

神州高铁技术股份有限公司
对深圳证券交易所许可类重组问询函【2015】第11号
之回复

深圳证券交易所：

根据贵所《关于对神州高铁技术股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函【2015】第 11 号）（以下简称“问询函”），神州高铁技术股份有限公司会同中介机构就相关问题进行了逐项落实，并完成了问询函之回复，同时按照问询函的要求对《神州高铁技术股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》等文件进行了修改和补充。

如无特殊说明，本回复中简称与《神州高铁技术股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》中的简称具有相同含义。

1、请按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——重大资产重组》（以下简称“26 号准则”）第七条（四）规定，补充披露上市以来最近一次控制权变动的情况。

回复：

公司已在重组预案之“第三章 上市公司基本情况”之“三、上市公司控股股东、实际控制人及最近三年的控股权变动情况”补充披露以下内容：

“（四）上市以来最近一次控制权变动情况

2002 年 3 月 11 日，广东亿安科技发展控股有限公司与宝利来实业签订股权转让协议，转让其原持有的公司法人股 2,089.30 万股。本次转让后，广东亿安科技发展控股有限公司不再持有公司股份；宝利来实业持有公司 28.37% 股份，成为公司控股股东，宝利来实业的控股股东文炳荣先生成为公司实际控制人。”

2、请结合前次发生控制权变更情况，并根据《上市公司重大资产重组管理办法》及《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十三条、第四十三条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》相关规定，详细披露本次交易是否构成借壳上市；独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

公司已在重组预案之“重大事项提示”之“四、本次交易构成重大资产重组，

构成关联交易，不导致上市公司控制权发生变化”以及“第二章 本次交易方案”之“二、本次交易构成重大资产重组，构成关联交易，不导致上市公司控制权发生变化”补充披露以下内容：

“（四）本次交易不构成借壳上市

《重组办法》第十三条规定：自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100%以上的，除符合本办法第十一条、第四十三条规定的要求外，主板（含中小企业板）上市公司购买的资产对应的经营实体应当是股份有限公司或者有限责任公司，且符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第 32 号）规定的其他发行条件；上市公司购买的资产属于金融、创业投资等特定行业的，由中国证监会另行规定。创业板上市公司不得实施前款规定的交易行为。

《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》规定：（一）执行累计首次原则，即按照上市公司控制权发生变更之日起，上市公司在重大资产重组中累计向收购人购买的资产总额（含上市公司控制权变更的同时，上市公司向收购人购买资产的交易行为），占控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例累计首次达到 100%以上的原则。

前述两项规定适用的前提是上市公司向收购人及其关联人购买资产，即交易对方为上市公司实际控制人及其关联人或潜在的实际控制人及其关联人。

神州高铁上市以来最近一次控制权变动发生在 2002 年，宝利来实业成为公司控股股东，文炳荣先生成为公司实际控制人。本次收购交大微联和武汉利德前后，上市公司控股股东和实际控制人未发生变化。

本次交易对方中，王纯政等 31 名武汉利德股东与上市公司控股股东宝利来实业及实际控制人文炳荣先生不存在亲属、投资、控制、重大影响等关联关系，嘉兴九鼎的有限合伙人包括上市公司实际控制人文炳荣先生，但是嘉兴九鼎并非文炳荣先生的关联人，理由如下：

1、根据嘉兴九鼎《合伙协议》及《合伙协议之补充协议》，嘉兴九鼎的普通合伙人、执行事务合伙人为惠通九鼎，惠通九鼎的出资人和管理人与文炳荣不

存在关联关系。

嘉兴九鼎《合伙协议》及《合伙协议之补充协议》约定：“普通合伙人作为本合伙企业的执行事务合伙人，拥有按本合伙协议之规定全权负责本合伙企业及投资业务以及其他合伙事务之管理、运营、控制、决策的全部职权，该等职权由普通合伙人直接行使或通过其委派的代表行使。”“本合伙企业由普通合伙人执行事务。本合伙企业及其投资业务决策以及其他活动之管理、运营、决策的权力全部排他性地归属于普通合伙人，由其直接行使或通过其选定的代理人行使。”“有限合伙人不执行本合伙企业事务，不对外代表本合伙企业。任何有限合伙人均不参与管理或控制本合伙企业的投资业务及其他以本合伙企业名义进行的活动、交易和业务，或代表本合伙企业签署文件，或进行其他对本合伙企业形成约束的行动。”“为实现合伙企业之目的，本合伙企业及其投资业务决策以及其他活动之管理、运营由普通合伙人承担。普通合伙人可将有关本合伙企业投资业务的管理事项委托管理人实施，但并不因此免除普通合伙人对本合伙企业的责任和义务，本合伙企业投资资产处置的最终决策应由普通合伙人作出。”

根据前述约定，惠通九鼎为嘉兴九鼎的实际控制人；上市公司实际控制人文炳荣先生作为有限合伙人，无权参与嘉兴九鼎合伙事务的决策和执行，无法控制嘉兴九鼎或对其施加重大影响。

2、交大微联 90%股权的原股东不同意在上市公司重组完成后再收取股权转让价款，嘉兴九鼎的设立及文炳荣先生的投资主要是为了促成上市公司本次重组；根据嘉兴九鼎的合伙协议及补充协议，文炳荣累积获得分配的最高限额为其投资本金（包括其应承担的各项税费），其不能通过嘉兴九鼎或本次交易获得收益；文炳荣先生无意且实际上也未参与嘉兴九鼎的决策或经营。

3、根据《企业会计准则第 36 号—关联方披露》，下列各方构成企业的关联方：（1）该企业的母公司。（2）该企业的子公司。（3）与该企业受同一母公司控制的其他企业。（4）对该企业实施共同控制的投资方。（5）对该企业施加重大影响的投资方。（6）该企业的合营企业。（7）该企业的联营企业。（8）该企业的主要投资者个人及与其关系密切的家庭成员。主要投资者个人，是指能够控制、共同控制一个企业或者对一个企业施加重大影响的个人投资者。（9）该企业或其母公司的关键管理人员及与其关系密切的家庭成员。关键管理人员，

是指有权力并负责计划、指挥和控制企业活动的人员。与主要投资者个人或关键管理人员关系密切的家庭成员，是指在处理与企业的交易时可能影响该个人或受该个人影响的家庭成员。(10) 该企业主要投资者个人、关键管理人员或与其关系密切的家庭成员控制、共同控制或施加重大影响的其他企业。文炳荣先生虽然持有嘉兴九鼎的出资份额，但是根据合伙协议及补充协议，其对嘉兴九鼎不具有控制、共同控制或重大影响，也不符合前述其他关联方的定义，其与嘉兴九鼎不存在关联方关系。

4、本次交易并非是控股股东、实际控制人或其控制的关联人向上市公司注入资产，本次交易最终为上市公司与控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象之间的交易（嘉兴九鼎只作为过桥方，且持有交大微联股权时间较短），是上市公司与非关联的第三方具有协同效应的完全市场化的交易。

综上，本次交易未导致上市公司控制权发生变化，且交易对方并非上市公司实际控制人或其关联人，本次交易不符合《重组办法》第十三条规定的情形，不构成借壳上市。”

3、请按照 26 号准则第十四条第二款规定，补充披露你公司是否因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，最近三年是否受到行政处分或者刑事处罚，如是，应当补充披露相关情况，并说明对本次重组的影响情况。

公司已在重组预案“第三章 上市公司基本情况”补充披露以下内容：

“七、上市公司受到监管部门的处罚情况

截至本预案签署日，上市公司不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情况，最近三年亦不存在受到行政处罚或刑事处罚的情形。”

4、请你公司全体董事、监事、高级管理人员根据《上市公司重大资产重组管理办法》第二十六条、26 号准则第五十三条规定补充提交相应承诺，并履行补充信息披露义务。

回复：

公司已在重组预案扉页补充披露以下内容：

“上市公司董事、监事、高级管理人员声明

本人（下称“承诺方”）担任神州高铁的董事/监事/高级管理人员，现承诺如下：

1、承诺方保证本次交易的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

2、如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，承诺方将暂停转让其在神州高铁拥有权益的股份。”

5、由于募集的配套资金主要部分用于本次交易中现金对价的支付，但非公开发行股份募集配套资金成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。请补充披露你公司如果配套融资失败，为保证交易正常进行的其他保障措施或相关安排，并充分提示相关风险；独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

公司已在重组预案之“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”以及“第八章 本次交易涉及的有关报批事项及风险因素”之“二、与本次交易相关的风险”补充披露以下内容：

“（八）配套融资失败的风险

本次交易拟以询价的方式向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过 220,495.00 万元，不超过拟购买资产交易总价的 100%。其中 170,935.365 万元用于支付本次交易的现金对价，49,559.635 万元用于支付本次交易相关的中介费用和补充上市公司流动资金。但募集配套资金能否顺利实施存在不确定性，如果配套融资未能实施，则上市公司需以自有资金、贷款、发行公司债券、向控股股东寻求财务资助、适时增发新股等方式筹集资金满足前述用途。如公司最终未能筹集到前述资金，可能对本次重组的进度及效果产生重大不利影响。”

6、你公司独立董事张卫华存在在交易标的武汉利德担任董事的情形，请补充披露本次交易过程及交易完成后，是否存在损害其作为独立董事履职独立性情况，其出具的独立意见是否具备独立、客观、公正性的要求，是否存在违反《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》（证监发【2001】102号）、《深圳证券交易所独立董事备案办法》（2011年修订）等相关规定情形，如是，应明

确相关解决措施；独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

公司已在重组预案“第九章 其他重要事项”之“四、本次交易符合《重组办法》第四十三条的要求”之“(一)有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性”之“2、本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性”中补充披露以下内容：

依据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》(证监发【2001】102号)之“三、独立董事必须具有独立性 下列人员不得担任独立董事：(一)在上市公司或者其附属企业任职的人员及其直系亲属、主要社会关系(直系亲属是指配偶、父母、子女等；主要社会关系是指兄弟姐妹、岳父母、儿媳女婿、兄弟姐妹的配偶、配偶的兄弟姐妹等)；……(四)最近一年内曾经具有前三项所列举情形的人员”

依据《深圳证券交易所独立董事备案办法》(2011年修订)之“第七条 存在下列情形之一的人员，不得被提名为该上市公司独立董事候选人：(一)在上市公司或者其附属企业任职的人员及其直系亲属和主要社会关系；……(七)近一年内曾经具有前六项所列情形之一的人员”

上市公司独立董事张卫华自2011年2年至2015年6月在武汉利德担任董事职务，在此期间，武汉利德不属于上市公司附属企业。2015年6月16日，武汉利德召开股东会会议，决议张卫华不再担任武汉利德董事职务。

本次交易过程及交易完成后，张卫华在上市公司担任独立董事符合《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《深圳证券交易所独立董事备案办法》的相关要求。张卫华作为上市公司独立董事期间，严格按照有关法律、法规、规章的规定履行独立董事的职责，其出具的独立意见符合独立、客观、公正性的要求，不存在违反《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《深圳证券交易所独立董事备案办法》等相关规定的情形。

7、根据重组预案第3页显示“公司与嘉兴九鼎、王文辉签署关于交大微联的《股权转让协议》，而在第11页显示“公司与交大微联、王文辉签署的《股权转让协议》，请对重组预案中关于交大微联股权转让中签署的相关协议的对

手方进行核查，并对相关表述不一致的情况作出说明，如涉及需履行补充更正信息披露义务的，应及时履行相应信息披露义务。

回复：

经核查，上述《股权转让协议》为上市公司与嘉兴九鼎、王文辉所签署，公司已在重组预案中将“公司与交大微联、王文辉签署的《股权转让协议》”修订为“公司与嘉兴九鼎、王文辉签署的《股权转让协议》”。

8、请补充披露关于本次交易中自然人交易对方存在支付相应税款的风险及相关风险的解决措施情况，并说明是否对重组构成实质性障碍；独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

公司已在重组预案之“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”以及“第八章 本次交易涉及的有关报批事项及风险因素”之“二、与本次交易相关的风险”补充披露以下内容：

（九）重组过程中自然人交易对方税款支付风险

本次交易过程中，涉及自然人交易对方 29 名，依据国家税务总局于 2014 年 12 月发布的《股权转让所得个人所得税管理办法（试行）》的相关规定，上述 29 名交易对方应在《发行股份及支付现金购买资产协议》签订并生效后次月 15 日内向税务机关缴纳个人所得税。个人应缴纳税额为应纳税所得额（交易对价减去股权原值和合理费用后的余额）*20%。

2015 年 3 月 30 日，财政部、国家税务总局发布了《关于个人非货币性资产投资有关个人所得税政策的通知》（财税[2015]41 号），允许纳税人一次性缴税有困难的，可合理确定分期缴纳计划并报主管税务机关备案后，自发生上述应税行为之日起不超过 5 个公历年度内（含）分期缴纳个人所得税。该政策实施为上述交易对方履行个人所得税交纳义务提供了更为灵活的方式。

依据上市公司与前述交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，韩建奇、杨照江、程建平、倪伟获得的交易对价均为现金，其余各方获得的交易对价均以非公开发行的股份支付 60.1894%、以现金支付 39.8106%；因此，上述 29 名自然人交易对方所取得的现金对价部分足以覆盖本次交易需缴纳的个人所得税，上述各方有能力履行本次交易过程中产生的纳税义务。

尽管上述各方有能力履行本次交易过程中产生的纳税义务，对本次重组不构成实质性障碍，但仍存在由于个人资金安排等问题导致相关人员无法按照国家相关法律规定缴纳相应税款的风险。

9、关于交易标的

(1) 请补充披露交易标的是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况；独立财务顾问及律师核查并发表明确意见。

回复：

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“二、交易标的之交大微联基本情况”之“(一) 交大微联基本情况”之“4、出资和合法存续情况”补充披露以下内容：

“交大微联设立和历次增加注册资本均以货币出资或未分配利润、盈余公积金转增，并按照当时适用的规定履行了相应程序，办理了工商登记，合法有效，不存在出资瑕疵。

根据交大微联的现行营业执照和公司章程，交大微联营业期限至 2050 年 4 月 11 日，不存在根据有关法律或其公司章程的规定需要终止的情形，不存在影响交大微联合法存续的情况。”

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“三、交易标的之武汉利德基本情况”之“(一) 武汉利德基本情况”之“4、出资和合法存续情况”补充披露以下内容：

“武汉利德设立时的实物出资存在瑕疵，但股东随后以相等金额的货币出资置换了实物出资，经过验资机构验证，办理了工商登记备案，已纠正设立时实物出资的瑕疵，对本次交易不构成障碍；其他历次出资均不存在瑕疵。

根据武汉利德的现行营业执照和公司章程，武汉利德营业期限至 2022 年 5 月 19 日，不存在根据有关法律或其公司章程的规定需要终止的情形，不存在影响武汉利德合法存续的情况。”

(2) 请补充披露交易标的最近三年增资及股权转让的原因、作价依据及其合理性，股权变动相关方的关联关系，是否履行必要的审议程序和批准程序，是否符合相关法律法规及公司章程的规定，是否存在违反限制或禁止性规定而转让的情形；独立财务顾问及律师核查并发表明确意见。

回复：

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“二、交易标的之交大微联基本情况”之“(七)最近三年的资产评估、交易、增资或改制情况”之“2、股权转让和增资情况”补充披露以下内容：

“ (1) 2015 年 2 月股权转让

2015 年 2 月，盛弘博尔和王文辉分别将持有公司的 1,000 万元和 330 万元股权以 3,786.8763 万元和 1,249.6692 万元转让给新余嘉泰；恒通方大和力博远投资分别将持有公司的 4,823 万元和 2,847 万元股权以 18,264.1042 万元和 10,781.2367 万元转让给西藏康吉森。

本次股权转让原因为便于转让方及其最终出资人对所持交大微联股权进行管理和处置。本次股权转让作价系考虑转让方和受让方的关系，参考交大微联 2014 年末净资产确定，价格合理。股权变动相关方具有关联关系，其中，转让方王文辉、盛弘博尔的唯一股东张宁分别为受让方新余嘉泰的普通合伙人、有限合伙人；转让方恒通方大、力博远投资与受让方西藏康吉森均为中国自动化集团有限公司实际控制的公司。前述股权转让的当事人存在特定关系，股权转让价格与神州高铁收购交大微联股权价格存在较大差异。本次股权转让已履行必要的审议程序和批准程序，符合相关法律法规及交大微联公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

(2) 2015 年 5 月股权转让

2015 年 5 月，西藏康吉森将所持交大微联 76.70%股权以 81,165 万元转让给前海二号。

西藏康吉森进行本次股权转让系为了获得现金流和投资收益，其希望尽快完成股权交易取得全部对价，而神州高铁缺乏足够的资金直接进行收购，神州高铁如通过募集资金的方式收购所需要的审批时间较长，且存在不确定性，无法满足西藏康吉森尽快取得全部交易对价的要求，因此神州高铁控股股东宝利来实业通过向其他投资人投资设立的前海二号提供部分资金并由前海二号先行收购西藏康吉森持有的交大微联股权再出售给神州高铁。本次股权转让作价系由股权转让双方考虑交大微联的盈利能力等协商确定，价格合理。本次股权的

转让方和受让方不具有关联关系。本次股权转让已履行必要的审议程序和批准程序，符合相关法律法规及交大微联公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

(3) 2015年6月股权转让

2015年6月，前海二号、新余嘉泰分别将所持交大微联76.70%股权、13.30%股权以81,995.485万元、50,000.00万元转让给嘉兴九鼎。

新余嘉泰本次股权转让系为了出售其持有的交大微联股权而获得投资收益，同时新余嘉泰希望尽快完成股权交易取得全部对价，而神州高铁缺乏足够的资金直接进行收购，神州高铁如通过募集资金的方式收购所需要的审批时间较长，且存在不确定性，无法满足新余嘉泰尽快取得全部交易对价的要求，在此情况下，经过筹划，神州高铁实际控制人文炳荣将之前宝利来实业无偿提供给前海二号收购交大微联76.7%股权的资金分期收回，认购嘉兴九鼎部分份额，再由嘉兴九鼎收购新余嘉泰持有的交大微联13.3%股权，并同时收购前海二号持有的交大微联76.7%股权，以便将来由嘉兴九鼎统一将交大微联90%的股权转让给神州高铁。前海二号转让股权的价格系考虑其取得股权的成本和持股期间的资金成本由双方协商确定，新余嘉泰转让股权的价格系考虑交大微联的盈利能力、盈利承诺期业绩补偿责任、王文辉参与交大微联经营管理等因素由双方协商确定，本次股权转让价格合理。本次股权的转让方和受让方不具有关联关系。本次股权转让已履行必要的审议程序和批准程序，符合相关法律法规及交大微联公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

嘉兴九鼎在整个交易过程中担负了提供过桥资金的角色，但是从其支付标的股权价款到上市公司重组后收到标的股权转让款存在较长的时间间隔和较大的资金成本，因此，嘉兴九鼎向上市公司转让交大微联股权时在取得成本基础上加上了5,000万元资金成本，假设其持有标的股权时间为6个月，对应的年化利率为7.58%。

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“三、交易标的之武汉利德基本情况”之“(七) 武汉利德最近三年的资产评估、交易、增资或改制情况”之“2、股权转让和增资情况”补充披露以下内容：

“上述股份转让的相关情况如下：

(1) 股份转让的原因、作价依据及其合理性

① 上述第 2 项谢波向王纯政转让股份

2010 年 9 月谢波从郭鹏辉处受让武汉利德 12.4 万股股份时，股份转让价款 86.8 万元系由王纯政垫付，后由于谢波无法偿还该笔垫款，同时武汉利德根据贡献程度进行股权比例调整等原因，经双方协商一致，谢波将 27.4 万股股份转让给王纯政，以冲抵对王纯政的上述债务。本次股份转让价款为谢波因受让股份所欠王纯政的款项，并经双方协商一致，价格合理。

② 上述第 4 项李波向王纯政转让股份

2010 年 9 月李波从李洪勇处受让武汉利德 12.3 万股股份时，股份转让价款 100.86 万元系由王纯政垫付，后由于李波无法偿还该笔垫款，经双方协商一致，李波将 12.3 万股股份转让给王纯政，以冲抵对王纯政的上述债务。本次股份转让价款为李波因受让上述股份所欠王纯政的款项，价格合理。

③ 上述第 8、9 项王纯政、东方富海向南车创投华盛转让股份

2010 年 3 月 22 日，武汉利德、王纯政与东方富海签署《武汉利德测控技术股份有限公司新增股份发行及认购协议》及其补充协议，约定东方富海认购武汉利德新增发行的 260.8696 万股股份，认购价款共计 1,956.522 万元，其中 260.8696 万元计入注册资本，其余计入资本公积；同时如果武汉利德在 2011 年 12 月 31 日未获得中国证监会核准首次公开发行股票，东方富海有权要求王纯政回购东方富海本次认购的新增股份。

由于武汉利德在 2011 年 12 月 31 日未获得中国证监会核准首次公开发行股票，为履行上述约定实现东方富海退出，经各方协商一致，2014 年 3 月 1 日，王纯政、东方富海与南车创投签署协议，约定王纯政、东方富海以 1,764 万元的价格将其分别持有的武汉利德 131.1304 万股、260.8696 万股股份共计 392 万股股份转让给南车创投，王纯政另外还要支付东方富海 192.522 万元，以使东方富海 1,956.522 万元投资款全额退出。本次股份转让价格参考武汉利德的盈利能力等由各方协商一致，价格合理。

④ 上述第 12 项翱帆投资向王纯政转让股份

2010 年，王纯政与翱帆投资签署《股份转让协议书》及其补充协议，约定

王纯政将其持有的武汉利德 2,445,652 股股份转让给翱帆投资，转让价款共计 1,834.239 万元，如果武汉利德在 2011 年 12 月 31 日未获得中国证监会核准首次公开发行股票，翱帆投资有权要求王纯政回购翱帆投资本次受让的股份。由于武汉利德在 2011 年 12 月 31 日未获得中国证监会核准首次公开发行股票，为履行上述约定实现翱帆投资退出，经双方协商一致，翱帆投资将其受让的股份又按照受让价格转让给王纯政，价格合理。

⑤除上述提及的股份转让以外的其余股份转让，系由双方自愿协商一致达成，双方参考武汉利德此前引进机构投资人的价格及武汉利德净资产值协商确定转让价款，价格合理。

(2) 股权变动相关方的关联关系

上述股权变动相关方不存在关联关系。

(3) 是否履行必要的审议程序和批准程序，是否符合相关法律法规及公司章程的规定，是否存在违反限制或禁止性规定而转让的情形

上述股份转让时，武汉利德均为股份有限公司，相关法律法规和武汉利德公司章程并未规定需履行审议或批准程序，股份转让双方自行协商一致即可。根据武汉市工商行政管理局《关于规范非上市股份有限公司相关登记事项的通知》，武汉利德申请办理股东股份转让，直接到湖北省股权托管中心办理托管手续，无需到工商部门办理变更登记或公司章程备案。上述股份转让均由双方签订了股份转让协议，并在湖北省股权托管中心办理了托管备案手续。2015 年 4 月武汉利德申请变更为有限责任公司时，由于工商变更登记的需要，武汉利德召开股东大会并做出决议，对在湖北省股权托管中心办理相关手续的上述股份转让进行了确认。因此，前述股份转让无需履行审议或批准程序。

除上述第 11 项黎宁向梁能志转让 91.9 万股股份以及第 13 项、第 14 项王纯政分别向夏俊军、杨雄转让 160 万股、23.4348 万股股份以外，其余股份转让符合相关法律法规及武汉利德公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

根据当时《公司法》和武汉利德公司章程的规定，股份有限公司董事、监事、高级管理人员在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的 25%。上述黎宁向梁能志转让 91.9 万股股份时，黎宁为武汉利德的监事，

本次股份转让黎宁将其持有的全部武汉利德股份转出。上述王纯政分别向夏俊军、杨雄转让 160 万股、23.4348 万股股份时，王纯政为武汉利德的董事，本次股份转让王纯政转让的股份数也超过了其根据上述规定所能转让的股份数量。因此黎宁、王纯政上述股份转让违反相关法律法规及武汉利德公司章程，属于违反限制或禁止性规定而转让的情形。

