

华泰联合证券有限责任公司

关于

深圳证券交易所问询函的

回复



二零一八年九月

深圳证券交易所公司管理部：

江门甘蔗化工厂(集团)股份有限公司（以下简称“广东甘化”）于2018年9月17日披露了《江门甘蔗化工厂(集团)股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》（以下简称“报告书”），并于2018年9月21日收到贵部下发的《关于对江门甘蔗化工厂(集团)股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函〔2018〕第17号），华泰联合证券作为广东甘化本次重组交易的独立财务顾问，对问询函中所涉独立财务顾问发表意见的事项答复如下：

题目一：

报告书显示，本次你公司以现金收购冯骏、彭玫、成都升华共创企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“升华共创”）和成都升华同享企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“升华同享”）持有的四川升华电源科技有限公司（以下简称“升华电源”或“标的公司”）100%股权，业绩承诺期内，冯骏、彭玫合计购买你公司股票金额将不低于其在本本次交易中实际所获对价减去因本次交易产生的所得税费后实际所得金额的30%，在上述期限内，冯骏、彭玫可以根据相关约定自主选择时机购买你公司股票。请你公司：

（1）说明本次交易未采取发行股份购买资产方式进行，而是由交易对方先行获得现金交易对价，再以其中一部分现金择机购买你公司股份的方式进行的原因；

（2）测算并说明交易对方拟用于购买你公司股票的预计金额、预计购买股份数量，交易对方以约定金额购买你公司股票是否会导致你公司实际控制权发生变更或者股权结构发生重大变化；此外，说明交易对方是否有进一步取得你公司股份进而造成你公司股权结构发生重大变化的计划；

（3）结合本次交易安排、交易后你公司股权结构的可能变化，说明此次交易安排是否存在规避重组上市认定标准的情形。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、说明本次交易未采取发行股份购买资产方式进行，而是由交易对方先行获得现金交易对价，再以其中一部分现金择机购买你公司股份的方式进行的原因

本次交易中广东甘化拟以支付现金方式购买冯骏、彭玫、升华共创、升华同享持有的升华电源 100% 股权。同时，各方同意，在业绩承诺期内冯骏、彭玫自主选择时机购买上市公司所发行并上市交易的股票，冯骏、彭玫合计购买金额将不低于其在本次交易中实际所获对价减去因本次交易产生的所得税费后实际所得金额的 30%。相关交易安排系上市公司与交易对方基于如下考虑，经交易双方友好协商作出：

1、上市公司确立了产业转型的发展战略，积极推动交易落地，落实公司发展战略

在本次交易前，上市公司主要从事生化产业和糖纸贸易业务。生化产业方面，上市公司生物中心持续加强基础管理，加大技改及研发力度，但由于生产所需的蒸汽无法满足，生产成本大幅上升，为避免继续生产导致的经营亏损增加，经充分论证及慎重考虑，上市公司于 2018 年 5 月末停止了生物中心的生产；纸张贸易业务方面，受宏观经济影响，造纸行业正处于去产能、调结构的转型期，呈低位运行态势，国内纸制品消费需求乏力，纸品市场已基本饱和，纸产品价格处于历史低位，根据市场环境变化，上市公司逐步缩减纸张贸易总量，并于 2017 年下半年结束了纸张贸易；食糖贸易业务方面，报告期内国内糖价运行稳定，为上市公司转型发展创造了稳定的经营环境，但由于行业整体已进入成熟期，未来较难驱动公司的盈利能力提升。在此背景下，上市公司确立了围绕军工、新材料、高端制造、大健康等领域积极实施产业转型与布局的发展战略。

上市公司确立了产业转型的发展战略后，公司管理层规划于 2018 年积极推动向军工领域的布局工作，通过完成对几家军工企业的收购，使军工业务成为上

市公司 2018 年收入利润构成中的重要部分，初步构建上市公司军工业务板块。据此，在本次交易谈判过程中上市公司提出希望尽快完成对标的公司的收购工作以落实公司战略。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》，上市公司发行股份购买资产需向中国证监会提出申请，并提交并购重组委审核。因此，发行股份购买资产相关审核流程较上市公司支付现金购买资产长，为缩短审核时间，尽快落实公司战略，上市公司向交易对方提出的交易方案为以支付现金的方式购买交易对方所持有的升华电源 100% 股权。经友好协商，交易对方亦同意了上市公司所提出的对价支付形式。最终，交易双方确定在本次交易中广东甘化拟以支付现金的方式购买冯骏、彭玫、升华共创、升华同享持有的升华电源 100% 股权。

2、支付现金方式购买资产有利于降低上市公司股价波动对交易谈判的影响，降低交易的不确定性，更符合上市公司利益

上市公司发行股份购买标的资产的方式下，在交易方案中需确定上市公司发行股份的价格。

而另一方面，股票的价格波动是股票市场的正常现象，股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩，还要受宏观经济周期、利率、资金供求关系等因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。

基于此，在交易方案谈判过程中，如果上市公司股票价格发生了较大幅度的波动，在与交易双方初步谈判确定的上市公司发行股份的价格区间产生较大偏离的情况下，将会对交易谈判产生较大影响，增加交易谈判失败的风险。

如前所述，在上市公司生化、纸张贸易等既有业务停止经营或行业整体已进入成熟期，未来成长空间较小的背景下，积极实施产业转型与布局，向更具发展前景的领域布局是上市公司未来保持可持续盈利能力、提升股东回报能力的必经之路。因此，选择支付现金方式购买资产，降低股票价格波动对交易的不确定性影响，更有利于上市公司落实产业转型战略，更符合上市公司利益。

3、交易对方择机增持上市公司股票，有利于加强交易完成后上市公司对标的公司的管理整合

本次交易前，广东甘化未持有升华电源的股权。本次交易完成后，广东甘化将持有升华电源 100%的股权，升华电源将成为广东甘化的全资子公司。为保证交易完成后上市公司对标的公司的有效管理和整合，参考支付现金购买资产的案例中对管理整合的市场惯例，上市公司在谈判中提出由升华电源的实际控制人、实际经营管理者冯骏、彭玫购买一定金额的上市公司已发行上市股票，保持冯骏、彭玫利益与上市公司利益的一致性。

另一方面，作为资产规模相对较小的企业，升华电源资本规模及对外融资能力有限，而资金已逐渐成为制约升华电源发展的主要瓶颈之一。冯骏、彭玫作为升华电源的实际控制人，希望通过本次交易，升华电源可以借助上市公司资本平台的优势，补齐资金短板，在未来有能力承接大型军品科研任务，不断强化军品科研生产能力，向军工电源领域内更高端的业务领域发展，为军工产业持续快速发展贡献力量。在此基础上，冯骏、彭玫亦赞同上市公司提议，愿意通过购买上市公司已发行上市股票，分享未来上市公司增长所带来收益。

最终，经上市公司与冯骏、彭玫友好协商，确定了冯骏、彭玫将不低于其在本本次交易中实际所获对价减去因本次交易产生的所得税费后实际所得金额的 30% 用于择机购买上市公司所发行并上市交易的股票。

因此，本次交易方案中安排交易对方以一定金额的所获对价增持上市公司股票，系在参考市场案例的基础上结合交易双方诉求，经交易双方友好协商所作出。

综上所述，本次交易作为完全市场化之产业并购交易，相关交易安排系交易双方基于其商业诉求经友好协商、谈判确定的商业条款，符合交易双方利益。

二、测算并说明交易对方拟用于购买你公司股票预计金额、预计购买股份数量，交易对方以约定金额购买你公司股票是否会导致你公司实际控制权发生变更或者股权结构发生重大变化；此外，说明交易对方是否有进一步取得你公司股份进而造成你公司股权结构发生重大变化的计划

1、购买上市公司股票的预计金额和预计购买股份数量

根据上市公司与本次交易对方签署的《股权收购协议》，在业绩承诺期内，冯骏、彭玫同意将共同购买上市公司所发行并上市交易的股票，冯骏、彭玫合计购买金额将不低于其在本本次交易中实际所获对价减去因本次交易产生的所得税费用后实际所得金额的 30%。

假设冯骏、彭玫买入时不造成上市公司股价上涨，可按照测算股价完成一次性买入，以 2018 年 9 月 21 日最新收盘情况为基准，冯骏、彭玫购买上市公司股票的预计金额和预计购买股份数量情况如下：

本次交易对价 (A) (万元)	66,000.00										
本次交易预计产生的所得税费 (B) (万元)	13,080.00										
冯骏、彭玫预计购买金额 (万元) (C=(A-B)*80%*30%)	12,700.80										
广东甘化股价变化比例	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%	50%
买入股价 (元/股)	2.90	3.48	4.06	4.64	5.22	5.80	6.38	6.96	7.54	8.12	8.70
冯骏、彭玫买入后持股数 (万股)	4,380	3,650	3,128	2,737	2,433	2,190	1,991	1,825	1,684	1,564	1,460

注：本次交易预计产生的所得税费按税率 20% 测算，计算过程中减去升华电源注册资本 600 万元。

2、交易对方以约定方式购买上市公司股票不会导致公司实际控制权发生变化或者股权结构重大变化

以前述假设为基础，冯骏、彭玫购买上市公司股票后持有上市公司股权比例情况如下：

广东甘化股价变化比例	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%	50%
买入股价 (元/股)	2.90	3.48	4.06	4.64	5.22	5.8	6.38	6.96	7.54	8.12	8.70
冯骏、彭玫买入后持股数 (万股)	4,380	3,650	3,128	2,737	2,433	2,190	1,991	1,825	1,684	1,564	1,460
上市公司总股本 (万股)	44,286	44,286	44,286	44,286	44,286	44,286	44,286	44,286	44,286	44,286	44,286
冯骏、彭玫合计持股比例	9.89%	8.24%	7.06%	6.18%	5.49%	4.94%	4.50%	4.12%	3.80%	3.53%	3.30%

本次交易前，上市公司控股股东德力西集团持有上市公司 41.55% 的股权，上市公司实际控制人胡成中持有并控制上市公司合计 42.98% 的股权。通过上表测算可知，在上市公司股价下跌 50% 的极端情况下，冯骏、彭玫合计持有的上市

公司股权比例亦不超过 10%，不会导致上市公司实际控制权发生变化，亦不会形成对上市公司控股权的稳定性产生重大不利影响的重大变化。

3、交易对方无取得上市公司控制权的意图或计划

在本次交易中，冯骏、彭玫作为升华电源的实际控制人，希望通过本次交易，升华电源可以借助上市公司资本平台的优势获得更好的发展，同时亦希望与上市公司收购的其他军工标的资产加强沟通交流，取长补短，进一步优化升华电源的经营管理，促进升华电源的未来发展。但是，冯骏、彭玫、升华共创、升华同享无意取得上市公司的控制权，亦无相关的计划。

据此，冯骏、彭玫出具了《关于不谋求上市公司控制权的承诺函》如下：

“1、本人认可并尊重胡成中先生的广东甘化实际控制人地位，自本承诺函签署之日起至本次重组完成后 36 个月内，保证不通过任何方式单独或与他人共同谋求广东甘化的实际控制权。

2、为保障上市公司控制权的稳定性，本人承诺自本承诺函签署之日起至本次重组完成后 36 个月内，本人及本人之一致行动人所持有的广东甘化表决权比例不高于胡成中先生所控制及持有的广东甘化表决权比例，两者表决权比例差距保持在 10% 以上，以确保胡成中先生对广东甘化的实际控制权。但是因胡成中先生减持等行为使前述表决权比例差距被动小于 10% 的情况的除外。”

三、结合本次交易安排、交易后你公司股权结构的可能变化，说明此次交易安排是否存在规避重组上市认定标准的情形。

如前文测算，以 2018 年 9 月 21 日广东甘化最新收盘情况为基准，假设冯骏、彭玫买入时不造成上市公司股价上涨，可按照测算股价完成一次性买入的情况下，在上市公司股价下跌 50% 的极端情况下，冯骏、彭玫合计持有的上市公司股权比例亦不超过 10%，与上市公司实际控制人胡成中持有并控制上市公司合计 42.98% 的股权比例存在较大差距，不会导致上市公司控制权发生变化。

各种情形下，上市公司实际控制人胡成中与冯骏、彭玫合计持股的股权比例

差距情况如下：

广东甘化股价变化比例	-50%	-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%	30%	40%	50%
买入股价（元/股）	2.90	3.48	4.06	4.64	5.22	5.8	6.38	6.96	7.54	8.12	8.70
冯骏、彭玫合计持股比例	9.89%	8.24%	7.06%	6.18%	5.49%	4.94%	4.50%	4.12%	3.80%	3.53%	3.30%
胡成中持股比例	42.98%	42.98%	42.98%	42.98%	42.98%	42.98%	42.98%	42.98%	42.98%	42.98%	42.98%
股权比例差	33.09%	34.74%	35.92%	36.80%	37.49%	38.04%	38.48%	38.86%	39.18%	39.45%	39.68%

综上所述，本次交易方案系经交易双方市场化协商谈判确定之结果，亦系上市公司为了落实转型战略而实施之交易，交易后交易对方所持股权比例与上市公司实际控制人存在较大差距，不会对上市公司控制权稳定性构成不利影响，因此，本次交易安排不存在规避重组上市认定标准的情形。

经核查，本独立任务顾问认为：1、本次交易作为完全市场化之产业并购交易，相关交易安排系交易双方基于其商业诉求经友好协商、谈判确定的商业条款，符合交易双方利益；2、本次交易中，交易对方以约定方式购买上市公司股票不会导致公司实际控制权发生变化或者股权结构重大变化；3、本次交易对方无取得上市公司控制权的意图或计划；4、本次交易后交易对方所持股权比例与上市公司实际控制人存在较大差距，不会对上市公司控制权稳定性构成不利影响，本次交易安排不存在规避重组上市认定标准的情形。

题目二：

报告书显示，升华电源最近两年一期的非经常性损益计算过程将股份支付产生的管理费用列为其他符合非经常性损益定义的非经常性损益项目，而本次升华电源业绩补偿净利润考核指标为扣除非经常性损益且剔除因升华电源实施股权激励计提的管理费用及《标的公司业绩承诺补偿协议》所规定的研发公司一定金额亏损的影响后，升华电源合并报表口径下归属于母公司所有者的净利润。

其中，研发公司一定金额的亏损指若研发公司业绩承诺期内累积归属于升

华电源的亏损规模超过 300 万元人民币，冯骏应向升华电源以现金方式补足超出部分；业绩承诺期内累积归属于升华电源的 300 万元人民币以内（包括 300 万）部分亏损不计入业绩承诺考核之中。

请你公司：

（1）说明上述升华电源业绩补偿净利润考核指标中“剔除因升华电源实施股权激励计提的管理费用”的具体含义；

（2）说明上述升华电源业绩补偿净利润考核指标设置的原因和背景，是否将导致交易对方业绩补偿义务得以减轻；

（3）明确若研发公司业绩亏损累计超出 300 万元后，冯骏履行现金补偿义务的时限、操作安排和履约保障措施，并说明冯骏的履约保障能力。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、说明上述升华电源业绩补偿净利润考核指标中“剔除因升华电源实施股权激励计提的管理费用”的具体含义

根据上市公司与本次交易对方签署的《标的资产业绩承诺补偿协议》，本次升华电源业绩补偿净利润考核指标为扣除非经常性损益且剔除因升华电源实施股权激励计提的管理费用及《标的公司业绩承诺补偿协议》所规定的研发公司一定金额亏损的影响后，升华电源合并报表口径下归属于母公司所有者的净利润。其中，“剔除因升华电源实施股权激励计提的管理费用”主要是在业绩承诺期内如上市公司对升华电源员工进行股权激励需要确认股份支付费用的情况下，对相应计提的管理费用进行约定。

其次，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。对于已上市公司而言，上市

公司的股权激励计划的实施往往横跨数个年度，在等待期内股权激励费用每年分摊，而且与人员服务期间是配比的，也不属于偶发性的支出，因此不能认为“与公司正常经营业务无直接关系”，不是偶然发生的。因此，股份支付相关费用对于上市公司而言常归类于经常性损益。

鉴于报告期内升华电源股权激励旨在对创始员工进行一次性奖励，相关股份支付费用已按照规定归类为非经常性损益，而非上市公司股权激励费用与上市公司股权激励费用归类实践中存在一定差异，为了对收购完成后上市公司的股份支付进行明确，出于谨慎性考虑，为避免未来因约定不明产生纠纷的风险，在本次交易谈判过程中，交易双方均同意在“扣除非经常性损益”的基础上进一步明确“剔除因升华电源实施股权激励计提的管理费用”。

为进一步明确相关约定，上市公司与冯骏、彭玫、升华共创、升华同享签署了《股权收购补充协议》，其中对实现净利润进行明确，并修改如下：

“升华电源补偿期（2018年、2019年和2020年）各年度实现的净利润指标为扣除非经常性损益后升华电源合并报表口径下归属于母公司所有者的净利润。其中，若未来上市公司或上市公司控制下升华电源实施股权激励而于升华电源计提了管理费用，在计算前述考核指标时相关管理费用应予加回计算；同时，《标的公司业绩承诺补偿协议》所规定的研发公司一定金额亏损亦不计入考核指标中，在计算前述考核指标时相关亏损金额亦应予以加回计算。

即，各年度实现的净利润指标=扣除非经常性损益后升华电源合并报表口径下归属于母公司所有者的净利润+未来上市公司或上市公司控制下升华电源实施股权激励而于升华电源计提的管理费用（如有）+研发公司一定金额的亏损”

二、说明上述升华电源业绩补偿净利润考核指标设置的原因和背景，是否将导致交易对方业绩补偿义务得以减轻

1、业绩补偿净利润考核指标中“剔除因升华电源实施股权激励计提的管理费用”的原因和背景，不会导致交易对方业绩补偿义务得以减轻

如前所述，业绩补偿期内升华电源业绩补偿净利润考核指标中“剔除因升华电源实施股权激励计提的管理费用”主要系在业绩承诺期内如上市公司对升华电源员工进行股权激励需要确认股份支付费用的情况下，为避免未来因约定不明产生纠纷的风险，交易双方对相应计提的管理费用进行的约定。

具体而言，在本次交易过程中上市公司拟通过收购升华电源进一步推进其转型战略，切入军工领域，为上市公司未来发展布局新的盈利增长点。而电源作为一切电子设备的核心，一切电子设备都离不开电源提供能量，在我国国防投入不断增长，国防信息化大潮涌动的背景下，未来军工电源领域需求巨大，前景广阔，升华电源所从事的军工电源领域具有良好的发展前景。因此，在交易完成后，上市公司愿意在未来将升华电源表现突出的员工纳入上市公司股权激励的范围之中，以进一步激发升华电源的发展潜力。

在此背景下，经交易双方友好协商，均同意在上市公司对升华电源员工进行股权激励需要确认股份支付费用的情况下，对相关的费用归属进行明确。

对于交易对方业绩补偿义务而言，由于交易对方的业绩承诺系基于升华电源2018年4月30日的经营情况和结合交易对方对升华电源自身的未来发展前景判断所作出，上市公司作为收购方对升华电源员工的激励未纳入交易对方的考虑范围内，不影响交易对方对升华电源的业绩预测和承诺，相关约定仅系为避免纠纷，对未来可能发生的情况进行明确，不会因此减轻交易对方的业绩补偿义务。

2、业绩补偿净利润考核指标中“剔除研发公司一定金额亏损的影响”的原因和背景，相关剔除对交易对方的补偿义务有一定豁免，但未违反相关规定，且有利于上市公司的长远发展

升华电源专业从事高效率、高可靠性、高功率密度电源产品的开发设计、生产、销售与服务，其产品服务于机载、舰载、弹载等多种武器平台，主要客户涵盖国内知名军工企业、军工科研院所、军工厂等。同时，升华电源作为军工企业，其产品最终实现销售要经过立项、方案论证、研发设计、样品定型等多个阶段，只有具有较强技术实力以及技术积累的企业才能有效持续匹配客户需求，持续完成产品的定型销售。因此，强大的研发能力及持续的研发投入是军工企业持续保

持竞争优势的重要环节。

在此基础上，为充分把握巨大的市场增长红利机遇，升华电源拟于上海、北京两个国内顶尖人才较为集中的城市设立研发公司，积极探索国内外电源产品的前沿技术，为升华电源的长期发展进行技术积累。

在交易过程中，经与上市公司沟通，上市公司亦积极鼓励并支持标的公司为长期发展而非短期利益进行投入、布局的发展思路，同意在保证升华电源控股的基础上，升华电源将与冯骏及冯骏指定的核心人员共同出资设立北京、上海的研发公司。但是，根据交易双方约定，研发公司需处于升华电源的控股之下，而研发公司定位于对国内外电源产品的前沿技术进行探索、研究，短期内将无法实现盈利。因此，如若在交易前设立研发公司，则研发公司的亏损将会在业绩承诺期内一定程度上抵减升华电源的合并净利润。

