

南京证券股份有限公司
关于深圳证券交易所《关于对江苏大烨智能
电气股份有限公司的重组问询函》
之
核查意见

独立财务顾问



签署日期：二〇一八年九月

目 录

问题 1、草案显示，根据收益法，苏州国宇全部权益价值为 45,251.29 万元，增值率达 254.82%。承诺方承诺苏州国宇 2018 年度、2019 年度、2020 年度和 2021 年度净利润（扣除非经常性损益后孰低）分别不低于 3,500 万元、4,200 万元、4,800 万元、5,500 万元。（1）草案显示，承诺方为吴国栋、蔡兴隆、王骏。请说明承诺方之间进行业绩补偿的分摊比例。

（2）请说明本次评估的测算过程，选取的参数是否合理；评估期间苏州国宇的收入结构、业务毛利率、净利率等财务指标是否与历史年度存在明显差异，如存在，请说明原因及合理性；结合苏州国宇核心竞争力等详细说明本次交易评估增值率较高的合理性。（3）请说明承诺业绩较历史业绩大幅增长的原因，并结合已签订的合同、标的公司最近一期业绩等说明业绩承诺的可实现性。请独立财务顾问、评估师并发表意见。3

问题 2、请结合行业发展、竞争格局、营销政策等详细说明苏州国宇电缆保护管、低压电气成套设备各明细产品的销量波动情况及其合理性。请独立财务顾问、会计师发表意见。30

问题 3、苏州国宇主营业务收入存在较明显的季节性波动。请结合收入确认时点及其依据、营业成本构成和结转方法、期间费用构成等说明公司分季度营业收入波动的原因及其合理性。请独立财务顾问、会计师发表意见。35

问题 5、草案显示，苏州国宇 2016 年末、2017 年末和 2018 年 5 月末应收账款账面余额分别为 6,235.76 万元、11,464.17 万元和 11,923.19 万元，占各期末资产总额的比例分别为 32.60%、51.04% 和 53.64%。（1）请结合苏州国宇的信用政策变动情况等说明其应收账款大幅增加的原因，并结合应收账款账龄、坏账计提政策等说明坏账准备计提的充分性。（2）请说明截至收函日，应收账款的回款情况；是否存在期后事项表明公司的应收账款不能回收的重大风险，如存在，请详细披露。请独立财务顾问、会计师说明针对苏州国宇应收账款的核查流程、实施函证的回函情况，并就苏州国宇应收账款的真实性、坏账准备计提的充分性发表意见。39

问题 6、草案显示，苏州国宇 2016 年末、2017 年末和 2018 年 5 月末存货账面余额分别为 3,809 万元、1,805.47 万元和 1,439.54 万元，均未计提跌价准备。（1）结合行业环境、存货性质特点、公司产销政策等说明存货波动的原因及合理性。（2）请结合存货构成、存货

性质特点、市场行情、商品价格、在手订单等情况以及苏州国宇对存货的内部管理制度，对存货监测时间、监测程序、监测方法等说明存货跌价准备计提的充分性。请独立财务顾问、会计师说明针对苏州国宇存货的盘点情况，并就存货计提跌价准备的充分性及合理性发表意见。44

问题 11、草案显示，2016 年 12 月 1 日，吴国栋、王静分别将其持有的公司 1,400 万元、1,000 万元出资额转让予蔡兴隆、王骏，该次股权转让未进行评估，股权转让价格以苏州国宇截至 2016 年 12 月 31 日账面每股净资产为基准，经交易双方协商一致后作价 1.31 元/出资份额。请详细说明该次股权转让未进行评估的具体原因及合理性。请独立财务顾问发表意见。49

问题 12、请补充说明本次交易对手与苏州国宇的客户是否存在关联关系，如是，请详细说明。请独立财务顾问发表意见。49

问题 13、请补充说明本次交易对手方吴国栋、蔡兴隆、王骏控制企业或关联企业的实际经营业务范围是否与苏州国宇存在重合的情况，如是，请详细说明。请独立财务顾问发表意见。59

南京证券股份有限公司

关于深圳证券交易所《关于对江苏大烨智能电气股份有限公司的重组问询函》之核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

江苏大烨智能电气股份有限公司（以下简称“大烨智能”、“上市公司”或“公司”）于2018年8月30日收到贵部《关于对江苏大烨智能电气股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2018】第35号）（以下简称“《问询函》”）。南京证券股份有限公司（以下简称“南京证券”、“独立财务顾问”）作为本次交易的独立财务顾问，现对《问询函》中所涉及的问题回复如下。

如无特别说明，本核查意见的简称或名词的释义与《江苏大烨智能电气股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》中的释义表述相同。

问题 1、草案显示，根据收益法，苏州国宇全部权益价值为 45,251.29 万元，增值率达 254.82%。承诺方承诺苏州国宇 2018 年度、2019 年度、2020 年度和 2021 年度净利润（扣除非经常性损益后孰低）分别不低于 3,500 万元、4,200 万元、4,800 万元、5,500 万元。（1）草案显示，承诺方为吴国栋、蔡兴隆、王骏。请说明承诺方之间进行业绩补偿的分摊比例。（2）请说明本次评估的测算过程，选取的参数是否合理；评估期间苏州国宇的收入结构、业务毛利率、净利率等财务指标是否与历史年度存在明显差异，如存在，请说明原因及合理性；结合苏州国宇核心竞争力等详细说明本次交易评估增值率较高的合理性。（3）请说明承诺业绩较历史业绩大幅增长的原因，并结合已签订的合同、标的公司最近一期业绩等说明业绩承诺的可实现性。请独立财务顾问、评估师并发表意见。

【回复】

一、草案显示，承诺方为吴国栋、蔡兴隆、王骏。请说明承诺方之间进行业绩补偿的分摊比例

2018年8月15日，大烨智能与吴国栋、蔡兴隆、王骏签署了《业绩承诺补偿协议》，协议对有关业绩补偿相关条款进行了明确，条款内容具体如下：

“4、业绩补偿的方式

4.2.4 以上所补偿的股份由甲方以1元总价回购并予以注销。若甲方上述应补偿股份回购并注销事宜因未获得股东大会审议通过或因未获得相关债权人认可等原因而无法实施的，则业绩承诺方承诺在上述情形发生后的两个月内，将该等股份向甲方股东大会授权董事会确定的股权登记日登记在册的甲方其他股东补偿，除业绩承诺方之外的其他股东按照股权登记日其持有的股份数量占扣除业绩承诺方持有的股份数后甲方的股本数量的比例获赠股份。

按照以上方式计算出的补偿股份数量仍不足以补偿的，差额部分由业绩承诺方以现金补偿。

若在需现金补偿时，尚有未向业绩承诺方支付完毕的现金对价，则先行冲抵所需支付现金对价的金额。

在各年计算应补偿金额少于或等于零时，按零取值，即已经补偿的金额不冲回。

业绩承诺方补偿金额以业绩承诺方在本次交易所获得的交易对价为限（包括转增或送股的股份）。业绩承诺方内部各自承担的补偿金额比例的计算方式为：业绩承诺方各自因本次交易所获得的交易对价/业绩承诺方合计因本次交易所获得的交易对价。业绩承诺方相互之间对本协议项下的补偿义务承担连带责任。”

根据上述条款内容，承诺方之间进行业绩补偿的分摊比例计算方式为：业绩承诺方各自因本次交易所获得的交易对价/业绩承诺方合计因本次交易所获得的交易对价。据此，承诺方之间进行业绩补偿的分摊比例具体计算如下：

单位金额：人民币万元

序号	承诺方	业绩承诺方各自因本次交易所获得的交易对价	业绩承诺方合计因本次交易所获得的交易对价	业绩补偿分摊比例
----	-----	----------------------	----------------------	----------

1	吴国栋	20,700.00	31,500.00	65.71%
2	蔡兴隆	6,300.00	31,500.00	20.00%
3	王骏	4,500.00	31,500.00	14.29%

二、请说明本次评估的测算过程，选取的参数是否合理；评估期间苏州国宇的收入结构、业务毛利率、净利率等财务指标是否与历史年度存在明显差异，如存在，请说明原因及合理性；结合苏州国宇核心竞争力等详细说明本次交易评估增值率较高的合理性

(一) 本次收益法评估的测算过程、主要参数的选取情况及合理性。

本次收益法评估采用现金流量折现法，选取的现金流量口径为企业自由现金流，通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。本次评估以未来若干年度内的企业自由现金净流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去有息债务得出股东全部权益价值。

本次收益法评估以标的公司2016年度至2018年1-5月的经营业绩为基础，遵循我国现行法律、法规，根据国家宏观经济政策、宏观经济发展水平、行业市场的现状与前景、标的公司发展规划与经营计划，考虑标的公司所面临的市场环境和未来的发展前景与潜力，并结合未来年度财务预算，对标的公司未来的财务数据进行预测。本次收益法评估涉及的主要参数有营业收入、毛利率、税金及附加、销售费用、管理费用、所得税、折现率等，具体情况如下：

1、营业收入

标的公司营业收入主要来源于为电缆保护管及低压电气成套设备的销售。预测期营业收入是在分析标的公司历史数据和财务预算的基础上，综合考虑标的公司的客户关系、研发能力、及未来发展方向，根据历史年度相关数据及已签订的销售合同、生产能力及市场调研情况综合确定。

从整个电力行业来看，输配电行业位于电力行业产业链的中游，包括输电、变电、配电三个环节，输变电设备包括输变电一次设备、输变电二次设备、配电设备、电工器材等，其中输变电设备是电力设备两大支柱性行业之一。标的公司

主要为国家电网建设配套电缆保护管及低压电气成套设备，电力行业是标的公司下游应用的主要领域。因此，电力行业的发展情况会对标的公司主营业务产生直接且显著的影响。目前，我国电力行业呈现平稳增长趋势，为标的公司所处行业未来发展提供了广阔空间。具体表现如下：

(1) 从行业规模来看，输配电设备销售收入由2009年的1.26万亿元，增长至2017年的3.58万亿元，实现了近3倍的规模增长，年均复合增长率达6.6%，市场规模大。近年来，我国电网投资市场发展趋势向好，投资规模持续增加。国家能源局于《配电网建设改造行动计划（2015~2020年）》中提出，通过实施配电网建设改造行动计划，有效加大配电网资金投入。“十三五”期间累计投资不低于1.7万亿元。预计到2020年，高压配电网线路长度达到101万公里，中压公用线路长度达到404万公里。据统计，2016年度全国电网投资5,431亿元，同比增长17.06%，其中配电网投资规模占比超过60%；2017年度全国电网投资5,315亿元，较上年度略有下降。为了保障配电网建设“十三五”规划目标的落实，预计2018-2020年三年时间累计配电网投资仍有万亿元空间。因此，随着配电业务改革的持续推进，配电网建设势必迎来更好的发展机遇。

(2) 2017年度，中国GDP增长6.9%。全国固定资产投资（不含农户）比上年增长7.2%，其中工业领域作为我国电力用量最大的部门，其固定资产投资增长达到了3.2%。在我国宏观经济长期向好的背景下，社会用电需求和固定资产投资的持续增长，将带动配电设施建设及开关设备行业的快速发展。

(3) 《国家新型城镇化规划（2014-2020年）》提出到2020年，中国“常住人口城镇化率达到60%左右，户籍人口城镇化率达到45%左右，努力实现1亿左右农业转移人口和其他常住人口在城镇落户。

2017年我国城镇化率已达58.80%，距2020年我国城镇化率60%的目标已非常接近，预计将加速提前完成。相比发达国家80%以上的城镇化率，我国城镇化仍有20%多的提升空间。城市化建设的持续推进，将进一步带动对于社会生活及工业生产不可或缺的配电设施建设，这将为电缆保护管与低压电气成套设备带来巨大的市场空间。

(4) 伴随新一轮农网、城网改造的开始，一是对西部及贫困地区农网改造，

二是推进中东部地区为主的区域城乡电网建设一体化。为了响应国家的政策指引，自2016年起，国家电网、南方电网正式启动农村电网改造工程，持续加大对农网改造资金投入。“十三五”期间，国网公司计划投资5,222亿元，南方电网计划投资1,300亿元，“两网”合计投资达6,522亿元。

(5) 我国输配电及控制设备经过几十年发展，将进入设备更新换代周期，产品升级换代的需求旺盛；“弃风、弃光、弃水”问题的化解以及新能源发电并网问题，将进一步推动特高压电网建设。

输配电设备市场需求取决于产业链下游电力市场的发展，伴随着电网投资规模增加、农网及智能电网建设、输配电设备升级改造、“三弃”问题化解、新能源发电并网、“一带一路”战略以及城市轨道交通、新能源汽车充电设施建设等都将为输配电设备市场带来极大的市场空间。据估计，未来我国输配电行业市场规模将以15%-20%的年均复合增长率增长，至2023年销售规模有望超过6万亿。

综上所述，我国电力行业整体呈现平稳增长趋势，为苏州国宇的未来发展提供了良好机遇。

自成立以来，苏州国宇多年来在电缆保护管与低压电气成套设备的研发、生产、销售、品质管理等方面积累了丰富的运营和管理经验。深厚的行业从业经验、良好的业界口碑、过硬的专业技术、完善的服务能力为苏州国宇积累了稳定的客户资源。近年来，在国家电网各级电力公司如：江苏省电力公司、山东省电力公司等客户的设备招标中持续获得良好的市场占有率。除了在招投标方面表现出色，苏州国宇也在多年的生产经营中依靠优良的产品质量和良好的商业信誉培育了一批优质、稳定的行业客户资源，公司产品在业内形成了良好的口碑效应，客户群体持续扩大，品牌认可度亦不断提升。公司长期专注于产品质量和售后服务，提高了公司在业内的知名度和信誉度，加上在电力系统多年的业绩，得到了行业内各方的广泛认可。在技术创新和成果应用方面，苏州国宇也取得了一定的成绩，拥有47项专利技术。产品系列丰富，能满足客户对各种规格型号的客户需求。这些都为其业务的持续性和稳定性提供了有力的支撑和保障。

标的公司目前的两大业务板块：电缆保护管和低压电气成套设备中，电缆保护管为公司核心产品，该类产品销售占营业收入的70%以上，主要包括各种规格

型号的MPP管和CPVC管，由于市场需求不断提升和多年来的客户资源的积累，标的公司该类产品订单充足，截至评估基准日电缆保护管在手未交付订单超过8500万元（不含税）；低压电气配套产品主要包括电能计量箱、JP柜、开关柜、电缆分支箱和柱上开关等。标的公司自2015年起拓展该类产品业务，2017年起获得国网公司相关产品订单，加上起步基数相对较低，增长幅度较为明显。

