

上海新时达电气股份有限公司

关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金

一次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

2015年11月27日，贵会下发《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（153221号，以下简称“反馈意见”），就上海新时达电气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行政许可申请材料进行了审查，并提出了反馈要求。上海新时达电气股份有限公司公司按反馈意见的要求对相关事项进行了认真核查和回复，现提交贵会，请予审核。

如无特别说明，本回复中所采用的释义与《上海新时达电气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报告书》一致。

本回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

目 录

问题一： 重组报告书存在多处错漏，例如：1) 未按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》规定，披露会通科技所属流通行业的情况。2) 未按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》规定，结合市场发展、行业竞争状况披露会通科技和晓奥享荣报告期的资产周转能力。3) 第 101 页披露会通科技截至 2015 年 6 月 30 日固定资产账面价值为 49.86 万元，而资产负债表披露上述数据为 139.27 万元。4) 第 197 页披露截至 2015 年 6 月底晓奥享荣尚未执行完成的订单不含税金额约为 5.52 亿元，而第 195 页披露截至 2015 年 8 月底该数据仍为 5.52 亿元。独立财务顾问应当勤勉尽责、仔细对照我会相关要求自查重组报告书内容与格式，通读全文修改错漏，提高信息披露质量和执业水平。.....	5
问题二： 请你公司就本次交易对价调整和业绩奖励条款补充披露：1) 是否符合我会相关规定。2) 对价调整和业绩奖励的区别。3) 设置原因、依据、合理性、支付安排、相关会计处理方法的合规性及对上市公司和中小股东权益的影响，并提示风险。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。.....	10
问题三： 申请材料显示，会通科技 2014 年营业收入较 2013 年增长 35.28%，增长率较 2013 年显著提高。2013 年至 2015 年 1-6 月综合毛利率分别为 14.91%、15.73%和 15.45%。请你公司结合与供应商合作稳定性、竞争状况、市场需求、产品价格、同行业可比公司情况等，分产品、客户类型补充披露报告期营业收入和毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..	24
问题四： 申请材料显示，会通科技从供应商获得的经销权证书有效期多为一年，且供应商集中度较高。此外，会通科技与机械成套公司签订了代理采购协议，会通科技部分向日本松下采购的产品，通过机械成套公司向日本松下付款，并向机械成套公司支付代理费。请你公司：1) 补充披露上述事项对会通科技持续盈利能力的影响。2) 结合与机械成套公司的代理采购协议，补充披露会通科技为日本松下全球最大代理商的判断依据。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	33
问题五： 申请材料显示，2012 年日方股东将晓奥享荣经营权转移给中方管理层，大量项目延至 2013 年验收通过并确认营业收入。中方管理层加强对项目成本的控制、注重高毛利订单项目的承接，报告期毛利率和销售净利率逐年上升。请你公司：1) 补充披露上述大量项目延至 2013 年确认营业收入是否符合《企业会计准则》相关规定。2) 结合原材料价格变动情况、市场需求、竞争状	

况、客户集中度、定价优势、技术更新和替代风险、亏损合同金额占比等，补充披露晓奥享荣报告期营业收入波动、毛利率及销售净利率增长的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	37
问题六： 申请材料显示，会通科技 2016 年及以后年度营业收入预测增长率约为 8%-9%,评估预测各年度毛利率与 2015 年上半年毛利率持平。请你公司结合行业发展、合同签订及执行情况、竞争状况及竞争优势、与供应商合作稳定性、市场环境及需求变化、同行业可比公司情况等：1)补充披露会通科技 2015 年营业收入及净利润的可实现性。2)分预测主体及产品补充披露会通科技 2016 年及以后年度营业收入及毛利率的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	52
问题七： 申请材料显示，晓奥享荣 2016 年及以后年度新增销售订单根据 2015 年全年销售订单进行预测，结合历史订单完成情况，对营业收入进行预测。2015 年 7-12 月预测毛利率为 18.09%，2016 年为 22.53%，以后期间逐年下降。请你公司结合行业发展情况、竞争状况、技术更新和替代风险、历史业绩、定价优势、客户集中度、合同签订及执行情况等，补充披露：1)晓奥享荣 2015 年营业收入和净利润的可实现性。2)晓奥享荣 2016 年及以后年度预测营业收入和毛利率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	60
问题八： 请你公司结合可比上市公司选取情况、自身经营状况等，补充披露会通科技和晓奥享荣收益法评估折现率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	67
问题九： 请你公司补充披露本次重组方案中发行价格调整机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	93
问题十： 请你公司补充披露近三年股权转让或增资标的资产的交易价格与本次评估结果差异的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	96
问题十一： 请你公司结合结算模式及同行业可比公司情况补充披露会通科技报告期应收账款账面价值波动的合理性及坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	100
问题十二： 请你公司补充披露会通科技报告期应付项目、采购金额、购买商品接受劳务支付现金三者之间的勾稽关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	100
问题十三： 申请材料显示，报告期和预测期会通科技都存在关联借款。请你公司补充披露上述借款利率的公允性及对会通科技收益法评估结果的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。	104

问题十四：申请材料显示，报告期会通科技未计提存货跌价准备。晓奥享荣提供定制化的技术解决方案，销售部从客户的产品计划与车型升级改造等方面发现客户需求并参与投标，根据有效的成本控制完成商务报价从而获得订单，晓奥享荣对亏损合同计提存货跌价准备。请你公司：1) 补充披露会通科技和晓奥享荣存货减值测试情况。2) 结合采购、销售模式，补充披露晓奥享荣存在亏损合同的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....107

问题十五：申请材料显示，晓奥享荣 2013 年、2014 年末所有者权益为负值，流动比率、速动比率较低，资产负债率较高，报告期各期经营活动现金流量均为净流出。请你公司结合上述指标、现金流量情况及同行业可比公司状况等，补充披露晓奥享荣是否存在财务风险。如存在，说明具体应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 110

问题十六：申请材料显示，晓奥享荣报告期海外销售收入逐年下降，2015 年上半年未发生海外销售。请你公司补充披露海外销售逐年下降的原因，及对晓奥享荣收益法评估结果的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。..... 115

问题十七：请你公司补充披露：1) 晓奥享荣高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性。2) 相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。..... 117

问题一：重组报告书存在多处错漏，例如：1) 未按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》规定，披露会通科技所属流通行业的情况。2) 未按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》规定，结合市场发展、行业竞争状况披露会通科技和晓奥享荣报告期的资产周转能力。3) 第 101 页披露会通科技截至 2015 年 6 月 30 日固定资产账面价值为 49.86 万元，而资产负债表披露上述数据为 139.27 万元。4) 第 197 页披露截至 2015 年 6 月底晓奥享荣尚未执行完成的订单不含税金额约为 5.52 亿元，而第 195 页披露截至 2015 年 8 月底该数据仍为 5.52 亿元。独立财务顾问应当勤勉尽责、仔细对照我会相关要求自查重组报告书内容与格式，通读全文修改错漏，提高信息披露质量和执业水平。

回复：

一、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——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》规定，披露会通科技所属流通行业的情况。

关于会通科技所属流通行业的披露情况，上市公司已在重组报告书相应章节作了补充披露，具体情况如下：

重组报告书“第四节 标的公司基本情况之会通科技/八、会通科技的业务与技术/（二）行业的管理体制和法规政策/1、行业主管部门与行业监管体制”中补充披露了会通科技所属行业。

“1、行业主管部门与行业监管体制

会通科技从事伺服驱动系统渠道销售及服务。根据会通科技的业务模式，其属于流通行业，依据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》，会通科技所属的行业为‘F51 批发业’。会通科技代理销售的主要产品为伺服驱动系统产品，属于工业自动化控制系统行业，依据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》，其代理销售的产品领域所属的行业为‘C38 电气机械和器材制造业’。”

重组报告书“第十节 管理层讨论与分析/二、标的资产所处行业特点、经营情况/（一）会通科技所处行业发展概况”中补充披露了会通科技所属行业的基

本情况、行业竞争格局、行业的技术水平特点等。

“1、伺服驱动系统渠道代理行业基本情况

(2) 渠道代理销售为国内伺服驱动系统行业的主要销售模式

我国自1970年开始跟踪开发交流伺服技术,80年代之后开始进入工业领域,2000年之后,随着中国成为世界工厂,制造业的快速发展为伺服驱动系统提供了越来越大的市场空间,国际品牌伺服系统厂商开始进入中国市场。自起步至今,90%以上的国际品牌厂商一直采用渠道代理销售模式销售伺服驱动系统产品。

国内伺服驱动系统领域目前仍主要被国际品牌厂商所占据。为了开拓国内市场,国际品牌厂商通常会与具有一定技术实力、资金实力、销售网络和品牌影响力的国内渠道代理商结成长期的业务合作关系。主要原因为:

① 伺服驱动系统产品下游应用行业广泛,客户群体众多。由于区域、语言、文化等各方面的差异,国际品牌厂商尚难以通过直接销售方式满足分布于广阔地域及多种行业的客户复杂需求。而渠道代理商对于客户的售前服务(技术方案的策划)、售后服务(技术调试)能够进行及时支持。

② 国际品牌厂商较为重视销售回款的及时性,难以满足下游客户的赊账要求,渠道代理商则可提供较为灵活的信用政策。

③ 渠道代理商具有丰富的销售经验,市场开拓能力强,有利于扩大市场份额。

④ 渠道代理商拥有较广的销售网络,能够及时将市场需求信息反馈给上游厂商,国际品牌厂商能据此制定精细化的生产采购计划,有利于其运营管理。因此优质的渠道代理商在产业链的上下游能够起到重要的链接作用。

未来,国内伺服驱动系统渠道代理行业具有以下发展趋势:

① 渠道代理销售依然为伺服驱动系统行业的主要销售模式

未来市场即使少数本土厂商直销渠道比例上升,但不影响大部分品牌将渠道代理作为主要销售策略。根据MIR睿工业研究,预计2019年伺服驱动系统渠

道代理销售不会低于 82%，欧美及日系等外资品牌渠道代理销售比例不会低于 90%。

② 渠道代理商的数量及规模将保持稳定

短期内国内伺服驱动系统行业不会大批量出现新的渠道代理商，总数将基本保持不变；规模较大的渠道代理商积累了足够的资金、品牌、客户等优势，其地位将进一步巩固，中小规模的渠道代理商因市场壁垒仍会以现有规模稳定发展。

③ 毛利率将保持相对稳定

未来伺服驱动系统行业将健康发展，渠道代理毛利率将维持在相对稳定及合理的水平。

④ 渠道代理商的重要性将会进一步提高

随着机床工具等传统行业面临技术革新，以及机器人等新兴行业兴起，伺服系统渠道代理商在下游行业热点切换中将扮演更为重要的角色。相比厂商，渠道代理商与最终客户有着更直接更紧密的联系，更了解最终客户在服务、技术等方面的个性化需求。渠道代理商将成为厂商销售产品、提供服务的巨大助力。”

“2、行业竞争格局

(2) 伺服驱动系统渠道代理行业竞争格局

国际品牌厂商进入中国伺服驱动系统市场普遍采用渠道商代理销售的模式。本土厂商则直销和经销两种模式并存。2014 年在我国销售金额排名前三的伺服驱动系统厂商均为日系品牌，分别为松下、安川、三菱，三家厂商占据了 46.7% 的市场份额。上述三家厂商均采用了渠道商代理销售的模式。根据 MIR 睿工业《2015 年伺服系统分销渠道研究报告》，松下的销售渠道分布集中，超过 60% 的伺服驱动系统产品销售来自于会通科技；安川与三菱的销售渠道则较为分散。安川和三菱的最大渠道代理商分别为苏州钧信自动控制有限公司和北京高威科电气技术股份有限公司，其向安川或三菱的采购金额均不足 3 亿元。”

“3、行业技术水平及特点、周期性、区域性及季节性特征

.....

作为产业链中游的渠道代理商，其所需的技术水平主要体现在对上游国际品牌厂商的产品特性理解以及为下游用户提供产品技术方案上。伺服驱动系统是专业的运动控制产品。产品的选型、安装、控制器选配、控制方式的确定等都需要按照客户的机械设计要求提出专业化的技术方案，并还需要对各种参数进行调试使自动化设备发挥最佳性能。渠道代理商在销售过程中，需要为客户进行售前技术方案确认、现场技术服务、产品使用培训、售后维修服务等专业销售工作。”

二、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——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》规定，结合市场发展、行业竞争状况披露会通科技和晓奥享荣报告期的资产周转能力。

上市公司已在重组报告书“第十节 管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况分析/（一）会通科技财务状况分析/4、资产周转能力分析”以及“（二）晓奥享荣财务状况分析/4、资产周转能力分析”中结合市场发展、行业竞争状况对会通科技和晓奥享荣报告期的资产周转能力进行了补充分析，具体情况如下：

“报告期，会通科技应收账款周转率和存货周转率稳定，保持良好的资产周转能力。

会通科技主要从事松下品牌伺服驱动系统产品的渠道代理销售。伺服驱动系统是高端智能机械装备实现自动化控制的核心功能部件。我国制造型企业正处于产业升级阶段，伺服驱动系统产品作为自动化智能装备在企业的应用将越来越广，尤其在消费电子和工业机器人领域需求更为旺盛。根据工控网的研究，我国伺服驱动市场未来三年将保持 9%左右的增长。

松下伺服驱动产品 2014 年在国内的市场份额为第一，会通科技是作为松下全球最大的伺服驱动系统渠道代理商，市场竞争优势明显。

会通科技与客户之间的应收账款结算模式为：一般根据客户的采购量、资金实力、市场声誉、历史合作情况等约定不同的付款方式和信用账期，主

要采取（1）票到当月结清货款、（2）收到货款后发货的方式进行结算。会通科技销售信用期较短，因此报告期会通科技的应收账款周转率保持在较高水平，且较为稳定。

对于常规的伺服驱动系统产品，会通科技根据下游客户的销售预测、历史销售经验及安全库存情况，提前 90 天将销售预测情况告知上游厂商，之后结合市场的需求情况进行进一步修正，最终提前 45 天正式与厂商确认订单，厂商进行排产。厂商生产完毕后，直接发货至会通科技的仓库。对于客户较为个性化需求的产品或会通科技备货不足的产品，会通科技直接向厂商下达订单，厂商生产完毕后，直接发货至会通科技的仓库。会通科技采用以销定购的采购方式。报告期内存货周转率较高且保持稳定。”

“晓奥享荣主要从事汽车智能化柔性焊接生产线的设计、研发、生产和销售。近年来，国内工业机器人装备制造行业迅速发展。汽车制造业由于其巨大的市场规模和需求量成为了首先使用工业机器人及其系统集成的行业之一。

晓奥享荣为项目导向型企业，合同标的金额较大，项目完成的周期较长。报告期各期末晓奥享荣的应收账款主要为产线验收款及质保金，存货主要为自制半成品。

2013 年晓奥享荣应收账款周转率以及存货周转率与 2014 年以及 2015 年 1-6 月相比较，主要系 2012 年，日方股东将晓奥享荣的经营权转移到中方管理层，属于经营过渡期，故大量项目延至 2013 年验收通过并确认营业收入。因此 2013 年应收账款周转率以及存货周转率出现大幅增长。”

三、第 101 页披露会通科技截至 2015 年 6 月 30 日固定资产账面价值为 49.86 万元，而资产负债表披露上述数据为 139.27 万元。

上市公司已在重组报告书“第四节 标的公司基本情况之会通科技/四、会通科技主要资产、负债、对外担保及或有负债情况/（一）主要资产情况/1、固定资产”中进行了更正披露，具体情况如下：

“1、固定资产

截至 2015 年 6 月 30 日，会通科技拥有的固定资产具体情况如下：

单位：万元

资产类型	资产原值	累计折旧	减值准备	账面价值	成新率
运输设备	318.80	209.48	-	109.32	34.29%
办公及其他设备	163.04	133.09	-	29.95	18.37%
合计	481.84	342.57	-	139.27	28.90%

注：成新率 = 扣除折旧和减值准备后账面净值 ÷ 固定资产账面原值 × 100%”

四、第 197 页披露截至 2015 年 6 月底晓奥享荣尚未执行完成的订单不含税金额约为 5.52 亿元，而第 195 页披露截至 2015 年 8 月底该数据仍为 5.52 亿元。

上市公司已在重组报告书“第六节 交易标的的评估及定价情况/二、晓奥享荣的评估及定价情况”中更正披露。

“晓奥享荣截至 2015 年 8 月 31 日在手未完工订单已经有 5.52 亿元（不含税金额），考虑到该行业的核心竞争力主要是集成设计能力，故根据晓奥享荣目前的规模，可以承接每年 4 亿以内的项目订单，故本次收入预测可以在无需扩大生产能力的基础上完成。”

五、独立财务顾问核查意见

经审慎核查，新时达已根据贵会发布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组（2014 年修订）》相关规定和要求，对本次申报的重组报告书的相关内容进行了认真仔细的核查，根据贵会反馈意见并结合 26 号准则的相关要求，补充披露了相关内容，并修改了重组报告书相关错误，切实有效的提高了信息披露质量。

问题二：请你公司就本次交易对价调整和业绩奖励条款补充披露：1）是否符合我会相关规定。2）对价调整和业绩奖励的区别。3）设置原因、依据、合理性、支付安排、相关会计处理方法的合规性及对上市公司和中小股东权益的影响，并提示风险。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易相关对价调整、业绩奖励和业绩补偿安排

上市公司已与苏崇德等 19 人签订了《上海新时达电气股份有限公司与苏崇德等 19 人之盈利补偿协议之补充协议（二）》，经各方协商一致，决定取消本次交易相关业绩奖励和豁免业绩补偿安排。

上市公司已与晓奥堃鑫等 6 方签订了《上海新时达电气股份有限公司与上海晓奥堃鑫投资中心（有限合伙）、田永鑫、马慧仙、杨斌、王正锋、乐杨之盈利补偿协议之补充协议（二）》，经各方协商一致，决定调整本次交易相关对价调整安排，并取消本次交易相关业绩奖励和豁免业绩补偿安排。

根据上市公司 2015 年第四次临时股东大会审议通过的《关于授权董事会全权办理本次交易相关事宜的议案》，股东大会授权董事会办理“修改、补充、签署、递交、呈报、执行与本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金有关的协议和文件，并办理与本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金相关的申报事项”。2015 年 12 月 29 日，上市公司第三届董事会第二十次会议审议通过上述《上海新时达电气股份有限公司与苏崇德等 19 人之盈利补偿协议之补充协议（二）》以及《上海新时达电气股份有限公司与上海晓奥堃鑫投资中心（有限合伙）、田永鑫、马慧仙、杨斌、王正锋、乐杨之盈利补偿协议之补充协议（二）》。

根据上述《上海新时达电气股份有限公司与苏崇德等 19 人之盈利补偿协议之补充协议（二）》以及《上海新时达电气股份有限公司与上海晓奥堃鑫投资中心（有限合伙）、田永鑫、马慧仙、杨斌、王正锋、乐杨之盈利补偿协议之补充协议（二）》，本次交易相关对价调整和业绩补偿安排如下：

标的公司	条款	触发条件	具体安排
会通科技	调增交易对价	情形 1，同时满足以下条件： ① 2015 年实际净利润 \geq 7,700 万元； ② 且 2016 年实际净利润 \geq 8,600 万元； ③ 且 2017 年实际净利润 \geq 10,000 万元。	交易对价调增 6,000 万元，即交易对价为 92,000 万元，调整比例为 6.98%。
		情形 2，同时满足以下条件： ① 2015 年实际净利润 \geq 7,700 万元； ② 且 2016 年实际净利润 \geq 8,850 万元； ③ 且 2017 年实际净利润 \geq 10,600 万元。	交易对价调增 15,000 万元，即交易对价为 101,000 万元，调整比例为 17.44%。
	盈利预测补偿	承诺净利润： 补偿义务人承诺 2015 年、2016 年、2017 年实现的实际净利润分别不低于人民币	应补偿股份数 = (截至当期期末累积承诺净利润数 - 截至当期期末累积实际净利润数) \div 补偿期限内各年的承诺净利润数总

		7,550 万元、8,450 万元、9,450 万元。	和×补偿义务人认购股份数量 －补偿义务人已补偿股份数
晓奥 享荣	调增交易 对价	同时满足以下条件： ① 2015 年实际净利润>1,700 万元； ② 且 2016 年实际净利润≥3,000 万元； ③ 且 2017 年实际净利润≥4,000 万元； ④ 且 2018 年实际净利润≥5,000 万元。	交易对价调增 2,790 万元， 即交易对价为 16,755 万元， 调整比例为 19.98%。
	盈利预测 补偿	承诺净利润： 补偿义务人承诺 2015 年、2016 年、2017 年、2018 年实现的实际净利润分别不低于人民币 1,700 万元、2,400 万元、3,200 万元、4,000 万元。	应补偿股份数＝（截至当期期末 累积承诺净利润数－截至当期 期末累积实际净利润数）÷补偿 期限内各年的承诺净利润数总 和×补偿义务人认购股份数量 －补偿义务人已补偿股份数

二、本次交易相关对价调整安排符合中国证监会相关规定

根据《重组管理办法》第二十八条的规定，“股东大会作出重大资产重组的决议后，上市公司拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，并及时公告相关文件。”

根据中国证监会《问题与解答修订汇编》的规定，“拟对标的资产进行变更，如同时满足以下条件，可以视为不构成重组方案重大调整。1）拟增加或减少的交易标的的交易作价、资产总额、资产净额及营业收入占原标的资产相应指标总量的比例均不超过 20%；2）变更标的资产对交易标的的生产经营不构成实质性影响，包括不影响标的资产及业务完整性等。”

按照会通科技对价调整的最高上限计算，会通科技交易对价的最高调整金额占交易作价的比例为 17.44%，低于 20%，不构成重组方案重大调整；晓奥享荣交易对价的最高调整金额占交易作价的比例为 19.98%，低于 20%，不构成重组方案重大调整。

综上所述，本次交易相关对价调整安排不构成重组方案重大调整，符合中国证监会相关规定。

三、本次交易相关对价调整设置原因、依据、合理性、支付安排、相关会计处理方法的合规性及对上市公司和中小股东权益的影响，并提示风险。

（一）对价调整设置的原因

本次交易相关对价调整具体的设置原因为：

1、会通科技

在本次重大重组洽谈时，交易对方根据会通科技盈利能力、市场竞争力及行业发展情况等因素，向上市公司提出了较为谨慎的业绩承诺数（即 2015 年、2016 年、2017 年实现的实际净利润分别不低于人民币 7,550 万元、8,450 万元、9,450 万元），并基于该业绩承诺数提出预期交易价格不低于 101,000 万元。

依据交易对方提出的较为谨慎的业绩承诺数并结合行业的发展情况、企业的经营状况，经上市公司及评估机构初步估算，会通科技的预估值约为 86,000 万元，具体情形如下：

单位：万元

利润承诺期	实际净利润	交易预估值
2015 年	≥7,550	86,000
2016 年	≥8,450	
2017 年	≥9,450	

注：会通科技在利润承诺期内每一年度实现的实际净利润均应超过当年承诺净利润。

基于以运动控制系统和工业机器人为代表的智能制造装备行业具有广阔的市场前景，上市公司希望通过本次交易进一步完善机器人与运动控制业务，并全面布局智能制造装备行业。因此，经上市公司及评估机构进一步估算，向交易对方提出：在同一估值模型下，按照相同的折现率，如果会通科技的预估值要达到 101,000 万元，则会通科技 2015 年、2016 年、2017 年实现的实际净利润应分别不低于人民币 7,700 万元、8,850 万元、10,600 万元。

经交易对方对其业务及市场发展作出审慎判断，并与上市公司充分沟通后，最终双方在确定了 86,000 万元预估值及相应业绩承诺数的基础上，补充增加了两套追加对价调整方案，具体情形如下：

单位：万元

利润承诺期	情形 1		情形 2	
	实际净利润	交易对价	实际净利润	交易对价
2015 年	≥7,700	92,000	≥7,700	101,000
2016 年	≥8,600		≥8,850	
2017 年	≥10,000		≥10,600	

注：会通科技在利润承诺期内每一年度实现的实际净利润均应超过当年承诺净利润。

对于本次交易方案的交易对价设计，一方面，作为一家上市公司，为提高会通科技业绩预测的可实现性，更好保护上市公司及中小股东利益，上市公司提出希望会通科技能以较为谨慎的财务数据进行业绩预测，并依此进行价值预估；另一方面，为有利于反映交易标的的合理价值以及有利于本次交易的达成，上市公司提出如会通科技承诺期内业绩超过预测金额，达到较为乐观的业绩水平，上市公司将相应调增其交易对价。

经上市公司与交易对方充分协商、沟通，最终交易各方就上述估值及对价调整事项达成了一致意见，因此，本次交易设置了调增交易对价条款。

2、晓奥享荣

2015年初，上市公司通过股权转让和增资方式取得晓奥享荣51%股权，并约定了后续收购剩余49%股权安排。基于上市公司会同评估机构进行的初步估算，上市公司与交易对方约定，如持有晓奥享荣剩余49%股权的交易对方承诺，晓奥享荣2015年、2016年、2017年和2018年实现的实际净利润分别不低于人民币1,700万元、2,400万元、3,200万元、4,000万元，则晓奥享荣100%股权的估值约为28,500万元，即晓奥享荣剩余49%股权的预估值约为13,965万元，具体情形如下：

单位：万元

利润承诺期	实际净利润	交易预估值
2015年	>1,700	13,965
2016年	≥2,400	
2017年	≥3,200	
2018年	≥4,000	

注：晓奥享荣在利润承诺期内每一年度实现的实际净利润均应超过当年承诺净利润

由于晓奥享荣的经营状况不断向好，结合晓奥享荣所处工业机器人装备制造行业良好的发展前景及其不断增长的订单情况，晓奥享荣剩余49%股权的交易对方提出了更高的业绩承诺数。

基于晓奥享荣所处的以工业机器人为代表的智能制造装备行业具有广阔的市场前景，上市公司希望通过本次交易进一步完善机器人工程业务，并全面布局

智能制造装备行业。经上市公司及评估机构进一步估算，并与交易对方充分沟通，在对其业务情况及市场发展状况作出审慎判断后，最终双方在原先确定的 28,500 万元预估值（即：晓奥享荣剩余 49% 股权的交易预估值为 13,965 万元）及相应业绩承诺数的基础上，补充增加了追加对价调整方案，具体情形如下：

单位：万元

利润承诺期	实际净利润	交易预估值	交易对价
2015 年	>1,700	19,600	16,755
2016 年	≥3,000		
2017 年	≥4,000		
2018 年	≥5,000		

注 1：晓奥享荣在利润承诺期内每一年度实现的实际净利润均应超过当年承诺净利润。

注 2：交易对价系参考估值基础上，经交易各方充分协商沟通后确定。

对于本次交易方案的对价设计，一方面，作为一家上市公司，为提高晓奥享荣业绩预测的可实现性，更好保护上市公司及中小股东利益，上市公司提出希望晓奥享荣能以较为谨慎的财务数据进行业绩预测，并依此进行价值预估；另一方面，为有利于反映交易标的的合理价值以及有利于本次交易的达成，上市公司提出如晓奥享荣承诺期内业绩超过预测金额，达到较为乐观的业绩水平，上市公司将相应调增其交易对价。

经上市公司与交易对方充分协商、沟通，最终交易各方就上述估值及对价调整事项达成了一致意见，因此，本次交易设置了调增交易对价条款。

（二）依据及合理性

1、对价调整设置系商业谈判结果，并经上市公司董事会、股东大会审议通过

公司本次交易对价调整条款的确定，系在当时市场环境下各方商业谈判的结果，系交易各方真实意思的表示，不存在违反法律法规的情形。上市公司股东大会已经审议通过了本次交易等相关方案，其中包括本次交易对价调整的方案。

公司董事会根据公司股东大会的授权，经与交易对方进一步协商一致，调整或取消了本次交易相关对价调整、业绩奖励和豁免业绩补偿安排。上述事项已经公司第三届董事会第二十次会议审议通过，并与交易对方签订了补充协议。

2、对价调整设置体现公平、合理的市场交易原则

受宏观经济环境及产业政策、市场需求等诸多不可预测因素的影响，会通科技、晓奥享荣未来经营业绩与承诺业绩可能存在差异。在会通科技、晓奥享荣未来经营业绩与承诺业绩存在差异的情况下，为体现公平、合理的市场交易原则，交易各方同意根据标的公司未来经营业绩对估值进行调整，从而使最终交易价格能够客观反映标的资产的实际价值。若标的公司承诺期实现的实际净利润未达到承诺净利润，反映本次交易作价高于标的资产的实际价值，在此情况下，交易对方需向上市公司进行补偿；反之，若标的公司承诺期实现的实际净利润超过承诺净利润，反映本次交易作价低于标的资产的实际价值，上市公司则相应调增交易对价。

3、对价调整的金额具有合理性

（1）会通科技

交易对方根据会通科技盈利能力、市场竞争力及行业发展情况等因素，在原先较为谨慎的利润承诺数（即 2015 年、2016 年、2017 年承诺实现的净利润分别不低于人民币 7,550 万元、8,450 万元、9,450 万元，其对应的预估值约为 86,000 万元）的基础上，向上市公司提出了两组在利润承诺期可能达到的盈利预测数，上述两组较为乐观的盈利预测数亦存在较大的可实现性。

据此，上市公司会同评估机构对上述两组较为乐观的盈利预测数在同一估值模型下进行了相关价值估算，具体如下：

交易对方提出的第一组 2015 年至 2017 年的盈利预测数分别为 7,700 万元、8,600 万元、10,000 万元。按照同一估值模型下，若 2015 年至 2017 年的实际净利润达到 7,700 万元、8,600 万元、10,000 万元水平，且 2018 年至 2020 年盈利亦保持适当增长时，2020 年净利润可增至 13,200 万元（并以此作为永续年净利润）。根据此盈利预测，得出会通科技股东全部权益价值约为 92,000 万元。

交易对方提出的第二组 2015 年至 2017 年的盈利预测数分别为 7,700 万元、8,850 万元、10,600 万元。按照同一估值模型下，若 2015 年至 2017 年的实际净利润达到 7,700 万元、8,850 万元、10,600 万元水平，且 2018 年至 2020 年盈利

亦保持适当增长时，2020年净利润可增至14,500万元（并以此作为永续年净利润）。根据此盈利预测，得出会通科技股东全部权益价值约为101,000万元。

（2）晓奥享荣

交易对方根据晓奥享荣盈利能力、市场竞争力及行业发展情况等因素，在原先较为谨慎的利润承诺数（即2015年、2016年、2017年、2018年承诺实现的净利润分别不低于人民币1,700万元、2,400万元、3,200万元以及4,000万元，其对应的预估值约为28,500万元，即晓奥享荣剩余49%股权的交易预估值为13,965万元）的基础上，向上市公司提出了两组在利润承诺期可能达到的盈利预测数，上述两组较为乐观的盈利预测数亦存在较大的可实现性。