上市公司积极提倡并鼓励为长期发展而非短期利益进行投入、布局的发展思路，不希望交易对方为了确保短期内业绩承诺的实现性而放弃对更高端领域的长期探索，因此，同意在冯骏尽职经营管理、控制相关亏损规模的基础上，给予研发公司一定亏损额度内的豁免。在此背景下，经交易对方友好协商，确定了研发公司业绩承诺期内累积归属于升华电源的 300 万人民币以内（包括 300 万）部分亏损不计入业绩承诺考核之中的原则。

对于交易对方业绩补偿义务而言，根据《上市公司重大资产重组管理办法》规定，上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。据此，本次交易作为市场化产业并购交易，上市公司与交易对方可基于各自的诉求、规划，协商确定业绩补偿的具体安排。因此，上市公司对研发公司亏损一定程度的豁免符合相关规定。

另一方面，鉴于升华电源所处的军工电源领域目前面临着良好的发展机遇，未来能攻克更高端电源技术实现国外先进电源产品替代的企业将获得更广阔的发展空间。作为有志于成为国内电源领域领军企业的升华电源，研发公司的设立

系其为长期发展所作出的战略选择，相关技术研发一旦突破，则有望实现升华电源收入、盈利能力的爆发式成长。同时，业绩承诺期内相关亏损累积豁免上限仅 300 万元，仅占交易对方累积业绩承诺金额的 2%，不会对上市公司和升华电源的未来发展产生不利影响。

整体而言，研发公司系交易双方所作出的战略决策，非短期化决策，有利于升华电源长期更好、更快的发展，亦有助于上市公司完成产业转型战略，相关安排有利于上市公司的长远发展。

三、明确若研发公司业绩亏损累计超出 300 万元后，冯骏履行现金补偿义务的时限、操作安排和履约保障措施，并说明冯骏的履约保障能力

1、明确冯骏履行现金补偿义务的时限、操作安排和履约保障措施

为进一步明确相关条款，上市公司与冯骏、彭玫、升华共创、升华同享签署了《股权收购补充协议》，其中对业绩亏损累计超出 300 万元后，冯骏履行现金补偿义务的时限、操作安排和履约保障措施约定如下：

“根据《标的资产业绩承诺补偿协议》约定，对于升华电源与冯骏及冯骏指定的核心人员共同出资设立的北京、上海研发公司（以下简称“研发公司”），在冯骏尽职经营管理、控制相关亏损规模的基础上，若研发公司业绩承诺期内累积归属于升华电源的亏损规模超过 300 万元人民币，对超出部分冯骏应向升华电源以现金方式补足；同时，研发公司系为上市公司长期发展做出的战略决策，各方约定业绩承诺期内累积归属于升华电源的 300 万元人民币以内（包括 300 万元）部分亏损不计入《标的资产业绩承诺补偿协议》的业绩承诺考核之中。

其中，在协议约定的补偿期届满时（即 2020 年结束后），交易双方应于升华电源《专项审计报告》出具后 30 个工作日内确定研发公司业绩承诺期内累积归属于升华电源的亏损规模是否超过 300 万元人民币，如相关亏损规模超过 300 万元人民币，则冯骏应在接到上市公司通知后 20 个工作日内履行相应的补偿义务，将超出部分亏损以现金方式支付到升华电源的银行账户。

如冯骏未能按照本协议约定的期限向升华电源支付补偿款，除向上市公司支付 300 万元违约金外，则每逾期一日，冯骏还应按照同期银行贷款利率的两倍向升华电源支付违约金。”

2、冯骏的履约保障能力

对于升华电源与冯骏及冯骏指定的核心人员共同出资设立的北京、上海研发公司（以下简称“研发公司”），为保障自身利益以及升华电源的长远发展，冯骏将尽职对其进行经营管理，在经营管理的基础上，即使在研发公司发生亏损的情况下，冯骏亦可通过其经营权控制住研发公司的亏损规模。其次，冯骏作为升华电源的创始人，成功创办、管理了升华电源多年，积累了较为丰富的公司管理经验。

因此，在冯骏尽职经营管理、控制相关亏损规模的基础上，冯骏有能力也有意愿将研发公司的亏损规模控制在可控的范围内。

另外，本次交易拟购买资产升华电源 100% 股权的交易价格为 66,000.00 万元，冯骏作为升华电源股东持有升华电源 62.00% 股权，通过参与本次交易，其所获对价亦足以保障冯骏的履约能力。

综上所述，冯骏具备履行现金补偿义务的能力。

经核查，本独立任务顾问认为：1、升华电源业绩补偿净利润考核指标中“加回因升华电源实施股权激励计提的管理费用”系交易双方为避免纠纷，对未来可能发生的情况进行的明确，不会因此减轻交易对方的业绩补偿义务；2、业绩补偿净利润考核指标中“加回研发公司一定金额亏损的影响”系交易双方为把握军工电源的发展机遇所作出的战略决策，非短期化决策，相关处理对交易对方的补偿义务有一定豁免，但未违反相关规定，且有利于上市公司的长远发展；3、上市公司与冯骏、彭玫、升华共创、升华同享签署了《股权收购补充协议》，明确了冯骏履行相关现金补偿义务的时限、操作安排和履约保障措施，同时，冯骏具备履行现金补偿义务的能力。

题目三：

报告书显示，2018 年度、2019 年度，若某一年度升华电源截至当期期末累积实现净利润低于当期期末累积承诺净利润但不低于当期期末累积承诺净利润的 90%，则当年补偿义务人无需向你公司补偿，应补偿金额累积至下一需要补偿的年度计算，若某一年度升华电源截至当期期末累积实现净利润低于当期期末累积承诺净利润的 90%，则采用分段方式进行业绩补偿；至 2020 年，若升华电源截至当期期末累积实现净利润低于当期期末累积承诺净利润，亦采用分段方式进行业绩补偿。冯骏、彭玫、升华共创、升华同享作为补偿义务人承诺升华电源在 2018 年实现的净利润不低于 4,000 万元，2018 年、2019 年累积实现的净利润不低于 9,000 万元，2018 年、2019 年和 2020 年累积实现的净利润不低于 15,000 万元。你公司有权在剩余标的股权转让价款中（第二、三、四期）扣减补偿义务人根据业绩承诺应以现金形式支付的 2018 年度、2019 年度、2020 年度应补偿金额后再予支付。如果不够扣减的，补偿义务人需以现金补足。首期转让价款的支付时间为交易标的公司工商变更登记及备案手续完成后二十个工作日内。请你公司：

(1) 说明若 2018 年度、2019 年度截至当期期末累积实现净利润低于当期期末累积承诺净利润但不低于当期期末累积承诺净利润的 90%，且至 2020 年度，截至当期期末累计实现净利润大于或等于当期期末累计承诺净利润，交易对手是否无需向你公司进行业绩补偿；如是，说明是否与上述补偿义务人承诺升华电源在 2018 年实现的净利润不低于 4,000 万元，2018 年、2019 年累积实现的净利润不低于 9,000 万元，2018 年、2019 年和 2020 年累积实现的净利润不低于 15,000 万元的披露内容相互矛盾；

(2) 说明采用分段业绩补偿安排的原因及合理性，是否有利于充分保护你公司利益和中小股东合法权益；

(3) 说明除你公司有权在剩余标的股权转让价款中（第二、三、四期）扣减补偿义务人根据业绩承诺应以现金形式支付的 2018 年度、2019 年度、2020

年度应补偿金额外，是否还有其他履约保障措施，是否存在交易对方业绩补偿承诺履行保障措施不足的风险；

(4) 说明若本次重组未能在 2018 年内完成，相关业绩承诺是否顺延。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、说明若 2018 年度、2019 年度截至当期期末累积实现净利润低于当期期末累积承诺净利润但不低于当期期末累积承诺净利润的 90%，且至 2020 年度，截至当期期末累计实现净利润大于或等于当期期末累计承诺净利润，交易对手是否无需向你公司进行业绩补偿；如是，说明是否与上述补偿义务人承诺升华电源在 2018 年实现的净利润不低于 4,000 万元，2018 年、2019 年累积实现的净利润不低于 9,000 万元，2018 年、2019 年和 2020 年累积实现的净利润不低于 15,000 万元的披露内容相互矛盾

《标的资产业绩承诺补偿协议》3.2.1 条约定：“2018 年度、2019 年度，若某一年度升华电源截至当期期末累积实现净利润低于当期期末累积承诺净利润但不低于当期期末累积承诺净利润的 90%，则当年乙方无需向上市公司补偿，应补偿金额累积至下一需要补偿的年度计算。”

《标的资产业绩承诺补偿协议》3.2.3 条还约定：“截至 2020 年度，若升华电源截至当期期末累积实现净利润低于当期期末累积承诺净利润，亦采用以下分段方式进行业绩补偿……”

因此，根据《标的资产业绩承诺补偿协议》上述约定，在 2018 年度，截至 2018 年期末累积实现净利润低于 2018 年期末累积承诺净利润但不低于 2018 年期末累积承诺净利润的 90%时，补偿义务人暂不补偿，应补偿金额累积 2019 年计算；在 2019 年度，截至 2019 年期末累积实现净利润低于 2019 年期末累积承诺净利润仍但不低于 2019 年期末累积承诺净利润的 90%时，补偿义务人仍暂不补偿，应补偿金额累积 2020 年计算；在 2020 年度，如截至 2020 年期末累积实

现净利润低于 2020 年期末累积承诺净利润时，则需根据业绩补偿公式具体计算应赔偿金额，如截至 2020 年期末累积实现净利润大于或等于 2020 年期末累积承诺净利润时，则累积实现净利润已大于或等于累积承诺净利润，无需进行赔偿。

另外，补偿义务人出具的业绩承诺系基于其对标的公司业绩补偿期内的业绩情况判断所作出的预测和承诺，而业绩补偿作为一种利益调整机制是补偿义务人在未达到相关预测和承诺时所需要向收购方支付的一定金额的补偿。根据《上市公司重大资产重组管理办法》规定，上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。

因此，对于市场化产业并购交易，相关业绩补偿计算并非一定须以补偿义务人的业绩承诺金额为基数进行计算，而可根据交易双方的实际诉求，以标的公司各项业务、财务数据为基础进行谈判，经交易双方同意后作出。

本次交易作为市场化产业并购交易，上市公司与交易对方可根据各自诉求，经谈判后作出能够平衡各自利益的业绩补偿方案。由于会计上会计年度的影响，企业的收入确认会因具体截止性确认的快慢而产生一定的波动，从而影响具体某一个会计年度的收入、利润水平，因此，在本次交易谈判过程中，为充分表示上市公司对收购标的资产的诚意和良好的意愿，参考市场经验做法，上市公司向交易对方提出了本次交易的业绩补偿方案，标的公司第一年或第二年累积实现的净利润达当年度累积承诺净利润的 90% 以上时，即使未达到累积承诺净利润的 100%，相关业绩承诺考核可以递延到下一考核年度。

综上所述，本次交易作为市场化产业并购交易，上市公司与交易对方可基于各自的诉求、规划，协商确定可平衡各自利益的业绩补偿的具体安排，补偿义务人所作的业绩预测和承诺为其预计并承诺将达到的业绩目标，业绩补偿则作为一种利益调整机制，可由交易双方根据各自利益协商确定，不必然与业绩承诺金额相挂钩，因此，相关披露不存在矛盾。

二、说明采用分段业绩补偿安排的原因及合理性，是否有利于充分保护你公司利益和中小股东合法权益

如前所述，本次交易作为市场化产业并购交易，上市公司与交易对方可根据各自诉求，经谈判后作出能够平衡各自利益的业绩补偿方案，同时，在交易谈判过程中，为充分表示上市公司对收购标的资产的诚意和良好的意愿，上市公司亦向交易对方提出了分段业绩补偿的相关安排。

在本次交易前，上市公司主要从事生化产业和糖纸贸易业务。生化产业方面，上市公司生物中心持续加强基础管理，加大技改及研发力度，但由于生产所需的蒸汽无法满足，生产成本大幅上升，为避免继续生产导致的经营亏损增加，经充分论证及慎重考虑，上市公司于 2018 年 5 月末停止了生物中心的生产；纸张贸易业务方面，受宏观经济影响，造纸行业正处于去产能、调结构的转型期，呈低位运行态势，国内纸制品消费需求乏力，纸品市场已基本饱和，纸产品价格处于历史低位，根据市场环境变化，上市公司逐步缩减纸张贸易总量，并于 2017 年下半年结束了纸张贸易；食糖贸易业务方面，报告期内国内糖价运行稳定，为上市公司转型发展创造了稳定的经营环境，但由于行业整体已进入成熟期，未来较难驱动公司的盈利能力提升。

在上述上市公司生化、纸张贸易等既有业务停止经营或行业整体已进入成熟期，未来成长空间较小的背景下，积极实施产业转型与布局，向更具发展前景的领域布局是上市公司未来保持可持续盈利能力、提升股东回报能力的必经之路，因此，尽快落实公司的转型战略，布局发展空间较为广阔的军工领域符合上市公司的长远利益，亦符合中小股东的利益。

而本次交易的标的公司升华电源专业从事高效率、高可靠性、高功率密度电源产品的研发、生产和销售，服务于机载、舰载、弹载等多种武器平台。升华电源在电源领域，尤其是高可靠性、高功率电源等关键技术领域进行了深入的研究工作，针对军方客户需求，积极承担了科研任务和军品生产任务。经过多年的发展，升华电源积累了多项先进技术，其产品高度集成化、封装标准化，产品除可靠性较高外还具有小、薄、轻的特点，具备较强的竞争实力，在国内军工市场赢

得了良好声誉。在现阶段我国大力推进国防信息化建设的背景之下，升华电源作为深耕电源领域的企业，业内研发、生产能力已崭露头角，未来将迎来广阔的发展前景。

在此背景下，本着合作共赢的原则，通过互利互惠的条款尽快锁定业内具有发展潜力的标的公司，契合上市公司较为迫切的转型诉求，亦有助于吸引更多有潜力的标的公司加入。另外，通过本次交易，上市公司的盈利能力和股东回报能力亦得以较快提升。因此，整体而言分段业绩补偿安排系在目前阶段下上市公司落实转型战略所提出的契合公司战略的条款，更有利于上市公司促成交易，符合上市公司利益，亦有利于保护中小股东的长远利益。

三、说明除你公司有权在剩余标的股权转让价款中（第二、三、四期）扣减补偿义务人根据业绩承诺应以现金形式支付的 2018 年度、2019 年度、2020 年度应补偿金额外，是否还有其他履约保障措施，是否存在交易对方业绩补偿承诺履行保障措施不足的风险

一方面，升华电源在业内具备较强的竞争实力，其产品除可靠性较高外还具有小、薄、轻的特点，在国内军工市场赢得了良好声誉。近年来，中国国防支出占 GDP 比重约 1.30% 左右，而美国、俄罗斯超过 3%，英国、法国等都超过 2%。作为世界第一人口大国，2016 年中国国防预算只是美国国防预算的 23.68%，可见，未来我国国防投入依然有较大的发展空间；另外，中国国防信息化进程历经萌芽阶段、起步阶段和全面发展阶段，囿于历史原因信息化基础仍相对薄弱，整体正处于由机械化向信息化转变的过程中，未来提升空间巨大，经预测，2025 年中国国防信息化开支将增长至 2,513 亿元，年复合增长率 11.6%，占 2025 年国防装备费用比例达到 40%。未来 10 年国防信息化产业总规模有望达到 1.66 万亿元。因此，在军民融合的大背景下，随着我国国防投入的增加以及中国国防信息化进程的加快，未来升华电源具有良好的发展前景。同时，升华电源在手订单较为充足，可有效保障其业绩承诺期内的业绩水平。整体而言，升华电源业绩承诺的完成具有较高的可实现性。

另一方面，根据本次交易安排，上市公司将分期向交易对方支付现金对价，

其中第二、三、四期款合计占本次交易对价的 47%，占比较高，其可用于直接扣减补偿义务人的应补偿金额，较大幅度的增强了上市公司业绩补偿得以履行的保障。

第三，交易双方约定，在业绩承诺期内，冯骏、彭玫同意将共同购买上市公司所发行并上市交易的股票，冯骏、彭玫合计购买金额将不低于其在本次交易中实际所获对价减去因本次交易产生的所得税费后实际所得金额的 30%，并在全部买入完毕之日起自愿锁定 12 个月。上市公司股票的购买并锁定的约定有利于进一步保障业绩补偿得以履行。

此外，《标的资产业绩承诺补偿协议》还约定了明确的违约责任，如补偿义务人未能按照协议约定的期限向上市公司支付业绩补偿款或减值补偿款，则每逾期一日，补偿义务人应按照同期银行贷款利率的两倍向上市公司支付违约金；同时，违约方还应依协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而发生的全部经济损失(包括为避免损失而进行的合理费用支出)。

整体而言，标的公司资质良好，业绩承诺可实现性较高，交易方案中亦已进行充分安排并设置了明确的违约责任作为履约保障措施，同时，上市公司亦具备完整的法律求偿权利和能力。因此，补偿义务人业绩补偿承诺履行保障措施不足的风险较低。

最后，为充分提示风险，上市公司已于重组报告书中披露了现金补偿不足及补偿违约的风险如下：

“本次交易中，上市公司与各补偿义务人经过协商，约定了标的公司在承诺期内若未能实现承诺业绩时对上市公司的补偿方案，补偿义务人需依据《标的资产业绩承诺补偿协议》的约定向上市公司对未完成业绩部分进行补偿。

本次交易的业绩补偿采用现金方式进行。虽然上市公司为了应对业绩补偿承诺实施的违约风险，设计了明确的违约责任，但仍存在补偿义务人无力或不履行相关业绩补偿义务的可能，存在现金补偿不足及补偿违约的风险，提请投资者注意。”

四、说明若本次重组未能在 2018 年内完成，相关业绩承诺是否顺延

根据本次交易相关协议，本次交易若未能在 2018 年完成，业绩承诺及补偿无顺延或调整安排。

本次交易的相关安排已经考虑到保护上市公司及中小股东的权益。根据本次交易《股权收购协议》约定，升华电源过渡期所产生的盈利，或因其他原因而增加的净资产归上市公司享有；过渡期所产生的亏损或因其他原因而减少的净资产，由交易对方向上市公司以现金方式补足。同时，《股权收购协议》还约定，未经上市公司事先书面同意，升华电源不得向股东分配红利或其他任何形式的分配。据此，无论本次交易是否能在 2018 年完成，交易完成后，升华电源的留存利润均属于上市公司的全体股东，该措施有利于保护上市公司及中小股东利益。

另外，本次交易作为市场化产业并购交易，根据《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定，业绩补偿等相关安排可以与交易对方自主协商。本次交易的业绩补偿安排系交易双方商业谈判的结果，有助于交易意向的顺利达成，升华电源具备较强的盈利能力，资产质量良好，本次交易将有助于进一步增强上市公司的转型战略的落实和整体盈利能力的提升，增厚上市公司的每股收益，有利于保护上市公司及中小股东权益。

经核查，本独立任务顾问认为：**1、若 2018 年度、2019 年度截至当期期末累积实现净利润低于当期期末累积承诺净利润但不低于当期期末累积承诺净利润的 90%，且至 2020 年度，截至当期期末累积实现净利润大于或等于当期期末累积承诺净利润时，交易对手无需向上市公司进行业绩补偿；2、本次交易作为市场化产业并购交易，上市公司与交易对方可基于各自的诉求、规划，协商确定可平衡各自利益的业绩补偿的具体安排，补偿义务人所作的业绩预测和承诺为其预计可达到的业绩目标，不必然与业绩补偿的计算基数相挂钩，因此，相关披露不存在矛盾；3、分段业绩补偿安排系在目前阶段下上市公司落实转型战略所提出的契合公司战略的条款，更有利于上市公司促成交易，符合上市公司利益，亦有利于保护中小股东的长远利益；4、标的公司资质良好，业绩承诺可实现性较高，交易方案中亦已进行充分安排并设置了明确的违约责任作为履约**

保障措施，同时，上市公司亦具备完整的法律求偿权利和能力。因此，补偿义务人业绩补偿承诺履行保障措施不足的风险较低。同时，上市公司亦于重组报告中提示了相关现金补偿不足及补偿违约的风险；5、本次交易若未能在 2018 年完成，业绩承诺及补偿无顺延或调整安排。

题目四：

报告书整合管理安排部分显示，在业绩承诺期内，冯骏、彭玫同意将共同购买你公司股票，冯骏、彭玫合计购买金额将不低于其在本次交易中实际所获对价减去因本次交易产生的所得税费后实际所得金额的 30%。如冯骏、彭玫未能按照上述约定在上述期限内足额购买你公司股票，冯骏、彭玫需按照违约未购买股票金额的 10%向你公司支付违约金。冯骏、彭玫同意，其前述合计购买金额所购买的股票自全部买入完毕之日起自愿锁定 12 个月。同时，《股权收购协议》显示，冯骏承诺在交易开始后（以交割完成日为准）36 个月内不能以任何原因主动从公司离职。若有违约，每提前离职 12 个月，将以其实际除税所得的 20%向你公司承担赔偿责任。但是，因重大疾病、意外事故或其他你公司同意的原因提前离职除外。请你公司：