受上述宏观因素和所属行业发展情况的影响以及企业自身优势，2018年1-5月，标的公司业务延续了良好的发展势头，已实现销售收入9,089.01万元，实现净利润1,160.11万元。与上年同期相比，收入增长近40%，利润增长近90%。

标的公司2018年6-12月收入预测的依据主要是企业已签订尚未交付的合同或订单以及已中标尚未签订的业务合同等，截至2018年8月31日，标的公司在手合同或订单情况如下表所示：

单位金额：人民币万元

项目	合同金额（不含税）
已中标的电力公司合同	2,417.75
签署框架采购协议客户已中标的电力公司合同	5,408.04
已签订尚未履行完毕的合同或订单	5,615.10
合同或订单金额合计	13,440.89
2018年6-8月已实现的销售收入	6,224.97
合计	19,665.86
2018年6-12月预测收入	17,918.09
覆盖比例	109.75%

如上表所示，截至2018年8月31日，标的公司在手订单合计不含税金额为13,440.89万元，标的公司2018年6-8月已实现的销售收入为6,224.97万元，2018年6-12月的预测收入覆盖比例为109.75%。

考虑经审计后的2018年1-5月营业收入实现数，则2018年度预测收入覆盖比例情况如下：

单位金额：人民币万元

项目	合同金额（不含税）
----	-----------

经审计后的 2018 年 1-5 月营业收入实现数	9,107.95
截至 2018 年 8 月 31 日在手订单金额合计	13,440.89
2018 年 6-8 月已实现的营业收入	6,224.97
合计	28,773.81
2018 年 6-12 月预测收入	17,918.09
经审计后的 2018 年 1-5 月营业收入实现数	9,107.95
2018 年度预测收入	27,026.04
2018 年度预测收入覆盖比例	106.47%

如上表所示，若考虑2018年1-5月经审计后的营业收入，则2018全年预测营业收入的覆盖比例为106.47%。同时，基于行业特点，标的公司产品销售历来有季节性特征，下半年明显优于上半年，标的公司2018全年销售情况相对乐观。报告期内，标的公司主营业务收入季节性波动情况如下：

金额单位：人民币元

项目	2018 年 1-5 月		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第一季度	46,334,773.16	50.98%	37,102,437.90	18.81%	16,773,980.83	9.36%
第二季度	44,555,333.15	49.02%	42,056,877.16	21.32%	51,079,974.01	28.50%
第三季度	-	-	49,330,235.81	25.01%	49,609,838.56	27.68%
第四季度	-	-	68,757,345.70	34.86%	61,755,008.05	34.46%
合计	90,890,106.31	100.00%	197,246,896.57	100.00%	179,218,801.45	100.00%

2019年-2023年的收入预测，主要通过分析各类产品的特点，结合企业发展战略，考虑行业发展趋势，综合确定2019-2023年收入增长率在19.92%-5.66%区间，并于2024年起达到相对稳定水平，进入永续期。

历史数据和预测数据具体如下表所示：

单位金额：人民币万元

产品名称	历史年度			预测年度					
	2016 年	2017 年	2018 年 1-5 月	2018 年 6-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
电缆保护管及 配件	13,829.09	13,881.07	7,016.95	13,042.70	24,739.72	28,450.67	32,718.27	36,317.28	38,496.32

增长率		0.38%		44.51%(全年)	23.33%	15.00%	15.00%	11.00%	6.00%
低压电气成套设备及配件	4,092.79	5,843.62	2,072.06	4,875.39	7,669.84	8,342.48	8,977.52	9,555.56	9,971.63
增长率		42.78%		18.89%(全年)	10.40%	8.77%	7.61%	6.44%	4.35%
其他业务收入	740.07	560.85	18.94						
合计	18,661.95	20,285.54	9,107.95	17,918.09	32,409.56	36,793.15	41,695.79	45,872.84	48,467.95
增长率		8.7%		33.23%(全年)	19.92%	13.53%	13.32%	10.02%	5.66%

注：其他业务收入非稳定收入，后续年度未做预测。

综上所述，标的公司预测年度收入增长率为33.23%-5.66%，符合标的公司业务发展阶段、实际业务开展情况以及行业发展趋势，具备合理性。

2、毛利率

按照苏州国宇主要产品的应用领域、行业特点以及未来发展趋势，对预测年度的毛利率情况进行分析如下：

(1) 电缆保护管

标的公司电缆保护管产品主要分为MPP电缆保护管和CPVC电缆保护管。总体而言，标的公司CPVC电缆保护管毛利率相对较高，基本在40%以上；而MPP电缆保护管毛利率相对较低，约为25%左右。结合标的公司历史年度数据，进一步按照不同类别产品的综合毛利率情况进行预测。

报告期内，标的公司电缆保护管类产品的销售收入和毛利率情况如下表：

单位金额：人民币万元

产品名称	2018年1-5月			2017年度			2016年度		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
MPP 电缆保护管及配件	4,663.41	66.46%	25.25%	8,832.77	63.63%	25.57%	6,402.71	46.30%	28.33%
CPVC 电缆保护管及配件	2,353.54	33.54%	43.61%	5,048.30	36.37%	42.84%	7,426.38	53.70%	41.08%
合计	7,016.95	100.00%	31.41%	13,881.07	100.00%	31.80%	13,829.09	100.00%	35.18%

历史年度MPP电缆保护管及配件、CPVC电缆保护管及配件两大类产品毛利率水平基本保持稳定，参考其近期平均水平预测后续年度数据。基于标的公司报

告期内的毛利率情况，同时结合行业整体状况，预测年度电缆保护管不同类型产品的业务收入及毛利率情况预测如下表所示：

单位金额：人民币万元、%

产品名称	2018年6-12月		2019年		2020年		2021年		2022年		2023年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
MPP 电缆保护管及配件	8,699.15	25.37	16,703.20	25.37	19,208.69	25.37	22,089.99	25.37	24,519.89	25.37	25,991.08	25.37
CPVC 电缆保护管及配件	4,343.55	43.23	8,036.51	43.23	9,241.99	43.23	10,628.29	43.23	11,797.40	43.23	12,505.24	43.23
合计	13,042.70	31.32	24,739.72	31.17	28,450.67	31.17	32,718.27	31.17	36,317.28	31.17	38,496.32	31.17

如上表所示，预测年度标的公司电缆保护管产品综合毛利率为31.17%，产品销售业务结构、毛利率维持在稳定水平，且均低于标的公司报告期内该类产品毛利率，具备充分的谨慎性和合理性。

(2) 低压电气成套设备

低压电气配套产品主要包括电能计量箱、JP柜、开关柜、电缆分支箱和柱上开关等。根据行业特点，标的公司产品销售客户类型、同类产品不同型号的差异等，导致各类产品平均毛利率存在一定差异。结合标的公司历史年度数据，进一步按照不同类别产品的业务收入及综合毛利率情况进行预测。

报告期内，标的公司低压电气成套设备主要产品的营业收入和毛利率情况如下表：

单位金额：人民币万元

产品名称	2018年1-5月			2017年			2016年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
电能计量箱	252.67	12.22%	43.20%	1,539.19	26.57%	19.90%	1,651.18	40.34%	20.91%
JP 柜	1,146.96	55.49%	20.75%	3,118.24	53.83%	21.32%	1,009.25	24.66%	17.49%
低压开关柜	187.09	9.05%	14.64%	825.79	14.26%	22.63%	1,432.36	35.00%	17.84%
电缆分支箱	227.31	11.00%	21.29%	214.35	3.70%	40.08%	-	-	-
柱上开关	252.92	12.24%	28.13%	94.70	1.63%	44.39%	-	-	-

合计	2,066.95	100.00%	23.87%	5,792.27	100.00%	22.20%	4,092.79	100.00%	18.99%
----	----------	---------	--------	----------	---------	--------	----------	---------	--------

基于标的公司报告期内的毛利率情况，同时结合行业整体状况，预测年度低压电气成套设备不同类型产品的业务收入及毛利率情况预测如下表所示：

单位金额：人民币万元、%

产品名称	2018年6-12月		2019年		2020年		2021年		2022年		2023年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
电能计量箱	1,318.72	40.00	1,602.84	35.00	1,634.88	32.00	1,667.59	30.00	1,700.95	25.00	1,734.98	25.00
JP柜	2,517.17	21.03	4,213.82	21.03	4,719.60	21.03	5,191.71	21.03	5,606.72	21.03	5,887.06	21.03
开关柜	728.51	18.64	969.90	18.64	1,017.74	18.64	1,067.76	18.64	1,122.13	18.64	1,178.67	18.64
电缆分支箱	215.18	21.29	526.89	22.00	606.20	22.00	678.75	23.00	746.38	23.00	783.88	23.00
柱上开关	95.80	28.13	356.39	28.13	364.05	28.13	371.72	28.13	379.38	28.13	387.04	28.13
合计	4,875.39	25.96	7,669.84	24.05	8,342.48	23.27	8,977.52	22.86	9,555.56	21.89	9,971.63	21.87

如上表所示，预测年度标的公司低压电气成套设备产品综合毛利率为21.87%-25.96%，且呈逐年小幅下降趋势，具备谨慎性和合理性。

综合上述分析，标的公司营业成本及整体综合毛利率预测如下：

单位金额：人民币万元

项目/年度		2018年6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
电缆保护管	收入	13,042.70	24,739.72	28,450.67	32,718.27	36,317.28	38,496.32
	成本	8,958.23	17,028.34	19,582.59	22,519.97	24,997.17	26,497.00
	毛利率	31.32%	31.17%	31.17%	31.17%	31.17%	31.17%
低压电气成套设备	收入	4,875.39	7,669.84	8,342.48	8,977.52	9,555.56	9,971.63
	成本	3,609.90	5,825.58	6,401.14	6,925.54	7,463.47	7,790.75
	毛利率	25.96%	24.05%	23.27%	22.86%	21.89%	21.87%
合计	收入	17,918.09	32,409.56	36,793.15	41,695.79	45,872.84	48,467.95
	成本	12,568.13	22,853.91	25,983.73	29,445.51	32,460.65	34,287.75
	综合毛利率	29.86%	29.48%	29.38%	29.38%	29.24%	29.26%

综上所述，标的公司预测期整体综合毛利率为29.26%-29.86%，与电气机械和器材制造业上市公司2017年度平均毛利率水平27.13%基本相当，符合谨慎性原

则，具备合理性。

3、税金及附加

标的公司及附加主要为城市维护建设税、教育费附加、土地使用税、房产税和印花税等，经核查城市维护建设税税率为5%，教育费附加税率为3%，地方教育费附加税率为2%，购销合同印花税税率为0.03%。

具体的税金及附加预测数据如下表所示：

单位金额：人民币万元

项目	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
城市维护建设税	54.66	98.88	112.25	127.21	139.95	147.87
教育费附加	54.66	98.88	112.25	127.21	139.95	147.87
土地使用税	7.89	13.53	13.53	13.53	13.53	13.53
房产税	20.18	34.60	34.60	34.60	34.60	34.60
印花税	4.30	7.78	8.83	10.01	11.01	11.63
合计	141.70	253.65	281.45	312.54	339.03	355.49

如上表所示，税金及附加主要根据公司历史年度缴税情况及未来经营发展趋势进行预测，考虑预测期标的公司业务内容以及规模未发生重大变化，本次评估参照公司历史年度税金及附加比例及当地相关税费政策对未来年度该项成本进行预测，根据标的公司经审计的财务数据，标的公司报告期内平均税金及附加占销售收入的比例为0.66%，预测期间内税金及附加占销售收入比例的水平为0.73%-0.79%，符合标的公司实际业务开展情况，具备谨慎性和合理性。

4、销售费用

标的公司销售费用主要包括人员薪酬、运输费用、业务招待费、差旅费、招投标费用等。销售费用是标的公司从事产品销售业务所产生的，本次销售费用的预测，是对企业正常的各项费用水平进行分析的基础上，依据收入与成本配比原则，考虑标的公司未来发展规划，对销售人员薪酬参照标的公司历史年度销售人员数量及薪酬福利水平，结合当地社会平均劳动力成本变化趋势及被评估单位人力资源规划进行预测；对运输费用等变动费用按照历史年度各项费用与营业收入

的比例进行预测，对业务招待费及其他费用等固定费用按照一定比例进行预测。

具体的销售费用预测数据如下表所示：

单位金额：人民币万元

项目	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
职工薪酬	104.53	212.93	238.13	264.30	291.42	319.51
运输费用	911.24	1,648.21	1,871.14	2,120.47	2,332.89	2,464.87
业务招待费	126.35	151.62	174.36	191.79	207.14	217.49
差旅费	85.93	155.43	176.45	199.96	219.99	232.44
招投标费用	74.74	135.18	153.46	173.91	191.33	202.16
其他	30.21	34.74	38.91	42.80	46.22	48.54
合计	1,332.99	2,338.10	2,652.45	2,993.23	3,289.00	3,485.00

根据标的公司经审计的财务数据，标的公司2016年-2017年平均销售费用率为8.66%，2018年1-5月的销售费用率为6.59%，随着公司业务规模的扩大，在保持收入增长的同时，标的公司将逐步加大销售费用投入，因此出于谨慎考虑，确定预测期间的销售费用占销售收入比例的水平为7.19-7.44%，符合标的公司实际业务开展情况，同时与电气机械和器材制造业上市公司2017年销售费用率平均水平7.09%相比基本相当，具备谨慎性和合理性。

5、管理费用

管理费用主要包括研发费、职工薪酬、折旧和摊销费、办公费、业务招待费、中介机构费用、服务费及其他等，评估人员对苏州国宇各项历史年度管理费用水平进行了分析，并考虑了标的公司未来发展规划。

具体的管理费用预测数据如下表所示：

单位金额：人民币万元

项目	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
研发费用	592.30	995.36	1,129.99	1,280.56	1,408.84	1,488.54
职工薪酬	104.64	267.62	307.87	349.34	392.03	435.94
折旧费用	105.17	180.29	180.29	180.29	180.29	180.29

无形资产摊销	9.78	23.48	23.48	23.48	23.48	23.48
长期待摊费用摊销	11.43	19.60	19.60	19.60	19.60	19.60
办公费	11.74	21.49	23.64	26.00	28.08	29.48
业务招待费	20.05	24.06	27.67	30.44	32.87	34.52
中介机构费用	40.13	46.15	50.77	55.85	60.31	63.33
服务费	27.76	31.93	36.72	40.39	43.62	45.80
租金	21.00	43.26	44.56	45.89	47.27	48.69
其他	45.17	81.31	85.37	89.64	94.12	98.83
合计	989.19	1,734.54	1,929.95	2,141.47	2,330.52	2,468.50