根据《中华人民共和国合同法》第五十二条第（五）项规定，违反法律、行政法规的强制性规定的，合同无效；根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释（二）》第十四条，《中华人民共和国合同法》第五十二条第（五）项规定的“强制性规定”，是指效力性强制性规定；根据《最高人民法院副院长奚晓明在全国民商事审判工作会议上的讲话——充分发挥民商事审判职能作用为构建社会主义和谐社会提供司法保障》，“只有违反法律和行政法规的强制性规定才能确认合同无效。而强制性规定又包括管理性规范和效力性规范。管理性规范是指法律及行政法规未明确规定违反此类规范将导致合同无效的规范。此类规范旨在管理和处罚违反规定的行为，但并不否认该行为在民商法上的效力。例如《商业银行法》第三十九条即属于管理性的强制规范。效力性规定是指法律及行政法规明确规定违反该类规定将导致合同无效的规范，或者虽未明确规定违反之后将导致合同无效，但若使合同继续有效将损害国家利益和社会公共利益的规范。此类规范不仅旨在处罚违反之行为，而且意在否定其在民商法上的效力。因此，只有违反了效力性的强制规范的，才应当认定合同无效。”据此，《公司法》等相关法律、行政法规并未明确规定上述违反限制进行股份转让的情形将导致合同无效，同时因武汉利德为未上市股份有限公司，上述股份转让继续有效也不会损害国家利益和社会公共利益，因此，《公司法》中上述有关股份有限公司董事、监事、高级管理人员转让股份限制的强制性规定为管理性规范而非效力性强制性规定，上述股份转让并不因违反该强制性规定而导致无效。另外，2015 年 6 月，黎宁和梁能志、王纯政分别和夏俊军、杨雄又签署《股份转让确认协议》，确认上述股份转让系各自真实意思的表示，并再次确认同意按照上述股份数量等转让条件转让和受让上述股份，保证不对上述股份转让提出任何异议，上述股份转让不存在任何争议和纠纷。综上，虽然黎宁、王纯政上述股份转让违反了《公司法》的规定，但不影响上

述股份转让的效力，上述股份转让仍有效，对本次交易不构成影响。”

(3) 请补充披露交易标的扣除非经常性损益的净利润，同时说明相关非经常性损益构成及原因，扣除非经常性损益后净利润的稳定性，非经常性损益是否具备持续性。

回复：

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“二、交易标的之交大微联基本情况”之“(四) 交大微联最近两年及一期主要财务数据及主要财务指标”补充披露以下内容：

“2、非经常性损益情况

单位：万元

| 项 目 | 2015 年 1-3 月 | 2014 年 | 2013 年 |
|---|--------------|----------|----------|
| 非流动资产处置损益 | - | - 0.53 | - 0.33 |
| 计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外） | - | 48.00 | - |
| 除上述各项之外的其他营业外收入和支出 | - | -10.00 | -20.00 |
| 其他符合非经常性损益定义的损益项目 | - | - | - |
| 所得税影响额 | - | -5.62 | 3.05 |
| 少数股东权益影响额 | - | - | - |
| 归属于母公司所有者的非经常性损益净额 | - | 31.85 | -17.28 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 78.49 | 6,013.97 | 5,067.87 |
| 扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 | 78.49 | 5,982.12 | 5,085.15 |

报告期内，交大微联非经常性损益不具有持续性，但是金额较少，对公司净利润影响较小，公司扣除非经常性损益后的净利润呈增长趋势，具备持续性。”

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“三、交易标的之武汉利德基本情况”之“(四) 武汉利德最近两年及一期主要财务指标”补充披露以下内容：

“2、非经常性损益情况

单位：万元

| 项 目 | 2015 年 1-3 月 | 2014 年 | 2013 年 |
|---|--------------|--------|--------|
| 非流动资产处置损益 | - | 383.71 | 10.81 |
| 计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外） | 10.00 | 878.58 | 101.51 |

| | | | |
|------------------------|--------|----------|----------|
| 除上述各项之外的其他营业外收入和支出 | 0.14 | -12.76 | -0.73 |
| 其他符合非经常性损益定义的损益项目 | - | - | - |
| 所得税影响额 | -1.52 | -187.43 | -14.95 |
| 少数股东权益影响额 | -7.98 | -47.52 | -2.69 |
| 归属于母公司所有者的非经常性损益净额 | 0.64 | 1,014.58 | 93.96 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 784.03 | 4,317.70 | 2,077.24 |
| 扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 | 783.39 | 3,303.12 | 1,983.28 |

报告期内，武汉利德非经常性损益不具有持续性。2013年，武汉利德非经常性损益金额较少；2014年，因收到的政府补助较多，武汉利德非经常性损益金额较大、对公司净利润影响较大；2015年1-3月，武汉利德非经常性损益金额较少，对公司净利润影响较小。公司扣除非经常性损益后的净利润呈增长趋势，具备持续性。

(4) 请按交易标的主要产品结构补充披露相关报告期内各主要产品的销售收入、期初及期末库存等情况，以及相关产品的销售价格、采购成本及毛利率变动情况及趋势。

回复：

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“二、交易标的之交大微联基本情况”之“(四) 交大微联最近两年及一期主要财务数据及主要财务指标”补充披露以下内容：

9、主要产品的收入、成本、毛利率和库存

(1) 主要产品的收入、成本和毛利率

金额单位：万元

| 期间 | 产品类别 | 平均单价 | 收入 | 成本 | 其中：采购成本 | 毛利额 | 毛利率 |
|---------------|------------|--------|-----------|-----------|----------|-----------|--------|
| 2015年 1-3月 | 计算机联锁系统 | 120.78 | 2,803.86 | 1,590.15 | 809.55 | 1,213.72 | 43.29% |
| | 信号集中监测系统 | 34.19 | 126.84 | 77.49 | 47.09 | 49.34 | 38.90% |
| | 分散自律调度集中系统 | 66.67 | - | - | - | - | - |
| | 列控中心系统 | 24.35 | - | - | - | - | - |
| | 其他 | 14.54 | 325.65 | 88.63 | 61.23 | 237.02 | 72.78% |
| | 合计 | - | 3,256.36 | 1,756.27 | 917.87 | 1,500.09 | 46.07% |
| 2014年 | 产品类别 | 平均单价 | 收入 | 成本 | 其中：采购成本 | 毛利额 | 毛利率 |
| | 计算机联锁系统 | 153.19 | 26,575.35 | 14,208.24 | 8,917.66 | 12,367.11 | 46.54% |
| | 信号集中监测系统 | 24.30 | 1,491.97 | 625.51 | 521.46 | 866.46 | 58.07% |
| | 分散自律调度集中系统 | - | 145.81 | 87.48 | 58.32 | 58.33 | 40.01% |
| | 列控中心系统 | 64.34 | - | - | - | - | - |
| | 其他 | 20.73 | 2,530.65 | 600.31 | 437.79 | 1,930.33 | 76.28% |

| | | | | | | | |
|-------|------------|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|
| | 合计 | - | 30,743.78 | 15,521.55 | 9,935.22 | 15,222.24 | 49.51% |
| 2013年 | 产品类别 | 平均单价 | 收入 | 成本 | 其中:采购成本 | 毛利额 | 毛利率 |
| | 计算机联锁系统 | 96.20 | 26,809.87 | 14,400.61 | 9,919.19 | 12,409.26 | 46.29% |
| | 信号集中监测系统 | - | 975.21 | 504.49 | 383.18 | 470.72 | 48.27% |
| | 分散自律调度集中系统 | - | 136.75 | 64.38 | 53.93 | 72.38 | 52.93% |
| | 列控中心系统 | 31.71 | 66.67 | 31.86 | 23.65 | 34.80 | 52.20% |
| | 其他 | 17.58 | 1,864.61 | 367.02 | 250.89 | 1,497.59 | 80.32% |
| | 合计 | - | 29,853.11 | 15,368.36 | 10,630.84 | 14,484.75 | 48.52% |

报告期内,公司产品的平均单价变动较大,主要是由于公司的产品大部分为非标准化的定制产品,各个项目的产品构成、所用材料等存在较大差异。

2014年,公司综合毛利率与上年基本持平;计算机联锁系统毛利率与上年基本相同;信号集中监测系统毛利率同比较大幅度上升,主要是该类产品本年收入大幅增长,而其直接人工相对比较稳定,营业成本未与营业收入同比例增长。

2015年1-3月,公司综合毛利率略微下降,主要是第一季度为公司业务的淡季,收入较低,而各项目分摊的制造费用中包括工程维护部、数据生产部等等部门的人员费用,该等费用相对比较固定,并未与营业收入同比例减少,所以毛利相对较低。

(2) 主要产品的库存

报告期各期,公司主要产品的期初及期末库存如下:

金额单位:万元

| 时间 | 产品类别 | 项目数量(个) | 成本 |
|------------|------------|---------|----------|
| 2013.1.1 | 计算机联锁系统 | 31 | 410.12 |
| | 信号集中监测系统 | 1 | 4.54 |
| | 分散自律调度集中系统 | - | - |
| | 列控中心系统 | 20 | 76.65 |
| | 其他 | 3 | 6.15 |
| 2013.12.31 | 计算机联锁系统 | 38 | 325.54 |
| | 信号集中监测系统 | 55 | 53.94 |
| | 分散自律调度集中系统 | - | - |
| | 列控中心系统 | 20 | 226.86 |
| | 其他 | 1 | 13.37 |
| 2014.12.31 | 计算机联锁系统 | 77 | 1,570.69 |
| | 信号集中监测系统 | 55 | 49.54 |
| | 分散自律调度集中系统 | - | - |
| | 列控中心系统 | 20 | 424.31 |
| | 其他 | 6 | 53.60 |

| | | | |
|-----------|------------|-----|----------|
| 2015.3.31 | 计算机联锁系统 | 149 | 2,119.01 |
| | 信号集中监测系统 | - | - |
| | 分散自律调度集中系统 | - | - |
| | 列控中心系统 | 20 | 465.85 |
| | 其他 | 3 | 11.57 |

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“三、交易标的之武汉利德基本情况”之“(四) 武汉利德最近两年及一期主要财务数据及主要财务指标”补充披露以下内容：

9、主要产品的收入、成本、毛利率和库存

(1) 主要产品的收入、成本和毛利率

金额单位：万元

| 期间 | 产品类别 | 平均单价 | 收入 | 成本 | 其中：采购成本 | 毛利 | 毛利率 |
|---------------|---------------|-------|-----------|----------|----------|----------|--------|
| 2015年 1-3月 | 钢轨焊接加工及铁路养护装备 | 2.58 | 1,622.85 | 591.58 | 550.81 | 1,031.27 | 63.55% |
| | 铁路安全检测监控设备 | 12.69 | 924.21 | 311.60 | 243.60 | 612.61 | 66.28% |
| | 物流装备定位及信息管理系统 | 11.29 | 165.08 | 83.73 | 39.40 | 81.35 | 49.28% |
| | 工业装备服务 | 8.69 | 254.24 | 87.55 | 46.02 | 166.69 | 65.56% |
| | 合计 | 4.75 | 2,966.38 | 1,074.45 | 879.84 | 1,891.93 | 63.78% |
| 2014年 | 产品类别 | 平均单价 | 收入 | 成本 | 其中：采购成本 | 毛利额 | 毛利率 |
| | 钢轨焊接加工及铁路养护装备 | 9.55 | 7,039.21 | 3,764.56 | 3,327.54 | 3,274.65 | 46.52% |
| | 铁路安全检测监控设备 | 17.09 | 5,914.02 | 2,535.10 | 1,674.84 | 3,378.91 | 57.13% |
| | 物流装备定位及信息管理系统 | 18.35 | 2,092.46 | 717.45 | 508.66 | 1,375.01 | 65.71% |
| | 工业装备服务 | 15.56 | 1,696.58 | 975.01 | 440.83 | 721.57 | 42.53% |
| | 合计 | 12.82 | 16,742.27 | 7,992.12 | 5,951.87 | 8,750.14 | 52.26% |
| 2013年 | 产品类别 | 平均单价 | 收入 | 成本 | 其中：采购成本 | 毛利额 | 毛利率 |
| | 钢轨焊接加工及铁路养护装备 | 67.62 | 5,560.23 | 3,384.35 | 3,285.79 | 2,175.88 | 39.13% |
| | 铁路安全检测监控设备 | 10.38 | 5,151.26 | 2,339.15 | 1,435.60 | 2,812.11 | 54.59% |
| | 物流装备定位及信息管理系统 | 7.50 | 1,794.52 | 695.92 | 573.67 | 1,098.60 | 61.22% |
| | 工业装备服务 | 12.71 | 972.96 | 610.50 | 341.91 | 362.46 | 37.25% |
| | 合计 | 19.14 | 13,478.97 | 7,029.92 | 5,636.97 | 6,449.05 | 47.85% |

武汉利德的产品主要为非标准化的定制产品，在项目投标时，根据项目实施难度、技术含量、市场竞争情况等项目具体情况，进行报价。不同项目的具体定制要求不同，导致所需直接材料的物料结构和成本也不同，因此不同项目、

不同期间产品的平均单价变动较大。2014年,武汉利德综合毛利率同比增长4.41个百分点,主要是因为钢轨焊接加工及铁路养护装备产品毛利率增长7.39个百分点。2014年,武汉利德各类产品毛利及毛利率变动如下:①钢轨焊接加工及铁路养护装备2014年实现毛利3,274.65万元,毛利率同比增长7.39个百分点,主要是:随着公司市场推广,客户数量增加。2013年该产品主要客户是金鹰重型工程机械有限公司。

2014年该产品新增客户:武汉铁路局武汉工务大修段、上海铁路局上海工务大修段、上海铁路物资有限公司、西安铁路局工务机械段、武汉铁路局武汉工务大修段、大秦铁路股份有限公司太原工务机械段等。随着销售规模扩大,规模效应开始显现,毛利率提高。②铁路安全检测监控设备2014年实现毛利3,378.91万元,毛利率同比增长2.54个百分点,主要是因为2013年确认收入的部分轨道衡、超偏载项目(如黑老湾车站项目等)属于二次分包,不是对最终用户销售,合同毛利率偏低。③物流装备定位及信息管理系统2014年实现毛利1,375.01万元,毛利率同比增长4.49个百分点,主要是因为2013年确认收入的湖南省长沙船舶厂(当年确认收入占该产品营业收入的29.01%)等项目毛利率较低,导致2013年该产品较2014年毛利率略低。④工业装备服务2014年实现毛利721.57万元,毛利率同比增长5.28个百分点,主要是随着商业模式的成熟、销售规模的增加,人工费用分摊降低,毛利率提高。

2015年1-3月,武汉利德综合毛利率比2014年增长11.52个百分点,主要是因为钢轨焊接加工及铁路养护装备和铁路安全检测监控设备两类产品相关项目毛利率较高。2015年1-3月,武汉利德各类产品毛利及毛利率变动如下:①钢轨焊接加工及铁路养护装备实现毛利1,031.27万元,毛利率比2014年增长17.03个百分点,主要是由于:A、该项目系数控专用机床,技术含量较高,售价相对较高;B、该项目优化了技术方案和设备配置,系统性的降低了设备成本;C、该项目从签订合同到实施完成,工期较短,人工及制造费用相对较低。②铁路安全检测监控设备2015年1-3月实现毛利612.61万元,毛利率比2014年增长9.15个百分点,主要是由于:A、由于优化了技术方案和设备配置,系统性的降低了采购成本;B、由于优化了施工工艺、简化了工装、缩短了工期、提高了管理效率,降低了费用。③物流装备定位及信息管理系统2015年1-3月实现

毛利 81.35 万元，毛利率比 2014 年降低 16.43 个百分点，主要是由于：该类别产品本期营业收入较小，仅为 165.08 万元，合同项目均是对南昌市恒通物资贸易有限公司、阜新市太平区通达物资经销处等非直接用户项目，合同毛利率较低。④工业装备服务 2015 年 1-3 月实现毛利 166.69 万元，毛利率比 2014 年增长 23.03 个百分点，主要是随着商业模式的成熟、销售规模的增加，人工费用分摊降低，毛利率提高。

(2)主要产品的库存

报告期各期，公司主要产品的期初及期末库存如下：

金额单位：万元

| | 产品类别 | 项目数量(个) | 成本 |
|------------|---------------|---------|----------|
| 2013.1.1 | 物流装备定位及信息管理系统 | 19 | 422.03 |
| | 钢轨焊接加工及铁路养护装备 | 20 | 2,609.24 |
| | 工业装备服务 | 38 | 79.47 |
| | 铁路安全检测监控设备 | 80 | 569.89 |
| | 其他自制半成品 | | 60.52 |
| | 合计 | | 3,741.17 |
| 2013.12.31 | 物流装备定位及信息管理系统 | 37 | 343.24 |
| | 钢轨焊接加工及铁路养护装备 | 34 | 1,552.93 |
| | 工业装备服务 | 38 | 263.52 |
| | 铁路安全检测监控设备 | 108 | 1,641.98 |
| | 其他自制半成品 | | 83.87 |
| | 合计 | | 3,885.55 |
| 2014.12.31 | 物流装备定位及信息管理系统 | 24 | 210.93 |
| | 钢轨焊接加工及铁路养护装备 | 19 | 926.27 |
| | 工业装备服务 | 11 | 87.58 |
| | 铁路安全检测监控设备 | 84 | 1,806.56 |
| | 合计 | | 3,031.35 |
| 2015.3.31 | 物流装备定位及信息管理系统 | 25 | 379.36 |
| | 钢轨焊接加工及铁路养护装备 | 16 | 620.66 |
| | 工业装备服务 | 19 | 74.37 |
| | 铁路安全检测监控设备 | 87 | 2,529.66 |
| | 合计 | | 3,604.05 |

(5) 请补充披露交易标的最近两年一期简要财务报表，并就财务报表主要科目（包括但不限于应收账款、其他应收款、递延所得税资产、短期借款、应付账款、营业收入、经营活动现金流等）、主要财务指标（如存货周转率、毛利率、净利率等）的大幅波动原因进行必要的补充说明。

回复：

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“二、交易标的之交大微联基本情况”之“(四) 交大微联最近两年及一期主要财务数据及主要财务指标”补充披露以下内容：

3、资产负债表

单位：万元

| 资产 | 2015. 03. 31 | 2014. 12. 31 | 2013. 12. 31 |
|-----------|--------------|--------------|--------------|
| 流动资产： | | | |
| 货币资金 | 8,658.37 | 12,686.80 | 17,084.24 |
| 应收票据 | 119.84 | 60.00 | - |
| 应收账款 | 27,384.47 | 28,888.70 | 30,355.64 |
| 预付款项 | 59.19 | 38.25 | 55.02 |
| 其他应收款 | 669.01 | 1,812.70 | 748.84 |
| 存货 | 10,758.76 | 9,752.30 | 9,002.10 |
| 其他流动资产 | 123.02 | 32.11 | 60.48 |
| 流动资产合计 | 47,772.65 | 53,270.85 | 57,306.32 |
| 非流动资产： | - | - | - |
| 固定资产 | 813.94 | 863.89 | 1,239.28 |
| 无形资产 | 49.75 | 48.91 | 100.99 |
| 开发支出 | -0.00 | - | - |
| 长期待摊费用 | 24.75 | 32.55 | 112.51 |
| 递延所得税资产 | 1,686.27 | 1,721.93 | 1,534.66 |
| 非流动资产合计 | 2,574.71 | 2,667.27 | 2,987.45 |
| 资产总计 | 50,347.36 | 55,938.12 | 60,293.77 |
| 流动负债： | | | |
| 短期借款 | - | 2,530.00 | 4,690.00 |
| 应付账款 | 4,271.00 | 5,716.50 | 7,000.68 |
| 预收款项 | 1,686.36 | 1,214.31 | 622.84 |
| 应付职工薪酬 | 363.13 | 2,080.11 | 1,778.68 |
| 应交税费 | 1,956.18 | 2,402.87 | 3,107.63 |
| 应付股利 | - | - | 2,000.00 |
| 其他应付款 | 2,915.91 | 2,968.54 | 3,231.83 |
| 流动负债合计 | 11,192.59 | 16,912.33 | 22,431.66 |
| 非流动负债： | - | - | - |
| 非流动负债合计 | - | - | - |
| 负债合计 | 11,192.59 | 16,912.33 | 22,431.66 |
| 所有者权益： | - | - | - |
| 实收资本（或股本） | 10,000.00 | 10,000.00 | 10,000.00 |
| 资本公积 | - | - | - |
| 专项储备 | 527.27 | 476.78 | 327.07 |
| 盈余公积 | 5,000.00 | 5,000.00 | 5,000.00 |

| | | | |
|---------------|-----------|-----------|-----------|
| 未分配利润 | 23,627.50 | 23,549.01 | 22,535.04 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 39,154.78 | 39,025.78 | 37,862.11 |
| 少数股东权益 | - | - | - |
| 所有者权益合计 | 39,154.78 | 39,025.78 | 37,862.11 |
| 负债和所有者权益总计 | 50,347.36 | 55,938.12 | 60,293.77 |

4、利润表

单位：万元

| 项目 | 2015年1-3月 | 2014年 | 2013年 |
|---------------------|-----------|-----------|-----------|
| 一、营业总收入 | 3,256.36 | 30,743.78 | 29,853.11 |
| 其中：营业收入 | 3,256.36 | 30,743.78 | 29,853.11 |
| 二、营业总成本 | 3,350.85 | 26,076.33 | 26,482.18 |
| 其中：营业成本 | 1,756.27 | 15,521.55 | 15,368.36 |
| 营业税金及附加 | 82.90 | 392.35 | 410.16 |
| 销售费用 | 275.07 | 1,133.17 | 1,249.47 |
| 管理费用 | 1,475.27 | 7,828.06 | 6,954.06 |
| 财务费用 | -0.95 | -47.24 | 386.04 |
| 资产减值损失 | -237.70 | 1,248.44 | 2,114.10 |
| 三、营业利润（亏损以“-”号填列） | -94.49 | 4,667.45 | 3,370.93 |
| 加：营业外收入 | 231.72 | 2,231.94 | 2,196.45 |
| 其中：非流动资产处置利得 | - | - | - |
| 减：营业外支出 | - | 10.53 | 20.33 |
| 其中：非流动资产处置损失 | - | - | - |
| 四、利润总额（亏损总额以“-”号填列） | 137.22 | 6,888.86 | 5,547.05 |
| 减：所得税费用 | 58.73 | 874.89 | 479.17 |
| 五、净利润（净亏损以“-”号填列） | 78.49 | 6,013.97 | 5,067.87 |
| 其中：被合并方在合并前实现的净利润 | - | - | - |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 78.49 | 6,013.97 | 5,067.87 |
| 少数股东损益 | - | - | - |
| 六、其他综合收益的税后净额 | - | - | - |
| 七、综合收益总额 | 78.49 | 6,013.97 | 5,067.87 |
| 归属于母公司所有者的综合收益总额 | 78.49 | 6,013.97 | 5,067.87 |
| 归属于少数股东的综合收益总额 | | | |

5、现金流量表

单位：万元

| 项目 | 2015年1-3月 | 2014年度 | 2013年度 |
|----------------|-----------|-----------|-----------|
| 一、经营活动产生的现金流量 | | | |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 4,627.25 | 35,681.61 | 37,768.62 |
| 收到的税费返还 | 1,406.74 | 1,029.93 | 2,877.54 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 835.70 | 1,710.59 | 1,359.24 |

| | | | |
|---------------------------|-----------|-----------|-----------|
| 经营活动现金流入小计 | 6,869.69 | 38,422.13 | 42,005.40 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 2,381.32 | 15,689.46 | 12,395.93 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 3,269.79 | 7,716.10 | 6,353.73 |
| 支付的各项税费 | 1,289.01 | 5,518.83 | 4,868.70 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 1,014.92 | 5,045.75 | 7,973.76 |
| 经营活动现金流出小计 | 7,955.04 | 33,970.15 | 31,592.12 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -1,085.34 | 4,451.98 | 10,413.28 |
| 二、投资活动产生的现金流量 | - | - | - |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | - | 3.71 | - |
| 投资活动现金流入小计 | - | 3.71 | - |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金净额 | 39.18 | 221.48 | 297.07 |
| 投资活动现金流出小计 | 39.18 | 221.48 | 297.07 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -39.18 | -217.76 | -297.07 |
| 三、筹资活动产生的现金流量 | - | - | - |
| 取得借款收到的现金 | - | 5,930.00 | 6,780.10 |
| 筹资活动现金流入小计 | - | 5,930.00 | 6,780.10 |
| 偿还债务支付的现金 | 2,530.00 | 8,090.00 | 12,600.00 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | 44.41 | 6,977.74 | 3,464.82 |
| 其中：子公司支付给少数股东的股利、利润 | - | - | - |
| 筹资活动现金流出小计 | 2,574.41 | 15,067.74 | 16,064.82 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -2,574.41 | -9,137.74 | -9,284.72 |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响 | - | - | - |
| 五、现金及现金等价物净增加额 | -3,698.94 | -4,903.52 | 831.49 |
| 加：期初现金及现金等价物余额 | 11,222.87 | 16,126.40 | 15,294.91 |
| 六、期末现金及现金等价物余额 | 7,523.94 | 11,222.87 | 16,126.40 |