（1）说明将冯骏、彭玫购买你公司股票的实施时限设置为整个业绩承诺期的原因及合理性；

（2）说明若冯骏、彭玫违约未购买你公司股票，仅按未购买股票金额的 10%向你公司支付违约金的原因及合理性；

（3）若冯骏、彭玫违约未足额购买你公司股票，其最高支付的违约金额仅为其获得交易对价扣除相关费用后全部所得现金的 3%，请进一步说明上述违约金比例设置是否对交易对手具备充足的履约约束力，是否存在违约成本过低而导致股票购买安排实际无法执行的情形；

（4）说明前述股票购买、股份锁定事项是否构成承诺，并对冯骏、彭玫自

买入你公司股票起至全部买入完毕之前所持股票的锁定安排进行进一步明确；

(5) 说明交易对方中的升华共创和升华同享未作出购买你公司股票安排的原因及合理性；

(6) 《股权收购协议》约定“在上款所述的购买期间内，若上市公司及其控股股东受到监管部门行政处罚，严重影响公司经营和股票价值的，冯骏、彭玫可终止购买上市公司股份而不受上款的限制”。请你公司说明设置该条款的原因及合理性，并对“监管部门行政处罚”、“严重影响公司经营和股票价值”进一步进行明确。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、说明将冯骏、彭玫购买你公司股票的实施时限设置为整个业绩承诺期的原因及合理性

本次交易谈判过程中，为保证交易完成后上市公司对标的公司的有效管理和整合，参考支付现金购买资产的案例中对管理整合的市场惯例，上市公司提出由升华电源的实际控制人、实际经营管理者冯骏、彭玫购买一定金额的上市公司已发行上市股票，保持冯骏、彭玫利益与上市公司利益的一致性；同时，冯骏、彭玫亦赞同上市公司提议，愿意通过购买上市公司已发行上市股票，分享未来上市公司增长所带来收益。

但是，由于冯骏、彭玫需由二级市场购买上市公司已发行的股票，而股票的价格波动是股票市场的正常现象，因此，冯骏、彭玫在希望上市公司能给予一定的时间窗口，由冯骏、彭玫自主判断买入时机后进行买入操作。

在此背景下，上市公司充分考虑了股票市场的波动特点，如若强制要求交易对方于某段较短的时间内买入上市公司股票，一方面交易对方较难的认可该段时间内上市公司股票价格具备投资价值，另一方面亦容易造成该段时间上市公司股价的异常波动。鉴于此，给予冯骏、彭玫对买入时间窗口的一定自由度较为人性

化，且较为合理，经双方友好协商，最终确定在业绩承诺期内，冯骏、彭玫可以根据约定自主选择时机购买上市公司股票。

因此，冯骏、彭玫购买上市公司股票的实施时限设置为整个业绩承诺期系双方协商确定的结果，给予交易对方一定的买入时间窗口，较为人性化，有利于交易的顺利达成。同时，买入期为整个业绩承诺期，时间窗口较长，有利于冯骏、彭玫分期买入，且投机资金较难预测相关买入时点，亦有助于避免冯骏、彭玫买入时上市公司股价的异常波动，故上市公司股票购买的实施时限设置为整个业绩承诺期亦具备合理性。

二、说明若冯骏、彭玫违约未购买你公司股票，仅按未购买股票金额的 10% 向你公司支付违约金的原因及合理性

根据《股权收购协议》违约责任的相关约定，违约方应依协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而发生的所有损失（包括为避免损失而进行的合理费用支出）。如果各方均违约，各方应各自承担其违约引起的相应责任。

由于在冯骏、彭玫未按约购买上市公司股票的情况下，不会对上市公司造成明确可量化的损失。因此，较难依据违约责任条款对交易双方约定的股票买入事项进行约束。

在此基础上，经交易双方协商，确定如冯骏、彭玫未能按照约定在上述期限内足额购买上市公司股票，冯骏、彭玫需按照违约未购买股票金额的 10% 向上市公司支付违约金，以此对交易双方约定的股票买入事项进行约束。

由于相关条款仅为了对股票买入事项进行一定程度的约束，而本次交易仍是基于诚实互信、友好协商等原则进行，以最大程度的确保交易的顺利达成。因此，鉴于冯骏、彭玫未按约购买上市公司股票不会对上市公司造成明确可量化的损失，适当的约束有利于提升交易双方对交易条款的严肃性认识，提高交易效率，而较高惩罚性的违约金不仅无必要，而且会损害交易双方谈判过程中所建立的诚实互信的基础，不利于交易的推进以及交易完成后对标的公司的整合管理。

综上所述,如冯骏、彭玫未能按照约定在上述期限内足额购买上市公司股票,冯骏、彭玫需按照违约未购买股票金额的10%向上市公司支付违约金具有合理性。

三、若冯骏、彭玫违约未足额购买你公司股票,其最高支付的违约金仅为其获得交易对价扣除相关费用后全部所得现金的3%,请进一步说明上述违约金比例设置是否对交易对手具备充足的履约约束力,是否存在违约成本过低而导致股票购买安排实际无法执行的情形

如前所述,本次交易方案中,在冯骏、彭玫未按照规定购买上市公司股票时设定一定金额的违约金,仅为了对股票买入事项进行一定程度的约束,提高交易双方对协议的严肃性认识,本意不是对交易对方进行严格的惩罚。同时,上市公司亦不希望因设置过于严苛的条款而损害了交易双方谈判过程中所建立的诚实互信的基础。因此,作为本次交易中商业安排的一部分,其设置仍应有利于交易谈判的达成及交易完成后上市公司对升华电源的整合,而不意在通过高额的惩罚对交易对方构成过度的约束。

另一方面,作为市场化交易,相关法律法规并未要求交易对方购买上市公司股票。因此,冯骏、彭玫在本次交易中同意将共同购买上市公司所发行并上市交易的股票即说明了冯骏、彭玫认可上市公司的提议,愿意通过购买上市公司已发行上市股票,分享未来上市公司增长所带来收益,而本意不在于逃避该项买入要求。更为重要的是,冯骏、彭玫在经营升华电源的过程中,经过多年耕耘,一方面升华电源形成了良好的声誉,另一方面,冯骏、彭玫作为升华电源的实际控制人,其个人本身亦在业内建立了较好的口碑。

升华电源所从事的军用产品行业的科研生产需要经过立项、方案论证、研发设计、样品定型等多个环节,研发所需的时间周期较长、投入较大,其客户除了看重产品的质量、技术指标外,亦会重点考虑合作对象的声誉、口碑。因此,升华电源所处行业特点决定了冯骏、彭玫的个人声誉对其十分重要,构成了其违约的隐性成本。违反与作为公众公司的上市公司的相关约定将对其声誉产生重大不利影响,故该隐性成本亦可有效约束冯骏、彭玫按约定购买上市公司股票。

整体而言,本次交易方案中对股票买入事项已设置了经交易双方认可的违约

金，相关安排具有商业合理性。同时，违约的隐性成本亦会对冯骏、彭玫的声誉产生重大不利影响，隐性成本亦可对股票买入事项进行约束，冯骏、彭玫因违约成本过低而不按约定购买上市公司股票的风险较低。

为充分提示风险，上市公司已于重组报告书中补充披露了上市公司股票购买安排实际无法执行的风险如下：

“在本次交易中，各方同意，在业绩承诺期内冯骏、彭玫自主选择时机购买上市公司所发行并上市交易的股票，冯骏、彭玫合计购买金额将不低于其在本次交易中实际所获对价减去因本次交易产生的所得税费后实际所得金额的 30%。同时，各方约定如冯骏、彭玫未能按照本条约定在上述期限内足额购买上市公司股票，冯骏、彭玫需按照违约未购买股票金额的 10% 向上市公司支付违约金。

虽然经交易双方协商后于交易方案中对该股票购买安排设置了违约责任，且华电源所处的军品行业重声誉、口碑的特点决定了冯骏、彭玫的个人声誉对其十分重要，构成了较高的违约隐性成本，整体而言冯骏、彭玫不按约定购买上市公司股票的风险较低。但是，仍然存在一定程度的冯骏、彭玫不按约定购买上市公司股票的风险。特提醒投资者注意。”

四、说明前述股票购买、股份锁定事项是否构成承诺，并对冯骏、彭玫自买入你公司股票起至全部买入完毕之前所持股票的锁定安排进行进一步明确

为进一步明确，冯骏、彭玫明确出具承诺如下：

“1、承诺人承诺，《股权收购协议》“十、管理整合安排”中约定的相关股票购买、股份锁定事项等构成承诺。

2、其中，《股权收购协议》“十、管理整合安排”中约定的锁定期包括全部买入完毕之日前所持股票，即在全部买入完毕前，承诺人所买入的股票亦须保持锁定状态。”

据此，冯骏、彭玫的前述股票购买、股份锁定事项明确构成承诺，同时，冯骏、彭玫自买入上市公司股票起至全部买入完毕之前所持股票明确将进行锁定。

五、说明交易对方中的升华共创和升华同享未作出购买你公司股票安排的原因及合理性

如前文所述，为保证交易完成后上市公司对标的公司的有效管理和整合，参考支付现金购买资产的案例中对管理整合的市场惯例，上市公司在谈判中提出由升华电源的实际控制人、实际经营管理者冯骏、彭玫购买一定金额的上市公司已发行上市股票，保持冯骏、彭玫利益与上市公司利益的一致性。

由于冯骏、彭玫作为升华电源的实际控制人、实际经营管理者，彭玫作为升华共创、升华同享的执行事务合伙人，绑定其利益与上市公司一致，即可有效的降低代理成本。同时，升华共创、升华同享作为合伙企业，如需其购买上市公司股票，则需为其开立股票账户，同时彭玫作为执行事务合伙人亦需要管理其股票买卖、股票锁定事宜，将分散彭玫一定的精力，不利于交易完成后升华电源的经营管理和市场开拓。因此，经交易各方协商，确定由冯骏、彭玫购买上市公司股票。

整体而言，由冯骏、彭玫购买上市公司股票系交易各方的商业化安排，已可有效保障交易完成后交易对方与上市公司利益的一致性，同时在交易双方诉求上取得了平衡，具有合理性。

六、《股权收购协议》约定“在上款所述的购买期间内，若上市公司及其控股股东受到监管部门行政处罚，严重影响公司经营和股票价值的，冯骏、彭玫可终止购买上市公司股份而不受上款的限制”。请你公司说明设置该条款的原因及合理性，并对“监管部门行政处罚”、“严重影响公司经营和股票价值”进一步进行明确。

为进一步明确相关条款，上市公司与冯骏、彭玫、升华共创、升华同享签署了《股权收购补充协议》，其中对冯骏、彭玫可终止购买上市公司股份的情况明确如下：

“上市公司及其控股股东受到监管部门行政处罚”、“严重影响公司经营和股票价值”的情况是指：上市公司及其控股股东出现因实施《证券法》第七十六条、

第七十七条规定的行为而受到监管部门行政处罚的行为。”

经核查，本独立任务顾问认为：1、冯骏、彭玫购买上市公司股票的实施时限设置为整个业绩承诺期具备合理性；2、如冯骏、彭玫未能按照约定在上述期限内足额购买上市公司股票，冯骏、彭玫需按照违约未购买股票金额的 10%向上市公司支付违约金具有合理性；3、本次交易方案中对股票买入事项已设置了经交易双方认可的违约金，相关安排具有商业合理性。同时，违约的隐性成本亦会对冯骏、彭玫的声誉产生重大不利影响，隐性成本亦可对股票买入事项进行约束，冯骏、彭玫因违约成本过低而不按约定购买上市公司股票的风险较低；4、冯骏、彭玫的前述股票购买、股份锁定事项构成承诺，同时，冯骏、彭玫已对相关锁定安排进行了进一步明确；5、由冯骏、彭玫购买上市公司股票系交易各方的商业化安排，具有合理性；6、本次交易各方已对相关条款进行了进一步明确。

题目五：

报告书显示，你公司将采取分期付款形式支付交易对价，其中首期金额为 34,980 万元，支付时间为交易标的股权收购完成工商变更登记及备案手续后的二十个工作日内。你公司 2018 年半年度报告显示，截至 2018 年 6 月 30 日，你公司合并资产负债表中货币资金余额为 17,153 万元。请你公司：

(1) 说明支付此次交易对价的资金来源，涉及自筹资金的，进一步说明自筹方式、资金来源、担保措施（如有）、筹资进展和筹资对你公司财务费用的影响，并结合资金来源及成本对此次收购的财务可行性作出分析；

(2) 说明你公司如何协调现阶段主营业务发展的资金需求与本次交易现金对价支付之间的关系，支付本次交易对价是否会对你公司经营业绩和财务稳健性产生重大不利影响，如是，请充分进行风险提示。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、说明支付此次交易对价的资金来源，涉及自筹资金的，进一步说明自筹方式、资金来源、担保措施（如有）、筹资进展和筹资对你公司财务费用的影响，并结合资金来源及成本对此次收购的财务可行性作出分析

上市公司本次重大资产购买的资金来源包括自有资金，具体如下：

1、上市公司目前已有货币性资金已足以支付首期对价款，且占本次交易对价之较大比例

截至 2018 年 6 月 30 日，上市公司货币资金余额为 17,153.89 万元，计入其他流动资产的理财产品为 46,700.00 万元（该资金可视并购需要解出使用），扣除上市公司收购沈阳含能金属材料制造有限公司（以下简称“沈阳含能”）45% 股权需支付的 18,360.00 万元后，上市公司可用于本次交易对价支付的资金约 45,493.89 万元，具体如下：

单位：万元

项目	金额
货币资金（1）	17,153.89
其他流动资产-理财产品（2）	46,700.00
沈阳含能股权收购款（3）	18,360.00
可动用资金（5）=1+2-（3）	45,493.89

此外，截至 2018 年 6 月 30 日，上市公司并未持有短期借款、长期借款等非经营性负债，公司负债主要由应付账款、预收款项、应付职工薪酬等经营性负债构成。同时，上市公司资产负债率仅为 5.37%，无大量负债的情形。

根据《股权收购协议》，本次交易对价合计为 66,000.00 万元，上市公司首期需支付的款项为 34,980.00 万元。整体而言，上市公司目前可动用资金足以支付本次交易首期款项；此外，上市公司可动用资金占本次交易总对价的 68.93%，占比较高，因此，上市公司目前已有货币性资金已占本次交易对价之较大比例，上市公司已有较强的资金实力保障本次交易的可行性。

2、上市公司还将积极推进“三旧”改造，相关土地出售后，所获资金足以满足上市公司支付本次交易对价

上市公司确立了在稳定现有产业的基础上，拓宽思路、创新思维，围绕军工、新材料、高端制造、大健康等领域积极实施产业转型与布局的发展战略，寻求快速和高质量发展，逐步把公司打造为综合实力较强、核心技术领先、投资价值突出的集团企业。因此，为全力执行上市公司转型战略，上市公司将继续积极推进“三旧”改造，目前公司“三旧”改造待处置土地剩余约 280 亩，相关土地处置后，上市公司资金足以支付本次交易的全部对价。

3、上市公司已与工商银行达成融资框架协议，有利于进一步保障本次交易的实施

上市公司已与中国工商银行江门分行签署了《综合金融顾问服务框架协议》，其中约定，在上市公司落实相应融资条件的前提下，可为公司提供合作总规模不超过 50 亿元的融资服务，各融资类产品的融资金额及融资成本可根据公司的实际需求、利率市场等因素进行整体调配。其中，为满足公司投融资需求，工商银行可为公司定制专项融资方案，以银团贷款方式向公司提供并购贷款不超过 30 亿元，融资资金用于支付并购交易保证金或支付并购交易价款等，银团综合融资成本原则上不高于同期限基准利率上浮 30%（以工商银行最终审批利率为准），并收取融资金额 2% 的银团费用。

由此可见，上市公司未来债务融资渠道顺畅，有利于进一步保障本次交易的实施。鉴于根据上市公司前述资金情况及规划，上市公司有能力支付本次交易对价，故尚未进行债务融资，未与工商银行签署具体的专项服务协议，因此，截至本回复出具之日，上市公司未进行相关筹资安排，无进行筹资影响公司财务费用的情况。

综上所述，上市公司自有资金覆盖本次交易对价已具有较高的可行性，同时，上市公司债务融资渠道顺畅，进一步提升了本次交易的确定性和可行性，因此，本次交易具备财务可行性。

二、说明你公司如何协调现阶段主营业务发展的资金需求与本次交易现金对价支付之间的关系，支付本次交易对价是否会对你公司经营业绩和财务稳健性产生重大不利影响，如是，请充分进行风险提示

如前所述，为了为公司转型发展创造稳定的经营环境，上市公司已经相继终止了生化产业和纸张贸易业务，目前仅保有一定量的食糖贸易业务。鉴于食糖行业整体已进入成熟期，未来较难驱动公司的盈利能力提升，因此，上市公司食糖贸易业务开展的原则为稳健经营，为公司转型业务创造稳定的经营环境。

在此基础上，由于食糖贸易类业务周转较快，同时不需要大量固定资产投资，且可根据具体情况调整业务规模，上市公司预计开展食糖贸易业务需保有的营运资金规模较小即可。因此，上市公司食糖贸易业务营运资金需求对本次交易的影响较小，上市公司主营业务与本次交易现金对价之间无矛盾关系。

此外，本次交易是在上市公司生化、纸张贸易等既有业务停止经营或行业整体已进入成熟期，未来成长空间较小的背景下，谋求突破，积极实施产业转型与布局，向更具发展前景的领域布局的战略举措，是上市公司未来保持可持续盈利能力、提升股东回报能力的必经之路。因此，长期来看，本次交易对价的支付有利于公司经营业绩的提升和财务稳健性的提高，不会对上市公司经营产生重大不利影响。

独立财务顾问意见：1、上市公司自有资金覆盖本次交易对价已具有较高的可行性，同时，上市公司债务融资渠道顺畅，进一步提升了本次交易的确定性和可行性，因此，本次交易具备财务可行性；2、支付本次交易对价不会对上市公司经营业绩和财务稳健性产生重大不利影响。

题目六：

报告书显示，升华电源历史上存在多人股权代持情形，其中，彭玫所持股份由其丈夫冯骏代持，王小龙、曾钢所持股份由林文雄代持。同时，王小龙未

以现金出资且其发明的两项专利技术使用权未经评估作价或以其他任何方式折价计入升华电源注册资本，而其却实际享有 32%升华电源的股东权益并以 230 万美元作价转让给彭玫。请你公司：

(1) 说明上述股权代持发生的背景、原因及合理性，股权代持事项是否将导致相关潜在法律纠纷；

(2) 说明王小龙未以现金及专利技术出资却获得相应股权的原因及合理性，升华电源是否存在出资不实的情形；

(3) 说明升华电源股权结构是否清晰，是否存在权属瑕疵，历次股权转让是否合法合规、是否符合《重大资产重组管理办法》第十一条第四款的相关规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、说明上述股权代持发生的背景、原因及合理性，股权代持事项是否将导致相关潜在法律纠纷

升华电源成立时签署的《股东协议书》，由冯骏代彭玫持有升华电源 40%的股权，林文雄代曾钢、王小龙持有升华电源 60%的股权，主要原因为：

1、根据对彭玫的访谈，升华电源成立时，彭玫持有四川诚业科技发展有限公司（主营电子元器件代理，以下简称“四川诚业”）90%的股权并担任其法定代表人，四川诚业主要从事电源代理业务。考虑到四川诚业会与升华电源有部分共同客户，因此在升华电源成立之初，为打造一个以研发、技术为导向的公司，避免客户对升华电源产生与四川诚业均从事代理业务的印象，彭玫选择以冯骏名义持有升华电源股权。

2、升华电源成立时，《股东协议书》中约定王小龙以专利技术的使用权出资，且《股东协议书》中约定的两项专利在协议签署时尚未取得授权，根据《中华人

民共和国公司登记管理条例（2005 修订）》第十四条的规定：股东的出资方式应当符合《公司法》第二十七条的规定。根据《公司法》第二十七条：“股东可以用货币出资，也可以用实物、知识产权、土地使用权等可以用货币估价并可以依法转让的非货币财产作价出资；但是，法律、行政法规规定不得作为出资的财产除外。对作为出资的非货币财产应当评估作价，核实财产，不得高估或者低估作价。”因专利使用权无法与所有权分离单独进行评估，故专利使用权不是公司法中的适格的出资方式，故王小龙无法作为股东进行工商登记，因此，经各方协商一致，王小龙选择由林文雄代其持有股权，并在《股东协议书》中明确约定。

3、根据对曾钢的现场访谈，升华电源设立时，曾钢作为财务投资人，基于其个人意愿，为了提高其对外投资的私密性，所以由妻弟林文雄代持升华电源的股权。根据对曾钢的现场访谈，股权代持事项不会导致相关潜在法律纠纷。

综上，各方就前述代持事项签署了书面协议，且代持协议是相关方自愿、真实的意思表示。截至本回复出具之日，升华电源的实际股权结构与工商登记的股权结构完全一致，不存在任何股权代持情形。且经访谈王小龙、林文雄、曾钢，截至访谈进行之日，《股东协议书》所约定的代持行为已经解除，各方对升华电源现有股东所持股权没有任何权利主张，不存在任何尚未了结的诉讼、争议或仲裁等事项。因此，前述股权代持事项不会导致相关潜在法律纠纷。