根据标的公司经审计的财务数据，标的公司2016年-2017年平均管理费用率为5.66%，2018年1-5月的管理费用率为5.06%，随着公司业务规模的扩大，标的公司将逐步加大对研发费用的投入，同时，人员工资、折旧摊销、办公费等日常性费用也将逐步增长，因此出于谨慎考虑，确定预测期间的管理费用占销售收入比例的水平为5.09%-5.52%，符合标的公司实际业务开展情况，具备谨慎性和合理性。

6、所得税

标的公司为高新技术企业，2016-2018年度享受所得税税率15%的优惠，本次评估假设标的公司能持续享受该税收政策。

具体的所得税预测数据如下表所示：

单位金额：人民币万元

项目	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
利润总额	2,666.56	4,819.59	5,534.98	6,391.52	7,041.32	7,458.39
加：纳税调整增加额	78.97	70.27	80.81	88.89	96.00	100.80
减：纳税调整减少额	223.98	405.12	459.91	521.20	573.41	605.85
调整后应纳税所得额	2,521.56	4,484.74	5,155.88	5,959.21	6,563.91	6,953.34
所得税税率	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
所得税	378.23	672.71	773.38	893.88	984.59	1,043.00

7、折现率的确定

（1）折现率模型的选取

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本评估报告选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

（2）无风险收益率的选取

根据WIND资讯系统所披露的信息，10年期国债在评估基准日的到期年收益率为3.61%，本评估报告以3.61%作为无风险收益率。

（3）权益系统风险系数的计算

根据苏州国宇的业务特点，评估人员通过同花顺资讯系统查询了沪深A股可比上市公司的 β_L 值，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值。在计算资本结构时D、E按市场价值确定。将计算出来的 β_U 取平均值0.995作为被评估单位的 β_U 值。预测期企业资本结构按可比公司平均财务杠杆系数考虑，将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出苏州国宇的权益系统风险系数为1.116。

（4）市场风险溢价的计算

国际上新兴市场的风险溢价通常采用美国成熟市场的风险溢价进行调整确定，计算公式为：

中国市场风险溢价=美国股票市场风险溢价+中国股票市场违约贴息

在美国股票市场风险溢价和中国股票市场违约贴息数据的基础上，计算得到评估基准日中国市场风险溢价为6.30%。

（5）企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有：1）企业所处经营阶段；2）历史经营状况；3）主要产品所处发展阶段；4）企业经营业务、产品和地区的分布；5）公司内部管理及控制机制；6）管理人员的经验和资历；7）企业经营规模；8）对主要客户及供应商的依赖；9）财务风险；10）法律、环保等方面的风险。

综合考虑上述因素，将本次评估中的个别风险报酬率确定为 2%。

(6) 折现率计算结果

将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出苏州国宇每年的加权平均资本成本。

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

=11.8%（取整到小数后一位）

(7) 标的公司折现率与可比交易案例折现率比较

根据公开市场信息披露的数据，近期电气机械和器材制造业可比上市公司并购案例中，收益法评估折现率选取汇总分析如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	折现率	无风险利率	市场风险溢价	企业特定风险
1	白云电器	桂林电容	2017-5-31	12.46%	4.00%	7.12%	1.00%
2	东方电子	威思顿	2017-7-31	12.68%	4.06%	7.10%	0.50%
3	东土科技	南京电研	2016-6-30	12.03%	4.03%	6.47%	3.00%
4	国电南瑞	继保电气	2016-12-31	11.34%	3.95%	6.600%	1.00%
5	红相电力	银川卧龙	2016-9-30	11.39%	2.73%	7.11%	2.20%
6	金冠电气	能瑞自动化	2016-8-31	12.60%	3.90%	7.82%	1.00%
7	鲁亿通	昇辉电子	2017-3-31	12.87%	3.98%	7.47%	2.00%
8	科大智能	冠致自动化	2015-10-31	10.88%	3.79%	6.65%	4.00%
最大数				12.87%	4.06%	7.82%	4.00%
最小数				10.88%	2.73%	6.47%	0.50%
平均数				12.03%	4.00%	7.00%	2.08%
9	大烨智能	苏州国宇	2018/5/31	11.80%	3.61%	6.30%	2.00%

由上表，近期相关并购案例收益法选取的折现率平均值为12.03%，取值区间为10.88%-12.87%。本次评估确定的折现率为11.80%，略低于可比公司平均值，处于可比交易案例折现率区间范围内。

根据以上分析，本次评估最终选取的折现率的各项参数符合标的公司基本特性，市场公开参数选取合理，因此本次评估折现率11.80%是合理的。

综上所述，本次评估中，综合考虑标的公司业务开展规划、未来经营发展趋势，并结合标的公司历史年度情况，确定了标的公司预测期间内以及未来年度的营业收入、毛利率、期间费用、所得税、折现率等主要评估参数，相关参数及财务指标选择具备谨慎性和合理性。

(二) 评估期间苏州国宇的收入结构、业务毛利率、净利率等财务指标是否与历史年度存在明显差异，如存在，请说明原因及合理性。

1、评估期间标的公司的收入结构与历史年度的比较

苏州国宇是一家专业从事在电力行业中应用的电缆保护管及电气产品的研发、生产、装配和销售业务的高新技术企业，其主营产品为MPP、CPVC电缆保护管，以及囊括低压开关柜、JP柜、电能计量箱、电缆分支箱等在内的一系列低压电气成套设备。目前主要有两大业务板块：电缆保护管和低压电气成套设备。报告期内，苏州国宇主要收入来自于电缆保护管和低压电气成套设备。

报告期内，苏州国宇电缆保护管产品销售收入占比70%以上，预测期间销售收入结构基本与报告期内保持一致。

报告期内及预测年度，公司主营业务收入的构成情况具体如下：

单位金额：人民币万元

产品名称	历史年度			预测年度					
	2016年	2017年	2018年 1-5月	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
电缆保护管	13,829.09	13,881.07	7,016.95	13,042.70	24,739.72	28,450.67	32,718.27	36,317.28	38,496.32
低压电气成套设备	4,092.79	5,843.62	2,072.06	4,875.39	7,669.84	8,342.48	8,977.52	9,555.56	9,971.63
合计	17,921.88	19,724.69	9,089.01	17,918.09	32,409.56	36,793.15	41,695.79	45,872.84	48,467.95

—续上表—

产品名称	历史年度			预测年度					
	2016年	2017年	2018年 1-5月	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
电缆保护管	77.16%	70.37%	77.20%	72.79%	76.33%	77.33%	78.47%	79.17%	79.43%
低压电气成套设备	22.84%	29.63%	22.80%	27.21%	23.67%	22.67%	21.53%	20.83%	20.57%

合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
----	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

2、评估期间业务毛利率、净利率与历史年度数据的比较

产品名称	历史年度			预测年度					
	2016年	2017年	2018年 1-5月	2018年 6-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
电缆保护管毛利率	35.18%	31.80%	31.41%	31.32%	31.17%	31.17%	31.17%	31.17%	31.17%
低压电气成套设备 毛利率	18.99%	22.20%	23.87%	25.96%	24.05%	23.27%	22.86%	21.89%	21.87%
综合毛利率	31.48%	28.96%	29.69%	29.86%	29.48%	29.38%	29.38%	29.24%	29.26%
净利率	10.91%	10.84%	12.74%	12.77%	12.80%	12.94%	13.19%	13.20%	13.24%

综上所述，预测期标的公司收入结构、业务毛利率、以及净利润与历史年度相应指标数据基本一致，不存在重大差异，符合标的公司实际业务开展情况，具备谨慎性和合理性。

(三) 结合苏州国宇核心竞争力等详细说明本次交易评估增值率较高的合理性。

经收益法评估，截至评估基准日2018年5月31日，苏州国宇股东全部权益价值为45,251.29万元，较账面净资产12,753.42万元增值32,497.87万元，增值率254.82%。对于增值率较高的原因具体分析如下：

1、收益法结果包含账面值未反映的资产价值

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值，不仅考虑了企业以会计原则计量的资产，同时也考虑了在资产负债表中无法反映的行业因素。例如：2017年度中国GDP增长6.9%，全国固定资产投资（不含农户）比上年增长7.2%，其中工业领域作为我国电力用量最大的部门，其固定资产投资增长达到了3.2%。在我国宏观经济长期向好的背景下，社会用电需求和固定资产投资的持续增长，将带动苏州国宇所处的配电设施建设及开关设备行业的快速发展。城市化建设的持续推进，也将进一步带动对于社会生活及工业生产不可或缺的配电设施建设，这将为电缆保护管与低压电气成套设备带来巨大的市场空间。

同时，收益法也考虑了资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资

源，例如：苏州国宇多年来深厚的从业经验、优异的产品质量和完善的服务为其赢得较高的行业地位及知名度，逐步成为国家电网各级电力公司的合格供应商，近年来在各级电力公司的设备招标中持续获得良好的市场占有率。除了参与招投标外，苏州国宇依靠优良的产品质量和良好的商业信誉培育了一批优质稳定的行业客户资源，苏州国宇产品在业内形成了良好的口碑效应。该等客户关系、销售网络、企业资质等资源对企业的贡献均体现在企业的净现金流中。

综上所述，收益法综合考虑了企业的行业经验、核心技术、客户资源、企业资质、品牌形象、管理团队等要素协同作用等因素，收益法结果包含了账面值未反映的资产价值，使得标的公司的估值相比其账面净资产出现较大增值，符合标的公司所处行业和经营特点，收益法评估价值能客观、全面的反映目前标的公司的股东全部权益价值，本次交易评估增值率较高具备合理性。

2、核心竞争力

标的主营业务产品为应用于电力行业的电缆保护管和低压电气成套设备。自设立以来，标的公司已逐步积累了一批优质客户资源，并建立起稳定的合作关系，在行业经验、核心技术、客户资源、企业资质、品牌形象、管理团队等方面形成了自身独特的竞争优势，可以有效保障标的公司业务规模和经营业绩的快速稳步增长。具体如下：

(1) 团队技术创新机制和持续自主创新能力

作为专注于生产电缆保护管和低压电气成套设备的江苏省高新技术企业，标的公司始终将技术创新作为核心发展战略之一。通过对内外部的资源整合，标的公司组建了一支优秀的研发团队，并取得多项国内领先的技术成果，逐步实现将高新技术成果转化为现实生产力。

标的公司依托产品和技术的创新不断提升在行业的核心竞争优势，具体体现在以下几个方面：

①优秀的研发团队

标的公司拥有一支经验丰富、作风严谨、创新能力强、行业技术领先的研发团队，确立了以技术创新开拓市场的企业核心发展思路。同时形成以研发部为技

术开发平台并与其他各部门相结合的研发体系，组建了完整的产品研发、设计、工艺、质量控制的人才队伍。目前，标的公司聚集各个层级的专业研发人员，组建了专业研发队伍。团队大部分成员都从业多年，积累有丰富的设计、开发、运行经验。

②高效的技术创新激励机制

为激励员工技术创新，促进企业技术进步，标的公司建立了高效的技术创新机制，制定了研发工作绩效考核制度、技术人才中长期培养方案及各类科技创新激励措施。标的公司根据研发工作绩效考核制度将技术创新工作取得的成绩同员工的薪酬福利、职位晋升等挂钩。标的公司通过对技术创新工作中取得显著成绩的员工进行表彰和奖励，极大的鼓舞员工的创新热情，同时，通过对员工采取各种途径的中长期培训，保证了技术创新的持续进行。

③积累了多项知识产权成果

标的公司有深入的研究和应用经验，在产品研发方面取得了一定的成绩，并在部分关键技术方面处于行业领先地位，截至2018年5月31日，标的公司拥有47项专利技术，其中发明专利2项、实用新型专利45项，自主研发能力和产品创新能力较强，技术优势明显。

（2）深厚的行业从业经验

标的公司管理层集聚了行业内具有丰富实践经验的技术、营销和管理人才，能前瞻性的把握电缆保护管与低压电气成套设备行业的发展方向。在电缆保护管与低压电气成套设备的研发、生产、销售、品质管理等方面积累了丰富的运营和管理经验，创建了符合企业实际情况和市场规律的经营模式和管理体系，保证标的公司有序高效的运行。标的公司主要核心管理成员都具有创业者和股东的双重身份，对苏州国宇有很高的忠诚度，核心管理团队稳定性强。

凭借成熟的管理团队，标的公司被认定为高新技术企业、资信等级AAA级企业，并通过了GB/T9001-2016/ISO9001:2015质量管理体系认证。随着企业规模的持续扩大，标的公司逐步建立起高效的激励机制和约束机制，为不断提升标的公司的管理水平打下坚实的基础。

(3) 良好的品牌形象

由于电网公司对于设备的安全与稳定性、供电可靠性、配电网自动化水平有着较高的要求，故对于设备制造商而言，其产品性能与服务质量是业务拓展的关键。自成立以来，标的公司凭借着先进的管理体系、优异的产品质量和完善的服务，逐步成为国家电网各级电力公司的合格供应商。近三年，在江苏省电力公司、山东省电力公司等客户的设备招标中持续获得良好的市场占有率。

(4) 完善的产品质量控制措施

标的公司主营产品已通过了GB/T9001-2016/ISO9001:2015质量管理体系认证。标的公司结合自身产品特点和实际管理需要，确立了企业运营质量方针及目标，对所有质量管理体系的过程顺序和相互作用做了明确的规定。

标的公司在原材料采购、产品制造及成品质量控制等各个方面均实施严格的质量控制管理程序。在原材料采购环节，标的公司对原材料供应商的资质、供应能力、质量控制手段、质量稳定性、供货及时性进行评审，并依据原材料检验标准进行验收。

在生产管理环节，标的公司建立了严格的工序管理制度，通过质量跟踪卡、质量看板对目标实施情况进行跟踪监控。

在成品质量控制环节，标的公司建立了成品质量水平评价机制，除严格按照成品质量检验标准进行出厂检验外，还定期综合评估分析成品质量水平的趋势变化，并针对性地采取各种措施确保成品质量稳定性。

3、本次交易评估增值率与同行业可比交易案例增值率比较

单位金额：人民币万元

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	基准日净资产	评估值	增值率
1	白云电器	桂林电容	2017-5-31	62,436.15	121,040.35	93.86%
2	东方电子	威思顿	2017-7-31	135,403.83	217,133.98	60.36%
3	东土科技	南京电研	2016-6-30	7,385.80	25,014.55	238.68%
4	国电南瑞	继保电气	2016-12-31	495,278.16	2,172,908.71	338.72%
5	红相电力	银川卧龙	2016-9-30	38,648.54	113,084.71	192.60%

