

证券代码：002309

证券简称：中利集团

公告编号：2019-096

江苏中利集团股份有限公司

关于回复深圳证券交易所关注函的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

江苏中利集团股份有限公司（以下简称“公司”或“中利集团”）于 2019 年 12 月 10 日收到深圳证券交易所的关注函（中小板关注函【2019】第 411 号）（以下简称“关注函”），要求公司就相关问题做出说明。收到关注函后，公司及时组织人员对关注函提出的有关问题进行了认真的核查及落实，现将回复的内容公告如下：

1、前期，你公司拟非公开发行股票募集资金，其中拟使用 117,936 万元收购中利电子 49.14%股权。请结合本次交易的背景、筹划过程、你公司负债及现金流状况、中利电子经营变化情况具体分析说明你公司由收购中利电子剩余全部股权变为出售部分股权的原因及合理性。

回复：

（1）交易的背景

中利电子的主营业务为无线专用网络通信设备的研发、制造和销售。中利电子业务的经营模式为：中利电子和客户签订销售合同确定产品价格之后，客户向中利电子支付合同总价 10%作为预付货款，中利电子再以全额预付采购货款的方式进行原材料采购。中利电子完成产品生产并将产品交付给客户之后确认销售收入，客户按照协议约定支付剩余货款，从原材料采购到完成产品交付周期一般约为九个月。中利电子的业务模式所需运营资金较多，随着中利电子业务规模的不断扩大，中利电子对自身运营资金的需求也相应增加。此次中利电子引入国资背景的投资者作为控股股东，有利于中利电子拓宽融资渠道、扩大业务规模和增强盈利能力。公司转让中利电子部分股权后，公司将和中利电子新的控股股东强强

联合，共同做大做强中利电子的业务。

公司转让中利电子 31.86%的股权后，可收回中利电子的股权转让款 6.31 亿元，增加公司的现金储备，可使公司的经营和财务更加稳健。

(2) 筹划过程

2019 年 10 月 25 日，公司董事长、副董事长等主要人员、交易标的总经理、交易对方主要人员进行初次洽谈；

2019 年 10 月 28 日，交易对手方委托中介机构对中利电子开展尽职调查并进行审计和评估工作；

2019 年 10 月 28 日至 2019 年 11 月 20 日，公司和本次中利电子股权转让的交易对方就交易方案进行了多次沟通。

2019 年 11 月 20 日，根据中介机构出具报告，交易各方再次就股权转让细节进行磋商，并达成口头意向。同时中利电子召开股东会审议股权转让事项；

2019 年 12 月 3 日，公司发出董事会通知；

2019 年 12 月 6 日，公司与交易对方签订股权转让协议。同日，公司召开董事会审议股权转让事项并进行信息披露。

(3) 公司的负债和现金流状况

截至 2019 年 9 月 30 日，公司总资产 255.34 亿元，总负债 165.25 亿元，其中短期借款 49.54 亿元，资产负债率为 64.72%。2018 年、2019 年 1-9 月公司经营产生的现金流量净额分别为 27.24 亿元、14.94 亿元，投资活动产生的现金流量净额分别为-14.89 亿元、1.26 亿元，筹资活动产生的现金流量净额分别为-57.02 亿元、-15.59 亿元，现金及现金等价物净增加额分别为-44.24 亿元、1.06 亿元。公司 2019 年 1-9 月经营性现金流较 2018 年有明显改善，在经营性现金流明显改善的同时，公司及时偿付了银行等外部金融机构的长、短期借款，截至 2019 年 9 月 30 日的资产负债率在行业中处于平均水平。

(4) 中利电子经营情况

受益于国防信息化水平不断提高带动军用无线专网通信市场向好等因素，中利电子最近两年业绩稳步增长，经审计，中利电子 2017 年、2018 年、2019 年 1-9 月分别实现营业收入为 146,870.34 万元、158,329.19 万元和 95,307.65 万元，分别实现净利润为 16,307.48 万元、18,303.36 万元和 10,201.40 万元。