二、说明王小龙未以现金及专利技术出资却获得相应股权的原因及合理性，升华电源是否存在出资不实的情形

1、王小龙未以现金及专利技术出资却获得相应股权的原因及合理性

如前所述，升华电源成立时，《股东协议书》中约定王小龙以专利技术的使用权出资，且《股东协议书》中约定的两项专利在协议签署时尚未取得授权，根据《中华人民共和国公司登记管理条例（2005 修订）》的规定，因出资方式不符合相关规定，故王小龙无法作为股东进行工商登记。

据此，各方经协商一致，同意签署《股东协议书》并以协议方式约定升华电源股权比例为：彭玫占 40%的实际股权，由冯骏代为持有；王小龙占 32%的实

际股权，由林文雄代为持有；曾钢占 28% 的的实际股权，由林文雄代为持有。该约定为相关方自愿、真实的意思表示。

2、升华电源不存在出资不实的情形

经查验升华电源的工商登记资料，升华电源设立时的注册资本为 600 万元，根据对曾钢、林文雄、王小龙的访谈确认，升华电源设立时，彭玫、曾钢各实际以现金出资 300 万元。为了使升华电源工商登记的股权比例与《股东协议书》中约定的一致，彭玫通过银行转账方式给予曾钢 60 万元，由曾钢将合计 360 万元转账予林文雄，再由林文雄进行出资；彭玫剩余的 240 万元则转账予冯骏，由冯骏进行出资。

根据四川勤力会计师事务所出具的《验资报告》（川勤力验字[2011]第 C-058 号），截至 2011 年 9 月 14 日止，升华电源已收到全体股东以货币缴纳的注册资本合计 600 万元，实收资本占注册资本的比例为 100%。

综上，升华电源设立时的注册资本均以现金方式实缴完毕，且经四川勤力会计师事务所审验确认，不存在出资不实的情形。

三、说明升华电源股权结构是否清晰，是否存在权属瑕疵，历次股权转让是否合法合规、是否符合《重大资产重组管理办法》第十一条第四款的相关规定。

1、升华电源历次股权转让已依法履行了必要程序，股权转让合法、合规，不存在任何潜在纠纷

经查验升华电源的工商资料及升华电源股东提供的书面文件，升华电源自 2011 年 9 月设立之日起至今，共发生过三次股权转让，具体情况如下：

（1）2015 年 12 月，第一次股权转让

2015 年 12 月 25 日，升华电源召开股东会，会议决议：（1）同意林文雄于 2015 年 12 月 25 日将持有的升华电源的 192 万元出资额（占公司注册资本的 32%）

转让给冯骏；（2）股权转让后升华电源注册资本仍为 600 万元。股东冯骏出资 432 万元，占升华电源注册资本的 72%；股东林文雄出资 168 万元，占升华电源注册资本的 28%；（3）通过修改后的《四川升华电源科技有限公司章程》。

由于林文雄并非实际股东，前述股权转让仅是为了办理工商变更，本次股权转让的实质是王小龙将其根据《股东协议书》约定在升华电源享有的权益转让给彭玫的行为。本次股权转让具体情况入下：

转让出资额	名义转让方	名义受让方	转让合同签订时间	工商登记时间
192 万元	林文雄	冯骏	2015.12.25	2015.12.29
	实际转让方	实际受让方	转让合同签订时间	-
	王小龙	彭玫	2015.12.25	-

就上述股权转让事项，王小龙及林文雄均已出具声明，确认本次股权转让完成后，相关代持行为即予结束。根据升华电源提供的支付凭证及对王小龙、林文雄的访谈，截至 2018 年 8 月 23 日，本次股权转让约定的转让对价已全部支付完毕，王小龙及林文雄确认对于本次股权转让行为不存在任何争议和纠纷。

（2）2016 年 3 月，第二次股权转让

2016 年 2 月 12 日，升华电源召开股东会，会议决议：（1）同意吸收彭玫为升华电源新股东；（2）同意林文雄将其所持有的升华电源的 168 万元出资额（占升华电源注册资本的 28%）转让给彭玫；（3）股权转让后升华电源注册资本仍为 600 万元。股东冯骏出资 432 万元，占升华电源注册资本的 72%；股东彭玫出资 168 万元，占升华电源注册资本的 28%；（4）通过修改后的《四川升华电源科技有限公司章程》。

由于林文雄并非实际股东，前述股权转让仅是为了办理工商变更登记。根据《股东协议书》的约定，林文雄代曾钢持有升华电源 28% 的股权，故本次股权转让彭玫并未向林文雄支付股权转让款，实际是由彭玫与曾钢另行约定转让对价及支付方式。本次股权转让具体情况入下：

转让出资额	名义转让方	名义受让方	转让合同签订时间	工商登记时间
168 万元	林文雄	彭玫	2016.2.12	2016.3.11
	实际转让方	实际受让方	转让合同签订时间	-
	曾钢	彭玫	2016.1.21	-

林文雄已出具声明，确认本次股权转让完成后，其代持行为即予结束。

根据彭玫与曾钢签署的《股权转让协议》，本次股权转让款总价 1650 万元。同时，彭玫已按照约定将首笔转让款人民币 450 万元整支付给曾钢，剩余款项人民币 1,200 万元整由彭玫向曾钢借款予以支付，双方另行签订借款协议。

2016 年 1 月 21 日，彭玫与曾钢签署了由冯骏作为担保人的《借款协议》，协议约定借款期限自双方签订的《股权转让协议》确定的彭玫应付款之日起计，至彭玫向曾钢支付完毕之日止，借款期限最长不超过 2019 年 1 月 21 日。在约定的借款期内，年利率为 6%。本金原则上分两次付清，即 2018 年 1 月 21 日前支付 600 万元人民币，2019 年 1 月 21 日前付清剩余款项 600 万元人民币。利息根据彭玫实际占用资金情况及占用时间据实计算，每半年向曾钢支付一次利息。根据升华电源提供的支付凭证及对曾钢的访谈，截至本回复出具之日，彭玫已按期向曾钢偿付了按期应支付的借款本金及利息，根据对曾钢、林文雄的访谈，曾钢、林文雄确认对于本次股权转让的行为不存在任何争议和纠纷。

(3) 2017 年 12 月，第三次股权转让

2017 年 12 月 20 日，升华电源召开股东会，会议决议：（1）同意吸收升华同享、升华共创为公司新股东；（2）同意彭玫将所持有的升华电源 60 万元出资额（占该公司注册资本的 10%）分别转让给升华同享、升华共创；同意冯骏将所持有的升华电源 60 万元出资额（占该公司注册资本的 10%）转让给升华共创；股权转让后公司注册资本仍为 600 万元。股东冯骏出资 372 万元，占公司注册资本的 62%；股东彭玫出资 108 万元，占公司注册资本的 18%；升华共创出资 90 万元，占公司注册资本的 15%；升华同享出资 30 万元，占公司注册资本的 5%；

（3）通过修改后的《四川升华电源科技有限公司章程》。本次股权转让的具体情况如下：

转让出资额	转让方	受让方	转让合同签订时间	工商登记时间
30 万元	彭玫	升华同享	2017.12.20	2017.12.20
30 万元	彭玫	升华共创	2017.12.20	2017.12.20
60 万元	冯骏	升华共创	2017.12.20	2017.12.20

鉴于彭玫和冯骏为夫妻关系，根据彭玫及冯骏出具的说明，本次股权转让完成后，经双方协商一致，决定由冯骏实际持有升华电源 62% 的股权，由彭玫实际持有升华电源 18% 的股权。根据升华电源提供的支付凭证，本次股权转让约定的转让对价已全部支付完毕。

本次股权转让完成后，升华电源的实际股权结构与工商登记的股权结构完全一致，不存在任何股权代持情形。

根据查验升华电源提供的工商档案、股权转让协议、支付凭证，并经访谈林文雄、曾钢、王小龙，历次股权转让过程中，名义股权转让双方均已签署股权转让协议，且公司已召开股东会审议，相应修改公司章程，并办理了工商变更登记手续；实际股权转让双方均签署了股权转让协议，并按照协议的约定支付了股权转让款项；且各方均确认对于相关股权转让的行为不存在任何争议和纠纷。

综上所述，标的公司历次股权转让合法、合规。

2、升华电源股权结构清晰，现有股东持有的升华电源股权不存在权属瑕疵

根据对曾钢、王小龙及林文雄的访谈，截至访谈日曾钢、王小龙及林文雄确认《股东协议书》中约定的代持行为已经结束，上述三人未持有或者委托他人持有升华电源股权，上述三人对升华电源及升华电源现有股东所持升华电源股权不存在任何权利主张。

根据升华电源现有股东冯骏、彭玫、升华同享、升华共创出具的书面承诺并经查询信用中国(网址：<http://www.gsxt.gov.cn>，查询日期 2018 年 9 月 25 日)，截至查询日，冯骏、彭玫、升华同享、升华共创本次交易拟出售的标的公司股权权属清晰，不存在质押等权利受限制的情形，不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情形。

综上，升华电源股权结构清晰，现有股东持有的升华电源股权不存在权属瑕疵，历次股权转让均履行了相应程序，股权转让合法合规，符合《重大资产重组管理办法》第十一条第四款的相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为：1、标的公司设立时股权代持事项不会导致相关潜在法律纠纷；2、升华电源设立时的注册资本均以现金方式实缴完毕，且经四川勤力会计师事务所审验确认，不存在出资不实的情形；3、升华电源股权结构清晰，现有股东持有的升华电源股权不存在权属瑕疵，历次股权转让均履行了相应程序，股权转让合法合规，符合《重大资产重组管理办法》第十一条第四款的相关规定。

题目七：

报告书显示，2014年8月16日和2015年1月4日，升华电源先后与王小龙签订了两份《借款协议》，合计借给王小龙109,900美元。2017年5月4日，升华电源将前述债权转让给彭玫，并于2017年5月10日将债权转让事宜通知了王小龙。请你公司说明该笔债权转让的作价和彭玫的实际支付情况，如尚未支付，是否构成股东对标的公司的非经营性资金占用，是否符合《证券期货法律适用意见第10号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》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：

1、债权转让的作价和实际支付情况

根据升华电源出具的《情况说明》，升华电源于2014年8月16日和2015年1月4日与王小龙签订了两份《借款协议》，合计借给王小龙109,900美元。上述借款系升华电源通过彭玫实际控制的四川起源科技有限公司先后向王小龙支付现金109,900美元。在升华电源账务处理时根据资金实际流转情况确认为对

四川起源科技有限公司的其他应收款，因该公司为彭玫实际控制的公司且升华电源已于账目上根据资金实际流转情况确认了相应的应收款，故升华电源将对王小龙的债权转让给彭玫，而账务处理无需进行调整。上述应收款已于 2018 年 4 月 27 日收回。

上市公司已在重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“三、其他事项说明”之“(四) 各交易对方及其主要管理人员最近五年内受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明”中补充披露上述内容。

2、升华电源目前不存在关联方资金占用的情形

根据正中珠江出具的《审计报告》，报告期末关联方应收款情况如下：

单位：万元

单位名称	款项性质	期末余额
彭玫	股东往来款	500.00
四川诚业科技发展有限公司	应收账款	31.8397

根据升华电源提供的凭证及出具的说明：1、彭玫的欠款已于 2018 年 5 月 21 日全部偿还；2、升华电源对四川诚业科技发展有限公司的应收账款已于 2018 年 8 月 20 日收回；截至 2018 年 9 月 27 日，升华电源不存在任何关联方资金占用的情形。

综上，《借款协议》涉及的应收款已于 2018 年 4 月 27 日收回，截至 2018 年 9 月 25 日，升华电源不存在任何关联方资金占用的情形，符合《证券期货法律适用意见第 10 号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为：《借款协议》涉及的应收款已于 2018 年 4 月 27 日收回，截至 2018 年 9 月 25 日，升华电源不存在任何关联方资金占用的情形，符合《证券期货法律适用意见第 10 号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的相关规定。

题目八：

报告书标的公司地位及核心竞争力章节显示“升华电源经过多年的技术和经验积累，在电源领域的多项关键技术领域均取得了突破，已拥有达到国际先进水准的电源技术，在电源领域形成了国内一流的研发能力。”无形资产专利权列表显示升华电源共拥有 30 项专利技术，其中实用新型专利 25 项，外观设计专利 2 项，发明专利 3 项，其中 ZL201410755682.7 为原始取得，ZL201410349582.4 和 ZL201410349615.5 为继受取得，1 项软件著作权亦为继受取得。国家知识产权局显示 ZL201410755682.7 的发明人为韦宗超，ZL201410349582.4 的发明人由韦宗超变更为杨燕平，ZL201410349615.5 的发明人由胡嘉羽变更为杨燕平。2011 年 9 月 8 日，彭玫、王小龙、曾钢签署了《股东协议书》，约定彭玫、王小龙、曾钢各将其所持注册资本的 5% 用于激励员工，其中，对于激励对象蒋德华拟授予注册资本的 4%，对于激励对象韦宗超拟授予注册资本的 3%。后升华电源于 2011 年 10 月 5 日与蒋德华签署了《股份权益协议》，于 2012 年 5 月 10 日与韦宗超签订《股份权益协议》。韦宗超、蒋德华分别于 2018 年 4 月 13 日因上述股权激励相关问题起诉冯骏、彭玫、王小龙和升华电源，于 2018 年 7 月、8 月陆续达成和解。请你公司：

(1) 说明涉及韦宗超、蒋德华的《和解协议》的具体内容、和解措施及其执行情况，标的公司是否对该等诉讼计提预计负债，如否，进一步说明未计提预计负债的原因及合理性，标的公司是否存在未足额计提费用的情形；

(2) 说明是否存在升华电源因未估计预计负债而导致本次交易完成后和解达成的赔偿义务实质上由你公司承担的情形；

(3) 说明韦宗超、蒋德华、胡嘉羽在标的公司的任职情况、时任你公司职务、主要负责的工作、离职原因以及离职后原工作的交接安排，并结合其专利发明和技术贡献情况，说明韦宗超、蒋德华、胡嘉羽是否曾为标的公司研发技术的核心人员，其离职对标的公司生产经营尤其是技术研发工作的影响，是否造成标的公司重大技术损失或核心技术岗位空缺；

(4) 说明上述《股东协议书》《股份权益协议》的签订背景原因、签订过程、具体内容、实际履约情况，签订《股东协议书》后又签订《股份权益协议》的原因；说明签订《股东协议书》后是否向韦宗超、蒋德华办理了股权过户手续，如是，进一步说明未在标的公司历史沿革中披露的原因，如否，进一步说明未办理股权过户的原因及合理性；说明升华电源股权结构是否清晰，是否存在权属纠纷，历次股权转让程序是否合法合规，是否符合《重大资产重组管理办法》第十一条第四款的相关规定的情形；

(5) 说明升华电源继受取得上述两项发明专利的发生背景、取得来源、转让人与你公司的关系、具体取得过程等，并进一步说明继受取得过程是否合法合规，相关专利资产是否存在权利瑕疵或权属纠纷的情形，如是，请说明具体情况并充分提示风险；

(6) 说明专利 ZL201410349582.4 和 ZL201410349615.5 是否为职务发明，如是，进一步说明标的公司对其取得方式为继受取得而非原始取得的原因及合理性；

(7) 说明升华电源现阶段核心研发技术人员的团队构成、职务、学历背景、工作经验、科研技术成果(包括但不限于自主发明专利)；对比同行业可比公司，说明你公司研发人员配置、研发投入和相关激励措施是否符合电源行业人才和技术密集的特征；

(8) 结合升华电源的研发团队、发明专利取得来源和技术获奖情况，说明报告书中有关升华电源“...经过多年的技术和经验积累，在电源领域的多项关键技术领域均取得了突破，已拥有达到国际先进水准的电源技术，在电源领域形成了国内一流的研发能力”的表述是否客观，升华电源是否存在核心生产技术主要来自于外部受让渠道而自主研发较少的情形或重要研发技术人员大量流失的情形；

(9) 结合电源行业人才和技术密集的特点，说明升华电源为激励员工而设置的升华同享、升华共创员工持股平台仅包含了一名研发部助理经理杨宇帆而未包含其他高级研发技术人员的原因及合理性；

(10) 结合升华电源历史上核心研发技术人员的离职情况，说明本次交易中是否就减少核心技术人才和技术成果流失采取了充分的保障措施，如是，详细说明措施内容。

请独立财务顾问、律师、会计师对上述事项核查并发表明确意见。

回复：

一、说明涉及韦宗超、蒋德华的《和解协议》的具体内容、和解措施及其执行情况，标的公司是否对该等诉讼计提预计负债，如否，进一步说明未计提预计负债的原因及合理性，标的公司是否存在未足额计提费用的情形

1、韦宗超、蒋德华的《和解协议》的具体内容、和解措施及其执行情况

(1) 涉及韦宗超《和解协议》的具体内容、和解措施及其执行情况

2018年7月2日，韦宗超与冯骏、彭玫、升华电源签订《和解协议》，约定：（1）鉴于韦宗超在升华电源曾长期工作，冯骏、彭玫作为升华电源的实际控制人给付韦宗超税后人民币180万元整，作为韦宗超为升华电源工作多年的奖励和慰问；（2）《和解协议》签订后，各方当事人承诺放弃并不再对各自在相关案件中提出的诉讼请求主张权利；（3）《和解协议》签订后，各方承诺均不得再以股权、股权收益（分红）、劳动报酬、竞业限制、竞业禁止、保密协议等为由提出任何权利主张。

成都市成华区人民法院于2018年7月3日出具（2018）川0108民初3012号《民事调解书》，就前述和解协议予以确认。

根据相关支付凭证，彭玫已按照《和解协议》的约定向韦宗超支付了180万元，和解协议已履行完毕。

(2) 涉及蒋德华《和解协议》的具体内容、和解措施及其执行情况

2018年8月10日，蒋德华与冯骏、彭玫、升华电源签订《和解协议》，主要就以下事项进行了约定：（1）鉴于蒋德华在升华电源曾长期工作，冯骏、彭

玫作为升华电源的实际控制人给付蒋德华税后人民币 100 万元整，作为蒋德华为升华电源工作多年的奖励和慰问；依据 2016 年 5 月 3 日冯骏、升华电源和蒋德华共同签署的《协议》，蒋德华归还冯骏 135 万元款项和 7 万元利息，合计 142 万元；以上两项冲抵后蒋德华最终实际向冯骏、彭玫支付 42 万元（税后）。（2）

《和解协议》签订后，各方当事人承诺放弃并不再对各自在相关案件中提出的诉讼请求主张权利；（3）《和解协议》签订后，各方承诺均不得再以股权、股权收益（分红）、劳动报酬、竞业限制、竞业禁止、保密协议等为由提出任何权利主张。

成都市成华区人民法院于 2018 年 8 月 10 日出具（2018）川 0108 民初 3011 号《民事调解书》，就前述和解协议予以确认。截至本回复出具之日，蒋德华尚未向冯骏支付上述款项。

此外，鉴于冯骏、彭玫向韦宗超、蒋德华支付的款项系双方在和解协商过程中其自愿给予的慰问、奖励款项，系冯骏、彭玫的个人行为，与升华电源无关，且《和解协议》中均未约定需要升华电源承担相关义务，因此，对于升华电源而言，无需计提或支付有关费用。同时，冯骏、彭玫亦出具声明，明确其不会因此对升华电源追讨上述款项，具体如下：

“本人作为四川升华电源科技有限公司实际控制人，在与蒋德华、韦宗超和解协商过程中同意分别给与其税后人民币 100 万元、180 万元作为其多年的奖励和慰问。

给予该款项系本人自愿的个人行为，与升华电源无关，且不会因此对升华电源追讨上述款项。”

2、标的公司是否对该等诉讼计提预计负债，如否，进一步说明未计提预计负债的原因及合理性，标的公司是否存在未足额计提费用的情形

《企业会计准则第 13 号——或有事项》第四条规定，与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：（一）该义务是企业承担的现时义务；（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（三）该义务的金额

能够可靠地计量。

根据上述情况，标的公司预计该等诉讼导致经济利益流出企业的可能性不大，不满足预计负债的确定条件，因此未计提预计负债。同时，期后的和解达成情况中明确标的公司无需向韦宗超、蒋德华支付款项，亦符合标的公司的前述预计，证实了相关预计的合理性。

因此，标的公司根据诉讼的情况判断相关事项不符合《企业会计准则第 13 号——或有事项》第四条规定，符合会计准则规定，具备合理性，不存在未足额计提相关费用的情形。

二、说明是否存在升华电源因未估计预计负债而导致本次交易完成后和解达成的赔偿义务实质上由你公司承担的情形

如前所述，通过对《和解协议》的具体内容的分析，和解达成后，标的公司无需承担赔偿责任，故相应不存在导致本次交易完成后和解达成的赔偿义务实质上由上市公司承担的情形。

三、说明韦宗超、蒋德华、胡嘉羽在标的公司的任职情况、时任你公司职务、主要负责的工作、离职原因以及离职后原工作的交接安排，并结合其专利发明和技术贡献情况，说明韦宗超、蒋德华、胡嘉羽是否曾为标的公司研发技术的核心人员，其离职对标的公司生产经营尤其是技术研发工作的影响，是否造成标的公司重大技术损失或核心技术岗位空缺

