

**江苏亚威机床股份有限公司**  
**及光大证券股份有限公司关于**  
**《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》**  
**的回复**

**中国证券监督管理委员会：**

根据贵会 2015 年 6 月 5 日《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（150231 号）（以下简称“反馈意见”）的要求，江苏亚威机床股份有限公司会同相关中介机构对反馈意见所涉事项进行了逐项落实，并对《亚威股份发行股份及支付现金购买资产暨关联交易并募集配套资金报告书（草案）》（以下简称《报告书》）进行了补充和修改。反馈意见具体回复内容如下，敬请审阅。

除非文中特别说明，本回复中所使用的词语含义与报告书（草案）中一致。

1、反馈回复显示，平衡基金与亚威股份之间存在的相互持股行为，未违反《公司法》及其他相关法律法规的禁止性规定，不构成本次交易的实质性法律障碍。请你公司补充披露：1) 作出上述结论的理由。2) 相互持股对亚威股份公司治理结构的影响。3) 交易完成后平衡基金所持亚威股份表决权的安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、平衡基金与亚威股份之间的相互持股行为，未违反《公司法》及其他相关法律法规的禁止性规定，不构成本次交易的实质性法律障碍的理由：

(一) 平衡基金与亚威股份之间相互持股的形成

1、亚威股份出资平衡基金情况

为积累投资经验，提高公司资本运作能力，实现业务结构的调整优化和储备，走实业经营与资本运营相协调发展的道路，亚威股份参与了南京平衡资本管理中心(普通合伙)、淮安市城市资产经营有限公司等企业共同投资设立的平衡基金。2013年10月，亚威股份与南京平衡资本管理中心(普通合伙)、淮安市城市资产经营有限公司、南京基布兹航天科技投资中心(有限合伙)、江苏扬杰投资有限公司共同出资组建淮安平衡股权投资基金中心(有限合伙)，该合伙企业各合伙人认缴出资总额为15,000万元，由各合伙人在三年内缴纳，公司认缴出资3,375.00万元，占认缴出资总额的22.50%。

2014年9月9日，亚威股份与南京基布兹航天科技投资中心(有限合伙)签订《关于转让淮安平衡股权投资基金中心(有限合伙)出资的协议书》，南京基布兹航天科技投资中心(有限合伙)将其所持有的淮安平衡股权投资基金中心(有限合伙)1,650.00万元出资转让给亚威股份，本次出资转让后，亚威股份认缴出资5,025.00万元，占平衡基金出资总额的33.50%。

2、本次交易完成后平衡基金持有亚威股份股份情况

2014年9月16日，无锡创科源及其全体股东朱正强、宋美玉、宋运发、庞彦梅、朱清棋、国联通宝资本投资有限责任公司、苏州华创赢达创业投资基金企业(有限合伙)与平衡基金共同签署了《无锡创科源激光装备股份有限公司可转

股债权投资协议》，平衡基金向无锡创科源以可转股债权形式投资 2,000 万元。

2014 年 11 月 13 日，无锡创科源召开 2014 年股东大会第四次会议，同意由原注册资本 1432 万元人民币增加到 1,654.2222 万元人民币，增加注册资本 222.2222 万元人民币，由平衡基金以可转股债权 2,000 万元认购。本次增资后，平衡基金持有无锡创科源 13.43% 的股权。

根据本次交易的具体方案，亚威股份通过向朱正强、宋美玉 2 名自然人及华创赢达、平衡基金、汇众投资 3 家机构非公开发行股份和支付现金相结合的方式，购买其持有的无锡创科源 94.52% 的股权。其中，对价总额的 75.52% 通过发行股份的方式支付，对价总额的 24.48% 以现金支付。2014 年 12 月 16 日，亚威股份与朱正强、宋美玉、华创赢达、平衡基金、汇众投资、无锡创科源签订了《江苏亚威机床股份有限公司发行股份及支付现金购买资产协议》。本次交易完成后，平衡基金将持有亚威股份约 1,977,035 股股份，占比约 0.5393%。

综上，平衡基金与亚威股份之间的相互持股系亚威股份、平衡基金因生产经营需要，对无锡创科源的收购、投资形成的。

## （二）我国现行法律法规未禁止相互持股

### 1、相关法律法规

《公司法》颁布之前，国家经济体制改革委员会于 1992 年 5 月 15 日发布的《股份有限公司规范意见》（体改生【1992】31 号）曾经涉及到对相互持股的规范。该文件第二十四条规定：一个公司拥有另一个企业百分之十以上的股份，则后者不能购买前者的股份。

1993 年 12 月 29 日，全国人民代表大会常务委员会颁布了《公司法》（以下简称“1993《公司法》”）。1993 年《公司法》第十二条规定：公司向其他有限责任公司、股份有限公司投资，并以该出资额为限对所投资公司承担责任。公司向其他有限责任公司、股份有限公司投资的，除国务院规定的投资公司和控股公司外，所累计投资额不得超过本公司净资产的百分之五十，在投资后，接受被投资公司以利润转增的资本，其增加额不包括在内。1993 年《公司法》并没有类似于《股份有限公司规范意见》第二十四条的规定，只是对于公司对外投资总