6、主要报表科目变动情况

货币资金 2014 年末余额 12,686.80 万元，同比下降 25.74%，主要是由于经营活动产生的现金流量净额同比减少 5,961.30 万元；2015 年 3 月末余额 8,658.37 万元，比 2014 年末下降 31.75%，主要是由于：（1）公司确认收入和收款具有明显的季节性，第四季度相对较高，第一季度相对较少，2015 年 1-3 月收到的贷款相对较少。（2）本期支付 2014 年年年终奖，经营活动现金流出相对较多。（3）本期偿还银行债务支付现金 2,530.00 万元。

其他应收款 2014 年末余额 1,812.70 万元，同比上升 142.07%，主要是由于 2014 年下半年的软件产品增值税退税进度较慢，期末应收增值税退税款

1,406.74 万元；2015 年 3 月末余额 669.01 万元，比 2014 年末下降 63.09%，主要是由于收到 2014 年的软件产品增值税退税款。

其他流动资产 2014 年末余额 32.11 万元，同比下降 46.92%，主要是由于本期房租预付款减少所致；2015 年 3 月末余额 123.02 万元，比 2014 年末上升 283.15%，主要是由于本期预缴企业所得税所致。

固定资产 2014 年末余额 863.89 万元，同比下降 30.29%，主要是由于累计折旧增加以及处置部分固定资产。

无形资产 2014 年末余额 48.91 万元，同比下降 51.57%，主要是由于累计摊销增加。

长期待摊费用 2014 年末余额 32.55 万元，同比下降 71.07%，主要是由于累计摊销增加。

短期借款 2014 年末余额 2,530.00 万元，同比下降 46.06%，主要是由于融资需求下降；2015 年 3 月末余额为 0，主要是偿还银行借款所致。

预收款项 2014 年末余额 1,214.31 万元，同比上升 94.96%，主要是订单增加所致；2015 年 3 月末余额 1,686.36 万元，比 2014 年末上升 38.87%，主要是订单继续增加所致。

应付职工薪酬 2015 年 3 月末余额 363.13 万元，比 2014 年末下降 82.54%，主要是本期支付了去年计提的年终奖。

2014 年资产减值损失 1,248.44 万元，同比下降 40.95%，主要是应收款项回款增加所致。

2014 年，经营活动产生的现金流量净额 4,451.98 万元，同比下降 57.25%，主要是由于：（1）公司 2014 年实现的收入中城市轨道交通的建造合同收入占比较高，而该种合同的回款比铁路客户相对较慢，2014 年销售商品、提供劳务收到的现金同比减少 2,087.01 万元；（2）公司 2013 年 12 月的软件产品增值税退税在 2014 年完成，而 2014 年 7-12 月的软件产品增值税退税在 2015 年完成，2014 年收到的税费返还同比减少 1,847.61 万元；（3）2014 年采购时票据结算比例下降，购买商品、接受劳务支付的现金增加 3,293.54 万元；（4）2014 年员工规模扩大及薪酬水平提高，支付给职工以及为职工支付的现金同比增长 1,362.37 万元。

8、主要财务指标

| 项目 | 2015年3月31日/ 2015年1-3月 | 2014年12月31日 /2014年 | 2013年12月31 日/2013年 |
|-------|--------------------------|-----------------------|-----------------------|
| 资产负债率 | 22.23% | 30.23% | 37.20% |
| 流动比率 | 4.27 | 3.15 | 2.55 |
| 速动比率 | 3.31 | 2.57 | 2.15 |
| 存货周转率 | 0.17 | 1.66 | 1.62 |
| 毛利率 | 46.07% | 49.51% | 48.52% |
| 销售净利率 | 2.41% | 19.56% | 16.98% |

注：（1）资产负债率=负债总额/资产总额；（2）流动比率=流动资产/流动负债；（3）速动比率=(流动资产-存货)/流动负债；（4）存货周转率(次)=本期营业成本/[(期末存货账面价值+期初存货账面价值)/2]；（5）毛利率=(营业收入-营业成本)/营业收入；（6）销售净利率=净利润/营业收入。（7）2015年1-3月的存货周转率未进行年化。（8）本报告中，各种比例或比率的增幅均为本期数据减去基期数据。

报告期内，交大微联的资产负债率逐年下降，其中，2014年末下降6.97个百分点，主要是由于负债科目中的短期借款、应付账款、应付股利下降，2015年3月末下降8.00个百分点，主要是由于负债科目中的短期借款、应付账款、应付职工薪酬下降。报告期内，公司的流动比率和速动比率逐年上升，主要是由于前述原因导致流动负债逐年下降。

报告期内，交大微联的存货周转率、毛利率和销售净利率比较稳定，其中，2014年销售净利率上升2.59个百分点，主要是由于应收账款回款增加、计提的坏账准备减少；2015年3月末存货周转率和销售净利率下降幅度较大，主要是由于交大微联的业务具有明显的季节性，第1季度收入和成本较低。

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“三、交易标的之武汉利德基本情况”之“（四）武汉利德最近两年及一期主要财务数据及主要财务指标”补充披露以下内容：

3、资产负债表

单位：万元

| 资产 | 2015.3.31 | 2014.12.31 | 2013.12.31 |
|-------|-----------|------------|------------|
| 流动资产： | | | |
| 货币资金 | 4,647.18 | 6,985.88 | 6,940.27 |
| 应收票据 | 246.84 | 394.08 | 1,857.44 |
| 应收账款 | 10,636.62 | 10,113.77 | 7,428.08 |
| 预付款项 | 1,013.82 | 711.79 | 656.26 |

| | | | |
|---------------|-----------|-----------|-----------|
| 其他应收款 | 2,490.33 | 2,383.77 | 1,754.66 |
| 存货 | 4,805.41 | 4,104.04 | 4,812.85 |
| 一年内到期的非流动资产 | 22.22 | 34.74 | 65.71 |
| 其他流动资产 | 18.64 | - | - |
| 流动资产合计 | 23,881.06 | 24,728.07 | 23,515.27 |
| 非流动资产： | - | - | - |
| 长期股权投资 | 406.53 | 418.50 | 406.79 |
| 固定资产 | 106.66 | 55.29 | 205.87 |
| 在建工程 | 74.71 | 59.43 | 254.97 |
| 无形资产 | 3,292.34 | 3,317.21 | 1,552.14 |
| 长期待摊费用 | 0.89 | 2.54 | 38.06 |
| 递延所得税资产 | 285.66 | 289.71 | 127.03 |
| 其他非流动资产 | - | - | 199.53 |
| 非流动资产合计 | 4,166.79 | 4,142.68 | 2,784.40 |
| 资产总计 | 28,047.85 | 28,870.75 | 26,299.67 |
| 流动负债： | | | |
| 短期借款 | - | - | 3,000.00 |
| 应付票据 | 1,800.00 | 1,800.00 | 1,400.00 |
| 应付账款 | 2,818.56 | 3,024.30 | 3,295.60 |
| 预收款项 | 2,566.11 | 2,000.43 | 2,222.82 |
| 应付职工薪酬 | 484.34 | 1,174.27 | 632.17 |
| 应交税费 | 727.32 | 2,175.96 | 1,187.45 |
| 其他应付款 | 572.64 | 440.53 | 321.77 |
| 流动负债合计 | 8,968.97 | 10,615.49 | 12,059.82 |
| 非流动负债： | - | - | - |
| 递延收益 | 381.50 | 381.50 | 852.52 |
| 非流动负债合计 | 381.50 | 381.50 | 852.52 |
| 负债合计 | 9,350.47 | 10,996.99 | 12,912.35 |
| 所有者权益： | - | - | - |
| 股本 | 3,260.87 | 3,260.87 | 3,260.87 |
| 资本公积 | 8,812.45 | 8,812.45 | 8,812.45 |
| 其他综合收益 | - | - | - |
| 专项储备 | 350.93 | 321.00 | 206.60 |
| 盈余公积 | 674.28 | 674.28 | 332.23 |
| 未分配利润 | 5,287.49 | 4,503.46 | 527.81 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 18,386.03 | 17,572.06 | 13,139.95 |
| 少数股东权益 | 311.35 | 301.70 | 247.36 |
| 所有者权益合计 | 18,697.38 | 17,873.76 | 13,387.32 |
| 负债和所有者权益总计 | 28,047.85 | 28,870.75 | 26,299.67 |

4、利润表

单位：万元

| 项目 | 2015年1-3月 | 2014年 | 2013年 |
|----|-----------|-------|-------|
|----|-----------|-------|-------|

| | | | |
|-----------------------------|----------|-----------|-----------|
| 一、营业总收入 | 2,966.38 | 16,742.27 | 13,478.97 |
| 其中：营业收入 | 2,966.38 | 16,742.27 | 13,478.97 |
| 二、营业总成本 | 2,040.73 | 13,239.94 | 11,139.43 |
| 其中：营业成本 | 1,074.45 | 7,992.12 | 7,029.92 |
| 营业税金及附加 | 31.30 | 270.02 | 292.93 |
| 销售费用 | 301.19 | 2,053.24 | 1,470.10 |
| 管理费用 | 616.07 | 2,736.65 | 2,086.80 |
| 财务费用 | -5.56 | 164.43 | 247.53 |
| 资产减值损失 | 11.31 | 153.31 | 71.66 |
| 加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列） | - | - | - |
| 投资收益（损失以“-”号填列） | -11.97 | 129.83 | 59.52 |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益 | -11.97 | 129.83 | 59.52 |
| 三、营业利润（亏损以“-”号填列） | 925.65 | 3,502.33 | 2,339.54 |
| 加：营业外收入 | 10.14 | 1,426.63 | 113.98 |
| 其中：非流动资产处置利得 | - | 386.77 | 12.20 |
| 减：营业外支出 | - | 16.10 | 2.39 |
| 其中：非流动资产处置损失 | - | 3.05 | 1.39 |
| 四、利润总额（亏损总额以“-”号填列） | 935.79 | 4,912.86 | 2,451.14 |
| 减：所得税费用 | 142.11 | 540.82 | 372.12 |
| 五、净利润（净亏损以“-”号填列） | 793.68 | 4,372.04 | 2,079.02 |
| 其中：同一控制下企业合并中被合并方在合并前实现的净利润 | - | - | - |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 784.03 | 4,317.70 | 2,077.24 |
| 少数股东损益 | 9.65 | 54.34 | 1.78 |
| 六、其他综合收益的税后净额 | - | - | - |
| 归属于少数股东的其他综合收益的税后净额 | - | - | - |
| 七、综合收益总额 | 793.68 | 4,372.04 | 2,079.02 |
| 归属于母公司所有者的综合收益总额 | 784.03 | 4,317.70 | 2,077.24 |
| 归属于少数股东的综合收益总额 | 9.65 | 54.34 | 1.78 |

5、现金流量表

单位：万元

| 项目 | 2015年1-3月 | 2014年 | 2013年 |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|
| 一、经营活动产生的现金流量 | | | |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 3,180.13 | 17,983.92 | 13,885.78 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 66.95 | 6,797.07 | 991.45 |
| 经营活动现金流入小计 | 3,247.08 | 24,780.99 | 14,877.24 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 2,077.55 | 9,428.93 | 4,967.79 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 1,206.44 | 2,700.28 | 2,448.34 |
| 支付的各项税费 | 1,848.38 | 2,086.57 | 1,546.90 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 414.37 | 6,194.17 | 1,189.06 |

| | | | |
|---------------------------|-----------|-----------|-----------|
| 经营活动现金流出小计 | 5,546.73 | 20,409.95 | 10,152.09 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -2,299.65 | 4,371.04 | 4,725.15 |
| 二、投资活动产生的现金流量 | - | - | - |
| 取得投资收益收到的现金 | - | - | 69.97 |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | - | - | 2.10 |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额 | - | 2,073.16 | - |
| 投资活动现金流入小计 | - | 2,073.16 | 72.07 |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 | 35.40 | 3,461.25 | 140.64 |
| 投资活动现金流出小计 | 35.40 | 3,461.25 | 140.64 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -35.40 | -1,388.09 | -68.57 |
| 三、筹资活动产生的现金流量 | - | - | - |
| 取得借款收到的现金 | - | 2,000.00 | 3,000.00 |
| 筹资活动现金流入小计 | - | 2,000.00 | 3,000.00 |
| 偿还债务支付的现金 | - | 5,000.00 | 3,000.00 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | - | 376.48 | 1,589.44 |
| 筹资活动现金流出小计 | - | 5,376.48 | 4,589.44 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | - | -3,376.48 | -1,589.44 |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响 | - | - | - |
| 五、现金及现金等价物净增加额 | -2,335.05 | -393.54 | 3,067.14 |
| 加：期初现金及现金等价物余额 | 6,446.72 | 6,840.26 | 3,773.12 |
| 六、期末现金及现金等价物余额 | 4,111.67 | 6,446.72 | 6,840.26 |

6、主要报表科目变动情况说明

货币资金 2014 年末与 2013 年末基本持平,2015 年 3 月末同比下降 33.48%,主要是:(1) 武汉利德的业务具有明显的季节性,第四季度相对收入和回款较高,第一季度相对较少。(2) 2015 年 1-3 月,缴纳 2014 年末计提的税款及支付 2014 年年年终奖,经营活动现金流出相对较多。

应收票据 2014 年末余额 394.08 万元,同比下降 78.78%,主要是本年收款时票据结算比例下降;2015 年 3 月末余额 246.84 万元,比 2014 年末下降 37.36%,主要是转让及兑现部分 2014 年末的票据。

应收账款 2014 年末余额 10,113.77 万元,同比增长 36.16%,主要是本年销售规模扩大、销售收入增加。

预付款项 2015 年 3 月末余额 1,013.82 万元,比 2014 年末增长 42.43%,主要是在建项目增加、对应预付工程款相应增加。

其他应收款 2014 年末余额 2,383.77 万元,同比增长 35.85%,主要是:(1)

转让武汉利德精密工业有限公司，应收股权转让款 354.00 万元。(2) 应收控股股东王纯政款项增加 270.66 万元。应收王纯政款项形成过程如下：武汉利德分配 2012 年利润时并不符合法定分配条件，其后，为维护武汉利德利益，王纯政承诺代全体股东交回已经发放的全部现金分红 1,603.13 万元。2015 年 6 月，王纯政交回了前述全部款项。

固定资产 2014 年末余额 55.29 万元，同比下降 73.14%，主要是转让武汉利德精密工业有限公司所致；2015 年末余额 106.66 万元，比 2014 年末增长 92.92%，主要是本年购入机器设备所致。

在建工程 2014 年末余额 59.43 万元，同比下降 76.69%，主要是转让武汉利德精密工业有限公司所致。

无形资产 2014 年末余额 3,317.21 万元，同比增长 113.72%，主要是本年购入土地使用权所致。

递延所得税资产 2014 年末余额 289.71 万元，同比增长 128.06%，主要是未最终销售的内部交易增加所致。

短期借款 2013 年末余额 3,000 万元，2014 年末及 2015 年 3 月末余额为 0，主要是 2014 年偿还银行借款所致。

应付职工薪酬 2014 年末余额 1,174.27 万元，同比增长 85.75%，主要是本年业绩增长、计提的奖金增幅较大。

其他应付款 2014 年末余额 440.53 万元，同比增长 36.91%，主要是单位往来款增加。

递延收益 2014 年末余额 381.50 万元，同比下降 55.25%，主要是 2013 年末的递延收益中 692.52 万元在 2014 年计入营业外收入。

销售费用 2014 年金额为 2,053.24 万元，同比增长 39.67%，主要是本年营业收入增长、计提的销售奖金增加所致。

管理费用 2014 年金额为 2,736.65 万元，同比增长 31.14%，主要是随着公司业绩增长和规模扩大，员工薪酬和研发投入增加。

财务费用 2014 年金额为 164.43 万元，同比下降 33.57%，主要是本年的利息支出减少所致。

资产减值损失 2014 年金额为 153.31 万元，同比增长 113.93%，主要是应收

账款随营业收入的增长而增加、坏账准备相应增加。

投资收益 2014 年金额为 129.83 万元，同比增长 118.14%，主要是转让武汉利德精密工业有限公司实现投资收益 44.49 万元。

营业外收入 2014 年金额为 1,426.63 万元，同比增长 1151.64%万元，主要是：(1) 2013 年递延收益中 692.52 万元在 2014 年计入营业外收入；(2) 本年处置土地使用权产生收益 386.77 万元。

2014 年，收到其他与经营活动有关的现金 6,797.07 万元，同比增长 585.57%，主要是本年收回的往来款较多；购买商品、接受劳务支付的现金 9,428.93 万元，同比增长 89.80%，主要是随着订单增加、采购规模扩大；支付的各项税费 2,086.57 万元，同比增长 34.89%，主要是支付的增值税、所得税等随收入增长而增加；支付其他与经营活动有关的现金 6,194.17 万元，同比增长 420.93%，主要是备用金及保证金等往来款增加。

8、主要财务指标

| 项目 | 2015 年 3 月 31 日/ 2015 年 1-3 月 | 2014 年 12 月 31 日 /2014 年 | 2013 年 12 月 31 日/2013 年 |
|-------|----------------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| 资产负债率 | 33.34% | 38.09% | 49.10% |
| 流动比率 | 2.66 | 2.33 | 1.95 |
| 速动比率 | 2.13 | 1.94 | 1.55 |
| 存货周转率 | 0.24 | 1.79 | 1.35 |
| 毛利率 | 63.78% | 52.26% | 47.85% |
| 销售净利率 | 26.76% | 26.11% | 15.42% |

报告期内，武汉利德的资产负债率逐渐下降，其中，2014 年末同比下降 11.01 个百分点，主要是本年偿还了 3,000 万元银行借款；2015 年 3 月末比 2014 年末下降 4.75 个百分点，主要是本期缴纳 2014 年末计提的税款及支付 2014 年年年终奖，期末应交税费和应付职工薪酬下降。

2014 年末，武汉利德流动比率和速动比率分别增加 0.38 和 0.39，主要是本年偿还了 3,000 万元银行借款；2015 年 3 月末，武汉利德流动比率和速动比率分别增加 0.33 和 0.18，主要是：(1) 本期缴纳 2014 年末计提的税款及支付 2014 年年年终奖，期末流动负债减少；(2) 存货中的在产品增加。

2014 年，毛利率与上年基本持平；2015 年 1-3 月，毛利率上升 11.52 个百分点，主要是：本期确认收入的兰州铁路局钢轨焊缝数控精铣机床项目、中铁

七局集团有限公司福州江阴港铁路支线项目部超偏载监控设备项目、武汉铁路局襄阳北车站超偏载监控设备项目等项目因客户需求和结构的特殊性而毛利率较高。

2014年，武汉利德销售净利率上升10.69个百分点，主要是：(1)本年毛利率同比上升4.42个百分点；(2)本年营业外收入同比增加1,312.65万元，同比增长1151.64%。

(6)请结合交易标的经营模式，补充披露收入成本的确认原则和计量方法；独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“二、交易标的之交大微联基本情况”补充披露以下内容：

“（十三）报告期内主要会计政策及相关会计处理

1、销售商品方式收入确认及成本计量

根据交大微联的业务模式以及签订的《销售合同》条款，产品在客户现场安装完成、开通使用，并经客户出具验收单据后，确认收入。

公司采用分项目方式归集每个产品的成本，每个项目发生的原材料直接归集至该项目成本。由于产品的原材料成本占总成本的比重较大，对此，当期发生的人工、制造等间接费用全部由当期确认收入的产品负担，同时按照一定合理的分配方法归集至每个项目成本当中。期末在产品余额按所领用的原材料金额计量。

2、建造合同方式收入确认及成本计量

对于产品建设工程周期较长、需要全部验收完成后才可使用，并且交易价格较高的业务合同，为合理反映每个报表期间的经营业绩，采用完工百分比法确认建造合同收入。

当期确认的收入=合同总收入×完工进度-以前会计期间累计已确认的收入

当期确认的成本=合同预计总成本×完工进度-以前会计期间累计已确认的成本

完工进度的确定方法为：公司根据累计实际发生的合同成本占合同预计总

成本的比例确定建造合同完工百分比，当合同施工内容发生变化，从而导致预计总收入和预计总成本发生变化时，公司将对预计总收入及预计总成本进行调整，并按调整后的金额计算完工百分比，调整当期应确认的营业收入及营业成本。”

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“三、交易标的之武汉利德基本情况”补充披露以下内容：

“（十三）报告期内主要会计政策及相关会计处理

（1）销售商品方式收入确认原则

根据武汉利德各类产品的业务模式以及签订的《销售合同》条款收入确认原则分为以下各种：

① 偏载检测装置、高速动态不断轨轨道衡收入确认原则

产品在客户现场安装调试完成，根据 JJG234-2012《自动轨道衡》检定规程的规定，由国家轨道衡计量站出具检定合格证书后，确认收入。

② 钢轨焊接加工及铁路养护装备、物流装备定位等产品收入确认原则

产品在客户现场安装调试完成，并经客户出具验收单据后，确认收入。

③ 铁路设备维修、改造服务收入确认原则

相关服务在客户现场维修、改造完成，并经客户出具验收单据后，确认收入。

（2）销售商品方式成本计量方法

公司采用分项目方式归集每个产品的成本，每个项目发生的材料直接归集至该项目成本，每个项目发生的人工费用、其他间接费用采用一定合理的分配方法归集至每个项目成本当中。产品在确认销售收入的同时结转项目成本。”

（7）根据重组预案显示，交易标的应收账款长期保持较高水平，请补充披露最近两年又一期的应收账款的主要构成、账龄及发生的重大减值等情况。

回复：

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“二、交易标的之交大微联基本情况”之“（四）交大微联最近两年及一期主要财务数据及主要财务指标”补充披露以下内容：

“7、应收账款情况

(1) 应收账款前五名情况

金额单位：万元

| 单位名称 | 2015. 03. 31 | | | |
|---------------------------|--------------|-----------------|------------|------------|
| | 应收账款 | 占应收账款账面 余额比例 | 坏账准备 | 账面价值 |
| 山西太兴铁路有限责任公司 | 2, 019. 84 | 5. 23% | 122. 34 | 1, 897. 50 |
| 中铁六局集团电务工程有限公司 | 1, 568. 48 | 4. 06% | 707. 85 | 860. 63 |
| 北京全路通信信号研究设计院有限公司 | 1, 435. 59 | 3. 72% | 681. 67 | 753. 93 |
| 大西铁路客运专线有限责任公司 | 1, 197. 58 | 3. 10% | 96. 28 | 1, 101. 30 |
| 晋豫鲁铁路通道股份有限公司 | 1, 114. 53 | 2. 89% | 428. 75 | 685. 78 |
| 合计 | 7, 336. 02 | 19. 01% | 2, 036. 88 | 5, 299. 14 |
| 单位名称 | 2014. 12. 31 | | | |
| | 应收账款 | 占应收账款面 余额的比例 | 坏账准备 | 账面价值 |
| 中铁六局集团电务工程有限公司 | 1, 918. 48 | 4. 76% | 1, 035. 80 | 882. 68 |
| 山西太兴铁路有限责任公司 | 1, 638. 24 | 4. 07% | 91. 04 | 1, 547. 20 |
| 北京铁路局 | 1, 522. 44 | 3. 78% | 77. 15 | 1, 445. 29 |
| 北京全路通信信号研究设计院有限公司 | 1, 435. 59 | 3. 56% | 670. 71 | 764. 88 |
| 晋豫鲁铁路通道股份有限公司 | 1, 414. 94 | 3. 51% | 70. 75 | 1, 344. 19 |
| 合计 | 7, 929. 69 | 19. 69% | 1, 945. 45 | 5, 984. 25 |
| 单位名称 | 2013. 12. 31 | | | |
| | 应收账款 | 占应收账款面余 额的比例 | 坏账准备 | 账面价值 |
| 北京铁路局邯郸枢纽改造与邯长铁路复线工程建设指挥部 | 2, 666. 47 | 6. 57% | 133. 32 | 2, 533. 15 |
| 邯黄铁路有限责任公司 | 2, 231. 93 | 5. 50% | 114. 32 | 2, 117. 61 |
| 北京全路通信信号研究设计院有限公司 | 1, 684. 96 | 4. 15% | 457. 74 | 1, 227. 22 |
| 北京城市快轨建设管理有限公司 | 1, 635. 84 | 4. 03% | 144. 48 | 1, 491. 36 |
| 中铁六局集团电务工程有限公司 | 1, 501. 00 | 3. 70% | 731. 10 | 769. 90 |
| 合计 | 9, 720. 20 | 23. 96% | 1, 580. 97 | 8, 139. 24 |