据此，上市公司会同评估机构对上述两组较为乐观的盈利预测数在同一估值模型下进行了相关价值估算，具体如下：

交易对方提出的第一组2015年至2018年的盈利预测数分别为1,700万元、3,000万元、4,000万元以及5,000万元。按照同一估值模型下，若2015年至2018年的实际净利润达到1,700万元、3,000万元、4,000万元以及5,000万元水平，2021年净利润约为4,692万元（已谨慎考虑企业所得税从15%上调至25%，并以此作为永续年净利润）。根据此盈利预测，得出晓奥享荣股东全部权益价值约为40,000万元，即晓奥享荣剩余49%股权的价值为19,600万元。

交易对方提出的第二组2015年至2018年的盈利预测数分别为1,700万元、4,000万元、5,000万元以及6,000万元。按照同一估值模型下，若2015年至2018年的实际净利润达到1,700万元、4,000万元、5,000万元以及6,000万元水平，2021年净利润约为5,814万元（已谨慎考虑企业所得税从15%上调至25%，并以此作为永续年净利润）。根据此盈利预测，得出晓奥享荣股东全部权益价值约为50,000万元，即晓奥享荣剩余49%股权的价值为24,500万元。

经公司股东大会授权，根据中国证监会有关规定，公司董事会与交易对方进行了进一步协商，取消了上述第二组盈利预测及对价调整方案，并调整了第一组盈利预测及对价调整方案，即当晓奥享荣2015至2018年实际净利润分别达到或超过1,700万元、3,000万元、4,000万元以及5,000万元时，晓奥享荣剩余49%

股权交易价格调增至 16,755 万元。

（三）支付安排

根据上市公司与交易对方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》、《盈利补偿协议》及相关补充协议，发生对价调整事宜的：上市公司将于会通科技 2017 年度审计报告出具后三十个工作日内以现金方式向交易对方支付；上市公司将于晓奥享荣 2018 年度审计报告出具后三十个工作日内以现金方式向交易对方支付。

（四）相关会计处理方法的合规性

1、会通科技交易方案中调增对价的会计处理方法

会通科技如在利润承诺期内每一年度实现的实际净利润均超过当年承诺净利润，交易价格作出相应调增。根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》及其指南、讲解的相关规定，收购在某些情况下，合并各方可能在合并协议中约定，根据未来一项或多项或有事项的发生，购买方通过发行额外证券、支付额外现金或其他资产等方式追加合并对价，或者要求返还之前已经支付的对价。购买方应当将合并协议约定的或有对价作为企业合并转移对价的一部分，按照其在购买日的公允价值计入企业合并成本。根据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》、《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》以及其他相关准则的规定，或有对价符合权益工具和金融负债定义的，购买方应当将支付或有对价的义务确认为一项权益或负债；符合资产定义并满足资产确认条件的，购买方应当将符合合并协议约定条件的、可收回的部分已支付合并对价的权利确认为一项资产。

购买日后 12 个月内出现对购买日已存在情况的新的或者进一步证据而需要调整或有对价的，应当予以确认并计入合并商誉的金额进行调整；其他情况下发生的或有对价变化或调整，应当区分以下情况进行会计处理：或有对价为权益性质的，不进行会计处理；或有对价为资产或负债性质的，按照企业会计准则有关规定处理，如果属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中的金融工具，应采用公允价值计量，公允价值变化产生的利得和损失应按该准则规定计入当期损益或计入资本公积；如果不属于《企业会计准则第 22 号——金融

工具的确认和计量》中的金融工具，应按照《企业会计准则第 13 号——或有事项》或其他相应的准则处理。

故会通科技在利润承诺期内每一年度实现的实际净利润均超过当年承诺净利润，本次交易价格作出相应调增，并在利润承诺期届满后，公司以现金方式向交易对方进行支付，该行为实质相当于合并对价的追加调整，应按《企业会计准则第 20 号——企业合并》及《企业会计准则第 13 号——或有事项》的规定进行会计处理。

针对可能发生的不同情形，分别按以下方法进行会计处理

(1) 购买日调增对价的会计处理

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》及《企业会计准则第 13 号——或有事项》，将可能完成调增对价的合理估计金额相应调增商誉和预计负债。

(2) 购买日后 12 个月内对有关调增对价的调整

自购买日算起 12 个月内取得进一步的信息表明需对原暂时确定的企业合并成本或取得的资产、负债的暂时性价值进行调整的，按照会计估计变更处理，需将调整金额计入调整当期会计报表，具体为：

① 若上市公司在购买日后 12 个月内，发现会通科技出现对购买日已存在情况的新的或者进一步证据而需要调整或有对价的，上市公司将针对承诺期的进一步变化情况做出合理预计，并根据预计结果调增商誉和预计负债；如存在其他情况，尤其是基于被购买方盈利情况的调整或者其他在购买日后发生的事件导致的调整，都不能调整商誉，将可能增加支付的预计负债计入当期费用。

② 若会通科技经营业绩情况低于购买日调增对价估计价值，上市公司将对商誉进行减值测试，同时将可能不支付的预计负债金额调入营业外收入。

(3) 超过 12 个月后调增对价的调整

如果自购买日算起 12 个月以后发现会通科技的经营业绩超出预期的可能性较大，将超出金额计入当期损益，同时调整预计负债；反之，如果会通科技经营业绩较差低于业绩预计，将对商誉进行减值测试，同时将可能不予支付的预计负

债计入营业外收入。

2、晓奥享荣交易方案中调增对价的会计处理方法

晓奥享荣如在利润承诺期内每一年度实现的实际净利润均超过当年承诺净利润，交易价格作出相应调增。参考《企业会计准则第 20 号——企业合并》、《企业会计准则第 13 号——或有事项》及其指南、讲解的相关规定，收购在某些情况下，合并各方可能在合并协议中约定，根据未来一项或多项或有事项的发生，购买方通过发行额外证券、支付额外现金或其他资产等方式追加合并对价，或者要求返还之前已经支付的对价。购买方应当将合并协议约定的或有对价作为企业合并转移对价的一部分，按照其在购买日的公允价值计入企业合并成本。根据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》、《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》以及其他相关准则的规定，或有对价符合权益工具和金融负债定义的，购买方应当将支付或有对价的义务确认为一项权益或负债；符合资产定义并满足资产确认条件的，购买方应当将符合合并协议约定条件的、可收回的部分已支付合并对价的权利确认为一项资产。

故晓奥享荣在利润承诺期内每一年度实现的实际净利润均超过当年承诺净利润，本次交易价格作出相应调增，并在利润承诺期届满后，公司以现金方式向交易对方进行支付，该行为实质相当于合并对价的追加调整，参考《企业会计准则第 20 号——企业合并》及《企业会计准则第 13 号——或有事项》的规定进行会计处理。

购买日调增对价的会计处理为：根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》“第四章 特殊交易的会计处理/一、追加投资的会计处理”及《企业会计准则第 13 号——或有事项》，母公司购买子公司少数股东拥有的子公司股权的，因购买少数股权新取得的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有子公司自购买日（或合并日）开始持续计算的净资产份额之间的差额，应当调整资本公积（资本溢价或股本溢价），资本公积不足冲减的，调整留存收益。故将可能完成调增对价的合理估计金额相应调增资本公积，资本公积不足冲减的，调整留存收益。

公司对本次交易中调增对价进行会计处理方法符合《企业会计准则》的规定。

（五）对上市公司和中小股东权益的影响分析

本次交易中有关对价调整条款的安排，有利于反映交易标的的合理价值及本次交易的达成，提高标的公司业绩预测的可实现性，更好地保护上市公司及中小股东利益。

以运动控制系统和工业机器人为代表的智能制造装备行业具有广阔的市场前景，上市公司通过本次交易将进一步完善机器人与运动控制业务，并全面布局智能制造装备行业。为提高标的公司业绩预测的可实现性，更好保护上市公司及中小股东利益，经上市公司与交易对方充分协商、沟通，以较为谨慎的财务数据进行业绩预测，并依此进行价值测算；同时，如标的公司利润承诺期内业绩超过预测金额，达到较为乐观的业绩水平，上市公司将相应调增其交易对价，交易对价的调整有利于反映交易标的的合理价值，有利于本次交易的达成，提高标的公司业绩预测的可实现性，更好保护上市公司及中小股东利益。

（六）本次交易相关对价调整安排的相关风险提示

上市公司已在报告书“重大风险提示”及“第十三节 风险因素”中补充提示“补偿义务人为完成利润承诺或获得超额业绩奖励而采取短期经营行为的风险”如下：

“根据上市公司与交易对方分别签订的《盈利预测补偿协议》及其补充协议，在利润承诺期间，如果标的公司无法实现利润承诺数，则补偿义务人需按协议约定进行补偿，参见本报告书“第八节 本次交易合同的主要内容”的相关内容；利润承诺期届满后，标的公司实现超额业绩有对价调整安排，参见本报告书“重大事项提示/六、实际净利润高于承诺净利润的奖励方式”的相关内容。盈利承诺期内，若标的公司面临经营业绩波动而可能造成无法实现利润承诺数、或虽能达成但无法实现超额业绩以获得调增对价金额时，补偿义务人有可能采取不利于企业长期稳定发展的短期经营行为，以提高标的公司盈利承诺期内的收入和利润。

针对该类风险，上市公司将根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议中约定的标的公司法人治理结构条款，积极参与标的公司重大发展

战略与运营规划的制定，通过委派董事、财务负责人和内审负责人等，参与关系到标的公司长远发展与上市公司长远利益的重大安排，从而降低补偿义务人采取短期经营行为的可能性。”

四、补充披露情况

上市公司已根据上述《上海新时达电气股份有限公司与苏崇德等 19 人之盈利补偿协议之补充协议（二）》以及《上海新时达电气股份有限公司与上海晓奥堃鑫投资中心（有限合伙）、田永鑫、马慧仙、杨斌、王正锋、乐杨之盈利补偿协议之补充协议（二）》对报告书中涉及对价调整、业绩奖励和豁免业绩补偿的内容亦进行了调整，包括但不限于“重大事项提示”、“重大风险提示”、“第八节 本次交易合同的主要内容”以及“第十三节 风险因素”。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已与苏崇德等 19 人签订了《上海新时达电气股份有限公司与苏崇德等 19 人之盈利补偿协议之补充协议（二）》，取消本次交易相关业绩奖励和豁免业绩补偿安排；上市公司已与晓奥堃鑫等 6 方签订了《上海新时达电气股份有限公司与上海晓奥堃鑫投资中心（有限合伙）、田永鑫、马慧仙、杨斌、王正锋、乐杨之盈利补偿协议之补充协议（二）》，调整本次交易相关对价调整安排，并取消本次交易相关业绩奖励和豁免业绩补偿安排；本次交易对价调整条款系商业谈判结果，并经上市公司董事会、股东大会审议通过，体现公平、合理的市场交易原则，有利于上市公司和中小股东权益；本次交易对价调整不构成重大方案调整，符合中国证监会的相关规定；本次交易对价调整的相关会计处理方法符合《企业会计准则》的规定；上市公司已对本次交易对价调整安排进行相关风险提示；上市公司已履行了相应的决策程序，并针对上述情况已在报告书中进行了补充披露。

经核查，律师认为：上市公司已与苏崇德等 19 人签订了《上海新时达电气股份有限公司与苏崇德等 19 人之盈利补偿协议之补充协议（二）》，取消本次交易相关业绩奖励和豁免业绩补偿安排；上市公司已与晓奥堃鑫等 6 方签订了《上海新时达电气股份有限公司与上海晓奥堃鑫投资中心（有限合伙）、田永鑫、马慧仙、杨斌、王正锋、乐杨之盈利补偿协议之补充协议（二）》，调整本次交易相

关对价调整安排，并取消本次交易相关业绩奖励和豁免业绩补偿安排；本次交易对价调整条款系商业谈判结果，并经上市公司董事会、股东大会审议通过，体现公平、合理的市场交易原则，有利于上市公司和中小股东权益；本次交易对价调整不构成重大方案调整，符合中国证监会的相关规定；本次交易对价调整的相关会计处理方法符合《企业会计准则》的规定；上市公司已对本次交易对价调整安排进行相关风险提示；上市公司已履行了相应的决策程序，并针对上述情况已在报告书中进行了补充披露。

经核查，会计师认为：上市公司已与苏崇德等 19 人签订了《上海新时达电气股份有限公司与苏崇德等 19 人之盈利补偿协议之补充协议（二）》，取消本次交易相关业绩奖励和豁免业绩补偿安排；上市公司已与晓奥堃鑫等 6 方签订了《上海新时达电气股份有限公司与上海晓奥堃鑫投资中心（有限合伙）、田永鑫、马慧仙、杨斌、王正锋、乐杨之盈利补偿协议之补充协议（二）》，调整本次交易相关对价调整安排，并取消本次交易相关业绩奖励和豁免业绩补偿安排；本次交易对价调整条款系商业谈判结果，并经上市公司董事会、股东大会审议通过，体现公平、合理的市场交易原则，有利于上市公司和中小股东权益；本次交易对价调整不构成重大方案调整，符合中国证监会的相关规定；本次交易对价调整的相关会计处理方法符合《企业会计准则》的规定；上市公司已对本次交易对价调整安排进行相关风险提示；上市公司已履行了相应的决策程序，并针对上述情况已在报告书中进行了补充披露。

经核查，评估师认为：上市公司已与苏崇德等 19 人签订了《上海新时达电气股份有限公司与苏崇德等 19 人之盈利补偿协议之补充协议（二）》，取消本次交易相关业绩奖励和豁免业绩补偿安排；上市公司已与晓奥堃鑫等 6 方签订了《上海新时达电气股份有限公司与上海晓奥堃鑫投资中心（有限合伙）、田永鑫、马慧仙、杨斌、王正锋、乐杨之盈利补偿协议之补充协议（二）》，调整本次交易相关对价调整安排，并取消本次交易相关业绩奖励和豁免业绩补偿安排；本次交易对价调整条款系商业谈判结果，并经上市公司董事会、股东大会审议通过，体现公平、合理的市场交易原则，有利于上市公司和中小股东权益；本次交易对价调整不构成重大方案调整，符合中国证监会的相关规定；本次交易对价调整的相关会计处理方法符合《企业会计准则》的规定；上市公司已对本次交易对价调整

安排进行相关风险提示；上市公司已履行了相应的决策程序，并针对上述情况已在报告书中进行了补充披露。

问题三：申请材料显示，会通科技 2014 年营业收入较 2013 年增长 35.28%，增长率较 2013 年显著提高。2013 年至 2015 年 1-6 月综合毛利率分别为 14.91%、15.73%和 15.45%。请你公司结合与供应商合作稳定性、竞争状况、市场需求、产品价格、同行业可比公司情况等，分产品、客户类型补充披露报告期营业收入和毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、会通科技报告期营业收入和毛利率水平的合理性说明

（一）报告期会通科技营业收入情况

1、分产品营业收入情况

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月		2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
伺服驱动系统	49,724.22	91.89%	93,100.62	92.60%	67,524.67	90.85%
减速机	4,391.25	8.11%	7,438.77	7.40%	6,796.94	9.15%
合计	54,115.47	100.00%	100,539.39	100.00%	74,321.60	100.00%

2、分客户类型营业收入情况

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月		2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直销	48,285.51	89.23%	88,778.47	88.30%	61,652.39	82.95%
经销	5,829.96	10.77%	11,760.92	11.70%	12,669.21	17.05%
合计	54,115.47	100.00%	100,539.39	100.00%	74,321.60	100.00%

报告期，会通科技的营业收入分产品主要来自于伺服驱动系统产品的代理销售，分客户类型主要来自于直销客户。报告期，会通科技的营业收入呈稳步增长态势。2014 年收入较 2013 年增长 35.28%，增长较快的原因一方面系 2013 年 2 月会通科技收购了其原二级代理商深圳入江和珠海入江后，通过进一步整合销售渠道，自 2014 年起呈现了明显的协同效应；另一方面，会通科技的客户北京精

雕科技集团有限公司（以下简称“北京精雕”）增加了对松下伺服驱动系统产品的采购。北京精雕主要业务系精雕数控雕刻机设备的生产和销售，主要应用于消费电子产品生产，是国内较为知名的消费电子自动化设备制造商。由于松下伺服驱动系统产品能够较好地满足其业务需求，故自 2014 年起北京精雕加大了向会通科技采购松下伺服驱动系统产品的力度。2013 年、2014 年、2015 年 1-6 月，会通科技向北京精雕的销售分别为 1,840.49 万元、12,546.56 万元以及 6,030.94 万元。

（二）报告期会通科技毛利率情况

1、分产品毛利率情况

项目	2015 年 1-6 月		2014 年度		2013 年度	
	毛利率	对毛利率贡献	毛利率	对毛利率贡献	毛利率	对毛利率贡献
伺服驱动系统	15.19%	13.95%	15.47%	14.33%	15.02%	13.65%
减速机	18.46%	1.50%	18.97%	1.40%	13.79%	1.26%
合计	15.45%	15.45%	15.73%	15.73%	14.91%	14.91%

2、分客户类型毛利率情况

项目	2015 年 1-6 月		2014 年度		2013 年度	
	毛利率	对毛利率贡献	毛利率	对毛利率贡献	毛利率	对毛利率贡献
直销	16.04%	14.31%	16.61%	14.66%	16.25%	13.48%
经销	10.62%	1.14%	9.12%	1.07%	8.38%	1.43%
合计	15.45%	15.45%	15.73%	15.73%	14.91%	14.91%

报告期，会通科技的毛利来自于代理销售的产品销售溢价。2013 年、2014 年、2015 年 1-6 月会通科技的综合毛利率分别为 14.91%、15.73%、15.45%，总体保持平稳。

（三）供应商合作稳定性

国内伺服驱动系统领域目前仍主要被国际品牌厂商所占据。根据工控网《2015 中国通用运动控制产品市场研究报告》，2014 年国际品牌厂商的市场份额达到 76%，其中日系品牌占据 50.2% 的市场份额。

为了开拓国内市场，国际品牌厂商通常会与具有一定技术实力、资金实力、

销售网络和品牌影响力的国内渠道代理商结成长期的业务合作关系。主要原因为：

1、伺服驱动系统产品下游应用行业广泛，客户群体众多，渠道代理商对于客户的售前服务（技术方案的策划）、售后服务（技术调试）能够进行及时支持。上游厂商的自有销售体系则较难满足客户的需求；

2、上游厂商一般要求款到发货，难以满足下游客户的赊账要求，渠道代理商则可提供较为灵活的信用政策；

3、渠道代理商具有丰富的销售经验，市场开拓能力强，有利于扩大市场份额；

4、渠道代理商拥有较广的销售网络，能够及时将市场需求信息反馈给上游厂商，上游厂商能据此制定精细化的生产采购计划，有利于其运营管理。因此优质的渠道代理商在产业链的上下游能够起到重要的链接作用。伺服驱动系统行业采取渠道代理销售的业务模式具备必然性和合理性。

会通科技是国内销售规模最大的伺服驱动系统渠道代理商，也是日本松下伺服驱动系统全球最大的代理商，与日本松下始终保持着长期稳定的战略互信合作关系，其主要原因为：

1、会通科技是专业的伺服驱动系统渠道代理商，拥有行业经验丰富的专业团队，能够在售前帮助客户进行产品选型、提供整体解决方案，售后提供参数调整、优化运行功能等服务。全面的技术服务能力和经验丰富的营销技术团队是松下伺服驱动产品得以成为中国运动控制领先销售品牌的重要因素之一。

2、会通科技拥有庞大的客户资源，报告期内服务的下游应用行业客户超过7,000家。基于对市场前瞻性的预判，会通科技不断挖掘和跟踪新兴应用领域，具有持续开发客户的能力，帮助松下伺服驱动产品不断扩大市场份额。

3、日本松下采取的是提前获取订单、零库存的生产方式。多年的行业经营使得会通科技了解市场需求，能够及时将市场信息、产品信息反馈给日本松下。日本松下能据此制定精细化的生产采购计划，有利于其运营管理。

4、会通科技掌握最直接和及时的客户需求信息。每年，会通科技会与松下

产品技术人员进行较多接触，沟通新产品的设计，就功能、性能、成本等方面提出建议，帮助日本松下开发符合市场需求的产品，保持现有竞争力。

5、会通科技作为国内最大的伺服驱动系统渠道代理商，拥有较强的资金实力，能够满足日本松下对于销售回款及时性的需求。

综上，会通科技在国内市场上经过多年的网络建设，拥有了大量优质稳定的客户群体，专业的技术服务体系及经验丰富的团队。会通科技与其供应商长期以来形成的专业分工、相互依存的战略合作关系，以及供应商对会通科技网络渠道的高度依赖保证了会通科技持续稳定的盈利能力。

报告期，日本松下授予会通科技授权经销商的证书有效期均为一年。为了进一步巩固与会通科技之间的战略合作，自 2015 年 10 月 1 日起，日本松下授予会通科技授权经销商的证书有效期延长为三年。

（四）竞争状况

1、伺服驱动系统行业竞争状况

目前国际品牌厂商占据了伺服驱动市场的主要份额。在中高端层次主要是日系、欧美系产品竞争，品牌包括日本松下、安川、三菱、以及德国西门子；在低端层次主要是台湾地区产品和大陆地区产品的竞争，品牌包括埃斯顿、华大、台达等。

根据工控网《2015 中国通用运动控制产品市场研究报告》，2014 年我国销售额前十位的伺服驱动厂商的市场份额为 79%，同比提高了 2.2%，集中度进一步提高。其中日系品牌多为中小功率产品，主攻中端市场，契合了我国制造业升级对伺服驱动系统产品的需求由低端向中端快速转变的机会，市场份额不断扩大。2014 年，日系品牌占据了 50.2% 的市场份额，同比提高了 2.5%。欧美品牌多为大功率产品，主要集中于高端市场，尤其是大型机床领域。2014 年，欧美品牌占据了 25.8% 的市场份额，同比下降 0.4%。本土厂商虽然近几年在伺服驱动市场取得了一定的进展，但由于国际品牌厂商的技术储备比较雄厚，并不断开发差异化产品，依然牢牢地把持市场主导权。2014 年本土厂商占据了 24% 的市场份额，同比下降 2.1%。

2014 年在我国销售金额排名前三的伺服驱动系统厂商分别为松下、安川、三菱。其中日本松下在消费电子装备行业占据优势，安川则在数控机床方面较为领先。

2、伺服驱动系统渠道代理行业竞争状况

国际品牌厂商进入中国伺服驱动系统市场普遍采用渠道商代理销售的模式。本土厂商则直销和经销两种模式并存。2014 年在我国销售金额排名前三的伺服驱动系统厂商均为日系品牌，分别为松下、安川、三菱，三家厂商占据了 46.7% 的市场份额。上述三家厂商均采用了渠道商代理销售的模式。根据 MIR 睿工业《2015 年伺服系统分销渠道研究报告》，松下的销售渠道分布集中，超过 60% 的伺服驱动系统产品销售来自于会通科技；安川与三菱的销售渠道则较为分散。安川和三菱的最大渠道代理商分别为苏州钧信自动控制有限公司和北京高威科电气技术股份有限公司，其向安川或三菱的采购金额均不足 3 亿元。

综上，日系品牌伺服驱动系统厂商的产品多为中小功率，其主要应用行业消费电子装备、机器人、包装机械等行业增长趋势良好，故近年来市场需求旺盛，市场份额占比居前。会通科技作为日本松下的最大渠道代理商，凭借庞大的销售网络和出色的技术服务销售能力，其销售规模不仅在松下授权经销商中遥遥领先，在国内伺服驱动系统渠道代理行业内也占据领先地位，使得报告期会通科技的营业收入持续稳定增长，并保持了稳定的毛利率水平。

（五）市场需求

1、智能制造装备行业具有广阔的市场前景

为进一步加快智能制造装备业的产业化发展、实施制造强国战略，国务院发布《中国制造 2025》，提出实施国家制造业创新中心建设、智能制造、工业强基、绿色制造、高端装备创新等五项重大工程，实现长期制约制造业发展的关键共性技术突破，提升我国制造业的整体竞争力。

伺服驱动系统是对高端智能装备实现自动控制的核心功能部件，智能制造装备业的发展提速为伺服驱动系统行业带来了重大发展机遇。根据中国工控网的市场研究报告，2014 年国内通用运动控制与驱动系统（含通用伺服、运动控制器）

的市场规模已达 66.55 亿元。

2、伺服驱动系统下游行业应用情况

伺服驱动系统的应用领域主要包括机床工具、电子制造装备、包装机械、纺织机械、工业机器人应用等领域。根据工控网以及 MIR 睿工业的研究，具体下游应用情况如下：

（1）机床工具行业

2014 年，伺服驱动系统最大的应用行业依然为机床工具行业。根据中国机床工具工业协会统计，我国 2014 年机床行业销售产值为 8,237.5 亿元，同比增长 2.0%。国内机床工具设备，以安川、三菱、武汉华大、广州数控等伺服驱动系统产品应用为主。

（2）电子制造装备行业

受益于消费电子、LED、半导体、手机及 EMS 等子行业增长的推动，2014 年电子制造装备行业伺服驱动系统产品实现了 27.8% 的快速增长。日系品牌产品以其稳定的性能、低故障率和高性价比等特点获得了电子制造装备行业用户的高度认可，其中日本松下的伺服驱动系统以较高的品牌知名度和市场占有率成为电子制造装备生产商的主要选择品牌。

（3）包装机械行业

包装机械行业受下游与民生相关的食品饮料、制药等行业带动，市场需求稳定。根据国家统计局数据，2014 年我国包装机械的产量为 102,600 台，同比增长 8.2%；包装机械行业的伺服驱动系统市场规模同比增长 11.7%。我国包装机械行业当前处在发展中期，整体自动化水平提升空间巨大。日系品牌松下、安川、三菱等主要应用包装机械设备中，以中小功率为主。欧美品牌如西门子等的产品在高端设备上也有较多应用。另外本土品牌随着性价比的提升，在该行业低端市场应用也逐步提升。

（4）纺织机械行业

纺织机械行业经济运行态势总体平稳。根据国家统计局数据，2014 年销售

产值为 1,042 亿元，同比增长 3.5%；纺织机械行业的伺服驱动系统市场规模同比下滑 9.7%。该行业，伺服驱动系统应用品牌相对较多，日系、台系及本土品牌较为常见。

（5）工业机器人应用

工业机器人是伺服驱动系统的一个重要应用领域。根据 IFR（国际机器人联合会）发布的统计数据显示，2014 年中国已成为工业机器人全球最大市场，全年销售 5.6 万台工业机器人。在工业生产中，焊接机器人、码垛机器人、喷涂机器人、装配机器人以及搬运机器人等已被大量采用。基于近几年机器人应用的快速成长，2014 年其伺服驱动系统的应用增长达到 50%。

综上，作为国家战略性新兴产业发展重点之一的智能制造装备业发展前景广阔，伺服驱动系统作为高端智能装备实现自动控制的核心功能部件正迎来重大发展机遇。会通科技作为国内销售规模最大的伺服驱动系统渠道代理商，其业务受益于上述因素，报告期内营业收入持续稳定增长，并保持了稳定的毛利率水平。

（六）产品销售价格

会通科技销售的主要产品为日本松下伺服驱动系统，包括伺服驱动器及伺服电机。会通科技销售的产品下游应用广泛，主要用于消费电子装备、包装、印刷、轻工机械、金属加工等数控设备以及工业机器人、自动化生产线等领域。

报告期会通科技销售的伺服驱动系统产品（驱动器、电机）品种繁多，且日本松下产品系列升级换代的速度较快，简单计算报告期各期产品销售均价可比性不强，故分别选择 2014 年销量前十的伺服驱动器和伺服电机进行销售均价比较，具体情况如下：

1、伺服驱动器平均单价

单位：元/台

项目	2015 年 1-6 月		2014 年度		2013 年度
	平均单价	涨幅	平均单价	涨幅	平均单价
MBDKT2510E	1,212.44	-1.47%	1,230.49	-0.42%	1,235.72
MADKT1505E	1,192.05	-1.12%	1,205.56	-1.78%	1,227.40
MCDHT3520E02	1,462.08	-4.62%	1,532.84	0.91%	1,519.02
MADKT1507E	1,206.32	-1.53%	1,225.03	0.50%	1,218.95

MCDKT3520E	1,488.78	-1.08%	1,504.98	-0.66%	1,515.02
MBDHT2510E02	1,247.79	-5.79%	1,324.46	2.76%	1,288.92
MADHT1507E02	1,205.15	-7.24%	1,299.21	5.11%	1,236.08
MBDKT2510CA1	1,310.45	-1.59%	1,331.57	-0.17%	1,333.89
MBDJT2210	879.67	-1.94%	897.10	-2.92%	924.09

2、伺服电机平均单价

单位：元/台

项目	2015年1-6月		2014年度		2013年度
	平均单价	涨幅	平均单价	涨幅	平均单价
MHMJ042G1U	810.39	-1.09%	819.35	-1.92%	835.39
MSMD012G1U	678.55	-1.56%	689.32	-2.61%	707.82
MHMJ082G1U	988.29	-0.84%	996.71	-3.23%	1,029.93
MSMJ022G1U	796.12	-0.50%	800.14	-0.56%	804.64
MHMD022G1C	786.01	-3.22%	812.19	0.44%	808.59
MHMJ042P1S	757.65	-0.57%	761.99	-2.55%	781.95
MHMJ022G1U	797.50	-1.43%	809.09	1.96%	793.57
MHMD042G1C	796.83	-5.02%	838.99	-0.09%	839.77
MHMJ042G1V	1,302.73	-1.86%	1,327.35	—	—

上述伺服驱动器及伺服电机的合计销售收入分别占会通科技 2013 年、2014 年以及 2015 年 1-6 月的营业收入的 19.89%、46.87%以及 45.93%。2013 年占比较低的原因主要为上述产品于 2013 年起上市，第一年销售金额较小。

由上表，报告期会通科技的主要伺服驱动系统产品价格总体呈微幅下降趋势，但会通科技的毛利来自于代理销售的产品销售溢价。会通科技作为国内最大的伺服驱动系统产品渠道销售代理商，拥有大量优质稳定的客户群体，其专业的技术服务体系及经验丰富的团队能够保证获得较稳定的产品销售溢价。因此，报告期会通科技的伺服驱动系统产品毛利率总体保持平稳。

（七）同行业可比公司情况

报告期内，同行业可比上市公司的营业收入如下表：

单位：万元

同行业上市公司	2015年1-6月	2014年		2013年
		金额	同比变动	
汇川技术	111,178.99	224,255.01	29.94%	172,586.83
合康变频	34,817.94	66,744.67	0.85%	66,185.19