额进行了限制，在一定程度上间接地限制了相互持股。

1993 年《公司法》第二百二十九条的规定：本法施行前依照法律、行政法规、地方性法规和国务院有关主管部门制定的《有限责任公司规范意见》、《股份有限公司规范意见》登记成立的公司，继续保留，其中不完全具备本法规定的条件的，应当在规定的限期内达到本法规定的条件。具体实施办法，由国务院另行规定。鉴于 1993 年《公司法》系全国人民代表大会常务委员会制定的法律，其效力高于国家经济体制改革委员会制定的《股份有限公司规范意见》，因此 1993 年《公司法》施行后新设立的公司不再适用《股份有限公司规范意见》。

2005 年 10 月 27 日，第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订了《公司法》（以下简称“2005 年《公司法》”），修订后的《公司法》第十五条规定：公司可以向其他企业投资；但是，除法律另有规定外，不得成为对所投资企业的债务承担连带责任的出资人。2005 年《公司法》删除了对外投资总额的限制性规定。

2013 年 12 月 28 日，十二届全国人大常委会第六次会议作出决定，对《公司法》（以下简称“2014 年《公司法》”）进行修改。2014 年《公司法》第二十六条规定，有限责任公司的注册资本为在公司登记机关登记的全体股东认缴的出资额；第八十条规定，股份有限公司采取发起设立方式设立的，注册资本为在公司登记机关登记的全体发起人认购的股本总额。根据 2014 年《公司法》，公司注册资本实缴登记制改为认缴登记制，并取消注册资本最低限额。

## 2、相关法理分析

### （1）部分国家对于相互持股的法律规定

德国股份公司法规定，如果两公司之间相互持股的，则一公司对他公司所持有的股份，其股权的行使，不得超过他公司股份总额的 25%；如果一个公司持有他公司 50% 以上的股份或以其他方法控制他公司的经营者，则他公司为从属公司，从属公司原则上不能取得控制公司股份，即便例外情形下可以取得，也不享有表决权。

法国公司法规定，一公司持有另一公司 10% 以上的股份时，该另一公司不得

持有前者的股份；若一公司持有另一公司股份达到 10% 以上时，另一公司之前也持有前者的股份，则由持股份额较小的一方转让其投资；如相互投资的数额相等，则每一相互参股的公司均应减少在对方的投资，以使这种投资不超过对方公司资本的 10%。在未转让期间，公司不得行使这些股份的表决权。

日本公司法规定，当一股份公司持有他公司全部具表决权股份 1/4 以上，以及依照法务省之规定，以其他方式实质控制他公司经营管理者，该他公司所持有之此一公司股份无表决权。

美国《模范商业公司法》明文禁止被母公司持有过半数股份的子公司行使其所持母公司股份的表决权，但并未禁止被母公司持有低于半数股份的子公司行使其所持母公司股份的表决权。

我国台湾地区公司法规定，相互投资公司知道存在相互投资之事实者，其得行使之表决权，不得超过被投资公司已发行有表决权股份总数或资本总额之 1/3。但以盈余或公积增资配股所得之股份，仍得行使表决权。

上述各国及地区对于相互持股的法律规定存在差异，但均未直接禁止相互持股，而是限制了相互持股公司的表决权。

## (2) “法无禁止即自由” 原则

“法无禁止即自由”为民商事法律中的重要原则。学者认为，“法无禁止即自由”有三层涵义：其一，自由“应受”法（强制性规范中的禁令）的限制。“自由”的前提就是“法不禁止”；其二，自由“只受”禁令的限制，即在不得不设置强制性规范以限制自由时，原则上须以“否定性”而非“肯定性”标准来规制私人行为。其三，若不违反否定性规则，即行为人完全自由，其可安排自己的生活、处理自己的事务、追求自己的利益。

## (三) 我国上市公司互相持股的现状

根据对 2014 年 A 股上市公司公开披露的年报不完全统计，上市公司之间存在相互持股情况的有：

序号	公司简称	初始投资成本金额(万元)	公司简称	初始投资成本金额(万元)	公司简称
----	------	--------------	------	--------------	------

1	中国银行	79459.0916	中国平安	115300.00(A+H)	中国银行
2	交通银行	122.018012	海通证券	1551.009435	交通银行
3	双钱股份	26.5804	氯碱化工	69.00	双钱股份
4	上海建工	372.8261	城投控股	37999.9999	上海建工
5	百联股份	182.8650	锦江投资	36.556026	百联股份
6	百联股份	27.7840	杭州解百	92.80	百联股份
7	海通证券	3470.982241	中航资本	367.2	海通证券
8	*ST 三毛	241.3380	上工申贝	177.9800	*ST 三毛
9	海通证券	980.943999	中信证券	127,492.26	海通证券
11	中国平安	13158.6(A+H)	交通银行	162.0361	中国平安
12	中国平安	104800(A+H)	中国太保	113.3600	中国平安
13	交通银行	6484.3200	葛洲坝	385.00	交通银行
14	吉林敖东	61092.725688	广发证券	5717.435267	吉林敖东
15	中国平安	1400	中信证券	24.993942	中国平安
16	深圳能源	1177.396824	粤电力 A	1589.0628	深圳能源