1、韦宗超、蒋德华、胡嘉羽在标的公司的任职情况

根据升华电源提供的劳动合同及说明，韦宗超原任升华电源高级研发工程师，主要负责部分产品的研发工作，因个人身体原因，自 2017 年初起即未负责具体产品研发，于 2017 年 7 月开始申请休假，并于 2017 年 11 月提交了离职申请。

蒋德华原任升华电源高级研发工程师，主要负责部分产品的研发工作，因个人家庭原因，自 2017 年即未负责具体产品研发，并于 2017 年 12 月提交了离职申请。

胡嘉羽现任升华电源生产部经理，目前仍在升华电源任职。

2、韦宗超、蒋德华的离职不会造成标的公司重大技术损失或核心技术岗位空缺

(1) 韦宗超、蒋德华自 2017 年起即未负责具体产品研发，相关工作均已完成交接

根据升华电源的说明，韦宗超、蒋德华在升华电源成立之初均为研发技术核心人员之一，后因个人身体、家庭等原因，自 2017 年起即不再负责具体产品研发工作，相关工作已交由相关项目小组负责。

(2) 韦宗超、蒋德华已承诺不侵犯升华电源的利益

根据韦宗超、蒋德华与冯骏、彭玫、升华电源签订的《和解协议》，韦宗超、蒋德华（以下简称“承诺人”）承诺不侵犯升华电源的以下利益：

如承诺人创业后，不得直接或间接聘用相关员工，亦不得以引诱等手段从升华电源员工处获取升华电源商业秘密；承诺人在向市场推出的产品中不得侵犯升华电源所拥有的有效专利；承诺人在向市场推出的产品不得使用升华电源现有产品的已经登记的专有技术。

(3) 升华电源基于企业文化及管理制度，已建立了较为完善的研发团队，韦宗超、蒋德华的离职不会造成升华电源重大技术损失或技术岗位空缺

根据升华电源提供的制度文件及说明，升华电源已建立了《保密管理制度》、《公司用章管理制度》、《绩效管理办法》、《研发项目奖励方案》、《知识产权管理办法》、《人才推荐制度》等管理制度，研发项目和产品均严格规范归档，产品资料完善，员工离职不会给升华电源造成重大技术损失。根据升华电源提供的核心技术人员名单，截至 2018 年 8 月 30 日，升华电源研发部门共有研发技术人员 51 人，占员工总人数的 48.60%，不存在核心技术岗位空缺的情况。

综上，蒋德华、韦宗超自 2017 年起即未负责产品研发，且升华电源已建立

了相关的管理制度及研发团队，故其二人离职不会对升华电源的技术研发工作产生不利影响，亦不会造成升华电源技术损失或技术岗位空缺。

四、说明上述《股东协议书》《股份权益协议》的签订背景原因、签订过程、具体内容、实际履约情况，签订《股东协议书》后又签订《股份权益协议》的原因；说明签订《股东协议书》后是否向韦宗超、蒋德华办理了股权过户手续，如是，进一步说明未在标的公司历史沿革中披露的原因，如否，进一步说明未办理股权过户的原因及合理性；说明升华电源股权结构是否清晰，是否存在权属纠纷，历次股权转让程序是否合法合规，是否符合《重大资产重组管理办法》第十一条第四款的相关规定的情形

1、《股东协议书》及《股份权益协议》的签订原因及主要内容

2011年9月8日，彭玫、王小龙、曾钢签署了《股东协议书》，对于激励对象蒋德华拟授予4%的员工股份，对于激励对象韦宗超拟授予3%的员工股份，并在合适的时间进行转让。如发生前述激励对象离开公司而相应股份空头时，由彭玫、王小龙、曾钢共同决定该股份的分配。

《股东协议书》系升华电源设立时创始股东关于员工激励计划的原则性约定，为了进一步明确前述员工激励事项，升华电源与激励对象签署了《股份权益协议》，具体情况如下：

2011年10月5日，升华电源与蒋德华签署了《股份权益协议》，约定升华电源将占升华电源全部股份4%的股份权益转由蒋德华享有，该股份权益特指红利分配权，在职期间有条件享有，离职时视为自动放弃。

2012年5月10日，升华电源与韦宗超签署了《股份权益协议》，约定升华电源将占升华电源全部股份3%的股份权益转由韦宗超享有，该股份权益特指红利分配权，在职期间有条件享有，离职时视为自动放弃。

2、《股份权益协议》的履行情况

(1) 蒋德华《股份权益协议》的履行情况

2016年5月3日，冯骏、升华电源及蒋德华签署了《协议》，约定蒋德华因购买房产等资金需求，自愿将其被授予的分红权以135万元的价格回售给冯骏，该协议签订后，蒋德华不再享有相应的分红权益。

2018年4月13日，蒋德华以升华电源未向其支付股权分红、未向其公示财务报告及未经其同意变更股权结构等为由，向四川省成都市成华区人民法院提起诉讼，请求确认蒋德华在升华电源享有4%的股权，请求彭玫履行股权工商变更登记协助手续将其持有的4%的股权过户登记到蒋德华名下；请求升华电源向蒋德华公布自成立之日起至今的财务会计报告；请求彭玫、冯骏、升华电源共同向蒋德华支付自成立至今的股权分红暂时共计480万元（待升华电源出示财务报告后，以升华电源实际利润按照4%折算蒋德华股权分红），王小龙承担连带责任。

随后，冯骏向成华区人民法院提起反诉，要求蒋德华向其返还分红权益受让款135万元并支付资金占用利息至实际返还之日止，合计本息152.8829万元。

2018年8月10日，蒋德华与冯骏、彭玫及升华电源达成《和解协议》并经成都市成华区人民法院（2018）川0108民初3011号《民事调解书》确认。

（2）韦宗超《股份权益协议》的履行情况

2018年4月13日，韦宗超以升华电源未向其支付股权分红、未向其公示财务报告及未经其同意变更股权结构等为由，向四川省成都市成华区人民法院提起诉讼，请求确认韦宗超在升华电源享有3%的股权，请求冯骏履行股权工商变更登记协助手续将其持有的3%的股权过户登记到韦宗超名下；请求升华电源向韦宗超公布自成立之日起至今的财务会计报告；请求彭玫、冯骏、升华电源共同向韦宗超支付自成立至今的股权分红暂时共计360万元（待升华电源出示财务报告后，以升华电源实际利润按照3%折算韦宗超股权分红），王小龙承担连带责任。

2018年7月3日，韦宗超与冯骏、彭玫及升华电源达成《和解协议》并经成都市成华区人民法院（2018）川0108民初3012号《民事调解书》确认，目前该《和解协议》已履行完毕。

3、未向韦宗超、蒋德华办理股权过户的原因及合理性

根据《股东协议书》及升华电源的说明,《股东协议书》由彭玫、王小龙、曾钢签署,其中员工激励的相关条款系升华电源设立时创始股东关于员工激励计划的原则性约定。为了进一步明确前述员工激励事项,后续升华电源与韦宗超、蒋德华另行签署了《股份权益协议》,对激励方式进行了具体约定。

根据《股份权益协议》的约定,韦宗超、蒋德华取得的权益特指红利分配权,不包含其他权利,因此无需向韦宗超、蒋德华办理股权过户手续。

4、升华电源股权结构清晰,不存在权属纠纷

如前所述,冯骏、彭玫、升华电源已分别与韦宗超、蒋德华就《股东协议书》《股份权益协议》相关事项达成《和解协议》,根据《和解协议》的约定,各方当事人承诺放弃并不再对各自在相关案件中提出的诉讼请求主张权利,且各方承诺均不得再以股权、股权收益(分红)、劳动报酬、竞业限制、竞业禁止、保密协议等为由提出任何权利主张。针对上述事项成都市成华区人民法院于先后与2018年7月3日及2018年8月10日出具《民事调解书》对涉及韦宗超、蒋德华的《和解协议》做出确认。

根据《中华人民共和国民事诉讼法》第九十七条:“调解达成协议,人民法院应当制作调解书。调解书应当写明诉讼请求、案件的事实和调解结果。调解书由审判人员、书记员署名,加盖人民法院印章,送达双方当事人。调解书经双方当事人签收后,即具有法律效力。”

根据《最高人民法院关于适用<中华人民共和国民事诉讼法>的解释》第二百四十七条:“当事人就已经提起诉讼的事项在诉讼过程中或者裁判生效后再次起诉,同时符合下列条件的,构成重复起诉:(一)后诉与前诉的当事人相同;(二)后诉与前诉的诉讼标的相同;(三)后诉与前诉的诉讼请求相同,或者后诉的诉讼请求实质上否定前诉裁判结果。当事人重复起诉的,裁定不予受理”。

截至本回复出具之日,《和解协议》相关方对履行《和解协议》及《调解书》

中所确定的权利义务不存在任何争议。

根据升华电源现有股东冯骏、彭玫、升华同享、升华共创出具的书面承诺并经查询信用中国网(网址: <http://www.gsxt.gov.cn>, 查询日期 2018 年 9 月 25 日), 截至查询日, 冯骏、彭玫、升华同享、升华共创本次交易拟出售的标的公司股权权属清晰, 不存在质押等权利受限制的情形, 不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情形。

综上, 截至本回复出具之日, 升华电源股权结构清晰, 现有股东持有的升华电源股权不存在权属瑕疵, 符合《重大资产重组管理办法》第十一条第四款的相关规定。

五、说明升华电源继受取得上述两项发明专利的发生背景、取得来源、转让人与你公司的关系、具体取得过程等, 并进一步说明继受取得过程是否合法合规, 相关专利资产是否存在权利瑕疵或权属纠纷的情形, 如是, 请说明具体情况并充分提示风险

1、升华电源继受取得上述两项发明专利的背景及过程

专利 ZL201410349582.4 和 ZL201410349615.5 两项继受取得的专利是出于保护升华电源专利技术、防止公司专利技术在申请过程中泄露、向竞争对手保密的目的, 先以杨燕平的名义申请专利, 并在适当的时候由升华电源受让。

根据升华电源提供的《专利转让协议》及相关专利权的变更通知书, 升华电源与杨燕平于 2017 年 6 月签署了《专利转让协议》, 约定将相关专利权转让给升华电源。双方于 2017 年 8 月完成了相关专利权变更登记手续。

根据升华电源的说明及对杨燕平的访谈, 该等专利权为无偿转让, 没有实际支付价款。

2、上述两项发明专利的专利权人现为升华电源, 不存在权利瑕疵或权属纠纷

根据对杨燕平的访谈确认，杨燕平系彭玫之友，并非升华电源员工，前述专利实际为升华电源研发，委托杨燕平做为权利人申请专利授权，现双方已完成权利人变更手续，升华电源与杨燕平就专利权转让事项不存在任何纠纷。

经核查双方签署的《专利转让协议》，相关专利权的变更通知书、专利权证书、专利证明，并经查询国家知识产权局网站（查询日期 2018 年 9 月 25 日），该等专利权人现为升华电源，不存在权利瑕疵或权属纠纷的情形。

综上，升华电源继受取得上述两项发明专利系出于保护公司专利技术的目的，升华电源就该等专利权的取得与转让方签署了协议，并履行了相关变更登记程序，继受取得过程合法合规，截至本回复出具之日，该等专利权人为升华电源，不存在权利瑕疵或权属纠纷的情形。

六、说明专利 ZL201410349582.4 和 ZL201410349615.5 是否为职务发明，如是，进一步说明标的公司对其取得方式为继受取得而非原始取得的原因及合理性

根据升华电源出具的说明，专利 ZL201410349582.4 和 ZL201410349615.5 均为升华电源的员工在生产及研发过程中形成的知识产权，为升华电源相关员工的职务发明，专利申请权属于升华电源。由于前述两项专利权系出于专利技术保密的目的，先以他人的名义申请再向升华电源进行转让，因此，根据双方签署的《专利转让协议》及相关专利权的变更通知书，升华电源取得该等专利权的方式为继受取得。

七、说明升华电源现阶段核心研发技术人员的团队构成、职务、学历背景、工作经验、科研技术成果（包括但不限于自主发明专利）；对比同行业可比公司，说明你公司研发人员配置、研发投入和相关激励措施是否符合电源行业人才和技术密集的特征

1、升华电源技术团队主要构成情况

升华电源技术团队主要成员构成如下：

序号	姓名	标的公司任职	学历	工作经验	科研技术成果
1	许***	总工程师	博士	29	国家自然科学基金项目“基于双缘调制的开关功率变换器数字控制技术研究” 国家自然科学基金项目“脉冲序列调制开关功率变换器控制技术研究”
2	李***	经理、副总工程师	本科	13	Mos 优化电路
3	杨***	项目经理、研发部助理经理	本科	13	保护电路供电装置 脉冲信号保护电路及输出装置
4	孔***	研发工程师	大专	9	峰值电流检测装置 输入源瞬时中断供电装置
5	范***	研发工程师	大专	9	电流精确检测装置
6	马***	研发工程师	硕士	8	高功率模块电源电路板
7	唐***	研发工程师	本科	17	防浪涌继电器 恒流充电启动装置
8	李***	研发工程师	大专	17	脉冲信号保护电路
9	陈***	研发工程师	大专	30	高功率密度交流电源模块
10	彭***	研发工程师	大专	9	PCB 外壳
11	刘***	研发工程师	本科	11	模块电源防损侧条
12	王***	研发工程师	本科	6	同步启动方法及应用
13	覃***	研发工程师	硕士	6	浪涌抑制并联电路
14	杨***	研发工程师	本科	9	模块电源屏蔽垫片
15	彭***	研发工程师	本科	7	高功率密度转换电路板
16	杨***	研发工程师	本科	6	数字化控制电源组件
17	于***	研发工程师	硕士	7	主机确定装置
18	徐***	研发工程师	大专	9	MOS 管驱动电路
19	陈***	研发工程师	大专	20	高功率密度电源模块
20	樊***	研发工程师	大专	4	无延迟半自驱动整流电路及整流器
21	陈***	研发工程师	大专	22	砖型滤波模块及组件
22	罗***	研发工程师	硕士	10	混合集成电路
23	刘***	研发工程师	本科	4	高压电源模块
24	何***	研发工程师	本科	27	低压电源模块
25	刘***	研发工程师	硕士	7	功率变换装置及控制方法
26	罗***	研发工程师	本科	6	同步整流 Mos 切换电路
27	余***	研发工程师	本科	4	AC-DC 电源模块
28	伍***	研发工程师	硕士	6	开关启动电路

序号	姓名	标的公司任职	学历	工作经验	科研技术成果
29	宋***	研发工程师	本科	16	定制电源产品
30	曾***	研发工程师	本科	13	定制电源产品
31	袁***	研发工程师	本科	5	定制电源产品
32	鲁***	研发工程师	本科	13	模块电源产品
33	王***	研发工程师	本科	11	高压电源模块
34	袁***	研发工程师	本科	3	高压电源模块
35	潘***	研发工程师	本科	10	高效率电源模块产品
36	邹***	研发工程师	本科	6	大功率密度模块电源
37	宫***	研发工程师	硕士	6	大功率密度模块电源
38	刘***	研发工程师	大专	14	绝缘电磁屏蔽盒

2、升华电源研发人员配置、研发投入和相关激励措施情况

(1) 研发人员配置

经过多年的沉淀，升华电源已经拥有一支经验丰富、专业领先的技术人才队伍，核心技术人员均为多年从事电源产品研发的行业专家。同时，升华电源内部也制定了良好的人才培养和选拔机制，形成稳定的人才队伍。截至 2018 年 4 月 30 日，升华电源共有员工 100 名，其中，研发技术人员共 47 名，占比达 47.00%。从员工受教育程度来看，硕士研究生及以上学历 8 人，占总人数的 8.00%，本科学历 35 人，占总人数的 35.00%。截至 2018 年 8 月 30 日，升华电源研发部门共有研发技术人员 51 人，占员工总人数的 48.60%，研发队伍持续增强。

近年来军工行业并购交易中，从事军工电子信息业务的相关公司的研发队伍情况如下：

上市公司	标的公司	研发技术人员占比	硕士以上学历占比	本科学历占比
雷科防务	奇维科技	69.16%	33.50%	47.63%
闽福发 A	南京长峰	53.72%	20.20%	35.40%
皖通科技	赛英科技	42.86%	6.12%	25.51%
新雷能	-	35.54%	4.71%	24.50%
平均值		50.32%	16.13%	33.26%

上市公司	标的公司	研发技术人员占比	硕士以上学历占比	本科学历占比
	升华电源	47.00%	8.00%	35.00%

注：因重组报告书中未披露标的员工构成情况，奇维科技、长沙韶光、南京长峰人员构成以上市公司 2017 年年报为依据。

综上，从研发人员构成和员工受教育程度来看，升华电源注重研发，且团队整体素质较高，符合电源行业人才和技术密集的特征。

(2) 研发投入情况

近年来市场交易中，从事军工电子信息业务的相关公司的研发投入情况如下：

单位：万元，%

上市公司	标的公司	T		T-1		T-2	
		研发费用	收入占比	研发费用	收入占比	研发费用	收入占比
雷科防务	奇维科技	439.48	9.72	613.44	11.21	723.69	15.81
闽福发 A	南京长峰	9,200.52	25.23	9,172.74	30.22	9,224.44	31.62
皖通科技	赛英科技	600.15	10.00	537.05	12.87	672.11	19.77
新雷能	-	3,635.31	18.21	6,947.04	20.06	6,590.95	18.90
平均值		2,949.05	5.93	3,742.32	6.55	3,604.90	5.05
升华电源		380.85	9.71	1,235.49	17.84	1,376.32	20.97

注：T 为收购当年或最近一年，T-1 为收购前一年或最近一年前一年，T-2 为收购前两年或最近一年前两年。

由上表可知，从研发费用占营业收入的比例来看，升华电源高于同行业可比公司，体现升华电源研发投入水平整体较高，符合电源行业人才和技术密集的特征。

(3) 激励措施

升华电源对研发人员提供了业内有竞争力的薪酬，同时，大力鼓励研发，充分提升员工积极性，对研发人员专利申请提供了额外奖励等措施，经过多年发展印证，相关措施有效的提升员工积极性，保障了升华电源技术的先进性和推动了升华电源的不断发展。

综上，升华电源的核心技术人员均为多年从事电源产品研发的行业专家，与

同行业公司相比，升华电源研发队伍整体素质较高，研发投入较大，且采取了有效的激励措施提升研发人员的积极性，符合电源行业人才和技术密集的特征。

八、结合升华电源的研发团队、发明专利取得来源和技术获奖情况，说明报告书中有关升华电源“...经过多年的技术和经验积累，在电源领域的多项关键技术领域均取得了突破，已拥有达到国际先进水准的电源技术，在电源领域形成了国内一流的研发能力”的表述是否客观，升华电源是否存在核心生产技术主要来自于外部受让渠道而自主研发较少的情形或重要研发技术人员大量流失的情形

1、报告书中的表述是有依据的、客观的

经过多年沉淀，升华电源已经拥有一支经验丰富、专业领先的技术人才队伍。升华电源研发团队中的核心人才不仅具备电力电子、计算机技术、通信技术、微电子技术及微组装技术等相应的专业技能，也对军方客户需求、电源系统发展趋势、产品工艺方案、应用环境等有着深入和准确的理解。升华电源的研发团队目前在环路补偿控制算法、谐振电路、提高功率密度及效率等关键技术领域均取得突破，譬如升华电源设计的 1/16 砖模块，功率可达 100W，效率不低于 90%，而国际上排名前列采用同类工艺的其他厂家大致水平为 50-75W，效率在 83%-90% 之间；升华电源成功开发出的 8KW~12KW 超大功率电源模块，效率可达 96% 以上，可实现 10 台以上并机，该产品达到国际领先水平，目前市场未有同类产品。

综上，报告书中对升华电源在电源领域形成了国内一流的研发能力的描述是客观的。

2、升华电源的核心生产技术主要来自于自主研发，不存在重要研发技术人员大量流失的情形

结合对行业关键技术的深入理解及发展趋势的准确把握，升华电源自成立以来，不断突破各项关键技术，紧密跟随技术发展，掌握了包括专利技术、非专利技术在内的多项以高效率、高可靠性、高功率密度、良好的电磁兼容性、数字控制及智能化监控、小型化/轻型化为主要特点的关键技术，并依托所掌握关键技

术,研制符合航空、航天、军工等行业客户要求的多个系列和品种的高性能指标、高可靠性电源产品。上述专利和非专利技术均系升华电源在生产经营中自主研发获得。

目前,升华电源已获得授权的专利共 30 项,其中,13 项专利的取得方式为“继受取得”,主要系出于保护升华电源专利技术、防止公司专利技术在申请过程中泄露、向竞争对手保密的目的,先以第三方名义申请专利,并在适当的时候由升华电源受让,具体参见本题之第五问中的说明。

报告期各期末,升华电源研发技术人员占比情况如下:

项目	2018.4.30	2017.12.31	2016.12.31
研发技术人员	47	43	29
员工人数	100	98	81
占比	47.00%	43.88%	35.80%