新时达	66,879.56	130,507.56	30.43%	100,056.72
英威腾	47,888.60	105,788.43	13.99%	92,808.88
海得控制	74,134.65	154,409.21	7.87%	143,146.92
众业达	310,274.81	718,290.99	9.16%	658,019.70
会通科技	54,115.47	100,539.39	35.28%	74,321.60

数据来源：Wind 资讯

报告期内，同行业可比上市公司的营业收入均保持了稳定增长的态势。其中，汇川技术、新时达、英威腾 2014 年的营业收入较 2013 年增长较快，主要原因为该三家公司的主营业务属于智能制造装备业，该行业发展前景向好。海得控制的主营业务为工业电气产品分销业务和系统集成业务，众业达的主营业务为工业电气产品的分销。会通科技为伺服驱动系统产品的渠道代理商，伺服驱动系统亦属于智能制造装备业。会通科技报告期内的营业收入变动趋势与同行业可比上市公司一致。

报告期内，同行业可比上市公司的综合毛利率如下表：

同行业上市公司		2015 年 1-6 月	2014 年	2013 年
汇川技术		49.49%	50.23%	52.84%
合康变频		39.08%	36.21%	33.85%
新时达		35.90%	39.49%	40.72%
英威腾		42.77%	42.59%	42.54%
海得控制	综合	23.90%	20.67%	17.99%
	其中：产品分销	12.19%	11.80%	11.66%
	其中：系统集成	35.61%	30.26%	24.75%
众业达		12.90%	11.51%	10.98%
会通科技		15.45%	15.73%	14.91%

数据来源：Wind 资讯

注：海得控制的主营业务为工业电气产品分销业务和系统集成业务。为方便比较，分业务列示毛利率。

报告期内，会通科技毛利率水平与众业达、海得控制（分销业务）较为接近且较两家公司略高。

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第十节 管理层讨论与分析/二、标的资产所处行

业特点、经营情况/（一）会通科技所处行业发展概况”、“第十节 管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况分析/（一）会通科技财务状况分析”中就上述内容进行了补充披露。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：伺服驱动系统是对高端智能装备实现自动控制的核心功能部件，智能制造装备业的发展提速为伺服驱动系统行业带来了重大发展机遇。日本松下产品以其稳定的性能和高性价比等特点在伺服驱动系统行业内居于领先地位。会通科技是国内销售规模最大的伺服驱动系统渠道代理商，也是日本松下伺服驱动系统全球最大的代理商，与日本松下始终保持着长期稳定的战略互信合作关系，竞争优势明显。会通科技报告期收入变动趋势与毛利率水平与同行业可比上市公司基本一致或接近。因此，会通科技报告期营业收入的稳定增长和毛利率水平具有合理性。

经核查，会计师认为：伺服驱动系统是对高端智能装备实现自动控制的核心功能部件，智能制造装备业的发展提速为伺服驱动系统行业带来了重大发展机遇。日本松下产品以其稳定的性能和高性价比等特点在伺服驱动系统行业内居于领先地位。会通科技是国内销售规模最大的伺服驱动系统渠道代理商，也是日本松下伺服驱动系统全球最大的代理商，与日本松下始终保持着长期稳定的战略互信合作关系，竞争优势明显。会通科技报告期收入变动趋势与毛利率水平与同行业可比上市公司基本一致或接近。因此，会通科技报告期营业收入的稳定增长和毛利率水平具有合理性。

问题四：申请材料显示，会通科技从供应商获得的经销权证书有效期多为一年，且供应商集中度较高。此外，会通科技与机械成套公司签订了代理采购协议，会通科技部分向日本松下采购的产品，通过机械成套公司向日本松下付款，并向机械成套公司支付代理费。请你公司：1）补充披露上述事项对会通科技持续盈利能力的影响。2）结合与机械成套公司的代理采购协议，补充披露会通科技为日本松下全球最大代理商的判断依据。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复:

一、上述事项对会通科技持续盈利能力的影响

(一) 经销权证书有效期多为一年，且供应商集中度较高对持续盈利能力的影响

目前，国际品牌厂商占据了国内伺服驱动系统市场的主要份额。根据工控网《2015 中国通用运动控制产品市场研究报告》，2014 年日系品牌占据伺服驱动系统市场 50.2% 的市场份额；欧美品牌占据 25.8% 的市场份额；国内品牌则仅占据 24.0% 的市场份额。2014 年在我国销售收入排名前五的伺服驱动系统厂商分别为日本松下、日本安川、日本三菱、台湾台达以及德国西门子。

为了开拓国内市场，国际品牌厂商通常会与具有一定技术实力、资金实力、销售网络和品牌影响力的国内渠道代理商结成长期的业务合作关系。

会通科技是国内销售规模最大的伺服驱动系统渠道代理商，也是日本松下伺服驱动系统全球最大的代理商。2013 年、2014 年、2015 年 1-6 月，会通科技向日本松下采购产品占采购总额的比例分别为 84.86%、84.32% 以及 79.51%。会通科技现有的经营模式具有可持续性，主要原因为：

1、会通科技是专业的伺服驱动系统渠道代理商，拥有行业经验丰富的专业团队，能够在售前帮助客户进行产品选型、提供整体解决方案，售后提供参数调整、优化运行功能等服务。全面的技术服务能力和经验丰富的营销技术团队是松下伺服驱动产品得以成为中国运动控制领先销售品牌的重要因素之一。

2、会通科技拥有庞大的客户资源，报告期内服务的下游应用行业客户超过 7,000 家。基于对市场前瞻性的预判，会通科技不断挖掘和跟踪新兴应用领域，具有持续开发客户的能力，帮助松下伺服驱动产品不断扩大市场份额。

3、日本松下采取的是提前获取订单、零库存的生产方式。多年的行业经营使得会通科技了解市场需求，能够及时将市场信息、产品信息反馈给日本松下。日本松下能据此制定精细化的生产采购计划，有利于其运营管理。

4、会通科技掌握最直接和及时的客户需求信息。每年，会通科技会与松下产品技术人员进行较多接触，沟通新产品的设计，就功能、性能、成本等方面提

出建议，帮助日本松下开发符合市场需求的产品，保持现有竞争力。

5、会通科技作为国内最大的伺服驱动系统渠道代理商，拥有较强的资金实力，能够满足日本松下对于销售回款及时性的需求。

虽然会通科技从供应商处获得的经销权证书有效期多为一年，但会通科技与包括日本松下在内的主要供应商始终保持着长期稳定的战略互信合作关系。报告期，会通科技均能与主要供应商续签经销授权证书。2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-6 月，会通科技实现收入分别为 74,321.60 万元、100,539.39 万元和 54,115.47 万元，主营业务收入呈稳步增长态势。

作为日本松下伺服驱动系统产品全球最大的代理商，会通科技在国内市场上经过多年的网络建设，拥有了大量优质稳定的客户群体，专业的技术服务体系及经验丰富的团队。会通科技与其供应商长期以来形成的专业分工、相互依存战略合作关系，以及供应商对会通科技网络渠道的高度依赖能够保证会通科技未来持续稳定的盈利能力。

报告期，日本松下授予会通科技授权经销商的证书有效期均为一年。为了进一步巩固与会通科技之间的战略合作，自 2015 年 10 月 1 日起，日本松下授予会通科技授权经销商的证书有效期延长为三年。

(二) 与机械成套公司签订的代理采购协议对持续盈利能力的影响

会通科技向日本松下直接采购货款支付的方式为：订单下达后，会通科技将预付一定比例货款，货到后再支付剩余货款。结算采取月末结清当月货款的方式，即当月入库产品的货款余额，一般都在当月支付完毕。该种采购付款结算方式，对于代理销售金额较大的会通科技而言，存在着较大的资金压力。

上海市机械设备成套（集团）有限公司（以下简称“机械成套公司”）主要从事大型机械成套设备的进出口业务以及少部分的供应链金融服务。其中，机械成套公司的供应链金融服务业务是充分利用其资金优势和品牌优势，为业务背景清晰，产品质量可靠、经营情况良好且具备长期良好合作关系的企业量身定制服务方案，提供资金支持。

会通科技作为渠道代理商，融资渠道比较缺乏，而业务经营需要依靠较多的

流动资金。由于机械成套公司凭借其国资背景及资本实力，与日本松下有采购付款信用期，为缓解上述采购付款结算的方式所带来的资金压力，会通科技与机械成套公司签订了代理采购协议，会通科技部分向日本松下采购的伺服驱动产品，通过机械成套公司向日本松下付款，并为此支付给机械成套公司一定的代理费，以换取较长的付款信用期（一般为 90 天）。

渠道代理的业务模式决定了资金实力是渠道代理商开展业务规模的关键因素之一。报告期内，会通科技与机械成套公司合作关系稳固。会通科技通过机械成套公司向日本松下采购，可以获得机械成套公司 90 天左右的付款信用期，有利于改善会通科技经营性现金流状况，提高资金使用效率，从而扩大业务规模，能够保证会通科技未来持续稳定的盈利能力。

二、会通科技为日本松下全球最大代理商的判断依据

报告期内，会通科技与能够提供供应链金融服务业务的机械成套公司签订委托代理采购协议。协议约定，由机械成套公司代理会通科技向日本松下电器机电（中国）有限公司（以下简称“日本松下”）采购伺服驱动器及伺服电机。协议的相关内容包包括：1、由会通科技与日本松下确定购买清单（包括品名、规格、数量、价格及交货期）后提供给机械成套公司，并授权机械成套公司与日本松下签订采购合同；2、日本松下违约或有任何欺诈行为，应由会通科技自行承担全部责任和损失；3、机械成套公司不承担代理人以外的责任和义务。

根据协议内容，机械成套公司仅向会通科技提供供应链金融服务，并非日本松下的授权渠道代理商，会通科技作为日本松下伺服驱动系统产品全球最大的渠道代理商向日本松下采购的伺服驱动系统产品为其直接及通过机械成套公司代理采购的总额。

根据独立财务顾问对日本松下电器机电（中国）有限公司以及上海市机械设备成套（集团）有限公司的访谈，机械成套公司并非日本松下的授权渠道代理商，其向日本松下采购系向会通科技提供供应链金融服务而向日本松下代理采购的行为。

根据日本松下出具的材料，“2014 年度，上海会通自动化科技发展有限公司采购经销我公司伺服产品，超过 100 亿日元（包括直接采购及通过上海市机械设

备成套（集团）有限公司代理采购的总额），为 Panasonic 伺服产品全球经销商中唯一一家。”

综上，会通科技作为日本松下的渠道代理商向日本松下采购的伺服驱动系统产品为其直接及通过机械成套公司代理采购的总额，会通科技为日本松下伺服驱动系统产品的全球最大渠道代理商。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 标的公司基本情况之会通科技/八、会通科技的业务与技术/（四）主要经营模式、（六）主要原材料采购情况”中就上述内容进行了补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：机械成套公司并非日本松下的授权渠道代理商，其向日本松下采购系向会通科技提供供应链金融服务而向日本松下代理采购的行为，会通科技作为日本松下的授权渠道代理商向日本松下采购的伺服驱动系统产品为其直接及通过机械成套公司代理采购的总额，会通科技为日本松下伺服驱动系统产品的全球最大渠道代理商。

问题五：申请材料显示，2012 年日方股东将晓奥享荣经营权转移给中方管理层，大量项目延至 2013 年验收通过并确认营业收入。中方管理层加强对项目成本的控制、注重高毛利订单项目的承接，报告期毛利率和销售净利率逐年上升。请你公司：1）补充披露上述大量项目延至 2013 年确认营业收入是否符合《企业会计准则》相关规定。2）结合原材料价格变动情况、市场需求、竞争状况、客户集中度、定价优势、技术更新和替代风险、亏损合同金额占比等，补充披露晓奥享荣报告期营业收入波动、毛利率及销售净利率增长的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、晓奥享荣 2013 年度营业收入确认原则符合《企业会计准则》相关规定

报告期内，晓奥享荣的营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度
主营业务收入	8,334.21	15,459.76	28,554.23
其他业务收入	13.24	52.39	64.32
合计	8,347.45	15,512.15	28,618.55

晓奥享荣 2013 年度营业收入较高，主要系 2012 年，日方股东将晓奥享荣的经营权转移到中方管理层，属于经营过渡期，故大量项目延至 2013 年验收通过并确认营业收入。

晓奥享荣 2013 年度营业收入根据正常验收项目以及延期验收项目分类情况如下：

单位：万元

类型	项目进展状况	金额	占比
正常类	工程进展顺利，按期验收	15,227.18	53.21%
延期类	1、客户财务状况不佳，未按约定及时付款，延误工程进展	8,342.70	29.15%
	2、客户中途更改项目车型，导致项目设计方案二次设计，延误工程进展	2,225.64	7.78%
	3、客户缺少经验，项目开展中不断更改方案细节，延误工程进展	2,823.03	9.86%
合计		28,618.55	100.00%

正常类项目系工程进展顺利，按期完成验收。

延期类项目中：

第一类是由于日方承接项目时对客户缺少把控，项目执行过程中因客户未按合同约定及时付款，致使项目中途停工。后经中方管理人员多方协调，客户支付了延期的工程款，因此项目得以继续进展。

第二类是由于客户对汽车市场误判，在项目执行过程中客户意识到车型设计不合理，中途更改车型，导致项目中途变更设计方案，建设周期严重滞后，延误了项目进度。

第三类系初次合作的客户，日方承接项目时前期沟通工作不充分，客户也缺少相关项目经验，项目开展中不断更改方案细节，延误了项目进度。晓奥享荣经营权转移到中方管理层后，中方加派技术骨干与相关客户沟通，及时调整完善了

方案细节，确保了项目的完工。

综上所述，晓奥享荣 2013 年度确认营业收入的项目中，虽然延期类项目均未根据原合同约定进度完成项目，但晓奥享荣均不存在主观过失，并未违约，且其均已在 2013 年度完工并获得客户书面验收确认。因此，晓奥享荣 2013 年度营业收入的确认原则均以安装调试完毕并验收合格后作为收入确认时点，符合企业会计准则的收入确认原则。

二、晓奥享荣报告期营业收入波动、毛利率及销售净利率增长的合理性

报告期内，晓奥享荣营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度
主营业务收入	8,334.21	15,459.76	28,554.23
其他业务收入	13.24	52.39	64.32
合计	8,347.45	15,512.15	28,618.55

报告期内，晓奥享荣毛利率及销售净利率情况如下：

项目	2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度
毛利率	28.15%	25.16%	15.07%
销售净利率	13.47%	6.86%	3.09%

晓奥享荣 2013 年度营业收入较高，主要系 2012 年，日方股东将晓奥享荣的经营权转移到中方管理层，属于经营过渡期，故大量项目延至 2013 年验收通过并确认营业收入，而晓奥享荣 2012 年度营业收入仅为 2013 年营业收入的 13.54%。

晓奥享荣报告期内的毛利率逐年上升，特别是 2013 年到 2014 年增长明显，主要原因在于：2012 年，日方股东将晓奥享荣的经营权转移到中方管理层后，一方面中方管理层加强对项目成本的控制，另一方面积极调整销售策略，注重于订单毛利高、客户知名度大、订单金额大的项目的承接，从而有效地改善了企业的毛利状况。自 2014 年起，上述经营战略的调整效果初步显现，毛利率呈现上升趋势。

晓奥享荣报告期内销售净利率逐年上升，与毛利率上升趋势基本一致，主要原因在于晓奥享荣毛利率逐年上升而期间费用保持平稳。2013 年度、2014 年度

以及 2015 年 1-6 月，晓奥享荣期间费用合计分别为 2,555.27 万元、2,457.41 万元与 1,098.51 万元，无异常波动。

晓奥享荣报告期营业收入波动、毛利率及销售净利率增长的合理性分因素分析如下：

（一）按签订项目类型分析

2012 年之前，晓奥享荣原日方股东管理层承接的销售合同多属于技术含量较低的手工生产线类型项目，毛利率较低。2012 年，日方股东将晓奥享荣的经营权转移到中方管理层后，中方管理层积极调整销售策略，注重于订单毛利高、客户知名度大、技术含量高、订单金额大的自动化生产线项目的承接。

报告期，晓奥享荣按项目类型确认的收入及毛利率情况如下表：

单位：万元

项目签订年度/项目类型		收入确认年度					
		2015 年 1-6 月		2014 年度		2013 年度	
		项目收入	毛利率	项目收入	毛利率	项目收入	毛利率
手工型项目	报告期前签订合同	35.38	5.82%	5,974.89	14.22%	12,351.98	6.16%
	报告期内签订合同	1,062.31	6.59%	282.05	20.95%	309.42	-5.07%
小计		1,097.70	6.57%	6,256.93	14.52%	12,661.40	5.89%
自动化生产线项目	报告期前签订合同	1,217.34	28.22%	7,349.60	25.17%	15,517.79	21.69%
	报告期内签订合同	6,032.41	32.07%	1,905.61	60.05%	439.36	45.98%
小计		7,249.75	31.42%	9,255.21	32.35%	15,957.15	22.36%
合计		8,347.45	28.15%	15,512.15	25.16%	28,618.55	15.07%

由上表，自 2013 年以来晓奥享荣承接的毛利率较高的自动化生产线项目力度逐步增强。报告期，上述经营战略的调整效果逐步显现，毛利率呈现上升趋势。

（二）亏损合同金额占比

晓奥享荣报告期内确认收入的亏损合同金额如下：

单位：万元

收入确认年度	项目签订年度	亏损合同金额	毛利金额	毛利率
2013 年度	报告期前签订合同	8,212.92	-873.92	-10.64%
	报告期内签订合同	240.85	-27.09	-11.25%
	小计	8,453.76	-901.02	-10.66%
2014 年度	报告期前签订合同	3,450.45	-862.83	-25.01%

	报告期内签订合同	98.00	-5.44	-5.55%
	小计	3,548.45	-868.27	-24.47%
2015年1-6月	报告期前签订合同	1,609.36	-115.10	-7.15%
	报告期内签订合同	93.76	-11.48	-12.25%
	小计	1,703.12	-126.58	-7.43%

晓奥享荣报告期各期确认营业收入的亏损合同金额及占当期营业收入比例情况如下：

单位：万元

	2015年1-6月	2014年度	2013年度
当年确认营业收入的亏损合同金额	1,703.12	3,548.45	8,453.76
主营业务收入	8,334.21	15,459.76	28,554.23
当年确认营业收入的亏损合同金额占当期主营业务收入比例	20.44%	22.95%	29.61%

由上表可知，晓奥享荣报告期内各期确认营业收入的亏损合同金额呈现下降趋势，其占当期主营业务收入的比例也逐年下降。

（三）原材料价格变动情况

晓奥享荣主要采购的原材料为机械材料、电气自动化材料。报告期晓奥享荣主要原材料采购均价如下表所示：

原材料	2013年度			2014年度			2015年1-6月			
	采购数量 (件/套)	采购金额 (万元)	均价(元)	采购数量 (件/套)	采购金额 (万元)	均价(元)	采购数量 (件/套)	采购金额 (万元)	均价(元)	
机械材料	气动元件	89,338	1,639.33	183.50	123,064	1,861.47	151.26	40,829	606.02	148.43
	机械加工类材料	294,054	3,621.90	123.17	518,859	4,597.56	88.61	86,866	924.09	106.38
	焊接类设备	687	1,227.30	17,864.66	601	749.29	12,469.41	307	794.85	25,890.78
	机器人设备	68	1,549.81	227,913.49	107	1,414.56	132,201.44	66	887.38	134,451.99
	伺服电机与驱动	119	71.22	5,984.59	293	259.73	8,864.34	163	99.25	6,089.15
	其他机械类材料	685,752	4,637.77	67.63	925,917	2,217.82	23.95	247,648	1,199.78	48.45
电气自动化材料	PLC控制元件	14,079	451.17	320.45	16,257	386.92	238.00	6,451	280.66	435.06
	电气控制元件	127,872	310.36	24.27	96,148	392.00	40.77	43,778	210.00	47.97
	其他电气类材料	250,208	922.90	36.89	316,511	738.71	23.34	130,712	311.49	23.83

晓奥享荣为项目导向型企业，其业务主要是根据客户的特定需求设计、生产、销售汽车柔性智能焊接生产线。由于每条生产线的配置均根据客户的需求设计方

案并进行生产，故报告期晓奥享荣采购的机械材料和电气自动化材料在型号、参数、性能、用途方面各不相同，价格不具备可比性。

（四）市场需求情况

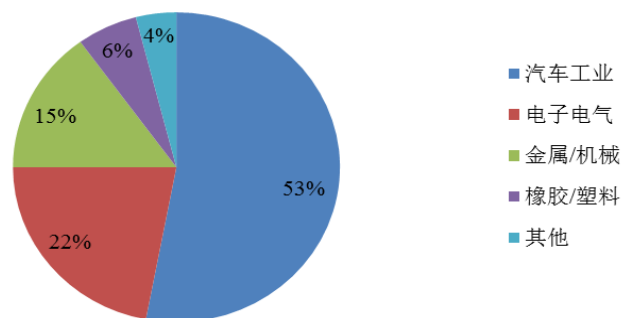
1、工业机器人发展情况

工业机器人是面向工业领域的多关节机械手或多自由度的机器装置，它能自动执行工作，是靠自身动力和控制能力来实现各种功能的一种机器。工业机器人的推广有助于提高产品质量、提升劳动生产率以及改善工人劳动强度。

近年来工业机器人技术正向智能化、模块化和系统化的方向发展；应用领域从早期单一机器人的使用逐渐向成套机器人装备的配合工作转变，工业机器人自动化生产线已经成为工业机器人装备制造业的发展方向。

我国工业机器人装备制造行业起步较晚，近几年才初步进入产业化阶段。2014年，被称为中国的工业机器人元年。中国的工业机器人新增销量，增长率均创下了历史新高，也使得中国一跃而成为全球最大的工业机器人市场。

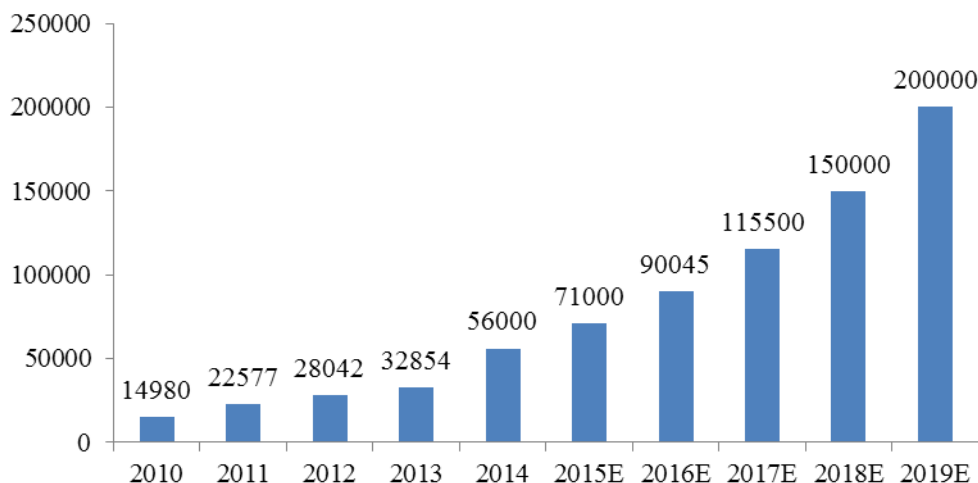
我国的工业机器人主要应用行业为汽车及零部件、电子电器和化工（塑料和橡胶）。近几年，除汽车工业外，电子、物流等行业的机器人安装数量增长也很快。目前，国内工业机器人使用仍较多集中于汽车行业。汽车行业的应用约占工业机器人总量的55%左右。3C电子和金属/机械行业的应用占比有所增加，预计未来几年，工业机器人在这两个行业的应用占比仍然会持续增加。



2014年中国工业机器人下游行业分布

数据来源：中国机器人网《2015年度白车身焊接行业研究报告》

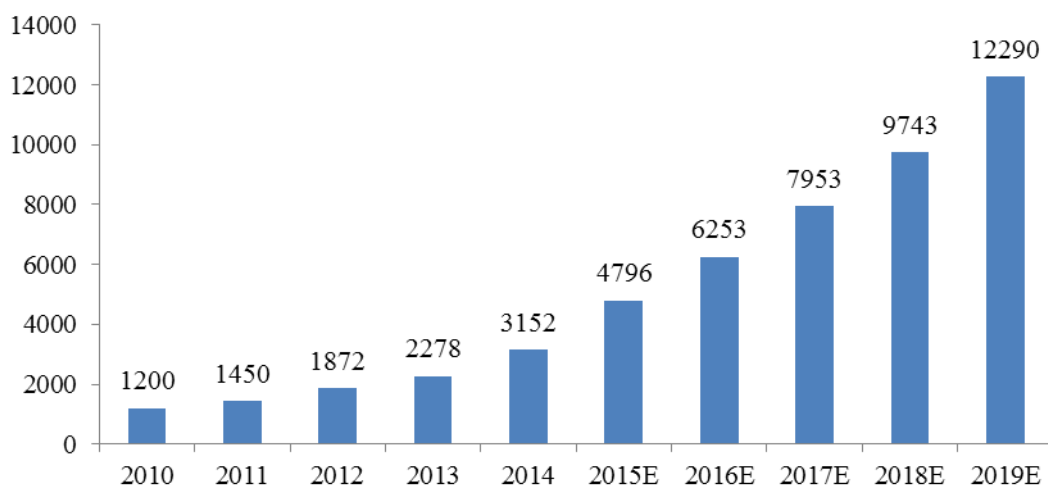
2014年，中国工业机器人新增销量，增长率均创下了历史最高水平，同时，中国成为全球最大的工业机器人市场。2014年，中国共销售工业机器人56,000台，同比增长接近70.5%。



2010-2019E中国工业机器人市场销量 (台)

数据来源：中国机器人网《2015年度白车身焊接行业研究报告》

2010-2014年期间，受整体经济环境影响，中国工业机器人销量高速增长。随着我国产业转型升级的需要，人工成本的上升，以及国家政策扶持，未来工业机器人将保持在25%-30%速度增长，预计到2019年我国工业机器人销量将超过20万台，我国工业机器人工程产业总体市场规模约为12,290亿元。



2010-2019E中国工业机器人工程产业总体市场规模 (亿元)

数据来源：中国机器人网《2015年度白车身焊接行业研究报告》

近几年来随着国内工业机器人装备制造行业的迅速发展，行业中出现了一些技术实力雄厚的企业，开始实施机器人应用工程，开发工业机器人成套装备，并将多台、多工种机器人同时应用在一条生产线上形成工业机器人集成解决方案。此类机器人系统集成供应商代表了工业机器人行业的高端技术水平，也是未来行业的发展方向。

2、汽车智能化柔性装备行业发展概况

伴随着制造业的产业升级，工业机器人及其系统集成已成为不可替代的重要装备。工业机器人的应用与普及对传统装备制造业的生产加工带来了巨大的影响，各个领域都开始逐渐运用工业机器人及其系统集成，汽车制造业由于其巨大的市场规模和需求量成为了首先使用工业机器人及其系统集成的行业之一。

汽车行业是一个国家综合技术水平发展的代表，汽车产业的快速发展可以推动其他产业的发展，带动国民经济增长。目前在我国汽车制造、汽车装配领域是工业机器人的主要应用领域之一。汽车智能化柔性装备行业就是在此基础上逐步发展起来的。

近年来，国内的汽车智能化柔性装备生产企业整体的技术水平得到了很大的提高，其与跨国公司之间设计与制造水平的差距在逐步缩小。目前，国内企业已经从成立初期的以焊装夹具业务为主，开始慢慢地过渡到焊装生产线的设计、制造、安装和调试等业务领域。凭借本土化的优势和低成本带来的价格竞争力，国内企业开始涉足技术更为复杂、集成化程度更高领域，并取得了一定的市场地位。国内企业开始逐步形成自己的技术特色，与国内外主要汽车生产企业建立起了长期合作关系。

3、市场规模

中国是世界最大汽车生产国，汽车产量持续增长。据统计 2014 年我国汽车总产量 2,389 万辆，同比增长 25%，预计到 2020 年，我国汽车产量将达到 5,000 万辆。汽车产业的持续快速发展带动了汽车制造装备的发展，我国汽车装备制造行业也取得了重要的进步。

2014 年我国汽车制造装备市场规模约为 1,170 亿元，同比增长 10.07%，近

年，我国汽车制造设备行业市场规模情况如下图所示：

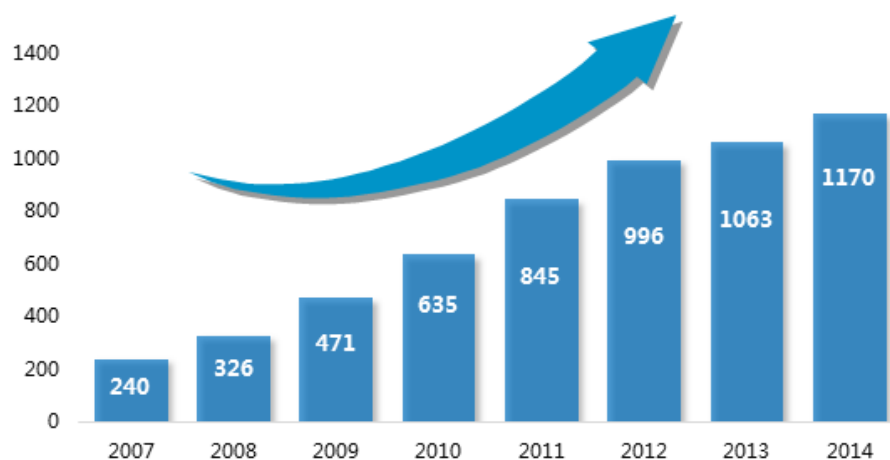


图 2007-2014 我国整车制造装备市场规模 (亿元) ↕

数据来源：中国机器人网《2015 年度白车身焊接行业研究报告》

由上图，中国的汽车制造装备市场进入稳定增长期。为了适应更为激烈的市场竞争环境，各大汽车生产企业需不断改进制造装备和技术。

整车制造装备可以分为冲压自动化生产线（冲压）、车身焊接和装配自动化生产线（焊装）、喷涂自动化生产线（涂装）和整车装配自动化生产线（总装），“四大工艺”各自的投入占比一般为 20%、25%、35%、20%，我国整车制造业固定资产投资中一般有 50% 以上用于购买制造装备。