国浩认为，我国现行法律法规未禁止公司之间相互持股，根据“法无禁止即自由”原则，亚威股份与平衡基金因本次交易导致的相互持股情形不构成本次交易的实质性法律障碍。

## 二、相互持股对亚威股份公司治理结构的影响

亚威股份已建立起完善的公司治理结构，建立健全了股东大会、董事会、监事会制度。本次交易完成后，平衡基金将持有亚威股份约 0.5393% 的股份，股份比例很小。平衡基金于 2015 年 6 月 9 日作出承诺，放弃其因本次交易获得的亚威股份的表决权。鉴于本次交易完成后平衡基金持有亚威股份的比例比较小且其承诺放弃了因本次交易而获得的股份表决权，本次交易完成后平衡基金对于亚威股份的股东大会、董事会、监事会等决策机构的决策将不能施加影响。

国浩认为，平衡基金与亚威股份相互持股对亚威股份公司治理结构不存在影响。

## 三、交易完成后平衡基金所持亚威股份表决权的安排

2015 年 6 月 9 日，平衡基金出具《承诺书》，承诺如下：

“一、本次交易完成后、持有亚威机床股份期间，本企业放弃所持亚威机床股份的表决权；

“二、本次交易完成后本企业不会增持亚威机床股份；

“三、因本次交易取得的亚威机床 0.5393% 的股份，本企业将在锁定期届满后一年内减持完毕。”

国浩认为，平衡基金的上述承诺系对其股东权利的处置，符合相关法律法规的规定。

光大证券认为：现行《公司法》及其他相关法律法规并未对公司之间的相互持股做出禁止性规定，因此，亚威股份与平衡基金之间的相互持股行为不会构成本次交易的实质性法律障碍；本次交易完成后，平衡基金仅持有亚威股份 0.5393% 股份，并承诺放弃表决权，因此亚威股份与平衡基金之间的相互持股行为不会对亚威股份的公司治理结构产生重大影响。

**2、请你公司补充披露平衡基金设立的目的、亚威股份“对该合伙企业既不存在控制、共同控制，也不存在重大影响的情形”的依据并补充提供相关证明材料。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**回复：**

#### **一、平衡基金设立的目的**

根据平衡基金出具的《说明》，2013 年 6 月，平衡资本与淮安市城市资产经营有限公司以政府创业投资引导基金 6000 万元为基础发起设立平衡基金，淮安市城市资产经营有限公司为创业投资引导基金的出资人代表。平衡基金主要投资未上市高成长型新兴产业企业，重点投资先进制造、能源环保、新材料、信息技术、生物医药等新兴产业。平衡基金投资于江苏省范围内中小创新型企业的资金不低于本合伙企业的认缴出资总额的 70%，重点投资淮安区域内企业，对淮安区域外企业的投资不高于认缴出资总额的 50%。平衡基金设立的目的为是对高成长型新兴产业企业进行股权投资，共同促进其进一步发展，通过资本运作实现退出，并获取资本增值收益。

## 二、亚威股份“对该合伙企业既不存在控制、共同控制，也不存在重大影响的情形”的依据

平衡基金为有限合伙企业，其合伙协议对于合伙人的权利义务及合伙企业投资决策均做了规定，具体条款如下：

### “第十八条 普通合伙人代表本合伙企业行事

根据本协议相关约定，普通合伙人有权以本合伙企业之名义，为本合伙企业缔结合同及达成其他约定、承诺、管理及处分本合伙企业之财产，以实现合伙目的。

### 第二十五条 有限合伙人不得执行合伙事务

有限合伙人不得以本合伙企业的名义开展任何业务。任何有限合伙人均无权为本合伙企业签署文件或代表本合伙企业行事。

### 第三十二条 管理人

普通合伙人将担任本合伙企业的管理人(“管理人”),并负责本合伙企业的投资管理运营。管理人负责向本合伙企业提供管理服务,包括对投资目标实施调查、分析、设计交易结构和谈判,对被投资企业进行监控、管理,制定并实施投资退出方案等。管理人向本合伙企业收取管理费。

### 第三十五条 投资决策

本合伙企业设投资决策委员会。投资决策委员会由五人组成,由各合伙人各委派一人。

### 第三十八条 投资决策委员会之决策规则：

投资决策委员会所决策之事项必须经投资决策委员会 2 / 3 及以上委员投票通过。”

亚威股份于 2015 年 6 月 9 日出具承诺，其未与平衡基金普通合伙人或有限合伙人达成协议共同控制平衡基金。

综上，亚威股份作为平衡基金有限合伙人之一，无权执行合伙事务，平衡基金普通合伙人根据合伙协议的约定负责合伙企业的投资管理运营，具有合伙企业



的控制权，亚威股份对平衡基金不存在控制；根据亚威股份的承诺，亚威股份未与平衡基金普通合伙人或有限合伙人达成协议共同控制平衡基金，对平衡基金不存在共同控制；平衡基金投资决策委员会由五人组成，投资决策采用一人一票制，亚威股份在投资决策委员会的投票权比例只有 1 / 5，对平衡基金的投资决策影响较小。

光大证券认为：亚威股份作为平衡基金的有限合伙人之一，持有平衡基金的目的是为了获取投资收益，平衡基金的事务由普通合伙人管理，亚威股份对投资决策影响较小，因此，亚威股份对合伙企业既不存在控制、共同控制，也不存在重大影响。