6	金冠电气	能瑞自动化	2016-8-31	21,485.87	130,004.00	505.07%
7	鲁亿通	昇辉电子	2017-3-31	25,968.42	201,092.27	674.37%
8	科大智能	冠致自动化	2015-10-31	7,408.79	80,210.60	982.64%
平均数						385.79%
9	大烨智能	苏州国宇	2018/5/31	12,753.42	45,251.29	254.82%

如上表所示，与可比交易案例相比，本次交易的评估增值率低于可比交易案例的平均水平，标的公司按收益法评估增值率水平具有合理性。

综上所述，标的公司主要从事应用于电力行业的电缆保护管和低压电气成套设备的研发、生产与销售业务，其业务开展所依赖的行业经验、核心技术、企业资质、客户资源、品牌形象、管理团队等要素未在会计报表账面上体现，收益法结果包含了账面值未反映的资产价值，使得标的公司的估值相比其账面净资产出现较大增值，符合标的公司所处行业和经营特点，具备合理性；标的公司已在行业经验、核心技术、客户资源、企业资质、品牌形象、管理团队等方面形成了自身独特的竞争优势，可以有效保障标的公司业务规模和经营业绩快速稳步增长。另外，与同行业近期交易案例相比，本次评估增值率也低于可比交易案例增值率平均水平。因此，本次评估增值率水平具有合理性。

三、请说明承诺业绩较历史业绩大幅增长的原因，并结合已签订的合同、标的公司最近一期业绩等说明业绩承诺的可实现性

（一）承诺业绩较历史业绩大幅增长的原因

1、标的公司所处行业发展前景良好

标的公司主要为国家电网建设配套电缆保护管及低压电气成套设备，电力行业是标的公司下游应用的主要领域。因此，下游行业的发展情况会对标的公司主营业务产生直接且显著的影响。目前，我国电力行业呈现平稳增长趋势，为标的公司所处行业未来发展提供了广阔空间。具体表现如下：

（1）从行业规模来看，输配电设备销售收入由2009年的1.26万亿元，增长至2017年的3.58万亿元，实现了近3倍的规模增长，年均复合增长率达6.6%，市场规模大。近年来，我国电网投资市场发展趋势向好，投资规模持续增加。国家能源局于《配电网建设改造行动计划（2015~2020年）》中提出，通过实施配电网建

设改造行动计划，有效加大配电网资金投入。“十三五”期间累计投资不低于1.7万亿元。预计到2020年，高压配电网线路长度达到101万公里，中压公用线路长度达到404万公里。据统计，2016年度全国电网投资5,431亿元，同比增长17.06%，其中配电网投资规模占比超过60%；2017年度全国电网投资5,315亿元，较上年度略有下降。为了保障配电网建设“十三五”规划目标的落实，预计2018-2020年三年时间累计配电网投资仍有万亿元空间。因此，随着配电业务改革的持续推进，配电网建设势必迎来更好的发展机遇。

(2) 2017年度，中国GDP增长6.9%。全国固定资产投资（不含农户）比上年增长7.2%，其中工业领域作为我国电力用量最大的部门，其固定资产投资增长达到了3.2%。在我国宏观经济长期向好的背景下，社会用电需求和固定资产投资的持续增长，将带动配电设施建设及开关设备行业的快速发展。

(3) 《国家新型城镇化规划（2014-2020年）》提出到2020年，中国“常住人口城镇化率达到60%左右，户籍人口城镇化率达到45%左右，努力实现1亿左右农业转移人口和其他常住人口在城镇落户。

2017年我国城镇化率已达58.80%，距2020年我国城镇化率60%的目标已非常接近，预计将加速提前完成。相比发达国家80%以上的城镇化率，我国城镇化仍有20%多的提升空间。城市化建设的持续推进，将进一步带动对于社会生活及工业生产不可或缺的配电设施建设，这将为电缆保护管与低压电气成套设备带来巨大的市场空间。

(4) 伴随新一轮农网、城网改造的开始，一是对西部及贫困地区农网改造，二是推进中东部地区为主的区域城乡电网建设一体化。为了响应国家的政策指引，自2016年起，国家电网、南方电网正式启动农村电网改造工程，持续加大对农网改造资金投入。“十三五”期间，国网公司计划投资5,222亿元，南方电网计划投资1,300亿元，“两网”合计投资达6,522亿元。

(5) 我国输配电及控制设备经过几十年发展，将进入设备更新换代周期，产品升级换代的需求旺盛；“弃风、弃光、弃水”问题的化解以及新能源发电并网问题，将进一步推动特高压电网建设。

输配电设备市场需求取决于产业链下游电力市场的发展，伴随着电网投资规模增加、农网及智能电网建设、输配电设备升级改造、“三弃”问题化解、新能源发电并网、“一带一路”战略以及城市轨道交通、新能源汽车充电设施建设等都将为输配电设备市场带来极大的市场空间，据估计，未来我国输配电行业市场规模将以15%-20%的年均复合增长率增长，至2023年销售规模有望超过6万亿。

综合来看，我国电力行业整体呈现平稳增长趋势，为标的公司的未来发展提供了良好机遇，同时，标的公司产品的最终客户基本为国网公司，该类客户对于行业经验、企业资质、品牌形象、产品质量等要求较为苛刻，且一般均通过严格的合格供应商资格审查和招投标程序，在入选合格供应商名录后，可以有效保障标的公司业务规模和经营业绩的快速稳步增长。

2、标的公司已形成了自身独特的竞争优势

标的公司的主营业务产品为应用于电力相关行业的电缆保护管和低压电气成套设备。自设立以来，标的公司已逐步积累了一批优质客户资源，并建立起稳定的合作关系，在行业经验、核心技术、客户资源、企业资质、品牌形象、管理团队等方面形成了自身独特的竞争优势，可以有效保障标的公司业务规模和经营业绩的快速稳步增长。具体如下：

（1）团队技术创新机制和持续自主创新能力

作为专注于生产电缆保护管和低压电气成套设备的江苏省高新技术企业，标的公司始终将技术创新作为核心发展战略之一。通过对内外部的资源整合，标的公司组建了一支优秀的研发团队，并取得多项国内领先的技术成果，逐步实现将高新技术成果转化为现实生产力。

标的公司依托产品和技术的创新不断提升在行业的核心竞争优势，具体体现在以下几个方面：

①优秀的研发团队

标的公司拥有一支经验丰富、作风严谨、创新能力强、行业技术领先的研发团队，确立了以技术创新开拓市场的企业核心发展思路。同时形成以研发部为技术开发平台并与其他各部门相结合的研发体系，组建了完整的产品研发、设计、

工艺、质量控制的人才队伍。目前，标的公司聚集各个层级的专业研发人员，组建了专业研发队伍。团队大部分成员都从业多年，积累有丰富的设计、开发、运行经验。

②高效的技术创新激励机制

为激励员工技术创新，促进企业技术进步，标的公司建立了高效的技术创新机制，制定了研发工作绩效考核制度、技术人才中长期培养方案及各类科技创新激励措施。标的公司根据研发工作绩效考核制度将技术创新工作取得的成绩同员工的薪酬福利、职位晋升等挂钩。标的公司通过对技术创新工作中取得显著成绩的员工进行表彰和奖励，极大的鼓舞员工的创新热情，同时，通过对员工采取各种途径的中长期培训，保证了技术创新的持续进行。

③积累了多项知识产权成果

标的公司有深入的研究和应用经验，在产品研发方面取得了一定的成绩，并在部分关键技术方面处于行业领先地位，截至2018年5月31日，标的公司拥有47项专利技术，其中发明专利2项、实用新型专利45项，自主研发能力和产品创新能力较强，技术优势明显。

（2）深厚的行业从业经验

标的公司管理层集聚了行业内具有丰富实践经验的技术、营销和管理人才，能前瞻性的把握电缆保护管与低压电气成套设备行业的发展方向。在电缆保护管与低压电气成套设备的研发、生产、销售、品质管理等方面积累了丰富的运营和管理经验，创建了符合企业实际情况和市场规律的经营模式和管理体系，保证标的公司有序高效的运行。标的公司主要核心管理成员都具有创业者和股东的双重身份，对苏州国宇有很高的忠诚度，核心管理团队稳定性强。

凭借成熟的管理团队，标的公司被认定为高新技术企业、资信等级AAA级企业，并通过了GB/T9001-2016/ISO9001:2015质量管理体系认证。随着企业规模的持续扩大，标的公司逐步建立起高效的激励机制和约束机制，为不断提升标的公司的管理水平打下坚实的基础。

（3）良好的品牌形象

由于电网公司对于设备的安全与稳定性、供电可靠性、配电网自动化水平有着较高的要求，故对于设备制造商而言，其产品性能与服务质量是业务拓展的关键。自成立以来，标的公司凭借着先进的管理体系、优异的产品质量和完善的服务，逐步成为国家电网各级电力公司的合格供应商。近三年，在江苏省电力公司、山东省电力公司等客户的设备招标中持续获得良好的市场占有率。

（4）完善的产品质量控制措施

标的公司主营产品已通过了GB/T9001-2016/ISO9001:2015质量管理体系认证。标的公司结合自身产品特点和实际管理需要，确立了企业运营质量方针及目标，对所有质量管理体系的过程顺序和相互作用做了明确的规定。

标的公司在原材料采购、产品制造及成品质量控制等各个方面均实施严格的质量控制管理程序。在原材料采购环节，标的公司对原材料供应商的资质、供应能力、质量控制手段、质量稳定性、供货及时性进行评审，并依据原材料检验标准进行验收。

在生产管理环节，标的公司建立了严格的工序管理制度，通过质量跟踪卡、质量看板对目标实施情况进行跟踪监控。

在成品质量控制环节，标的公司建立了成品质量水平评价机制，除严格按照成品质量检验标准进行出厂检验外，还定期综合评估分析成品质量水平的趋势变化，并针对性地采取各种措施确保成品质量稳定性。

综上所述，中国电力行业整体发展情况，为标的公司的未来发展提供了良好机遇，同时，标的公司在行业经验、核心技术、企业资质、客户资源、企业资质、品牌形象、管理团队等方面已形成了自身独特的竞争优势，可以有效保障标的公司业务规模和经营业绩的快速稳步增长，标的公司承诺业绩具备可实现性，较历史业绩大幅增长具有合理性。

（二）结合已签订的合同、标的公司最近一期业绩等说明业绩承诺的可实现性

1、已签订的合同情况

根据标的公司所属行业的业务特点，标的公司的客户主要为各级电力公司及电力公司下辖设备采购单位，标的公司与各级电力公司的合作均通过招投标程序，与电力公司下辖设备采购单位的合作通过签署框架采购协议或订单，根据上述业务特点，标的公司的在手订单主要包括：①已中标的电力公司合同；②签署框架采购协议客户已中标的电力公司合同；③与电力公司下辖设备采购单位签订的合同或订单。因而本次收益法评估对标的公司在手订单或合同进行逐项分析，截至2018年8月31日，标的公司在手合同或订单情况如下表所示：

单位金额：人民币万元

项目	合同金额（不含税）
已中标的电力公司合同	2,417.75
签署框架采购协议客户已中标的电力公司合同	5,408.04
已签订尚未履行完毕的合同或订单	5,615.10
合同或订单金额合计	13,440.89
2018年6-8月已实现的销售收入	6,224.97
合计	19,665.86
2018年6-12月预测收入	17,918.09
覆盖比例	109.75%

如上表所示，截至2018年8月31日，标的公司在手订单合计不含税金额为13,440.89万元，标的公司2018年6-8月已实现的销售收入为6,224.97万元，2018年6-12月的预测收入覆盖比例为109.75%。

考虑经审计后的2018年1-5月营业收入实现数，则2018年度预测收入覆盖比例情况如下：

单位金额：人民币万元

项目	合同金额（不含税）
经审计后的2018年1-5月营业收入实现数	9,107.95
截至2018年8月31日在手订单金额合计	13,440.89
2018年6-8月已实现的营业收入	6,224.97
合计	28,773.81
2018年6-12月预测收入	17,918.09

经审计后的 2018 年 1-5 月营业收入实现数	9,107.95
2018 年度预测收入	27,026.04
2018 年度预测收入覆盖比例	106.47%

如上表所示，若考虑2018年1-5月经审计后的营业收入，则2018全年预测营业收入的覆盖比例为106.47%。同时，基于行业特点，标的公司产品销售历来有季节性特征，下半年明显优于上半年，标的公司2018全年销售情况相对乐观。因此，2018年6-12月营业收入的预测谨慎、合理，具备可实现性。

由于标的公司所处的智能配电网相关设备行业的客户主要集中在各级电力公司及其指定的设备采购单位。两大电网公司及其下属的各省级电力公司工程建设项目均按年度安排，建设项目从项目申报与审批、招投标组织到项目施工、设备供货等在年度内依序展开。一般来说，从一季度开始，各批次物资招投标陆续展开；项目施工一般会避开寒冷冬季和春节假期，设备采购和供货主要集中在第三、第四季度。因此，行业内企业的销售实现一般主要集中在下半年，下半年的销售收入明显高于上半年。各级电力公司及其指定的设备采购单位根据项目进度和供货安排与供应商结算货款，设备验收合格到付款一般需要60天时间，这使得行业内企业回笼货款的时间段主要集中在三、四季度。综合以上因素，本行业企业经营的季节性特征较为明显。

综上所述，受季节性影响，标的公司已中标或已签署的业务合同的履行一般集中下半年，标的公司2018年6-8月已确认收入金额为6,224.97万元，占2018年6-12月年预测营业收入的比例为34.74%，符合公司实际业务开展情况和季节性特征，具备合理性。

2、标的公司最近一期业绩情况

如前所述，受季节性影响，下半年通常为标的公司销售旺季，标的公司在下半年实现的净利润占比相对较高。而根据标的公司未经审计的财务数据，2018年6-8月，标的公司已实现净利润717.90万元，考虑2018年1-5月经审计后的净利润1,160.11万元，两者合计净利润金额为1,878.01万元，占2018年度承诺业绩的53.66%，考虑在手订单情况，标的公司的业绩承诺具备可实现性。

综上所述，结合在手订单及已签订的合同情况、最近一期业绩情况分析，标

的公司的业绩承诺具备可实现性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易承诺方已与上市公司签署《业绩承诺补偿协议》，对业绩补偿的分摊比例进行了明确约定，协议内容真实、有效。

2、本次评估中，综合考虑标的公司业务开展规划、未来经营发展趋势，并结合标的公司历史年度情况，确定了标的公司预测期间内以及未来年度的营业收入、毛利率、期间费用、所得税、折现率等主要评估参数，相关参数及财务指标选择具备谨慎性和合理性。

