

江西特种电机股份有限公司

关于深圳证券交易所

《关于对江西特种电机股份有限公司的重组问询函》

的回复

目录

1、预案披露，你公司拟以发行股份和支付现金相结合的方式，购买江苏九龙汽车制造有限公司（以下简称“九龙汽车”）49.00%的股权，且本次交易的表决以公司支付现金购买九龙汽车 18.38%股权的交易经有权部门审批通过为前提。请你公司补充披露：	4
（1）“有权部门”涉及的具体部门，未获有权部门的审批对本次重大资产重组的影响，并充分提示风险；	4
（2）若此次预案未能获得证监会核准，你公司未来是否继续购买九龙汽车及其具体安排，并结合对九龙汽车的控制情况、经营计划、业务整合等方面披露该事项对你公司汽车制造业务的影响，充分提示风险；	7
（3）请你公司结合货币资金、资产负债率、银行授信情况等方面补充披露若募集配套资金未能实施或募集资金不足时，为保证购买九龙汽车剩余股权交易进行的其他保障措施或相关安排，并充分提示相关风险。	10
2、预案披露，2013年、2014年及2015年1-8月，九龙汽车净利润分别为1,926.6万元、6,343.09万元、12,667.49万元。此次九龙汽车100%股权采用收益法评估，预估值29.12亿元，预估增值率为500.44%。交易对手方承诺九龙汽车2015年，2016年和2017年度经审计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于2亿元，2.5亿元和3亿元。请结合九龙汽车各产品产销量、销售价格、毛利率、获得的财政补贴等因素详细说明九龙汽车最近两年又一期业绩增长较大的原因、净利润增长的可持续性、预估增值的合理性和业绩承诺的合理性。请独立财务顾问对此进行核查并发表意见。	12
3、请补充披露当触发补偿义务时，交易对方履行盈利补偿协议的保障措施，以及若交易未能在2015年度实施完成，如何安排业绩承诺期及补偿方式，并请独立财务顾问对利润补偿方案的可行性发表明确意见。	23
4、请补充披露标的资产的全资子公司扬州市江都区洪业汽车部件有限公司的资产总额、净资产额、营业收入、净利润等主要财务数据。	26
5、九龙汽车有两处房产尚未取得房屋所有权证，请补充披露该房屋所有权证办理进展情况，是否存在实质性障碍，不能按期取得房屋所有权证的解决措施，以及尚未取得房屋所有权证对本次交易和九龙汽车生产经营的影响。	27

6、2015年10月24日，你公司直通披露了《重大资产购买暨关联交易预案》，你公司拟以53,512.00万元现金购买九龙汽车18.38%股权。请补充披露本次交易的资金来源，并结合你公司货币资金、资产负债率、银行授信情况等，详细说明若发行股份购买资产并配套募集资金方案未能取得证监会核准对你公司资产负债和现金流量情况的影响，以及对你公司日常经营业务正常开展的影响，并充分提示风险。同时，请对《重大资产购买暨关联交易预案》中涉及前述问题的相关内容进行完善。29

深圳证券交易所中小板公司管理部：

我公司于 2015 年 11 月 5 日收到贵部出具的《关于对江西特种电机股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2015】第 33 号），要求我公司就有关问题作出书面说明和解释。我公司根据贵部要求，对所涉及问题组织各相关中介机构核查、讨论，现就相关问题做以下回复说明。（以下简称“本回复说明”，其中简称如无特别说明，则与《预案》中的简称具有相同的含义）

1、预案披露，你公司拟以发行股份和支付现金相结合的方式，购买江苏九龙汽车制造有限公司（以下简称“九龙汽车”）49.00%的股权，且本次交易的表决以公司支付现金购买九龙汽车 18.38%股权的交易经有权部门审批通过为前提。请你公司补充披露：

（1）“有权部门”涉及的具体部门，未获有权部门的审批对本次重大资产重组的影响，并充分提示风险；

回复：

1、涉及的审批部门

根据上市公司与俞洪泉、赵银女、王荣法和樊万顺签署的《支付现金购买资产协议书》，上市公司以现金支付 53,512.00 万元的方式，购买上述股东持有的九龙汽车 18.38%股权。

2015 年 9 月江特电机已收购九龙汽车 32.62%的股权，此次公司拟继续购买九龙汽车 18.38%股权后，公司累计持有九龙汽车 51%的股权，根据《重组办法》，上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。

根据江特电机、九龙汽车 2014 年度财务数据以及交易作价情况，相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	上市公司	标的公司		标的公司	
	2014 年末 /2014 年度	2014 年末 /2014 年度	占上市公司 相同指标的	交易金额	占上市公司 相同指标的

			比例		比例
资产总额	229,229.59	115,949.39	50.58%	148,512.00	64.79%
净资产	200,518.02	43,829.93	21.86%	148,512.00	74.06%
营业收入	79,329.91	87,541.70	110.35%	-	-

注：江特电机的资产总额、资产净额、营业收入取自经审计的财务报告；九龙汽车的营业收入取自经审计的财务报告；九龙汽车的资产总额、净资产，根据《重组办法》关于资产总额与成交金额孰高、资产净额与成交金额孰高的相关规定，取收购 51.00% 股权的交易金额。

上市公司累计购买标的公司 51% 股权的交易金额占上市公司的总资产、净资产的比例分别为 64.79%、74.06%，均超过了 50%，标的公司 2014 年度营业收入占上市公司相同指标的比例为 110.35%，大于 50%。根据《重组办法》的规定，收购标的公司 18.38% 股权构成重大资产重组。