国浩认为：亚威股份对平衡基金既不存在控制、共同控制，也不存在重大影响。

3、反馈回复显示，亚威股份将对平衡基金的投资按照金融工具确认和计量准则进行会计处理，计入可供出售金融资产，采用成本计量。请你公司：1) 补充披露“计入可供出售金融资产，采用成本计量”的含义及其会计处理是否符合《企业会计准则》规定。2) 结合亚威股份持有平衡基金的目的、平衡基金的收益分配模式、合同约定条款等方面，进一步补充披露亚威股份持股平衡基金的会计确认、初始计量、后续计量及列报的处理方法、依据及合理性，是否符合《企业会计准则》及相关规定。3) 量化分析并补充披露相互持股对亚威股份财务报表的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、亚威股份对投资平衡基金的会计处理“计入可供出售金融资产，采用成本计量”的含义及其依据

1、“计入可供出售金融资产，采用成本计量”的含义

亚威股份对平衡基金投资按《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（简称金融工具确认和计量准则）进行确认和计量，并将其划分为可供出售金融资产，初始计量按投资成本确认，追加或收回投资应当调整可供出售金融资产的成本，被投资单位宣告分派的现金股利或利润，确认为当期投资收益。

2、亚威股份对平衡基金投资按金融工具确认和计量准则进行会计处理的依据

《企业会计准则第 2 号—长期股权投资》对权益性投资作了如下规定：

“第二条本准则所称长期股权投资，是指投资方对被投资单位实施控制、重大影响的权益性投资，以及对其合营企业的权益性投资。

第三条下列各项适用其他相关会计准则：

（一）外币长期股权投资的折算，适用《企业会计准则第 19 号——外币折算》。

（二）投资性主体对不纳入合并财务报表的子公司的权益性投资，以及本准则未予规范的其他权益性投资，适用《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》。”

根据平衡基金合伙协议的约定，合伙企业有一名普通合伙人，四名有限合伙人，普通合伙人担任合伙企业的管理人，合伙企业的合伙事务由普通合伙人执行，普通合伙人有权以合伙企业之名义，为合伙企业缔结合同及达成其它约定、承诺、管理及处分合伙企业之财产。有限合伙人以其认缴出资额为限对合伙企业的债务承担责任。普通合伙人对合伙企业承担无限连带责任。亚威股份为平衡基金的有限合伙人，没有参与合伙企业的事务管理权利，以认缴出资额为限对合伙企业的债务承担责任。

平衡基金的合伙目的是对高成长性新产业企业进行股权投资，通过资本运作实现退出，获取资本增值收益。普通合伙人负责合伙企业的投资管理运营，包括对投资目标实施调查、分析、设计交易结构和谈判，对投资企业进行监控、管理，制定并实施投资退出方案等。投资项目的投资与退出决定需由投资决策委员会批准。投资决策委员会由五人组成，由各合伙人各委派一人。投资决策委员会所决策之事项必须经投资决策委员会 2/3 及以上委员投票通过。亚威股份在投资决策委员会的投票权比例只有 1/5,因此对平衡基金的投资决策影响较小。因此亚威股份对平衡基金不存在重大影响。

因为亚威股份对平衡基金既不存在控制、也没有重大影响，所以，亚威股份

对平衡基金的投资适用金融工具确认和计量准则。金融工具确认和计量准则第三十二条规定，在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，应当按照成本计量。亚威股份对投资平衡基金的会计处理符合《企业会计准则》的规定。

## 二、亚威股份对投资平衡基金会计处理的合理性

### 1、结合亚威股份持有平衡基金的目的分析会计处理合理性

亚威股份持有平衡基金的主要目的是为了丰富公司资本运营领域，积累投资经验，提高公司资本运作能力；分享被投资企业上市带来的资本增值，提高公司的资本收益水平，培育公司新的利润增长点。亚威股份对平衡基金并无长期持有的目的，因此会计处理上将平衡基金的投资按可供出售金融资产核算，以投资成本进行初始计量较为合理。

### 2、结合平衡基金的收益分配及合同约定分析会计处理合理性：

《淮安平衡股权投资基金中心（有限合伙）合伙协议》（以下简称“合伙协议”）第四十四条关于收入分配的约定条款如下：

“1、来源于某一投资项目所得的可分配收入应按照以下顺序进行分配：

（1）返还有限合伙人之累计实缴资本：返还截至到分配时点有限合伙人的累计实缴资本，直至各有限合伙人均收回其实缴资本；

（2）返还普通合伙人之累计实缴资本：如在有限合伙人收回其实缴资本后仍有余额，则返还截至到分配时点普通合伙人的累计实缴资本,直至普通合伙人全部收回其实缴资本；

（3）支付有限合伙人优先回报：如在完成上述(1)、(2)项后还有资金剩余，则优先向有限合伙人进行分配(该项分配称为“优先回报”)，直至各有限合伙人实缴资本实现 8%的平均年化净投资收益率(按照从每次付款通知之到账日期起算到分配时点为止)；

（4）支付普通合伙人回报：如在向有限合伙人支付优先回报后仍有余额，则应向普通合伙人支付,直至普通合伙人实现 8%的平均年化净投资收益率(按照

从每次付款通知之到账日期起算到分配时点为止);

(5) 80/20 分配: 以上分配之后的余额的 80% 归于全体合伙人按认缴出资比例分配, 20% 作为业绩奖励归于普通合伙人。

2、本合伙企业的存续期限届满前, 普通合伙人应尽其最大努力将本合伙企业的投资变现、避免以非现金方式进行分配; 但如根据普通合伙人的独立判断认为非现金分配更符合全体合伙人的利益, 则在符合适用法律的前提下, 由普通合伙人提议并经合伙人会议同意, 可以非现金方式进行分配。”