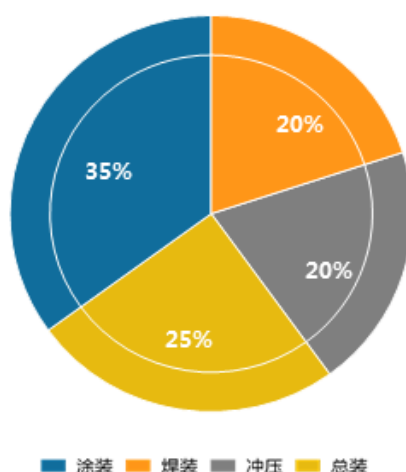


图 我国整车制造工艺分布 ↕

数据来源：中国机器人网《2015 年度白车身焊接行业研究报告》

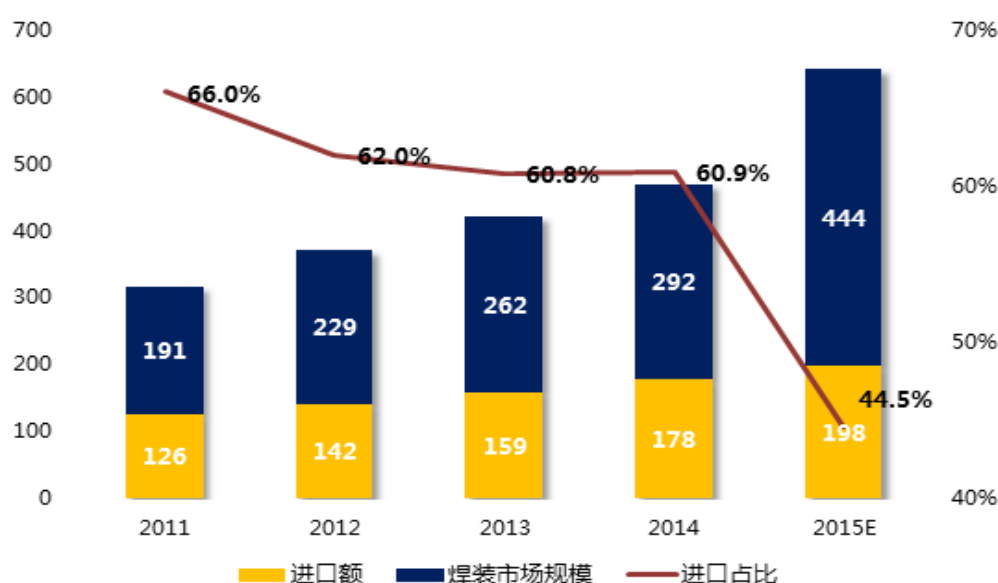
汽车制造工艺中，焊接是汽车装配流水线上的一道不可缺少的工序。在汽车工

业中，目前先进的焊接技术是激光焊接技术，主要用于车身和零件焊接。其中激光拼焊是在车身设计制造中，根据车身不同的设计和性能要求，选择不同规格的钢板，通过激光裁剪和拼装技术完成制造。通常各大厂商都为自动化焊装生产线预留了一定的投资额；在新款车型推出时，设计细节的改变往往带来焊接工艺的改变，自动化焊装生产线的控制程序、硬件配置等也需随之进行升级更新，因此在汽车制造业中，自动化焊装生产线的市场容量也随着汽车制造业固定资产投资力度的增大而大幅增长。

“十二五”期间我国整车制造业固定投资金额约为 11,349 亿元，按照整车在制造业固定投资额中 50%用来购买制造装备来计算，“四大工艺”自动化装备的投资额约为 5,674 亿元。汽车整车生产自动化装备投资构成大致如下：

汽车生产装备类别	“十二五”期间投资额（亿元）	投资占比
冲压生产线	1,134	20%
焊装生产线	1,418	25%
涂装生产线	1,986	35%
总装生产线	1,134	20%
合计	5,674	100%

我国汽车自动化装备以国外企业品牌为主，对外技术依存度较高。我国已经提出在 2020 年将我国对外技术依存度降到 30% 以下，到 2015 年我国汽车自动化装备对外技术依存度降低到 50% 左右，我国本土自动化装备厂商将迎来更为广阔的空间。“十二五”期间，我国汽车焊装制自动化市场规模及进口额情况大致如下：



数据来源：中国机器人网《2015 年度白车身焊接行业研究报告》

由上图，我国整车焊装市场规模及进口额在稳步增长，进口所占比重在逐步下降。

综上，汽车智能化焊接制造装备的市场需求保持稳定。报告期，晓奥享荣报告期营业收入、毛利率及销售净利率情况具有合理性。

（五）市场竞争情况

1、跨国企业依靠产业链布局占据市场优势地位

工业机器人本体产品采购后一般不能直接使用，必须在拥有相关的核心技术、应用工程的配套和相关技术力量的组合及集成的前提下，才可能变成市场可接受的“系统产品”。目前欧洲和日本仍然是工业机器人主要供应商，ABB、柯马、库卡等跨国企业，具有机器人本体的研发、制造能力，同时具有以工业机器人为基础的系统集成能力，通过在产业链各环节上的布局使其在行业内具有综合优势，占据了市场领先地位。

目前，国内高端车型市场仍由跨国企业主导，由于跨国企业成立时间较早的优势，同大众、通用等全球知名汽车厂商有悠久的合作历史，建立了较为稳固的客户关系；跨国企业依靠其产业链布局在产品开发和新技术的运用方面具有一定的优势。

2、内资企业相对较为集中

国内的汽车智能化柔性装备制造业起步于 20 世纪 90 年代，经过 20 多年的发展，国内已经形成了一批具备一定技术实力、产品初具规模的生产线设计和制造企业。其中，大连奥托、成焊宝玛、晓奥享荣等内资企业凭借其项目技术与多年经验积累逐渐成为国内领先企业。

3、内资企业市场份额不断提升

汽车智能化柔性装备制造业属于知识和技术密集型的行业，长期以来，市场由跨国公司主导。随着国内汽车市场的繁荣，一批中小型新兴汽车企业的蓬勃发展带来了国内汽车智能化柔性装备设计与制造企业的兴起，企业规模和技术实力逐步发展壮大，设计经验和项目管理能力不断得到提高，已经具有了越来越高的

市场地位。

内资企业参与竞争程度的加深，显著影响着行业的竞争格局。目前各汽车整车企业在保证产品质量的同时开始注重方案与产品的性价比而不像过去一味追求高价格。汽车整车企业的这种趋势为国内的汽车智能化柔性装备行业发挥比较优势带来了机会。随着内资企业加大研发力度，加强人才培养和经验积累，企业集成能力和创新能力将得到进一步提升，业务覆盖范围将进一步扩大。

晓奥享荣主要竞争对手情况如下表所示：

外资竞争对手	
企业名称	简要情况
ABB 工程	上海 ABB 工程有限公司是 ABB 机器人业务全球总部，也是 ABB 集团重要的机器人研发和生产基地，主要依托集团生产制造机器人，为汽车、铸造等行业提供全方位的解决方案。
柯马工程	柯马（上海）工程有限公司隶属于菲亚特集团的全球化企业，提供大范围的车身焊接和装配解决方案。目前主要业务为向国内汽车制造商提供完整工程解决方案，除大范围车身焊接和装配解决方案业务外，公司自主提供汽车整条生产线动力总成部件的制造系统。
库卡柔性	库卡柔性系统制造（上海）有限公司系德国库卡集团在中国的全资子公司。德国库卡集团拥有自己的机器人产品。库卡柔性系统为汽车制造厂提供集规划、设计、制造、安装、调试、售后支持和咨询为一体的解决方案和服务。
内资竞争对手	
企业名称	简要情况
大连奥托	大连奥托股份有限公司位于中国大连，专门从事汽车汽车自动化装备规划、设计、制造及系统集成。
成焊宝玛	四川成焊宝玛焊接装备工程有限公司专门从事汽车工业及其它工业部门提供焊接成套设备的开发、设计和制造。
德梅柯	上海德梅柯汽车装备制造有限公司是华昌达智能装备股份有限公司的全资子公司，主要从事成套装备及生产线的设计、研发、生产和销售。

从行业竞争情况看，竞争企业各自擅长的领域以及主要客户不尽相同。晓奥享荣始终以技术创新为核心，自主研发为先导，同时结合多年来自身在机器人生产线项目经验的积累，在产品的数字化仿真设计、柔性化、模块化方面沉淀了丰富的经验与技术。

综上，内资企业在汽车智能化焊接制造装备行业的竞争能力不断提升。晓奥享荣以技术创新为核心，自主研发为先导，在行业内具备了一定的竞争优势。报

告期，晓奥享荣报告期营业收入、毛利率及销售净利率情况具有合理性。

（六）客户集中度

晓奥享荣报告期各期前五大客户情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例
2015年 1-6月	1	浙江吉利汽车有限公司	2,239.32	26.83%
	2	比亚迪股份有限公司（注1）	1,784.05	21.37%
	3	长城汽车股份有限公司（注2）	1,301.88	15.60%
	4	重庆力帆控股有限公司（注3）	992.73	11.89%
	5	宇奥工业装备（上海）有限公司	764.00	9.15%
	合计			7,081.98
2014年	1	辽宁曙光集团有限责任公司	4,102.56	26.45%
	2	一汽轿车股份有限公司（注4）	3,614.81	23.30%
	3	重庆力帆控股有限公司（注5）	1,827.35	11.78%
	4	比亚迪股份有限公司（注6）	1,433.68	9.24%
	5	海斯坦普集团（注7）	1,052.84	6.79%
	合计			12,031.24
2013年	1	长城汽车股份有限公司（注8）	6,143.59	21.47%
	2	重庆力帆控股有限公司（注9）	3,754.70	13.12%
	3	辽宁曙光集团有限责任公司（注10）	3,559.83	12.44%
	4	广汽三菱汽车有限公司	3,122.30	10.91%
	5	江铃控股有限公司	1,790.26	6.26%
	合计			18,370.68

注 1-10：受同一实际控制人控制的客户合并计算销售额，晓奥享荣对该客户的销售额为对该客户及其下属企业的合并数据。

随着我国汽车行业的快速增长，各汽车厂商的竞争也日益激烈。为了应对竞争，各汽车厂商纷纷推出新车型，实施差异化竞争策略，力争在各细分市场取得竞争优势。新车型的不断推出为汽车智能化焊接装备产业带来发展机遇。

报告期晓奥享荣注重于订单毛利高、客户知名度大、订单金额大的项目的承接。晓奥享荣的客户主要为汽车整车制造厂商，如一汽轿车、长城汽车、比亚迪、力帆汽车、吉利汽车等，其对晓奥享荣采购的产品价值较大，报告期晓奥享荣来自于前五大客户的业务收入比重较大。

由于各汽车整车厂商对于汽车智能化柔性焊接生产线需求的依据是其产线

的扩张或翻新改造计划，每年对于晓奥享荣的下订单时间和订单金额不尽相同。因此，晓奥享荣每年大客户的重合度不高。

晓奥享荣的客户均为国内知名汽车制造厂商，其对智能化焊接产线旺盛的需求使晓奥享荣的新接订单金额稳定增长。报告期晓奥享荣营业收入、毛利率及销售净利率情况具有合理性。

（七）定价优势

晓奥享荣专注于工业机器人系统集成领域，长期致力于汽车智能化柔性焊接生产线的设计、研发、生产和销售。汽车智能化柔性焊接生产线是提供整套解决方案的系统性业务，具有研发设计、加工制造、调试等周期长与合同金额大的特性；客户对供应商的资质与实施能力有非常高的要求，特别注重供应商的项目实施经验。汽车智能化柔性焊接生产线，对于生产厂家有较高的要求。供应商需要依托于自动化、机械工程、工业机器人及其周边系统的开发，对客户的需求进行充分、深入的系统性分析，并以此为基础为客户提供定制化成套装备。

智能化柔性装备行业属于技术密集、人才密集以及资金密集型领域。对于该领域的新进厂商，主要存在以下障碍：①技术壁垒；②规模壁垒；③人才壁垒；④知名度壁垒。

晓奥享荣作为国内该领域最早批次进入的企业，多年来在积累了丰富的项目实施经验的同时，也沉淀了较多的前沿技术，其在机器人应用技术的开发、专项柔性设备的开发使得公司在技术上走在了行业的前列。由于产品线均属客户的生产性设备，对晓奥享荣而言不仅给客户提供专业化的项目实施与管理，同时客户非常看重的是晓奥享荣能够基于丰富项目实施经验对其项目提供有效的技术风险规避建议，以及能够提供方案上的优化建议帮其实现成本上的有效控制。

综上，晓奥享荣在承接项目过程中具有一定的定价优势。报告期晓奥享荣营业收入、毛利率及销售净利率情况具有合理性。

（八）技术更新和替代风险

我国制造型企业正处于产业升级阶段。高效生产的要求和人力成本增加的压力推动企业自动化生产水平的不断提高，使得工业机器人市场需求进一步加大。

汽车智能化柔性装备行业是属于技术密集、人才密集型的领域，对技术要求和研发能力有较高的要求。晓奥享荣作为国内最早涉足汽车工业装备领域的企业之一，积累了丰富的技术经验，并以此打造了自身的技术平台。公司始终以技术创新为核心，自主研发为先导，在工业机器人系统集成领域有着多年的经验积累和技术沉淀，具备了完整的汽车智能化柔性焊接生产线设计、制造能力，在机器人应用技术、系统设计技术、离线仿真技术、整线模拟技术、远程调试和诊断技术等处于国内领先地位。因此，报告期晓奥享荣营业收入、毛利率及销售净利率情况具有合理性。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第十节管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况分析/（二）晓奥享荣财务状况分析/5、盈利能力分析”中就上述内容进行了补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：1、晓奥享荣 2013 年度相关项目确认营业收入的时点符合《企业会计准则——第 14 号》收入确认原则的相关规定；2、报告期晓奥享荣营业收入波动的原因系管理层变更的过渡期间，大量项目延至 2013 年验收通过并确认营业收入；毛利率逐年提高系中方管理层注重承接毛利率高的订单，并加强对项目成本控制所致。晓奥享荣所处汽车智能化焊接制造装备行业发展前景良好，其掌握了汽车智能化柔性焊接生产线设计、制造的核心技术，具备较强的市场竞争能力。因此，晓奥享荣报告期营业收入波动、毛利率及销售净利率增长具有合理性。

经核查，会计师认为：1、晓奥享荣 2013 年度相关项目确认营业收入的时点符合《企业会计准则——第 14 号》收入确认原则的相关规定；2、报告期晓奥享荣营业收入波动的原因系管理层变更的过渡期间，大量项目延至 2013 年验收通过并确认营业收入；毛利率逐年提高系中方管理层注重承接毛利率高的订单，并加强对项目成本控制所致。晓奥享荣所处汽车智能化焊接制造装备行业发展前景良好，其掌握了汽车智能化柔性焊接生产线设计、制造的核心技术，具备较强的市场竞争能力。因此，晓奥享荣报告期营业收入波动、毛利率及销售净利率增长

具有合理性。

问题六：申请材料显示，会通科技 2016 年及以后年度营业收入预测增长率约为 8%-9%，评估预测各年度毛利率与 2015 年上半年毛利率持平。请你公司结合行业发展、合同签订及执行情况、竞争状况及竞争优势、与供应商合作稳定性、市场环境及需求变化、同行业可比公司情况等：1) 补充披露会通科技 2015 年营业收入及净利润的可实现性。2) 分预测主体及产品补充披露会通科技 2016 年及以后年度营业收入及毛利率的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、会通科技 2015 年营业收入及净利润的可实现性

(一) 会通科技 2015 年 1-11 月经营业绩情况

根据会通科技及其 3 家子公司提供的未经审计的报表数据，会通科技 2015 年 1-11 月经营业绩情况及盈利预测完成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年 1-11 月已实现数	2015 年 预测数	2015 年 1-11 月实 现数占 2015 年预 测数比例
会通科技（母公司）营业收入	69,623.46	75,897.44	92%
会通科技（母公司）净利润 （扣除投资收益后）	5,723.26	5,851.87	98%
上海杰先营业收入	3,677.51	4,030.88	91%
上海杰先净利润	304.39	202.61	150%
珠海入江营业收入	7,285.97	9,401.71	77%
珠海入江净利润	310.16	375.95	83%
深圳入江营业收入	26,674.34	23,418.80	114%
深圳入江净利润	1,504.94	1,128.86	133%
净利润（合并口径扣非后）	7,335.25	7,423.91	99%

会通科技（母公司）2015 年 1-11 月已实现营业收入和净利润（扣除投资收益影响）占 2015 年预测数据的比例分别为 92%和 98%，完成比例均超过 91.67%（11 个月/12 个月）；

上海杰先 2015 年 1-11 月已实现营业收入和净利润占 2015 年预测数据的比例分别为 91%和 150%，净利润完成比例高于 91.67%（11 个月/12 个月）；

珠海入江 2015 年 1-11 月已实现营业收入和净利润占 2015 年预测数据的比例分别为 77%和 83%，完成比例均低于 91.67%（11 个月/12 个月）；

深圳入江 2015 年 1-11 月已实现营业收入和净利润占 2015 年预测数据的比例分别为 114%和 133%，完成比例均高于 91.67%（11 个月/12 个月）。

会通科技（母公司）及其 3 家子公司整体而言，预测数据完成情况较好，合并口径扣非后净利润完成比例为 99%，超过 91.67%（11 个月/12 个月）。

（二）截至 2015 年 11 月 30 日未结订单情况

截至 2015 年 11 月 30 日，会通科技（母公司）及其子公司未结订单数据如下表所示：

单位：万元

项目	未结订单金额（含税）
会通科技（母公司）	3,451.55
上海杰先	398.51
珠海入江	1,286.59
深圳入江	1,318.07
合计	6,454.72

综上，结合会通科技 2015 年 1-11 月份业绩情况、未结订单数据以及发展态势，会通科技 2015 年盈利预测数据具有较大的可实现性。

二、分预测主体及产品补充披露会通科技 2016 年及以后年度营业收入及毛利率的预测依据及合理性

（一）会通科技的行业发展情况、行业竞争状况及竞争优势、与供应商合作稳定性、市场环境及需求变化、同行业可比公司情况等分析

伺服驱动系统是高端智能机械装备（包含工业机器人、专用自动化设备等）实现自动化控制的核心功能部件。受益于我国制造业企业产业升级，伺服驱动系统产品作为自动化智能装备在企业的应用越来越广。据工控网预测，2015 年到 2017 年中国伺服系统市场将实现销售额 67.5 亿元、74 亿元和 81 亿元，保持

8%~10%的增长率。伺服驱动系统的应用领域主要包括机床工具、电子制造装备、包装机械、纺织机械、工业机器人应用等领域。其中消费升级促使与民生相关的电子制造装备、食品包装机械等需求持续增长，而机器人行业的快速发展对伺服驱动系统的需求保持持续旺盛状态。国内伺服驱动系统领域目前仍主要被国际品牌厂商所占据。2014年在我国销售金额排名前三的伺服驱动系统厂商均为日系品牌。国际品牌厂商通常与渠道代理商保持稳定合作关系。会通科技作为2014年国内伺服驱动系统市场份额领先的日本松下全球最大的伺服驱动系统渠道代理商，市场竞争能力明显。报告期，同行业可比上市公司均保持稳定增长态势。

【上述内容的具体分析详见反馈回复三】

综上，会通科技所处行业处于持续发展过程中，市场规模稳步增长；会通科技与主要供应商保持了长期稳定的战略互信合作关系，在行业内具有较强的竞争优势，为营业收入的持续增长和盈利能力保持稳定提供了坚实的支撑。

（二）会通科技2016年及以后年度营业收入及毛利率的预测依据及合理性

1、会通科技（母公司）未来年度营业收入及毛利率预测

（1）会通科技（母公司）未来年度营业收入预测

会通科技（母公司）无其他业务收入，营业收入=主营业务收入

未来年度主营业务收入预测表：

单位：万元

项目	历史年度	预测年度						
	2015年1-6月	2015年全年	2015年7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以后年度
伺服驱动系统	36,087.31	70,730.94	34,643.63	76,625.35	82,997.30	89,688.16	96,617.64	103,786.28
减速机等部件	2,840.71	5,166.50	2,325.79	5,596.87	6,062.53	6,551.16	7,057.57	7,581.24
主营业务收入合计	38,928.02	75,897.44	36,969.42	82,222.22	89,059.83	96,239.32	103,675.21	111,367.52
增长率	3.57%	0.96%	—	8.33%	8.32%	8.06%	7.73%	7.42%

注1：2015年7-12月数据=2015年全年数据-2015年1-6月数据。

伺服驱动系统行业，厂商与其渠道代理商之间已经形成稳定的战略合作关系。渠道代理商能够保障其市场覆盖、降低资金风险、保证本地化服务水平，从而使渠道代理销售策略成为伺服驱动系统行业的主要销售模式。

根据 MIR 睿工业行业研究，预计未来年度伺服系统渠道代理行业趋势如下：

① 渠道代理依然是整个伺服系统渠道发展的主流。未来市场即使少数本土厂商直销渠道比例上升，但不影响大部分品牌将分销作为主要渠道策略。预计 2019 年伺服驱动系统渠道代理销售不会低于 82%，欧美及日系等外资品牌渠道代理销售比例不会低于 90%。

② 渠道代理商数量及规模保持稳定。短期内国内伺服驱动系统行业不会大批量出现新的渠道代理商，总数将基本保持不变；规模较大的渠道代理商积累了足够的资金、品牌、客户等优势，其地位将进一步巩固，中小规模的渠道代理商因市场壁垒仍会以现有规模稳定发展。

③ 毛利率将保持相对稳定。未来伺服驱动系统行业将健康发展，渠道代理毛利率将维持在相对稳定及合理的水平。

④ 渠道代理商角色的重要性将会进一步提高。随着机床工具等传统行业面临技术革新，以及机器人等新兴行业兴起，伺服系统渠道代理商在下游行业热点切换中将扮演更为重要的角色。相比厂商，渠道代理商与最终客户有着更直接更紧密的联系，更了解最终客户在服务、技术等方面的个性化需求。渠道代理商将成为厂商销售产品、提供服务的巨大助力。

据工控网预计，2015 年到 2017 年中国伺服系统市场将实现销售额 67.5 亿元、74 亿元和 81 亿元，保持 8%~10% 的增长率。预计未来五年伺服驱动系统下游行业机器人、电子设备、半导体、医疗设备等行业需求较为旺盛，增长率较高。会通科技主要代理松下伺服驱动系统及其他国际著名品牌的减速机部件，主要适用下游行业为工业机器人、电子设备和包装机械等，受益于下游行业旺盛需求，故未来收入预测的增长率在 7.30%-9.30% 之间，符合行业未来预计增速。

(2) 会通科技（母公司）未来年度毛利率预测

未来年度主营业务成本预测表

单位：万元

项目	历史年度	预测年度						
	2015年 1-6月	2015年 全年	2015年 7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及以 后年度
伺服驱动系统	30,491.86	59,755.50	29,263.64	64,735.27	70,118.48	75,771.09	81,625.33	87,681.60

毛利率	15.51%	15.51%	—	15.51%	15.51%	15.51%	15.51%	15.51%
减速机等部件	2,319.47	4,218.44	1,898.97	4,569.84	4,950.05	5,349.03	5,762.51	6,190.08
毛利率	18.35%	18.35%	—	18.35%	18.35%	18.35%	18.35%	18.35%
主营业务成本	32,811.33	63,973.95	31,162.62	69,305.11	75,068.53	81,120.12	87,387.84	93,871.68
综合毛利率	15.71%	15.71%	—	15.71%	15.71%	15.71%	15.71%	15.71%

注 1：2015 年 7-12 月数据 = 2015 年全年数据 - 2015 年 1-6 月数据。

会通科技（母公司）2013 年毛利率为 12.09%，2014 年毛利率上升为 15.65%，主要原因系 2013 年会通科技收购了二级经销商珠海入江、深圳入江，导致毛利率有所提升。

同行业可比上市公司相似业务毛利率约为 10%。渠道代理商的销售折扣率受营业规模、下游客户关系、同品牌竞争情况等因素影响。会通科技为松下全球最大的伺服驱动系统渠道代理商，其营业规模较大；会通科技与日本松下自 2006 年起始终保持着长期稳定的战略互信合作关系，且会通科技在国内市场上经过多年的网络建设，拥有了大量优质稳定的客户群体；另外松下品牌渠道代理商数量相对较少，松下对会通科技销售网络的依赖度较高。

综合以上因素，会通科技（母公司）的毛利率略高于同行业可比上市公司相似业务毛利率具有一定合理性。

会通科技作为国内最大的伺服驱动系统产品渠道销售代理商，拥有大量优质稳定的客户群体，其专业的技术服务体系及经验丰富的团队能够保证获得较稳定的产品销售溢价。2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-6 月会通科技（母公司）综合毛利率分别为 12.09%、15.65% 以及 15.71%，报告期内会通科技毛利率较为稳定。会通科技为伺服驱动系统渠道代理商，主要供应商较为稳定，故评估机构以未来会通科技的客户结构以及产品无重大变化为假设前提，预测年度会通科技（母公司）综合毛利率保持 15.71% 不变。

2、上海杰先未来年度营业收入及毛利率预测

（1）上海杰先未来年度营业收入预测

上海杰先营业收入 = 主营业务收入 + 其他业务收入

未来年度主营业务收入预测表：

单位：万元

项目	历史年度	预测年度						
	2015年 1-6月	2015年 全年	2015年 7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及 以后年度
伺服驱动系统	2,055.16	3,589.74	1,534.58	3,897.44	4,230.77	4,589.74	4,974.36	5,341.88
主营业务收入合计	2,055.16	3,589.74	1,534.58	3,897.44	4,230.77	4,589.74	4,974.36	5,341.88
增长率	25.06%	9.22%	—	8.57%	8.55%	8.48%	8.38%	7.39%

注：2015年7-12月数据=2015年全年数据-2015年1-6月数据。

上海杰先的主营业务与母公司会通科技一致，其未来收入预测的增长率在7.30%-9.30%之间，符合行业未来预计增速。

上海杰先其他业务收入为伺服驱动系统产品维修收入（保修期以外的），维修收入与伺服系统销售收入无对应关系。2015年全年其他业务收入按2015年1-6月发生额推算得出，2016年至2020年按年增长率10%逐步降低至5%测算。

单位：万元

项目	历史年度	预测年度						
	2015年 1-6月	2015年 全年	2015年 7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及 以后年度
其他业务收入	220.57	441.14	220.57	480.84	519.31	555.66	589.00	618.45
增长率	12%	10%	—	9%	8%	7%	6%	5%

注：2015年7-12月数据=2015年全年数据-2015年1-6月数据。

预测年度其他业务收入增长率与主营业务收入增长率基本相近，可以采用。

（2）上海杰先未来年度毛利率预测

上海杰先预测未来年度主营业务成本如下表所示：

未来年度主营业务成本预测表：

单位：万元

项目	历史年度	预测年度						
	2015年 1-6月	2015年 全年	2015年 7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及 以后年度
伺服驱动系统	1,697.04	2,964.05	1,267.01	3,218.11	3,493.35	3,789.75	4,107.33	4,410.79
毛利率	17.43%	17.43%	—	17.43%	17.43%	17.43%	17.43%	17.43%
主营业务成本	1,697.04	2,964.05	1,267.01	3,218.11	3,493.35	3,789.75	4,107.33	4,410.79
综合毛利率	17.43%	17.43%	—	17.43%	17.43%	17.43%	17.43%	17.43%

注1：2015年7-12月数据=2015年全年数据-2015年1-6月数据。

2013年度、2014年度、2015年1-6月综合毛利率分别为20.32%、24.69%以及17.43%。上海杰先的主要供应商较为稳定，供应商给予的销售折扣率亦较为稳定。评估机构以未来年度上海杰先客户结构、产品无重大变化为假设前提，故预测年

度保持综合毛利率17.43%不变。

3、珠海入江未来年度营业收入及毛利率预测

(1) 珠海入江未来年度营业收入预测

珠海入江无其他业务收入，营业收入=主营业务收入

未来年度主营业务收入预测表：

单位：万元

项目	历史年度	预测年度						
	2015年 1-6月	2015年 全年	2015年 7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及 以后年度
伺服驱动系统	3,757.99	8,196.61	4,438.62	8,941.77	9,746.53	10,581.10	11,475.27	12,369.45
减速机等部件	607.01	1,205.10	598.09	1,314.64	1,432.96	1,555.66	1,687.12	1,818.58
主营业务收入 合计	4,365.00	9,401.71	5,036.71	10,256.41	11,179.49	12,136.75	13,162.39	14,188.03
增长率	-5.77%	1.48%	—	9.09%	9.00%	8.56%	8.45%	7.79%

注1：2015年7-12月数据=2015年全年数据-2015年1-6月数据。

珠海入江的主营业务与母公司会通科技一致，其未来收入预测的增长率在7.30%-9.30%之间，符合行业未来预计增速。

(2) 珠海入江未来年度毛利率预测

珠海入江预测未来年度主营业务成本如下表所示：

未来年度主营业务成本预测表：

单位：万元

项目	历史年度	预测年度						
	2015年 1-6月	2015年 全年	2015年 7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及 以后年度
伺服驱动系统	3,383.78	7,377.62	3,993.84	8,048.32	8,772.67	9,523.85	10,328.68	11,133.52
毛利率	9.96%	9.96%	—	9.96%	9.96%	9.96%	9.96%	9.96%
减速机等部件	532.71	1,057.59	524.88	1,153.73	1,257.56	1,365.24	1,480.62	1,595.99
毛利率	12.24%	12.24%	—	12.24%	12.24%	12.24%	12.24%	12.24%
主营业务成本	3,916.49	8,435.21	4,518.72	9,202.05	10,030.24	10,889.09	11,809.30	12,729.50
综合毛利率	10.28%	10.28%	—	10.28%	10.28%	10.28%	10.28%	10.28%

注1：2015年7-12月数据=2015年全年数据-2015年1-6月数据。

2013年度、2014年度、2015年1-6月综合毛利率分别为6.39%、10.77%以及10.28%，珠海入江的主要供应商较为稳定，供应商给予的销售折扣率亦较为稳定。评估机构以未来年度珠海入江客户结构、产品无重大变化为假设前提，故预测年

度保持综合毛利率10.28%不变。

4、深圳入江未来年度营业收入及毛利率预测

(1) 深圳入江未来年度营业收入预测

深圳入江无其他业务收入，营业收入=主营业务收入

未来年度主营业务收入预测表：

单位：万元

项目	历史年度	预测年度						
	2015年 1-6月	2015年 全年	2015年 7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及 以后年度
伺服驱动系统	12,083.80	22,022.71	9,938.90	23,871.34	25,880.71	28,050.82	30,381.69	32,792.94
减速机零部件	956.09	1,396.09	440.00	1,513.28	1,640.66	1,778.24	1,926.00	2,078.85
主营业务收入 合计	13,039.90	23,418.80	10,378.90	25,384.62	27,521.37	29,829.06	32,307.69	34,871.79
增长率	20.52%	8.22%	—	8.39%	8.42%	8.39%	8.31%	7.94%