(2) 应收账款账龄分析

金额单位：万元

| 账龄 | 2015. 3. 31 |
|----|-------------|
|----|-------------|

| | 应收账款 | 占比 | 坏账准备 | 坏账准备计提比例 | 账面价值 |
|------|------------|---------|-----------|----------|-----------|
| 1年以内 | 16,403.24 | 42.50% | 820.16 | 5% | 15,583.07 |
| 1至2年 | 6,404.24 | 16.59% | 640.42 | 10% | 5,763.82 |
| 2至3年 | 4,319.32 | 11.19% | 1,295.80 | 30% | 3,023.52 |
| 3至4年 | 5,027.03 | 13.03% | 2,513.52 | 50% | 2,513.52 |
| 4至5年 | 2,502.70 | 6.48% | 2,002.16 | 80% | 500.54 |
| 5年以上 | 3,937.20 | 10.20% | 3,937.20 | 100% | - |
| 合计 | 38,593.73 | 100.00% | 11,209.26 | - | 27,384.47 |
| | 2014.12.31 | | | | |
| 账龄 | 应收账款 | 占比 | 坏账准备 | 坏账准备计提比例 | 账面价值 |
| 1年以内 | 18,758.51 | 46.57% | 937.93 | 5% | 17,820.58 |
| 1至2年 | 5,212.97 | 12.94% | 521.30 | 10% | 4,691.67 |
| 2至3年 | 4,234.31 | 10.51% | 1,270.29 | 30% | 2,964.02 |
| 3至4年 | 6,054.88 | 15.03% | 3,027.44 | 50% | 3,027.44 |
| 4至5年 | 1,924.90 | 4.78% | 1,539.92 | 80% | 384.98 |
| 5年以上 | 4,092.26 | 10.16% | 4,092.26 | 100% | - |
| 合计 | 40,277.84 | 100.00% | 11,389.14 | - | 28,888.70 |
| | 2013.12.31 | | | | |
| 账龄 | 应收账款 | 占比 | 坏账准备 | 坏账准备计提比例 | 账面价值 |
| 1年以内 | 16,561.83 | 40.83% | 828.09 | 5% | 15,733.73 |
| 1至2年 | 7,512.42 | 18.52% | 751.24 | 10% | 6,761.18 |
| 2至3年 | 7,665.28 | 18.90% | 2,299.58 | 30% | 5,365.69 |
| 3至4年 | 4,137.19 | 10.20% | 2,068.59 | 50% | 2,068.59 |
| 4至5年 | 2,132.19 | 5.26% | 1,705.76 | 80% | 426.44 |
| 5年以上 | 2,551.17 | 6.29% | 2,551.17 | 100% | - |
| 合计 | 40,560.08 | 100.00% | 10,204.44 | - | 30,355.64 |

(3) 应收账款减值情况

报告期内，交大微联应收账款账龄较长，主要是由于其客户主要为国内各铁路局、铁路公司、城市轨道交通建设单位，付款的审批及支付流程较长，由于该等客户实力较强、资信状况良好，回款风险较低。交大微联按照应收账款的风险特征计提了坏账准备，坏账准备计提充分。报告期内，交大微联应收账款没有发生实际损失。”

(4) 应收账款周转率分析

| 证券简称 | 2014年应收账款周转率 | 2013年应收账款周转率 |
|------|--------------|--------------|
| 辉煌科技 | 1.21 | 1.02 |
| 佳讯飞鸿 | 2.78 | 2.60 |
| 世纪瑞尔 | 1.14 | 0.97 |
| 鼎汉技术 | 1.88 | 1.40 |
| 凯发电气 | 1.66 | 2.06 |
| 交大微联 | 1.04 | 0.90 |

与同行业上市公司相比，交大微联的应收账款周转率相对较低，主要是其客户中城市轨道交通建设单位占比相对较高，但是其客户实力较强、资信状况良好，回款风险较低。

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“三、交易标的之武汉利德基本情况”之“(四) 武汉利德最近两年及一期主要财务数据及主要财务指标”补充披露以下内容：

“7、应收账款情况

(1) 应收账款前五名情况

金额单位：万元

| 单位名称 | 2015.03.31 | | | |
|----------------|------------|-------------|--------|----------|
| | 应收账款 | 占应收账款账面余额比例 | 坏账准备 | 账面价值 |
| 西安铁路局工务机械段 | 759.93 | 6.57% | 38.09 | 721.83 |
| 兰州铁路局 | 707.85 | 6.12% | 62.05 | 645.80 |
| 上海铁路物资有限公司 | 699.37 | 6.04% | 34.97 | 664.40 |
| 武汉铁路局武汉工务大修段 | 584.90 | 5.06% | 29.27 | 555.62 |
| 广东欧浦钢铁物流股份有限公司 | 497.83 | 4.30% | 24.89 | 472.93 |
| 合计 | 3,249.86 | 28.09% | 189.28 | 3,060.58 |
| 单位名称 | 2014.12.31 | | | |
| | 应收账款 | 占应收账款面余额的比例 | 坏账准备 | 账面价值 |
| 武汉铁路局武汉工务大修段 | 1,104.00 | 9.99% | 55.20 | 1,048.80 |
| 西安铁路局工务机械段 | 776.50 | 7.03% | 38.83 | 737.68 |
| 上海铁路物资有限公司 | 604.63 | 5.47% | 30.23 | 574.40 |
| 广东欧浦钢铁物流股份有限公司 | 490.83 | 4.44% | 24.54 | 466.28 |
| 北京中冶博瑞特科技有限公司 | 424.93 | 3.85% | 54.24 | 370.69 |
| 合计 | 3,400.88 | 30.77% | 203.03 | 3,197.84 |
| 单位名称 | 2013.12.31 | | | |

| | 应收账款 | 占应收账款面余额的比例 | 坏账准备 | 账面价值 |
|---------------|----------|-------------|--------|----------|
| 金鹰重型工程机械有限公司 | 1,957.28 | 23.76% | 97.86 | 1,859.41 |
| 北京中冶博瑞特科技有限公司 | 380.30 | 4.62% | 25.93 | 354.36 |
| 湖北中网科技有限公司 | 284.67 | 3.46% | 14.23 | 270.44 |
| 贵州粤黔电力有限责任公司 | 216.37 | 2.63% | 21.64 | 194.73 |
| 武汉铁路局武汉动车段 | 200.54 | 2.43% | 10.03 | 190.51 |
| 合计 | 3,039.16 | 36.89% | 169.70 | 2,869.46 |

(2) 应收账款账龄分析

金额单位：万元

| 账龄 | 2015.3.31 | | | | |
|------|------------|---------|--------|----------|-----------|
| | 应收账款 | 占比 | 坏账准备 | 坏账准备计提比例 | 账面价值 |
| 1年以内 | 9,219.98 | 79.69% | 461.00 | 5% | 8,758.98 |
| 1至2年 | 1,488.87 | 12.87% | 148.89 | 10% | 1,339.98 |
| 2至3年 | 581.02 | 5.02% | 174.30 | 30% | 406.71 |
| 3至4年 | 259.46 | 2.24% | 129.73 | 50% | 129.73 |
| 4至5年 | 6.05 | 0.05% | 4.84 | 80% | 1.21 |
| 5年以上 | 14.24 | 0.12% | 14.24 | 100% | - |
| 合计 | 11,569.62 | 100.00% | 933.00 | - | 10,636.62 |
| 账龄 | 2014.12.31 | | | | |
| | 应收账款 | 占比 | 坏账准备 | 坏账准备计提比例 | 账面价值 |
| 1年以内 | 8,805.05 | 79.68% | 440.25 | 5% | 8,364.80 |
| 1至2年 | 1,316.61 | 11.91% | 131.66 | 10% | 1,184.95 |
| 2至3年 | 599.86 | 5.43% | 179.96 | 30% | 419.90 |
| 3至4年 | 261.58 | 2.37% | 130.79 | 50% | 130.79 |
| 4至5年 | 66.60 | 0.60% | 53.28 | 80% | 13.32 |
| 5年以上 | 1.50 | 0.01% | 1.50 | 100% | - |
| 合计 | 11,051.21 | 100.00% | 937.44 | - | 10,113.77 |
| 账龄 | 2013.12.31 | | | | |
| | 应收账款 | 占比 | 坏账准备 | 坏账准备计提比例 | 账面价值 |
| 1年以内 | 5,798.39 | 70.39% | 289.92 | 5% | 5,508.48 |
| 1至2年 | 1,396.97 | 16.96% | 139.70 | 10% | 1,257.27 |
| 2至3年 | 799.88 | 9.71% | 239.96 | 30% | 559.92 |

| | | | | | |
|------|----------|---------|--------|------|----------|
| 3至4年 | 201.44 | 2.45% | 100.72 | 50% | 100.72 |
| 4至5年 | 8.49 | 0.10% | 6.79 | 80% | 1.70 |
| 5年以上 | 32.36 | 0.39% | 32.36 | 100% | - |
| 合计 | 8,237.53 | 100.00% | 809.45 | - | 7,428.08 |

(3) 应收账款减值情况

报告期内，武汉利德2年以内的应收账款占比在87%以上，账龄合理。武汉利德按照应收账款的风险特征计提了坏账准备，坏账准备计提充分。武汉利德的客户主要是铁路局、铁路公司、大型企业，信用风险较小。报告期内，武汉利德应收账款没有发生实际损失。”

(4) 应收账款周转率分析

| 证券简称 | 2014年应收账款周转率 | 2013年应收账款周转率 |
|------|--------------|--------------|
| 辉煌科技 | 1.21 | 1.02 |
| 佳讯飞鸿 | 2.78 | 2.60 |
| 世纪瑞尔 | 1.14 | 0.97 |
| 鼎汉技术 | 1.88 | 1.40 |
| 凯发电气 | 1.66 | 2.06 |
| 武汉利德 | 1.74 | 1.64 |

与同行业上市公司相比，武汉利德的应收账款周转率处于正常水平。

(8) 请补充披露交易标的办公经营场所相关租赁协议的主要内容，包括但不限于出租方情况、租赁位置、面积及用途、协议期限、协议价格、是否为关联方等情况；同时说明是否存在承租资产权属瑕疵情况，如是，应说明其对交易标的后续生产经营的影响及相关风险情况。

回复：

公司已在“重组预案”之“第五章 交易标的基本情况”之“二、交易标之交大微联基本情况”之“(五) 主要资产权属状况、对外担保情况及主要负债情况”之“4、主要房屋租赁情况”补充披露以下内容：

“截至本预案签署日，交大微联及其分公司的房屋租赁情况如下：

| 出租人 | 承租人 | 租赁地址 | 租赁面积 (m ²) | 用途 | 租赁期限 | 协议价格 (元/年) | 是否为 关联方 |
|----------|------|------------------|---------------------------|------------------|------------------------|---------------|------------|
| 信心控股有限公司 | 交大微联 | 北京市海淀区西四环五棵松路49号 | 10,500.00 | 办公、 研发、 仓储 | 2014.4.10 -2019.4.9 | 12,254,785 | 否 |

| | | | | | | | |
|----------------|-----------|--------------------|----------|----------|------------------------|--------------|---|
| 信心控股有限公司 | 交大微联 | 北京市海淀区西四环五棵松路 49 号 | 750.00 | 办公、研发 | 2014.4.10 -2019.4.9 | 314,812.5 | 否 |
| 信心控股有限公司 | 交大微联 | 北京市海淀区西四环五棵松路 49 号 | 2,604.28 | 办公、研发、仓储 | 2015.1.10 -2019.4.9 | 2,901,430.26 | 否 |
| 杭州电子商务产业发展有限公司 | 交大微联杭州分公司 | 杭州市西湖区翠柏路 7 号 | 654.13 | 办公、研发 | 2013.7.1- 2016.6.30 | 447,829.39 | 否 |

交大微联向信心控股有限公司租赁的房屋，出租人未能提供所租赁房屋的所有权证，仅提供了产权人的授权委托书，出租人未办理房屋租赁备案登记手续。

交大微联杭州分公司向杭州电子商务产业发展有限公司租赁的房屋，已办理编号为西房租证（2015）第 26723 号的《房屋租赁备案证》，出租人未能提供所租赁房屋的所有权证。

交大微联及其杭州分公司承租房屋仅用于办公、研发和仓储，对所承租房屋没有特殊品质或者区位要求，租赁期满后如果不能续租，较易寻找新的办公场所，搬迁成本较低；交大微联及其杭州分公司在过往经营中并未出现过因租赁物业被有权第三方主张无效的情形。交大微联及其分公司承租该等物业不会对公司的生产经营造成重大不利影响。

为避免因前述租赁瑕疵对交大微联造成经济损失，交大微联原股东王文辉承诺：如果交大微联或其分公司因本次交易交割日前的租赁房屋权属瑕疵而遭受任何处罚或索赔，或者因本次交易交割日前的租赁房屋权属瑕疵导致其无法继续租赁该等房屋从事办公或经营的，本人将对交大微联或其分公司因此遭受的损失在损失发生后 30 日内以现金形式进行补偿，补偿范围包括但不限于交大微联或其分公司因本次交易交割日前的租赁房屋权属瑕疵遭受的处罚或索赔、公司搬迁成本以及公司因搬迁导致的经营损失等。”

公司已在重组预案“第五章 交易标的的基本情况”之“三、交易标的之武汉利德基本情况”之“(五)主要资产权属状况、对外担保情况及主要负债情况”之“4、主要房屋租赁情况”中补充披露以下内容：

“4、主要房屋租赁情况

| 序号 | 承租方 | 出租方 | 租赁房屋位置 | 租赁面积 (m ²) | 用途 | 租赁期限 | 租赁价格 (万元/ 年) | 是否 为关 联方 |
|----|------|------|----------------------------|---------------------------|-----------|-------------------------|--------------------|----------------|
| 1 | 武汉利德 | 利德投资 | 武汉市洪山区文治街16号第1层部分以及第2、4、5层 | 2,445 | 办公 | 2014年1月1日至2018年12月31日 | 102.69 | 是 |
| 2 | 利德工业 | 利德投资 | 武汉市洪山区文治街16号第1层部分以及第3层 | 412 | 办公、 维修 | 2015年1月1日至2016年12月31日 | 14.90 | 是 |
| 3 | 武汉利德 | 利德精密 | 武汉市江夏区大桥新区柏木岭村 | 2,372.92 | 生产、 办公 | 2014年12月26日至2017年12月25日 | 无偿使用 | 否 |

武汉利德原董事黄勤学在利德投资担任执行董事、总经理，并持有利德投资27.73%的股权，因此，武汉利德与利德投资之间的租赁行为构成关联交易。利德投资取得了“武房权证洪字 20100042142 号”房屋所有权证，所拥有的房产权属不存在瑕疵，武汉利德与利德投资签署了房屋租赁合同，并分别取得了洪房租证字第 20150615 号、洪房租证字第 20150616 号《房屋租赁备案证》，履行了房屋租赁备案程序，武汉利德与利德投资之间的房屋租赁行为合法合规。

武汉利德租赁利德精密的房产系武汉利德原全资子公司利德精密所有，原为利德精密的生产经营场所。2014年12月，武汉利德与叶建兵、叶杰签署《股权转让合同》，将利德精密100%股权转让与叶建兵、叶杰。经转让双方协商同意，转让完成后武汉利德及其子公司仍可无偿继续使用上述房产进行生产经营，期限为自上述股权转让的工商变更登记完成后三年。2014年9月，武汉利德投资设立全资子公司青浩精密，接替原利德精密的生产经营，并将上述房产作为生产经营场所。2015年6月，武汉利德与利德精密、叶建兵、叶杰签订了《股权转让合同之补充协议》，对武汉利德及其子公司无偿使用房产事宜进行了确认。

目前上述房产由武汉利德全资子公司青浩精密使用，利德精密合法拥有上述房产项下的土地使用权（国有土地使用证编号为夏国用（2011）第703号），但截至目前利德精密未办理上述房产的房屋所有权证，故上述租赁存在一定瑕疵。青浩精密租赁该房产系用于机械部件的加工、生产，生产经营对场地无特殊要求，搬迁成本较低。如果未来不能继续使用该厂房，青浩精密将另寻生产场地

或暂时委托其他外协厂家进行生产加工，不会对青浩精密及武汉利德生产经营产生重大不利影响。

根据武汉利德的说明，武汉利德及青浩精密自使用前述房产以来，未因此发生任何纠纷，前述房产未取得房屋权属证明的情况未对武汉利德及其子公司开展正常经营业务造成不利影响。

为避免因前述租赁瑕疵对武汉利德造成经济损失，武汉利德控股股东、实际控制人王纯政承诺：如果武汉利德或其子公司因本次交易交割日前的租赁房屋权属瑕疵而遭受任何处罚或索赔，或者因本次交易交割日前的租赁房屋权属瑕疵导致其无法继续租赁该等房屋从事办公或经营的，本人将对武汉利德或其子公司因此遭受的损失在损失发生后 30 日内以现金形式进行补偿，补偿范围包括但不限于相关公司因本次交易交割日前的租赁房屋权属瑕疵遭受的处罚或索赔、公司搬迁成本以及公司因搬迁导致的经营损失等。”

公司已在重组预案之“重大风险提示”之“二、标的公司的经营风险”以及“第八章 本次交易涉及的有关报批事项及风险因素”之“三、标的公司的经营风险”补充披露以下内容：

（八）部分租赁房产存在权属瑕疵的风险

标的公司目前部分办公、经营场地为租赁方式取得，部分租赁房产的出租人未提供所租赁房屋的所有权证，存在权属瑕疵。交大微联、武汉利德办公、经营对所承租房屋没有特殊品质或者区位要求，较易寻找新的办公场所，搬迁成本较低，在过往经营中并未出现过因租赁物业被有权第三方主张无效的情形，承租该等物业不会对公司的生产经营造成重大不利影响。同时，交大微联原股东王文辉、武汉利德控股股东王纯政分别出具承诺：标的公司因租赁房屋权属瑕疵而导致的损失由承诺人承担。

但是，如果标的公司因租赁房屋权属瑕疵而遭受处罚或索赔，或者因租赁房屋权属瑕疵导致其无法继续租赁该等房屋从事办公或经营，将会对标的公司的生产经营产生一定的不利影响。

10、请按照 26 号准则、本所《主板信息披露业务备忘录第 6 号—资产评估相关事宜》相关要求补充披露预估的相关信息；并结合交易标的经营模式，分

析报告期变动频繁且影响较大的指标对预估值的影响，并提供敏感性分析。

回复：

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“二、交易标的之交大微联基本情况”之“(六) 交大微联 90%股权的预估值情况”补充披露以下内容：

4、现金流量估算过程

(1) 营业收入和营业成本估算

交大微联营业收入包括铁路及城市轨道交通信号系统集成、材料贸易销售、技术服务等，2012-2014年系统集成占销售收入的93%以上，材料贸易和计算服务业务收入不足7%，相对较少。2015年和2016年收入主要按企业目前在手订单和市场跟踪项目预测，2017年主要是通过市场跟踪项目、国家铁路投资规划、城市轨道交通投资规划等市场需求进行预测。

交大微联在2015年3月底在手订单为4.65亿元，主要包括铁路交通信号系统集成、城市轨道交通信号系统集成、材料贸易、技术服务等。2015年6月，在手未执行合同为5.79亿元，其中铁路交通信号系统集成为3.99亿元，城市轨道交通信号系统集成为1.429亿元，其他信息集成业务0.287亿，材料贸易为0.033亿元，技术服务为0.048亿元。铁路交通信号系统集成项目一般以验收为节点确认收入，自签订合同到形成收入，不同的项目期限也差异较大：对于紧急的项目，尤其是大修项目，项目周期较短，为3-6个月；对于铁路项目，期限自签订合同到形成收入为6-12个月；对于城市轨道交通联锁项目，合同工期较长，按项目进度确认收入。根据项目进展情况统计，预计2015年6-12月验收项目的合同金额为4.135亿元，折合销售收入为3.51亿元，加上2015年1-5月已形成收入，根据预计2015年底前验收的合同金额确认2015年收入，预计2015年全年收入4亿元。

2016年以后的数据主要预测分析如下：

根据目前国内经济形势和铁路建设的情况，预计2015年-2020年平均每年的国家铁路投资规模为8000亿元。

全国各城市轨道交通方面，总体上来看2015年度在“稳中求进”的条件下，有效结合稳增长和投资进度，保持了必要的轨道交通线路建设规模与投资规模。

年内建设总里程达到 2530 公里，完成估算投资 2860 亿元，创历年新高。截止 2015 年底，中国共有 36 座城市获准修建城市轨道交通线路，其中 19 座城市的 85 条线路已经开通运营，总里程达 2509.52 公里。中国已形成一个世界上规模最大、发展最快的轨道交通建设市场。纵观我国地铁、轻轨发展动态，未来 5-10 年间，中国城市轨道交通运输及其设备制造市场前景广阔。到 2020 年，我国城市轨道交通累计运营里程预计将会超过 8500 公里。预计 2014 年-2015 年将有 40 个城市新开工轨道交通线路，规模达 60 余条段、1300 公里，年均新开工需求 650 公里。未来几年，年均增长里程在 500 公里左右。2016 至 2020 年，扣除已开通运营线路，平均每年开通运营里程约 900 公里，到 2020 年，全国开通运营城市轨道交通的城市将达到 40 个左右，在轨道交通方面的投资将达 3-4 万亿元。

2015-2020 年，预计铁路和城市轨道交通领域年平均投资规模在 10000 亿至 12000 亿的水平。根据过去的经验，铁路交通信号系统集成业务大约占总投资的 0.2%，城市轨道交通交通信号系统集成业务大约占总投资的 0.4%，预计全国轨道交通信号系统集成业务规模 2015-2020 年年均在 25 亿元的水平。

交大微联的收入主要包括轨道交通信号系统集成业务（包括铁路联锁业务、城市轨道交通联锁、其他信息集成业务）、材料贸易收入和技术服务收入。交大微联约占全国轨道交通信号系统集成业务份额的 30%，由此预测，2016-2020 年，交大微联的轨道交通信号系统集成业务收入约在 4.6-6.5 亿元，加上材料贸易销售收入和技术服务收入，交大微联的营业收入为 4.9-6.9 亿元。具体预测如下：

营业成本分为材料成本和制造费用，营业成本中材料成本约占 70%，制造费用约占 30%。营业成本占主营业务收入的比例比较稳定。

本次预估交大微联营业收入和营业成本如下：

金额单位：万元

| 业务内容 | 2015 年 4-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|-----------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 36,233.64 | 49,060.00 | 56,170.00 | 63,480.00 | 68,770.00 | 68,770.00 |
| 其中：铁路联锁业务 | 26,283.04 | 35,240.00 | 40,360.00 | 45,600.00 | 49,410.00 | 49,410.00 |
| 城市轨道交通联锁 | 5,831.93 | 7,740.00 | 8,860.00 | 10,020.00 | 10,850.00 | 10,850.00 |
| 其他信息集成业务 | 2,353.16 | 3,100.00 | 3,540.00 | 4,010.00 | 4,340.00 | 4,340.00 |

| | | | | | | |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 材料贸易收入 | 553.15 | 1,360.00 | 1,550.00 | 1,750.00 | 1,900.00 | 1,900.00 |
| 技术服务收入 | 1,212.36 | 1,620.00 | 1,860.00 | 2,100.00 | 2,270.00 | 2,270.00 |
| 营业成本 | 17,925.21 | 24,392.76 | 27,802.86 | 31,196.10 | 33,680.15 | 33,681.87 |

(2) 营业税金及附加的预测

根据业务收入、相关各项税率并结合历史年度营业税金及附加的构成和变化趋势预测未来年度的营业税金及附加。营业税金及附加的预测详见下表。

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|---------------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 销售(营业)税金及附加合计 | 276.43 | 445.96 | 510.84 | 577.14 | 625.40 | 625.40 |
| 城市维护建设税 | 162.59 | 260.14 | 297.99 | 336.67 | 364.82 | 364.82 |
| 教育费附加 | 113.84 | 185.82 | 212.85 | 240.48 | 260.58 | 260.58 |

(3) 销售费用的预测

销售费用的主要内容包括工资性费用、办公费、标书费、差旅费、房屋租赁费、会议费、技术服务费、业务招待费、折旧费、中标服务费等。

工资性费用以目前员工数量为基数，结合公司人力资源规划，考虑未来业务水平的增长，人员工资按一定比例增长，其他各项保险金额按现行规定缴纳。

办公费、标书费、差旅费、房屋租赁费、会议费、技术服务费、业务招待费等根据业务量得增长进行合理测算。

对于折旧费，将根据企业评估基准日现有固定资产，以及以后每年新增的资本支出所转固定资产，按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算确定。基准日企业除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新。

其他费用是以历年其他费用的平均数作为基数，结合企业未来营业规模，对未来各年度进行预测。预测未来销售费用如下表：

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|------|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 销售费用 | 900.77 | 1,477.98 | 1,606.55 | 1,702.37 | 1,764.99 | 1,765.09 |