平衡基金的收益分配模式主要是根据投资项目的所得收益进行分配, 合伙协议对项目收益分配的顺序、比例等具体方法作了明确规定, 亚威股份对收益分配并无施加重大影响的能力, 因此从收益分配方面看, 对平衡基金投资按可供出售金融资产核算是合理的。

因平衡基金同时投资多个项目, 其公允价值不能可靠计量, 后续计量仍按投资成本确认, 根据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》, 资产负债表中将原始投资成本列报为可供出售金融资产, 利润表中将取得投资分红列报为投资收益。

综上所述, 根据亚威股份持股平衡基金的目的以及平衡基金的收益分配模式分析, 亚威股份持股平衡基金的会计确认、初始计量、后续计量方法符合金融工具确认和计量准则, 列报处理方法符合《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》和《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》的规定。

### 三、相互持股对亚威股份财务报表的影响:

《江苏亚威机床股份有限公司发行股份及支付现金购买资产协议》约定, 平衡基金通过本次交易所取得的上市公司的股份自股份上市之日起 36 个月内不得转让、质押、托管, 自股份上市之日起满 36 个月后全部解禁。

根据合伙协议及上述购买资产协议, 在三年锁定期内, 平衡基金不能对该项目进行收益分配, 亚威股份对平衡基金投资, 按可供出售金融资产核算, 在平衡基金的投资项目结束分配前, 可供出售金融资产仍按原投资成本核算, 在财务报表中的可供出售金融资产项目按投资成本列报, 平衡基金持有亚威股份在三年锁

定期内对亚威股份财务报表没有影响。

三年锁定期结束以后，如果平衡基金将持有的 197.7035 万股亚威股份股票转让，以 2015 年 6 月 18 日收盘价 24.92 元计算，平衡基金取得转让收入扣除 2,000.00 万元投资成本后的转让收益为 2,926.77 万元，分别按以下两种方式分配：

1、假设不考虑其他投资项目，并且所有合伙人均缴齐各自认缴出资，平衡基金持有亚威股票转让收益按约定的分配方法（先返还有限合伙人之累计实缴资本）进行分配。各有限合伙人实缴出资总额为 14,775.00 万元，亚威实缴出资 5,025.00 万元，占有限合伙人实缴出资总额的 34.01%，亚威股份按 34.01% 的比例计算的分红金额为 995.40 万元。亚威股份分红当年可确认投资收益 995.40 万元，增加净利润 846.09 万元。

2、假设三年后，所有合伙人累计实缴资本已全部返还，并且所有合伙人之实缴资本已实现 8% 的平均年化净投资收益率，则按 80/20 的方法分配：转让收益的 80% 归于全体合伙人按认缴出资比例分配，20% 作为业绩奖励归于普通合伙人。亚威股份按 33.5% 的出资比例计算的分红金额为 784.37 万元。亚威股份分红当年可确认投资收益 784.37 万元，增加净利润 666.72 万元。

光大证券认为：亚威股份对平衡基金投资的会计确认、初始计量、后续计量及列报的处理方法符合《企业会计准则》及相关规定。

苏亚金诚认为：亚威股份持股平衡基金的会计处理及列报的处理方法符合《企业会计准则》及相关规定。亚威股份对平衡基金投资作为可供出售金融资产采用以成本计量核算，在平衡基金持有亚威股份股票三年锁定期内，相互持股对亚威股份财务报表没有影响，三年锁定期结束后，如果平衡基金将持有亚威股份股票转让并对转让收益进行分红，亚威股份会增加当年的投资收益。

**4、反馈回复显示，2014 年无锡创科源毛利率、净利率均较 2013 年下降。**下降原因主要是由于宏观环境变化、市场竞争加剧。随着三维激光切割系统技术及市场日渐成熟，市场仍将保持充分竞争的态势。反馈材料同时显示，本次评估已充分考虑了宏观经济、市场竞争方面对无锡创科源未来发展的影响。请你公司结合收益法评估中预测毛利率、净利率的增长率、测算依据和测算过程，

补充披露“本次评估已充分考虑了宏观经济、市场竞争方面对无锡创科源未来发展的影响”的具体依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、收益法评估中对毛利率、净利率增长率的预测情况

无锡创科源通过对收入、成本的预测，计算出毛利率在预测期2015年~2019年的增长情况为3.79%、2.88%、1.72%、1.02%、0.32%，2019年以后毛利率保持在34.71%的水平；扣除相关税费后净利率增长情况为-1.77%、2.35%、1.65%、0.48%、-0.25%。

#### 二、具体的测算依据及测算过程如下：

2010年无锡创科源将研发的三维激光切割系统投入市场时，其主要是替代昂贵的进口五轴机床。当时该产品在国内刚刚兴起，制造生产的厂家不多，产品定价较高，毛利率水平较高。随着该产品日渐成熟，用户对该产品的认知度有了较大幅度的提高，市场容量也不断加大，也不断有新的竞争对手加入。

2014年，中国经济告别高速增长期，GDP增速与工业增加值增速持续回落。无锡创科源三维激光切割系统受此宏观经济的影响，以及因新的竞争对手进入该领域，通过压低产品利润抢占市场份额的影响，使无锡创科源2014年毛利率下降明显。