公司由收购中利电子剩余全部股权变为转让部分股权，是综合考虑了中利电子的整体战略和扩大经营规模需要，自身的经营积累不能满足业务快速发展，引入国资背景的投资者作为控股股东，有利于增强中利电子的抗风险能力，有利于中利电子拓宽融资渠道、扩大业务规模和增强盈利能力。公司结合外部经济环境，转让中利电子股权可以充实公司营运资金，可使公司的经营和财务更加稳健。在目前已经与华为、中兴等知名通信设备制造商在国内、国际市场深度合作的基础上，将进一步拓宽 5G 产业领域的产品线，扩大公司市场影响力，将 5G 为主的通信业务板块打造成为公司主要业务增长点。同时此次转让中利电子部分股权能够给公司带来稳定的投资收益，公司将继续关注其他新业务拓展机会。

综上，公司由收购中利电子剩余全部股权变为转让部分股权的原因具有合理性。

2、根据《非公开发行股票预案》，你公司选用收益法评估结果作为最终评估结果，以 2018 年 9 月 30 日为评估基准日，中利电子账面净资产为 45,587.36 万元，股东全部权益价值评估值为 241,616.00 万元，增值率为 430%。

(1)以 2019 年 9 月 30 日为评估基准日，中利电子的账面净资产为 69,803.76 万元，较一年前增长 53.12%。请结合中利电子各类资产及负债的变化情况及明细，分析说明中利电子净资产大幅增加的原因；

(2)本次中利电子股东全部权益价值为 220,441.43 万元，增值率为 215.80%。请你公司结合两次资产评估的评估范围、评估假设的差异、收益法评估下企业自由现金流量、折现率等关键参数的差异，对比分析本次评估增值率较前次大幅下降的原因及合理性；

(3)请结合上述因素，说明本次交易价格是否公允、是否存在损害上市公司利益的情况；

(4)请你公司年审会计师、评估机构进行核查并发表专业意见。

回复：

(1) 中利电子净资产大幅增加的原因

报告期内，中利电子经营规模持续扩大，主营业务经营性利润的积累是中利电子净资产增加的主要原因，2019 年 9 月 30 日与 2018 年 9 月 30 日中利电子主

要资产、负债及所有者权益情况如下表所示：

单位：人民币万元

项目	2019年9月30日	2018年9月30日	变动
流动资产：			
货币资金	3,997.94	1,206.69	2,791.25
应收账款	29,740.84	39,180.47	-9,439.64
预付款项	207,522.96	86,281.37	121,241.58
其他应收款	12,445.68	7,242.12	5,203.56
存货	45,976.59	29,748.19	16,228.40
其他流动资产	4,676.53	4,103.97	572.56
流动资产合计	304,360.54	167,762.82	136,597.72
非流动资产：			
固定资产	7,433.83	7,725.10	-291.26
无形资产	1,100.26	1,111.38	-11.12
递延所得税资产	167.34	166.38	0.95
其他非流动资产	2.94	14.35	-11.41
非流动资产合计	8,704.36	9,017.20	-312.84
资产总计	313,064.91	176,780.02	136,284.88
流动负债：			
短期借款	40,410.00	48,710.00	-8,300.00
应付票据	7,113.40	257.62	6,855.77
应付账款	3,561.25	985.58	2,575.67
预收款项	40,681.21	17,142.84	23,538.37
应付职工薪酬	97.28	169.61	-72.32
应交税费	1,096.87	520.84	576.03
其他应付款	150,260.30	63,365.17	86,895.13
流动负债合计	243,220.30	131,151.67	112,068.64
非流动负债：			
递延收益	41.00	41.00	
非流动负债合计	41.00	41.00	
负债合计	243,261.30	131,192.67	112,068.64
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	10,000.00	10,000.00	
盈余公积	5,000.00	3,754.88	1,245.12
未分配利润	54,803.60	31,832.48	22,971.13
所有者权益（或股东权益）合计	69,803.60	45,587.36	24,216.25
负债和所有者权益（或股东权益）	313,064.91	176,780.02	136,284.88