(4) 管理费用的预测

管理费用主要包括工资性费用、办公费、差旅费、房屋租赁费、服务费、研究开发费、广告宣传费、劳动保护费、审计咨询费、汽车综合费、水电费、业务招待费、摊销费、折旧费等。

工资性费用包括工资、社会保险、福利费、住房公积金等，工资性费用按

照职工人数及工资水平，并考虑未来用工需求及工资增长预测。

办公费、差旅费、房屋租赁费、服务费、研究开发费、广告宣传费、劳动保护费、审计咨询费、汽车综合费、水电费、业务招待费等，通过分析历史年度发生数，并根据未来业务的增加适当增加。

折旧费将根据企业评估基准日现有固定资产，以及以后每年新增的资本支出所转固定资产，按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算确定。基准日企业除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新。

摊销费根据原始发生额及预计摊销年限计算确定。

预测的未来年度管理费用详见下表：

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|------|------------|----------|----------|----------|-----------|-----------|
| 管理费用 | 5,413.69 | 8,572.66 | 9,066.86 | 9,603.50 | 10,145.39 | 10,194.49 |

(5) 财务费用的预测

财务费用主要为银行利息收入、手续费和利息支出等。在评估基准日企业没有有息债务，故对财务费用不予预测。

(6) 营业外收支的预测

根据《财政部 国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100号）第三条规定：满足下列条件的软件产品，经主管税务机关审核批准，可以享受本通知规定的增值税政策：1. 取得省级软件产业主管部门认可的软件检测机构出具的检测证明材料；2. 取得软件产业主管部门颁发的《软件产品登记证书》或著作权行政管理部门颁发的《计算机软件著作权登记证书》。

交大微联的主要产品已取得《计算机软件著作权登记证书》或《软件产品登记证书》，符合上述条件，在产品缴纳17%的法定税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过3%的部分实行即征即退政策。

根据历史年度软件产品销售增值税退税收入占营业收入的比例及未来年度营业收入，预计营业外收入如下：

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|---------------|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 软件产品销售增值税退税收入 | 2,568.28 | 3,500.00 | 4,000.00 | 4,600.00 | 5,000.00 | 5,000.00 |

(7) 所得税的预测

根据国家税务局《关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》(国税函[2009]203号)文件,交大微联被认定为高新技术企业,依法享受15%所得税优惠政策,因此未来所得税率按照15%来考虑。

所得税=应税所得×所得税率

所得税预测详见现金流量预测表。

(8) 折旧与摊销的预测

根据企业固定资产计提折旧的方式,评估人员对存量固定资产、增量固定资产与更新固定资产按照企业现行的折旧年限、残值率和已计提的累计折旧逐一进行了折旧测算。

根据公司无形资产、长期待摊费用摊销方式,按照会计摊销年限进行摊销。

折旧摊销预测详见现金流量预测表。

(9) 资本性支出的预测

资本性支出主要是机器设备、无形资产等资产的投资支出,主要包括二部分:一是存量资产的正常更新支出(重置支出);二是增量资产的资本性支出(扩大性支出)。对于存量资产的更新主要根据企业现有的资产状态,并参考企业未来更新计划预测。对增量资产,考虑未来业务增加所需新增的固定资产项目,根据企业项目投资支出计划进行后续的资本性支出预测。资本性支出的预测详见现金流量预测表。

(10) 营运资金变化的预测

营运资金的变化是现金流的组成部分,评估人员通过历史年度的流动资产和流动负债周转次数来分析确定未来年度的流动资产及流动负债,依据“营运资金=流动资产-流动负债”来确定营运资金。详见现金流量预测表。

营运资金追加额=当年度需要的营运资金-上一年度需要的营运资金

营运资金追加额预测详见现金流量预测表。

(11) 现金流量的预测

根据上述各项预测,则未来各年度企业自由现金流量如下表:

金额单位:万元

| 项目 | 2015年 4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|----|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|----|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|

| 项目 | 2015年 4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|-------------|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 一、营业收入 | 36,233.64 | 49,060.00 | 56,170.00 | 63,480.00 | 68,770.00 | 68,770.00 |
| 其中:主营业务收入 | 36,233.64 | 49,060.00 | 56,170.00 | 63,480.00 | 68,770.00 | 68,770.00 |
| 其他业务收入 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 减:营业成本 | 17,976.49 | 24,392.76 | 27,802.86 | 31,196.10 | 33,680.15 | 33,681.87 |
| 其中:主营业务成本 | 17,976.49 | 24,392.76 | 27,802.86 | 31,196.10 | 33,680.15 | 33,681.87 |
| 其他业务成本 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 主营业务税金及附加 | 276.43 | 445.96 | 510.84 | 577.14 | 625.40 | 625.40 |
| 营业费用 | 900.77 | 1,477.98 | 1,606.55 | 1,702.37 | 1,764.99 | 1,765.09 |
| 管理费用 | 5,413.69 | 8,572.66 | 9,066.86 | 9,603.50 | 10,145.39 | 10,194.49 |
| 财务费用 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 减:资产减值损失 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 加:公允价值变动净收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 二、营业利润 | 11,666.26 | 14,170.65 | 17,182.88 | 20,400.89 | 22,554.07 | 22,503.16 |
| 加:营业外收入 | 2,568.28 | 3,500.00 | 4,000.00 | 4,600.00 | 5,000.00 | 5,000.00 |
| 减:营业外支出 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 三、利润总额 | 14,234.54 | 17,670.65 | 21,182.88 | 25,000.89 | 27,554.07 | 27,503.16 |
| 减:所得税费用 | 2061.26 | 2650.60 | 3177.43 | 3750.13 | 4133.11 | 4125.47 |
| 四、净利润 | 12,173.28 | 15,020.05 | 18,005.45 | 21,250.75 | 23,420.96 | 23,377.68 |
| +财务费用(税后) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 五、息税前净利润 | 12,173.28 | 15,020.05 | 18,005.45 | 21,250.75 | 23,420.96 | 23,377.68 |
| +折旧 | 289.17 | 322.88 | 302.28 | 300.86 | 311.16 | 321.13 |
| +摊销 | 101.09 | 152.20 | 244.90 | 341.90 | 438.90 | 481.90 |
| -资本支出 | 735.00 | 767.00 | 810.00 | 810.00 | 810.00 | 803.03 |
| -营运资本变动 | 20,602.54 | 5,279.62 | 10,594.28 | 9,182.82 | 7,430.94 | 0.00 |
| 六、自由现金流量 | -8,774.00 | 9,448.51 | 7,148.34 | 11,900.70 | 15,930.08 | 23,377.68 |

(12) 预测期后的现金流的确定

评估人员将企业的收益期划分为明确预测期和明确预测期后两个阶段。评估人员经过综合分析,预计被评估单位于2020年达到稳定经营状态,故明确预测期截止到2020年底。

预测期后的收益按预测末年自由现金流量调整确定。主要是对营运资金增加额和更新资本性支出进行调整,具体如下:

①营运资金增加额:预测期后企业营运资金增加额为零。

②折旧摊销费:根据固定资产原值、净值、折旧年限,以及无形资产原始入账价值、入账时间、摊销期限等,确定预测年后每年的折旧和摊销费为803.03

万元。

③考虑交大微联在持续经营前提下，应保证资产规模的相对稳定，综合考虑各类资产的更新周期、资金时间价值等因素，根据交大微联非流动资产耐用年限，判断其永续期年度资本性支出与折旧摊销额基本一致，确定永续期年度资本性支出为 803.03 万元。

经上述调整后，永续期年度企业自由现金流为 23,377.68 万元。

5、折现率的确定

(1) 无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.6483%，本次评估以 3.65% 作为无风险收益率。

(2) 权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\text{根据 } W\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，以可比公司业务与被评估单位业务相近或者类似为标准，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 5 家可比上市公司 2015 年 3 月 31 日的 β_L 值(起始交易日期：2013 年 3 月 31 日；截止交易日期：2015 年 3 月 31 日；计算周期：100 周；收益率计算方法：对数收益率；标的指数：上证综合指数)，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值 0.6189 作为被评估单位的 β_U 值，具体数据见下表：

| 序号 | 股票代码 | 公司简称 | β_L 值 | β_U 值 |
|----|-----------|------|-------------|-------------|
| 1 | 300407.SZ | 凯发电气 | 0.8109 | 0.7917 |
| 2 | 002296.SZ | 辉煌科技 | 0.5205 | 0.499 |
| 3 | 300150.SZ | 世纪瑞尔 | 0.6169 | 0.6169 |
| 4 | 300213.SZ | 佳讯飞鸿 | 1.0754 | 1.0754 |
| 5 | 300011.SZ | 鼎汉技术 | 0.1113 | 0.1113 |

| | | | |
|--|---------------|--------|--------|
| | β_u 平均值 | 0.6270 | 0.6189 |
|--|---------------|--------|--------|

注：可比公司选择标准为：主营业务与标的公司相似，从事轨道交通运营维护相关产品研发、生产和销售的上市公司

被评估单位没有有息负债，D/E 为零。

被评估单位评估基准日执行的所得税税率为 15%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 0.6189\end{aligned}$$

(3) 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，本次评估市场风险溢价取 7.15%。

(4) 企业特定风险调整系数的确定

综合被评估企业的规模风险报酬率和个别风险报酬率，评估机构将本次评估中的个别风险系数确定为 3.6%。

(5) 预测期折现率的确定

① 计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$\begin{aligned}K_e &= r_f + MRP \times \beta_L + r_c \\ &= 3.65\% + 7.15\% \times 0.6189 + 3.6\% \\ &= 11.68\%\end{aligned}$$

② 计算加权平均资本成本

企业没有有息负债，其 D/E 取零，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$\begin{aligned}WACC &= K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E} \\ &= 11.68\%\end{aligned}$$

6、预测期终值确定

明确预测期后终值采用永续增长模型，公式如下：

$$\text{终值} = \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中： F_n ：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r ：折现率；

n ：预测期；

i ：预测期第 i 年；

g ：永续期增长率。

根据未来营业收入、利润测算情况，永续期收入、成本、利润基本稳定，增长率 g 取 0%。

经测算，预测期终值为 112,069.58 万元。

7、测算过程和结果

预测期内各年自由现金流按年中流入、终值按年末流入考虑，按折现率折成现值，从而得出公司的经营性资产价值，计算过程如下：

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 永续年份 |
|----------|------------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 企业自由现金流量 | -8,774.00 | 9,448.51 | 7,148.34 | 11,900.70 | 15,930.08 | 23,377.68 | 23,377.68 |
| 折现率 | 11.68% | 11.68% | 11.68% | 11.68% | 11.68% | 11.68% | |
| 折现期 | 0.3750 | 1.2500 | 2.2500 | 3.2500 | 4.2500 | 5.2500 | |
| 折现系数 | 0.9594 | 0.8710 | 0.7799 | 0.6984 | 0.6253 | 0.5599 | 4.7939 |
| 折现值 | -8,417.96 | 8,229.89 | 5,575.20 | 8,310.98 | 9,961.45 | 13,089.73 | 112,069.58 |

根据上表测算，企业营业价值为 148,818.88 万元。

8、其他资产和负债的评估

(1) 非经营性资产和负债的评估

非经营性资产、负债是指在企业盈利预测及营运资金变动分析中未考虑的资产、负债。

递延所得税资产：计提坏账形成的递延所得税资产；经过分析测算，非经营性资产总计 1,686.27 万元。

(2) 溢余资产的评估

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，对企业现金流不产生贡献的，超过企业经营所需的多余资产。经核实，交大微联没有溢余资产。

(3) 长期股权投资的评估

对于广州 ABB 微联牵引设备有限公司按照评估基准日资产负债表净资产乘以持股比例确认评估值，因广州 ABB 微联牵引设备有限公司评估基准日资产负债表净资产为负数，此次评估为零。

对于北京恒优联科技有限公司为北京交大微联科技有限公司全资子公司，在 2015 年 4 月 30 日已清算完毕并出具注销清算报告，目前已注销完毕，因此本次采用清算报告净资产乘以持股比例确认评估值。

长期股权投资评估价值如下表：

金额单位：万元

| 序号 | 被投资单位名称 | 账面价值 | 计提减值准备金额 | 选取结论 | 评估价值 | 增值率 (%) |
|----|-------------------|---------|----------|--------|---------|---------|
| 1 | 广州 ABB 微联牵引设备有限公司 | 2015.16 | 2015.16 | 基准日报表 | 0 | |
| 2 | 北京恒优联科技有限公司 | 2000.00 | | 清算后净资产 | 2000.88 | 0.04 |
| | 长期投资合计 | | | | 2000.88 | |

9、收益法评估结果

(1) 企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

$$=148,818.88 + 0 + 1,686.27 + 2,000.88$$

$$=152,506.03 \text{ 万元}$$

(2) 付息债务价值的确定

在评估基准日，交大微联没有付息债务。

(3) 股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，交大微联的股东全部权益价值为：

$$\text{股东全部权益价值} = \text{企业整体价值} - \text{付息债务价值}$$

$$=152,506.03 \text{ (万元)}$$

10、主要指标敏感性分析

以交大微联 2015-2020 年的收入为基准，假设其他变量保持不变，交大微联的资产估值的收入敏感性分析如下：

| 收入变动率 | 评估值 (万元) |
|-------|------------|
| 10% | 176,292.07 |
| 5% | 164,227.63 |
| -5% | 140,469.07 |
| -10% | 128,936.82 |

根据国家税务总局《关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》(国

税函[2009]203号)和《高新技术企业认定管理办法》，交大微联被认定为高新技术企业，依法享受15%所得税优惠政策。

交大微联研发实力较强，拥有一支高效的研发设计团队，研发设计人员具有多年轨道交通信号通信领域行业经验。经过十几年的技术创新和积累，交大微联获得高新技术企业资质和软件企业资质，拥有30项软件著作权，2项铁路运输安全设备生产企业认定证书，3项铁路运输基础设备生产企业许可证，并通过了CRCC铁路产品认证。交大微联每三年进行一次高新技术企业资格复审，最新的一次是2014年10月30日获批的，在可以预见的未来，交大微联将继续符合高新技术企业的标准，因此，本次预测企业所得税税率使用15%。

如企业的所得税税率为25%，在其他条件不变的情况下，交大微联的评估值为128,445.32万元，此评估值比采用15%的所得税率减少24,060.71万元。

11、交易标的定价的公允性分析

(1) 评估机构独立性分析

本次交易的资产评估机构北京中企华资产评估有限责任公司具有证券从业资格和有关部门颁发的评估资格证书，具有从事评估工作的专业资质，能胜任本次评估工作。上述评估机构及其经办评估师与本次交易所涉及的相关当事方除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益冲突。

(2) 评估假设前提的合理性分析

本次交易相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循了市场通行惯例及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

(3) 从相对估值角度分析交大微联定价合理性

为分析本次交易定价的公允性，本预案从可比上市公司中，选取与交大微联业务相同或相近的5家上市公司，2015年3月31日同行可比上市公司的估值情况具体如下表所示：

| 序号 | 证券代码 | 证券名称 | 2015年3月31日 收盘价(元) | 市盈率 | 市净率 |
|----|-----------|------|----------------------|--------|------|
| 1 | 300407.SZ | 凯发电气 | 61.00 | 43.57 | 5.68 |
| 2 | 002296.SZ | 辉煌科技 | 20.55 | 78.17 | 5.56 |
| 3 | 300150.SZ | 世纪瑞尔 | 26.00 | 56.52 | 4.81 |
| 4 | 300213.SZ | 佳讯飞鸿 | 32.26 | 115.21 | 9.13 |
| 5 | 300011.SZ | 鼎汉技术 | 24.21 | 62.67 | 6.83 |

| | | | |
|------|---|-------|------|
| 平均值 | - | 71.23 | 6.40 |
| 交大微联 | - | 25.36 | 3.89 |

注：①可比公司选择标准为：主营业务与标的公司相似，从事轨道交通运营维护相关产品研发、生产和销售的上市公司；②可比公司市盈率、市净率来源于 wind；③交大微联预估值市盈率、市净率分别以未经审计的 2014 年度归属于母公司所有者净利润和 2015 年 3 月 31 日归属于母公司所有者权益计算；④可比上市公司市盈率=可比上市公司 2015 年 3 月 31 日收盘价/该公司 2014 年度每股收益，市净率=可比上市公司 2015 年 3 月 31 日收盘价/该公司的 2015 年 3 月 31 日每股净资产。

本次交易中交大微联 90%股权预估值对应的市盈率为 25.36 倍，远低于同行上市公司 71.23 倍的平均市盈率；对应的市净率为 3.89 倍，低于同行上市公司 6.40 倍的平均市净率，本次交易作价合理、公允。

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“三、交易标的之武汉利德基本情况”之“(六) 武汉利德 100%股权的预估值情况”补充披露以下内容：

4、净现金流量估算

(1) 营业收入和营业成本估算

武汉利德主营业务种类包括铁路安全检测监控设备、物流装备定位及信息管理系统、钢轨焊接加工及铁路养护装备等。武汉利德主要业务基本稳定，随着国家的铁路（特别是高速铁路）发展规划陆续发布，以高速铁路为代表的轨道交通产业目前正处于快速增长时期，武汉利德的相关业务收入有较大增长，经营成本也随着收入的增长而变化。本次预评估营业收入及营业成本根据武汉利德历史收入及在手合同和跟踪项目和成本情况进行预估。

武汉利德 2015 年 3 月底在手订单为 2.75 亿元，主要包括铁路安全检测监控设备、钢轨焊接加工及铁路养护装备、物流装备定位及信息管理系统，其中铁路安全检测监控设备为 1.93 亿元，钢轨焊接加工及铁路养护装备为 0.61 亿元，物流装备定位及信息管理系统为 0.21 亿元。武汉利德项目按照不同产品类别按照企业会计准则在验收时确认收入，自签订合同到形成收入，不同的项目期限也差异较大：对于偏载检测装置、高速动态不断轨轨道衡产品在客户现场安装调试完成，根据 JJG234-2012《自动轨道衡》检定规程的规定，由国家轨道衡计量站出具检定合格证书后，确认收入，周期较长，通常为 6-12 个月；钢轨焊接加工及铁路养护装备、物流装备定位等产品在客户现场安装调试完成，并经客户出具验收单据后，确认收入，周期较短，通常为 3-6 个月；铁路设备维

修、改造服务在客户现场维修、改造完成，并经客户出具验收单据后，确认收入，周期也较短，一般在3个月内。根据项目进展情况统计，预计2015年底之前验收的项目合同金额为2.05亿元，折合销售收入为1.75亿元，加上2015年3-6月新签订合同0.75亿元，流程中合同0.1亿元，意向合同1.06亿元，根据在2015年底预计验收的合同金额确认2015年收入，预计2015年全年收入2.3亿元。

2016年以后的数据主要预测分析如下：

①钢轨焊接加工及铁路养护装备

A、高铁焊轨加工设备

我国的钢轨焊接技术与装备源自于上世纪80年代开始的技术引进，特别是从1997年铁路第六次提速开始加速。由于铁路无缝线路焊缝质量对行车安全影响巨大，原铁道部、中铁、中铁建等铁路单位陆续从法国、瑞士等西方国家引进了闪光焊机、焊前除锈机、钢轨精磨机等系列焊轨及加工设备，这些设备为铁路的6次大提速及早期的高铁发展做出了巨大贡献。

随着我国高速铁路的快速发展及高速铁路钢轨焊接标准的提高，原铁道部于2007年取消了中铁、中铁建的工厂焊接资质，组建了12家由铁道部、铁路局共同监管的焊轨基地，将所有焊轨加工设备划拨到焊轨基地统一管理，以提高焊轨质量。经过8年的运行，成效显著，焊轨质量大幅提高。近年来，由于原来引进的设备普遍老化，到达寿命期，加工质量与效率都很难满足目前的要求，急需更新升级。武汉利德在高铁焊轨技术领域的创新是从单点设备开始的，经过5年多的不懈努力，已经取得28项专利及软件著作权，研制的“以铣代磨、高效环保”成套高铁焊轨装备与工艺，大大提升了高铁焊轨质量与效率，分别获得了铁道学会、湖北省科技进步奖。

以上这些设备也促进了世界上最高的高铁钢轨焊接新标准TB/T 1632-2015的诞生，成为我国引以为傲的世界领先的高铁核心技术。武汉利德生产的该类设备包括百米钢轨自动上轨系统、钢轨焊前检测系统、钢轨焊前除锈机、钢轨焊后错边检测系统、钢轨焊缝全断面加工中心、钢轨焊缝数控精铣机床、500米长钢轨同步集控系统。

在高速铁路钢轨工厂焊接加工设备市场，主要供货商有法国吉斯马、瑞士

兰士革、瑞士施拉特、乌克兰巴顿研究所、上海瑞钮机械、武汉利德。武汉利德技术创新速度快，产品系列全，市场份额迅速扩大。

目前，我国铁路行业共有北京、上海、武汉、广州、郑州、济南、南昌、沈阳、呼和、包钢中铁、成都、兰州等 12 家大型铁路总公司直属焊轨基地，另外，还有西安、太原、哈尔滨、昆明、南宁、海南、中铁等 7 家局管焊轨厂，在未来的 5 年里，19 个焊轨厂设备改造升级的潜在总市场达到了 10 亿元。

B、铁路养护装备及服务

武汉利德在完成了原铁道部“十一五”大机国产化研发设计任务后，寻找铁路养护装备的市场空缺，在大量选题中先行研制了移动式换轨装置（换轨车）、钢轨焊后热处理成套装备（正火车），用于既有铁路养护的现场作业，填补了市场空白，已经得到 18 个铁路局用户的广泛认可，已经实现了产品的成功导入。

②铁路安全检测监控设备

武汉利德自成立之初就涉足于铁路货运市场，目前在铁路安全检测监控设备市场方面占主导地位，其中超偏载监控设备、电子自动轨道衡产品市场的份额超过了 50%。其未来市场预估的依据如下：

A、国家铁路方面

根据中国铁路总公司（原铁道部）关于“十二五”铁路货运设备设施建设的实施意见（铁道【2013】26 号）文件的计划要求：

继续扩大货运计量安全检测设备的效益范围，完成铁路 180 个车站 264 台铁路产权和 1497 台企业专用线的轨道衡和超偏载设备的建设和实施联网改造。

2013 年完成 72 个货检站的三级联网建设工作。

2015 年底前，完成全路其他 139 个货检站铁路货运视频监控系统 and 铁路货运安全集中监控系统的建设工作。

根据铁总【2012】134 号和铁运【2013】26 号文件要求，到“十二五”末期，创建 100 个标准化货运站，逐步创建 300 个标准化货运站。

B、地方铁路方面（含地方合资铁路、各大企业专用铁路、城市轨道交通方面）

随着地方政府及民资在铁路建设方面的参与，地方合资铁路建设进入高潮，城市轨道交通更是飞速发展，为保障铁路安全运输，所需的安全检测设备未来

几年也进入高峰期。

综合上述，由于 2011、2012 年国家对于铁路投入基本处于停滞状态，2013 年才逐步恢复，并开始作出投资计划。2014 年开始进入招标实施阶段，估计在 2017 年底才能完成中铁路总公司（原铁道部）关于“十二五”铁路货运设备设施建设的实施意见（铁道【2013】26 号）文件的计划要求。

综上所述，可推断出 2014-2020 年武汉利德涉及铁路运输安全检测设备的大致市场需求情况如下：

铁路投资市场需求：

A、72 个货检站三级联网（因前期建设已投入，后期三级联网有部分投入，暂不考虑）

B、铁路 264 台轨×100 万=26400 万元（14 年开始实施）

C、铁路 139 个货检站建设

轨道衡：139 台×100 万=13900 万元（14 年开始实施）

超偏载检测装置（平均每站 3 台左右）：139×3 台×120 万=50040 万元（14 年开始实施）

货车视频及货运集中监控系统：139×900 万=125100 万元（14 年开始实施）

D、300 个标准化货场建设

货车视频监控系统及货运安全集中监控系统：300×400 万元=120000 万元

小计：2014-2020 年涉及武汉利德铁路安全检测监控设备的四大产品总投资预计在 33.5 亿元左右。根据铁总统计函【2014】777 号文投资安排，涉及上述四大产品安全检测设备 2014 年的总投资为：59930 万元，也就是说按计划要求后五年还有 27.5 亿元需投资建设。

地方铁路方面：

多年来武汉利德在港口、电厂、矿山、化工、物流等各大企业地方铁路方面始终保持每年 4000-5000 万元的合同量，随着地方政府（各省已成立铁路办）对铁路的投入，将来地方合资铁路将有较快增长。预计武汉利德在地方铁路方面的业绩增长为 20%左右。

产品的服务方面：

安全检测监控设备及服务，在满足客户的要求下，也给公司创造了很好的

经济效益，轨道衡产品根据设备过载量一般使用期限为 8-15 年，而铁路部门大批量安装轨道衡产品是 2000 年开始的，2000 年以后历年来安装的轨道衡产品逐步到了大修、更新期限。因此，在后期产品服务收入方面，预计每年以后 30% 以上增长。