国家宏观经济增速回落进程中参数变化并不是线性的，寻找和构建新的增长点将是国家未来几年改革和调整的核心。进行本次资产评估时，在制造业产业升级和人工短缺的背景下，三维激光切割系统产品市场已发展到完全竞争的市场，市场格局已基本形成，产品价格已趋于稳定。三维激光切割系统成本主要取决于外购配件的成本，随着无锡创科源产品销量的增加，与供应商的关系保持稳定，议价能力不断提升。另外三维激光切割系统市场发展趋势也直接影响外购配件的价格变化，目前公司主要外购件——激光器、机械手市场也不断有新的竞争者进入，其提供的产品质量、性能都可以满足无锡创科源公司生产的三维切割系统各项技术指标要求，这些因素都会使无锡创科源公司的成本降低。

在上述因素对产品价格与成本共同影响下，本次评估预测 2015 年至 2019 年无锡创科源的毛利率稳中有升，2019 年之后保持 2019 年水平。

无锡创科源收益法评估中预测毛利率，净利率的增长率、测算依据和测算过程如下：

收入的预测：

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
销售均价(万元/台)	88.30	87.41	86.54	85.67	84.82	83.97
均价降速(%)	-	1%	1%	1%	1%	1%

成本的预测：

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
销售平均成本(万元/台)	66.24	62.26	59.15	57.08	55.65	54.82
均价降速(%)	-	6%	5%	3.5%	2.5%	1.5%

根据收入和成本的预测，计算出未来年度的毛利率如下：

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
销售均价(万元/台)	88.3	87.41	86.54	85.67	84.82	83.97
平均成本(万元/台)	66.24	62.26	59.15	57.08	55.65	54.82
毛利率	24.98%	28.77%	31.65%	33.37%	34.39%	34.71%
毛利率增加	-	3.79%	2.88%	1.72%	1.02%	0.32%

无锡创科源销售费用2014年10-12月根据实际发生的金额及预计发生的金额测算，2015年及之后年度以2014年年度发生额为基础进行预测。其中展会费按照38.00万元固定金额测算；运输费及其他费用按照每年10%的增长率测算，其他销售费用按照每年5%的增长率测算。2015年至2019年每年的销售费用预测明细如下：

单位：万元

销售费用	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
工资	28.15	104.64	109.88	115.37	121.14	127.19
差旅费	29.98	50.00	52.50	55.13	57.88	60.78
通讯费	0.16	0.80	0.84	0.88	0.93	0.97
业务招待费	2.09	15.00	15.75	16.54	17.36	18.23
办公费	0.40	2.50	2.63	2.76	2.89	3.04
维修费	0.15	0.15	0.16	0.17	0.18	0.19

广告费	4.17	10.00	10.50	11.03	11.58	12.16
展会费	9.20	38.00	38.00	38.00	38.00	38.00
参展费	7.27	15.00	15.75	16.54	17.36	18.23
招标费	0.47	3.00	3.15	3.31	3.47	3.65
物料	4.28	24.32	25.53	26.81	28.15	29.56
运输费	31.53	70.86	77.95	85.74	94.32	103.75
汽车费用	12.70	20.48	21.50	22.57	23.70	24.89
其他	0.71	1.00	1.10	1.21	1.33	1.46
合计	131.26	355.75	375.23	396.05	418.30	442.10

无锡创科源管理费用2014年10-12月根据实际发生的金额及预计发生的金额测算，2015年及之后年度以2014年年度发生额为基础进行预测。其中办公用品、电话费、交通费、业务招待费、服务费、汽车费用、专利费、快递费等按照固定金额测算；工资、差旅费、水电费、邮电通讯费、参展费、社保、职工经费等按照每年5%的增长率测算，房租按照每年3%的增长率测算，运费、研发费用、其他、培训费、公积金、残疾人就业保障金、税费金等按照每年10%的增长率测算，印花税按当年预测的营业收入0.025%测算，福利费按当年预测的工资及研发费合计的14%测算。2015年至2019年每年的管理费用预测明细如下：

单位：万元

管理费用	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
办公用品	10.46	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00
电话费	2.53	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
交通费	1.77	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
业务招待费	14.51	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
印花税	0.78	2.31	2.75	3.00	3.12	3.20
工资	36.71	90.90	95.44	100.21	105.22	110.49
差旅费	15.64	52.06	54.67	57.40	60.27	63.28
水电费	3.13	14.49	15.22	15.98	16.77	17.61
房租	47.35	112.33	115.70	119.17	122.74	126.43
邮电通讯费	0.70	4.14	4.35	4.56	4.79	5.03



参展费	0.37	2.28	2.40	2.52	2.64	2.78
运费	0.36	0.39	0.43	0.48	0.53	0.58
社保	17.22	36.89	38.74	40.68	42.71	44.85
职工经费	0.41	1.36	1.43	1.50	1.58	1.65
研发费用	224.35	573.87	631.26	694.38	763.82	840.20
福利费	6.23	93.07	101.74	111.24	121.67	133.10
服务费	16.89	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
汽车费用	9.33	35.00	36.75	38.59	40.52	42.54
专利费	0.76	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
其他	5.71	6.69	7.35	8.09	8.90	9.79
培训费	8.32	20.75	22.82	25.10	27.61	30.37
公积金	3.79	9.25	10.17	11.19	12.31	13.54
快递费	1.35	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
残疾人就业保障金	0.85	4.66	5.13	5.64	6.20	6.82
税费金	0.15	1.22	1.34	1.48	1.62	1.79
合计	429.66	1,235.16	1,321.17	1,414.71	1,516.53	1,627.54