3、评估期间标的公司收入结构、业务毛利率、以及净利润与历史年度相应指标数据基本一致，不存在重大差异，符合标的公司实际业务开展情况，具备谨慎性和合理性。

4、标的公司主要从事应用于电力行业的电缆保护管和低压电气成套设备的研发、生产与销售业务，其业务开展所依赖的行业经验、核心技术、企业资质、客户资源、品牌形象、管理团队等要素未在会计报表账面上体现，收益法评估结果包含了账面值未反映的资产价值，使得标的公司的估值相比其账面净资产出现较大增值，符合标的公司所处行业和经营特点，具备合理性；标的公司已在行业经验、核心技术、客户资源、企业资质、品牌形象、管理团队等方面形成了自身独特的竞争优势，可以有效保障标的公司业务规模和经营业绩快速稳步增长。另外，与同行业近期交易案例相比，本次评估增值率也低于可比交易案例增值率平均水平。本次评估增值率水平具有合理性。

5、结合在手订单及已签订的合同情况、最近一期业绩情况分析，标的公司的业绩承诺具备可实现性。

问题 2、请结合行业发展、竞争格局、营销政策等详细说明苏州国宇电缆保护管、低压电气成套设备各明细产品的销量波动情况及其合理性。请独立财务顾问、会计师发表意见。

【回复】

一、请结合行业发展、竞争格局、营销政策等详细说明苏州国宇电缆保护管、低压电气成套设备各明细产品的销量波动情况及其合理性

报告期内，苏州国宇主要产品的销量变动情况如下：

类别	产品	2018年1-5月	2017年度	2016年度
电缆保护管	MPP 电缆保护管（万米）	69.33	143.81	83.01
	CPVC 电缆保护管（万米）	91.91	209.89	363.64
低压电气成套设备	低压开关柜（台）	73	269	519
	JP 柜（台）	1,567	4,172	1,074
	电缆分支箱（台）	364	309	-

如上表所示，报告期内，苏州国宇主要产品销量波动主要受所属行业市场需求变动的影响，根据电力行业市场特点、发展方向以及客户需求，及时调整产品的类别和规格型号以满足市场需求。

（一）行业发展

1、从行业规模来看，输配电设备销售收入由2009年的1.26万亿元，增长至2017年的3.58万亿元，实现了近3倍的规模增长，年均复合增长率达6.6%，市场规模大；从电网投资的市场发展状况来看，我国电网投资的规模增加，2015年，我国提出构建现代配电网，“十三五”期间，各省纷纷加强配电网建设，据统计，投资总额达12,439亿元；2016年，全国电网投资约5,462亿元，同比增长16.94%，电网投资规模增长明显。

2、2017年度，中国GDP增长6.9%。全国固定资产投资（不含农户）比上年增长7.2%，其中工业领域作为我国电力用量最大的部门，其固定资产投资增长达到了3.2%。在我国宏观经济长期向好的背景下，社会用电需求和固定资产投资的持续增长，将带动配电设施建设及开关设备行业的快速发展。

3、《国家新型城镇化规划（2014-2020年）》提出到2020年，中国“常住人口城镇化率达到60%左右，户籍人口城镇化率达到45%左右，努力实现1亿左右农业转移人口和其他常住人口在城镇落户。2017年我国城镇化率已达58.80%，距2020

年我国城镇化率60%的目标已非常接近，预计将加速提前完成。相比发达国家80%以上的城镇化率，我国城镇化仍有20%多的提升空间。城市化建设的持续推进，将进一步带动对于社会生活及工业生产不可或缺的配电设施建设，这将为电缆保护管与低压电气成套设备带来巨大的市场空间。

4、伴随新一轮农网、城网改造的开始，一是对西部及贫困地区农网改造，二是推进中东部地区为主的区域城乡电网建设一体化。自2018年起，国家电网持续加大了对农网改造的投入，计划总投资5,222亿元，五年完成。

5、我国输配电及控制设备经过几十年发展，将进入设备更新换代周期，产品升级换代的需求旺盛；“弃风、弃光、弃水”问题的化解以及新能源发电并网问题，将进一步推动特高压电网建设。

输配电设备市场需求取决于产业链下游电力市场的发展，伴随着电网投资规模增加、农网及智能电网建设、输配电设备升级改造、“三弃”问题化解、新能源发电并网、“一带一路”战略以及城市轨道交通、新能源汽车充电设施建设等都将为输配电设备市场带来极大的市场空间，据估计，未来我国输配电行业市场规模将以15%-20%的年均复合增长率增长，至2023年销售规模有望超过6万亿。

受上述苏州国宇所在行业发展影响，报告期内，苏州国宇产品销量波动与行业发展情况相吻合，具体表现如下：

1、报告期内，苏州国宇电缆保护管产品销售收入稳定增长。同时，因其材质不同，苏州国宇电缆保护管可分为MPP电缆保护管和CPVC电缆保护管，MPP电缆保护管的主要原材料为改性聚丙烯（MPP），相较于其他类型电缆保护管具有抗高温、耐外压等特点，材质更为环保；CPVC电缆保护管主要由氯化聚氯乙烯树脂（PVC-C）原料制得，该产品拥有价格低、抗腐蚀能力强、易于粘接、质地坚硬等特点。随着国家对环境保护的重视，国网公司在选购线缆保护管时越来越倾向于采购材质环保且适用于复杂环境的电缆保护管，受此影响，自2017年度MPP电缆保护管销售增长明显。

2、报告期内，苏州国宇低压电气成套设备产品销售增长明显。同时，受国家加大对城网、农网改造项目投资力度的影响，苏州国宇JP柜产品增长尤为显著。

综上所述，苏州国宇电缆保护管产品、低压电气成套设备产品销售业务与行业发展趋势紧密相关，报告期内各类产品销量波动与行业发展情况相吻合，各明细产品的销量波动情况亦符合市场变动的实际情况，波动合理。

（二）竞争格局

苏州国宇是一家专业从事在电力行业中应用的电缆保护管及电气产品的研发、生产、装配和销售业务的高新技术企业，其主营产品为MPP、CPVC电缆保护管，以及囊括低压开关柜、JP柜、电能计量箱、电缆分支箱等在内的一系列低压电气成套设备。目前主要有两大业务板块：电缆保护管和低压电气成套设备。

1、电缆保护管

依托在电力行业积累的技术及经验优势，公司电缆保护管产品质量得到国网江苏省电力有限公司、国网山东省电力有限公司的认可，享有较高的行业地位及知名度。

该类产品由于体积较大，受制于运输半径限制，产品销售具有较强的区域性，客户主要集中在华东地区。

在电缆保护管生产和销售领域，苏州国宇的主要竞争对手有：浙江灵通道路设施股份有限公司、连云港市鼎鑫电力器材有限公司、安吉中电网络工程有限公司、杭州联通管业有限公司、江苏易成电力器材有限公司等。

近年来，随着电力公司成本控制和集中采购招标模式的开展，专业化、精细化的供应商逐渐获得电力公司的青睐。因此，专业厂商正利用自身的产品质量和价格优势不断扩大相应的市场份额，所在行业市场将趋于集中，竞争将日益激烈。

2、低压电气成套设备

根据中国电器工业协会通用低压电器分会发布的《2015年低压电器行业经济运行统计分析报告》，上报的106家企业中，2015年完成工业总产值上亿元的企业共68家，其中10亿元以上的企业共11家。

从苏州国宇2018年在国家电网招标项目中标情况看，众多中标数量较大的厂家并不以低压电气成套设备为主要产品，都是在环网柜、箱式变电站等配电设备

领域经营多年的综合实力较强的生产厂家，其余中标企业多数生产规模较小。

在低压电气成套设备生产和销售领域，苏州国宇的主要竞争对手有：北京合纵科技股份有限公司、苏州工业园区和顺电气股份有限公司、许继电气股份有限公司、天舍电气科技有限公司等。

公司在低压电气成套设备领域深耕于低压开关柜、JP柜、电缆分支箱等具有核心技术的产品，在细分产品市场具有较强的竞争力。

综上所述，苏州国宇电缆保护管产品、低压电气成套设备各明细产品的销量波动情况与市场竞争格局的变动情况相吻合，波动合理。

（三）营销政策

苏州国宇目前的销售模式主要分为两类：客户招投标模式及磋商模式。

1、客户招投标模式

苏州国宇最终客户主要为各级电力公司，该类业务均通过招投标方式取得，苏州国宇目前营销网络主要集中在江苏、山东地区，现已积极开拓上海、浙江、福建等电力大省业务。

目前，国内各省电力公司的设备采购遵循严格的预算管理制度，各级电力公司根据各自职责和权限，进行投资立项的申请与审批，并采取招标方式实施采购。

电力公司下属物资部门负责具体招标的组织工作。招标信息及中标信息都在国家电网公司电子商务平台上统一公开发布，投标文件由招标人从专家库随机抽取技术和商务专家进行评标。项目中标后由省电力公司下属的电力物资部门负责签订采购合同、物资分配、物资配送、货款结算等。各地市（县）供电物资需求部门，负责货物的交接、验收和使用。

各相关方的主要权限如下：

序号	相关方	名称	主要权限
1	招标人	国家电网公司、各省电力公司	履行招标人职责，选择招标代理机构、选取评标专家等
2	招标人实施部门	各省电力公司物资部	负责招标人相关具体招标工作的实施

3	招标代理机构	各地招标代理机构	接受招标人委托，组织实施招标程序
4	合同执行主体	各省电力公司电力物资分公司	同中标人签订框架合同，负责物资分配、物资配送，同中标人进行结算
5	投标人	苏州国宇	履行投标人职责，报送投标文件，中标后签订相关采购合同等
6	使用方	各地市电力公司	负责货物的交接、验收和使用

报告期内，苏州国宇集中招标销售模式下产品销售，均依国家电网公司电子商务平台公示的招投标信息履行了招投标程序，符合《中华人民共和国合同法》、《中华人民共和国招标投标法》、《中华人民共和国招标投标法实施条例》等相关法律、法规和规范性文件。

2、磋商模式

报告期内，苏州国宇对非法定要求强制性招投标采购的客户主要采用磋商的方式直接进行合同洽谈。报告期内，采用该模式销售的主要客户包括无锡燕兴灵通电力物资有限公司、江苏天菱电力设备有限公司、江苏晴天电力科技有限公司等。

受上述因素影响，苏州国宇采取以销定产的生产模式。接到客户订单后，结合库存情况和车间生产能力，制定相应的生产计划。

综上所述，苏州国宇电缆保护管产品、低压电气成套设备各明细产品的销售与客户需求密切相关，根据中标情况或与客户签订的合同订单，组织产品生产销售，报告期内，各明细产品的销量波动合理。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：苏州国宇电缆保护管产品、低压电气成套设备产品销售业务与行业发展、竞争格局、营销政策紧密相关，报告期内各类产品的销量波动与上述因素变化情况相吻合，各明细产品的销量波动情况符合公司经营业务的实际情况，波动合理。

问题 3、苏州国宇主营业务收入存在较明显的季节性波动。请结合收入确认时点及其依据、营业成本构成和结转方法、期间费用构成等说明公司分季度营业收入波动的原因及其合理性。请独立财务顾问、会计师发表意见。

【回复】

一、请结合收入确认时点及其依据、营业成本构成和结转方法、期间费用构成等说明公司分季度营业收入波动的原因及其合理性

（一）收入确认时点及其依据

报告期内，苏州国宇收入确认政策、成本结转方法保持一致，未发生变更。公司主要产品收入确认时点及依据为：根据合同或订单约定将货物送达客户指定地点，主要风险及报酬已经发生转移，在取得客户的验收凭证后确认销售收入。

（二）营业成本构成和结转方法

公司属于制造行业，营业成本主要包括直接材料、人工成本、制造费用。营业成本按月末一次加权平均计价并按实际销售数量结转当月营业成本。

（三）期间费用构成

期间费用由销售费用、管理费用、研发费用、财务费用构成，具体情况如下：

1、销售费用

金额单位：人民币元

项目	2018年1-5月	2017年度	2016年度
运输费用	4,186,095.12	11,309,256.00	12,426,864.36
职工薪酬	547,916.43	555,857.72	424,055.08
业务招待费	477,379.21	1,450,700.72	1,846,682.00
差旅费	376,154.85	1,107,870.86	1,443,305.04
招投标费用	363,662.84	882,231.29	1,705,290.79
其他	53,283.49	296,144.08	110,606.00
合计	6,004,491.94	15,602,060.67	17,956,803.27

苏州国宇销售费用主要由运输费、销售人员薪酬、业务招待费、差旅费等构成。报告期内，苏州国宇逐步加强了对运输费的配载管理，同时，对业务招待费用、差旅费用等各项费用的管控力度也有所加强，销售费用总额呈现下降趋势。

2、管理费用

金额单位：人民币元

项目	2018年1-5月	2017年度	2016年度
职工薪酬	1,117,139.57	1,142,471.83	1,160,723.64
折旧费用	373,606.15	799,696.72	726,936.02
无形资产摊销	97,813.80	234,753.14	234,753.12
长期待摊费用	81,666.65	195,999.96	147,000.00
办公费用	69,438.71	162,479.82	289,194.19
业务招待费	32,983.00	194,572.90	304,801.40
中介机构费用	-	348,984.91	70,000.00
服务费	133,161.65	342,336.57	419,582.41
税费	-	-	326,991.12
其他	322,648.33	260,635.50	394,952.74
合计	2,228,457.86	3,681,931.35	4,074,934.64

苏州国宇管理费用主要由管理员工资、折旧摊销费用等构成。随着公司经营不断规范，对业务招待费用、办公费用等其他各项费用管控力度加大，报告期内管理费用总额呈下降趋势。

3、研发费用

金额单位：人民币元

项目	2018年1-5月	2017年度	2016年度
研发费用	2,377,169.26	6,230,064.52	7,939,886.23
合计	2,377,169.26	6,230,064.52	7,939,886.23

为了不断提高产品的品质和性能，满足客户的需求，报告期内，苏州国宇的研发费用投入一直维持在较高水平。

4、财务费用

金额单位：人民币元

项目	2018年1-5月	2017年度	2016年度
利息支出	1,572,255.03	3,171,748.82	3,237,940.32
减：利息收入	2,524.46	205,492.37	26,885.36
手续费	17,162.44	48,482.16	84,237.24

合计	1,586,893.01	3,014,738.61	3,295,292.20
----	--------------	--------------	--------------

