告后的股份减持计划，公告前一日公司股票收盘价为 6.02 元/股，较本次重组停牌前一日收盘价涨幅为 17.81%；同期的证监会金属制品指数（883130）涨幅为 9.56%，特高压指数（884190）涨幅为 5.62%。具体数据如下：

项目	2019 年 11 月 29 日（停牌前 1 个交易日）	2020 年 1 月 23 日（减持公告前 1 个交易日）	涨跌幅
风范股份（601700） 收盘价（元/股）	5.11	6.02	17.81%
金属制品业指数（883130） 收盘值	2,506.31	2,746.50	9.58%
特高压指数（884190） 收盘值	2,110.70	2,219.26	5.14%

项目	2019年11月29日(停牌前1个交易日)	2020年1月23日(减持公告前1个交易日)	涨跌幅
剔除金属制品行业因素影响涨跌幅			8.23%
剔除特高压板块因素影响涨跌幅			12.67%

根据上表，在上述期间内，剔除同行业板块因素影响前、后，公司股票涨跌幅均未超过 20%。

2020年3月23日为预案公告后的股份减持计划实施最后一日，当日公司股票收盘价为 6.99 元/股，较计划公告前一日收盘价涨幅为 16.11%；范岳英在预案公告后的减持均价为 6.33 元/股，较计划公告前一日收盘价涨幅为 5.15%；赵金元在预案公告后的减持均价为 7.35 元/股，较计划公告前一日收盘价涨幅为 22.09%。2020年3月23日，金属制品业指数（883130）收盘价较计划公告前一日收盘价跌幅为 6.91%，特高压指数（884190）收盘价较计划公告前一日收盘价涨幅为 33.94%。具体数据如下表所示：

项目	2020年1月23日(减持公告前1个交易日)	2020年3月23日(减持计划实施最后一日)	涨跌幅
风范股份(601700)收盘价(元/股)	6.02	6.99	16.11%
金属制品业指数(883130)收盘值	2,746.50	2,556.72	-6.91%
特高压指数(884190)收盘值	2,219.26	2,972.49	33.94%
剔除金属制品行业因素影响涨跌幅			23.02%
剔除特高压板块因素影响涨跌幅			-17.83%
范岳英减持均价涨跌幅			5.15%
赵金元减持均价涨跌幅			22.09%

根据上表，在上述期间内，剔除金属制品行业因素影响后公司股票涨跌幅为 23.02%，剔除特高压板块因素影响后公司股票涨跌幅为-17.83%。因此，上述期间内的股价波动主要受到特高压板块因素影响。

综上所述，相关董监高交易行为不属于《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》第十三条规定的禁止性情形，不构成《证券法》《证券市场上内幕交易行为认定指引（试行）》等规定的内幕交易情形。

四、中介机构核查意见

独立财务顾问核查了上市公司《内幕信息知情人登记管理制度》、《内幕信

息知情人档案表》、《交易进程备忘录》以及发布的与上述减持相关的公告，核查了中登公司出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》，获得了范岳英、赵金元、赵月华及赵金灵出具的承诺。

经核查，独立财务顾问认为：范岳英、赵金元、赵月华买卖上市公司股票符合规定及前期承诺；赵金灵虽存在违规操作，但因交易金额小，且已采按照《证券法》相关要求采取措施有效避免对风范股份造成损失或不利影响。该等买卖股票行为不涉及内幕交易，对本次资产重组不构成重大法律障碍。

五、补充披露情况

上述补充披露内容已在《重组报告书》“重大事项提示/八、上市公司控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划”部分、“第十三节 其他重要事项/六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况”部分对上述回复内容进行补充披露。

(本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于常熟风范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申请的反馈意见回复之独立财务顾问核查意见》之签章页)

财务顾问主办人：张磊 孔乐骏 吴韡
张磊 孔乐骏 吴韡

法定代表人（或授权代表）：江禹
江禹

华泰联合证券有限责任公司
2016年9月16日