③物流装备定位及信息管理系统

格雷母线定位技术是一种移动设备精确位置检测技术，基于该技术的物流装备定位及信息管理系统是大型户外装备数控化、自动化的核心装置。由于户外（特别是工业现场）存在日光直射、雨水、粉尘和酸碱腐蚀等恶劣环境，传统的定位技术存在可靠性差，寿命短等问题，武汉利德发明的格雷母线位置检测技术成功地解决了可靠性、环境适应性、检测距离长等多种难题，并获得了国内、国际多项发明专利。

该技术已成功地应用于港口码头、冶金、电和矿山等多个领域，随着中国信息化、智能化的发展，越来越多的户外大型装备需要实施数控化改造，其市场潜力巨大，包括港口集装箱装卸数控系统、大型物流装备数控系统、船舶下水定位控制系统、轮胎吊自动纠偏控制系统、天车位置跟踪系统、堆取料机自动定位装卸系统、卸料小车自动布料系统、核电站物料自动定位抓取系统、物流装备服务等。

企业会根据轻重缓急和自身的财务状况分期分批投资，按每年有 4% 的企业有投资意向，每年的市场需求在 3 亿元以上，按武汉利德的产品市场占有率 20% 计，每年的市场订单应在 6000 万左右，根据该类产品的市场需求及武汉利德所占市场份额及企业跟踪项目，预测未来 5 年收入。

武汉利德未来 5 年收入及成本预测如下表：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 4-12 月 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|---------------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 20,319.02 | 30,692.50 | 38,828.56 | 42,711.41 | 46,982.55 | 46,982.55 |
| 其中：铁路安全检测监控设备 | 8,759.94 | 12,917.25 | 16,543.41 | 18,197.75 | 20,017.53 | 20,017.53 |
| 物流装备定位及信息管理系统 | 2,662.87 | 3,676.34 | 4,595.42 | 5,054.96 | 5,560.46 | 5,560.46 |
| 钢轨焊接加工及铁路养护装备 | 8,896.21 | 14,098.91 | 17,689.73 | 19,458.70 | 21,404.57 | 21,404.57 |
| 营业成本 | 10,977.42 | 16,443.14 | 20,823.86 | 22,875.22 | 25,136.94 | 25,137.47 |

(2) 销售税金及附加估算

本次预评估根据盈利预测中武汉利德应税业务销售收入、相关各项税率并结合历史年度营业税金及附加的构成和变化趋势预测未来年度的营业税金及附加，预测结果如下：

销售税金及附加预测情况表

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|---------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 城市维护建设税 | 124.89 | 190.17 | 240.08 | 264.15 | 290.63 | 290.63 |
| 教育费附加 | 53.52 | 81.50 | 102.89 | 113.21 | 124.55 | 124.55 |
| 堤防维护费 | - | 54.34 | 68.60 | 75.47 | 83.04 | 83.04 |
| 地方教育费附加 | 35.68 | 54.34 | 68.60 | 75.47 | 83.04 | 83.04 |
| 合计 | 214.09 | 380.35 | 480.17 | 528.31 | 581.25 | 581.25 |

(3) 销售费用估算

销售费用的主要内容包含工资、社会保险、福利费、住房公积金、差旅费、办公费、车辆使用费、业务招待费、业务宣传费、售后材料费、检测费和其他等。

工资以目前员工数量为基数，结合公司人力资源规划，考虑未来业务水平的增长，人员工资按一定比例增长，福利费、社会保险费、工会经费、职工教育费住房公积金按工资的一定比例预测。

差旅费、办公费、车辆使用费、业务招待费、业务宣传费、售后材料费、检测费和其他等根据业务量得增长进行合理测算。

对于折旧费，将根据企业评估基准日现有固定资产，以及以后每年新增的资本支出所转固定资产，按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算确定。基准日企业除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新。

办事处房租根据签定的租赁合同进行预测。

其他费用是以历年其他费用的平均数作为基数，结合企业未来营业规模，对未来各年度进行预测。估算结果如下：

销售费用预测情况表

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|------|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 销售费用 | 2,455.60 | 3,579.14 | 4,445.68 | 4,852.09 | 5,292.88 | 5,293.85 |

(4) 管理费用估算

管理费用主要包括工资、社会保险、福利费、住房公积金、办公费、电话费、车辆使用费、修理费、房租、业务费招待费、差旅费、印花税、研发费、折旧费、摊销和其他等。

工资按照职工人数及工资水平，并考虑未来用工需求及工资增长预测。

社会保险、福利费、住房公积金、残疾人就业保障金按相关政策规定缴纳。

办公费、电话费、车辆使用费、修理费、房租、业务费招待费、差旅费和研发费等，通过分析历史年度发生数，根据业务量得增长进行合理测算。

印花税，按照历史年度占收入的平均比例进行测算。

房租根据签定的租赁合同进行预测。

折旧费将根据企业评估基准日现有固定资产，以及以后每年新增的资本支出所转固定资产，按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算确定。基准日企业除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新。

摊销根据原始发生额及预计摊销年限计算确定。预测结果如下：

管理费用预测表

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|------|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 管理费用 | 2,527.70 | 3,489.82 | 4,202.93 | 4,514.82 | 4,847.90 | 4,868.38 |

(5) 财务费用估算

武汉利德评估基准日无付息债务，财务费用主要为银行利息收入、手续费和利息支出等。因本次评估预测股东全部权益价值按被评估单位整体价值扣减评估基准日有息负债考虑，有息负债的成本已在计算折现率过程中考虑，故对财务费用不再预测。

(6) 营业外收支计算

营业外收入主要是政府补贴收入、资产处置收入等，由于每年政府补贴项目及补贴金额具有不确定性，因此未来不再考虑。

营业外支出主要为捐赠支出和其他支出，未来年度具有不确定性，因此未来不进行考虑。

(7) 所得税计算

武汉利德已取得高新技术企业证书，依法享受15%所得税优惠政策，因此未

来所得税率按照 15%来考虑。

所得税=应税所得×所得税率

所得税预测详见现金流量预测表。

(8) 折旧与摊销的预测

根据企业固定资产计提折旧的方式，评估人员对存量固定资产、增量固定资产与更新固定资产按照企业现行的折旧年限、残值率和已计提的累计折旧逐一进行了折旧测算。

根据公司无形资产、长期待摊费用摊销方式，按照会计摊销年限进行摊销。

折旧摊销预测详见现金流量预测表。

(9) 资本性支出的预测

资本性支出主要是机器设备、无形资产等资产的投资支出，主要包括二部分：一是存量资产的正常更新支出(重置支出)；二是增量资产的资本性支出(扩大性支出)。对于存量资产的更新主要根据企业现有的资产状态，并参考企业未来更新计划预测。对增量资产，考虑未来业务增加所需新增的固定资产项目，根据企业项目投资支出计划进行后续的资本性支出预测。详见现金流量预测表。

(10) 营运资金的预测

营运资金的变化是现金流的组成部分，评估人员通过历史年度的流动资产和流动负债周转次数来分析确定未来年度的流动资产及流动负债，依据“营运资金=流动资产-流动负债”来确定营运资金。详见现金流量预测表。

营运资金追加额=当年度需要的营运资金-上一年度需要的营运资金

其中流动资产中的货币资金以主营业务成本、管理费用、营业税金及附加中的付现成本之和除以每年周转次数进行确定。详见现金流量预测表。

(11) 现金流量的预测

本次预评估中对未来收益的预测，主要是在对武汉利德所处行业的市场调研、分析的基础上，根据相关可比企业的经营状况、市场需求与未来行业发展等综合情况做出的一种专业判断。

现金流量预测表

单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 一、营业收入 | 20,319.02 | 30,692.50 | 38,828.56 | 42,711.41 | 46,982.55 | 46,982.55 |
| 其中:主营业务收入 | 20,319.02 | 30,692.50 | 38,828.56 | 42,711.41 | 46,982.55 | 46,982.55 |

| | | | | | | |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 其他业务收入 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 减:营业成本 | 10,977.42 | 16,443.14 | 20,823.86 | 22,875.22 | 25,136.94 | 25,137.47 |
| 其中:主营业务成本 | 10,977.42 | 16,443.14 | 20,823.86 | 22,875.22 | 25,136.94 | 25,137.47 |
| 其他业务成本 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 主营业务税金及附加 | 214.09 | 380.35 | 480.17 | 528.31 | 581.25 | 581.25 |
| 营业费用 | 2,455.60 | 3,579.14 | 4,445.68 | 4,852.09 | 5,292.88 | 5,293.85 |
| 管理费用 | 2,527.70 | 3,489.82 | 4,202.93 | 4,514.82 | 4,847.90 | 4,868.38 |
| 财务费用 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 减:资产减值损失 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 加:公允价值变动净收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 二、营业利润 | 4,144.21 | 6,800.05 | 8,875.91 | 9,940.97 | 11,123.58 | 11,101.59 |
| 加:营业外收入 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 减:营业外支出 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 三、利润总额 | 4,144.21 | 6,800.05 | 8,875.91 | 9,940.97 | 11,123.58 | 11,101.59 |
| 减:所得税费用 | 538.40 | 897.00 | 1,179.99 | 1,326.23 | 1,488.94 | 1,485.52 |
| 四、净利润 | 3,605.81 | 5,903.05 | 7,695.92 | 8,614.74 | 9,634.63 | 9,616.08 |
| +财务费用(税后) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 息前税后净利润 | 3,605.81 | 5,903.05 | 7,695.92 | 8,614.74 | 9,634.63 | 9,616.08 |
| +折旧 | 26.06 | 40.85 | 61.01 | 81.52 | 96.99 | 118.98 |
| +摊销 | 30.22 | 3.55 | 1.01 | 1.01 | 1.01 | 1.01 |
| -资本支出 | 60.00 | 141.50 | 141.50 | 141.50 | 141.50 | 141.50 |
| -营运资本变动 | 5,685.16 | 5,144.36 | 6,318.14 | 2,985.61 | 3,278.33 | 9.55 |
| 净现金流量 | -2,083.07 | 661.60 | 1,298.30 | 5,570.16 | 6,312.81 | 9,585.01 |

(12) 预测期后的现金流量的确定

预测期后的收益按预测末年自由现金流量调整确定。主要是对营运资金增加额和更新资本性支出进行调整。

①营运资金增加额：预测期后企业营运资金增加额为零。

②折旧摊销费：根据固定资产原值、净值、折旧年限，以及无形资产原始入账价值、入账时间、摊销期限等，预测期后每年的折旧和摊销费为 119.99 万元。

③考虑武汉利德在持续经营前提下，应保证资产规模的相对稳定，综合考虑各类资产的更新周期、资金时间价值等因素，根据武汉利德非流动资产耐用年限，判断其永续期年度资本性支出与折旧摊销额基本一致，确定永续期年度资本性支出为 119.99 万元。

经上述调整后，永续期年度企业自由现金流为 9,616.08 万元。

5、折现率的确定

(1) 无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.6483%，本评估报告以 3.65% 作为无风险收益率。

(2) 权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，以可比公司业务与被评估单位业务相近或者类似为标准，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 5 家可比上市公司 2015 年 3 月 31 日的 β_L 值(起始交易日期：2013 年 3 月 31 日；截止交易日期：2015 年 3 月 31 日；计算周期：100 周；收益率计算方法：对数收益率；标的指数：上证综合指数)，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值 0.6189 作为被评估单位的 β_U 值，具体数据见下表：

| 序号 | 股票代码 | 公司简称 | β_L 值 | β_U 值 |
|----|-----------|---------------|-------------|-------------|
| 1 | 300407.SZ | 凯发电气 | 0.8109 | 0.7917 |
| 2 | 002296.SZ | 辉煌科技 | 0.5205 | 0.499 |
| 3 | 300150.SZ | 世纪瑞尔 | 0.6169 | 0.6169 |
| 4 | 300213.SZ | 佳讯飞鸿 | 1.0754 | 1.0754 |
| 5 | 300011.SZ | 鼎汉技术 | 0.1113 | 0.1113 |
| | | β_U 平均值 | 0.6270 | 0.6189 |

注：可比公司选择标准为：主营业务与标的公司相似，从事轨道交通运营维护相关产品研发、生产和销售的上市公司。

被评估单位没有有息负债，D/E 为零。

被评估单位评估基准日执行的所得税税率为 15%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位

的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 0.6189\end{aligned}$$

(3) 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，本次评估市场风险溢价取 7.15%。

(4) 企业特定风险调整系数的确定

综合被评估企业的规模风险报酬率和个别风险报酬率，评估机构将本次评估中的个别风险系数确定为 4%。

(5) 预测期折现率的确定

① 计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$\begin{aligned}K_e &= r_f + MRP \times \beta_L + r_c \\ &= 3.65\% + 7.15\% \times 0.6189 + 4\% \\ &= 12.08\%\end{aligned}$$

② 计算加权平均资本成本

企业没有有息负债，其 D/E 取零，计算得出被评估单位的加权平均资本成本为 12.08%。

6、预测期终值确定

明确预测期后终值采用永续增长模型，公式如下：

$$\text{终值} = \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中： F_n ：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r ：折现率；

n ：预测期；

i ：预测期第 i 年；

g ：永续期增长率。

根据未来营业收入、利润测算情况，永续期收入、成本、利润基本稳定，

增长率 g 取 0%。

经测算，预测期终值为 43,742.98 万元。

7、测算过程和结果

预测期内各年自由现金流按年中流入、终值按年末流入考虑，按折现率折成现值，从而得出公司的经营性资产价值，即可得到评估对象的经营性资产价值为 56,325.42 万元。计算过程如下：

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 永续年度 |
|-----------------------|------------|--------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| 企业自由现金流量 | -2,083.07 | 661.60 | 1,298.30 | 5,570.16 | 6,312.81 | 9,585.01 | 9,616.08 |
| 折现率 | 12.08% | 12.08% | 12.08% | 12.08% | 12.08% | 12.08% | |
| 折现期 | 0.38 | 1.25 | 2.25 | 3.25 | 4.25 | 5.25 | |
| 折现系数 | 0.9581 | 0.8671 | 0.7737 | 0.6903 | 0.6159 | 0.5495 | 4.5489 |
| 2015年4-12月至2020年各年折现值 | -1,995.86 | 573.70 | 1,004.47 | 3,845.04 | 3,888.01 | 5,267.08 | 43,742.98 |

8、其他资产和负债的评估

(1) 其他资产

在评估基准日 2015 年 3 月 31 日，武汉利德有部分资产在本次预测的经营性资产中未予考虑，应属本次预评估所预测的经营性资产价值之外的非经营性资产和未列入营运的资产。武汉利德非经营性资产主要为代收款项和借款、政府部门下拨专项资金形成的其他流动负债等非经营性负债，合计为-677.09 万元。未列入营运的资产为企业拥有的参与现金流预测的其他资产，本次为武汉利德拥有的一宗空地和地上在建工程，由于企业对于建设开发该土地无具体规划，本次按基准日评估值确定，土地和在建工程评估值合计 3,421.70 万元。其他资产合计为 2,744.61 万元。

(2) 长期股权投资的确定

评估基准日，武汉利德长期股权投资账面价值共计 1,600.00 万元，为对其 3 家下属子公司的投资。本次评估根据各子公司的具体情况分别采用收益法和成本法进行评估，确定其价值，按确定的子公司股东全部权益价值乘以持股比例来确定各长期投资的价值。具体情况如下。

长期股权投资情况表

金额单位：万元

| 序号 | 被投资单位名称 | 持股比例% | 账面价值 | 收益法评估结果 | 评估价值 |
|----|----------------|---------|----------|-----------|-----------|
| 1 | 武汉利德工业技术服务有限公司 | 81.97% | 1,000.00 | 4,633.96 | 3,798.46 |
| 2 | 武汉利德软件有限公司 | 100.00% | 300.00 | 20,310.50 | 20,310.50 |
| 3 | 武汉青浩精密工业有限公司 | 100.00% | 300.00 | 260.99 | 260.99 |
| | 合计 | | 1,600.00 | 25,205.44 | 24,369.94 |

9、武汉利德软件有限公司的评估

(1) 净现金流量估算

①营业收入和营业成本估算

利德软件主营业务主要为武汉利德提供包括铁路安全检测监控设备、物流装备定位及信息管理系统、钢轨焊接加工及铁路养护装备等提供专业软件开发配套服务,其直接客户为武汉利德,其销售收入均通过武汉利德实现,其收入的预测和武汉利德主要业务直接相关,随着武汉利德的相关业务收入增长而变化,其变化幅度在假设经营模式不变的前提下与武汉利德基本一致。本次预评估营业收入基于武汉利德收入情况进行预估,按照软件开发企业特点,主营成本主要为人工成本,本次预估在管理费用中体现。

利德软件未来收入成本预测

金额单位:万元

| 项目 | 2015年 4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|------------------------|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入 | 1,795.00 | 2,348.00 | 3,032.83 | 3,336.11 | 3,669.72 | 3,669.72 |
| 其中:利德自动轨道衡计量及 管理系统 | 833.00 | 1,082.90 | 1,407.77 | 1,548.55 | 1,703.40 | 1,703.40 |
| 利德铁路货车超偏载 自动检测及管理系统 | 672.00 | 873.60 | 1,135.68 | 1,249.25 | 1,374.17 | 1,374.17 |
| 利德钢轨焊缝精铣数 控机床控制系统 | 217.50 | 293.63 | 367.03 | 403.73 | 444.11 | 444.11 |
| 利德钢轨焊缝精铣数 控机床测量系统 | 72.50 | 97.88 | 122.34 | 134.58 | 148.04 | 148.04 |
| 营业成本 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

注:利德软件主营成本主要为人工成本,本次预估在管理费用中体现,因此营业成本为零。

① 销售税金及附加估算

本次预评估根据盈利预测中利德软件应税业务销售收入、相关各项税率并结合历史年度营业税金及附加的构成和变化趋势预测未来年度的营业税金及附

加，预测结果如下：

销售税金及附加预测情况表

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|---------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 城市维护建设税 | 21.36 | 27.94 | 36.09 | 39.70 | 43.67 | 43.67 |
| 教育费附加 | 9.15 | 11.97 | 15.47 | 17.01 | 18.72 | 18.72 |
| 堤防维护费 | 6.10 | 7.98 | 10.31 | 11.34 | 12.48 | 12.48 |
| 地方教育费附加 | 6.10 | 7.98 | 10.31 | 11.34 | 12.48 | 12.48 |
| 合计 | 42.72 | 55.88 | 72.18 | 79.40 | 87.34 | 87.34 |

③销售费用估算

由于利德软件主要对其母公司武汉利德提供专业服务，其销售费用为0。

④管理费用估算

管理费用主要包括工资、社会保险、福利费、住房公积金、办公费、电话费、印花税、研发费、折旧费和其他等。

工资按照职工人数及工资水平，并考虑未来用工需求及工资增长预测。

社会保险、福利费、住房公积金、残疾人就业保障金按相关政策规定缴纳。

办公费、研发费、业务费招待费、其他费用等，通过分析历史年度发生数，根据业务量得增长进行合理测算。

印花税，按照历史年度占收入的平均比例进行测算。

折旧费将根据企业评估基准日现有固定资产，以及以后每年新增的资本支出所转固定资产，按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算确定。基准日企业除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新。

摊销根据原始发生额及预计摊销年限计算确定。预测结果如下：

管理费用预测表

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 管理费用 | 427.68 | 593.12 | 740.28 | 824.14 | 912.84 | 773.06 |

⑤财务费用估算

利德软件评估基准日无付息债务，财务费用主要为银行利息收入、手续费

和利息支出等。因本次评估预测股东全部权益价值按被评估单位整体价值扣减评估基准日有息负债考虑，有息负债的成本已在计算折现率过程中考虑，故对财务费用不再预测。

⑥营业外收支计算

营业外收入主要是利德软件享受软件企业税收优惠政策而获取的增值税返还款，预测年度根据财税[2011]100号《财政部国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知》文件计算，即征收率高于3%时，超出部分予以返还。

营业外支出由于未来年度具有不确定性，因此未来不进行考虑。则营业外收入及支出预测表如下：

营业外收支预测表

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|-------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业外收入 | 251.30 | 328.72 | 424.60 | 467.06 | 513.76 | 513.76 |
| 营业外支出 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

⑦所得税计算

利德软件享受软件企业税收优惠，根据“财税【2012】27号关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知”，我国境内新办的集成电路设计企业和符合条件的软件企业，在2017年12月31日前自获利年度起计算优惠期，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照25%的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止。

所得税=应税所得×所得税率

所得税预测详见现金流量预测表。

⑧折旧与摊销的预测

根据企业固定资产计提折旧的方式，评估人员对存量固定资产、增量固定资产与更新固定资产按照企业现行的折旧年限、残值率和已计提的累计折旧逐一进行了折旧测算。

根据公司无形资产、长期待摊费用摊销方式，按照会计摊销年限进行摊销。

折旧摊销预测详见现金流量预测表。

⑨资本性支出的预测

资本性支出主要是机器设备、无形资产等资产的投资支出，主要包括二部分：一是存量资产的正常更新支出(重置支出)；二是增量资产的资本性支出(扩

大性支出)。对于存量资产的更新主要根据企业现有的资产状态，并参考企业未来更新计划预测。对增量资产，考虑未来业务增加所需新增的固定资产项目，根据企业项目投资支出计划进行后续的资本性支出预测。详见现金流量预测表。

⑩ 营运资金的预测

营运资金的变化是现金流的组成部分，评估人员通过历史年度的流动资产和流动负债周转次数来分析确定未来年度的流动资产及流动负债，依据“营运资金=流动资产-流动负债”来确定营运资金。详见现金流量预测表。

营运资金追加额=当年度需要的营运资金-上一年度需要的营运资金

其中流动资产中的货币资金以主营业务成本、管理费用、营业税金及附加中的付现成本之和除以每年周转次数进行确定。详见现金流量预测表。

⑪ 现金流量的预测

本次预评估中对未来收益的预测，主要是在对利德软件所处行业的市场调研、分析的基础上，根据相关可比企业的经营状况、市场需求与未来行业发展等综合情况做出的一种专业判断。

现金流量预测表

单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|-------------|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 一、营业收入 | 1795.00 | 2348.00 | 3032.83 | 3336.11 | 3669.72 | 3669.72 |
| 其中：主营业务收入 | 1795.00 | 2348.00 | 3032.83 | 3336.11 | 3669.72 | 3669.72 |
| 其他业务收入 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 减：营业成本 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其中：主营业务成本 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他业务成本 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 主营业务税金及附加 | 42.72 | 55.88 | 72.18 | 79.40 | 87.34 | 87.34 |
| 营业费用 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 管理费用 | 427.68 | 593.12 | 740.28 | 824.14 | 912.84 | 773.06 |
| 财务费用 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 减：资产减值损失 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 加：公允价值变动净收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 二、营业利润 | 1324.60 | 1699.00 | 2220.37 | 2432.56 | 2669.54 | 2809.32 |
| 加：营业外收入 | 251.30 | 328.72 | 424.60 | 467.06 | 513.76 | 513.76 |
| 减：营业外支出 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 三、利润总额 | 1575.90 | 2027.72 | 2644.96 | 2899.62 | 3183.30 | 3323.08 |
| 减：所得税费用 | 0.00 | 253.46 | 330.62 | 362.45 | 795.82 | 830.77 |
| 四、净利润 | 1575.90 | 1774.25 | 2314.34 | 2537.17 | 2387.47 | 2492.31 |
| +财务费用(税后) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 息前税后净利润 | 1,575.90 | 1,774.25 | 2,314.34 | 2,537.17 | 2,387.47 | 2,492.31 |
| +折旧 | 5.16 | 12.78 | 17.73 | 22.74 | 27.80 | 32.85 |
| +摊销 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| -资本支出 | 60.00 | 30.00 | 30.00 | 30.00 | 30.00 | 30.00 |

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|---------|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| -营运资本变动 | -387.46 | 289.96 | 359.08 | 159.02 | 174.92 | 0.00 |
| 净现金流量 | 1,908.53 | 1,467.07 | 1,942.99 | 2,370.89 | 2,210.35 | 2,495.16 |

⑫预测期后的现金流的确定

预测期后的收益按预测末年自由现金流量调整确定。主要是对营运资金增加额和更新资本性支出进行调整。

营运资金增加额：预测期后企业营运资金增加额为零。

折旧摊销费：根据固定资产原值、净值、折旧年限，以及无形资产原始入账价值、入账时间、摊销期限等，预测年后每年的折旧和摊销费为 32.85 万元。

考虑利德软件在持续经营前提下，应保证资产规模的相对稳定，综合考虑各类资产的更新周期、资金时间价值等因素，根据里的软件非流动资产耐用年限，判断其永续期年度资本性支出与折旧摊销额基本一致，确定永续期年度资本性支出为 32.85 万元。