报告期内，苏州国宇财务费用主要为银行借款发生的利息费用。

（四）营业收入季节性波动情况

苏州国宇客户主要集中在各级电力公司及其指定的设备采购单位。两大电网公司及其下属的各省级电力公司工程建设项目均按年度安排，建设项目从项目申报与审批、招投标组织到项目施工、设备供货等在年度内依序展开。一般来说，从一季度开始，各批次物资招投标陆续展开；项目施工一般会避开寒冷冬季和春节假期，设备采购和供货主要集中在第三、第四季度。因此，行业内企业的销售实现一般主要集中在下半年，下半年的销售收入明显高于上半年。综合以上因素，苏州国宇经营的季节性特征较为明显。

报告期内，苏州国宇主营业务收入季节性波动情况如下：

金额单位：人民币元

项目	2018年1-5月		2017年度		2016年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第一季度	46,334,773.16	50.98%	37,102,437.90	18.81%	16,773,980.83	9.36%
第二季度	44,555,333.15	49.02%	42,056,877.16	21.32%	51,079,974.01	28.50%
第三季度	-	-	49,330,235.81	25.01%	49,609,838.56	27.68%
第四季度	-	-	68,757,345.70	34.86%	61,755,008.05	34.46%
合计	90,890,106.31	100.00%	197,246,896.57	100.00%	179,218,801.45	100.00%

苏州国宇产品MPP、CPVC塑料电缆保护管、低压开关柜、JP柜、电能计量箱、电缆分支箱等产品的下游行业主要为电力行业，行业内企业的销售实现一般主要集中在下半年，下半年的销售收入明显高于上半年，苏州国宇销售收入的季节性特征较为明显。

综上所述，报告期内，苏州国宇各季度营业收入与产品季节波动情况相符。苏州国宇严格执行企业会计准则，保证收入及成本确认的准确性、完整性。苏州国宇不存在跨期确认收入及跨期转结成本、费用的情形。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，苏州国宇各季度营业收入与产品季节波动情况相符。苏州国宇严格执行《企业会计准则》，保证收入及成本确认的准确性、完整性。苏州国宇不存在跨期确认收入及跨期转结成本、费用的情形。

问题 5、草案显示，苏州国宇 2016 年末、2017 年末和 2018 年 5 月末应收账款账面余额分别为 6,235.76 万元、11,464.17 万元和 11,923.19 万元，占各期末资产总额的比例分别为 32.60%、51.04%和 53.64%。（1）请结合苏州国宇的信用政策变动情况等说明其应收账款大幅增加的原因，并结合应收账款账龄、坏账计提政策等说明坏账准备计提的充分性。（2）请说明截至收函日，应收账款的回款情况；是否存在期后事项表明公司的应收账款不能回收的重大风险，如存在，请详细披露。请独立财务顾问、会计师说明针对苏州国宇应收账款的核查流程、实施函证的回函情况，并就苏州国宇应收账款的真实性、坏账准备计提的充分性发表意见。

【回复】

一、请结合苏州国宇的信用政策变动情况等说明其应收账款大幅增加的原因，并结合应收账款账龄、坏账计提政策等说明坏账准备计提的充分性。

（一）应收账款与营业收入匹配性分析

报告期各期末应收账款余额与营业收入的比例如下：

单位金额：人民币万元

项目	2018 年 5 月 31 日 或 2018 年 1-5 月	2017 年 12 月 31 日 或 2017 年度	2016 年 12 月 31 日 或 2016 年度
应收账款余额	11,923.19	11,464.17	6,235.76
营业收入	9,107.95	20,285.54	18,661.95
应收账款余额占营业收入的比重	130.91%	56.51%	33.41%

注：2018 年 1-5 月应收账款余额占营业收入的比重年化调整后为 54.55%。

苏州国宇通常给予客户一定的信用额度，并在与客户对账确认收入后给予客户一定的信用账期。根据行业惯例、客户资质、采购规模、历史合作情况对客户进行分类管理，不同客户的信用额度和信用期不同，对于资质好、规模大、历史

合作情况较好的客户给予较高的信用额度和较长的信用期。

报告期各期末，苏州国宇应收账款期末余额较高，主要原因系主要客户为各省电力公司或行业内其他公司，各省电力公司与苏州国宇结算存在一定滞后。同时，苏州国宇客户中的行业内其他公司的最终客户也主要为各省电力公司，这些客户与各省电力公司的结算也存在一定的滞后。

2017 年度营业收入较 2016 年度增长 8.70%，2017 年末应收账款余额较 2016 年末增长 83.85%，应收账款增长幅度超过营业收入增长幅度，主要原因为：1、尚在信用期内的主要客户应收账款增长较大，公司主要客户无锡燕兴灵通电力物资有限公司 2017 年末应收账款余额较 2016 年末增长 70.25%；2、2017 年度，苏州国宇逐步拓展了行业内其他优质客户，该类客户的销售收入占比增长明显，结算周期相对于与各省电力公司直接结算的周期更长，该类客户 2017 年末应收账款余额较 2016 年末增长 35.68%；3、受所在行业特点，下半年收入确认大于上半年，公司 2017 年下半年确认收入并形成应收账款的金额大于上年同期数。

综上所述，报告期内，苏州国宇主要客户较为稳定，所执行的信用政策并未发生重大变化，2017 年末应收账款余额大幅增加符合苏州国宇经营业务的实际情况，应收账款增长情况与营业收入增长情况具备匹配性，应收账款各期期末余额真实、准确、完整。

（二）坏账准备计提的充分性

1、应收账款账龄情况

单位金额：人民币万元

项目	2018 年 5 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
1 年以内	11,365.78	95.32%	11,324.52	98.78%	6,182.98	99.15%
1-2 年	463.52	3.89%	139.66	1.22%	52.79	0.85%
2-3 年	93.89	0.79%	-	-	-	-
合计	11,923.19	100.00%	11,464.17	100.00%	6,235.76	100.00%

如上表所示，报告期各期末，苏州国宇账龄在一年以内的应收账款占比超过 95%，应收账款账龄较短，应收账款整体可回收风险较小。

2、应收账款坏账准备计提政策

按照《企业会计准则》的相关规定，苏州国宇制定了坏账准备计提制度，并将应收账款分为三类分别计提坏账准备，即：“单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项”、“按信用风险组合计提坏账准备的应收款项”、“单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收款项”。其中，按信用风险组合计提的坏账准备主要采用账龄分析法。

苏州国宇主营业务为电缆保护管和低压电气成套设备的研发、生产、装配和销售。资本市场从事类似业务的公司主要有大烨智能、华自科技、金冠电气、元枫管道、管通实业等，为充分说明苏州国宇账龄分析法下应收账款坏账准备计提政策的合理性，对比同行业公司按应收账款账龄分析法的坏账准备计提政策，具体比较分析如下：

账龄	苏州国宇	大烨智能	华自科技	金冠电气	元枫管道	管通实业
1年以内	3%	3%	3%	5%	5%	5%
1-2年	10%	10%	5%	10%	10%	10%
2-3年	30%	30%	15%	20%	20%	20%
3-4年	50%	50%	30%	30%	50%	30%
4-5年	70%	70%	50%	50%	80%	50%
5年以上	100%	100%	100%	100%	100%	100%

如上表所示，整体而言，苏州国宇的应收账款坏账准备计提比例与同行业公司平均水平基本一致，不存在明显差异，坏账准备计提充分。

综上所述，苏州国宇应收账款坏账准备计提比例与同行业公司平均水平基本一致，不存在明显差异，报告期各期末，应收账款账龄基本在一年以内，账龄较短，应收账款整体可回收风险较小，并已按照坏账准备计提政策足额计提坏账准备，符合其实际经营情况，坏账准备计提充分。

二、请说明截至收函日，应收账款的回款情况；是否存在期后事项表明公司的应收账款不能回收的重大风险，如存在，请详细披露

截至收函日（2018年8月30日），苏州国宇应收账款的回款情况如下：

单位金额：人民币元

序号	单位名称	2018年5月31日 应收账款余额	截至收函日 累计回款金额	回款比例
1	国网江苏省电力有限公司	24,637,785.04	7,953,556.73	32.28%
2	无锡燕兴灵通电力物资有限公司	16,152,985.01	8,130,023.23	50.33%
3	江苏晴天电力科技有限公司	14,816,029.70	4,000,000.00	27.00%
4	江苏天菱电力设备有限公司	8,771,498.48	4,300,000.00	49.02%
5	国网上海市电力公司	6,777,657.20	6,777,657.20	100.00%
6	国网山东省电力有限公司	4,351,968.33	4,351,968.33	100.00%
7	杭州介通电缆保护管有限公司	4,296,269.62	1,433,821.67	33.37%
8	江苏兴能金属制品有限公司	3,461,741.50	0.00	0.00%
9	杭州中能管业有限公司	3,439,097.29	970,000.00	28.21%
10	江苏东恒电力器材有限公司	2,781,783.29	2,339,000.00	84.08%
11	其他	29,745,089.87	10,816,104.15	36.36%
合计		119,231,905.33	51,072,131.31	42.83%

如上表所示，截至收函日（2018年8月30日），苏州国宇应收账款累计回款金额为51,072,131.31元，回款比例42.83%

综上所述，报告期内，苏州国宇客户大多数为各省电力公司或为各省电力公司配套的优质客户，应收账款无法回收的风险较小，无表明应收账款存在无法回收重大风险的期后事项。

三、请独立财务顾问、会计师说明针对苏州国宇应收账款的核查流程、实施函证的回函情况

（一）针对苏州国宇应收账款的核查流程

独立财务顾问、会计师针对苏州国宇应收账款的核查流程具体如下：

1、与苏州国宇的总经理、销售负责人、财务经理访谈，了解报告期内苏州国宇销售模式、交货方式、结算方式、付款与回款周期、信用政策等相关信息。

2、取得报告期内苏州国宇销售与收款相关的管理制度、销售明细表、销售合同或订单等资料，核查并分析报告期内苏州国宇销售业务实际开展情况。

3、取得报告期各期末苏州国宇应收账款明细表，对其账龄划分进行复核，

结合苏州国宇主要客户的信用账期，对期末应收金额逐笔进行分析，判断其余额的合理性和收回风险。

4、结合苏州国宇对主要客户的信用账期情况，对报告期各期末苏州国宇主要客户的欠款金额按信用账期进行细化分析。

5、对报告期各期末苏州国宇主要客户及欠款金额较大的客户进行函证、实地走访，结合回函和实地走访情况，核查报告期各期末苏州国宇账面记录的应收账款金额的准确性、真实性。

6、对苏州国宇应收账款坏账准备计提政策与同行业上市公司或挂牌公司计提政策进行比较，分析应收账款坏账准备计提政策是否符合《企业会计准则》和苏州国宇的经营业务实际情况。

7、结合报告期内苏州国宇收入确认方法、主要客户的收入确认金额，分析具体客户在各期期末余额的变动情况，判断其余额的合理性并分析变动原因。

8、取得报告期内苏州国宇销售业务合同，查阅合同条款中对付款期限或条件的相关约定，与苏州国宇账面记录情况进行核对，分析客户逾期支付货款所形成的违约风险。

9、取得报告期内苏州国宇主要客户的销售回款记录和原始凭证，检查回款的真实性，并对报告期期后回款情况进行核查。

（二）实施函证的回函情况

独立财务顾问在综合考虑报告期内客户交易金额、应收账款期末余额、账龄超过1年的应收账款等因素后，对报告期内苏州国宇的主要客户交易金额、应收账款期末余额进行了单独函证，函证直接回函至独立财务顾问，实施函证的回函情况具体如下：

单位金额：人民币万元

项目	2018年5月31日 或2018年1-5月	2017年12月31日 或2017年度	2016年12月31日 或2016年度
应收账款发函金额	9,705.52	9,728.70	5,991.44
发函比例	81.40%	84.18%	96.08%

应收账款回函金额	8,628.49	8,758.39	5,991.44
回函金额占应收账款余额的比例	72.37%	75.78%	96.08%
回函确认的销售收入	6,796.14	15,716.55	17,914.12
回函确认的销售收入占营业收入比重	74.62%	77.48%	95.99%

注：2016 年度苏州国宇客户集中。

如上表所示，苏州国宇应收账款函证回函情况总体较好，回函金额与发函金额基本一致，不存在重大异常情况。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内苏州国宇主要客户较为稳定，所执行的信用政策并未发生重大变化，2017 年末应收账款余额大幅增加符合苏州国宇经营业务的实际情况，应收账款增长情况与营业收入增长情况具备匹配性，应收账款各期末余额真实、准确、完整。

2、苏州国宇应收账款坏账准备计提比例与同行业公司平均水平基本一致，不存在明显差异，报告期各期末，应收账款账龄基本在一年以内，账龄较短，应收账款整体可回收风险较小，并已按照坏账准备计提政策足额计提坏账准备，符合其实际经营情况，坏账准备计提充分。

问题 6、草案显示，苏州国宇 2016 年末、2017 年末和 2018 年 5 月末存货账面余额分别为 3,809 万元、1,805.47 万元和 1,439.54 万元，均未计提跌价准备。

(1) 结合行业环境、存货性质特点、公司产销政策等说明存货波动的原因及合理性。(2) 请结合存货构成、存货性质特点、市场行情、商品价格、在手订单等情况以及苏州国宇对存货的内部管理制度，对存货监测时间、监测程序、监测方法等说明存货跌价准备计提的充分性。请独立财务顾问、会计师说明针对苏州国宇存货的盘点情况，并就存货计提跌价准备的充分性及合理性发表意见。

【回复】

一、结合行业环境、存货性质特点、公司产销政策等说明存货波动的原因及

合理性

报告期各期末，苏州国宇存货结构及增减变动情况如下：

单位金额：人民币万元

项目	2018年5月31日			2017年12月31日			2016年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	490.59	-	490.59	626.64	-	626.64	1,830.18	-	1,830.18
库存商品	937.29	-	937.29	1,174.71	-	1,174.71	1,966.77	-	1,966.77
在产品	11.67	-	11.67	4.12	-	4.12	12.05	-	12.05
合计	1,439.54	-	1,439.54	1,805.47	-	1,805.47	3,809.00	-	3,809.00

—续上表—

项目	2018年5月末较2017年末		2017年末较2016年末	
	变动金额	变动比例	变动金额	变动比例
原材料	-136.05	-21.71%	-1,203.54	-65.76%
库存商品	-237.42	-20.21%	-792.06	-40.27%
在产品	7.55	183.25%	-7.93	-65.81%
合计	-365.93	-20.27%	-2,003.53	-52.60%

如上表所示，苏州国宇 2017 年末存货余额较 2016 年末减少 2,003.53 万元，下降 52.60%，2018 年 5 月末存货余额较 2017 年末波动较小，上述波动的主要原因系①随着 2016 年国家对于电力行业投资的不断增加，市场对电力产品需求日益增长；②苏州国宇以销定产的经营模式，在取得客户中标通知书或合同后，根据库存情况组织原料采购并生产。