如上表所示，2019年9月30日，中利电子净资产较2018年9月30日增加24,216.25万元，主要系2018年10月至2019年9月间，中利电子新增净利润

24,216.25万元。其中2018年10月至2018年12月，中利电子新增净利润14,014.85万元，2019年1月至2019年9月新增净利润10,201.40万元。

报告期内中利电子经营规模持续扩大，同时基于中利电子的业务特点，其主要业务需预付100%货款，同时根据供货约定的交货周期，中利电子交货一般需9个月左右，致使中利电子收入确认主要集中在三、四季度，全年净利润实现主要集中在三、四季度。

因中利电子业务模式的影响，为保持业务规模的扩大，2019年9月末，预付账款余额较2018年9月末增加121,241.58万元，同时中利电子为了解决预付账款的资金来源，向租赁公司融资及向母公司进行筹资，其他应付款增加86,895.13万元。中利电子根据销售合同的约定，向客户预收一定比例的货款，2019年9月末预收账款较2018年9月末增加23,538.37万元。同时随着中利电子经营规模的扩大，库存存货增加16,228.40万元。

中利电子主要受业务模式、经营规模扩大的影响，2019年9月末净资产较2018年9月末增加24,216.25万元，系中利电子正常经营利润累积增加所致，真实地反映了中利电子的财务状况及经营成果。

(2) 对比分析本次评估增值率较前次大幅下降的原因及合理性

以2018年9月30日为评估基准日，中利电子账面净资产为45,587.36万元，股东全部权益价值评估值为241,616.00万元，增值率为430%。

以2019年9月30日为评估基准日，中利电子的账面净资产为69,803.76万元，股东全部权益价值为220,441.43万元，增值率为215.80%。比较两次资产评估的评估范围、评估假设的差异、收益法评估下企业自由现金流量、折现率等关键参数的差异，本次评估增值率较前次大幅下降的主要原因是本次评估折现率WACC明显高于上次评估的折现率，导致本次评估值明显低于上次评估值。本次评估结论是合理的，评估值的下降必然引起评估增值率的下降，同时，2019年9月30日，中利电子净资产较2018年9月30日增加24,216.25万元，更加剧了增值率的下降。因此，本次评估增值率较前次大幅下降的原因也是合理的，具体比较分析如下：

①两次资产评估的评估范围的比较

两次资产评估的均为中利电子的全部资产和负债，评估范围没有差异。

②两次资产评估的评估假设的比较

两次资产评估期间，中利电子的内部和外部的经济环境均未发生较大变化或其它假设条件不成立的情形，因此两次资产评估的评估假设没有差异。

③两次资产评估的收益法评估下企业自由现金流量比较

A 营业收入预测的比较

两次评估的营业收入预测情况如下：

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
2018年度评估						
1.1 销售数量	12,864	15,437	17,907	20,056	21,059	21,059
1.2 销售收入	190,298.48	228,361.14	264,900.10	296,690.48	311,527.97	311,527.97
1.3 增长率		20.00%	16.00%	12.00%	5.00%	0.00%
2019年度评估						
2.1 销售数量	6,519	15,437	17,907	20,056	21,059	21,059
2.2 销售收入	98,996.50	234,010.77	271,106.74	303,328.06	318,187.71	318,106.92
2.3 增长率		20.44%	15.85%	11.89%	4.90%	-0.03%

其中：2019年1-9月销售收入95,200.04万元，销售数量6302台

从上面可以看出，2019年1-9月实际实现数加上2019年10-12月预测数与上次评估对2019年的预测数基本一致。2020年以后，两次评估预测的数量是一致的，销售收入有差异是销售单价变化引起的，2018年度评估时的销售单价(合同价)为147,931.03元/台；2019年度预测单价为151,858.41元/台和145,784.07元/台，其中单价145,784.07元/台主要是因为销售条件的变化即合同签订后即预付货款且数量较少，所以两次评估的营业收入差异很小且为合理变化。