经上述调整后，永续期年度企业自由现金流为 2,492.31 万元。

(2) 折现率的确定

①无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.6483%，本评估报告以 3.65% 作为无风险收益率。

②权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，以可比公司业务与被评估单位业务相近或者类似为标准，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 5 家可比上市公司 2015 年 3 月 31 日的 β_L 值(起始交易日期：2013 年 3 月 31 日；截止交易日期：2015 年 3

月 31 日；计算周期：100 周；收益率计算方法：对数收益率；标的指数：上证综合指数)，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值 0.6189 作为被评估单位的 β_U 值，具体数据见下表：

| 序号 | 股票代码 | 公司简称 | β_L 值 | β_U 值 |
|----|-----------|---------------|-------------|-------------|
| 1 | 300407.SZ | 凯发电气 | 0.8109 | 0.7917 |
| 2 | 002296.SZ | 辉煌科技 | 0.5205 | 0.499 |
| 3 | 300150.SZ | 世纪瑞尔 | 0.6169 | 0.6169 |
| 4 | 300213.SZ | 佳讯飞鸿 | 1.0754 | 1.0754 |
| 5 | 300011.SZ | 鼎汉技术 | 0.1113 | 0.1113 |
| | | β_U 平均值 | 0.6270 | 0.6189 |

被评估单位没有有息负债，D/E 为零。

被评估单位评估基准日执行的所得税税率为 15%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 0.6189\end{aligned}$$

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据我公司的研究成果，本次评估市场风险溢价取 7.15%。

④企业特定风险调整系数的确定

综合被评估企业的规模风险报酬率和个别风险报酬率，评估机构将本次评估中的个别风险系数确定为 4%。

⑤预测期折现率的确定

A、计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本为 12.08%。

B、计算加权平均资本成本

企业没有有息负债，其 D/E 取零，计算得出被评估单位的加权平均资本成本为 12.08%。

(3) 预测期终值确定

明确预测期后终值采用永续增长模型，公式如下：

$$\text{终值} = \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中： F_n ：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r ：折现率；

n ：预测期；

i ：预测期第 i 年；

g ：永续期增长率。

根据未来营业收入、利润测算情况，永续期收入、成本、利润基本稳定，增长率 g 取 0%。

经测算，预测期终值为 11,337.38 万元。

(4) 测算过程和结果

预测期内各年自由现金流按年中流入、终值按年末流入考虑，按折现率折成现值，从而得出公司的经营性资产价值，即可得到评估对象的经营性资产价值为 20,310.50 万元。计算过程如下：

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 永续年度 |
|-----------------------|------------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| 企业自由现金流量 | 1,908.53 | 1,467.07 | 1,942.99 | 2,370.89 | 2,210.35 | 2,495.16 | 2,492.31 |
| 折现率 | 12.08% | 12.08% | 12.08% | 12.08% | 12.08% | 12.08% | 12.08% |
| 折现期(年) | 0.38 | 1.25 | 2.25 | 3.25 | 4.25 | 5.25 | |
| 折现系数 | 0.9581 | 0.8671 | 0.7737 | 0.6903 | 0.6159 | 0.5495 | 4.5489 |
| 2015年4-12月至2020年各年折现值 | 1,828.63 | 1,272.16 | 1,503.26 | 1,636.61 | 1,361.34 | 1,371.12 | 11,337.38 |

(5) 其他资产和负债的评估

在评估基准日 2015 年 3 月 31 日，利德软件无其他资产及负债。

(6) 收益法评估结果

①企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

$$=20,310.50 + 0 + 0 + 0$$

$$=20,310.50 \text{ 万元}$$

②付息债务价值的确定

在评估基准日，利德软件没有付息债务。

③股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，利德软件的股东全部权益价值为：

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益价值} &= \text{企业整体价值} - \text{付息债务价值} \\ &= 20,310.50 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

④主要指标敏感性分析

以利德软件 2015-2020 年的收入为基准，假设其他变量保持不变，利德软件的资产估值的收入敏感性分析如下：

| 收入变动率 | 评估值 (万元) |
|-------|-----------|
| 10% | 22,516.84 |
| 5% | 21,413.67 |
| -5% | 19,207.33 |
| -10% | 18,104.16 |

10、武汉利德工业技术服务有限公司的评估

(1) 净现金流量估算

①营业收入和营业成本估算

武汉利德工业主营业务包括铁路装备服务、其他行业服务（钢铁、其他制造业）等。武汉利德工业主要业务基本稳定，随着国家的铁路（特别是高速铁路）发展规划陆续发布，以高速铁路为代表的轨道交通产业目前正处于快速增长时期，武汉利德的相关业务收入有较大增长，经营成本也随着收入的增长而变化。本次预评估营业收入及营业成本根据武汉利德工业历史收入及在手合同和跟踪项目和成本情况进行预估。

企业未来收入成本预测

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|------|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入 | 2,927.74 | 4,391.61 | 5,269.94 | 5,269.94 | 5,269.94 | 5,269.94 |
| 营业成本 | 1,665.99 | 2,536.17 | 3,040.67 | 3,073.61 | 3,106.62 | 3,115.46 |

② 销售税金及附加估算

本次预评估根据盈利预测中武汉利德工业应税业务销售收入、相关各项税率并结合历史年度营业税金及附加的构成和变化趋势预测未来年度的营业税金及附加，预测结果如下：

销售税金及附加预测情况表

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|---------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 城市维护建设税 | 23.62 | 35.43 | 42.52 | 42.52 | 42.52 | 42.52 |
| 教育费附加 | 10.12 | 15.18 | 18.22 | 18.22 | 18.22 | 18.22 |
| 堤防维护费 | 6.75 | 10.12 | 12.15 | 12.15 | 12.15 | 12.15 |
| 地方教育费附加 | 6.75 | 10.12 | 12.15 | 12.15 | 12.15 | 12.15 |
| 合计 | 47.24 | 70.86 | 85.03 | 85.03 | 85.03 | 85.03 |

③销售费用估算

销售费用的主要内容包含薪金、差旅交通费、招待费、电话网络费、维修费、办公费、折旧费、汽车费用、运杂费、邮寄费、社会保险费、劳保用品、材料费等。

工资以目前员工数量为基数，结合公司人力资源规划，考虑未来业务水平的增长，人员工资按一定比例增长，福利费、社会保险费、工会经费、职工教育费住房公积金按工资的一定比例预测。

差旅交通费、招待费、电话网络费、维修费、办公费、汽车费用和其他等根据业务量得增长进行合理测算。

对于折旧费，将根据企业评估基准日现有固定资产，以及以后每年新增的资本支出所转固定资产，按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算确定。基准日企业除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新。

其他费用是以历年其他费用的平均数作为基数，结合企业未来营业规模，对未来各年度进行预测。估算结果如下：

销售费用预测情况表

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 销售费用 | 315.04 | 444.87 | 529.98 | 533.79 | 537.58 | 538.33 |

④管理费用估算

管理费用主要包括薪金、差旅费、交通费、办公费、招待费、电话费、运杂费、邮寄费、职工教育费、养老保险、水电费、折旧费、劳保用品、职工福利费、培训费、修理费、网络费、审计费、研发支出、住房公积金、房租、印花税和其他等。

工资按照职工人数及工资水平，并考虑未来用工需求及工资增长预测。

职工教育费、职工福利费、养老保险、住房公积金按相关政策规定缴纳。

办公费、电话费、修理费、房租、业务费招待费、差旅费和研发费等，通过分析历史年度发生数，根据业务量的增长进行合理测算。

印花税，按照历史年度占收入的平均比例并根据业务量的增长进行合理测算。

房租根据签定的租赁合同进行预测。

折旧费将根据企业评估基准日现有固定资产，以及以后每年新增的资本支出所转固定资产，按企业会计政策确定的各类资产折旧率综合计算确定。基准日企业除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新。

摊销根据原始发生额及预计摊销年限计算确定。预测结果如下：

管理费用预测表

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 管理费用 | 333.19 | 509.83 | 597.53 | 608.98 | 619.95 | 625.95 |

⑤ 财务费用估算

武汉利德工业评估基准日无付息债务，财务费用主要为银行利息收入、手续费和利息支出等。因本次评估预测股东全部权益价值按被评估单位整体价值扣减评估基准日有息负债考虑，有息负债的成本已在计算折现率过程中考虑，故对财务费用不再预测。

⑥ 营业外收支计算

营业外收入主要是政府补贴收入等，由于每年政府补贴项目及补贴金额具有不确定性，因此未来不再考虑。

营业外支出主要为固定资产清理，未来年度具有不确定性，因此未来不进行考虑。

⑦ 所得税计算

武汉利德工业已取得高新技术企业证书，依法享受15%所得税优惠政策，因此未来所得税率按照15%来考虑。

所得税=应纳税所得×所得税率

所得税预测详见现金流量预测表。

⑧折旧的预测

根据企业固定资产计提折旧的方式，评估人员对存量固定资产、增量固定资产与更新固定资产按照企业现行的折旧年限、残值率和已计提的累计折旧逐一进行了折旧测算。

折旧预测详见现金流量预测表。

⑨资本性支出的预测

资本性支出主要是机器设备等资产的投资支出，主要为存量资产的正常更新支出(重置支出)。对于存量资产的更新主要根据企业现有的资产状态，并参考企业未来更新计划预测。详见现金流量预测表。

⑩营运资金的预测

营运资金的变化是现金流的组成部分，评估人员通过历史年度的流动资产和流动负债周转次数来分析确定未来年度的流动资产及流动负债，依据“营运资金=流动资产-流动负债”来确定营运资金。详见现金流量预测表。

营运资金追加额=当年度需要的营运资金-上一年度需要的营运资金

其中流动资产中的货币资金以主营业务成本、管理费用、营业税金及附加中的付现成本之和除以每年周转次数进行确定。详见现金流量预测表。

⑪现金流量的预测

本次预评估中对未来收益的预测，主要是在对武汉利德工业所处行业的市场调研、分析的基础上，根据相关可比企业的经营状况、市场需求与未来行业发展等综合情况做出的一种专业判断。

现金流量预测表

单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|-----------|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 一、营业收入 | 2,927.74 | 4,391.61 | 5,269.94 | 5,269.94 | 5,269.94 | 5,269.94 |
| 其中：主营业务收入 | 2,927.74 | 4,391.61 | 5,269.94 | 5,269.94 | 5,269.94 | 5,269.94 |
| 其他业务收入 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 减：营业成本 | 1,665.99 | 2,536.17 | 3,040.67 | 3,073.61 | 3,106.62 | 3,115.46 |
| 其中：主营业务成本 | 1,665.99 | 2,536.17 | 3,040.67 | 3,073.61 | 3,106.62 | 3,115.46 |
| 其他业务成本 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 主营业务税金及附加 | 47.24 | 70.86 | 85.03 | 85.03 | 85.03 | 85.03 |
| 营业费用 | 315.04 | 444.87 | 529.98 | 533.79 | 537.58 | 538.33 |
| 管理费用 | 333.19 | 509.83 | 597.53 | 608.98 | 619.95 | 625.95 |
| 财务费用 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|-------------|------------|---------|----------|--------|--------|--------|
| 减:资产减值损失 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 加:公允价值变动净收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资收益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 二、营业利润 | 566.28 | 829.88 | 1,016.72 | 968.53 | 920.75 | 905.17 |
| 加:营业外收入 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 减:营业外支出 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 三、利润总额 | 566.28 | 829.88 | 1,016.72 | 968.53 | 920.75 | 905.17 |
| 减:所得税费用 | 84.94 | 124.48 | 152.51 | 145.28 | 138.11 | 135.78 |
| 四、净利润 | 481.34 | 705.40 | 864.21 | 823.25 | 782.64 | 769.40 |
| +财务费用(税后) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 息前税后净利润 | 481.34 | 705.40 | 864.21 | 823.25 | 782.64 | 769.40 |
| +折旧 | 4.80 | 14.21 | 26.77 | 39.40 | 50.76 | 63.96 |
| +摊销 | - | - | - | - | - | - |
| -资本支出 | 20.00 | 70.00 | 70.00 | 70.00 | 70.00 | 70.00 |
| -营运资本变动 | 1,159.75 | 823.71 | 667.38 | 9.61 | 9.63 | 2.58 |
| 净现金流量 | -693.61 | -174.10 | 153.60 | 783.04 | 753.76 | 760.78 |

⑫预测期后的现金流量的确定

预测期后的收益按预测末年自由现金流量调整确定。主要是对营运资金增加额和更新资本性支出进行调整。

营运资金增加额：预测期后企业营运资金增加额为零。

折旧摊销费：根据固定资产原值、净值、折旧年限，预测年后每年的折旧费为 63.96 万元。

考虑利德工业在持续经营前提下，应保证资产规模的相对稳定，综合考虑各类资产的更新周期、资金时间价值等因素，根据武汉利德工业非流动资产耐用年限，判断其永续期年度资本性支出与折旧摊销额基本一致，确定永续期年度资本性支出为 63.96 万元。

经上述调整后，永续期年度企业自由现金流为 769.40 万元。

(2) 折现率的确定

①无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.6483%，本评估报告以 3.65% 作为无风险收益率。

②权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，以可比公司业务与被评估单位业务相近或者类似为标准，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 5 家可比上市公司 2015 年 3 月 31 日的 β_L 值(起始交易日期：2013 年 3 月 31 日；截止交易日期：2015 年 3 月 31 日；计算周期：100 周；收益率计算方法：对数收益率；标的指数：上证综合指数)，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值 0.6189 作为被评估单位的 β_U 值，具体数据见下表：

| 序号 | 股票代码 | 公司简称 | β_L 值 | β_U 值 |
|----|-----------|---------------|-------------|-------------|
| 1 | 300407.SZ | 凯发电气 | 0.8109 | 0.7917 |
| 2 | 002296.SZ | 辉煌科技 | 0.5205 | 0.499 |
| 3 | 300150.SZ | 世纪瑞尔 | 0.6169 | 0.6169 |
| 4 | 300213.SZ | 佳讯飞鸿 | 1.0754 | 1.0754 |
| 5 | 300011.SZ | 鼎汉技术 | 0.1113 | 0.1113 |
| | | β_U 平均值 | 0.6270 | 0.6189 |

被评估单位没有有息负债，D/E 为零。

被评估单位评估基准日执行的所得税税率为 15%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned} \beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 0.6189 \end{aligned}$$

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据我公司的研究成果，本次评估市场风险溢价取 7.15%。

④企业特定风险调整系数的确定

综合被评估企业的规模风险报酬率和个别风险报酬率，评估机构将本次评估中的个别风险系数确定为 4%。

⑤预测期折现率的确定

A、计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本为 12.08%。

B、计算加权平均资本成本

企业没有有息负债，其 D/E 取零，计算得出被评估单位的加权平均资本成本为 12.08%。

(6) 预测期终值确定

明确预测期后终值采用永续增长模型，公式如下：

$$\text{终值} = \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中：F_n：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r：折现率；

n：预测期；

i：预测期第 i 年；

g：永续期增长率。

根据未来营业收入、利润测算情况，永续期收入、成本、利润基本稳定，增长率 g 取 0%。

经测算，预测期终值为 3,499.95 万元。

(7) 测算过程和结果

预测期内各年自由现金流按年中流入、终值按年末流入考虑，按折现率折成现值，从而得出公司的经营性资产价值，即可得到评估对象的经营性资产价值为 4,226.06 万元。计算过程如下：

金额单位：万元

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 永续年度 |
|----------|------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 企业自由现金流量 | -693.61 | -174.10 | 153.60 | 783.04 | 753.76 | 760.78 | 769.40 |
| 折现率 | 12.08% | 12.08% | 12.08% | 12.08% | 12.08% | 12.08% | 12.08% |

| 项目 | 2015年4-12月 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 永续年度 |
|---------------------------|------------|---------|--------|--------|--------|--------|----------|
| 折现期(年) | 0.4 | 1.3 | 2.3 | 3.3 | 4.3 | 5.3 | 6.3 |
| 折现系数 | 0.9581 | 0.8671 | 0.7737 | 0.6903 | 0.6159 | 0.5495 | 4.5489 |
| 2015年4-12月至 2020年各年折现值 | -664.57 | -150.97 | 118.84 | 540.52 | 464.24 | 418.06 | 3,499.95 |

(8) 其他资产和负债的评估

①其他资产

在评估基准日 2015 年 3 月 31 日，武汉利德工业非经营性资产主要为审计调整企业多缴纳的企业所得税形成的其他流动资产、由于应纳税暂时性差异产生的递延所得税资产和武汉东湖新技术开发区管理委员会财政局下拨专项资金形成的其他流动负债等非经营性负债，合计为-0.11 万元。

②长期股权投资的确定

评估基准日，武汉利德工业长期股权投资账面价值共计 406.53 万元，为对其下属子公司湖南湘电利德装备修造有限公司和的投资。本次评估根据该子公司的具体情况以其在基准日的所有者权益确定其价值，按确定的子公司所有者权益价值乘以持股比例来确定长期投资的价值。具体情况如下。

长期股权投资情况表

金额单位：万元

| 序号 | 被投资单位名称 | 持股比例% | 账面价值 | 基准日所有者权益 | 评估价值 |
|----|----------------|--------|--------|----------|--------|
| 1 | 湖南湘电利德装备修造有限公司 | 40.00% | 406.53 | 1,020.04 | 408.02 |
| | 合计 | | 406.53 | 1,020.04 | 408.02 |

(9) 收益法评估结果

①企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

$$=4,226.06 + 0 + (-0.11) + 408.02$$

$$=4,633.96 \text{ 万元}$$

②付息债务价值的确定

在评估基准日，武汉利德工业没有付息债务。

③股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，武汉利德工业的股东全部权益价值为：

$$\text{股东全部权益价值} = \text{企业整体价值} - \text{付息债务价值}$$

=4,633.96 (万元)

11、武汉利德收益法评估结果

(1) 企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

=56,325.42 + 0 + 2,744.61 + 24,369.94

=83,439.97 万元

(2) 付息债务价值的确定

在评估基准日，武汉利德没有付息债务。

(3) 股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，武汉利德的股东全部权益价值为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

=83,439.97(万元)

12、主要指标敏感性分析

以武汉利德及其下属子公司 2015-2020 年的收入为基准，假设其他变量保持不变，武汉利德的资产估值的收入敏感性分析如下：

| 收入变动率 | 评估值 (万元) |
|-------|-----------|
| 10% | 90,207.61 |
| 5% | 86,823.79 |
| -5% | 80,056.16 |
| -10% | 76,672.34 |

武汉利德是我国轨道交通领域智能化测控和专机设备的重要供应商公司，研发实力很强，现有员工 200 余人，平均年龄 30 岁，具有本科及以上学历人员占 82%，其中硕士及硕士以上学历的占 21%，拥有在机械、液压、电气、软件等方面强大的研发能力，有一支高效的研发设计团队，经过十几年的技术创新和积累，多年被认定为武汉市高新技术企业，全资子公司利德软件是湖北省企业技术中心，湖北省信息产业厅认定的软件企业；国家工信部认定的计算机信息系统集成企业（叁级）。拥有 6 项发明专利、其中 1 项国际发明专利、34 项实用新型专利和 14 项软件著作权。在可以预见的未来武汉利德将继续符合高新技术企业的标准，因此本次预测企业所得税税率使用 15%。

如企业的所得税税率为 25%，在其他条件不变的情况下，武汉利德的评估

值为 75,571.36 万元，此评估值比采用 15%的所得税率减少 7,868.61 万元。

13、交易标的定价的公允性分析

(1) 评估机构独立性分析

本次交易的资产评估机构北京中企华资产评估有限责任公司具有证券从业资格和有关部门颁发的评估资格证书，具有从事评估工作的专业资质，能胜任本次评估工作。上述评估机构及其经办评估师与本次交易所涉及的相关当事方除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益冲突，公司董事会及独立董事均已确认上述评估机构具备独立性。

(2) 评估假设前提的合理性分析

本次交易相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循了市场通行惯例及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

(3) 从相对估值角度分析武汉利德定价合理性

为分析本次交易定价的公允性，本预案从可比上市公司中，选取与武汉利德业务相同或相近的 5 家上市公司，2015 年 3 月 31 日同行业可比上市公司的估值情况具体如下表所示：

| 序号 | 证券代码 | 证券名称 | 2015 年 3 月 31 日 收盘价 (元) | 市盈率 | 市净率 |
|------|------------|------|----------------------------|--------|------|
| 1 | 300407. SZ | 凯发电气 | 61.00 | 43.57 | 5.68 |
| 2 | 002296. SZ | 辉煌科技 | 20.55 | 78.17 | 5.56 |
| 3 | 300150. SZ | 世纪瑞尔 | 26.00 | 56.52 | 4.81 |
| 4 | 300213. SZ | 佳讯飞鸿 | 32.26 | 115.21 | 9.13 |
| 5 | 300011. SZ | 鼎汉技术 | 24.21 | 62.67 | 6.83 |
| 平均值 | | | - | 71.23 | 6.40 |
| 武汉利德 | | | - | 19.34 | 4.63 |

注：①可比公司选择标准为：主营业务与标的公司相似，从事轨道交通运营维护相关产品研发、生产和销售的上市公司；②可比公司市盈率、市净率来源于 wind；③武汉利德预估值市盈率、市净率分别以未经审计的 2014 年度归属于母公司所有者净利润和 2015 年 3 月 31 日归属于母公司所有者权益计算；④可比上市公司市盈率=可比上市公司 2015 年 3 月 31 日收盘价/该公司 2014 年度每股收益，市净率=可比上市公司 2015 年 3 月 31 日收盘价/该公司的 2015 年 3 月 31 日每股净资产。

本次交易中武汉利德 100%股权对应的市盈率为 19.34 倍，远低于同行上市公司 71.23 倍的平均市盈率；对应的市净率为 4.63 倍，低于同行上市公司 6.40 倍的平均市净率。本次交易作价合理、公允。

11、根据重组预案显示，2015年6月，前海二号、新余嘉泰分别将所持交大微联76.70%股权、13.30%股权以81,995.485万元、50,000.00万元转让给嘉兴九鼎。请补充披露该次股权转让定价基础、不同对方之间股权转让定价差异较大的具体原因及合理性分析，以及与本次交易价格产生差异的具体原因及合理性分析。

回复：

(1) 该次股权转让定价基础、不同对方之间股权转让定价差异较大的具体原因及合理性分析

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“二、交易标的之交大微联基本情况”之“(一) 交大微联基本情况”之“2、交大微联历史沿革”之“(12) 2015年6月第九次股权转让”补充披露以下内容：

本次交易作价系交易各方协商一致的结果，主要考虑了交易对方未来承担的业绩补偿责任和风险。新余嘉泰的普通合伙人王文辉承诺交大微联2015年、2016年和2017年的净利润分别不低于1.2亿元、1.5亿元、1.8亿元，否则双倍补偿相关差额（累计补偿金额不超过3亿元），新余嘉泰本次交易价格为每份出资额37.59元、1,330万元出资合计50,000.00万元。前海二号不参与业绩承诺和补偿，不对交大微联的现状承担任何责任，本次交易价格为每份出资额10.69元、7,670万元出资合计81,995.485万元。

本次交易中，每个交易对方对应的交易价格均由交易对方内部协商约定，交大微联全体股东对此予以认可，并分别签署了交易协议、约定了补偿义务，不同交易对象的交易价格存在差异不违反《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定，参与业绩补偿的交易对象比不参与业绩补偿的交易对象的交易价格每份出资额高26.90元，具有合理性。

(2) 与本次交易价格产生差异的具体原因及合理性分析

公司已在重组预案之“第五章 交易标的基本情况”之“二、交易标的之交大微联基本情况”之“(七) 最近三年的资产评估、交易、增资或改制情况”补充披露以下内容：

嘉兴九鼎受让交大微联90%股权价格为131,995.485万元，与转让给上市公司的交易价格相差5,000万元。该种差异主要是因为嘉兴九鼎受让交大微联股

权是为配合上市公司收购，降低交易的不确定性，提高本次重组的效率。嘉兴九鼎在整个交易过程中担负了提供过桥资金的角色，但是从其支付标的股权价款到上市公司重组后收到标的股权转让款存在较长的时间间隔和较大的资金成本，因此，嘉兴九鼎向上市公司转让交大微联股权时在取得成本基础上加上了 5,000 万元资金成本，假设其持有标的股权时间为 6 个月，对应的年化利率为 7.58%。

12、请按照 26 号准则第五十四条第（二）款的要求，补充披露你公司董事会结合股份发行价对应的市盈率、市净率水平以及本次发行对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响等对股份发行定价合理性所作的分析；