注1：2015年7-12月数据=2015年全年数据-2015年1-6月数据。

深圳入江的主营业务与母公司会通科技一致，其未来收入预测的增长率在7.30%-9.30%之间，符合行业未来预计增速。

(2) 深圳入江未来年度毛利率预测

深圳入江预测未来年度主营业务成本如下表所示：

未来年度主营业务成本预测表：

单位：万元

项目	历史年度	预测年度						
	2015年 1-6月	2015年 全年	2015年 7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年及 以后年度
伺服驱动系统	10,975.45	19,959.68	8,984.23	21,635.13	23,456.27	25,423.10	27,535.62	29,720.99
毛利率	9.17%	9.17%	—	9.17%	9.17%	9.17%	9.17%	9.17%
减速机零部件	741.05	1,082.11	341.06	1,172.95	1,271.68	1,378.31	1,492.84	1,611.32
毛利率	22.49%	22.49%	—	22.49%	22.49%	22.49%	22.49%	22.49%
主营业务成本	11,716.50	21,041.79	9,325.29	22,808.08	24,727.95	26,801.41	29,028.46	31,332.31
综合毛利率	10.15%	10.15%	—	10.15%	10.15%	10.15%	10.15%	10.15%

注1：2015年7-12月数据=2015年全年数据-2015年1-6月数据。

2013年度、2014年度、2015年1-6月综合毛利率分别为11.26%、9.57%以及10.15%，深圳入江的主要供应商较为稳定，供应商给予的销售折扣率亦较为稳定。评估机构以未来年度深圳入江客户结构、产品无重大变化为假设前提，故预测年

度保持综合毛利率10.15%不变。

会通科技（母公司）及其3家子公司2016年及以后年度营业收入增长率与行业增长率相近。根据伺服驱动系统行业目前竞争状况，会通科技具有较大的竞争优势。在伺服驱动系统市场，下游应用行业未来年度需求主要集中在工业机器人、电子设备、包装机械等行业，会通科技客户主要集中于上述下游应用行业中。会通科技主要供应商为日本松下，其与日本松下已签订了3年的供应商授权证书，与主要供应商的合作具备稳定性。从同行业可比上市公司相似业务收入毛利率情况看，由于会通科技营业规模、下游客户关系、同品牌竞争情况与同行业可比上市公司具有差异，会通科技毛利率略高于同行业可比上市公司。

综上，会通科技的营业收入、毛利率预测具备一定的合理性。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 交易标的评估及定价情况/一、会通科技的评估及定价情况”中就上述内容进行了补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据会通科技2015年1-11月已实现业绩情况，会通科技2015年营业收入及净利润具备可实现性；会通科技2016年及以后年度营业收入增长与行业增长率相近，预测年度毛利率水平与历史年度毛利率水平保持一致，其预测具备合理性。

经核查，评估师认为：根据会通科技2015年1-11月已实现业绩情况，会通科技2015年营业收入及净利润具备可实现性；会通科技2016年及以后年度营业收入增长与行业增长率相近，预测年度毛利率水平与历史年度毛利率水平保持一致，其预测具备合理性。

问题七：申请材料显示，晓奥享荣 2016 年及以后年度新增销售订单根据 2015 年全年销售订单进行预测，结合历史订单完成情况，对营业收入进行预测。2015 年 7-12 月预测毛利率为 18.09%，2016 年为 22.53%，以后期间逐年下降。请你公司结合行业发展情况、竞争状况、技术更新和替代风险、历史业绩、定价优

势、客户集中度、合同签订及执行情况等，补充披露：1) 晓奥享荣 2015 年营业收入和净利润的可实现性。2) 晓奥享荣 2016 年及以后年度预测营业收入和毛利率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、晓奥享荣 2015 年营业收入及净利润的可实现性

根据晓奥享荣提供的未经审计的合并口径财务报表数据，晓奥享荣 2015 年 1-11 月经营业绩情况及盈利预测完成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年 1-11 月已实现数	2015 年 预测数	2015 年 1-11 月实现数 占 2015 年预测数比例
晓奥享荣营业收入	15,666.87	21,257.12	73.70%
晓奥享荣净利润	1,708.70	1,700.00	100.51%

注：晓奥享荣净利润 2015 年 1-11 月已实现数为扣除非经常性损益后净利润金额。

由上表可知，晓奥享荣 2015 年 1-11 月已实现营业收入和扣除非经常性损益后净利润占 2015 年预测数据的比例分别为 73.70% 和 100.51%。

二、晓奥享荣 2016 年及以后年度预测营业收入和毛利率的合理性

(一) 2016 年及以后年度预测营业收入和毛利率的合理性

本次对晓奥享荣的收益法评估中，对于未来年度营业收入的预测主要基于目前在手订单的数量、未执行完订单金额、合同约定的交付期限、企业实际的项目执行能力、以及未来每年新增订单量进行预测。

以下是近几年晓奥享荣每年新增订单情况及订单完成情况。

单位：万元

年度	2011	2012	2013	2014	2015 年 1-6 月
新增订单	14,143.07	32,857.98	14,092.56	31,138.14	25,796.14
2011 年完成	9.68	—	—	—	—
2012 年完成	3,149.52	575.29	—	—	—
2013 年完成	5,169.46	12,622.60	546.43	—	—
2014 年完成	5,596.00	9,915.02	846.59	1,312.62	—
2015 年完成	218.40	3,975.84	3,417.54	4,422.07	335.88
未完成订单	—	5,769.23	9,282.00	25,403.45	24,119.58

截至 2015 年 8 月 31 日，晓奥享荣及其子公司晓奥易临尚未执行完订单金额

(不含增值税) 约为 5.52 亿元。

根据晓奥享荣的经营特点及业务承接、设计、生产、调试流程, 结合历史订单执行情况及合同载明的履约时间, 被评估企业管理层预测评估基准日未执行完订单中将有 1.29 亿在 2015 年完成, 2.07 亿将在 2016 年完成, 1.48 亿将在 2017 年完成, 0.68 亿将在 2018 年完成。

具体订单及预计完成时间如下:

单位: 万元

序号	项目编号	合同名称	不含税营业收入	预测毛利率	预测营业成本	预计完成时间
1	12-020	CG06(LF820)项目白车身焊接夹具 B、C 包	1,521.37	15.00%	1,293.16	2015 年
2	12-021B	V205 项目螺母凸焊单元	9.60	-13.00%	10.85	2015 年
3	12-028	CHK041 车架焊接生产线项目	3,376.07	5.93%	3,175.72	2015 年
5	12-031	LF063 项目白车身焊接夹具	23.93	30.42%	16.65	2015 年
6	13-001	CV07 双排、CV10 高顶驾驶室焊装夹具、主焊线改造项目	289.74	37.32%	181.62	2016 年
7	13-007	CA08 主焊线	641.03	13.98%	551.39	2016 年
8	13-008	E32 门盖总成机器人滚边设备	333.33	-26.55%	421.82	2015 年
9	13-020	LF650&LF660 项目车身焊装线	1,538.46	20.00%	1,230.77	2016 年
10	13-025A	A0 侧滑门项目车身焊装线改造	128.21	15.54%	108.28	2015 年
11	13-025B	A0 侧滑门项目车架焊装线改造	21.37	16.00%	17.95	2017 年
12	13-028	ZK6876H(E157)型客车左右侧围骨架焊接夹具项目	170.94	-23.41%	210.96	2016 年
13	13-029	20 万台/年焊装能扩项目地板分总成线	2,051.28	-5.33%	2,160.72	2016 年
14	13-030	春晓项目焊装(侧围、门盖、装具)手工夹具(KC-1)	305.13	-72.06%	525.00	2016 年
15	13-033	福迪 FUP 项目焊接夹具开发合同	21.37	31.26%	14.69	2015 年
16	13-037	CS10 新车型焊装夹具、检具项目	1,878.63	23.87%	1,430.17	2015 年
17	13-042	X5 右舵车夹具项目(新增及改造项目)	41.03	19.45%	33.05	2015 年
18	13-055	A02 车型焊装夹具(主焊线)改造项目	512.82	53.00%	241.03	2015 年
19	14-001	乘用车密云基地车身生产线采购 S700 门盖中心设备(一期)	2,335.04	30.00%	1,634.53	2017 年
20	14-003	机器人滚边系统	188.03	9.23%	170.68	2015 年
21	14-010	N2 车型焊装专用夹具	548.14	30.47%	381.10	2015 年
22	14-012	去毛刺夹具	15.27	48.14%	7.92	2015 年
23	14-015	LF650 项目白车身焊装线/夹具 A 包新制/改造(四面体)	1,179.49	55.00%	530.77	2016 年
24	14-017	PU375 点焊及 K413/PU375/CD539 混合 Patchingwork	186.30	54.91%	84.00	2015 年

序号	项目编号	合同名称	不含税营业收入	预测毛利率	预测营业成本	预计完成时间
25	14-018	捷豹路虎 L550 焊接零件项目	169.86	35.00%	110.41	2015 年
26	14-019	A68 新车型下车体分总成焊装夹具开发项目采购合同	256.41	25.40%	191.28	2015 年
27	14-021	N2 车架生产线&KUKA 机器人系统	854.70	11.08%	759.96	2015 年
28	14-022	ZK6710D 焊装生产线	1,666.67	2.46%	1,625.63	2016 年
29	14-023	力帆 X80 项目车身焊装生产线/夹具开发（分拼）	1,350.43	35.00%	877.78	2016 年
30	14-024	A28 焊装下车体分装总成夹具开发项目	316.24	30.40%	220.11	2015 年
31	14-025	AL 焊装下车体分装总成夹具开发项目	534.19	46.44%	286.10	2016 年
32	14-029	沈阳宝马 F49M13 项目焊接单元	57.39	35.00%	37.30	2016 年
33	14-031	尾门及前地板焊装线项目	1,495.73	25.00%	1,121.79	2016 年
34	14-034	CH071 右舵车型分装夹具项目	94.02	20.83%	74.43	2016 年
35	14-036	A0/A1 下车身分总成线、下车身分总成线、主焊线	341.88	47.29%	180.22	2016 年
36	14-037	CA06 车型主焊线机器人搬迁到 CA08 车型主焊线项目	175.21	65.05%	61.24	2016 年
37	14-039	X80 项目专用临时简易总拼夹具	102.56	74.46%	26.20	2016 年
38	14-040	临海分总成自动化夹具（机舱、地板）项目	1,221.37	45.69%	663.32	2016 年
39	14-041	X80 车型顶盖天窗包边专机	66.67	72.40%	18.40	2016 年
40	14-047	焊装总装设备采购合同	420.49	10.87%	374.77	2015 年
41	14-050	LF520/LF521 电动车改造项目	47.01	68.28%	14.91	2016 年
42	14-052	新厂区焊装生产线（白车身焊接主线、焊接夹具及输送系统）	1,589.74	5.00%	1,510.26	2016 年
43	14-054	临海焊装手动线夹具（机舱、地板）	312.82	-9.76%	343.36	2016 年
44	14-055	SOR-3581VWELDINGJIG-下车体	178.00	15.59%	150.25	2015 年
45	14-056	架台&定位机构	102,564	56.77%	44,337	2015 年
46	14-057	X5 前机舱、前/后地板程序调试及夹具改造	24,359	55.05%	10,948	2015 年
47	14-058	LF320 电动车改造	451,795	53.02%	212,265	2016 年
48	14-059	X60 设变	143,590	81.04%	27,223	2016 年
49	14-060	LF720 油冷器支架改造	29,915	59.41%	12,142	2016 年
50	14-061	GMMC 工件限位块改造	14,957	44.53%	8,297	2015 年
51	14-063	Projectinformation 车身后跟加强板焊接总成	122.58	46.44%	65.65	2016 年
52	14-064	焊装 NL-3 门盖线机器人涂胶系统	465.81	34.40%	305.58	2016 年
53	14-065	宝鸡项目焊装分总成自动化夹具	2,145.30	20.00%	1,716.24	2017 年
54	14-066	SOR_SK81 车架焊接总成线	3,298.85	27.00%	2,408.16	2017 年
55	14-067	ARMN140600K216IV 项目白车身四门机器人包边模	98.00	55.00%	44.10	2015 年

序号	项目编号	合同名称	不含税营业收入	预测毛利率	预测营业成本	预计完成时间
56	14-068	N330 车身焊装线	4,529.47	25.00%	3,397.10	2018 年
57	14-069	B80J 车架焊装生产线项目	1,964.10	48.00%	1,021.33	2016 年
58	A15001	吉利汽车晋中项目焊装分总成自动化夹具（机舱、地板）	1,495.73	21.50%	1,174.15	2017 年
59	A15002	机器人仿真系统	223.08	25.00%	167.31	2015 年
60	A15003	柔线切换转台集成	1,456.15	26.97%	1,063.38	2015 年
61	A15005	机器人模拟仿真	138.46	30.00%	96.92	2015 年
62	G15001A	机罩自动化焊接生产线项目工业产品	377.78	25.00%	283.33	2016 年
63	G15001B	机罩自动化焊接生产线项目焊接夹具	117.95	25.00%	88.46	2016 年
64	A15006	沈阳宝马 F52 保险杠项目焊接单元	48.19	25.00%	36.14	2016 年
65	A15007	沈阳宝马 F52 车身尾灯项目焊接线（V205 焊接单元修改）	62.24	25.00%	46.68	2016 年
66	A15008	吉利汽车春晓 NL-3 项目（焊装分总成自动化夹具增补）	461.54	25.00%	346.15	2016 年
67	A15009	兰州基地焊装车间技改项目	393.16	5.00%	373.50	2016 年
68	A15010	N3 焊装柔性化技术改造项目	1,743.59	22.00%	1,360.00	2018 年
69	A15011	柔性切换转台集成	436.15	30.00%	305.31	2016 年
70	A15014	E32 门盖机器人滚边提产项目	119.66	10.00%	107.69	2016 年
71	A15015	FE-6 车型焊装 SE 同步工程项目	348.72	25.00%	261.54	2016 年
72	A15016	焊装 FE-5 分总成自动化夹具	282.05	20.00%	225.64	2016 年
73	A15017	SK81-软模项目 SOR	180.00	10.00%	162.00	2016 年
74	A15018	B80C 车架焊装生产线项目	410.26	20.00%	328.21	2018 年
75	A15019	机器人模拟仿真	115.38	25.00%	86.54	2018 年
76	A15021	CA09 车型白车身焊装线/夹具 A 包	5,512.82	17.00%	4,575.64	2017 年
合计			55,191.68	21.80%	43,158.81	

经核查，晓奥享荣 2015 年 9-12 月期间已正式签订或已中标订单金额已达到 2 亿元（含税）左右，2015 年全年的新增订单量已达到 4.6 亿元（含税）水平。

考虑到在手订单量已经较多，预计未来国内汽车行业增长态势趋缓，且未考虑晓奥享荣在其他行业中的业务拓展因素，故本次谨慎按 2015 年全年新增订单水平预测未来年度新增订单量，具体预测数据如下：

单位：万元

年度	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
新增订单（含税）	14,143	32,858	14,093	31,138	45,796	46,000	46,000	46,000	46,000

考虑到被评估企业的项目周期都较长，故需对新增订单的完成时间进行判断，以下是被评估企业近 5 年新增订单及新增订单完成情况。

单位：万元

按年度汇总	2011	2012	2013	2014	2015	均值
新增订单	14,143.07	32,857.98	14,092.56	31,138.14	25,796.14	—
第1年完成金额	9.68	575.29	546.43	1,312.62	335.88	—
占比	0.07%	1.75%	3.88%	4.22%	1.30%	2.24%
第2年完成金额	3,149.52	12,622.60	846.59	4,422.07	—	—
占比	22.27%	38.42%	6.01%	14.20%	—	20.22%
第3年完成金额	5,169.46	9,915.02	3,417.54	—	—	—
占比	36.55%	30.18%	24.25%	—	—	30.33%
第4年完成金额	5,596.00	3,975.84	—	—	—	—
占比	39.57%	12.10%	—	—	—	25.83%
第5年完成金额	218.40	—	—	—	—	—
占比	1.54%	—	—	—	—	1.54%

根据历史新增订单的完成统计情况看，每年的新增订单在当年和第5年完成的占比极小，主要的完成年份都集中在第2年到第4年。

根据历史统计数据的概率分布，本次按新增订单以第二年完成30%，第三年完成40%，第四年完成30%的比例进行预测。

单位：万元

年度	2015年7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	合计
新增订单（不含税）	17,094	39,316	39,316	39,316	39,316	—
2016年完成金额	5,128	—	—	—	—	5,128
完成比例	30.00%	—	—	—	—	—
2017年完成金额	6,838	11,795	—	—	—	18,632
完成比例	40.00%	30.00%	—	—	—	—
2018年完成金额	5,128	15,726	11,795	—	—	32,649
完成比例	30.00%	40.00%	30.00%	—	—	—
2019年完成金额	—	11,795	15,726	11,795	—	39,316
完成比例	—	30.00%	40.00%	30.00%	—	—
2020年完成金额	—	—	11,795	15,726	11,795	39,316
完成比例	—	—	30.00%	40.00%	30.00%	—

对于新增订单的毛利预测，考虑到整个行业的毛利水平，预计未来国内汽车行业增长态势趋缓，故谨慎以报告期平均毛利率作为参考，同时考虑到市场竞争因素，预计被评估企业的2016年~2020年的新增订单毛利率约在20%的水平。

（二）结合行业发展情况、竞争状况、技术更新和替代风险、历史业绩、

定价优势、客户集中度、合同签订及执行情况等对预测合理性的分析

随着我国产业转型升级的速度加快，国内工业机器人装备制造行业处于迅速发展阶段。目前在我国汽车制造、汽车装配领域是工业机器人的主要应用领域之一。国内汽车制造厂商的产线扩张和翻新改造给晓奥享荣的主要产品汽车智能化柔性焊接生产线带来发展机遇。目前，汽车智能化焊接制造装备行业的高端市场仍由跨国企业主导，但内资企业的设计经验和项目管理能力不断得到提高，已经具有了越来越高的市场地位。晓奥享荣作为国内最早涉足汽车工业装备领域的企业之一，积累了丰富的技术经验，并以此打造了自身的技术平台。晓奥享荣始终以技术创新为核心，自主研发为先导，在工业机器人系统集成领域有着多年的经验积累和技术沉淀，具备了完整的汽车智能化柔性焊接生产线设计、制造能力，在机器人应用技术、系统设计技术、离线仿真技术、整线模拟技术、远程调试和诊断技术等处于国内领先地位。晓奥享荣 2011 年至 2015 年新增订单复合增长率为 34%，2015 年全年的新增订单量已达到 4.6 亿元（含税）水平。晓奥享荣的客户主要为国内知名汽车整车制造厂商，如一汽轿车、长城汽车、比亚迪、力帆汽车、吉利汽车等。截至 2015 年 8 月末，晓奥享荣尚未执行完订单金额（不含增值税）约为 5.52 亿元。【上述内容的具体分析详见反馈回复五】

综上，晓奥享荣所处行业处于持续发展过程中，市场规模稳步增长；晓奥享荣掌握了机器人工程应用的核心技术，在行业内具有较强的竞争优势，为营业收入的持续增长和盈利能力保持稳定提供了坚实的支撑。预测期，晓奥享荣未来年度每年新增订单量保持 2015 年水平不变，毛利率根据 2013 年至 2015 年 1-6 月期间的平均毛利率向下取整后进行估算具有合理性。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 交易标的评估及定价情况/二、晓奥享荣的评估及定价情况”中就上述内容进行了补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据晓奥享荣 2015 年 1-11 月已实现业绩情况，

晓奥享荣 2015 年经营业绩具备可实现性；对于未来年度营业收入的预测主要基于目前在手订单的数量及未来每年新增订单量进行预测，未来年度新增订单量的预测和毛利率的预测是结合行业发展情况、竞争状况、技术更新和替代风险、历史业绩、定价优势、客户集中度、合同签订及执行情况等因素综合考虑的，故晓奥享荣 2016 年及以后年度营业收入及毛利率的预测具备合理性。

经核查，评估师认为：根据晓奥享荣 2015 年 1-11 月已实现业绩情况，晓奥享荣 2015 年经营业绩具备可实现性；对于未来年度营业收入的预测主要基于目前在手订单的数量及未来每年新增订单量进行预测，未来年度新增订单量的预测和毛利率的预测是结合行业发展情况、竞争状况、技术更新和替代风险、历史业绩、定价优势、客户集中度、合同签订及执行情况等因素综合考虑的，故晓奥享荣 2016 年及以后年度营业收入及毛利率的预测具备合理性。

问题八：请你公司结合可比上市公司选取情况、自身经营状况等，补充披露会通科技和晓奥享荣收益法评估折现率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、会通科技收益法评估折现率的合理性分析

（一）会通科技可比上市公司选取情况

1、选取标准

本次评估的会通科技长期从事伺服驱动系统渠道销售及服务，且在基准日前两年连续盈利。因此在本次评估中，评估机构根据会通科技销售的产品类别、业务模式角度出发，采用以下基本标准作为筛选可比上市公司的选取标准：

（1）可比上市公司所从事的行业或其主营业务为工业自动化产品分销业务相关行业（评估机构查询取得“工控自动化”、“贸易公司与工业品经销商”两个相近行业分类），并且主营该行业历史不少于 2 年。

（2）可比上市公司近两年为盈利公司（非 ST 上市公司）；

(3) 可比上市公司只发行人民币 A 股（非 B 股上市公司）；

2、选取结果

上市公司分类中无“伺服驱动系统产品分销业务”分类。评估师扩大行业分类搜索范围，伺服驱动系统属于工业自动化控制产品，从销售产品上看，会通科技销售的产品属于“工控自动化”分类。上市公司类别可选取申银万国行业分类“工控自动化”分类。从业务模式来看，会通科技为工业产品流通领域的渠道代理商，上市公司类别可选取 WIND 行业分类中“贸易公司与工业品经销商”分类。

(1) “工控自动化”分类中共 12 家上市公司，详见下表：

序号	证券代码	证券简称	主营产品类型	不选取原因
1	603015.SH	弘讯科技	塑机控制系统、伺服节能系统、嵌入式软件、塑机网络管理系统	上市时间不足 2 年
2	603025.SH	大豪科技	电脑刺绣机控制系统、电脑刺绣机特种绣控制模块、刺绣机电控系统专用伺服系统、特种工业缝纫机电控系统、针织横机电控系统、制版系统产品	上市时间不足 2 年
3	002123.SZ	荣信股份	节能大功率电力电子设备	电力设备相关，主营业务差异过大
4	002169.SZ	智光电气	电力相关设备、综合节能服务	电力设备相关，主营业务差异过大
5	002184.SZ	海得控制	系统集成、工业电气产品分销	可选取
6	002334.SZ	英威腾	电气传动，工业自动化，新能源	可选取
7	002527.SZ	新时达	电梯控制类产品、节能与工业传动类产品、机器人与运动控制类产品	可选取
8	300040.SZ	九洲电气	电力电子设备	电力设备相关，主营业务差异过大
9	300048.SZ	合康变频	高压变频器、中低压变频器	可选取
10	300124.SZ	汇川技术	工业自动化、新能源	可选取
11	300141.SZ	和顺电气	电力综合成套设备	电力设备相关，主营业务差异过大
12	300208.SZ	恒顺众昇	电能质量优化、余热余压利用、采掘服务、煤炭产销、机械成套装备	电力设备相关，主营业务差异过大

弘讯科技、大豪科技二家公司上市时间不足 2 年，不符合选取标准；恒顺众昇、和顺电气、九洲电气、智光电气、荣信股份主营业务与电力设备相关，与工业自动化控制产品差异过大，予以剔除。

(2) “贸易公司与工业品经销商”分类中共 32 家上市公司，详见下表：

序号	证券代码	证券简称	主营产品类型	不选取原因
1	000151.SZ	中成股份	进出口贸易	主营业务差异过大

2	000408.SZ	金谷源	进出口贸易、其他农产品、物业出租和管理	主营业务差异过大
3	000626.SZ	如意集团	机电产品经销、塑料制品经销、血液制品	主营业务差异过大
4	000632.SZ	三木集团	大型购物中心、纺织品经销、进出口贸易、商业地产、住宅楼盘	主营业务差异过大
5	000638.SZ	万方发展	型钢类、住宅楼盘	主营业务差异过大
6	000652.SZ	泰达股份	国内贸易、环保机械、火电、民用建筑、内衣、桥梁收费、住宅建筑	主营业务差异过大
7	000892.SZ	*ST 星美	电信增值服务、互联网服务、视频点播系统、系统集成服务	ST 上市公司不选取
8	000906.SZ	物产中拓	国内贸易、火电、酒店、汽车零售店	主营业务差异过大
9	002091.SZ	江苏国泰	进出口贸易	主营业务差异过大
10	002441.SZ	众业达	低压电器类	可选项
11	600051.SH	宁波联合	火电、进出口贸易、连锁药店、旅游景点、药品经销、住宅楼盘	主营业务差异过大
12	600058.SH	五矿发展	钢板类、合金、黑色金属矿产、进出口贸易、酒店、煤制品、有色金属矿产	主营业务差异过大
13	600113.SH	浙江东日	灯具市场、商业地产、学校、住宅楼盘	主营业务差异过大
14	600120.SH	浙江东方	服饰经销、住宅楼盘	主营业务差异过大
15	600149.SH	廊坊发展	电信增值服务	主营业务差异过大
16	600153.SH	建发股份	国内贸易、进出口贸易、开发区园区、住宅建筑	主营业务差异过大
17	600175.SH	美都能源	酒店、商业地产、住宅楼盘	主营业务差异过大
18	600247.SH	*ST 成城	进出口贸易、商业地产	ST 上市公司不选取
19	600313.SH	农发种业	国内贸易	主营业务差异过大
20	600382.SH	广东明珠	白酒、发电机及附属设备、风泵机械、黑色金属矿产、植物类中药制剂、住宅建筑	主营业务差异过大
21	600575.SH	皖江物流	集装箱码头、散货码头	主营业务差异过大
22	600603.SH	大洲兴业	住宅楼盘	主营业务差异过大
23	600605.SH	汇通能源	包装机械、风电、食品机械、塑胶机械、物业出租和管理、制药机械	主营业务差异过大
24	600647.SH	同达创业	国内贸易、连锁餐饮、住宅楼盘	主营业务差异过大
25	600648.SH	外高桥	进出口贸易、酒店、开发区园区、其他物流、原料药、住宅楼盘	主营业务差异过大
26	600656.SH	*ST 博元	高分子聚合物、有机化工原料	ST 公司不选取
27	600730.SH	中国高科	CTI 语音软件、半导体材料、电子元器件、集成电路、进出口贸易、开发区园区、酶类及其它生化制剂、其他物流、商业地产、五官科用制剂、住宅建筑、住宅楼盘	主营业务差异过大
28	600755.SH	厦门国贸	集装箱航运、集装箱码头、进出口贸易、经纪业务、汽车零售店、散货航运、住宅建筑	主营业务差异过大
29	600787.SH	中储股份	国内贸易、海运代理、其他物流	主营业务差异过大

30	600822.SH	上海物贸	国内贸易、进出口贸易、酒店、木地板、汽车零售店	主营业务差异过大
31	600826.SH	兰生股份	进出口贸易、抗肿瘤制剂	主营业务差异过大
32	600892.SH	宝诚股份	市政供水、输电设备	主营业务差异过大

从上表可知，除众业达外，其余 31 家上市公司主营业务与会通科技差异过大。

综合上述二种途径选择可比上市公司，评估师最终选择了六家可比上市公司：汇川技术、合康变频、新时达、英威腾、海得控制、众业达。

3、会通科技可比上市公司的基本情况

(1) 汇川技术（300124）

根据其官网介绍：深圳市汇川技术股份有限公司专注于工业自动化控制产品的研发、生产和销售，是专门从事工业自动化控制产品的研发、生产和销售的高新技术企业。主要产品有低压变频器、高压变频器、一体化及专机、伺服系统、PLC、HMI、永磁同步电机、电动汽车电机控制器等；主要服务于装备制造业、节能环保、新能源三大领域，产品广泛应用于电梯、起重、机床、金属制品、电线电缆、塑胶、印刷包装、纺织化纤、建材、冶金、煤矿、市政、汽车等行业。公司在低压变频器市场的占有率在国内品牌厂商中名列前茅，其中一体化及专机产品在多个细分行业处于业内首创或领先地位。公司是国家高新技术企业，掌握了高性能矢量变频技术、PLC 技术、伺服技术和永磁同步电机等核心平台技术。

(2) 合康变频（300048）

根据其官网介绍：合康变频成立于 2003 年，2010 年在深交所上市，是专业从事研发、生产、销售高、中、低压及防爆变频器的高科技上市公司。下设 2 家全资子公司，6 家控股子公司，1 家参股子公司，一个重点实验室和一个技术中心。拥有遍布全国的办事处和完善的售后服务网络，产品销往全球六大洲 20 多个国家和海外地区。

合康变频致力于成为世界一流的工业自动化控制产品及整体解决方案供应商。公司在积极拓展变频器应用领域的同时，利用统一规划的技术平台，以北京、武汉、深圳、浙江四个研发中心为依托，向工控领域和新能源领域延伸。目前产品架构涵盖高、中、低压及防爆变频器、伺服控制系统、伺服电机、驱动器、电抗器、叠层母排等产品；致力于为工业用户提供从电机调速、工艺控制、节能降

耗、设备升级乃至智能工厂的一站式解决方案。

(3) 新时达 (002527)

根据其官网介绍：新时达-电气传动及运动控制专家，业务涉及电梯控制、工业传动、机器人、运动控制、物联网、新能源等领域。产品主要包括高/中/低压各种变频器、一体化驱动控制器，伺服驱动器、工业机器人，电梯控制与驱动系统、电梯配件及专业线缆，电梯星辰物联网等；广泛应用于电梯、港机、起重、橡塑、煤矿、冶金、水泥、发电、机床、包装、市政等行业。

(4) 英威腾 (002334)

根据其官网介绍：英威腾，成立于 2002 年，致力于成为全球领先、受人尊敬的工业自动化和能源电力领域的产品与服务提供者。英威腾是国家火炬计划重点高新技术企业，目前拥有 12 家控股子公司，依托于电力电子、电气传动、自动控制、信息技术等关键技术的掌握，主要产品涵括高、中、低压变频器、电梯智能整体机、伺服系统、PLC、HMI、电机和电主轴、SVG、UPS、光伏逆变器等。英威腾现有员工 2000 多人，大型生产基地 4 个，营销网络遍布国内及海外 60 多个国家和地区。英威腾以“竭尽全力提供物超所值的产品和服务，让客户更有竞争力”为使命，积极探索客户需求。分驻于全国的九大研发中心，在工业自动化和能源电力领域内多项技术处于国内乃至国际一流水准，并且拥有各类专利 660 多件，使得英威腾能够向用户提供最为合适的产品和解决方案以满足他们在高效、节能、环保和总体成本控制方面的要求。高质量的产品、不断革新的技术和优质的服务，让英威腾的信誉日益深入人心。

(5) 海得控制 (002184)