B 营业成本及毛利率的预测的比较

两次评估的营业成本及毛利率预测情况如下：

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
2018年度评估						
1.1 营业成本	146,142.03	175,342.45	203,376.54	227,791.99	239,231.61	239,231.61
1.2 毛利率	23.20%	23.22%	23.23%	23.22%	23.21%	23.21%
2019年度评估						

2.1 营业成本	75,326.37	180,026.31	208,750.96	233,763.50	245,490.99	245,597.26
2.2 毛利率	23.91%	23.07%	23.00%	22.93%	22.85%	22.79%

从上面可以看出，两次评估的毛利率基本维持在 23%左右，2019 年评估时预测的 2019 年 10-12 月毛利率较高主要原因是业务结算集中在年末，2020 年后的毛利率逐步下降，主要是预付货款客户采购数量增加而销售单价降低，所以两次评估的毛利率产生了较小差异，差异是合理的。

C 期间费用占收入比例预测比较

两次评估的期间费用率预测情况如下：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2018 年度评估						
1.1 销售费用率	0.036%	0.034%	0.032%	0.031%	0.030%	0.030%
1.2 管理费用率	4.722%	4.424%	4.331%	4.262%	4.255%	4.255%
2019 年度评估						
2.1 销售费用率	0.032%	0.039%	0.037%	0.036%	0.036%	0.038%
2.2 管理费用率	4.396%	3.882%	3.816%	3.772%	3.774%	3.809%

从上面可以看出，两次评估的营业费用率占比均很小且差异很小，2019 年评估时预测的管理费用率略低于 2018 年度评估预测数，差异原因主要是 2019 年度评估预测的收入略高于 2018 年度评估的预测数，同时管理费用明细较 2018 年度评估预测的明细项目和金额略有差异等综合影响所致。

D 营运资金预测的比较

两次评估的营运资金预测情况如下：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
2018 年度评估						
1.1 营运资金需求量	154,675.61	185,457.32	215,052.95	240,847.59	252,854.49	252,854.49
1.2 营运资金占收入比例	81.28%	81.21%	81.18%	81.18%	81.17%	81.17%
2019 年度评估						
2.1 营运资金需求量	164,430.15	194,890.49	224,408.36	249,709.97	260,611.49	260,373.66
2.2 营运资金占收入比例	84.63%	83.28%	82.77%	82.32%	81.90%	81.85%

从上面可以看出，两次评估的营运资金需求量和营运资金占收入比例均差异不大，而营业收入、营业成本和期间费用的较小变化均对营运资金产生一定的影响，因此该差异影响是合理的。

E 企业自由现金流预测的比较

两次评估的企业自由现金流预测情况如下：

项目	2018年10-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续
2018年度评估							
1.1 企业自由现金流	23,998.53	24,377.50	5,260.48	12,401.06	21,351.04	37,494.46	49,412.28
项目	2019年10-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续
2019年度评估							
2.1 企业自由现金流	89,795.24	7,285.28	14,110.96	23,413.15	39,770.51	50,819.98	50,430.29
差异额	65,796.70	-17,092.22	8,850.48	11,012.09	18,419.46	13,325.52	1,018.02

从上面可以看出，在预测期内各年的企业自由现金流均有一定变化，2018年度评估时企业自由现金流预测期内的金额合计为 124,883.09 万元（2018-2023 年），2019 年度评估时企业自由现金流预测期内的金额合计为 225,195.12 万元（2019-2024 年），2019 年评估比 2018 年评估多 100,312.03 万元。主要原因

- 1) 基准日付息债务 2019 年评估比 2018 年评估多 77,858.38 万元
- 2) 2018 年 10 月-2019 年 9 月实现净利润 24,216.39 万元。

二项合计 102,074.77 万元，剔除该事项影响后，差异为 100,312.03-102,074.77=-1762.74 万元，差异率 1.4%，差异很小；从永续期来看，二者差异率也仅为 2%，所以两次评估的企业自由现金流的预测基本是趋同的。