回复：

公司已在重组预案之“第二章 本次交易方案”之“一、本次交易的具体方案”之“（二）本次交易标的资产的定价”补充披露以下内容：

“经与交易对方协商，本次发行股份购买资产选取的市场参考价为定价基准日前 60 个交易日股票交易均价，即 18.59 元/股；本次发行股份购买资产的发行价格为市场参考价的 90%，即 16.73 元/股。最终发行价格尚需经上市公司股东大会批准。

本次发行股份的市场参考价的选择主要基于以下因素：

1、该发行价格是上市公司与交易对方进行协商的结果，有利于双方达成合作意向和本次交易的成功实施。

2、本次交易将有助于神州高铁进一步完善对信号系统、线路系统的布局，提高上市公司资产质量和盈利能力，有利于上市公司快速做强做大轨道交通运营维护业务体系，提升产业影响力。

3、本次标的资产的预估值市盈率、市净率低于可比上市公司的平均值。

本次交易中交大微联 90%股权预估值对应的市盈率为 25.36 倍，远低于同行上市公司 71.23 倍的平均市盈率；对应的市净率为 3.89 倍，低于同行上市公司 6.40 倍的平均市净率。

本次交易中武汉利德 100%股权对应的市盈率为 19.34 倍，远低于同行业上市公司 71.23 倍的平均市盈率；对应的市净率为 4.63 倍，低于同行业上市公司 6.40 倍的平均市净率。

标的资产估值相对较低。

4、本次发行股份购买资产市场参考价（18.59 元/股）对应的市盈率、市净率水平高于可比上市公司的平均值，具体比较如下：

| 证券代码 | 证券简称 | 60 日均价 (元/股) | 2015 年 1-3 月每股 收益 (元) | 2015 年预 测每股收益 (元) | 2015 年 3 月 末每股净资 产 (元) | 市盈率 | 市净率 |
|-----------|------|-----------------|-----------------------------|-------------------------|------------------------------|---------|------|
| 000920.SZ | 南方汇通 | 18.20 | 0.05 | 0.22 | 2.27 | 84.25 | 8.03 |
| 300011.SZ | 鼎汉技术 | 19.48 | 0.06 | 0.23 | 3.54 | 83.52 | 5.50 |
| 600495.SH | 晋西车轴 | 22.33 | 0.00 | 0.02 | 4.55 | 1395.31 | 4.91 |
| 600967.SH | 北方创业 | 14.55 | -0.03 | -0.11 | 2.81 | -129.94 | 5.18 |
| 601766.SH | 中国中车 | 11.32 | 0.07 | 0.28 | 3.00 | 40.43 | 3.77 |
| 603111.SH | 康尼机电 | 22.56 | 0.12 | 0.49 | 3.63 | 45.89 | 6.21 |
| 平均值 | | - | - | - | - | 63.52 | 5.88 |
| 000008.SZ | 神州高铁 | 18.59 | 0.05 | 0.21 | 2.38 | 87.97 | 7.80 |

注：(1) 可比上市公司为中国证监会《上市公司行业分类指引》(2012 年修订)，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业（代码为 C37）中从事轨道交通设备制造业的公司；(2) 计算平均值时剔除市盈率为负值、以及晋西车轴等数据异常的公司；(3) 2015 年预测 EPS=(2015 年 1-3 月 EPS)×4；(4) 数据来源于 wind。

本次发行股份购买资产市场参考价（18.59 元/股）对应的市盈率、市净率分别为 87.97 倍、7.80 倍，高于同行业上市公司（剔除数值异常的公司）63.52 倍的平均市盈率和 5.88 倍的平均市净率，上市公司估值相对较高。

5、按照本次标的资产交易价格和发行价格进行测算后，本次交易完成后，上市公司备考每股收益将得到增厚。本次交易前后上市公司主要盈利指标对比情况如下：

| 序号 | 2014 年度 | 本次交易前 | 本次交易后 |
|----|--------------------|-----------|------------|
| 1 | 归属于母公司所有者的净利润 (万元) | 15,265.90 | 24,996.173 |
| 2 | 每股收益 (元/股) | 0.19 | 0.26 |

注：①假设 2014 年 1 月 1 日，公司已经完成对新联铁的收购；②2015 年 3 月，公司股票每 10 股转增 4.5 股，表中计算的股份数量已相应除权。

综上所述，本次交易采用定价基准日前 60 个交易日均价的 90%作为发行价格，并未损害中小股东的利益。”

13、请按照 26 号准则第五十四条（一）的规定补充披露前二十个交易日、六十个交易日或者一百二十个交易日的公司股票交易均价，以及发行股份市场参考价的选择依据及理由，并进行合理性分析；

回复：

公司已在“重组预案”之“第二章 本次交易方案”之“一、本次交易的具

体方案”之“(二) 本次交易的资产的定价”补充披露以下内容:

“根据《重组办法》第四十五条规定:上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套资金的定价基准日均为上市公司第十一届董事会 2015 年度第二次临时会议决议公告日。因公司 2014 年年度资本公积金转增股本方案(每 10 股转增 4.5 股)已于本次交易停牌后实施完毕,发行股份购买资产和发行股份募集配套资金的价格均已相应除权。

本次发行股份购买资产的定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日的公司股票交易均价分别为 21.50 元/股、18.59 元/股和 15.17 元/股。

本次向特定投资者募集配套资金的发行价格按照《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定,该价格不低于定价基准前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%,最终发行价格通过询价的方式确定。

经与交易对方协商,本次发行股份购买资产选取的市场参考价为定价基准日前 60 个交易日股票交易均价,即 18.59 元/股;本次发行股份购买资产的发行价格为市场参考价的 90%,即 16.73 元/股。最终发行价格尚需经上市公司股东大会批准。”

本次发行股份购买资产定价合理,具体原因参见本问询函之 12 题之关于发行定价合理性所做的分析。

14、关于盈利预测补偿安排

(1) 根据重组预案显示,本次交易的盈利预测补偿安排中,标的公司承诺净利润数与实际净利润数的差额根据会计师事务所出具的标准无保留意见的《专项审核报告》确定。请详细说明会计师事务所在执业过程中,对相关《专项审核报告》出具“标准无保留意见”是否符合《中国注册会计师执业准则》等相关规定,如是,应详细说明在发生对标的公司承诺净利润数与实际净利润数的差额出具非标准无保留意见的《专项审核报告》情况下,对本次交易中盈利预测补偿安排的具体影响情况。

回复:

出具的标的公司承诺净利润数与实际净利润数差额的《专项审核报告》属于

《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3101 号——历史财务信息审计或审阅以外的鉴证业务》规定范畴，根据此项规定，注册会计师可以出具无保留结论、保留结论、否定结论和无法提出结论四种类型审核意见。如标的公司编制的盈利预测实现情况说明在所有重大方面公允反映了盈利预测的实现情况，会计师可以出具无保留结论意见的《专项审核报告》。

本次重组的两个标的公司财务基础规范、公司治理健全，在本次重组后编制盈利预测实现情况说明时被会计师出具非标准无保留意见的《专项审核报告》可能性较小。

如果会计师事务所无法出具标准无保留意见的《专项审核报告》，标的公司将根据会计师事务所的建议调整公司账务处理、财务报表及盈利预测实现情况说明等财务相关资料，并以会计师事务所最终审核认可的净利润数作为标的公司实现的实际净利润数，由盈利补偿主体承担相关补偿责任。

(2) 请结合交易对方嘉兴九鼎有关合伙协议中对投资决策机制的安排情况，补充披露其控制关系，同时应当详细说明公司实际控制人是否对该交易对方构成控制，以及根据《上市公司收购管理办法》第八十三条规定，是否与该交易对方构成一致行动人，是否可以根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定不适用交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可用性的补偿协议的情况，以及可以不适用由交易对方承担补偿责任的情况；同时，请详细说明关于交易标的交大微联的盈利预测补偿安排，由自然人王文辉承担补偿责任的具体原因；独立财务顾问前述相关情况核查并发表明确意见。

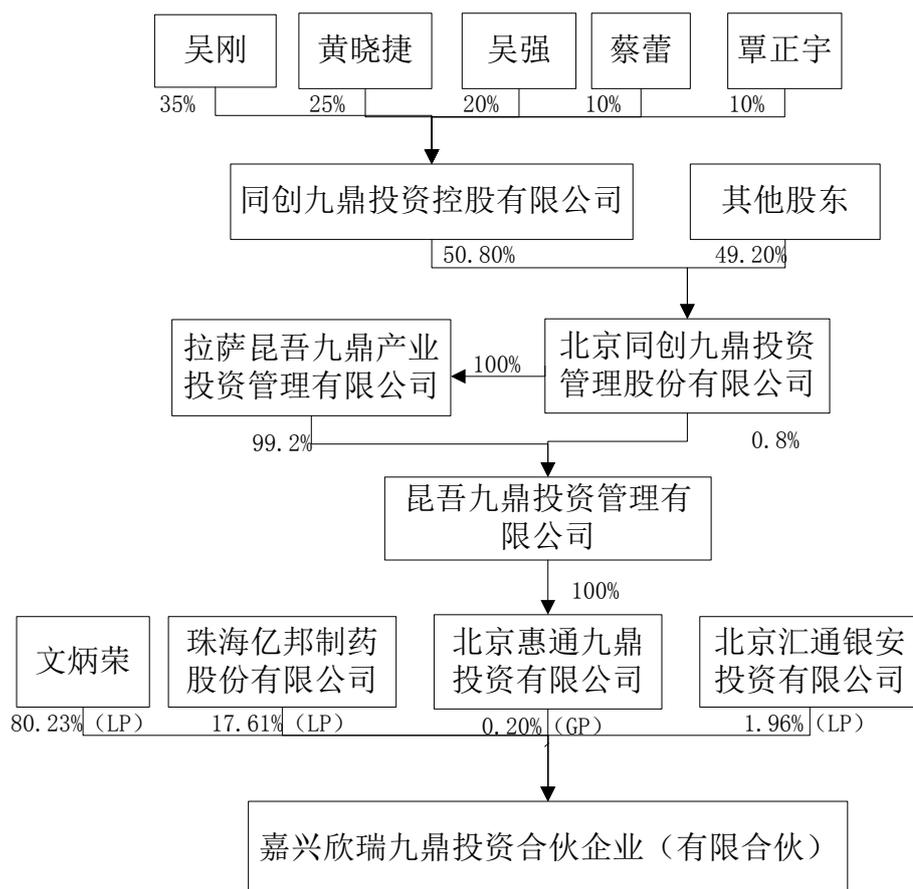
回复：

①请结合交易对方嘉兴九鼎有关合伙协议中对投资决策机制的安排情况，补充披露其控制关系，同时应当详细说明公司实际控制人是否对该交易对方构成控制，以及根据《上市公司收购管理办法》第八十三条规定，是否与该交易对方构成一致行动人，是否可以根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定不适用交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可用性的补偿协议的情况，以及可以不适用由交易对方承担补偿责任的情况

公司已在重组预案之“第四章 交易对方基本情况”之“一、交易对方之交大微联股东情况”之“(三) 产权控制关系结构图”补充披露以下内容：

根据嘉兴九鼎《合伙协议》及《合伙协议之补充协议》，嘉兴九鼎的普通合伙人为北京惠通九鼎投资有限公司，有限合伙人为北京汇通银安投资有限公司、珠海亿邦制药股份有限公司和文炳荣，其中文炳荣为神州高铁实际控制人。

嘉兴九鼎《合伙协议》及《合伙协议之补充协议》约定：“普通合伙人作为本合伙企业的执行事务合伙人，拥有按本合伙协议之规定全权负责本合伙企业及投资业务以及其他合伙事务之管理、运营、控制、决策的全部职权，该等职权由普通合伙人直接行使或通过其委派的代表行使。”“本合伙企业由普通合伙人执行事务。本合伙企业及其投资业务决策以及其他活动之管理、运营、决策的权力全部排他性地归属于普通合伙人，由其直接行使或通过其选定的代理人行使。”“有限合伙人不执行本合伙企业事务，不对外代表本合伙企业。任何有限合伙人均不参与管理或控制本合伙企业的投资业务及其他以本合伙企业名义进行的活动、交易和业务，或代表本合伙企业签署文件，或进行其他对本合伙企业形成约束的行动。”“为实现合伙企业之目的，本合伙企业及其投资业务决策以及其他活动之管理、运营由普通合伙人承担。普通合伙人可将有关本合伙企业投资业务的管理事项委托管理人实施，但并不因此免除普通合伙人对本合伙企业的责任和义务，本合伙企业投资资产处置的最终决策应由普通合伙人作出。”从上述约定可以看出，嘉兴九鼎的投资业务及其他活动完全由其普通合伙人惠通九鼎决策，文炳荣及其他有限合伙人均不参与管理或控制合伙企业的投资业务及其他以合伙企业名义进行的活动、交易和业务。因此，嘉兴九鼎由其普通合伙人惠通九鼎控制，神州高铁的实际控制人文炳荣对嘉兴九鼎不构成控制。嘉兴九鼎的控制关系如下：



注：①GP指普通合伙人，LP指有限合伙人。②北京同创九鼎投资管理股份有限公司为全国中小企业股份转让系统挂牌公司，股票代码430719。

公司已在重组预案之“第九章 其他重要事项”补充披露以下内容：

“七、本次交易不存在违反《重组办法》第三十五条规定的情形

（一）文炳荣与嘉兴九鼎是否构成一致行动人

《上市公司收购管理办法》第八十三条规定：“本办法所称一致行动，是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。”“在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：……”

从上述“一致行动”、“一致行动人”的定义可以看出，构成“一致行动人”的两个或几个主体必须是能够支配上市公司股份表决权的“投资者”。在本次交易中，嘉兴九鼎所持有的交大微联 90% 股权全部由神州高铁以募集的配套资金收购，嘉兴九鼎在本次交易中并不获得神州高铁的股份，文炳荣与嘉兴九鼎并没有通过本次交易共同扩大其所能够支配的神州高铁股份表决权数量，不符合《上市公司收购管理办法》第八十三条第一款对“一致行动”、“一致行动人”的概

念。因此，文炳荣与嘉兴九鼎不构成一致行动人。

（二）文炳荣是否需要承担补偿责任

《重组办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。”

“预计本次重大资产重组将摊薄上市公司当年每股收益的，上市公司应当提出填补每股收益的具体措施，并将相关议案提交董事会和股东大会进行表决。负责落实该等具体措施的相关责任主体应当公开承诺，保证切实履行其义务和责任。”

“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

在本次交易开始磋商之初，交大微联 90%股权原持有方希望尽快完成交易，取得全部对价，而神州高铁缺乏足够的资金直接进行收购，神州高铁如通过募集资金的方式收购需要的审批时间长，且存在不确定性，无法满足原持有方尽快取得全部交易对价的条件。因此，经过协商，文炳荣作为神州高铁的实际控制人，为支持神州高铁完成本次交易，促进神州高铁进一步发展壮大，通过宝利来实业以债权形式向前海二号提供部分资金帮助前海二号先行收购西藏康吉森所持交大微联 76.70%股权，其后，文炳荣又作为有限合伙人向嘉兴九鼎出资，收购交大微联 13.3%股权，前海二号先行收购的交大微联 76.70%股权一并转让给嘉兴九鼎，嘉兴九鼎合计收购交大微联 90%股权。

从上述过程可以看出，本次交易并非是控股股东、实际控制人或其控制的关联人向上市公司注入资产，本次交易最终为上市公司与控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象之间的交易（嘉兴九鼎只作为过桥方，且持有交大微联股权时间较短），是上市公司与非关联的第三方具有协同效应的完全市场化的交易。根据嘉兴九鼎《合伙协议》、《合伙协议之补充协议》约定，

文炳荣从嘉兴九鼎累积获得的分配的最高限额为其投资本金（包括其应承担的各项税费），因此，文炳荣提供资金参与嘉兴九鼎收购交大微联 90%股权并转让给上市公司并未获利，且文炳荣亦未在本次交易中直接或间接获得上市公司股份。

上市公司本次购买交大微联 90%股权系向嘉兴九鼎购买。如前所述，嘉兴九鼎系由其普通合伙人惠通九鼎控制，文炳荣并不控制嘉兴九鼎，嘉兴九鼎不属于上市公司的控股股东、实际控制人或其控制的关联人。

因此，本次交易中，可以适用《重组办法》第三十五条第三款的规定，不适用交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可用性的补偿协议的情况，不适用由交易对方承担补偿责任的情况。”

②请详细说明关于交易标的交大微联的盈利预测补偿安排，由自然人王文辉承担补偿责任的具体原因

公司已在重组预案之“重大事项提示”之“五、业绩承诺及补偿安排”之“（五）盈利预测补偿安排”之“1、交大微联的盈利预测补偿安排”以及“第二章 本次交易方案”之“一、本次交易的具体方案”之“（七）业绩承诺及补偿安排”之“5、盈利预测补偿安排”之“（1）交大微联的盈利预测补偿安排”补充披露以下内容：

“①业绩承诺及补偿安排

A、盈利承诺期内，交大微联截至当期期末累计实际净利润数低于截至当期期末累计承诺净利润数，王文辉应当对神州高铁进行补偿。当年应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数—截至当期期末累计实际净利润数）×2—已补偿金额。王文辉各年度因交大微联实际净利润不足承诺净利润发生的补偿累计不超过 3 亿元，按照前述公式计算的各年度应补偿金额累计超 3 亿元的部分，王文辉不再承担补偿责任。

B、盈利承诺期内王文辉发生补偿义务的，交大微联相应年度的《专项审核报告》出具之日，神州高铁按照协议约定收到的业绩承诺保障款中相当于当年应补偿金额的款项直接冲抵补偿款。当业绩承诺保障款的余额不足以补偿时，在累计补偿金额不超过 3 亿元的范围内，王文辉应在相应年度的《专项审核报告》出具后十日内另行向神州高铁支付不足部分的补偿款。

C、王文辉在盈利承诺期内应逐年对神州高铁进行补偿，各年计算的应补偿

金额小于或等于 0 时，按 0 计算，即已经补偿的金额不冲回。

②业绩承诺补偿的实施保障

A、嘉兴九鼎购买新余嘉泰所持交大微联13.3%的股权，王文辉向嘉兴九鼎支付3亿元作为业绩承诺保障款，用于保障王文辉对嘉兴九鼎的业绩承诺补偿的实施。嘉兴九鼎应在收到神州高铁支付的本次股权转让价款后三日内将上述业绩承诺保障款支付给神州高铁，用于保障王文辉对神州高铁业绩承诺补偿的实施，神州高铁可无偿使用该笔资金。业绩承诺保障款全部资金支付给神州高铁后，嘉兴九鼎不再向王文辉承担任何资金支付义务。神州高铁收到该业绩承诺保障款后，按照协议约定向王文辉返还，无需再向嘉兴九鼎返还。

B、交大微联2015年度《专项审核报告》出具后五日内，神州高铁将业绩承诺保障款中的1亿元扣除王文辉因交大微联2015年度未实现盈利承诺而需支付的补偿款（如有）后的剩余金额（如有）返还给王文辉（如嘉兴九鼎已向王文辉返还的，神州高铁无需再向王文辉返还）；交大微联2017年度《专项审核报告》出具后五日内，神州高铁将业绩承诺保障款中的2亿元扣除王文辉因交大微联2016年度、2017年度累计未实现盈利承诺而需支付的补偿款（如有）后的剩余金额（如有）返还给王文辉；如果业绩承诺保障款余额不足以补偿时，王文辉应另行按照协议约定向神州高铁支付不足部分的补偿款。

③由自然人王文辉承担补偿责任的具体原因

为保护上市公司及其中小股东利益，减少本次交易的风险，上市公司希望有相应主体对交大微联的盈利预测承担补偿责任。西藏康吉森获得现金对价后退出对交大微联的经营，不愿意对盈利预测承担补偿责任。王文辉作为新余嘉泰的实际控制人和交大微联的主要经营管理人员，在本次交易后仍将作为交大微联的董事长、总经理进行经营管理，愿意在新余嘉泰持有的交大微联股权获得较高溢价的前提下对交大微联的盈利预测承担一定限度内的补偿责任。

由于本次交易的实质完全属于上市公司与控制股东、实际控制人或其控制的关联人之外的第三方之间的市场化交易，各方根据市场化原则，自主协商确定了业绩补偿安排。”

(3) 请详细说明未对交大微联提供减值测试及补偿安排的具体原因、是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》及有关并购重组问答等规定要求；独

立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

《重组办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。……上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

“上市公司业务咨询问答”之“重组方以股份方式对上市公司进行业绩补偿，通常如何计算补偿股份的数量？补偿的期限一般是几年？”规定：“《上市公司重大资产重组管理办法》第三十三条规定：‘资产评估机构采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后三年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与评估报告中利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议’。实务中，在交易对方以股份方式进行业绩补偿的情况下，通常按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：

一、 补偿股份数量的计算……此外，在补偿期限届满时，上市公司对标的资产进行减值测试，如： $\text{期末减值额} / \text{标的资产作价} > \text{补偿期限内已补偿股份总数} / \text{认购股份总数}$

则重组方将另行补偿股份。另需补偿的股份数量为：

$\text{期末减值额} / \text{每股发行价格} - \text{补偿期限内已补偿股份总数}$

2、以市场法对标的资产进行评估的，每年补偿的股份数量为：

$\text{期末减值额} / \text{每股发行价格} - \text{已补偿股份数量。}$ ”

根据前述规定，重大资产重组完成后对标的资产进行减值测试并由交易对方提供相关补偿的法定前提条件包括：①上市公司购买资产的交易对方为控股股东、实际控制人或者其控制的关联人。②交易对方以股份方式进行业绩补偿。

上市公司购买交大微联 90%股权交易中，王文辉采用现金而非股份方式对上市公司进行业绩补偿；此外，作为交易对方的嘉兴九鼎并非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，因此，根据《重组办法》第三十五条第三款规定，当事人可以自主协商是否采取业绩补偿及相关具体安排，不强制要求必须进行股份补偿及相关的减值测试。本次交易中，王文辉控制的新余嘉泰最终转让的交大微联股权比例为 13.30%且其未直接或间接取得上市公司股份，因此，双方充分协商后，未对交大微联提供减值测试及相关补偿安排。

(4) 请补充披露武汉利德的盈利预测承诺违约风险、相关方履约能力分析
及履约保障措施等情况；独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

公司已在重组预案之“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”以及“第八章 本次交易涉及的有关报批事项及风险因素”之“二、与本次交易相关的风险”补充披露以下内容：

(十) 盈利补偿承诺违约风险

“在上市公司收购武汉利德 100%股权的交易中，除天图兴瑞、韩建奇、杨照江、程建平、倪伟等 5 名交易对方之外的武汉利德股东承诺在本次交易完成当年以及其后的连续两个会计年度，如武汉利德的经营情况未达预期目标，将对上市公司承担必要的盈利补偿义务。本次交易对方将严格按照有关法律、法规的规定及协议的约定充分、及时的履行相应的盈利承诺补偿义务。尽管如此，若交易对方持有股份或自有资产不足以履行相关补偿时，则存在盈利补偿承诺可能无法执行的违约风险。

依据《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，在盈利承诺期内，盈利补偿主体发生补偿义务的，盈利补偿主体的每一方可以分别选择股份补偿、现金补偿或者二者相结合的形式。同时盈利补偿主体未能在约定的期限内及时进行现金补偿，则上市公司有权要求其以本次交易取得的甲方股份进行补偿。

为保障股份补偿的实施，武汉利德盈利补偿主体在《重组办法》关于股份锁定期规定的基础之上，另出具承诺各方所获得的上市公司股份将在 36 个月内分期解锁，使得业绩承诺补偿具备较高的可实现性。同时，盈利补偿主体通过本次交易也取得了相应的现金对价，再考虑到其自身的资金积累以及外部筹资，

有能力通过现金的方式履行部分补偿义务。”

15、根据重组预案第 196 页显示，你公司在重组预案有关募集配套资金的股份发行情况表述中存在“（九）上市公司聘请民生证券担任本次交易的独立财务顾问，民生证券经证监会批准依法设立，具备保荐人资格”等无关内容，请对此予以必要的解释说明。

回复：

《上市公司业务办理指南第 10 号——重大资产重组》规定上市公司披露重组预案时，披露内容应当包括“13、涉及发行股份募集配套资金的，上市公司应当在重组预案中明确发行股份的定价方式；配套资金比例不得超过拟购买资产交易金额的 100%，上市公司应当在重组预案中披露独立财务顾问的保荐人资格情况”。关于独立财务顾问的保荐人资格情况已在重组预案“第二章 本次交易方案”之“一、本次交易的具体方案”之“（六）募集配套资金的发行方案”中披露，本处系重复披露，公司已在重组预案中予以删除。

神州高铁技术股份有限公司董事会

2015 年 7 月 1 日