由上表可知,报告期内,升华电源研发技术人员占员工总人数的比重稳步上升,人员较为稳定。同时,截至 2018 年 8 月 30 日,升华电源研发部门共有研发技术人员 51 人,占员工总人数的 48.60%,不存在核心技术岗位空缺的情况。整体而言,升华电源不存在重要研发技术人员流失的情况。

整体而言,升华电源的核心生产技术主要来自于自主研发,同时,升华电源近年来研发团队实力不断增强,公司产值不断扩大,亦不存在重要研发技术人员大量流失的情况。

九、结合电源行业人才和技术密集的特点,说明升华电源为激励员工而设置的升华同享、升华共创员工持股平台仅包含了一名研发部助理经理杨宇帆而未包含其他高级研发技术人员的原因及合理性

标的公司设置升华同享、升华共创员工持股平台,主要系为激励创始员工团队。激励对象之一杨宇帆已在升华电源工作多年,目前担任升华电源总经理助理、研发部助理经理,均属于标的公司重要岗位。鉴于杨宇帆对升华电源作出较大贡献,经升华电源管理层一致同意,成为本轮股权激励对象之一。

升华电源各部门核心员工名单如下：

序号	姓名	标的公司任职	学历	年龄	工作经验
1	许***	总工程师	博士	55	29
2	李***	部门经理、副总工程师	本科	38	13
3	杨***	项目经理、研发助理经理	本科	34	13
4	杨***	部门经理、副总经理	大专	47	23
5	胡***	部门经理	大专	36	18
6	周***	部门经理	本科	37	13
7	李***	部门经理	大专	46	23
8	彭***	部门经理	大专	51	36
9	谢***	部门经理	大专	37	13
10	陈***	部门经理	本科	34	11
11	孔***	研发工程师	大专	34	9
12	范***	研发工程师	大专	32	9
13	唐***	研发工程师	本科	41	17
14	陈***	研发工程师	大专	53	30
15	于***	研发工程师	硕士	32	7
16	罗***	研发工程师	本科	32	6
17	潘***	研发工程师	本科	33	10
18	刘***	研发工程师	本科	32	11
19	陈***	研发工程师	大专	48	22
20	熊***	片区经理	大专	33	12
21	孙***	片区经理	大专	43	22
22	陈***	片区经理	大专	36	14

对于升华电源的激励方案，升华电源上表所列核心员工均已出具确认函，认可升华电源上述股权激励方案，且对升华电源现有的各项激励措施表示认可，确认函内容如下：

“本人作为四川升华电源科技有限公司员工，认同公司企业文化，尊重并认可公司各项规章制度。同时，本人认为本人目前的薪酬待遇在业内具有竞争力，公司设置的股权激励方案为公司管理者综合评判作出，本人尊重管理者作出的激

励方案，对之无异议。

本人将继续遵守公司各项规章制度，积极完成本职工作，服务于公司的长期发展和做大做强。”

十、结合升华电源历史上核心研发技术人员的离职情况，说明本次交易中是否就减少核心技术人才和技术成果流失采取了充分的保障措施，如是，详细说明措施内容

经过多年沉淀，升华电源已经拥有一支经验丰富、专业领先的技术人才队伍，核心技术人才均为多年从事电源产品研发的行业专家。同时，升华电源内部也制定了良好的人才培养和选拔机制，形成稳定的人才队伍。如前所述，报告期内，升华电源研发技术人员占员工人数比例稳步提升，升华电源未出现核心技术人才流失及其它重大变动情况。

本次交易中，上市公司主要采取以下措施保障本次交易完成后标的公司人员的稳定性，减少核心技术人才和技术成果的流失：

1、本次交易完成后，上市公司将保持标的公司员工的劳动关系不变，以保障人员的稳定性

《股权购买协议》约定，本次交易完成后，各方同意升华电源继续履行与员工签署的劳动合同；上市公司同意保持升华电源管理层人员稳定，并授予升华电源现有管理团队对升华电源日常业务经营和发展的相应决策权，交易对方承诺应该采取相应措施，保持升华电源原有管理层的稳定。

因此，本次交易完成后，标的公司的员工的劳动关系将维持不变，以保障标的公司人员的稳定性。同时，上市公司将升华电源员工纳入体系内部，统一进行考核。升华电源现有的员工与上市公司现有员工一样平等的享有各项激励措施，有利于激发标的公司人员的积极性。

2、交易协议中已明确锁定冯骏的任职期限，同时，冯骏、彭玫需购买一定金额的上市公司已发行上市股票，以保持其利益与上市公司利益的一致性

根据《股权购买协议》，冯骏承诺在交易开始后（以交割完成日为准）36个月内不能以任何原因主动从公司离职。若有违约，每提前离职12个月，将以其实际除税所得的20%向上市公司承担赔偿责任。同时，协议约定，在业绩承诺期内，冯骏、彭玫将共同购买上市公司发行并上市交易的股票，合计购买金额不低于其在本次交易中实际所获对价减去因本次交易产生的所得税费后实际所得金额的30%。

冯骏、彭玫系升华电源实际控制人、实际经营者，对升华电源的生产经营具有至关重要的作用。目前升华电源的主要客户资源均来源于冯骏、彭玫，且二人较好地组织了升华电源的研发流程、研发体系，并对研发人员进行了有效的管理，对升华电源核心技术的取得亦具备较为重要的影响。通过上述条款，有效保证了冯骏、彭玫的稳定性，保持其利益与上市公司利益的一致性。

3、本次交易设置了超额业绩奖励的有关条款

上市公司与交易对方冯骏、彭玫、升华共创、升华同享签署的《标的资产业绩承诺补偿协议》中约定了奖励安排的有关条款，升华电源在完成承诺净利润的前提下，对补偿期内累积实现净利润超过补偿期内累积承诺净利润部分的50%部分，升华电源可以对核心业务人员进行现金奖励，这将有效激励升华电源业务团队的积极性，提升升华电源的整体业绩。

经核查，本独立财务顾问认为：1、标的公司根据诉讼的情况判断相关事项不符合《企业会计准则第13号——或有事项》第四条规定，符合会计准则规定，具备合理性，不存在未足额计提相关费用的情形；2、本次交易不存在导致本次交易完成后和解达成的赔偿义务实质上由上市公司承担的情形；3、韦宗超、蒋德华的离职不会对升华电源的技术研发工作产生重大不利影响，亦不会造成升华电源技术重大损失或技术岗位空缺；4、升华电源股权结构清晰，现有股东持有的升华电源股权不存在权属瑕疵，符合《重大资产重组管理办法》第十一条第四款的相关规定；5、升华电源继受取得的相关发明专利的专利权人为升华电源，不存在权利瑕疵或权属纠纷；6、专利 ZL201410349582.4 和 ZL201410349615.5 为职务发明；7、升华电源的核心技术人员构成、研发投入与

营业收入的比例及激励措施，符合电源行业人才和技术密集的特征；8、报告书
中的表述是有依据的、客观的，同时，升华电源的核心生产技术主要来自于自
主研发，不存在重要研发技术人员大量流失的情形；9、报告期内，升华电源未
出现核心技术人员大规模流失及其它重大变动情况，同时，本次交易中减少
核心技术人员和技术成果流失采取了相应的保障措施。

题目九：

报告书显示，升华电源拥有的装备承制单位注册证书将于 2022 年 4 月到期，
中华人民共和国武器装备科研生产许可证将于 2022 年 6 月到期，武器装备科研
生产单位三级保密资格单位证书将于 2019 年 02 月到期，武器装备质量体系认
证证书将于 2018 年 12 月 31 日到期，其中后两项证书将于业绩承诺期内到期。
同时，中国新时代认证中心网证书查询显示，升华电源证书编号为
00817Q20126R1M 的证书有效期至 2018 年 9 月 15 日，该证书状态为“撤销”。
请你公司：

(1) 说明标的公司是否已具备生产所必须的全部资质、许可、证照，说明
相关资质、许可的续期安排及相关成本，是否存在障碍；对于已到期的认证，
说明已采取的措施、最新进展及其对标的公司经营的影响；

(2) 评估并说明上述证书无法续期对升华电源生产经营的影响，如无法及
时续期，是否存在停工停产或业绩大幅下滑的风险，如是，请充分提示；

(3) 说明编号为 00817Q20126R1M 的证书是否即为武器装备质量体系认证
证书，如是，进一步说明报告书披露的证书到期时间、证书状态与中国新时代
认证中心查询结果不一致的原因。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、说明标的公司是否已具备生产所必须的全部资质、许可、证照，说明相关资质、许可的续期安排及相关成本，是否存在障碍；对于已到期的认证，说明已采取的措施、最新进展及其对标的公司经营的影响

1、升华电源具备生产所必须的全部资质、许可、证照

升华电源主要从事高效率、高可靠性、高功率密度电源产品的开发设计、生产、销售与服务。截至本回复出具之日，升华电源持有的资质证书/文件情况如下：

序号	主体	证书名称	批准/发证部	证书编号	有效期至
1	升华电源	高新技术企业证书	四川省科学技术厅、四川省财政厅、四川省国家税务局、四川省地方税务局	GR201751000131	2020.8.28
2	升华电源	装备承制单位注册证书	中国人民解放军总装备部	-	2022.4
3	升华电源	中华人民共和国武器装备科研生产许可证	国家国防科技工业局	-	2022.6.22
4	升华电源	武器装备科研生产单位三级保密资格单位证书	四川省国家保密局、四川省国防科学技术工业办公室	-	2019.2.7
5	升华电源	武器装备质量体系认证证书	中国新时代认证中心	-	2018.12.31
6	升华电源	国军标质量管理体系认证证书	北京天一正认证中心有限公司	-	2019.6.27

2、相关资质的续期不存在障碍

(1) 武器装备科研生产单位三级保密资格单位证书

升华电源目前持有四川省国家保密局、四川省国防科学技术工业办公室颁发的《武器装备科研生产单位三级保密资格单位证书》，证书有效期为至 2019 年 2 月 7 日。

升华电源已申请武器装备科研生产单位二级保密资格，四川省武器装备科研生产单位保密资格认定委员会于 2018 年 7 月 30 日下发《武器装备科研生产单位保密资格申请批准通知书》，批准升华电源为武器装备科研生产二级保密资格单

位。截至本回复出具之日，升华电源尚未收到主管部门颁发的《武器装备科研生产单位二级保密资格单位证书》。

综上所述，升华电源已取得，批准升华电源为武器装备科研生产二级保密资格单位的《武器装备科研生产单位保密资格申请批准通知书》，待取得《武器装备科研生产单位二级保密资格单位证书》后，《武器装备科研生产单位三级保密资格单位证书》到期不会对其生产经营造成不利影响。

同时，为充分提示风险，上市公司已于重组报告中补充披露三级保密资质到期的风险如下：

“升华电源目前持有四川省国家保密局、四川省国防科学技术工业办公室颁发的《武器装备科研生产单位三级保密资格单位证书》，证书有效期为至 2019 年 2 月 7 日。

升华电源已申请武器装备科研生产单位二级保密资格，2018 年 7 月 30 日，四川省武器装备科研生产单位保密资格认定委员会下发《武器装备科研生产单位保密资格申请批准通知书》，批准升华电源为武器装备科研生产二级保密资格单位，待取得《武器装备科研生产单位二级保密资格单位证书》后，《武器装备科研生产单位三级保密资格单位证书》到期不会对其生产经营造成不利影响。

但如果标的公司未来未能取得该等资质，将会对标的公司的生产经营产生不利影响。特提醒投资者注意。”

（2）武器装备质量体系认证证书

升华电源目前持有中国新时代认证中心颁发的《武器装备质量体系认证证书》，证书有效期为 2016 年 1 月 20 日至 2018 年 12 月 31 日。

根据中央军委装备发展部装管[2017]75 号文件的规定，自 2017 年 10 月 1 日起，全面试行装备承制单位资格审查与武器装备质量管理体系认证“两证合一”改革，统一换发新版《装备承制单位资格证书》，有效期 5 年，过渡期内以原《装备承制单位注册证书》到期为节点，实施换证审查。根据中国新时代认证中心认

军字[2017]84 号文件的规定，自 2017 年 10 月 1 日起，全面试行装备承制单位资格审查与武器装备质量管理体系认证“两证合一”改革，中国新时代认证中心将不再单独开展武器装备质量管理体系认证。

根据上述文件规定，升华电源《武器装备质量体系认证证书》到期后相关机构不再对其单独开展武器装备质量管理体系认证，而是以升华电源现持有的《装备承制单位注册证书》（有效期至 2022 年 4 月）到期为节点，实施换证审查，统一换发新版《装备承制单位资格证书》。

升华电源将在原《装备承制单位注册证书》到期日前根据相关规定积极办理新版《装备承制单位资格证书》，取得新版《装备承制单位资格证书》预计不存在实质性障碍。

综上所述，升华电源《武器装备质量体系认证证书》到期后无需续期，升华电源在其《武器装备质量体系认证证书》到期后至其《装备承制单位注册证书》到期前开展相关武器装备研制、生产、维修等经营活动符合中央军委装备发展部及中国新时代认证中心的相关规定，经营业务合法合规，亦不会对生产经营造成不利影响。

二、评估并说明上述证书无法续期对升华电源生产经营的影响，如无法及时续期，是否存在停工停产或业绩大幅下滑的风险，如是，请充分提示

如前所述，升华电源已被批准为武器装备科研生产二级保密资格单位，取得《武器装备科研生产单位二级保密资格单位证书》不存在障碍；升华电源《武器装备质量体系认证证书》到期后无需续期，升华电源在其《武器装备质量体系认证证书》到期后至其《装备承制单位注册证书》到期前开展相关武器装备研制、生产、维修等经营活动符合中央军委装备发展部及中国新时代认证中心的相关规定。

综上，业绩承诺期内，升华电源因上述证书无法续期而停工停产或业绩大幅下滑的风险较小。为充分提示风险，上市公司已在重组报告中披露军品业务资质风险如下：

“由于军工产品的重要性和特殊性，军品行业实行许可证制度，生产企业需要取得国家相关生产许可等业务资质。作为军品业务企业，升华电源具备《武器装备科研生产许可证》，是国家国防科工局认可的军工产品生产单位，同时也拥有《装备承制单位注册证书》、《武器装备质量体系认证证书》、《三级保密资格单位证书》和《国军标质量管理体系认证证书》，具备从事军品业务的各项资质。

军品业务对生产经营企业的各类生产许可、质量认证、保密条件有较高要求，同时要求企业在经营过程中持续满足相应条件，升华电源在生产经营中一直严格遵守国家及有关部门关于军品生产的规定和要求，争取持续符合取得上述资质所要求的条件，但如果升华电源未来未能持续取得该等资质，将对标的公司销售收入和盈利能力造成不利影响。”

三、说明编号为 00817Q20126R1M 的证书是否即为武器装备质量体系认证证书，如是，进一步说明报告书披露的证书到期时间、证书状态与中国新时代认证中心查询结果不一致的原因

升华电源目前持有中国新时代认证中心颁发的《武器装备质量体系认证证书》，证书有效期为 2016 年 1 月 20 日至 2018 年 12 月 31 日。

根据升华电源提供的文件，注册号为 00817Q20126R1M 的证书为中国新时代认证中心颁发的《质量管理体系认证证书》，认证升华电源质量管理体系符合 GB/T19001-2008/ISO9001:2008 标准，认证范围为：DC-DC、AC-DC 模块电源的设计、开发、生产和服务，证书有效期为 2017 年 7 月 4 日至 2018 年 9 月 15 日。

《武器装备质量体系认证证书》是按照国家军用标准 GJB9001B-2009 的要求建立了武器装备质量管理体系并通过认证后取得的证书，注册号为 00817Q20126R1M 的质量管理体系认证系根据《质量管理体系要求（ISO9001:2008，IDT）》进行的一般质量管理体系认证，与武器装备质量体系认证的认证标准不同，该《质量管理体系认证证书》属于民品体系，不属于武器装备质量体系认证证书。

经核查，本独立财务顾问认为：1、升华电源具备生产所必须的全部资质、

许可、证照，相关资质的续期不存在障碍；2、业绩承诺期内，升华电源因证书无法续期而停工停产或业绩大幅下滑的风险较小，上市公司已充分提示了相关风险；3、编号为 00817Q20126R1M 的证书不属于武器装备质量体系认证证书。

题目十：

报告书显示，王小龙曾承诺升华电源独家享有大功率模块电源及其散热结构专利和高功率大电流输出的模块电源专利的使用权，并保证自升华电源成立开始并在存续期间使用该两项专利，不为此专利的使用支付任何费用，两项专利的发明人和拥有人均分别为王小龙和王小云；王小龙于 2015 年 12 月将由他人代持的其所有全部标的公司股权转让给彭玫，退出升华电源；升华电源无形资产专利权中未包含上述两项专利权，而生产技术情况部分显示升华电源大功率模块电源技术和通用模块电源技术水平位于国际先进水平。请你公司：

(1) 说明王小龙退出前在标的公司的职位、主要负责的工作、退出原因、其退出后原负责工作的后续安排，其是否为你公司研发技术的核心人员，评估并说明其离职对标的公司生产经营尤其是技术研发工作的影响，是否造成公司重大技术损失或核心技术岗位空缺；

(2) 说明王小龙发明的上述两项专利技术使用权是否为标的公司核心技术，标的公司现行生产经营过程中是否仍使用上述两项专利技术，如是，进一步说明继续使用是否获得了合法授权、是否存在因未经授权使用他人专利技术而导致法律纠纷的情形，如是，请进行风险提示；

(3) 说明升华电源位于国际先进水平的大功率模块电源技术和通用模块电源技术的具体技术构成、技术指标和技术特点及优势，在此基础上说明升华电源大功率模块电源技术和通用模块电源技术位于国际先进水平的依据；

(4) 说明大功率模块电源技术是否即指上述王小龙发明的“大功率模块电源及其散热结构”专利和“高功率大电流输出的模块”专利，如是，说明在标的公

司未取得该专利技术所有权的情形下，报告书作出标的公司技术处于国际先进水平表述的依据。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、说明王小龙退出前在标的公司的职位、主要负责的工作、退出原因、其退出后原负责工作的后续安排，其是否为你公司研发技术的核心人员，评估并说明其离职对标的公司生产经营尤其是技术研发工作的影响，是否造成公司重大技术损失或核心技术岗位空缺

1、王小龙未在升华电源任职

根据升华电源的说明并经访谈王小龙，自升华电源设立之日起，王小龙未与升华电源签署过劳动合同，且未直接参与升华电源的日常生产经营管理。

2、王小龙退出升华电源的原因

2015年12月，王小龙出于对个人生活规划及资金需求的考虑，经各方协商一致，王小龙将由林文雄代持的升华电源股权转让给彭玫，完全退出升华电源。

3、王小龙退出对标的公司生产经营的影响

升华电源设立时，由于王小龙具备相关技术经验，因此对升华电源的经营和研发有良好的促进和一定的指导作用。但由于其并未直接参与升华电源的生产经营，因此王小龙的退出不会对标的公司生产经营特别是技术研发工作造成重大影响，不会造成公司重大技术损失或核心技术岗位空缺。

根据升华电源提供的制度文件及说明，升华电源已建立了《保密管理制度》、《公司用章管理制度》、《绩效管理办法》、《研发项目奖励方案》、《知识产权管理办法》、《人才推荐制度》等管理制度，研发项目和产品均严格规范归档，产品资料完善，自升华电源成立之日起，未发生重大技术损失的情况。根据升华电源提供的核心技术人员名单，截至2018年8月30日，升华电源研发部门共有研发技

术人员 51 人，占员工总人数的 48.6%，不存在核心技术岗位空缺的情况。

二、说明王小龙发明的上述两项专利技术使用权是否为标的公司核心技术，标的公司现行生产经营过程中是否仍使用上述两项专利技术，如是，进一步说明继续使用是否获得了合法授权、是否存在因未经授权使用他人专利技术而导致法律纠纷的情形，如是，请进行风险提示

根据升华电源的说明，王小龙发明的上述两项专利主要在升华电源设立时供研发某项目使用，其对该项目而言具有有益的辅助功能，但不构成该项目产品的核心技术，亦不是该项目技术的全部。同时，在开发该项目产品过程中，升华电源技术团队形成了新的电源设计结构，并对该项成果申请了专利号为 2014103495824 、 2014103496155 、 2014204053037 、 2014204053041 和 201420405322X 的 5 项专利。

根据升华电源及其下属子公司所持有的专利证书、国家知识产权局出具的《证明》，并经查询国家知识产权局网站相关信息，截至 2018 年 8 月 23 日，升华电源目前持有 30 项专利权，均取得了相关专利证书，且专利权人均为升华电源，不存在任何权属纠纷。

因此，升华电源目前生产、销售的相关产品系基于升华电源研发的新专利成果和相关技术秘密，不依赖于前述两项专利。

三、说明升华电源位于国际先进水平的大功率模块电源技术和通用模块电源技术的具体技术构成、技术指标和技术特点及优势，在此基础上说明升华电源大功率模块电源技术和通用模块电源技术位于国际先进水平的依据