具体而言，各期末存货变动的原因如下：①苏州国宇于 2016 年底受市场需求增长因素的影响，客户订单或合同增加，为了及时完成在手合同或订单，满足不断增长的市场需求，苏州国宇于 2016 年底开始积极备货生产，从而导致 2016 年末苏州国宇原材料、库存商品余额较大，较 2017 年末波动较大；②苏州国宇主要产品生产周期较短，且具有一定的季节性特点，下半年交货量大于上半年，因此，2018 年 5 月末存货余额较 2017 年末有所下降，原材料和库存商品主要为了满足在手订单或合同生产备货。

二、请结合存货构成、存货性质特点、市场行情、商品价格、在手订单等情

况以及苏州国宇对存货的内部管理制度，对存货监测时间、监测程序、监测方法等说明存货跌价准备计提的充分性

（一）存货监测时间、监测程序、监测方法

日常经营过程中，苏州国宇主要通过以下方法对存货进行监测：

1、按月对各项存货库龄及客户合同或订单执行情况等方面进行分析，对可能形成呆滞的存货落实责任人，按周汇报进展。

2、对有订单或合同的备料而采购原材料的使用情况进行动态跟踪。

3、加强与客户的沟通，动态了解客户的产品需求变化。

4、按照公司相关规定加强月末、年度的盘点，确保存货账实相符，对存在的盘点差异及时进行核查和处理。

（二）存货不计提跌价准备的合理性

公司建立了较为健全的存货管理制度，根据存货内部管理制度，公司定期对期末存货进行抽盘，并根据库龄及保存情况对存货进行分析。月末由仓库负责组织盘点，财务部负责稽核，年末组织全面盘点，以确保公司库存物料保管的准确性，达到仓库物料有效管理和公司财产有效管理的目的。

同时，公司按月对各项存货库龄及客户订单执行情况等方面进行分析，对库龄超过一年以上的存货，进行专项记录管理，结合存货的数量、状况等情况，抽样检测并分析是否符合公司质量控制要求，将具体存货的管理落实到责任人以加强对存货的跟踪。

公司每月末对经营情况进行分析，对产品市场的变化情况和客户需求的变动进行动态了解，结合公司在手订单或合同，在充分考虑产品生产周期的情况下，对原材料备货采购量以及产成品库存量进行分析，制定生产经营计划。

公司依据《企业会计准则》的有关规定以及结合公司实际生产经营特点谨慎制定存货相关的会计政策：在资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。在资产负债表日，对存货各明细类别进行减值测试，存货成本高于可变现净值的，计提存货跌价准备并计入当期损益。

存货可变现净值的确定依据：①产成品可变现净值为估计售价减去估计的销售费用和相关税费后金额；②为生产而持有的材料等，当用其生产的产成品可变现净值高于成本时按照成本计量；当材料价格下降表明产成品的可变现净值低于成本时，可变现净值为估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额确定。③持有待售的材料等，可变现净值为市场售价。

报告期各期末，公司结合在手订单或合同、年末盘点以及产品市场价格波动情况，对期末主要存货进行了存货跌价测试，经测算，公司库存商品可变现净值大于期末存货成本，公司采用以销定产的生产模式，原材料均为生产备料，因此，期末存货不存在跌价迹象，公司未对期末存货计提跌价准备。

综上所述，通过对存货构成、存货性质特点、市场行情、商品价格、在手订单等情况的分析，结合公司存货管理制度和年末盘点情况，报告期各期末，公司存货不存在跌价迹象，公司未计提存货跌价准备，符合公司生产经营的实际情况，具有合理性。

三、请独立财务顾问、会计师说明针对苏州国宇存货的盘点情况

（一）盘点程序

针对苏州国宇存货，独立财务顾问、会计师、评估师实施了如下主要程序：

- 1、了解、测试和评价公司的存货盘点制度。
- 2、获取公司报告期各期末的存货盘点记录。
- 3、关注公司在报告期内存放存货的仓库的变动情况，以确定公司的盘点范围是否完整。
- 4、对 2018 年 5 月 31 日存货进行了实地监盘，并对存货实施了盘点，盘点计划及实际盘点情况如下：

（1）盘点计划

考虑期末存货金额及数量、盘点效率及盘点成本三方因素，协同企业人员一同进行期末盘点，独立财务顾问、会计师、评估师对截至 2018 年 5 月 31 日存货进行了盘点，要求企业人员予以配合本次盘点。盘点日前两到三天与企业沟通并

确定了盘点人员及具体时间安排，并提请企业为当天盘点做好准备。

监盘开始前的工作：

- ① 获取《期末存货盘点计划》；
- ② 观察期末存货堆放情况；
- ③ 编制《存货监盘计划》；
- ④ 根据期末存货明细及存放状态编制《监盘清单》；

(2) 实际盘点情况

按照计划进行盘点，独立财务顾问人员、审计人员、评估人员做为监盘人，财务人员作为复盘人对当天的存货进行盘点。盘点一般从上午 9 点开始，共分 2 个小组，每个小组 2 人：一人点数并报出型号、规格；一人记录《监盘清单》；在公司存货盘点结束前，再次观察盘点现场，以确定所有应纳入盘点范围的存货是否均已盘点。在公司存货盘点结束前，取得并检查已填用、作废及未使用的盘点表单及号码记录；对于盘点过程中发现的数量差异较大的存货，及时查明原因，并将其作为《监盘清单》附件予以说明。最后请参加盘点人员在《监盘清单》上签字。

(二) 监盘结果

截至 2018 年 5 月 31 日，存货盘点汇总结果如下：

存货类别	账面数量	盘点数量	盘点比例	盘点差异
低压电气成套设备原材料(台或件)	626,023.00	313,393.00	50.00%	-
电缆保护管原材料 (KG)	381,301.48	381,301.48	100.00%	-
低压电气成套设备 (台或件)	9,915.00	9,915.00	100.00%	-
电缆保护管 (米)	83,962.88	84,589.00	100.00%	626.12
合计	1,101,202.36	789,198.48		626.12

如上表所示，经盘点，公司期末存货盘点差异较小，盘点结果可以信赖。

针对公司 2018 年 5 月末的存货盘点，独立财务顾问、会计师、评估师经现场监盘后认为，公司存货真实存在，账面记录准确、差异金额较小。

综上所述，独立财务顾问、会计师、评估师对公司截至 2018 年 5 月 31 日存货盘点工作进行了监盘，存货的盘点工作开展有序，严格按照监盘计划执行，对盘点过程中发现的异常情况查找原因，对盘点结果进行汇总并对存在的差异情况进行分析。经盘点，公司期末存货真实、准确、完整。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期各期末，公司存货不存在跌价迹象，公司未计提存货跌价准备，符合公司生产经营的实际情况，具有合理性。

问题 11、草案显示，2016 年 12 月 1 日，吴国栋、王静分别将其持有的公司 1,400 万元、1,000 万元出资额转让予蔡兴隆、王骏，该次股权转让未进行评估，股权转让价格以苏州国宇截至 2016 年 12 月 31 日账面每股净资产为基准，经交易双方协商一致后作价 1.31 元/出资份额。请详细说明该次股权转让未进行评估的具体原因及合理性。请独立财务顾问发表意见。

【回复】

一、请详细说明该次股权转让未进行评估的具体原因及合理性

该次股权转让未进行评估，交易价格系参考股权转让时苏州国宇账面每股净资产，并经交易各方协商一致后作价 1.31 元/出资额。

（一）未进行评估的具体原因

该次股权转让未进行评估的具体原因如下：

一方面，该次股权转让时（2016 年 12 月），苏州国宇尚处于成长初期阶段，苏州国宇未来经营业绩和产品竞争力尚不明确，同时，考虑苏州国宇原股权结构较为单一，为分散投资风险，因此，通过股权转让的方式引进具有一定资金实力的外部投资者。

另一方面，原股东吴国栋、王静夫妇在 2017 年对外投资需求较大，亟需资金支持。

综合上述客观因素，该次股权转让交易各方充分协商一致后确定参考苏州国宇账面净资产情况来确定股权转让价格。

（二）合理性分析

该次股权转让虽未经评估，以账面净资产作为作价依据具有一定的合理性，具体如下：

1、苏州国宇设立之初原计划从事碳纤维材料及其制品的生产销售，随着市场因素变化及公司经营战略的调整，公司主营产品逐步定型为电缆保护管，并开始逐步实现销售收入的增长。该次股权转让时，苏州国宇处于成长初期阶段，未来经营业绩和产品竞争力尚不明确。

2、苏州国宇原股权结构较为单一，为分散投资风险，因此，通过股权转让的方式引进具有一定资金实力的外部投资者。

3、该次股权转让时，原股东（吴国栋、王静夫妇）个人投资资金需求较为紧张，经交易各方协商一致决定参考苏州国宇账面净资产确定本次股权转让价格。

4、苏州国宇系有限责任公司（自然人投资或控股），本次股权转让不涉及国有资产或社会公众股权益保护等依法需履行资产评估程序情形，符合《公司法》关于“有限责任公司的股权转让”的相关规定。

5、该次股权转让价格为 1.31 元/出资额，股权转让价格参考转让时苏州国宇账面每股净资产，并经交易各方协商一致后确定，交易价格系交易各方真实意思表示，定价公允。

综上所述，该次股权转让虽未进行评估，以账面净资产作为作价依据，系股权转让双方的真实意思表示，具有真实的交易背景和合理的商业逻辑，且符合《公司法》关于“有限责任公司的股权转让”的相关规定，不存在损害公司股东利益的情形。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：该次股权转让虽未进行评估，以账面净资产作为作价依据，系股权转让双方的真实意思表示，具有真实的交易背景和合理的商业逻辑，且符合《公司法》关于“有限责任公司的股权转让”的相关规定，不存在损害公司股东利益的情形。

问题 12、请补充说明本次交易对手与苏州国宇的客户是否存在关联关系，如是，请详细说明。请独立财务顾问发表意见。

【回复】

一、请补充说明本次交易对手与苏州国宇的客户是否存在关联关系

报告期内，苏州国宇主要客户的工商信息查询情况如下：

1、无锡燕兴灵通电力物资有限公司

统一社会信用代码	913202067462262170
企业名称	无锡燕兴灵通电力物资有限公司
类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	徐瑞根
注册资本	3,000.00 万元人民币
住所	无锡惠山经济开发区堰桥配套区堰宁路 78 号
营业期限	自 2003 年 01 月 23 日至-
经营范围	电力物资、金属材料、化工原料及产品（不含危险品）、润滑油、建筑材料、装饰装潢材料（不含危险品）、木材、普通机械及配件、五金交电、通讯设备（不含卫星电视广播地面接收设施和发射装置）的销售；电力设备、通用机械及零部件、金属结构件的制造、加工。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
登记机关	无锡市惠山区市场监督管理局
成立日期	2003 年 01 月 23 日
股东情况	徐瑞根、江苏鑫南集团有限公司
备案信息	执行董事兼总经理：徐瑞根；监事：沈娟梅

2、国网江苏省电力有限公司

统一社会信用代码	91320000134766570R
企业名称	国网江苏省电力有限公司
类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
法定代表人	尹积军
注册资本	8,250,512.303478 万元人民币
住所	南京市上海路 215 号
营业期限	自 1988 年 12 月 25 日至-

经营范围	统一经营公司所属或接受委托经营的发电厂、江苏境内电量购售业务，操办电力建设项目，电能交易服务，从事与电力工业有关的规划、设计、运维、检修、研究、咨询、试验、修造，电力器材经销，经营与本企业生产、科研相关的产品及技术的进出口业务，电力人才交流、信息服务，电力专用通信、信息网络与系统及设施的经营、技术改造、工程建设，承修、承试电力设施（分支机构经营），电动汽车销售、租赁、运营，充换电及储能设施建设运营，综合能源服务，住宿、餐饮服务，培训（限分支机构经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
登记机关	江苏省工商行政管理局
成立日期	1988年12月25日
股东情况	国家电网公司
备案信息	董事长：尹积军；董事：李作锋、黄效喜、石华军；监事：曹炯 总经理：石华军；其他人员：王树炎、陈宏钟、高正良

3、国网山东省电力公司

统一社会信用代码	9137000016304901XR
企业名称	国网山东省电力公司
类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
法定代表人	蒋斌
注册资本	3,752,909.053473 万元人民币
住所	山东省济南市市中区大观园经二路 150 号
营业期限	自 1991 年 11 月 07 日至-
经营范围	电网经营、电力购销；电动汽车充、换电设施及汽车服务项目的投资；电动汽车充、换电服务及相关技术服务（以下项目限分支机构经营） 电力工程勘测、设计、建设、施工、修造、调试及工程总承包，报纸出版业务(有效期限以许可证为准)。电力投资，工程监理；电力系统所需原材辅料、燃料、设备的销售（不含专营）；技术开发，人员培训；信息咨询服务；住宿，餐饮服务；烟草零售；美容美发；日用品、茶叶、五金家具、建筑材料、纺织、服装、文具、体育用品、花卉、珠宝首饰、家用电器及电子产品、工艺美术品的销售；自有资产管理，物业管理及咨询，房屋租赁；装饰装修，水电暖安装；汽车租赁；公共事业代抄表、代收费。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
登记机关	山东省工商行政管理局
成立日期	1991年11月07日
股东情况	国家电网公司
备案信息	董事长：蒋斌；董事：王利群、杜军、孙可奇、张方正；监事：谢希为、蔡光程、孙国宇；总经理：孙可奇

4、江苏晴天电力科技有限公司

统一社会信用代码	91320115062617639G
企业名称	江苏晴天电力科技有限公司
类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	潘松秀
注册资本	2,000.00 万元人民币
住所	南京市江宁区东山科技创新园
营业期限	自 2013 年 03 月 13 日至 2033 年 03 月 12 日
经营范围	电力、电气设备的研发、生产、销售；电力电缆保护管的生产、销售；电线电缆、电缆附件的生产、研发及销售；建材、百货、劳保用品销售；房屋建筑施工、市政工程施工；高低变压器配电柜（箱）、开关柜（箱）、电线电缆、五金工具、电力设备器材的生产、销售；电动汽车及配件销售、维修及技术服务；充电站系统管理服务与技术咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
登记机关	南京市江宁区市场监督管理局
成立日期	2013 年 03 月 13 日
股东情况	潘松秀、潘晴子
备案信息	执行董事兼总经理：潘松秀；监事：潘晴子