④两次资产评估收益法下折现率的比较

2018 年度评估的折现率

项目	2018年10-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
无风险报酬率	3.61%	3.61%	3.61%	3.61%	3.61%	3.61%	3.61%
beta 系数	0.7877	0.7877	0.7877	0.7877	0.7877	0.7877	0.7877
市场风险溢价	6.07%	6.07%	6.07%	6.07%	6.07%	6.07%	6.07%
企业特定风险	3%	3%	3%	34%	34%	3%	3%

折现率	11.20%	11.20%	11.10%	11.10%	11.00%	11.00%	11.00%
-----	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

2019 年度评估折现率

项目	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
无风险报酬率	3.14%	3.14%	3.14%	3.14%	3.14%	3.14%	3.14%
beta 系数	0.8416	0.8416	0.8416	0.8416	0.8416	0.8416	0.8416
市场风险溢价	7.54%	7.54%	7.54%	7.54%	7.54%	7.54%	7.54%
企业特定风险	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
折现率	12.3%	12.2%	12.4%	12.4%	12.4%	12.4%	12.4%

表中只有“企业特定风险”一项有评估师的判断因素，两次评估均取值 3%，其余 3 项均直接取自市场。从上表可以看出，2019 年度虽然无风险报酬率降低了，但 beta 系数和市场风险溢价上升较大，这几个参数完全取自市场，非出于评估师判断。主要原因是外部环境变化影响，市场期望回报率提高了。从而使得折现率（WACC）比上次增加 1%以上。两次评估折现率有一定的差异。

因此，虽然两次评估对标的公司未来盈利能力的预测差异很小，但由于来自市场参数的变化造成折现率增加，而折现率增加直接导致本次评估值比上次评估值减少 21,174.57 万元。

综合上述分析后，导致本次评估值减少的主要原因是资本市场参数的变化引起的折现率上升，假设用本次评估预测的自由现金流和上次评估时的折现率模拟计算，本次模拟评估值为 267,869.70 万元，扣除净资产增值额 24,216.39 万元的影响后，评估值为 243,653.31 万元，略高于 2018 年度的 241,616.00 万元评估值。说明本次评估与上次评估对企业未来经营数据的预测是基本一致的，评估值的差异主要是折现率差异引起的，而折现率的主要计算参数来源于公开市场。因此两次评估估值是合理的，相应的两次评估的增长率也是合理的。

经核查，评估师认为，2019 年 9 月末净资产较 2018 年 9 月末增加 24,216.25 万元，系中利电子经营规模扩大、正常经营利润增加所致，符合中利电子经营的实际情况；本机构作为本次交易标的公司的评估机构，依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则，坚持独立、客观和公正的原则，按照必要的程序，采用资产基础法和收益法，并最终选用收益法评估结果作为评估结论，出具了正式的评估报告，评估方法适当，评

估结论合理。

(3) 本次交易价格是否公允、是否存在损害上市公司利益的情况

本次交易标的经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具天衡审字（2019）02365号审计报告，经天健兴业资产评估有限公司评估，并出具天兴评报字（2019）第1321号《苏州沙家浜旅游发展有限公司江苏江南商贸集团有限责任公司拟收购江苏中利电子信息科技有限公司股权项目资产评估报告》，截至基准日2019年9月30日的股东全部权益价值为220,441.43万元。本次交易价格是根据此评估值，交易各方经多次磋商，最终协商确定，并综合考虑了以下因素：

①中利电子的整体战略和扩大经营规模需要，自身的经营积累不能满足业务快速发展，引入国资背景的投资者作为控股股东，有利于优化中利电子股东结构；根据对现有军工业务的综合考评，通过引入国资股东强强联合将进一步提升中利电子综合竞争实力、扩大市场份额。