根据其官网介绍：上海海得控制系统股份有限公司是国内工业信息化和自动化领域领先的并拥有自主核心技术的产品制造商和系统集成服务商；是上海市高新技术、“科技小巨人”、民营科技百强企业。海得控制被评为中国电气工业百强、自控及仪表行业 20 强企业；荣获“中国电气工业创新力 10 强”、“中国电气工业成长力 10 强”等称号；公司技术中心被市政府认定为“上海市企业技术中心”；“HITE”“海得”商标荣获上海市著名商标称号。

(6) 众业达 (002441)

根据其官网介绍：众业达电气股份有限公司公司是工业电气产品的专业分销商，主营业务为通过自有的销售网络分销签约供应商的工业电气元器件产品，以及进行系统集成产品和成套制造产品的生产和销售。公司多年来坚持多品种、多品牌、差异化的发展战略，产品覆盖面较大，产品涉及低压和中压输配电产品及工业自动化产品；业务环节覆盖分销、物流仓储、专业技术服务、系统集成和成套制造等各个环节。

（二）会通科技自身经营状况分析

1、会通科技业务情况

会通科技是国内知名的专业从事伺服驱动系统渠道销售及服务的企业，其主营业务为通过自有销售网络代理销售原厂制造商的伺服驱动系统及其他运动控制类设备，主要合作的上游厂商有日本松下（Panasonic）、英国翠欧（TRIO）、日本纳博特斯克（Nabtesco）、日本新宝（SHIMPO）、台湾精锐科技（APEX）、德国纽卡特（NEUGART）等品牌，产品广泛应用于消费电子装备、包装、印刷、轻工机械、金属加工等自动化设备以及工业机器人、自动化生产线等领域，是制造业实现“工厂自动化、智能化”的重要运动控制类部件。会通科技经营模式为渠道销售，为客户提供符合要求的伺服驱动系统产品，客户主要为终端用户及部分二级经销商。会通科技采用订单销售模式，盈利来自于经销业务的产品销售溢价。截至 2015 年 11 月 30 日，会通科技未经审计的扣非后净利润为 7,335.25 万元，已达到 2015 年预测净利润 7,423.91 万元的 99%，会通科技的业务风险较小。

2、会通科技财务风险

会通科技账面借款 13,198.15 万元，均为股东的关联借款，相对于外部借款财务风险较小。

3、会通科技经营与管理风险

会通科技为伺服驱动系统渠道代理商，在产业链中渠道代理商对于供应商（如松下机电）具有较强的依赖性，故会通科技存在一定的经营风险。

（三）会通科技收益法评估折现率计算过程

本次收益法评估采用现金流量折现法。现金流量折现法通常包括企业自由现

金流折现模型和股权自由现金流折现模型。依据《资产评估准则——企业价值》第二十六条、三十二条等相关规定，评估时注册资产评估师应当根据被评估企业的具体情况选择恰当的预期收益口径，并确信折现率与预期收益的口径保持一致。即一般企业自由现金流量对应的折现率为加权平均资本成本（WACC），股权自由现金流量对应的折现率为权益资本成本（CAPM）。

折现率采用加权资本成本的确定（WACC）。

WACC（Weighted Average Cost of Capital）代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

$$WACC = K_e \frac{E}{D+E} + K_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：

WACC：加权平均总资本回报率；

E：股权价值；

K_e：股权期望回报率；

D：付息债权价值；

K_d：债权期望回报率；

T：企业所得税率；

1、股权资本成本（股权期望回报率）的确定

股权资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取：

$$\text{公式： } K_e = R_f + ERP \times \beta + R_c$$

式中：

K_e：股权资本成本

R_f：目前的无风险收益率

ERP：市场风险溢价

β : 公司风险系数

R_c : 公司特定的风险调整系数

2、可比上市公司的情况

上文中已做相应分析。

3、无风险利率 R_f

取沪深两市自评估基准日至国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债的平均到期收益率，列表如下：

证券代码	证券名称	发行总额 (亿元)	发行期限 (年)	到期收益率 (%)	剩余期限 (年)
010609.SH	06 国债 (9)	310.90	20	3.6988	11.00
010706.SH	07 国债 06	300.00	30	4.2686	21.90
010713.SH	07 国债 13	280.00	20	4.5196	12.14
019003.SH	10 国债 03	240.00	30	4.0783	24.69
019009.SH	10 国债 09	280.00	20	4.0671	14.80
019014.SH	10 国债 14	280.00	50	4.0291	44.93
019018.SH	10 国债 18	280.00	30	4.0292	24.99
019023.SH	10 国债 23	280.00	30	3.9886	25.10
019026.SH	10 国债 26	280.00	30	3.9598	25.15
019029.SH	10 国债 29	280.00	20	3.8520	15.19
019037.SH	10 国债 37	280.00	50	4.3989	45.42
019040.SH	10 国债 40	280.00	30	4.2291	25.46
019105.SH	11 国债 05	280.00	30	4.3097	25.67
019110.SH	11 国债 10	300.00	20	4.1484	15.84
019112.SH	11 国债 12	300.00	50	4.4790	45.94
019116.SH	11 国债 16	300.00	30	4.1652	26.00
019123.SH	11 国债 23	280.00	50	4.3289	46.40
019206.SH	12 国债 06	280.00	20	4.0285	16.83
019208.SH	12 国债 08	280.00	50	4.2490	46.91
019212.SH	12 国债 12	280.00	30	4.8012	27.01
019213.SH	12 国债 13	280.00	30	4.1200	27.11
019218.SH	12 国债 18	280.00	20	3.7408	17.26
019220.SH	12 国债 20	260.00	50	4.3490	47.41
019309.SH	13 国债 09	260.00	20	3.9886	17.82
019310.SH	13 国债 10	200.00	50	4.2391	47.92
019316.SH	13 国债 16	260.00	20	4.3198	18.13

019319.SH	13 国债 19	260.00	30	3.9594	28.23
019324.SH	13 国债 24	200.00	50	5.3085	48.42
019325.SH	13 国债 25	240.00	30	4.9175	28.46
019409.SH	14 国债 09	260.00	20	4.7682	18.84
019410.SH	14 国债 10	260.00	50	4.6689	48.94
019416.SH	14 国债 16	260.00	30	4.7600	29.09
019417.SH	14 国债 17	260.00	20	4.6298	19.13
019425.SH	14 国债 25	260.00	30	4.2989	29.35
019427.SH	14 国债 27	260.00	50	4.2193	49.44
019508.SH	15 国债 08	260.00	20	3.9510	19.84
019510.SH	15 国债 10	260.00	50	3.9929	49.94
019806.SH	08 国债 06	280.00	30	4.4984	22.87
019813.SH	08 国债 13	240.00	20	4.9397	13.13
019820.SH	08 国债 20	240.00	30	3.9089	23.33
019902.SH	09 国债 02	220.00	20	3.8597	13.65
019905.SH	09 国债 05	220.00	30	4.0188	23.79
019920.SH	09 国债 20	260.00	20	3.9996	14.17
019925.SH	09 国债 25	240.00	30	4.5192	24.31
019930.SH	09 国债 30	200.00	50	4.2991	44.45
100609.SZ	国债 0609	310.90	20	3.6988	11.00
100706.SZ	国债 0706	300.00	30	4.2686	21.90
100713.SZ	国债 0713	280.00	20	4.5196	12.14
100806.SZ	国债 0806	280.00	30	4.4984	22.87
100813.SZ	国债 0813	240.00	20	4.9397	13.13
100820.SZ	国债 0820	240.00	30	3.9089	23.33
100902.SZ	国债 0902	220.00	20	3.8597	13.65
100905.SZ	国债 0905	220.00	30	4.0188	23.79
100920.SZ	国债 0920	260.00	20	3.9996	14.17
100925.SZ	国债 0925	240.00	30	4.1787	24.31
100930.SZ	国债 0930	200.00	50	4.2991	44.45
101003.SZ	国债 1003	240.00	30	4.0783	24.69
101009.SZ	国债 1009	280.00	20	3.9584	14.80
101014.SZ	国债 1014	280.00	50	4.0291	44.93
101018.SZ	国债 1018	280.00	30	4.0292	24.99
101023.SZ	国债 1023	280.00	30	3.9600	25.10
101026.SZ	国债 1026	280.00	30	3.9598	25.15
101029.SZ	国债 1029	280.00	20	3.8178	15.19
101037.SZ	国债 1037	280.00	50	4.3989	45.42
101040.SZ	国债 1040	280.00	30	4.2291	25.46

101105.SZ	国债 1105	280.00	30	4.3097	25.67
101110.SZ	国债 1110	300.00	20	4.1484	15.84
101112.SZ	国债 1112	300.00	50	4.4790	45.94
101116.SZ	国债 1116	300.00	30	4.4991	26.00
101123.SZ	国债 1123	280.00	50	4.3289	46.40
101206.SZ	国债 1206	280.00	20	4.0285	16.83
101208.SZ	国债 1208	280.00	50	4.2490	46.91
101212.SZ	国债 1212	280.00	30	4.0693	27.01
101213.SZ	国债 1213	280.00	30	4.1200	27.11
101218.SZ	国债 1218	280.00	20	4.0980	17.26
101220.SZ	国债 1220	260.00	50	4.3490	47.41
101309.SZ	国债 1309	260.00	20	3.9886	17.82
101310.SZ	国债 1310	200.00	50	4.2391	47.92
101316.SZ	国债 1316	260.00	20	4.3198	18.13
101319.SZ	国债 1319	260.00	30	4.7580	28.23
101324.SZ	国债 1324	200.00	50	5.3085	48.42
101325.SZ	国债 1325	240.00	30	5.0488	28.46
101409.SZ	国债 1409	260.00	20	4.7682	18.84
101410.SZ	国债 1410	260.00	50	4.6689	48.94
101416.SZ	国债 1416	260.00	30	4.7600	29.09
101417.SZ	国债 1417	260.00	20	4.6298	19.13
101425.SZ	国债 1425	260.00	30	3.1980	29.35
101427.SZ	国债 1427	260.00	50	4.2391	49.44
101508.SZ	国债 1508	260.00	20	4.0887	19.84
101510.SZ	国债 1510	260.00	50	3.9892	49.94
平均值				4.2582	

故本次无风险收益率取 4.2582%。

4、市场风险溢价 ERP

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师的研究课题。例如：在美国，IbbotsonAssociates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资到大公司平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率约 5.8%。如果以几何平均计算，这个差异被认为是股权投资风险收益率 ERP。

参照美国相关部门估算 ERP 的思路，评估师按如下方式计算中国股市风险收益率 ERP：

确定衡量股市的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，但是评估选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500（S&P500）指数的经验，评估师在估算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数。

计算年期的选择：评估师估算的时间区间为 2005 年 1 月 1 日到 2014 年 12 月 31 日。

指数成分股的确定：沪深 300 的成分股每年均发生变化，因此评估师在估算时采用每年年底时沪深 300 的成分股。

数据的采集：本次 ERP 测算评估师借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的各成分股每年年末的交易收盘价。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此评估师选用的年末收盘价是 Wind 数据从 2005 年 1 月 1 日到 2014 年 12 月 31 日的复权交易年收盘价格，上述价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \quad (i=1,2,3,\dots,9)$$

式中：

R_i 为第 i 年收益率

P_i 为第 i 年年末交易收盘价（复权）

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 A_n ，则：

$$A_n = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

式中：

A_n 为第 1 年（即 2004 年）到第 n 年收益率的算术平均值， $n=1,2,3,\dots,9$

几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为 C_i ，则：

$$C_i = (i-1) \sqrt[i]{\frac{P_i}{P_1}} - 1 (i=2,3,\dots,n)$$

式中：

P_i 为第 i 年年末交易收盘价（后复权）

无风险收益率 R_{fi} 的估算：为了估算每年的 ERP，需要估算计算期每年的无风险收益率 R_{fi} ，本次测算我们采用国债的到期收益率（YieldtoMaturateRate）作为无风险收益率。国债的选择标准是每年年末距国债到期日剩余年限超过 5 年的国债，最后以选定的国债到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率 R_{fi} 。

估算结论：

每年 ERP 的估算分别采用如下方式：

算术平均值法：

$$ERP_i = A_i - R_{fi} \quad (i=1,2,\dots,9)$$

几何平均值法：

$$ERP_i = C_i - R_{fi} \quad (i=1,2,\dots,9)$$

通过估算 2005 年到 2014 年每年的市场风险超额收益率 ERP_i ，结果如下：

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，因此评估师认为采用几何平均值计算的 C_n ，并进而估算的 $ERP=7.26\%$ 作为目前国内超额收益率。

5、公司风险系数 β_L

根据可比上市公司剔除财务杠杆的 β_U 的平均值求取会通科技剔除财务杠杆的 β_U ，其后根据各可比上市公司评估基准日的资本结构 D/E 计算得出会通科技的 β_L 。

计算公式如下：

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$$

公式中：

β_L ：有财务杠杆的 Beta；

D/E：公司基准日的债务与股权比率；

β_U : 无财务杠杆的 Beta;

T: 所得税率;

其中公司基准日的 D/E 按以下公式计算:

D=长、短期借款及长、短期债券

E=股东全部权益价值

计算过程如下:

样本上市公司		评估基准日 2015-6-30, 可比公司取 2015-6-30 数值				D/	E/	有息负债 D/	剔除财务杠杆的 β_U
		有息负债 D/ (万元)	股本 (万股)	市价 (元/股)	市值 E (万元)	(D+E)	(D+E)	所有者权益 E	
002184	海得控制	48,513.29	22,000.00	45.92	1,010,240	4.58%	95.42%	4.80%	0.5652
002334	英威腾	—	71,532.66	12.46	891,874	0.00%	100.00%	0.00%	0.9105
002527	新时达	14,000.00	58,977.06	30.92	1,823,571	0.76%	99.24%	0.77%	0.3267
300048	合康变频	6,638.00	33,814.48	21.29	719,910	0.91%	99.09%	0.92%	0.2340
300124	汇川技术	—	79,450.25	48.00	3,791,820	0.00%	100.00%	0.00%	0.5623
002441	众业达	63,000.00	46,400.00	25.65	1,190,610	5.03%	94.97%	5.29%	0.4472
平均值						1.88%	98.12%	1.96%	0.5077

$$\begin{aligned} \beta_L &= (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U \\ &= (1 + (1 - 25\%) \times 1.96\%) \times 0.5077 \\ &= 0.5152 \end{aligned}$$

6、风险调整系数 R_c

由于测算风险系数时选取的为上市公司,相应的证券或资本在资本市场上可流通,而纳入本次评估范围的资产为非上市资产,与同类上市公司比,该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。

判断被评估企业是否存在额外的经营与管理风险、财务风险。会通科技账面借款 13,198.15 万元,均为股东的委托借款,相对于外部借款财务风险较小,风险值确定为 1%;会通科技为伺服系统行业渠道代理商,对于供应商具有较强的依赖性,故经营与管理风险为较高,风险值确定为 2%。

$$\text{企业个别风险 } R_c = \text{财务风险} + \text{经营与管理风险} = 1\% + 2\% = 3\%$$

7、股权资本成本 K_e

根据上述确定的参数,则股权资本成本计算如下:

$$\begin{aligned}
K_e &= R_f + ERP \times \beta_L + R_c \\
&= 4.2582\% + 7.26\% \times 0.5152 + 3\% \\
&= 11\%
\end{aligned}$$

8、加权平均资本成本（WACC）的确定

$$\text{公式： } WACC = K_e \times [E / (E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D / (E + D)]$$

式中：

E：股权的市场价值；

D：债务的市场价值。

K_e ：股权资本成本

K_d ：债务资本成本

T：被评估企业的所得税率

根据上述计算得出的可比上市公司评估基准日资本结构，债务资本成本 K_d 按一年期贷款利率 4.85%，则：

$$\begin{aligned}
WACC &= K_e \times [E / (E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D / (E + D)] \\
&= 10.86\% \text{（取整为 } 11\% \text{）}
\end{aligned}$$

经计算，折现率为 11%。

（四）结论

从上述折现率计算过程可以看出，本次收益法评估时折现率各项参数选取均较为合理。其中，在计算会通科技 β 系数时，鉴于国内伺服驱动系统分销行业上市公司较少，故以工控自动化行业为主选取了“工控自动化”及“贸易公司与工业品经销商”行业内的 6 家上市公司数据进行比较分析。同时风险调整系统 R_c 选取时，充分考虑会通科技作为伺服驱动系统渠道代理商与上述 6 家可比上市公司的业务差别以及特有风险。

另外，2015 年行业内可比并购案例中收益法评估选取的折现率情况如下所示：

上市公司名称	标的资产	标的资产所属行业	评估方法	CAPM	WACC
深信泰丰	神码控股旗下分销资产	IT 产品分销	均采用收益法和资产基础法,并最终取收益法评估结果	10%	9.25%
深圳华强	湘梅电子	电子元器件分销		13.60%	12%

会通科技折现率数值为 11%，介于 9.25% 与 12% 之间，处在合理范围内。

综上所述，本次收益法评估选取的折现率是合理的。

二、晓奥享荣收益法评估折现率的合理性分析

（一）晓奥享荣可比上市公司选取过程

1、选取标准

本次评估的晓奥享荣长期从事汽车高端装备机器人系统集成制造，且在基准日前两年连续盈利，因此在本次评估中，评估师根据标的公司上述特点，采用以下基本标准作为筛选可比上市公司的选择标准：

（1）可比上市公司所从事的行业或其主营业务为工业机器人系统集成相关行业，并且主营该行业历史不少于 2 年。

（2）可比上市公司近两年经营为盈利公司（非 ST 上市公司）；

（3）可比上市公司只发行人民币 A 股（非 B 股上市公司）。

2、选取结果

从销售产品来看，晓奥享荣销售的产品属于工业机器人系统集成产品，评估师通过 WIND 查询取得“机器人”板块共有 86 家上市公司相关信息，详见下表：

序号	证券代码	证券名称	主营产品类型	不选取原因
1	600288	大恒科技	信息技术及办公自动化、光机电一体化产品、电视数字网络编辑及播放系统、半导体元器件	主营业务差异过大
2	600346	大橡塑	橡胶机械、塑料机械、备配件	主营业务差异过大
3	600503	华丽家族	房产、建筑装修、绿化	主营业务差异过大
4	600522	中天科技	电信产品、电力产品	主营业务差异过大
5	600560	金自天正	自动化系统集成工程	可选取
6	600699	均胜电子	汽车零部件	主营业务差异过大

7	600701	工大高新	商业及信息服务、制造	主营业务差异过大
8	600775	南京熊猫	电子装备、消费电子、电子制造服务	主营业务差异过大
9	600835	上海机电	机电一体化设备	主营业务差异过大
10	600843	上工申贝	缝制设备、出口贸易、影像材料、办公机械	主营业务差异过大
11	600894	广日股份	电梯制造、工程安装、服务	主营业务差异过大
12	601608	中信重工	大型成套技术设备、大型铸锻件、配套服务和整体解决方案	主营业务差异过大
13	603901	永创智能	包装设备、包装材料	上市时间不足 2 年
14	000063	中兴通讯	通信设备类制造	主营业务差异过大
15	000333	美的集团	家用电器	上市时间不足 2 年
16	000410	沈阳机床	数控机床、普通车床、普通镗床、普通钻床、备件	主营业务差异过大
17	000821	京山轻机	纸板包装机械、铸造、汽车玻璃	主营业务差异过大
18	000837	秦川机床	机床、零部件、工具、仪器仪表、贸易	主营业务差异过大
19	000913	钱江摩托	制造业、房地产开发	主营业务差异过大
20	000922	佳电股份	继电保护与电力自动化设备制造	主营业务差异过大
21	000938	紫光股份	信息技术	主营业务差异过大
22	000961	中南建设	房地产、建筑施工、物业酒店	主营业务差异过大
23	002008	大族激光	激光加工设备、PCB 设备、LED 设备	主营业务差异过大
24	002009	天奇股份	物流自动化装备系统、风电零部件	主营业务差异过大
25	002011	盾安环境	通用设备制造、节能	主营业务差异过大
26	002026	山东威达	机械及配件	主营业务差异过大
27	002031	巨轮智能	轮胎模具、液压式硫化机、机器人、模具软件	主营业务差异过大
28	002063	远光软件	软件系统	主营业务差异过大
29	002067	景兴纸业	箱板纸、纸板、纸箱	主营业务差异过大
30	002073	软控股份	软件产品、机械设备、相关硬件的配套	主营业务差异过大
31	002116	中国海诚	承包、设计、监理、咨询	主营业务差异过大
32	002120	新海股份	医疗器械、制造业	主营业务差异过大
33	002147	方圆支承	回转支承、液压油缸、专用设备、涡轮增压器、环形锻造件	主营业务差异过大
34	002184	海得控制	系统集成、工业电气产品分销	可选项
35	002209	达意隆	液体包装机械设备	主营业务差异过大
36	002230	科大讯飞	语音支撑软件、行业应用产品/系统、电信语音增值产品、IFLYTEK--C3、语音数码产品(语音评测与教学)、音视频监控、通信数据分析应用、信息工程与运维服务、教育教学	主营业务差异过大
37	002248	华东数控	数控机床产品、普通机床产品、机床配件产品、光伏逆变器产品	主营业务差异过大
38	002270	法因数控	金属机械及相关成套设备	主营业务差异过大

39	002337	赛象科技	工程设备、生产线设备	主营业务差异过大
40	002347	泰尔重工	传动机械	主营业务差异过大
41	002367	康力电梯	电梯、扶梯及其零部件	主营业务差异过大
42	002380	科远股份	输配电及控制设备	主营业务差异过大
43	002441	众业达	工业电气元器件产品、系统集成产品、成套制造产品	主营业务差异过大
44	002444	巨星科技	五金工具	主营业务差异过大
45	002472	三环传动	传动用齿轮、齿轮部件、钢材销售	主营业务差异过大
46	002497	雅化集团	民用爆炸物品、锂、工程爆破物品、运输产品	主营业务差异过大
47	002520	日发精机	机械产品	主营业务差异过大
48	002527	新时达	电梯控制类产品、节能与工业传动类产品、机器人与运动控制类产品	主营业务差异过大
49	002535	林州重机	矿山机械行业、生铁及铁精粉、矿建工程服务	主营业务差异过大
50	002559	亚威股份	通用机械	主营业务差异过大
51	002577	雷柏科技	计算机外设装备、游戏、机器人系统	主营业务差异过大
52	002611	东方精工	工业设备	主营业务差异过大
53	002660	茂硕电源	电子设备	主营业务差异过大
54	002689	博林特	电梯、扶梯、配件、安装及维保费、钢结构	主营业务差异过大
55	002698	博实股份	粉粒料全自动包装码垛成套设备,合成橡胶后处理成套设备	主营业务差异过大
56	300023	宝德股份	石油钻采电控系统、环保工程设计与施工	主营业务差异过大
57	300024	机器人	机器人与自动化装备	可选项
58	300044	赛为智能	智能化系统	主营业务差异过大
59	300048	合康变频	高压变频器、中低压变频器	主营业务差异过大
60	300076	GQY 视讯	高科技视讯产品	主营业务差异过大
61	300097	智云股份	自动化装备	主营业务差异过大
62	300111	向日葵	太阳能电池、电池组件	主营业务差异过大
63	300115	长盈精密	电子元器件	主营业务差异过大
64	300124	汇川技术	工业自动化、新能源	可选项
65	300126	锐奇股份	电动工具	主营业务差异过大
66	300134	大富科技	射频产品	主营业务差异过大
67	300154	瑞凌股份	工业设备和配件	主营业务差异过大
68	300161	华中数控	数控机床、数控系统及散件、电机、红外产品、节能改造	主营业务差异过大
69	300173	智慧松德	机械制造	主营业务差异过大
70	300193	佳士科技	焊割设备	主营业务差异过大
71	300195	长荣股份	印后设备、烟标	主营业务差异过大
72	300201	海伦哲	电力系统、路灯市政、石化煤炭、通讯园林、交通运输、建筑业、部队公	主营业务差异过大

			安	
73	300222	科大智能	配用电自动化	主营业务差异过大
74	300276	三丰智能	智能物流系统工程	主营业务差异过大
75	300278	华昌达	汽车、工程机械	可选项
76	300280	南通锻压	锻压设备	主营业务差异过大
77	300281	金明精机	塑料机械	主营业务差异过大
78	300293	蓝英装备	智能装备、智慧城市	主营业务差异过大
79	300307	慈星股份	针织机械	主营业务差异过大
80	300338	开元仪器	仪器仪表、农业	主营业务差异过大
81	300358	楚天科技	水剂类制药装备	上市时间不足 2 年
82	300382	斯莱克	易拉盖高速生产设备、易拉盖高速生产设备系统改造、易拉盖生产设备零备件	上市时间不足 2 年
83	300400	劲拓股份	电子工业专用设备	上市时间不足 2 年
84	300403	地尔汉宇	通用排水泵、专用排水泵、冷凝泵、洗涤泵	上市时间不足 2 年
85	300415	伊之密	注塑机、压铸机、橡胶注射机	上市时间不足 2 年
86	300486	东杰智能	智能物流输送系统和智能物流仓储系统	上市时间不足 2 年

经筛选，评估师最终选择了五家可比上市公司：汇川技术、机器人、华昌达、金自天正、海得控制。

3、晓奥享荣可比上市公司的基本情况

(1) 汇川技术（300124）

根据其官网介绍：深圳市汇川技术股份有限公司专注于工业自动化控制产品的研发、生产和销售，是专门从事工业自动化控制产品的研发、生产和销售的高新技术企业。主要产品有低压变频器、高压变频器、一体化及专机、伺服系统、PLC、HMI、永磁同步电机、电动汽车电机控制器等；主要服务于装备制造业、节能环保、新能源三大领域，产品广泛应用于电梯、起重、机床、金属制品、电线电缆、塑胶、印刷包装、纺织化纤、建材、冶金、煤矿、市政、汽车等行业。公司在低压变频器市场的占有率在国内品牌厂商中名列前茅，其中一体化及专机产品在多个细分行业处于业内首创或领先地位。公司是国家高新技术企业，掌握了高性能矢量变频技术、PLC 技术、伺服技术和永磁同步电机等核心平台技术。

(2) 机器人（300024）

根据其官网介绍：沈阳新松机器人自动化股份有限公司隶属中国科学院，是一家以机器人独有技术为核心，致力于数字化智能高端装备制造的高科技上市企业。公司的机器人产品线涵盖工业机器人、洁净（真空）机器人、移动机器人、特种机器人及智能服务机器人五大系列，其中工业机器人产品填补多项国内空白，创造了中国机器人产业发展史上 88 项第一的突破；洁净（真空）机器人多次打破国外技术垄断与封锁，大量替代进口；移动机器人产品综合竞争优势在国际上处于领先水平，被美国通用等众多国际知名企业列为重点采购目标；特种机器人在国防重点领域得到批量应用。在高端智能装备方面已形成智能物流、自动化成套装备、洁净装备、激光技术装备、轨道交通、节能环保装备、能源装备、特种装备产业群组化发展。公司以近 300 亿的市值成为沈阳最大的企业，是国际上机器人产品线最全厂商之一，也是国内机器人产业的领导企业。

（3）华昌达（300278）

根据其官网介绍：湖北华昌达智能装备股份有限公司成立于 2003 年，是一家专业从事自动化智能装备研发、设计、制造的高新技术企业。目前拥有两家子公司——湖北大智装备技术有限公司（武汉）和湖北恒力达焊接装备有限公司（十堰）。占地面积 200 余亩，建筑面积 130000 余平米；现有职工人数 879 人，其中工程技术人员 283 人，大专以上学历职工 409 人。公司技术中心被认定为“省级企业技术中心”，“华昌达”系列产品连续多年被认定为“湖北省名牌产品”。公司连续多年获得“十堰市重合同守信誉企业”称号；公司通过 ISO9001-2008 质量体系认证；被国家权威机构评为“全国流水线十佳企业”，“华昌达”牌机械输送设备系列产品也被评为“全国输送机十佳品牌”；2011 年 10 月公司顺利通过“高新技术企业”复审，2013 年 8 月“华昌达”商标被评为“湖北省著名商标”，“华昌达”品牌已经成为行业内的名牌。

公司专业从事自动化智能装备的自主研发、设计、生产制造、现场安装调试、售后服务等，主要产品有总装、焊装、涂装、输送等成套自动化生产线，广泛应用于汽车制造、工程机械、物流仓储、家电电子等行业。公司先后成功地东风汽车公司、湖南长丰汽车公司、长城汽车公司、奇瑞汽车公司等十多家国内著名的汽车企业和工程机械制造企业设计并制造了具备先进技术和工艺的输送系统。产品遍及大江南北，在业内拥有良好的口碑。

(4) 金自天正 (600560)

根据其官网介绍：北京金自天正智能控制股份有限公司是由中国钢研科技集团有限公司冶金自动化研究设计院控股的大型工业自动化综合性高科技企业，是北京市科学技术委员会认定的骨干高新技术企业。公司成立于 1999 年 12 月，坐落在北京市中关村科技园丰台园区，2002 年 9 月在上海证券交易所上市（股票代码 600560），注册资本为 22,364.55 万元。

公司主要从事工业自动化领域系列产品的研发、生产、销售和承接自动化工程及技术服务等，可为用户提供系统、先进、定制化、高性能价格比的工业自动化全面解决方案。主要产品有：AriCon(开放式分布控制系统)、AriDrive（电气传动系列产品）、AriSemi（高压大功率晶闸管系列产品）、AriMeter（工业检测仪表系列产品）、AriMes(流程工业制造执行系统软件产品)和冶金流程成套控制系统等。产品广泛应用于冶金、矿山、化工、石油、机械、电力、能源、环保等多个行业，客户遍及全国 29 个省、市、自治区，并已出口至澳洲、东南亚、欧洲和非洲等。

公司承继了冶金自动化研究设计院在工业自动化领域 30 年的科研成果，拥有雄厚的技术力量和丰硕的业绩，承担了多项国家重点科技攻关和 863 项目，获得国家发明奖、科技进步奖、省部级奖等科研成果 300 多项，拥有发明专利授权 17 项、实用新型专利授权 23 项、软件著作权 83 项。具有承接大型、复杂自动化工程的综合能力，尤其在智能控制技术、冶金工艺流程自动化成套技术和应用软件、大功率交流变频调速技术、混合流程工业 CIMS 系统技术、现场总线工业以太网技术、大型自动化工程规范和开发平台、高压大功率晶闸管制造及应用技术、激光检测和节能仪表技术等领域均处于国内领先水平。依靠技术创新，公司已提供了从原料到轧钢的全套冶金生产主流程的自动化成套技术服务，可以提供炼铁、炼钢、轧钢、企业信息等自动化和信息化的全面解决方案、自动化系统。

(5) 海得控制 (002184)

根据其官网介绍：上海海得控制系统股份有限公司是国内工业信息化和自动化领域领先的并拥有自主核心技术的产品制造商和系统集成服务商；是上海市高新技术、“科技小巨人”、民营科技百强企业。海得控制被评为中国电气工业百强、自控及仪表行业 20 强企业；荣获“中国电气工业创新力 10 强”、“中国电气工业