无锡创科源财务费用2014年10-12月无锡创科源确实申报,2015年及以后年度根据无锡创科源以前年度平均发生额为基础进行测算。2015年至2019年每年的财务费用预测明细如下:

单位: 万元

项目	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
贷款金额	1,700.00	1,700.00	1,700.00	1,700.00	1,700.00	1,700.00
平均年利率	-	10.19%	10.19%	10.19%	10.19%	10.19%
利息支出	45.90	176.33	176.33	176.33	176.33	176.33
手续费	20.51	54.70	54.70	54.70	54.70	54.70
利息收入	0.11	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55
合计	66.30	230.48	230.48	230.48	230.48	230.48

无锡创科源所得税费用基于谨慎性原则,享有的高新技术企业税收优惠结束后,以后年度所得税率以未享受高新技术企业税收优惠25%为假设条件进行预测

所得税费用。由此上各项收入、成本、费用的测算，计算出无锡创科源净利率如下：

单位：万元

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
1.营业收入	7,295.83	9,233.23	10,983.81	12,003.46	12,485.61	12,786.62
减：营业成本	4,789.01	6,545.56	7,477.26	7,968.27	8,164.58	8,319.92
营业税金及附加	62.75	54.83	71.53	82.32	88.15	91.12
销售费用	333.03	355.75	375.23	396.05	418.30	442.10
管理费用	1,165.92	1,235.16	1,321.17	1,414.71	1,516.53	1,627.54
财务费用	312.54	230.48	230.48	230.48	230.48	230.48
资产减值损失	98.67	-	-	-	-	-
2.营业利润	533.91	811.45	1,508.13	1,911.64	2,067.58	2,075.47
加：营业外收入	628.65	445.46	530.05	579.32	602.62	617.17
减：营业外支出	36.99	-	-	-	-	-
3.利润总额	1,125.57	1,256.91	2,038.18	2,490.97	2,670.20	2,692.64
所得税率	12.50%	15%	25%	25%	25%	25%
减：所得税费用	152.42	188.54	509.54	622.74	667.55	673.16
4.净利润	973.15	1,068.37	1,528.63	1,868.23	2,002.65	2,019.48
5.净利率	13.34%	11.57%	13.92%	15.56%	16.04%	15.79%
6.净利率增长率		-1.77%	2.35%	1.65%	0.48%	-0.25%

光大证券认为：随着国家积极出台各类促进经济增长政策以及经济的自我调节作用，预计未来宏观经济形势将基本保持稳定；随着三维激光切割系统技术及市场日渐成熟，市场仍将保持充分竞争的态势。本次评估已充分考虑了宏观经济、市场竞争方面对无锡创科源未来发展的影响。

华信评估认为：在宏观经济形势下行趋势明显的背景下，国家积极出台各类促进经济增长政策，预计未来宏观经济形势将基本保持稳定；随着三维激光切割系统技术及市场日渐成熟，市场仍将保持充分竞争的态势。本次评估已充分考虑了宏观经济、市场竞争方面对无锡创科源未来发展的影响。

5、反馈回复显示，随着市场竞争的加剧以及产品技术成熟，三维激光切割系统价格最近几年总体上趋于下滑趋势，以无锡创科源这几年最主要的一款产品，500W 激光器配合史陶比尔 160 机械手为例，2012 年-2014 年的平价含税销售单价分别为：144 万元/台、124 万元/台、102 万元/台。反馈回复同时显示，在收益法评估中，无锡创科源未来三维激光切割系统售价将在 2014 年度均价的基础上逐年递减 1%并假设在 2019 年之后保持不变。请你公司补充披露：1) 收益法评估销售均价降幅与报告期销售单价降幅存在较大差异的原因及合理性。2) 实际销售价格与预测销售价格差异对本次交易评估值的影响。3) 收益法评估销售均价的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、收益法评估销售均价降幅与报告期销售单价降幅存在较大差异的原因及合理性。

2012年至2014年，无锡创科源的主要产品，三维激光切割系统经历了产品发展期到成熟期的过程，其中配置500W激光器及史陶比尔160机械手是报告期内的主要机型之一，含税单价从144万元/台降至102万元/台，降幅较大。

收益法评估预测销售均价降幅与上述产品报告期内降幅差异较大的原因如下：

(1) 产品所处生命周期阶段不同

三维激光切割系统行业，是采用机器人的三维切割作为替代传统工艺的新兴产业，是一个细分市场。无锡创科源在2010年进入该领域时，刚刚在国内兴起，属于市场引入期，产品定价较高，主要是用于替代进口五轴机床，市场容量较小。报告期内，随着市场的发展及技术的进步，产品得到迅速的普及，市场容量也不断扩大，同时也不断有新的竞争对手进入该领域，并通过压低产品价格的方式抢占市场份额，因此报告期内三维激光切割系统的单价下降较快。