②此次中利电子股权转让公司将获得稳定的投资收益，且本次交易约定受让方于2019年12月31日前现金支付全部股权转让款，可以增加公司现金储备。

③基于公司战略布局，使公司更能聚焦以5G为主的通信业务板块，进一步优化资产结构及资源配置，并将继续关注其他新业务拓展机会，同时，公司继续加大在5G通信产业链的投入，在目前已经与华为、中兴等知名通信设备制造商在国内、国际市场深度合作的基础上，将进一步拓宽5G产业领域的产品线，扩大公司市场影响力，以5G为主的通信业务板块打造成为公司主要业务增长点。从而实现公司以轻资产、高质量发展经营和创造更好的盈利能力，有利于公司的长远发展，为全体股东创造更多收益。

综上，本次交易价格公允，没有损害上市公司的利益。

(4) 针对上述问题，公司年审会计师实施以下核查程序：

①与中利集团管理层访谈，了解本次管理层转让中利电子股权的交易意图、转让背景，对公司未来的影响；

②获取并复核中利电子本次转让交易双方签订的股权转让协议、交易各方内部决策审批流程；

③获取并复核本次股权转让的中利电子的评估报告，并与前一次评估报告进行比较，与评估机构讨论本次估值的主要假设、参数设置，了解本次估值与前次

估值差异的原因，进而判断本次估值的合理性；

④比较 2019 年 9 月 30 日经审计的净资产与 2018 年 9 月 30 日净资产变化情况，进一步分析其合理性；

经核查，年审会计师认为，中利电子 2019 年 9 月末净资产较 2018 年 9 月末增加，系中利电子经营规模扩大、正常经营利润增加所致，符合中利电子经营的实际情况；本次交易各方正在履行必要的审批、决策流程，交易价格以经评估的价值为基础协商确定，交易价格具有公允性，不存在损害上市公司利益的情形。

3、根据交易协议，本次交易的交割条件全部满足后方可办理工商变更登记。请你公司结合交易协议的安排，补充披露截至回函日各项交割条件的实现进度、后续安排，同时说明本次交易的会计处理及对你公司 2019 年度业绩的具体影响。

回复：

(1) 截至回函日各项交割条件的实现进度、后续安排

截至回函日止，交割条件中的下列事项已陆续完成：

- ①公司董事会已审议批准了本次股权转让的相关协议，并提交股东大会审议；
- ②目标公司中利电子股东会已审议通过本次股权转让的相关事项；
- ③目标公司其他股东均放弃优先购买权。

后续尚待完成的事项包括：

- ①公司将于 2019 年 12 月 23 日召开股东大会审议通过本次股权转让事项；
- ②受让方国有（集体）资产监督管理机关将对本次股权转让进行审议，并同步进行国资评估备案程序；

③如最终公司股东大会以及受让方国有（集体）资产监督管理机关均审议批准本次股权转让，则双方将签署中利电子变更后的章程，并共同指定交割日完成交割手续和工商变更登记。

(2) 本次交易的会计处理及对你公司 2019 年度业绩的具体影响

本次公司拟转让中利电子 31.86%的股权，股权转让后，公司持有中利电子股权由 50.86%降至 19%，根据转让协议中约定的董事会席位安排，股权转让后，公司仍在中利电子董事会派有一名董事，公司对中利电子具有重要影响。

根据财政部《企业会计准则——长期股权投资》、《企业会计准则——企业合

并》的相关规定，股权转让后，中利电子将不再作为公司的子公司进而纳入公司的合并报表范围，同时公司对中利电子仍能施加重要影响，公司对剩余 19%股权采用“权益法”进行核算，公司持有中利电子的剩余股权转为以公允价值计量，并对会计报表进行相关追溯调整。

根据目前交易各方约定的交易价格、公司对中利电子的原始投资成本、预计交易完成日中利电子净资产情况等因素进行测算，若上述后续尚待完成的事项于 2019 年年底全部予以完成，本次交易完成预计将给公司带来约 5 亿元的投资收益（具体以审计数据为准），将对公司经营成果产生积极影响。

4、你公司认为应予说明的其他事项。

回复：

截至本关注函回复出具之日，公司暂无需要说明的与本次交易相关的其他事项，若公司后续存在需要说明的相关事项，将及时向投资者公告。

特此公告

江苏中利集团股份有限公司董事会

2019 年 12 月 16 日