5、江苏天菱电力设备有限公司

统一社会信用代码	91320114MA1MMWXC48
企业名称	江苏天菱电力设备有限公司
类型	有限责任公司（自然人独资）
法定代表人	牛海洋
注册资本	5,050.00 万元人民币
住所	南京市雨花台区铁心桥大街 36 号 04 幢 403 室
营业期限	自 2016 年 06 月 16 日至 2036 年 06 月 15 日
经营范围	电力设备、电气设备、电缆保护管、输配电及控制设备、电子元器件、塑料制品的制造、加工、销售；电器、仪器仪表、电线电缆、金属材料、五金交电、通讯产品、机电产品、电子产品的销售及售后服务；工业自动化控制系统、智能化系统研发及技术服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
登记机关	南京市雨花台区市场监督管理局
成立日期	2016 年 06 月 16 日
股东情况	牛海洋

备案信息	执行董事兼总经理：牛海洋；监事：江家生
------	---------------------

6、江苏东恒电力器材有限公司

统一社会信用代码	91320117580466922J
企业名称	江苏东恒电力器材有限公司
类型	有限责任公司（自然人独资）
法定代表人	高峰
注册资本	5,000.00 万元人民币
住所	南京市溧水区洪蓝镇工业集中区
营业期限	自 2011 年 09 月 01 日至 2061 年 08 月 31 日
经营范围	电力设备及配件、电力器材及配件的生产和销售；电力铁附件、电缆保护管、电能计量箱、低压配电柜的生产和销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
登记机关	南京市溧水区市场监督管理局
成立日期	2011 年 09 月 01 日
股东情况	严振
备案信息	执行董事兼总经理：高峰；监事：严振

7、无锡市宇超电气科技有限公司

统一社会信用代码	9132028272932937XQ
企业名称	无锡市宇超电气科技有限公司
类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
法定代表人	殷新亮
注册资本	5,100.00 万元人民币
住所	宜兴市丁蜀镇潜洛村
营业期限	自 2001 年 07 月 03 日至 2020 年 06 月 30 日
经营范围	配电柜的技术研究、开发、设计；配电柜、耐火材料、环保设备、变压器、整流器、电感器、配电开关控制设备、光伏设备及元器件的制造；机电产品、电线电缆、变压器的销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
登记机关	宜兴市市场监督管理局
成立日期	2001 年 07 月 03 日
股东情况	江苏宇超电力工程股份有限公司
备案信息	执行董事兼总经理：殷新亮；监事：范秀娟

8、江苏善德雅电气有限公司

统一社会信用代码	91320505MA1MF1C18T
企业名称	江苏善德雅电气有限公司
类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	唐宇婷
注册资本	3,000.00 万元人民币
住所	苏州高新区泰山路6号21幢东
营业期限	自2016年01月29日至-
经营范围	电气机械及器材、电子产品制造、加工、销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
登记机关	苏州高新区（虎丘区）市场监督管理局
成立日期	2016年01月29日
股东情况	唐宇婷、顾焯炫
备案信息	执行董事兼总经理：唐宇婷；监事：顾焯炫

9、无锡广盈实业有限公司

统一社会信用代码	91320206135899623A
企业名称	无锡广盈实业有限公司
类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
法定代表人	陆金洪
注册资本	4,580.05 万元人民币
住所	无锡市惠山区西昌路18号
营业期限	自1988年07月23日至2023年06月15日
经营范围	电力设施承装（二级），电力设施承修（二级），电力设施承试（二级）；房屋建筑工程施工总承包（三级）；建筑装修装饰工程专业承包（三级）；电力工程施工总承包（二级）；城市及道路照明工程专业承包（三级）；送变电工程专业承包（二级）；电力设备、变压器、开关计量柜的修造；用电技术咨询、设计、培训；修旧利废；彩扩、园艺服务；金属材料、建材、机械设备、计算机、五金产品、汽车配件、装饰装修材料（不含危险品）、日用品、花木的销售。自有资产的经营管理及对外投资；电力技术咨询服务；企业管理咨询服务；经济贸易咨询服务（不含投资咨询）；房产信息咨询服务；会务服务；企业营销策划（不含广告）；装饰装潢服务（不含资质）；电力技术培训服务（不含发证、不含国家统一认可的职业资格证书类培训）；自有房屋的租赁；企业管理服务；自有设备租赁（不含融资租赁）；售电业务；电气设备的运行维护；新能源系统工程、充电桩的设计、施工及运行维护服

	务；电力投资；合同能源管理；技术开发，技术咨询，技术服务及技术转让；物联网技术服务，信息系统集成服务；测绘服务；分布式光伏电站建设及运营；装卸搬运；仓储服务（不含危险品）；道路普通货物运输。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
登记机关	无锡市惠山区市场监督管理局
成立日期	1988年07月23日
股东情况	无锡锡能电力实业有限公司
备案信息	董事长：俞孝湖；总经理兼董事：陆金洪；董事：颜富春；监事：吴祥明

10、南京良龙电力科技有限公司

统一社会信用代码	913201177541353071
企业名称	南京良龙电力科技有限公司
类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	方良龙
注册资本	5,050.00 万元人民币
住所	南京市溧水区白马镇
营业期限	自 2003 年 11 月 19 日至 2023 年 11 月 18 日
经营范围	电力工程设计、施工、监理、安装、维护；送变电工程施工；水电管道、电器、机电设备安装；电力设备、电力金具、紧固件、铁附件、电杆、电缆保护管、电能计量箱、高低压柜、JP 柜、仪器仪表、建筑材料、建筑机械设备、电线电缆、自动化成套控制设备、高低压成套开关设备和控制设备生产、销售；建筑工程、古建筑工程、钢结构工程、起重设备安装工程、建筑物拆除工程、市政公用工程、环保工程、给排水管道工程、土石方工程、地基与基础工程、市政养护维修工程、城市及道路照明工程、体育场地设施施工、水利水电工程、机电设备安装工程、电子与智能化工程、消防设施工程、建筑装修装饰工程、建筑幕墙工程、金属门窗工程、园林绿化工程施工；承装、承修、承试供电设施和受电设施；电力设备租赁；铸铁、铸钢、球墨铸件锻件销售；机械数控机床制造销售、再生资源回收；钢材、炉料、建筑材料日用百货销售；五金机械修理；电力科技产品研发、工程技术咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
登记机关	南京市溧水区市场监督管理局
成立日期	2003 年 11 月 19 日
股东情况	方良龙、韦方琴
备案信息	执行董事兼总经理：方良龙；监事：韦方琴

11、杭州介通电缆保护管有限公司

统一社会信用代码	91330122724500211X
企业名称	杭州介通电缆保护管有限公司
类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	葛介昌
注册资本	10,618.00 万元人民币
住所	桐庐县江南镇珠山村岩山头
营业期限	自 2000 年 08 月 04 日至 9999 年 09 月 09 日
经营范围	制造、销售：玻璃钢管,七孔蜂窝管、双壁波纹管、PVC-C 电缆保护管、七彩管、M-PP 非开挖排管、电缆桥架、塑料管道、钢塑复合管。销售：小五金、电力成套配件、电缆、电缆通讯保护管。
登记机关	桐庐县市场监督管理局
成立日期	2000 年 08 月 04 日
股东情况	葛雅菁、葛介昌
备案信息	执行董事兼总经理：葛介昌；监事：葛雅菁

12、江苏兴能金属制品有限公司

统一社会信用代码	9132132359110584XR
企业名称	江苏兴能金属制品有限公司
类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	张新东
注册资本	3,000.00 万元人民币
住所	泗阳经济开发区东区文城路南侧
营业期限	自 2012 年 02 月 24 日至 2032 年 02 月 23 日
经营范围	金属制品、机械配件、电缆保护管、电缆、配电箱、电线桥架、线槽、办公家具、钢结构件、热镀锌（待取得相应许可后方可经营）、水泥拉盘、水泥线杆、JP 柜、低压开关柜、电力金具、电缆沟盖板、砼结构件生产、销售（以上项目均不含电镀）；水泵保温材料、钢材销售；房屋租赁；场地租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
登记机关	泗阳县市场监督管理局
成立日期	2012 年 02 月 24 日
股东情况	张新东、江爱萍
备案信息	执行董事兼总经理：张新东；监事：江爱萍

13、河南宇和电气有限公司

统一社会信用代码	91410305724113393A
企业名称	河南宇和电气有限公司
类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	王景堂
注册资本	5,080.00 万元人民币
住所	洛阳市涧西区先进制造业集聚区（西马沟村）
营业期限	自 2000 年 08 月 24 日至 2030 年 08 月 23 日
经营范围	高低压输配变电及控制设备、高低压成套设备、智能配电系统、配电自动化设备、节能产品、太阳能光伏发电及并网设备、箱式变电设备、变压器、高低压配电柜、高低压电缆分支箱、综合配电箱（JP 柜）、电能计量箱、熔断器、避雷器、断路器、电力金具、电力铁附件、机械设备（不含特种设备）的设计、研发、生产、销售、安装及服务；电线电缆、灯具、安全工器具、仪器仪表、劳保用品、家电家具、办公用品、低压电器、配件及辅助设备、电力线路装置及器材的销售；电力设备技术咨询，电力工程的安装、施工及服务。
登记机关	洛阳市工商局涧西分局
成立日期	2000 年 08 月 24 日
股东情况	王景堂、张泽栋
备案信息	执行董事兼总经理：王景堂；监事：张泽栋

14、福建和盛塑业有限公司

统一社会信用代码	91350182738025052G
企业名称	福建和盛塑业有限公司
类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	陈秀俊
注册资本	5,000.00 万元人民币
住所	福州滨海工业区（长乐松下片段）
营业期限	自 2002 年 04 月 24 日至 2032 年 04 月 23 日
经营范围	电力、市政工程用管材及相关配套设施、绝缘及防火材料（化学危险品除外）；玻璃纤维增强塑料（玻璃钢）制品；电力高低压成套设备及自动化产品、仪器仪表、电子及电气智能产品、塑料制品、水泥制品及配件、水泥井盖、球墨铸铁管及配件、五金、水暖器材、水表、阀门、涂塑钢管及配件、螺旋钢管及配件的技术开发、生产以及销售；管道工程（非压力管道）的设计、安装服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
登记机关	福州市长乐区市场监督管理局
成立日期	2002 年 04 月 24 日

股东情况	陈苏焕、陈秀俊
备案信息	执行董事兼总经理：陈秀俊；监事：陈苏焕

本次交易对手为吴国栋、蔡兴隆、王骏，根据其各自填写并签署的《尽职调查问卷》，并结合上述客户工商信息的查询结果，本次交易对手与苏州国宇的主要客户以及主要客户的股东、管理层均不存在关联关系。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易对手与苏州国宇的主要客户以及主要客户的股东、管理层均不存在关联关系。

问题 13、请补充说明本次交易对手方吴国栋、蔡兴隆、王骏控制企业或关联企业的实际经营业务范围是否与苏州国宇存在重合的情况，如是，请详细说明。请独立财务顾问发表意见。

【回复】

一、请补充说明本次交易对手方吴国栋、蔡兴隆、王骏控制企业或关联企业的实际经营业务范围是否与苏州国宇存在重合的情况，如是，请详细说明。

根据本次交易对手各自填写并签署的《尽职调查问卷》的相关内容，对其控制企业或关联企业的实际经营范围与苏州国宇经营范围进行比较分析。

经比较，本次交易对手控制企业或关联企业中存在以下企业工商登记的经营范围与苏州国宇经营范围在部分内容上存在相似的情形，具体如下：

交易对手	企业名称	经营范围	相似业务
蔡兴隆	梵迩佳智能电气有限公司	输配电及控制设备、非标金属结构件的研发、制造、销售、安装、维修、技术服务、技术咨询与技术转让；输变电工程、电子智能化工程的设计、施工；电子元器件的加工、销售；通讯设备（不含卫星电视广播地面接收设施和发射装置）及零部件的研发、生产与销售；计算机软件的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让与销售；仪器仪表、橡塑制品、电缆及配件的销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	输配电及控制设备、仪器仪表、橡塑制品、电缆及配件的销售

	江苏鑫南 晔通机械 有限公司	通用设备及零部件、金属制品、汽车配件、电气设备的生产、销售；经济信息咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	电气设备的生产、销售
	江苏奥诺 电能科技 有限公司	电能系统设备的研发；输配电及控制设备的研发、生产与销售；电能领域软件的研发、技术服务、销售及技术转让；输变电工程、电子及智能化工程的设计、咨询、施工；售电业务；电能质量检测（凭资质经营）；电气设备检测服务；电气设备检测技术研发；电力设备的租赁（不含融资性租赁）及维护；计算机软硬件的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让及销售；利用自有资金对外投资；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品及技术除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	输配电及控制设备的研发、生产与销售
王骏	苏州利佰 电力物资 有限公司	生产、加工、销售：电力铁附件、水泥制品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	电力铁附件

针对上述与苏州国宇经营范围在部分内容上存在相似的企业，取得其提供的最近一年一期财务数据，对其实际业务开展情况进行分析，具体情况如下：

1、梵迩佳智能电气有限公司

单位金额：人民币万元

项目	2018年5月31日	2017年12月31日
总资产	3,618.75	3,741.01
净资产	3,684.94	3,740.18
项目	2018年1-5月	2017年度
营业收入	13.80	201.93
净利润	-55.24	-101.14

如上表所示，最近一年一期的营业收入全部系租金收入，该公司未实际开展生产业务。

2、江苏鑫南晔通机械有限公司

单位金额：人民币万元

项目	2018年5月31日	2017年12月31日
总资产	2,450.76	2,693.76
净资产	1,163.75	1,057.63
项目	2018年1-5月	2017年度

营业收入	1,139.68	3,336.40
净利润	106.84	263.35

如上表所示，最近一年一期的营业收入全部系硅油减震器产品销售收入，实际开展业务与苏州国宇不存在重合。

3、江苏奥诺电能科技有限公司

单位金额：人民币万元

项目	2018年5月31日	2017年12月31日
总资产	6,119.41	6,130.53
净资产	5,107.59	5,090.21
项目	2018年1-5月	2017年度
营业收入	7.67	-
净利润	17.38	64.25

如上表所示，最近一年一期的营业收入全部系租金收入，该公司未实际开展生产业务。

4、苏州利佰电力物资有限公司

报告期内，苏州国宇主要产品为电缆保护管和低压电气配套产品，实际开展业务中不存在电力铁附件产品。因此，苏州国宇实际经营业务范围与该公司不存在重合。

综上所述，本次交易对手方吴国栋、蔡兴隆、王骏控制企业或关联企业的实际经营业务范围与苏州国宇不存在重合的情况。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易对手方吴国栋、蔡兴隆、王骏控制企业或关联企业的实际经营业务范围与苏州国宇不存在重合的情况。

（本页无正文，为《南京证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对江苏大
烨智能电气股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人：

孔玉飞

胡传宝

南京证券股份有限公司

年 月 日