随着市场的不断成熟，产品毛利率水平趋于正常水平，价格下降的趋势也将不断趋于缓和，因此收益法评估预测销售均价降幅低于上述产品报告期内降幅。

(2) 产品配置不同

三维激光切割系统并非标准化产品，根据客户不同的需要，配置差异较大，

上述500W激光器配合史陶比尔160机械手的三维激光切割系统是无锡创科源报告期内销售的主要配置之一，但随着技术的进步及市场的成熟，无锡创科源也不断通过优化配置，提高产品性能的方式保证产品的竞争力及售价，例如，无锡创科源目前正逐步以700W的激光器替代原有500W的激光器作为其三维激光切割系统的主要配置，在提高了产品性能的同时保持了价格的相对稳定。

## 二、实际销售价格与预测销售价格差异对本次交易评估值的影响。

2015年1-4月，无锡创科源各型号激光系统实现销售收入2,196.3万元，销售数量25台，平均每台销售单价87.9万元，与评估预测的2015年销售单价87.41万元相比，仅相差0.49万元，差异较小，实际销售价格与预测销售价格差异对本次交易评估值没有重大影响。

## 三、收益法评估销售均价的测算依据、测算过程及合理性。

根据2014年1-9月三维激光切割系统实际销售收入3,988.72万元及2014年10-12月预测销售收入3,074.96万元，无锡创科源2014年度预计三维激光切割系统能实现销售收入7,063.68万元、销售数量80台，在此基础上，测算2014年度各型号三维激光切割系统平均销售单价88.30万元/台。

评估基准日，三维激光切割系统产品市场已竞争比较充分，产品价格已趋于稳定情况，预测期内其平均售价将在2014年度的基础上呈逐年小幅下降趋势，具体如下：

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
销售均价（万元/台）	88.30	87.41	86.54	85.67	84.82	83.97
均价降速（%）	-	1%	1%	1%	1%	1%

光大证券认为：收益法评估过程中，销售单价的测算依据、测算过程合理，2015年实际销售单价、数量与预测值差异较小，属于合理范围。

华信认为：收益法评估过程中，销售单价的测算依据、测算过程合理，2015年实际销售单价、数量与预测值差异较小，属于合理范围。

6、反馈回复显示，由于无锡创科源技术人员有限，2014年其主要精力投入新产品研发后，减少了对销售和售后的支持，对无锡创科源老产品的销售造成

了一定的不利影响。请你公司结合无锡创科源技术人员数量，支持销售和售后的技术人员数量变化，对老产品销售的具体影响，包括金额、占总销售收入的比例等，进一步补充披露因新产品研发导致 2014 年无锡创科源经营业绩下滑的依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、技术人员对销售支持的重要性

无锡创科源主营的三维激光切割系统是非标准化的产品，需要根据客户的要求为其提供一个完整的解决方案，因此，技术人员对于销售的支持十分重要，其重要性具体体现在：

1、售前：由于客户对于三维激光切割系统的个性要求，销售人员需要技术人员与客户进行沟通，才能了解客户的真正需求，并打样确认及最终报价。

2、售后：无锡创科源的三维激光切割系统，核心是对激光器和机器人的集成应用，并为客户提供一个完整的解决方案，因此根据客户现场的不同工艺要求对设备进行安装调试以及调整的过程比较复杂，需要技术人员配合与支持。

### 二、技术人员的数量以及支持销售和售后的情况

截至 2014 年底，无锡创科源的技术人员共有 47 人，分为新产品研发人员和现有产品的售前售后技术支持两类。根据无锡创科源日常业务的分工，专职新产品研发的技术人员 18 人，为销售提供技术支持的技术人员 29 人。2014 年，无锡创科源为了应对市场竞争加剧，毛利率下降的情况，加大了新产品研发的力度，从提供技术支持的技术人员中临时抽调了 7 人参与产品的研发，并于 2014 年第四季度完成了光路的优化设计和超大幅面平台的设计，实现了用低功率的激光器完成高性能的切割，低价位的短臂长机械手完成超大幅面的拼图切割，节约了成本，提高了无锡创科源产品的竞争力。

### 三、技术人员的结构调整对老产品销售造成的影响

由于 2014 年临时抽调支持销售的技术人员协助新产品的研发，造成了对现有产品销售支持的技术人员数量不足，对老产品的销售造成了一定的不利影响，据无锡创科源管理层估算，因此原因而造成的订单流失等情况，影响 2014 年度

的销售额约为 500 万左右，约占全年销售收入的比例 6%左右。

光大证券认为：技术人员的支持对无锡创科源产品的销售具有重要作用，2014 年新产品研发抽调了部分支持销售的技术人员，对老产品的销售造成了一定不利影响，具有合理性。

苏亚金诚认为：技术人员的支持对无锡创科源产品的销售具有重要作用，2014 年新产品研发抽调了部分支持销售的技术人员，对老产品的销售造成了一定不利影响，具有合理性。

（本页无正文，为《江苏亚威机床股份有限公司及光大证券股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书>的回复》签字盖章页）

法定代表人：

吉素琴

江苏亚威机床股份有限公司

二〇一五年六月二十日

（本页无正文，为《江苏亚威机床股份有限公司及光大证券股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书>的回复》签字盖章页）

法定代表人：

薛峰

财务顾问主办人：

顾叙嘉

姜涛

项目协办人：

洪璐

光大证券股份有限公司

二〇一五年六月二十日