1、大功率模块电源和通用模块电源的基本含义和区别

模块电源系统是采用优化的电路和结构设计，利用先进的工艺和封装技术制造，形成一个结构紧凑、体积小、高可靠性的电子稳压电源，是可以直接安装（主要为焊接）在印刷电路板上的电源变换器。升华电源的大功率模块电源特指功率达到 500W 以上的模块电源系统，功率在 500W 以下的即为通用模块电源系统。

2、具体技术构成、技术指标和技术特点及优势

大功率模块电源和通用模块电源的技术构成主要包括工艺规划、电路拓扑、环路控制电路、驱动电路、算法控制、结构设计等综合技术，其技术指标体现在功率密度、效率、并机数量、均流精度等方面。

升华电源的技术指标与市场上产品指标对比情况如下：

序号	指标名称	含义/作用	升华电源	市场平均
1	功率密度	单位体积的功率，该指标越高越好	218W/in ³	145W/in ³
2	效率	输出功率与输入功率的比值，该指标越高越好	95%	92%
3	并机数量	能并联的数量，数量越多越好	大于 10 只	3-5 只
4	均流精度	(模块输出电流-平均电流)/平均电流，该指标越小越好	<3%	5%-8%

由上表可知，升华电源的大功率模块电源和通用模块电源在功率密度、效率、并机数量、均流精度等四项核心指标上远超市场上同行业公司水平，且多款产品的上述指标已达到 VICTOR、Interpoint 等国外领军企业产品的水平，具备一定的进口替代能力。

综上，升华电源大功率模块电源技术和通用模块电源技术已具备国际先进水平系基于其具体的技术指标而言，表述依据充分。

四、说明大功率模块电源技术是否即指上述王小龙发明的“大功率模块电源及其散热结构”专利和“高功率大电流输出的模块”专利，如是，说明在标的公司未取得该专利技术所有权的情形下，报告书作出标的公司技术处于国际先进水平表述的依据

1、大功率模块电源技术是包含专利和非专利技术在内的综合技术，不等同于“大功率模块电源及其散热结构”专利和“高功率大电流输出的模块”两项专利

“大功率模块电源及其散热结构”（专利号：200910146789.0）的核心内容为大功率电源产品的水冷结构，而“高功率大电流输出的模块”（专利号：

200910146790.3)的核心内容为大电流电源产品以汇流条方式输出及固定的方法。上述两项专利仅可用于部分电源的结构方式，并不适用于所有电源产品。同时，升华电源技术团队还形成了新的电源设计结构，并对该项成果申请了专利号为2014103495824、2014103496155、2014204053037、2014204053041和201420405322X的5项专利，升华电源目前生产、销售的相关产品系基于升华电源研发的新专利成果和相关技术秘密，不依赖于前述两项专利。

大功率模块电源技术是包括工艺规划、电路拓扑、环路控制电路、驱动电路、算法控制、结构设计等各项技术在内的综合能力，升华电源自成立以来，不断突破各项关键技术，紧密跟随技术发展，掌握了包括专利技术、非专利技术在内的多项以高效率、高可靠性、高功率密度、良好的电磁兼容性、数字控制及智能化监控、小型化/轻型化为主要特点的关键技术，并依托所掌握关键技术，研制符合航空、航天、军工等行业客户要求的多个系列和品种的高性能指标、高可靠性电源产品。

2、从升华电源现有产品的技术指标等角度来看，升华电源的技术已处于国际先进水平

如本题之第三问所述，升华电源所生产的电源产品在核心指标上已超过市场同类企业，甚至已达到VICTOR、Interpoint等国外领军企业产品的水平，且在具体销售过程中已对有关国外产品实现进口替代，这充分说明了升华电源的技术水准在一定程度上已达到国内较为先进的水平，同时其相关产品已具备国际先进的水平。

经核查，本独立财务顾问认为：1、王小龙的退出不会对标的公司生产经营特别是技术研发工作造成重大影响，不会造成公司重大技术损失或核心技术岗位空缺；2、升华电源目前生产、销售的相关产品系基于升华电源研发的新专利成果和相关技术秘密，不依赖于大功率模块电源及其散热结构专利和高功率大电流输出的模块电源专利两项专利；3、升华电源大功率模块电源技术和通用模块电源技术已具备国际先进水平系基于其具体的技术指标而言，表述依据充分；4、大功率模块电源技术是包含专利和非专利技术在内的综合技术，不等同于“大

功率模块电源及其散热结构”专利和“高功率大电流输出的模块”两项专利，同时，根据升华电源具体产品情况分析，报告书作出标的公司技术处于国际先进水平表述具备充足依据。

题目十一：

报告书显示，升华电源 2017 年、2018 年 1-4 月管理费用中 2,648.7 万元和 7,161.30 万元系冯骏、彭玫将其所持部分升华电源股权转让予升华共创、升华同享计提相应的股权激励费用所致，该部分费用对标的公司业绩影响重大。请你公司：

(1) 说明本次股权激励方案的具体内容，包括但不限于激励对象、等待期安排、可行权条件、授予日权益工具公允价值的确定过程、会计处理以及对标的公司业绩承诺期净利润的影响等；

(2) 说明该权益结算的股份支付是否属于加速可行权的股份支付，升华电源相关会计处理是否符合企业会计准则的相关规定。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、说明本次股权激励方案的具体内容，包括但不限于激励对象、等待期安排、可行权条件、授予日权益工具公允价值的确定过程、会计处理以及对标的公司业绩承诺期净利润的影响等

升华电源本次股权激励旨在对创始员工进行一次性奖励，未设置等待期安排及可行权条件，属于授予后立即可行权的股份支付。其中，奖励对象有：总经理助理、研发部助理经理杨宇帆，采购部主管经理彭健及产品部、市场部主管经理杨定轶，均为升华电源的创始老员工。

本次股权激励激励对象通过员工持股平台以 1 元/出资额的价格间接持有升

华电源股份，授予日权益工具公允价值参照本次重组标的资产的交易价格确定。会计处理方面，标的公司 100% 股权的交易价格为 66,000 万元，注册资本为 600 万元，激励对象每间接持有升华电源 1% 股权的获益为 $(66,000-600) \times 1\% = 654$ 万元。本次股权激励对象分别于 2017 年、2018 年取得升华电源 4.05%、10.95% 的股份，升华电源分别于 2017 年、2018 年确认股份支付费用 2,648.70 万元、7,161.30 万元，计入管理费用并增加资本公积。

本次股权激励激励已结算完毕，对重组后对标的公司业绩承诺期净利润没有影响。

二、说明该权益结算的股份支付是否属于加速可行权的股份支付，升华电源相关会计处理是否符合企业会计准则的相关规定

本次股权激励未设置可行权条件，属于授予后立即可行权的股份支付，该权益结算的股份支付不属于加速可行权的股份支付。《企业会计准则第 11 号——股份支付》第五条规定：授予后立即可行权的换取职工服务的以权益结算的股份支付，应当在授予日按照权益工具的公允价值计入相关成本或费用，相应增加资本公积。升华电源相关会计处理符合企业会计准则的相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为：升华电源相关会计处理符合企业会计准则的相关规定。

题目十二：

报告书显示，升华电源报告期内客户集中度较高，前五大客户的销售收入占当期营业收入的比例 95% 以上，第一大客户合并计算销售收入占比在 70% 以上。请你公司说明标的公司是否存在单一大客户依赖，如是，请披露相应风险提示；说明标的公司与其第一大客户的合作历史、合作模式、关联关系（如有）、客户稳定性及是否存在长期合作协议，赊销结算安排及销售回款情况。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、说明标的公司是否存在单一大客户依赖，如是，请披露相应风险提示

报告期内，升华电源对前五大客户的销售收入占当期营业收入的比例分别为 99.11%、97.40%和 98.52%，其中，对第一大客户的销售收入占当期营业收入的比例分别为 74.47%、73.81%和 78.89%，占比较大。一旦大客户流失，升华电源的收入和利润均会出现较大幅度的下降。

报告期内，升华电源客户集中度高，主要由于我国武器装备的科研生产任务主要集中在大型军工集团及其下属单位，而我国大型军工集团及其下属单位较为集中所致。另外，本次在统计向前五大客户销售情况时，向同一军工集团公司下属单位的销售金额合并计算，亦一定程度使向前五大客户合计销售额占比较高。

报告期内，升华电源第一大客户销售额（同一军工集团公司下属单位的销售金额合并计算）占当期营业收入的比重均超过 50%，主要系该客户为我国军工骨干企业，本身对电源产品的采购量较大，而升华电源已与其形成良好且稳定的合作关系，现阶段集中优势资源服务于龙头客户符合一般经营规律及行业发展现状。

在可预见的范围内，升华电源现有大客户流失的可能性较低。第一，升华电源自成立起便与上述主要客户建立了良好且稳定的长期业务合作关系并维持至今，升华电源不断加强产品研发、提高产品质量，以满足客户的需求。第二，由于军工产品对产品质量和定制化的要求较高，具有较高的技术壁垒和高投入、长周期的特点，可替代性较低，供应关系的稳定性能更好的保障产品质量和产品交期。此外，升华电源在发展过程中亦不断加强客户积累，积极拓展潜在客户以扩大市场占有率。

尽管如此，短期内，若升华电源无法继续维持与主要客户的合作关系，将对升华电源未来的盈利能力和成长性产生一定的不利影响。为充分提示风险，上市公司已在重组报告书中披露客户较为集中的风险如下：

“2016 年度、2017 年度和 2018 年 1-4 月，升华电源对前五大客户的销售收

入分别为 6,504.98 万元、6,746.02 万元和 3,863.25 万元，占当期营业收入的比例为 99.11%、97.40%、98.52%，客户集中度较高，主要系我国军工行业特点所决定。我国武器装备的科研生产任务主要集中在大型军工集团及其下属单位，而我国大型军工集团及其下属单位较为集中；另外，本次在统计向前五大客户销售情况时，向同一军工集团公司下属单位的销售金额合并计算，亦导致了向前五大客户合计销售额占比较高。

一方面，升华电源自成立起便与若干主要客户建立了良好且稳定的长期业务合作关系并维持至今，且由于军工产品对产品质量和定制化的要求较高，供应关系的稳定性亦能更好的保障产品质量和产品交期。另一方面，升华电源在发展过程中亦不断加强客户积累，积极拓展潜在客户以降低对现有主要客户的依赖程度。但在短期内，若升华电源无法继续维持与主要客户的合作关系，将对升华电源未来的盈利能力和成长性产生一定的不利影响，特提醒投资者关注标的公司一定程度上存在的对主要客户依赖的风险。”

二、说明标的公司与其第一大客户的合作历史、合作模式、关联关系（如有）、客户稳定性及是否存在长期合作协议，赊销结算安排及销售回款情况

1、与第一大客户的合作历史

标的公司第一大客户系我国大型军工集团下属的六家军工科研院所、军工企业。升华电源自成立起便与其建立了良好且稳定的长期业务合作关系并维持至今。

2、合作模式

升华电源主要通过项目定制、议标等形式获取订单后与客户签订合同。鉴于升华电源的产品多数为非标准化产品，因此与客户合作主要通过项目定制方式。

在新型号产品试制、研发阶段，升华电源确定客户需求信息后，与客户商谈并确定研发目的、技术方案、研发周期、合同价款等要素，达成一致意见后与客户确定技术要求，签订技术协议或研制任务书；升华电源展开设计开发、试制并

进行联调联试，测试试验合格后按照协议生产，最终产品经升华电源质量部检验及用户验收合格后完成销售。

在定型产品批量生产阶段，升华电源确定客户需求信息、签订合同后安排生产，产品经升华电源质量部检验及用户验收合格后实现销售。

3、标的公司与第一大客户不存在关联关系

升华电源系由冯骏、彭玫夫妇控制的民营军工企业，第一大客户系我国大型军工集团下属的科研院所和军工企业。升华电源不存在董事、监事、高级管理人员和核心技术人员、其他重要关联方在第一大客户中占有权益的情形，同时，第一大客户亦不存在董事、监事、高级管理人员和核心技术人员、其他重要关联方在升华电源中占有权益的情形。

综上，标的公司与第一大客户不存在关联关系。

4、标的公司所处行业特点决定客户粘性较高，标的公司与第一大客户合作稳定

由于军方采购具有很强的计划性，每年军方根据下一年度国防建设需求和国防预算编列军品采购计划，据此向各军品承制单位下达采购订单。因此，军工企业无法签署长期合作协议或战略合作协议。

尽管如此，升华电源客户粘性较高，与第一大客户合作稳定，主要系：

首先，军品市场具有产品过程控制严格、产品状态延续性强、客户粘性较高的特点，产品一旦装备部队，将构成国防体系的一部分，为维护国防体系的安全性、稳定性与完整性，一般情况下军方不会轻易更换供应商。在军品采购过程中，一旦产品经技术鉴定后纳入客户装备的采购清单，则在后续装备型号生产中，原则上延续采购清单中规定的配套产品。

其次，升华电源亦凭借其突出的研发实力、高质量的产品和服务赢得了客户的认可和良好的口碑，得以进一步巩固与客户的合作关系。

最后，从客户角度，由于军工产品对产品质量和定制化的要求较高，供应关系的稳定性亦能更好的保障产品质量和产品交期，因此一般不轻易更换供应商，与现有具有良好合作关系的供应商继续保持合作的意愿较强。

此外，为进一步提高客户粘性，升华电源采取了下列稳定客户的措施：

1) 持续提升产品研发设计能力。升华电源一贯注重产品研发设计能力的提升，全程参与产品的立项、设计、研发、生产等阶段，并充分及时地与客户沟通，精准把握客户需求，密切跟踪军品市场动态并及时进行新产品的前瞻性开发，不断加大研发力度和资金投入，致力于为客户开发出更具适应性和高效性的产品，从而提高客户粘性与合作稳定性。

2) 强化质量管理，向客户提供高品质的产品。升华电源始终将产品质量放在第一位，为确保产品质量满足用户、合同和相应规范的要求，升华电源建立了完善的质量管理体系，制定了包括检验标准、作业指导书及质量保证标准在内的各项质量控制制度和措施，并专门成立了质量部，负责贯彻质量方面的法律、法规以及相关标准，保证质量体系的建立、完善以及运行等质量控制相关职能。通过向客户持续提供高品质、高性能的产品，升华电源不断提高客户满意度和忠诚度。

3) 加强售后服务水平。升华电源将进一步完善售后服务组织架构，加强售后服务人员的服务意识，提升整体售后服务水平和服务效率。升华电源对售出产品的质量问题的及时跟进和解决，并将客户对产品设计和工艺的改进意见及时落实到研发生产过程中，通过提升售后服务效率来提升用户体验，巩固客户合作关系的稳定性。

5、标的公司与第一大客户的赊销结算安排及销售回款情况

对于第一大客户，升华电源通常采取先发货后收款的结算方式，赊销账期一般为六个月。对于部分重要产品，升华电源经与客户协商后，会收取一定比例的预收款项。

报告期各期末，升华电源对第一大客户的应收账款账面原值及账龄情况如下：

单位：万元

项目	2016/12/31	2017/12/31	2018/4/30
应收账款账面原值	70.19	118.11	1,250.92
其中：1年以内	70.19	61.82	1,143.98
1-2年	-	56.29	106.94

由上表可知，报告期各期末，升华电源对第一大客户的应收账款主要为1年以内的应收款，体现了销售回款情况良好。其中，因受军改影响，升华电源部分客户于2017年末未及时回款，致使该年末1-2年账龄的应收账款占比有所提升，但绝对金额仍较低，对升华电源影响较小。

此外，2018年4月末，升华电源对第一大客户的应收账款账面原值为1,250.92万元，较以前年度增幅较大，主要系销售大幅增长、而该部分销售尚未进入付款结算期所致。截至2018年9月30日，上述应收账款已回款1,105.67万元，占比达88.39%，回款情况良好。

总体来说，该客户为我国大型军工科研院所，资质齐全，客户信用良好，且在长期合作中与升华电源建立了良好的商业关系，客户付款结算虽然存在审批环节多、流程复杂的情况，但客户信用等级高，回款保障程度较高，发生坏账的可能性小，合作过程中基本上在约定的付款期内支付。综上所述，报告期内升华电源销售回款情况良好。

经核查，本独立财务顾问认为：标的公司所处行业特点导致其存在单一客户依赖的风险，但标的公司自成立起便与第一大客户建立了良好且稳定的长期业务合作关系并维持至今，双方不存在关联关系，行业特点决定客户粘性较高，升华电源与第一大客户合作稳定，销售回款情况良好。

题目十三：

报告书显示，报告期内，升华电源模块电源毛利率为 85.23%、80.44%和 86.48%，定制电源毛利率为 78.94%、82.97%和 86.39%，综合毛利率为 80.49%、82.33%和 86.50%。请你公司：

(1) 结合定制电源自身业务模式，说明其 2016 年和 2018 年 1-4 月毛利率低于模块电源毛利率的原因及合理性；

(2) 对比同行业可比公司，说明升华电源综合毛利率较高的原因及合理性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合定制电源自身业务模式，说明其 2016 年和 2018 年 1-4 月毛利率低于模块电源毛利率的原因及合理性

定制电源系统产品是指按照特定客户需求性能规格要求、结构要求等专门设计和制造的电源系统。与模块电源系统产品相比，定制电源系统产品的设计和制作工艺多样，是根据客户所处应用领域的特殊要求而设计制造的定制产品，具有符合客户要求的非标准外观，可以通过模块电源组合、模块电源与其他元器件搭配、或者用分立元器件全新设计来实现客户的定制要求。

一般情况下，由于定制电源系统产品个性化的性能规格要求、小批量生产的特点、定制电源的销售价格及生产成本都大大超过模块电源，其销售及成本单价可能达到模块电源的十几倍甚至数十倍。同时，定制化电源系统产品根据具体销售产品的不同往往还需要增加测试实验、反复试错等工序，相应使对应的产品成本有所提升。

定制电源系统产品是升华电源的主要收入来源，2016 年、2017 年及 2018 年 1-4 月升华电源定制电源系统产品收入占总体收入的比重分别为 75.38%、74.71%、86.20%。定制电源系统产品为升华电源树立了高品质、高价格的高端产品定位形象，也使升华电源与优质的军工客户建立起了长期合作关系。另外，客户在采购过程中主要看中升华电源模块电源系统产品质量的稳定性和具体的

技术指标是否合格，由于模块电源系统产品的产值较小，且其单价远低于定制电源系统产品，客户对模块电源系统产品的价格敏感性较定制电源系统产品低，对于模块电源系统产品销售价格的谈判难度相应较定制电源系统产品低，因此，模块电源系统产品的毛利率也较高，甚至可能会高于定制电源系统产品。

此外，升华电源的电源产品是按照客户需求的性能、规格、结构等设计和制造的电源，不同产品之间在功率、功能、可靠性等级、电磁兼容性要求等方面存在差异，升华电源生产的模块电源系统产品和定制电源系统产品由一系列不同性能的产品构成，每年具体销售的产品不同亦会导致升华电源大类产品毛利率的波动，从而产生模块电源系统产品毛利率高于定制电源系统产品或定制电源系统产品毛利率高于模块电源系统产品的情况。

综上所述，定制电源系统产品 2016 年和 2018 年 1-4 月毛利率低于模块电源系统产品毛利率主要系升华电源自身业务性质、业务开展的实际状况以及每年具体销售产品的不同所致，具有合理性。

二、对比同行业可比公司，说明升华电源综合毛利率较高的原因及合理性

升华电源所研发、销售的产品为军用武器装备的重要组成部分，军品行业与民品行业不具有可比性。一般军工产品具有集成度高、结构复杂、性能参数指标严苛等特征，整体来看，高新技术军工企业毛利率均处于较高水平。

其次，升华电源作为民营军工企业，其所处军工行业企业自产品设计阶段开始进行产品开发，在前期研发、定型等阶段投入成本较高，相关投入已在产品前期研发阶段计入管理费用-研发支出，亦一定程度导致了其产品毛利率较高。

具体而言，升华电源所销售的模块电源系统、定制电源系统产品属于军工电源产品，属于军工电子信息产业。在生产过程中，升华电源采用“定制化开发+外协加工”的生产模式组织生产，其中核心软、硬件产品由升华电源完成设计、开发和测试等高附加值工作，而如电路板制作、结构件加工、表面处理等长耗时、低附加值工作则采取外协或外包方式完成。同时，升华电源的产品大部分产品均

内嵌了其独有的软件技术，可为需求方提供系统级的解决方案。因此，升华电源业务具体所处领域以及其产品特性、生产经营模式亦有助于提升其毛利率水平。

近年来从事军工电子信息业务的相关公司的具体业务毛利率水平如下：

上市公司	标的公司	产品/服务名称	T	T-1	T-2
雷科防务	奇维科技	大容量存储设备	81.42%	88.06%	82.87%
		嵌入式系统解决方案	74.93%	77.21%	70.46%
方大化工	长沙韶光	军用集成电路设计类产品及服务	83.36%	87.92%	87.51%
闽福发 A	南京长峰	有源靶标模拟系统	80.69%	64.07%	68.46%
		仿真雷达系统	86.53%	60.85%	59.54%
皖通科技	赛英科技	嵌入软件式微波混合集成电路	82.54%	82.48%	86.35%
新雷能	-	模块、定制电源，大功率电源系统	63.32%	64.63%	64.32%
平均值			78.97%	75.03%	74.22%
升华电源			86.40%	82.33%	80.49%