成长力 10 强”等称号；公司技术中心被市政府认定为“上海市企业技术中心”；“HITE”、“海得”商标荣获上海市著名商标称号。

（二）晓奥享荣自身经营状况

1、晓奥享荣业务情况

晓奥享荣是专业从事汽车智能化柔性焊接生产线设计、研发、生产和销售的企业。通过多年发展，积累了丰富的汽车车身装备制造设计和系统集成的丰富经验，同时拥有数字化工厂和车身方案规划设计等综合经验与实力，已向包括一汽轿车、长城汽车、比亚迪、上汽集团、力帆股份、吉利汽车、广汽三菱、海斯坦普等众多知名汽车厂商以及零部件企业提供规模化柔性机器人生产线。晓奥享荣作为业内知名的机器人系统集成公司，通过多年的发展，积累了丰富的行业经验，在汽车焊接生产线方面有着核心竞争优势。

近年来，国内的汽车智能化柔性装备生产企业整体的技术水平得到了很大的提高，以晓奥享荣等为代表的内资企业在产品研发、人才培养、团队激励、经验积累，集成和创新能力提升等方面不断加强其核心竞争力培育，已逐步具备了在未来业务拓展上得以与跨国企业进行全面较量的内在实力，逐步形成自己的技术特色，并与国内外主要汽车生产企业建立起了长期合作关系，业务发展亦将呈现较快增长趋势。国内机器人工程应用产业的蓬勃发展，以及汽车智能化柔性装备行业的稳步增长，将为晓奥享荣完成业绩承诺奠定较为坚实的市场基础。截至 2015 年 11 月 30 日，晓奥享荣未审扣非后净利润为 1,708.70 万元，已达到 2015 年预测净利润 1,700 万元的 100.51%。

2、晓奥享荣财务风险

新时达于 2015 年 4 月受让晓奥享荣部分股权，并同时以现金方式对晓奥享荣增资 7,062.96 万元，晓奥享荣在获得新增资本金后，偿还了较多借款，截至评估基准日，账面尚存付息债务仅 1,000 万元，财务风险较小。

3、晓奥享荣经营与管理风险

晓奥享荣系项目导向型企业，项目实施周期较长，且以项目安装调试完毕并验收合格作为营业收入的一次性确认时点。由于晓奥享荣承接的项目订单金额呈

增长趋势，基于其采用的销售与采购结算模式，导致晓奥享荣在项目实施过程中收取的预收项目款尚不足以覆盖其需要支付的采购款项，报告期内晓奥享荣经营性现金流均为净流出。如果未来部分项目执行过程中出现销售回款不及时的情况，晓奥享荣将面临经营性现金流不足导致的经营风险。

（三）晓奥享荣收益法评估折现率计算过程

本次收益法评估采用的是现金流量折现法。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。依据《资产评估准则——企业价值》第二十六条、三十二条等相关规定，评估时注册资产评估师应当根据被评估企业的具体情况选择恰当的预期收益口径，并确信折现率与预期收益的口径保持一致。即一般企业自由现金流量对应的折现率为加权平均资本成本（WACC），股权自由现金流量对应的折现率为权益资本成本（CAPM）。

折现率采用加权资本成本的确定（WACC）。

WACC（Weighted Average Cost of Capital）代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

$$WACC = K_e \frac{E}{D+E} + K_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：

WACC：加权平均总资本回报率；

E：股权价值；

K_e ：股权期望回报率；

D：付息债权价值；

K_d ：债权期望回报率；

T：企业所得税率；

1、股权资本成本（股权期望回报率）的确定

股权资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取：

公式： $K_e = R_f + ERP \times \beta + R_c$

式中：

K_e ：股权资本成本

R_f ：目前的无风险收益率

ERP：市场风险溢价

β ：公司风险系数

R_c ：公司特定的风险调整系数

2、可比上市公司的情况

上文中已做相应分析。

3、无风险利率 R_f

取值过程同会通科技的取值方法，故本次无风险收益率取 4.2582%。

4、市场风险溢价 ERP

取值过程同会通科技的取值方法，故本次评估取 $ERP = 7.26\%$ 作为目前国内市场超额收益率。

5、公司风险系数 β_L

根据可比上市公司剔除财务杠杆的 β_U 的平均值求取会通科技剔除财务杠杆的 β_U ，其后根据各可比上市公司评估基准日的资本结构 D/E 计算得出会通科技的 β_L 。

计算公式如下：

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$$

公式中：

β_L ：有财务杠杆的 Beta；

D/E：公司基准日的债务与股权比率；

β_U : 无财务杠杆的 Beta;

T: 所得税率;

其中公司基准日的 D/E 按以下公式计算:

D=长、短期借款及长、短期债券

E=股东全部权益价值

计算过程如下:

样本上市公司		评估基准日 2015-6-30, 可比公司取 2015-6-30 数值				D/	E/	有息负债 D/	剔除财务杠杆的 β_U
		有息负债 D/ (万元)	股本 (万股)	市价 (元/股)	市值 E (万元)	(D+E)	(D+E)	所有者权益 E	
300024	机器人	90,393.20	65,485.20	77.26	5,059,386.55	1.76%	98.24%	1.79%	0.6664
300278	华昌达	46,706.43	54,504.34	23.43	1,277,036.71	3.53%	96.47%	3.66%	0.7360
300124	汇川技术	29,544.98	78,996.25	48.00	3,791,819.92	0.77%	99.23%	0.78%	0.6994
600560	金自天正	17,375.73	22,364.55	19.03	425,597.39	3.92%	96.08%	4.08%	0.4695
002184	海得控制	48,513.29	22,000.00	45.92	1,010,240.00	4.58%	95.42%	4.80%	0.5652
平均值						2.91%	97.09%	3.02%	0.6273

$$\begin{aligned} \beta_L &= (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U \\ &= (1 + (1 - 15\%) \times 3.02\%) \times 0.6273 \\ &= 0.6434 \end{aligned}$$

6、风险调整系数 R_c

由于测算风险系数时选取的为上市公司,相应的证券或资本在资本市场上可流通,而纳入本次评估范围的资产为非上市资产,与同类上市公司比,该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。

判断被评估企业是否存在额外的经营与管理风险、财务风险。新时达在 2015 年 4 月受让晓奥享荣部分股权,在受让晓奥享荣部分股权的同时以现金方式对晓奥享荣增资 7,062.96 万元,晓奥享荣在获得新增资本金后,偿还了较多借款,截止评估基准日,账面尚存付息债务仅存 1,000 万元,财务风险较小,风险值确定为 1%;晓奥享荣系项目导向型企业,项目实施周期较长,且以项目安装调试完毕并验收合格作为营业收入的一次性确认时点。由于晓奥享荣承接的项目订单金额呈增长趋势,基于其采用的销售与采购结算模式,导致晓奥享荣在项目实施过

程中收取的预收项目款尚不足以覆盖其需要支付的采购款项，报告期内晓奥享荣经营性现金流均为净流出。如果未来部分项目执行过程中出现销售回款不及时的情况，晓奥享荣将面临经营性现金流不足导致的经营风险，故经营与管理风险为较高，风险值确定为 2%。

$$\text{企业个别风险 } R_c = \text{财务风险} + \text{经营与管理风险} = 2\% + 1\% = 3\%$$

7、股权资本成本 K_e

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

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + ERP \times \beta_L + R_c \\ &= 4.2582\% + 7.26\% \times 0.6434 + 3.00\% \\ &= 11.93\% \end{aligned}$$

8、加权平均资本成本（WACC）的确定

$$\text{公式： } WACC = K_e \times [E / (E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D / (E + D)]$$

式中：

E：股权的市场价值；

D：债务的市场价值。

K_e ：股权资本成本

K_d ：债务资本成本

T：被评估企业的所得税率

（1）预测期折现率的计算结果

根据上述计算得出的可比上市公司评估基准日资本结构，债务资本成本 K_d 按一年期贷款利率 4.85%，则：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times [E / (E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D / (E + D)] \\ &= 11.70\% \end{aligned}$$

（2）永续期折现率的计算结果

永续期的所得税率为 25%，故根据上述计算得出的可比上市公司评估基准日资本结构，债务资本成本 K_d 按一年期贷款利率 4.85%，则永续期：

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times [E / (E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D / (E + D)] \\ &= 11.69\% \end{aligned}$$

（3）折现率的确定

经上述计算，预测期折现率的计算结果为 11.70%，永续期折现率的计算结果为 11.69%，两者差异较小，从谨慎角度确定 11.70% 作为折现率。

（四）结论

根据可比交易重组报告书披露的内容，晓奥享荣的可比案例如下：

- 1、华昌达收购上海德梅柯 100% 股权，收益法折现率为 13.57%。
- 2、华昌达收购诺克科技 100% 股权，由于仅公告预案，故无法获取收益法折现率数值。

注：华昌达收购诺克科技 100% 股权项目已经公告终止。

经分析，由于华昌达收购上海德梅柯的评估基准日是 2013 年 12 月 31 日，影响折现率的主要系数值存在差异：

（1）因不同基准日的市场利率不同导致 2013 年 12 月 31 日市场无风险收益率为 4.55%、而本次评估基准日市场无风险收益率 4.2582%

（2）因不同基准日的证券市场投资环境不同导致上海德梅柯折现率计算中可比上市公司无财务杠杆 Beta 值 0.9247，而本次评估基准日折现率计算中可比上市公司无财务杠杆 Beta 值 0.6273

故综合影响值较华昌达收购上海德梅柯的收益法折现率数据下降约 2% 左右，故本次晓奥享荣收益法折现率取值 11.70% 在合理范围内。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 交易标的评估及定价情况”中就上述内容进行了补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中，会通科技和晓奥享荣收益法评估选取的折现率是合理的。

经核查，评估师认为：本次交易中，会通科技和晓奥享荣收益法评估选取的折现率是合理的。

问题九：请你公司补充披露本次重组方案中发行价格调整机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、发行股份购买资产价格调整机制的具体内容

本次重组方案中的发行价格调整机制的具体内容为：

在新时达股东大会审议通过本次交易的决议公告日（即 2015 年 11 月 6 日）至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的，新时达有权召开董事会对发行价格进行一次调整：

1、中小板指数（399005）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 6 月 12 日）收盘点数（即 11,996.52 点）跌幅均超过 10%；或

2、深证行业综合指数成份类——制造指数（399233）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 6 月 12 日）收盘点数（即 3,205.32 点）跌幅均超过 10%。

当调价基准日出现时，新时达有权在调价基准日出现后 7 个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易的发行价格调整为：不低于调价基准日前 20 个交易日（不包括调价基准日当日）的上市公司股票交易均价的 90%。

本次交易标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份所购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。

在调价基准日至股份发行日期间，若中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。在调价基准日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的股份发行价格将按照深交所的相关规则进行相应调整。

二、发行股份购买资产的价格调整机制符合相关规定

（一）调整机制的对象

本次调整方案的调整对象为向晓奥堃鑫和苏崇德、杨文辉等合计 25 位特定对象发行股份购买资产的股份发行价格。标的资产的价格不进行调整，符合《重组管理办法》规定的发行价格调整方案应当“详细说明是否相应调整拟购买资产的定价”。

（二）调整机制的生效条件

本次发行价格调整方案由公司第三届董事会第十七次会议以及第十八次会议、公司 2015 年第四次临时股东大会审议通过，并于 2015 年 9 月 11 日、2015 年 10 月 20 日、2015 年 11 月 6 日在深圳证券交易所网站、巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）以及《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》和《证券日报》进行了公告，符合《重组管理办法》规定的发行价格调整方案应当“在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议”。

（三）可调价期间

本次可调价期间为股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，符合《重组管理办法》规定的发行价格调整方案应当“在中国证监会核准前”实施。

（四）触发条件

本次调整方案的触发条件为：

1、中小板指数（399005）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 6 月 12 日）收盘点数（即 11,996.52 点）跌幅均超过 10%；或

2、深证行业综合指数成份类——制造指数（399233）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 6 月 12 日）收盘点数（即 3,205.32 点）跌幅均超过 10%。

上述内容符合《重组管理办法》规定的“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整”。

（五）调价基准日

触发条件满足后，可调价期间内，调价基准日为新时达董事会决议公告日，符合《重组管理办法》第四十五条的规定。

（六）发行价格调整

董事会决定对发行价格进行调整的，价格调整不低于调价基准日前 20 个交易日（不包括调价基准日当日）的上市公司股票交易均价的 90%。

上述内容符合《重组管理办法》规定的“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”。

（七）发行股份数量调整

本次交易标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份所购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。

在调价基准日至股份发行日期间，若中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。在调价基准日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的股份发行价格将按照深交所的相关规则进行相应调整。

上述内容符合《重组管理办法》规定的发行价格调整方案应当“详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量”。

三、关于不进行本次发行股份购买资产所涉及发行股份价格调整的说明

经公司第三届董事会第二十次会议审议通过，决定不进行本次发行股份购买资产所涉及发行股份价格的调整。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大事项提示/四、本次发行股份情况”、“第一节 本次交易概况/四、本次交易具体方案/（三）本次发行股份情况”、“第六节 交易标的评估及定价情况/三、本次交易的定价依据及公平合理性分析/（三）本次发行股份定价合理性分析”、“第七节 发行股份情况”、“第九节 本次交易的合规性分析”中就上述内容进行了补充披露。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易发行股份购买资产的价格调整机制符合《重组管理办法》第四十五条的相关规定。

经核查，律师认为：本次交易发行股份购买资产的价格调整机制符合《重组管理办法》第四十五条的相关规定。

问题十：请你公司补充披露近三年股权转让或增资标的资产的交易价格与本次评估结果差异的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、最近三年股权转让或增资标的资产的交易价格与本次评估结果差异的原因及合理性

（一）会通科技

会通科技最近三年股权转让或增资的交易价格与本次评估结果存在差异主要有以下原因：

1、会通科技最近三年股权转让或增资目的及主体与本次交易不同

(1) 2013年1月5日，会通科技将注册资本由500万元增加至2,000万元，其中原股东苏崇德等8人以货币资金认缴新增注册资本684.80万元；新吸收的股东杨文辉等12人以货币资金认缴新增注册资本815.20万元，增资价格为每注册资本1元。该次增资价格系当时会通科技原股东以及新吸收的股东根据会通科技的经营状况经友好协商确定。

(2) 2014年5月9日，会通科技股东张瑞军将其所持0.5%股权（对应出资额为10万元）以10万元的价格转让给陆丽珍。该次转让价格为每出资额1元。该次转让原因为张瑞军离职退股，将其持有会通科技股权转让给其他股东，并经协商确定了该次股权转让的价格。

(3) 2015年6月17日，会通科技股东陆丽珍将其所持0.15%股权（对应出资额为3万元）以15.654622万元的价格转让给李冯刚；将其所持0.15%股权（对应出资额为3万元）以15.654622万元的价格转让给陈瑶；将其所持0.20%股权（对应出资额为4万元）以20.872830万元的价格转让给罗毅博。该次转让价格按照转让双方签订股权转让协议日期的上季度末的每股净资产值确定。该次转让的原因系会通科技根据骨干员工对于会通科技的业绩贡献进行的股权转让。

2、本次交易中，交易对方（补偿义务人）即会通科技的全体股东对定价基准日后的经营业绩进行了预测并作出承诺，未达到承诺部分需由交易对方（补偿义务人）进行补偿。本次交易的评估机构根据前述承诺基础，采用收益法对会通科技股东全部权益价值进行了评估，交易双方依据上述评估值确定了本次交易价格。因此，本次交易的定价依据及定价模式与会通科技最近三年股权转让或增资不同。

综上，会通科技最近三年股权转让或增资的交易价格与本次评估结果存在差异的原因主要是股权转让及增资主体、转让及增资目的、作价依据不同，因此上述交易与本次评估结果存在差异具有合理性。

（二）晓奥享荣

晓奥享荣最近三年股权转让或增资的交易价格与本次评估结果存在差异主

要有以下原因：

1、晓奥享荣最近三年股权转让或增资目的及主体与本次交易不同

(1) 2014年12月，晓奥享荣原股东日本享荣将其所持占注册资本30%、共计37.8万美元的股权以总价80万美元的价格转让给田永鑫等五位自然人。本次股权转让的价格为每一美元出资额作价2.12美元。本次转让完成后晓奥享荣召开股东会通过决议，将注册资本由美元126万元变更为人民币8,068,870.10元，并且增加注册资本至840万元。本次增资331,129.90元，由田永鑫等5位自然人股东按其在晓奥享荣的股权比例出资。增资价格为每一出资额1元。

该次股权转让的原因系日方股东退出晓奥享荣经营，将股权转让予晓奥享荣中方管理层。股权转让价格系综合考虑日方股东多年来对晓奥享荣的经营管理所作出的努力，双方友好协商确定。

该次增资的原因系日方股东退出后，晓奥享荣变更为内资企业，注册资本变更币种，由美元变更为人民币；各股东同意以增资方式将变更后的注册资本变为整数，新增注册资本由各股东按原出资比例认缴。

(2) 2015年2月，晓奥享荣原股东上海杰格分别将其持有晓奥享荣42.86%的股权、27.14%的股权转让予晓奥堃鑫、王伟鑫，转让金额分别为360万元、228万元，对应每一出资额为1元。同时，晓奥享荣的注册资本增加至1,200万元，新增注册资本360万元，由各股东按其所持股权比例认缴资金，增资价格为每一出资额1元。

该次转让及增资价格系当时晓奥享荣的股东根据晓奥享荣的经营状况经友好协商确定。

2、2015年4月，新时达及子公司众为兴受让晓奥享荣原股东持有的32.785%股权并向晓奥享荣进行增资（评估基准日为2015年1月31日）事项以及本次交易中，交易对方（补偿义务人）对定价基准日后的经营业绩进行了预测并作出承诺，未达到承诺部分需由交易对方（补偿义务人）进行补偿。本次交易的评估机构根据前述承诺基础，采用收益法对晓奥享荣股东全部权益价值进行了评估，交易双方依据根据上述评估值确定了本次交易价格。因此，该两次交易的定价依据

及定价模式与前述晓奥享荣最近三年股权转让或增资不同。

3、本次交易评估结果较 2015 年 4 月股权转让并增资之评估结果（评估基准日为 2015 年 1 月 31 日）增加了 8,500 万元，主要原因为：首先，上市公司在受让晓奥享荣部分股权的同时以现金方式对晓奥享荣增资 7,062.96 万元，直接导致晓奥享荣的净资产得到相应的增加；其次，由于该增资行为补充了晓奥享荣的流动资金、资产负债率更趋于合理，资金实力的充实也使其项目承接能力大大增强。截至 2015 年 8 月末，晓奥享荣已在手未完工订单共计 5.52 亿元（不含税），由于在手订单的提升，将在未来年度促进其营业收入有较大幅度提高，进一步提升经营业绩，故使其收益预期较之前更好，因此本次交易估值较前次交易估值有所提高。

综上，晓奥享荣最近三年股权转让或增资的交易价格与本次评估结果存在差异的原因主要是股权转让主体、转让目的、作价依据不同，另外还存在两次评估基准日经营情况不同以及增资影响等，因此上述交易价格与本次评估结果存在差异是合理的。

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节 标的公司基本情况之会通科技/七、最近三年会通科技进行增资及股权交易情况说明”、“第五节 标的公司基本情况之晓奥享荣/七、最近三年晓奥享荣进行增资及股权交易情况说明”中就上述内容进行了补充披露。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）会通科技最近三年增减资及股权转让的交易价格与本次评估结果存在差异的原因主要是股权转让及增资主体、转让及增资目的、作价依据不同，因此最近三年增减资及股权转让的交易价格与本次评估结果存在差异具有合理性；（2）晓奥享荣最近三年股权转让或增资的交易价格与本次评估结果存在差异的原因主要是股权转让主体、转让目的、作价依据不同，另外还存在两次评估基准日经营情况不同以及增资影响等，因此晓奥享荣最近三年股权转让或增资的交易价格与本次评估结果存在差异是合理的。

问题十一：请你公司结合结算模式及同行业可比公司情况补充披露会通科技报告期应收账款账面价值波动的合理性及坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、会通科技应收账款账面价值波动的合理性分析

会通科技与客户之间的应收账款结算模式为：一般根据客户的采购量、资金实力、市场声誉、历史合作情况等约定不同的付款方式和信用账期，主要采取（1）票到当月结清货款、（2）收到货款后发货的方式进行结算。

报告期内会通科技的主营业务收入呈稳步增长态势，应收账款账面价值也随之增加。会通科技营业收入 2014 年度比 2013 年度增长 35.28%，应收账款账面价值 2014 年末比 2013 年末增长 45.81%；会通科技营业收入 2015 年 1-6 月年化后比 2014 年度增长 7.65%，应收账款账面价值 2015 年 6 月末比 2014 年末增长 13.06%。应收账款账面价值的上升比例与营业收入的增长比例基本吻合。

报告期内会通科技应收账款账面价值占营业收入的比重情况如下：

单位：万元

项 目	2015 年 6 月 30 日/2015 年 1-6 月	2014 年 12 月 31 日/2014 年度	2013 年 12 月 31 日/2013 年度
应收账款账面价值	16,941.61	14,984.35	10,276.46
营业收入（年化）	54,115.47	100,539.39	74,321.60
应收账款账面价值占当期营业收入的比例	15.65%（注）	14.90%	13.83%

注：2015 年 1-6 月应收账款余额占营业收入的比例为已年化后的数据。

由于会通科技销售信用期较短，即采用票到当月结清货款或收到货款后发货的结算模式，较好地控制了应收账款的回款，故报告期内会通科技应收账款账面价值占营业收入的比重基本稳定，应收账款账面价值波动合理。

二、会通科技应收账款坏账准备计提的充分性分析

（一）坏账准备计提政策

会通科技结合与客户之间应收账款的结算模式，制定了合理的坏账准备计提

政策，具体为：对单项金额重大的应收款项（应收账款前五名）单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益；单独测试未发生减值的应收款项将其归入相应组合计提坏账准备；除已单独计提减值准备的应收账款外（合并范围内的各公司之间内部往来款不计提坏账准备），根据以前年度与之相同或相类似的、按账龄段划分的具有类似信用风险特征的应收款项组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定坏账准备计提的比例。

（二）报告期内会通科技应收账款账龄的构成分析

报告期内会通科技应收账款的账龄构成如下：

单位：万元

账龄	2015年6月30日		2014年12月31日		2013年12月31日	
	应收账款	比例	应收账款	比例	应收账款	比例
1年以内	17,065.19	96.17%	14,691.62	92.57%	10,100.26	92.54%
1至2年	322.43	1.82%	803.99	5.07%	514.58	4.71%
2至3年	114.05	0.64%	178.11	1.12%	128.56	1.18%
3年以上	243.19	1.37%	197.34	1.24%	171.51	1.57%
合计	17,744.85	100.00%	15,871.06	100.00%	10,914.91	100.00%

2013年末至2015年6月末，会通科技应收账款的账龄基本为1年以内，且账龄在1年以内的应收账款比重逐年上升。此外，报告期会通科技应收账款周转率（次）分别为5.91、5.72、5.80，且在历年经营过程中未发生过大额的实际坏账损失，因此会通科技应收账款的可回收性不存在重大疑问。

（三）会通科技坏账准备计提政策与同行业可比上市公司比较情况

1、坏账准备计提比例对比明细

证券代码	公司名称	半年以内	半年-1年	1-2年	2-3年	3年以上
002334	英威腾	3%		10%	20%	50%
002441	众业达	2%	5%	20%	50%	100%
002184	海得控制 (产品分销 业务)	海得控制产品分销业务板块坏账计提比例采用逾期账龄组合法： 未逾期至逾期30天0%； 逾期30-90天3%； 逾期90-180天25%； 逾期180-360天50%； 逾期360天以上100%。				
300124	汇川技术	5%		10%	50%	100%

300048	合康变频	1%	5%	20%	50-100%
002527	新时达（注）	2%	30%	50%	60%
会通科技		2%	30%	50%	60%

注：此处引用的新时达坏账准备计提比例系其他业务的坏账计提比例，新时达机器人配套工程业务与会通科技不属于同行业，不在此处引用。

会通科技坏账准备计提比例与同行业差异原因主要如下：

（1）上述同行业上市公司中除众业达和海得控制含从事工业电气产品的分销业务与会通科技的业务较为类似之外，其余上市公司均为工业自动化控制产品的生产制造商。而海得控制因无法从公开信息中获知其分销类业务的应收账款信用期，无法与会通科技账龄结构做横向比较，故仅以众业达作为同行业可比上市公司与会通科技进行坏账准备计提比例的比较。

（2）会通科技与众业达应收账款账龄结构明细对比如下：

账龄	2015年6月30日		2014年12月31日		2013年12月31日	
	会通科技	众业达	会通科技	众业达	会通科技	众业达
1年以内	96.17%	95.50%	92.57%	94.11%	92.54%	94.23%
1至2年	1.82%	2.46%	5.07%	3.01%	4.71%	2.11%
2至3年	0.64%	0.71%	1.12%	0.75%	1.18%	1.10%
3年以上	1.37%	1.33%	1.24%	2.12%	1.57%	2.56%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

由于海得控制因无法从公开信息中获知其分销类业务的应收账款信用期，无法与会通科技账龄做横向比较，故仅比较会通科技与众业达应收账款账龄结构。报告期内两家公司应收账款各账龄段的比重基本一致，经营风险类似，因此坏账准备计提比例基本一致。

2、已计提应收账款坏账准备余额占应收账款余额的比例对比分析

公司名称	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日
英威腾	5.64%	6.46%	7.91%
众业达	4.38%	5.18%	5.52%
海得控制 (产品分销业务)	6.00%	5.03%	5.44%
汇川技术	6.00%	6.22%	6.36%
合康变频	11.55%	10.32%	8.02%
新时达 (其他业务)	6.71%	6.38%	6.72%

平均值	6.71%	6.60%	6.66%
会通科技	4.53%	5.59%	5.85%

由于上述同行业上市公司中除众业达和海得控制含从事工业电气产品的分销业务与会通科技的业务较为类似之外，其余上市公司均为工业自动化控制产品的生产制造商，因此以众业达和海得控制作为同行业可比上市公司进行已计提应收账款坏账准备余额占应收账款余额的比例的比较。

经与同为工业电气产品分销商的众业达和海得控制产品分销业务板块相比，会通科技报告期内已计提应收账款坏账准备余额占应收账款余额的比例与上述两家上市公司基本一致。

综上所述，结合会通科技的应收账款结算模式，并经与同行业相同业务背景可比上市公司进行比较后，认为会通科技根据自身实际回款情况制定了谨慎的坏账准备计提政策，且坏账准备计提充分。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第十节 管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况分析/（一）会通科技财务状况分析”中就上述内容进行了补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内会通科技应收账款账面价值波动稳定合理，并已根据实际情况制定了谨慎的坏账准备计提政策，坏账准备计提充分，且与同行业上市公司不存在重大差异。

经核查，会计师认为：报告期内会通科技应收账款账面价值波动稳定合理，并已根据实际情况制定了谨慎的坏账准备计提政策，坏账准备计提充分，且与同行业上市公司不存在重大差异。

问题十二：请你公司补充披露会通科技报告期应付项目、采购金额、购买商品接受劳务支付现金三者之间的勾稽关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、会通科技报告期应付项目、采购金额、购买商品接受劳务支付现金三者之间的勾稽关系

报告期内，会通科技应付项目、采购金额、购买商品接受劳务支付现金三者之间的勾稽关系计算过程如下：

单位：万元

项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度
营业成本	45,753.25	84,722.67	63,241.91
加：存货（期末－期初）	1,733.34	541.20	292.41
加：应交税金－增值税（进项）	7,693.13	14,572.53	10,730.11
加：其他货币资金－应付票据保证金到期承兑	387.44	722.56	940.00
减：应付账款（期末－期初）	5,442.41	3,887.48	-4,820.87
减：预付账款（期初－期末）	-2,243.07	1,612.35	983.44
减：应付票据（期末－期初）	-449.00	-4,303.48	4,330.57
减：票据背书	22,795.20	41,984.13	29,924.48
减：其他－购买固定资产往来余额等	-28.93	38.24	53.44
购买商品提供劳务支付的现金	30,050.55	57,340.23	44,733.37

综上所述，会通科技应付项目、购买商品、购买商品接受劳务支付现金计算过程与相关会计科目核算相互勾稽无误。

二、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第十节 管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况分析/（一）会通科技财务状况分析”中就上述内容进行了补充披露。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：会通科技应付项目、购买商品、购买商品接受劳务支付现金计算过程与相关会计科目核算相互勾稽无误。

经核查，会计师认为：会通科技应付项目、购买商品、购买商品接受劳务支付现金计算过程与相关会计科目核算相互勾稽准确。

问题十三：申请材料显示，报告期和预测期会通科技都存在关联借款。请你公司补充披露上述借款利率的公允性及对会通科技收益法评估结果的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、会通科技关联借款利率的公允性分析

经核查,报告期内,会通科技股东通过民生银行、渤海银行和上海银行委托借款给会通科技。2013年度至2015年1-6月,会通科技关联借款明细利率列示如下:

项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度
关联借款利率	15%—5.25%	15%—11%	15%—11%
中国人民银行同期贷款基准利率	6%—5.25%	6.15%—6%	6.15%
同期贷款基准利率的2.3倍(注1)	13.80%—12.08%	14.15%—13.80%	14.15%
民间借贷合法的借款利率(注2)	24%—21.00%	24.60%—24%	24.60%

注1:中国人民银行决定,从2004年10月29日起金融机构(不含城乡信用社)的贷款利率原则上不再设定上限,对金融竞争环境尚不完善的城乡信用社贷款利率仍实行上限管理,最高上浮系数为贷款基准利率的2.3倍。2013年7月20日起,中国人民银行全面放开金融机构贷款利率管制,取消农村信用社贷款利率2.3倍的上限。本组贷款利率,采用了中国人民银行同期贷款基准利率的2.3倍作为比较数值。

注2:根据《最高人民法院关于民间借贷的司法解释》,民间借贷是指公民之间、公民与法人之间、公民与其他组织之间的借贷,只要双方当事人意思表示真实,即可认定有效,但利率不得超过银行同期贷款利率的4倍。

由于会通科技系普通民营企业,且并无可以用作抵押的不动产,融资途径较为匮乏,因此会通科技股东为支持公司的日常经营发展,向会通科技提供了委托借款,并约定了关联借款利率。

报告期内,除其中两笔借款的借款利率为15%(其中,借款期限从2014年4月23日至2015年2月2日的借款500万元,借款期限从2014年3月25日至2015年6月25日的借款1,428.15万元),其余借款至2015年6月25日的借款利率均为11%。报告期末,为更好的支持公司未来经营发展,会通科技股东已按同期银行基准贷款利率调整关联借款利率至5.25%。