注：T 为收购当年或最近一年，T-1 为收购前一年或最近一年前一年，T-2 为收购前两年或最近一年前两年。

由上表可见，军工电子信息领域的同领域公司毛利率较高，整体与升华电源的毛利率水平较为可比。升华电源的毛利率水平略高，主要系升华电源侧重于高端电源类产品研发、生产和销售，相关产品研发难度大所致。

具体而言，电源产业在欧美发达国家技术较为成熟，中国市场发展相对较晚，在航空、航天及军工领域，由于国内电源行业起步较晚，技术及工艺相对落后，且航空、航天及军工领域对于电源产品的性能及可靠性要求更高，以往市场主要被国际品牌主导，包括美国 VICOR、Interpoint 等品牌，而国内多数电源供应商由于研发能力、制造水平、服务响应能力有限，以生产单一类型的中低端电源产品为主。升华电源自设立之初即定位于高效率、高可靠性、高功率密度的高端电源产品，致力于服务我国的军工产品国产化战略，为我国军队提供高质量的电源产品替代国外产品。经过多年发展，升华电源已经建成了可靠性高、质量稳定、技术先进、应用范围广泛、规格品种较为齐全、高效率、宽范围、多路输出的电源产品线，多款产品在客户的应用中已实现了对进口产品的替代，其产品在转换

效率、功率密度、并机数量、均流精度、纹波噪声、单位面积功耗、EMI 等核心技术指标方面相较于国内同类产品亦已形成了一定的技术优势，譬如升华电源设计的 1/16 砖模块，功率可达 100W，效率不低于 90%，国际上排名前列采用同类工艺的其他厂家大致水平为 50-75W，效率在 83%-90%之间；升华电源成功开发出的 8KW~12KW 超大功率电源模块，效率可达 96%以上，可实现 10 台以上并机，该产品达到国际领先水平，目前市场未有同类产品。因此，升华电源产品具有较高的技术水准，构成了其产品的核心竞争壁垒，亦有助于其毛利率的提升。

其次，升华电源为保障产品质量的稳定性，购置了业内领先的全套高温低温、盐雾、震动等检测设备，严格把控产品的可靠性，使升华电源产品即便在军品市场内亦具备一定的质量优势，亦有助于提升其产品竞争力和毛利率水平。

综上所述，升华电源所处行业特点导致了其整体毛利率水平较高，且其毛利率水平与军工电子信息领域内的同领域企业基本可比，同时，其产品技术水平较高、质量过硬，较好的支撑了其毛利率水平。故整体而言，升华电源综合毛利率较高具有合理性。

此外，升华电源产品成熟度较高，已于多项武器装备上定型列装，升华电源从设立以来持续稳定销售，与其客户合作稳定、关系良好，亦说明了客户对其电源产品的质量、技术、定价等各项商业条件认可度较高。因此，升华电源产品逐年稳定销售且持续获得客户认可，亦说明了其毛利率水平具备合理性。

经核查，本独立财务顾问认为：**1、定制电源系统产品 2016 年和 2018 年 1-4 月毛利率低于模块电源系统产品毛利率主要系升华电源自身业务性质、业务开展的实际状况以及每年具体销售产品的不同所致，具有合理性；2、升华电源所处行业特点导致了其整体毛利率水平较高，且其毛利率水平与军工电子信息领域内的同领域企业基本可比，同时，其产品技术水平较高、质量过硬，较好的支撑了其毛利率水平。故整体而言，升华电源综合毛利率较高具有合理性。**

题目十四：

报告书显示，2018年4月30日，升华电源固定资产金额为501.05万元，占总资产比重为5%，主要构成为机器设备。请你公司结合电源产品生产过程、工艺工序和技术要求，对比同行业可比公司情况，说明标的公司固定资产金额较小的原因及合理性，是否符合行业特点。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

1、电源产品生产过程、工艺工序和技术要求

电源产品的生产过程、工艺工序和技术要求如下：

升华电源采用“定制化开发+外协加工”的生产模式组织生产，其中核心软、硬件产品由升华电源完成设计、开发和测试工作，部分环节如电路板制作、结构件加工、表面处理等采取外协或外包方式完成。在生产过程中，首先由升华电源根据客户个性化需求进行产品方案设计、核心软硬件的开发，确保产品在外观、功能、性能、传输、功耗、环境适应性等各方面满足客户要求，相关硬件产品交由外协厂商生产加工并经升华电源检验合格后，由升华电源负责产品集成装配工作，并经升华电源检验测试合格后交由客户进行检测认证。

其中：由升华电源自主完成的设计、开发和测试工作所使用的主要固定资产如下：

单位：万元

工序	固定资产名称	数量	原值	2018年4月30日余额
设计	电脑	59	23.02	8.46
开发	恒温恒湿试验箱	1	5.98	5.98
	高低温箱	1	5.62	4.64
	恒温老化柜	2	15.64	7.96
	模具	5	2.39	1.79
	探头	12	8.19	4.16
测试	电源供电器	37	214.71	141.81

工序	固定资产名称	数量	原值	2018年4月30日余额
	负载	62	163.34	99.05
	示波器	22	40.24	18.66
	万用表	8	2.97	1.18
	功率计	2	4.22	2.75
	CHROMA 测试设备	2	51.55	28.39
	浪涌发生器	1	10.17	6.79
	红外热线仪	1	6.41	0.32
	工作台	10	7.64	2.44
	耐压测试仪	2	0.68	0.60
	电桥	2	0.86	0.62
合计			563.63	335.60

升华电源在设计、开发和测试工作所使用的固定资产能满足其生产经营要求，同时，相关使用设备类型也与军工电子信息领域内企业基本一致。

2、同行业可比公司情况

升华电源生产经营场所为经营租赁使用，通过近期证券市场上同行业公司的公开财务信息剔除房屋建筑物后与升华电源进行比较，经比较，剔除房屋建筑物后升华电源固定资产占总资产比重略高于其他军工电子信息行业公司，其生产研发类设备投入较高，符合行业特点。具体情况如下：

单位：万元

上市公司	标的公司	房屋建筑物	固定资产	资产总额	剔除房屋建筑物后固定资产占比
雷科防务	奇维科技	511.68	852.74	14,629.00	2.42%
闽福发 A	南京长峰	453.51	1,233.73	57,071.42	1.38%
皖通科技	赛英科技	1,810.42	2,142.47	14,168.07	2.69%
新雷能	-	17,644.88	20,981.15	90,499.92	4.58%
平均值					2.77%
升华电源					5.25%

注：1、剔除房屋建筑物后固定资产占比=（固定资产账面值-房屋建筑物账面值）/（资产总额-房屋建筑物账面值）

2、上表数据为可比公司收购当年或最近一年数据

经核查，本独立财务顾问认为：标的公司固定资产金额较小系其生产经营场所为经营租赁使用所致，同时，剔除房屋建筑物后升华电源固定资产占总资产比重略高于其他同行业可比公司，具有合理性。

题目十九：

报告书显示，本次交易标的升华电源属于电子设备制造业，涉及军工行业，主要生产电源制品。你公司目前主营业务与标的公司主营业务在组织管理、生产流程、技术工艺、人力资源、运营经验等方面存在较大差异。此外，2011年后你公司曾多次进行跨行业转型，2012年通过设立子公司转型LED芯片制造和生物制品产业，2016年拟收购医药企业后终止，2018年收购炮弹制造企业；截至目前，你公司LED芯片制造业务已因连续亏损出售至关联方，生物制品生产子公司已连续多年亏损且已停产。请你公司：

(1) 说明你公司针对本次重组后双主业发展模式下，对资金、人员等资源配置的安排和规划；

(2) 结合你公司历史上多次跨行业转型的效果，说明本次重组完成后，你公司将如何对不同业务进行整合，如何保障新增业务平稳运营。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、说明你公司针对本次重组后双主业发展模式下，对资金、人员等资源配置的安排和规划

本次交易完成后，上市公司主营业务将转变为原有业务食糖贸易与军工产品研发、生产、销售业务共同发展的双主业发展模式。上市公司对于原有食糖贸易业务，将科学运用多种经营模式，有序开展食糖贸易业务，努力提高利润率，同时加强风险管控，为公司转型发展营造稳定的经营环境。

军工领域作为上市公司新的业务领域，上市公司将不断开拓思路积极深化了解军工领域业务，打好产业转型攻坚战，在资金、人员等资源配置方面向军工领域倾斜。广东甘化作为上市公司，在经营管理、人才储备、资产规模及融资能力等方面有较强优势，上市公司将利用自身资本平台优势，在资金方面，在具有可行性的情况下，上市公司可利用多种直接融资方式筹集资金，全力支持并购的军工企业的军工科研生产活动，在尽力解决其资本约束的基础上，不断提升其综合竞争力，从而驱动未来上市公司的盈利水平的提升。

在人员方面，上市公司还将利用其资本平台的良好公众效应及公司形象为并购的军工企业吸引高端科研人才，由标的公司根据其自身需求进行选聘，进一步增强整合军工企业在军品及军品技术“民用化”等研发方向的人才储备。

二、结合你公司历史上多次跨行业转型的效果，说明本次重组完成后，你公司将如何对不同业务进行整合，如何保障新增业务平稳运营

1、上市公司历史上转型情况

2011年广东甘化控股股东、实际控制人分别变更为德力西集团、胡成中先生之时，广东甘化的主营业务为甘蔗综合利用系列产业，包括制糖、浆纸、生化及其他产品等业务。由于上市公司所经营的业务均属于竞争性行业，虽然由于资源综合利用形成了一定优势，但各主营产品均未形成单独的规模优势。于是，自2011年以来，上市公司一直寻求通过转型实施产业结构调整来提升上市公司的盈利能力。上市公司的几次转型情况如下：

(1) 2011年届时公司所在地广东省江门市的各级政府高度重视LED产业的发展，江门市政府出台了LED产业投资鼓励政策，江门国家高新技术产业开发区亦出台了LED产业发展规划，大批LED配套及下游企业落户江门。上市公司在此背景下通过向德力西集团定向发行股份，募集资金投向LED外延片制造，向LED行业进行转型。

报告期内，随着LED产业政策的不断变化，上游芯片企业产生了结构性生产过剩的现象，LED产业竞争不断加剧，中小厂商面临的经营环境愈加困难，

上市公司 LED 产业子公司德力光电由于企业规模较小，费用分摊较高，处于亏损状态，在此背景下对上市公司的财务状况造成了较大负担。因此，为提升上市公司后续年度的盈利能力，维护中小股东利益，经上市公司 2017 年第五次临时股东大会审议，于产权交易所对德力光电的股权及相关债权进行了公开挂牌转让。挂牌结束后，经上市公司第八届董事会第三十次会议和 2018 年第一次临时股东大会审议，确定挂牌结束时唯一向南方联合产权交易中心提交材料的意向受让方杭州德力西为德力光电之受让方。2018 年 2 月 11 日，德力光电完成了工商变更登记手续，上市公司不再持有德力光电股权，从而退出了 LED 产业。

(2) 2016 年，上市公司主要从事 LED 产业、生化产业和纸张贸易。由于 LED 行业竞争十分激烈，上游芯片企业产生了结构性生产过剩的现象，导致公司 LED 产品经营压力倍增；此外，受宏观经济影响，造纸行业正处于去产能、调结构的转型期，呈低位运行态势，国内纸制品消费需求乏力，纸品市场已基本饱和，纸产品价格处于历史低位。这些因素给公司的主营业务造成了重大影响，也导致了公司经营业绩出现亏损，面对 LED 行业、纸张贸易行业低迷的困境，上市公司亟需引入盈利能力优良、符合国家产业政策的优质经营性资产。在此背景下，2016 年 11 月 29 日，上市公司召开第八届董事会第十八次会议，审议通过了以发行股份及支付现金相结合的方式向智同集团、贵少波、高特佳购买其合计持有的智同生物 51% 股权，并募集配套资金的交易方案。上市公司拟通过该次收购向医药行业转型，提升公司盈利能力。

此后，由于宏观市场环境、行业政策等客观情况发生了较大变化，重大资产重组相关协议的执行存在重大的不确定性，基于谨慎性原则和对交易各方负责的精神，公司与相关各方进行了积极磋商，但对如何调整重大资产重组方案各方未达成一致意见，继续推进本次重大资产重组事项面临较大困难。为切实维护上市公司和广大投资者利益，经交易各方协商一致，决定终止该次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项。

由上述上市公司历次转型历程可见，上市公司原有主营业务均已进入成熟期，未来成长性较弱，故上市公司一直以来均积极推动上市公司的转型，均在于进入更有发展潜力的行业为上市公司的长期发展创造机遇，为提升上市公司的股东回

报能力而奠定基础。但是，由于行业政策的变化、行业竞争的激化以及交易谈判未能达成一致意见等客观因素的影响，上市公司均未能向 LED 产业和医药行业成功转型。

2、本次交易已对军工行业进行了较为充分的分析并制定了整合计划，有利于保障新增业务平稳运营

在总结历史上转型过程中积累的的经验的基础上，上市公司于本次交易前整体梳理了公司各项业务，在交易前公司仅保留了较为稳定的食糖贸易业务，为公司继续推进转型战略创造稳定的经营环境。同时，上市公司还对各个具备发展潜力的行业进行了考察、研究，经过多次讨论，上市公司在交易前明确了围绕军工、新材料、高端制造、大健康等领域积极实施产业转型与布局的发展战略。

对于向军工行业转型，上市公司认真分析了目前我国军工行业的发展趋势，十八届三中全会作出的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》明确将“推动军民融合深度发展”作为深化国防和军队改革的三大任务之一以来，国家对军工行业的政策支持不断加强，到 2017 年中共中央政治局会议决定设立中央军民融合发展委员会，习近平主席任主任，并在中央军民融合发展委员会召开第一次会议上指出“把军民融合发展上升为国家战略，是我们长期探索经济建设和国防建设协调发展规律的重大成果，是从国家发展和安全全局出发作出的重大决策，是应对复杂安全威胁、赢得国家战略优势的重大举措。”因此，目前军民融合已上升到了我国的国家战略层级，同时，“十三五”规划刚要确立的 100 个大项目中，约 40 个项目关联军民融合，民营军工企业迎来了历史性的发展机遇。

上市公司在考察军工行业时，还重点分析了该行业的竞争壁垒，由于军品的重要性和特殊性，企业进行军品的研发、生产、销售需要取得相关资质，行业内获得相关资质的企业数量不多，且企业与下游军工行业客户具体应用紧密结合，需要技术人员对武器等国防装备的电气性能、结构、产品应用环境等方面有较深的了解，必须经过长期的行业经验积累，相关行业特性使军品领域内的相关产品竞争程度有限，各企业均有较高程度的技术、客户、经验、服务壁垒。同时，对于众多民营军工企业，由于对外融资渠道有限，受制于资金瓶颈，无法承担大型

科研生产任务，资金瓶颈一定程度上制约了其快速发展。因此，军工行业的特性和竞争格局导致业内企业适宜于上市公司通过外延收购的方式进行整合。

此外，为了保障新增业务的平稳运营，有利于交易后标的公司与上市公司的融合，在参考市场经验的基础上，上市公司将认真客观地分析双方管理体系差异，在尊重标的公司原有企业文化的基础上，完善各项管理流程，统一内控制度，力争做到既能保持标的公司原有竞争优势，又能充分有利于双方的融合。

业务整合方面，前提是保障标的公司的平稳过渡运行，为了保持标的公司管理和业务的连贯性，在上市公司整体经营目标和战略规划下，上市公司将保留升华电源的主要管理人员，确保其核心团队成员的稳定和日常运营的相对独立。上市公司将继续支持标的公司目前的业务模式、机构设置及日常管理制度，尽量避免其业务因本次交易受到不良影响。

企业文化整合方面，确立产业转型战略以来，上市公司始终坚持开放、合作、共赢的原则，拓宽思路、创新思维，将通过有效控制和充分授权相结合，力争使标的公司的经营得以平稳过渡、快速发展。同时，上市公司将加强与标的公司之间的高层战略沟通，中层业务交流。通过相互之间的学习、交流、培训等使标的公司的管理层和技术人员更好地了解、认同广东甘化的企业文化，尽快融入上市公司体系，实现交易双方的共赢。

资产整合方面，升华电源在交易后仍将保留独立的法人地位，享有独立的法人财产权利，将继续保持资产独立性。同时，上市公司依托自身管理水平及资本运作能力，结合标的公司市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产利用效率，增强上市公司和标的公司的综合竞争力。

财务整合方面，上市公司将标的公司的财务管理将纳入上市公司的日常财务管理体系中，以实现在财务上对标的公司的监督管理，有效控制标的公司的财务风险，保证会计信息质量。同时，在具有可行性的情况下，上市公司还可利用多种直接融资方式筹集资金，全力支持标的公司的军工科研生产活动，在尽力解决其资本约束的基础上，不断提升其综合竞争力，从而驱动未来上市公司的盈利水平的提升。

人员整合方面，在交易后标的公司的员工的劳动关系维持不变以保障标的公司人员的稳定性。同时，上市公司将升华电源员工纳入体系内部，统一进行考核。升华电源现有的员工与上市公司现有员工一样平等的享有各项激励措施，有利于激发标的公司人员的积极性。

机构、管理体系整合方面，原则仍是保障标的公司的平稳过渡，标的公司将以独立法人的主体形式运营，标的公司在研发、生产、采购、销售等职能方面的机构设置将保持相对独立。

综上所述，本次交易前，上市公司不仅已对军工行业进行了较为充分的分析了解，还制定了整合计划，有利于保障新增业务平稳运营。

经核查，本独立财务顾问认为：在本次交易前，上市公司对交易完成后的资金、人员等整合管理已形成了一定的规划，同时，上市公司还在总结历史上转型过程中积累的经验的的基础上对军工行业进行了较为充分的分析了解，制定了整合计划，有利于保障新增业务平稳运营。

题目二十：

报告书显示，本次重组标的升华电源属于电子设备制造业，主要生产电源制品。你公司 2017 年年度报告显示控股股东德力西集团有限公司主要经营业务包括配电开关控制设备、低压电器、高压电器、高低压成套电器（设备）、建筑电器等。请你公司说明标的公司业务是否与控股股东业务存在重合或相似情形，本次收购完成后是否存在新增同业竞争的情形。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

上市公司控股股东德力西集团与标的公司业务不存在重合或相似的情形，原因如下：

1、主营产品不同

从产品类型来看，标的公司主要从事高效率、高可靠性、高功率密度电源产品的研发、生产和销售，产品包括模块电源系统和定制电源系统等两大类；德力西集团以生产高中低压电器、输变配电器和工业自动化控制电器为主，产品包括配电开关控制设备、低压电器、高压电器、高低压成套电器等。

从实现功能来看，标的公司的主营产品主要用于实现电子产品不同制式电能间的转换，具体来说，当电子设备对于电压及电流提出各种各样的特殊要求而供电环境不能满足其多样化需求时，可以通过电源产品把可获取的电能制式转换为电子设备需要的制式；而德力西集团的产品则主要用于实现电力传输、电力分配和电力保护等功能。

由此可见，德力西集团与标的公司主营产品完全不同，两者属于不同的行业，升华电源属于“计算机、通信和其他电子设备制造业”，而德力西集团属于“电气机械及器材制造业”。

2、供应商和客户类型不同

升华电源生产所需原材料包括电子元器件、结构件和印制电路板等；而德力西集团生产所需的原材料主要系冷轧钢板、精制铜材、触头材料、双金属材料、注塑件、冲压件、系列弹簧及紧固件等。

升华电源产品主要服务于飞机、舰船、导弹等武器装备，主要客户均系我国知名军工企业、军工科研院所、军工厂等；而德力西集团产品的客户类型涵盖电力企业、房地产公司、开关电器成套企业、电器产品经销商、系统集成商及系统集成企业等，例如国家电网公司等。

由此可见，德力西集团和标的公司产品所需原料不同，服务的客户类型也完全不同。

3、经营资质限制

升华电源属于军工行业。由于军工产品的重要性和特殊性，军品行业实行许可证制度，生产企业需要取得国家相关生产许可等业务资质。作为军品业务企业，升华电源拥有《装备承制单位注册证书》、《武器装备质量体系认证证书》、《三级保密资格证书》和《武器装备科研生产许可证》，是国家国防科工局认可的军工产品生产单位。而德力西集团不具备相关资质，无法从事与标的公司相同或类似的业务。

总体而言，升华电源与德力西集团在主营产品、供应商和客户类型等方面均不存在重合或相似的情形，同时升华电源所属的军工电子行业具有较高的资质壁垒，德力西集团目前无法从事与标的公司相同或类似的业务，因此本次收购完成后不存在新增同业竞争的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：标的公司业务与控股股东德力西集团业务不存在重合或相似情形，本次收购完成后不存在新增同业竞争的情形。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于深圳证券交易所问询函的回复》之签章页）

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日