综上所述,报告期内会通科技委托借款利率虽存在高于同期银行贷款基准利率的情形,但考虑到会通科技系普通民营企业,并无可以用作抵押的不动产,融资途径较为匮乏。因此会通科技股东为支持公司的日常经营发展,向会通科技提供了委托借款,并约定了关联借款利率,且报告期内关联借款利率符合《最高人民法院关于民间借贷的司法解释》中利率上限的规定,因此关联借款利率公允。

二、会通科技关联借款利率对会通科技收益法评估结果的影响分析

评估师在收益法预测时，假设预测期关联借款利率保持不变，并以此测算会通科技的财务费用。

评估基准日会通科技关联借款利率为 5.25%，与同期银行 1-5 年期基准贷款利率一致，如采用银行同期贷款利率测算财务费用，对财务费用的预测不产生影响，进而对会通科技收益法评估值不产生影响。

另本次评估采用企业自由现金流预测，企业自由现金流=净利润+税后付息债务利息+折旧与摊销+税后资产减值损失—资本性支出—营运资本增加额。财务费用——利息支出在净利润后做加回处理，故财务费用的增减对企业自由现金流、收益法评估值的影响也较小。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 交易标的评估及定价情况/一、会通科技的评估及定价情况/（八）与本次评估相关的其他说明”、“第十二节 同业竞争及关联交易/二、报告期内标的公司的关联交易情况/（一）报告期内会通科技的关联交易情况”中就上述内容进行了补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：会通科技股东为支持公司的日常经营发展，向会通科技提供了委托借款，并约定了关联借款利率，报告期内关联借款利率符合《最高人民法院关于民间借贷的司法解释》中利率上限的规定，因此关联借款利率公允；评估基准日会通科技关联借款利率与同期银行基准贷款利率一致，对会通科技收益法评估值不产生影响。

经核查，会计师认为：会通科技股东为支持公司的日常经营发展，向会通科技提供了委托借款，并约定了关联借款利率，报告期内关联借款利率符合《最高人民法院关于民间借贷的司法解释》中利率上限的规定，因此关联借款利率公允。

经核查，评估师认为：会通科技股东为支持公司的日常经营发展，向会通科技提供了委托借款，并约定了关联借款利率，报告期内关联借款利率符合《最高人民法院关于民间借贷的司法解释》中利率上限的规定，因此关联借款利率公允；

评估基准日会通科技关联借款利率与同期银行基准贷款利率一致，对会通科技收益法评估值不产生影响。

问题十四：申请材料显示，报告期会通科技未计提存货跌价准备。晓奥享荣提供定制化的技术解决方案，销售部从客户的产品计划与车型升级改造等方面发现客户需求并参与投标，根据有效的成本控制完成商务报价从而获得订单，晓奥享荣对亏损合同计提存货跌价准备。请你公司：1) 补充披露会通科技和晓奥享荣存货减值测试情况。2) 结合采购、销售模式，补充披露晓奥享荣存在亏损合同的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、会通科技存货减值测试情况

会通科技为伺服驱动系统渠道代理商，存货为向上游供应商采购的伺服驱动产品及减速机产品。

对于常规的伺服驱动系统产品，会通科技根据下游客户的销售预测、历史销售经验及安全库存情况，提前 90 天将销售预测情况告知上游厂商，之后结合市场的需求情况进行进一步修正，最终提前 45 天正式与厂商确认订单，厂商进行排产。厂商生产完毕后，直接发货至会通科技的仓库。对于客户较为个性化需求的产品或会通科技备货不足的产品，会通科技直接向厂商下达订单，厂商生产完毕后，直接发货至会通科技的仓库。产品运送至会通科技仓库后，会通科技在清点数量、外观验收合格后确认入库。

会通科技采用以销定购的采购方式。存货周转率较高，不存在滞留商品、亏损订单的情况。

报告期内，会通科技存货周转率明细如下：

项目	2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度
存货周转率（次）	10.06	10.64	10.28

综上所述，通过分析及审核会通科技采购模式、存货周转率、销售毛利、存货实地盘点等方法后，认为报告期内会通科技的存货不存在存货可变现净值低于

成本的情形，无需计提存货跌价准备。

二、晓奥享荣存货减值测试情况

报告期内，晓奥享荣存货账面原值及存货跌价准备余额明细如下：

单位：万元

	2015.6.30		2014.12.31		2013.12.31	
	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备	账面余额	跌价准备
原材料	1,278.42	—	855.80	—	879.89	—
自制半成品	30,632.80	436.91	24,644.75	563.49	19,240.42	1,431.76
低值易耗品	1.55	—	2.06	—	—	—
合计	31,912.76	436.91	25,502.61	563.49	20,120.31	1,431.76

（一）原材料和低值易耗品存货减值情况

报告期内，晓奥享荣原材料和低值易耗品均为生产过程中需耗用的正常存货。报告期各期末，晓奥享荣将主要原材料与同类原材料最新采购价格进行比价，未出现存货成本高于可变现净值的情况；期末对结存原材料和低值易耗品实施存货盘点，并勘查存货状况，未发现残次品或不能使用的原材料和低值易耗品。故晓奥享荣报告期各期末的原材料和低值易耗品不存在存货可变现净值低于成本的情形，不存在跌价迹象。

（二）自制半成品存货减值情况

因对中国市场缺乏了解，晓奥享荣原日方股东承接的部分销售合同，合同价格偏低，合同执行时间过长，项目成本控制力度不够，导致报告期内晓奥享荣部分销售合同为亏损合同。

针对上述情况，晓奥享荣于报告期各期末，对所有正在执行过程中合同的总成本进行测算，并将预计总成本与合同销售价格进行比价后，对于合同预计总成本已超过合同销售价格的项目，计提足额的存货跌价准备。

三、晓奥享荣存在亏损合同的原因及合理性

晓奥享荣的主要客户是汽车整车或零部件生产厂商，客户主要采取招标流程选择供应商。晓奥享荣根据客户需求，为客户提供技术解决方案。方案认可后，销售部根据有效的成本控制完成商务报价从而获得订单。

晓奥享荣采购部门负责原材料的采购管理，主要根据客户合同订单的内容基于原材料清单进行采购。

晓奥享荣报告期内存在亏损合同原因主要如下：1、部分项目因涉及进入新业务领域，因报价不精准而导致亏损；2、日方股东经营期间，承接了大量技术含量较低的手工生产线类型项目，且合同报价也偏低，由于在项目承接中对项目成本估计不足，加之项目延期或多次变更实施方案，从而导致项目在报告期实施过程中出现亏损。

2012年，日方股东将晓奥享荣的经营权转移到中方管理层后，随着中方管理层对晓奥享荣经营策略的调整以及对项目管理、采购流程的优化，晓奥享荣自2013年起经营状况逐步改善，毛利率与销售净利率均保持逐年上升的趋势。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第十节 管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况分析”中就上述内容进行了补充披露。

五、中介机构核查意见

中介机构对会通科技履行了如下核查程序：通过分析及审核会通科技的采购模式、存货周转率、销售毛利，对存货实地盘点等核查程序。

中介机构对晓奥享荣履行了如下核查程序：1、核查存货-原材料采购单价并将各期末主要原材料与同类原材料最新采购价格进行比价，确认是否存在存货-原材料的单价高于最新采购价格的情况；2、对晓奥享荣编制的所有正在执行过程中合同预计总成本进行复核，确认其合理性，并将经复核后的预计总成本与合同中约定的销售价格进行核对，如存在合同预计总成本已超过合同销售价格的项目，则认定为亏损合同，并确认晓奥享荣计提存货跌价准备金额是否正确、充分；3、对报告期末晓奥享荣各项存货执行监盘程序，并勘查存货状况，确认是否存在残次品或不能使用的存货。

经核查，独立财务顾问认为：报告期内会通科技的存货不存在可变现净值低于成本的情形，故无需计提存货跌价准备；报告期内晓奥享荣的原材料和低值易耗品不存在存货可变现净值低于成本的情形，无需计提存货跌价准备；自制半成

品计提的存货跌价准备充分、合理；晓奥享荣报告期存在亏损合同主要系 2012 年前，因对中国市场缺乏了解，晓奥享荣原日方股东承接的部分销售合同属于技术含量较低的手工生产线类型项目，且合同报价也偏低，合同执行时间过长，项目成本控制力度不够，导致报告期内晓奥享荣部分销售合同为亏损合同。2012 年，日方股东将晓奥享荣的经营权转移到中方管理层后，随着中方管理层对晓奥享荣经营策略的调整以及对项目管理、采购流程的优化，晓奥享荣自 2013 年起经营状况逐步改善，毛利率与销售净利率均保持逐年上升的趋势。

经核查，会计师认为：报告期内会通科技的存货不存在可变现净值低于成本的情形，故无需计提存货跌价准备；报告期内晓奥享荣的原材料和低值易耗品不存在存货可变现净值低于成本的情形，无需计提存货跌价准备；自制半成品计提的存货跌价准备充分、合理；晓奥享荣报告期存在亏损合同主要系 2012 年前，因对中国市场缺乏了解，晓奥享荣原日方股东承接的部分销售合同属于技术含量较低的手工生产线类型项目，且合同报价也偏低，合同执行时间过长，项目成本控制力度不够，导致报告期内晓奥享荣部分销售合同为亏损合同。2012 年，日方股东将晓奥享荣的经营权转移到中方管理层后，随着中方管理层对晓奥享荣经营策略的调整以及对项目管理、采购流程的优化，晓奥享荣自 2013 年起经营状况逐步改善，毛利率与销售净利率均保持逐年上升的趋势。

问题十五：申请材料显示，晓奥享荣 2013 年、2014 年末所有者权益为负值，流动比率、速动比率较低，资产负债率较高，报告期各期经营活动现金流量均为净流出。请你公司结合上述指标、现金流量情况及同行业可比公司状况等，补充披露晓奥享荣是否存在财务风险。如存在，说明具体应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、2013 年末、2014 年末晓奥享荣所有者权益为负的情况分析

因对中国市场缺乏了解，晓奥享荣原日方股东承接的部分销售合同属于技术含量较低的手工生产线类型项目，且合同报价也偏低，合同执行时间过长，项目成本控制力度不够，导致晓奥享荣报告期初的所有者权益负数较大。

日方股东将晓奥享荣的经营权转移到中方管理层后，随着中方管理层对晓奥享荣经营策略的调整以及对项目管理、采购流程的优化，晓奥享荣自 2013 年起经营状况逐步改善，毛利率与销售净利率均保持逐年上升的趋势，但由于累计亏损较大，2013 年末、2014 年末晓奥享荣所有者权益仍为负数。

二、晓奥享荣报告期内流动比率、速动比率、资产负债率与同行业可比公司比较情况

报告期内，晓奥享荣的流动比率、速动比率、资产负债率与同行业上市公司的比较情况如下所示：

1、流动比率

证券代码	证券简称	流动比率		
		2015.6.30	2014.12.31	2013.12.31
300024	机器人	2.57	2.80	3.03
300278	华昌达	1.21	1.91	2.19
300124	汇川技术	3.84	4.09	6.24
600560	金自天正	1.30	1.30	1.38
002184	海得控制	1.66	1.85	2.29
平均值		2.12	2.39	3.03
晓奥享荣		1.18	0.97	0.91

2、速动比率

证券代码	证券简称	速动比率		
		2015.6.30	2014.12.31	2013.12.31
300024	机器人	1.28	1.52	1.76
300278	华昌达	0.87	1.22	1.46
300124	汇川技术	3.34	3.64	5.63
600560	金自天正	0.67	0.63	0.82
002184	海得控制	1.24	1.44	1.67
平均值		1.48	1.69	2.27
晓奥享荣		0.37	0.31	0.29

3、资产负债率

证券代码	证券简称	资产负债率		
		2015.6.30	2014.12.31	2013.12.31
300024	机器人	41.68%	38.70%	31.35%
300278	华昌达	50.21%	30.30%	35.34%

300124	汇川技术	21.85%	21.95%	14.80%
600560	金自天正	61.78%	62.51%	62.84%
002184	海得控制	49.40%	42.84%	33.02%
平均值		44.98%	39.26%	35.47%
晓奥享荣		83.69%	101.58%	105.86%

报告期各期末，晓奥享荣的流动比率分别为 0.91、0.97 以及 1.18，速动比率分别为 0.29、0.31 以及 0.37，均低于同行业可比上市公司。报告期各期末，晓奥享荣的资产负债率分别为 105.86%、101.58% 以及 83.69%，均高于同行业可比上市公司。

从负债结构来看，报告期内晓奥享荣预收账款、应付账款占总资产的比率均高于同行业可比上市公司平均水平，而短期借款占总资产的比率则低于同行业可比上市公司平均水平，具体情况如下表所示：

证券代码	证券简称	2015.6.30		
		预收账款/资产	应付账款/资产	短期借款/资产
300024	机器人	2.87%	7.25%	10.08%
300278	华昌达	5.57%	14.37%	12.70%
300124	汇川技术	1.57%	8.81%	-
600560	金自天正	35.18%	13.53%	7.34%
002184	海得控制	2.10%	17.66%	23.47%
平均值		9.46%	12.32%	13.40%
晓奥享荣		53.04%	25.49%	2.15%
证券代码	证券简称	2014.12.31		
		预收账款/资产	应付账款/资产	短期借款/资产
300024	机器人	2.52%	7.25%	8.02%
300278	华昌达	4.85%	9.90%	10.02%
300124	汇川技术	1.43%	7.43%	-
600560	金自天正	36.91%	15.64%	3.12%
002184	海得控制	2.03%	16.69%	17.14%
平均值		9.55%	11.38%	9.58%
晓奥享荣		50.48%	30.81%	6.30%
证券代码	证券简称	2013.12.31		
		预收款项/资产	应付账款/资产	短期借款/资产
300024	机器人	2.53%	6.53%	6.44%
300278	华昌达	5.45%	7.44%	14.13%
300124	汇川技术	1.27%	7.01%	-
600560	金自天正	37.36%	22.26%	-

002184	海得控制	2.98%	16.32%	13.02%
平均值		9.92%	11.91%	11.20%
晓奥享荣		60.73%	31.30%	6.38%

上述可比上市公司中，机器人、汇川技术、金自天正、海得控制的主营业务均偏向工业自动化控制产品生产制造，相关指标可比性较弱。华昌达的主营业务与晓奥享荣较为接近，均为从事自动化智能装备的研发、设计、生产制造、现场安装调试、售后服务等，相关指标的可比性较强。

晓奥享荣主要为汽车整车企业提供汽车智能化柔性焊接生产线，生产线项目实施周期较长，且以项目安装调试完毕并验收合格作为营业收入的一次性确认时点，并与客户执行“预收款+发货款+验收款+质保金”的结算模式。预收款项为晓奥享荣确认项目收入前收取的款项，包括“预收款+发货款”。

晓奥享荣股东投入的资本金较少，且并无可以用作抵押的不动产，融资途径较为匮乏，可获得的贷款额度不高。报告期，随着经营管理水平逐步提高，竞争力逐步显现，晓奥享荣承接的项目金额较大且总体呈增长趋势。为了保持资金流动性以及减少项目垫资压力，晓奥享荣在与客户签订的业务合同中设置了预收款条款，且在不违反采购合同中的相关付款条件下，充分利用供应商给予的付款信用期推迟付款时间。基于其采用的销售与采购结算模式，导致预收款项及应付账款较大，故晓奥享荣报告期内的资产负债率较高，流动比率与速动比率均处于较低水平。

综上，晓奥享荣的偿债能力指标是与其业务特点及可利用的融资渠道相匹配。报告期内，晓奥享荣资产负债率逐年降低，资产负债结构日趋合理，不会对其持续经营造成不良影响。

三、晓奥享荣报告期内经营活动现金流量情况

报告期各期，晓奥享荣的经营活动现金流金额净额分别为-2,400.11 万元、-325.77 万元以及-1,617.86 万元。报告期内晓奥享荣承接的项目订单金额总体呈增长趋势，基于其采用的销售与采购结算模式，导致晓奥享荣在项目实施过程中收取的预收项目款尚不足以覆盖其需要支付的采购款项，因此报告期内晓奥享荣经营性现金流均呈现净流出情形。

报告期内，同行业可比上市公司的经营活动产生的现金流量净额情况如下所示：

单位：万元

证券代码	证券简称	经营活动产生的现金流量净额		
		2015年1-6月	2014年度	2013年度
300024	机器人	-20,681.76	9,201.66	-2,727.96
300278	华昌达	-9,178.66	-2,161.84	-2,069.84
300124	汇川技术	28,455.81	52,422.51	45,218.38
600560	金自天正	3,036.12	-14,088.99	10,649.40
002184	海得控制	-4,003.70	2,304.51	1,254.04
	晓奥享荣	-1,617.86	-325.77	-2,400.11

与晓奥享荣业务较为接近的华昌达 2013 年度、2014 年度、2015 年 1-6 月经营活动产生的现金流量净额分别为-2,069.84 万元、-2,161.84 万元以及-9,178.66 万元，均为经营性现金净流出。

四、晓奥享荣对财务风险采取的应对措施

晓奥享荣将采取以下措施应对可能出现的财务风险：

在公司治理方面，晓奥享荣将按照上市公司的规范管理要求及内部控制制度进一步提升经营管理水平，完善决策流程，并将其财务管理纳入上市公司的统一财务管理体系，防范其运营和财务风险。

在资金管理方面，晓奥享荣将对资金使用进行严格管理，对资本性支出提前做好规划，经营性支出主要根据生产经营情况和收到的经营性现金流安排，借款金额依据实际经营所需向银行筹集，确保晓奥享荣的资金支出情况与盈利能力相匹配。

在项目管理方面，报告期内晓奥享荣逐步开展与国内外大型汽车制造企业的合作。该部分客户的商业诚信度较高，合同违约风险较低且能按时履行合同义务。晓奥享荣目前在维护现有客户的基础上，正积极拓展其他客户，在不改变目前的信用基础上，通过对项目周期的把握以及预收款项及应付账款的合理控制，最大限度地保证公司的资金流动性。

在客户选择上，晓奥享荣将加强与信誉好、付款较为及时的客户的合作。对于账龄较长的应收账款加强管理，增加应收账款回款催收力度。对于周期较长的

项目，通过加强与客户的沟通和项目管理，在确保项目质量的同时加快产品建设周期和验收周期。

银行借款方面，未来晓奥享荣将根据业务发展需要，通过与银行签订授信额度合同等方式满足资金需求。

五、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第十节 管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况分析/（二）晓奥享荣财务状况分析”中就上述内容进行了补充披露。

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期，晓奥享荣股东投入的资本金较少、融资渠道缺乏，但其业务持续增长，故采取了经营性负债的融资方式，导致其预收款项及应付账款较大，使得报告期晓奥享荣流动比率、速动比率较低，资产负债率较高。同时，报告期内晓奥享荣承接的项目订单金额总体呈增长趋势，基于其采用的销售与采购结算模式，导致晓奥享荣在项目实施过程中收取的预收项目款尚不足以覆盖其需要支付的采购款项，因此报告期内晓奥享荣经营性现金流均呈现净流出情形。上述情形与晓奥享荣的经营模式相关，晓奥享荣对经营中潜在的风险具备相应的应对措施。

经核查，会计师认为：报告期，晓奥享荣股东投入的资本金较少、融资渠道缺乏，但其业务持续增长，故采取了经营性负债的融资方式，导致其预收款项及应付账款较大，使得报告期晓奥享荣流动比率、速动比率较低，资产负债率较高。同时，报告期内晓奥享荣承接的项目订单金额总体呈增长趋势，基于其采用的销售与采购结算模式，导致晓奥享荣在项目实施过程中收取的预收项目款尚不足以覆盖其需要支付的采购款项，因此报告期内晓奥享荣经营性现金流均呈现净流出情形。上述情形与晓奥享荣的经营模式相关，晓奥享荣对经营中潜在的风险具备相应的应对措施。

问题十六：申请材料显示，晓奥享荣报告期海外销售收入逐年下降，2015年上半年未发生海外销售。请你公司补充披露海外销售逐年下降的原因，及对

晓奥享荣收益法评估结果的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、晓奥享荣海外销售逐年下降的原因

报告期内，晓奥享荣营业收入按区域分类情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度 1-6 月		2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内地区	8,347.45	100.00%	15,367.23	99.07%	27,288.95	95.35%
海外地区	—	—	144.91	0.93%	1,329.61	4.65%
合计	8,347.45	100.00%	15,512.15	100.00%	28,618.55	100.00%

晓奥享荣海外销售收入逐年下降的原因主要为：

晓奥享荣的业务主要为国内汽车厂商提供智能化焊接生产线，其海外销售主要为零星的加工型订单。2013 年海外销售较大的原因系为中国重汽集团进出口有限公司的海外项目收入，该业务合同存在偶发性。

二、晓奥享荣海外销售逐年下降对晓奥享荣收益法评估结果的影响

本次对晓奥享荣的收益法评估中，对于营业收入的预测主要基于两个方面：

1、在手订单

在手订单是基于晓奥享荣目前已经正式签订的合同，结合已签订合同的已执行情况以及预计执行情况来预测在手订单在预测期的完成情况。

2、新增订单

新增订单的预测主要是以晓奥享荣历史年度每年新增订单的统计数据及历史订单完成情况的统计数据作为预测基础，在此基础上结合企业经营管理现状、市场现状等因素进行综合判断和预测。

评估师考虑到海外销售的逐年下降的原因及晓奥享荣的业务发展战略，故在作历史年度每年新增订单的统计数据及历史订单完成情况的统计数据时并未考虑海外销售订单，即预测基础数据未包含海外销售，故在未来新增订单预测中并

未考虑海外销售订单。

因此，海外销售逐年下降对晓奥享荣收益法评估结果没有影响。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 交易标的评估及定价情况/二、晓奥享荣的评估及定价情况/（八）与本次评估相关的其他说明”、“第十节 管理层讨论与分析/三、标的资产财务状况分析/（二）晓奥享荣财务状况分析”中就上述内容进行了补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：晓奥享荣的业务主要为国内汽车厂商提供智能化焊接生产线，其海外销售主要为零星的加工型订单，2013 年海外销售较大存在偶发性因素。本次评估中的未来新增订单预测并未考虑海外销售订单。因此，海外销售逐年下降对晓奥享荣收益法评估结果没有影响。

经核查，会计师认为：晓奥享荣的业务主要为国内汽车厂商提供智能化焊接生产线，其海外销售主要为零星的加工型订单，2013 年海外销售较大存在偶发性因素。

经核查，评估师认为：晓奥享荣的业务主要为国内汽车厂商提供智能化焊接生产线，其海外销售主要为零星的加工型订单，2013 年海外销售较大存在偶发性因素。本次评估中的未来新增订单预测并未考虑海外销售订单。因此，海外销售逐年下降对晓奥享荣收益法评估结果没有影响。

问题十七：请你公司补充披露：1）晓奥享荣高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性。2）相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、晓奥享荣高新技术企业资格到期后续展不存在法律障碍，享受税收优惠

具有可持续性

（一）高新技术企业认定标准

根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火[2008]172号）（以下简称“《认定管理办法》”）规定，高新技术企业认定标准如下：

1、在中国境内（不含港、澳、台地区）注册的企业，近三年内通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，或通过5年以上的独占许可方式，对其主要产品（服务）的核心技术拥有自主知识产权；

2、产品（服务）属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；

3、具有大学专科以上学历的科技人员占企业当年职工总数的30%以上，其中研发人员占企业当年职工总数的10%以上；

4、企业为获得科学技术（不包括人文、社会科学）新知识，创造性运用科学技术新知识，或实质性改进技术、产品（服务）而持续进行了研究开发活动，且近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例符合如下要求：

（1）最近一年销售收入小于5,000万元的企业，比例不低于6%；

（2）最近一年销售收入在5,000万元至20,000万元的企业，比例不低于4%；

（3）最近一年销售收入在20,000万元以上的企业，比例不低于3%。

其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于60%。企业注册成立时间不足三年的，按实际经营年限计算；

5、高新技术产品（服务）收入占企业当年总收入的60%以上；

6、企业研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标符合《高新技术企业认定管理工作指引》（另行制定）的要求。

（二）晓奥享荣高新技术企业的认定情况

晓奥享荣现持有上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局、上海市地方税务局于2012年11月18日联合颁发的GR201231000641号的《高

高新技术企业证书》，有效期三年。根据《高新技术企业认定管理工作指引》（国科发火[2008]362号）的规定，高新技术企业资格期满前三个月内企业应提出复审申请，不提出复审申请或复审不合格的，其高新技术企业资格到期自动失效。目前晓奥享荣正在积极进行高新技术企业复审，通过对上海科学技术委员会网站（<http://www.stcsm.gov.cn>）进行查询，晓奥享荣于2015年10月30日进入“2015年上海市第二批拟复审高新技术企业名单”的公示阶段，公示期为15个工作日，截至本回复签署日，公示期已过，晓奥享荣尚未收到上海市高新技术企业认定办公室提交补充资料的要求，亦未收到退回晓奥享荣高新技术复审申请的通知。

晓奥享荣截至2015年6月30日的高新技术企业申请条件如下（以下数据均为晓奥享荣的单体口径）：

1、自主知识产权

截至2015年6月30日，晓奥享荣计算机软件著作权5项，发明专利2项，实用新型专利12项。晓奥享荣通过自主研发的方式，对其主要服务的核心技术拥有自主知识产权，满足《认定管理办法》的规定：“在中国境内（不含港、澳、台地区）注册的企业，近三年内通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，或通过5年以上的独占许可方式，对其主要产品（服务）的核心技术拥有自主知识产权。”

2、产品服务

晓奥享荣主营业务是汽车智能化柔性焊接生产线的设计、研发、生产和销售。经核查，晓奥享荣所从事的服务属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围。晓奥享荣的产品和服务满足《认定管理办法》的规定：“产品（服务）属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围。”

3、人员

截至2015年6月30日，晓奥享荣共有在职员工244人，102人拥有大专以上学历，拥有大专以上学历的人员占员工总数的41.80%；研发人员77名，占员工总数的31.56%。

晓奥享荣的员工构成满足《认定管理办法》的规定：“具有大学专科以上学

历的科技人员占企业当年职工总数的 30% 以上,其中研发人员占企业当年职工总数的 10% 以上。”

4、研发投入

晓奥享荣研发费用情况如下表所示:

单位: 万元

项目	2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	7,991.68	15,317.64	28,338.90
研发费用	561.88	1,057.87	1,472.90
研发费用占比	7.03%	6.91%	5.20%

报告期内,晓奥享荣研发费用占营业收入比例均满足《认定管理办法》的规定:“最近一年销售收入在 5,000 万元至 20,000 万元的企业,比例不低于 4%。”或“最近一年销售收入在 20,000 万元以上的企业,比例不低于 3%。”

5、收入

截至 2015 年 6 月 30 日,晓奥享荣收入情况如下表所示:

单位:万元

项目	2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	7,991.68	15,317.64	28,338.9
高新技术服务收入	7,991.68	15,317.64	28,338.9
高新技术服务收入占比	100.00%	100.00%	100.00%

报告期内,晓奥享荣高新技术服务占总收入的比例均满足《认定管理办法》的规定:“高新技术产品(服务)收入占企业当年总收入的 60% 以上。”

综上所述,晓奥享荣在自主知识产权、产品(服务)、人员、研发投入、收入等方面均满足高新技术企业认定标准,同时满足《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》对“国家需要重点扶持的高新技术企业”的要求,高新技术企业资格到期后续展不存在实质法律障碍,享受高新技术企业的税收优惠具有可持续性。

二、若晓奥享荣高新技术证书无法续展对本次交易评估值的影响

本次评估假设:被评估企业评估基准日为高新技术企业,适用所得税率 15%,适用年份至 2014 年止,目前企业正在重新申报相关证书,根据被评估企业评估

基准日经营、技术等情况，在企业经营及税收政策无重大变化前提下，假设在 2015 年至 2020 年预测期内被评估企业能持续获得高新技术企业证书，并享受 15% 的所得税政策，在永续年期被评估企业所得税率为 25%。

根据前述高新技术企业资格复审的分析和判断，预测期 2015 年至 2017 年晓奥享荣无法享受高新技术企业所得税优惠政策的风险极小。

根据前述高新技术企业认定各项标准来看，晓奥享荣符合国家科技部对于高新技术企业的认定，具备继续被认定为高新技术企业的条件，晓奥享荣 2018 年至 2020 年继续取得高新技术企业的可能性很大。

而永续期由于评估师无法判断国家相关政策及被评估企业是否会发生变化，导致晓奥享荣无法持续被认定为高新技术企业，故出于谨慎性原则，评估师对于永续期的所得税按一般企业 25% 的所得税税率进行预测。

故评估师认为本次评估对于所得税的相关假设不存在重大不确定性。

经评估师测算，假设晓奥享荣 2015 年至 2020 年度均未取得高新技术企业的认定，则对晓奥享荣的评估值影响将减少约 900 万元。

假设晓奥享荣 2015 年至 2017 年度取得高新技术企业的认定，而 2018 年至 2020 年度未取得高新技术企业的认定，则对晓奥享荣的评估值影响将减少约 600 万元。

综上所述，若晓奥享荣高新技术证书无法续展对本次交易评估值的影响较小。

三、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 交易标的评估及定价情况/二、晓奥享荣的评估及定价情况/（八）与本次评估相关的其他说明”中就上述内容进行了补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：晓奥享荣在自主知识产权、产品（服务）、人员、研发投入、收入等方面均满足高新技术企业认定标准，同时满足《中华人民

共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》对“国家需要重点扶持的高新技术企业”的要求，高新技术企业资格到期后续展不存在实质法律障碍，享受高新技术企业的税收优惠具有可持续性；本次评估中已对晓奥享荣是否维持高新技术企业资格进行了谨慎预计，本次评估对于所得税的相关假设不存在重大不确定性，此外，晓奥享荣高新技术证书无法续展对本次交易评估值的影响较小。

经核查，律师认为：晓奥享荣在自主知识产权、产品（服务）、人员、研发投入、收入等方面均满足高新技术企业认定标准，同时满足《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》对“国家需要重点扶持的高新技术企业”的要求，高新技术企业资格到期后续展不存在实质法律障碍，享受高新技术企业的税收优惠具有可持续性。

评估师认为：晓奥享荣在自主知识产权、产品（服务）、人员、研发投入、收入等方面均满足高新技术企业认定标准，同时满足《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》对“国家需要重点扶持的高新技术企业”的要求，高新技术企业资格到期后续展不存在实质法律障碍，享受高新技术企业的税收优惠具有可持续性；本次评估中已对晓奥享荣是否维持高新技术企业资格进行了谨慎预计，本次评估对于所得税的相关假设不存在重大不确定性，此外，晓奥享荣高新技术证书无法续展对本次交易评估值的影响较小。

（以下无正文）

（本页无正文，为《上海新时达电气股份有限公司关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金一次反馈意见的回复》之签署页）

上海新时达电气股份有限公司

2015年12月29日