支付现金收购九龙汽车 18.38% 股权事宜已经公司第七届董事会第三十次会议及九龙汽车股东会审议通过，根据《重大资产重组管理办法》、《公司章程》等相关规定，支付现金收购九龙汽车 18.38% 股权事宜尚需上市公司股东大会审批。“有权部门”即为上市公司股东大会。

考虑到收购九龙汽车 18.38% 股权项目符合公司的发展战略，有利于上市公司的可持续发展，符合公司股东的长远利益，该重大资产重组事宜获得股东大会审议通过的可能性很大。

如果收购九龙汽车 18.38% 股权事宜未获股东大会审议通过，则支付现金收购标的公司 18.38% 股权、发行股份及支付现金购买标的公司 49% 股权事宜无法进行或需重新进行，交易需面临重新定价的风险。

2、不需要发改委和工信部审批

江苏九龙汽车制造有限公司（以下简称“九龙汽车”）是一家集商用车、乘用车及相关关键零部件的研发、制造、销售和服务于一体的并长期坚持自主研发为主的民族自主品牌，主要产品包括九龙海狮、新能源汽车、九龙考斯特、艾菲等。按照中国证监会《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，九龙汽车所处行业为 C. 制造业——36. 汽车制造业；按照《国民经济行业分类》（GB/T4753-2011），九龙汽车所处行业为 C. 制造业——36. 汽车制造业——3610. 汽车整车制造，在《产业结构调整指导目录（2011 年本）（修正）》中属于鼓励类行业。

因此，本次重大资产重组涉及的行业或企业属于《国务院关于促进企业兼并重组的意见》和工信部等十二部委《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》确定的“汽车、钢铁、水泥、船舶、电解铝、稀土、电子信息、医药、农业产业化龙头企业”等重点支持推进兼并重组的行业或企业，不需要经过发改委或工信部等部门的审批。

3、相关风险的补充披露

相关的风险已在《江西特种电机股份有限公司发行股份及支付现购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》中补充披露如下：

一、本次交易涉及的审批风险

本次重大资产重组已经本公司第七届董事会第三十次会议审议通过。截至本预案出具日，本次交易尚需履行的审批程序包括但不限于：

1、待本次交易涉及的审计、评估等相关工作完成后，本公司将再次召开董事会审议通过重大资产重组报告书及与本次交易有关的其他议案；

2、上市公司召开股东大会审议通过江特电机收购九龙汽车 18.38%股权的重组事项；

3、本公司召开股东大会审议通过本次交易；

4、中国证监会核准本次交易。

本次交易能否获得上述批准或核准，以及最终获得上述批准或核准的时间存在不确定性，特此提请广大投资者注意投资风险。

二、交易被终止或取消的风险

公司已经按照相关规定制定了严格的内幕信息管理制度。公司在本次与交易对方的协商过程中严格控制内幕信息知情人员范围，避免内幕信息的传播，但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易内幕信息进行内幕交易的行为，公司存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。在本次交易过程中，如果未获上市公司股东大会批准或中国证监会的核准，则本次交易可能被暂停、终止或取消，虽然不影响江特电机取得对九龙汽车的控制权，但可能影响江特电机新能源产业的整合进度及业绩提升。如果本次交易无法进行或需重新进行，则交易需面临重新定价的风险，提请投资者注意该风险。

相关的风险亦已在《江西特种电机股份有限公司重大资产购买暨关联交易预

案（修订稿）》中补充披露如下：

一、本次交易涉及的审批风险

本次重大资产重组已经本公司第七届董事会第三十次会议审议通过。截至本预案出具日，本次交易尚需履行的审批程序包括但不限于：

1、待本次交易涉及的审计、评估等相关工作完成后，本公司将再次召开董事会审议通过重大资产重组报告书及与本次交易有关的其他议案；

2、本公司召开股东大会审议通过本次交易。

本次交易能否获得上述批准或核准，以及最终获得上述批准或核准的时间存在不确定性，特此提请广大投资者注意投资风险。

二、交易被终止或取消的风险

公司已经按照相关规定制定了严格的内幕信息管理制度。公司在本次与交易对方的协商过程中严格控制内幕信息知情人员范围，避免内幕信息的传播，但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易内幕信息进行内幕交易的行为，公司存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。在本次交易过程中，如果本次交易未获上市公司股东大会批准，则本次交易可能被暂停、终止或取消，可能影响江特电机新能源产业的整合进度及业绩提升。如果本次交易无法进行或需重新进行，则交易需面临重新定价的风险，提请投资者注意该风险。

(2) 若此次预案未能获得证监会核准，你公司未来是否继续购买九龙汽车及其具体安排，并结合对九龙汽车的控制情况、经营计划、业务整合等方面披露该事项对你公司汽车制造业务的影响，充分提示风险；

回复：

1、如果发行股份及支付现金购买资产事宜未能获证监会核准通过，公司将继续本次收购及具体计划安排

10月22日，江特电机与俞洪泉、赵银女、王荣法、樊万顺分别签订《支付现金购买资产协议书》和《发行股份及支付现金购买资产协议书》，其中，《发行股份及支付现金购买资产协议书》生效条件如下：（1）江特电机支付现金购买交易对方持有九龙汽车18.38%股权的交易经江特电机股东大会审议批准实施；（2）江特电机董事会、股东大会批准本次重组事项；（3）证监会核准本次重组事项。

如果证监会未通过本次发行股份购买资产的重大重组事项，则该《发行股份及支付现金购买资产协议书》失效。

江特电机在完成对九龙汽车 18.38%的股权收购之后，累计持有九龙汽车 51%的股权，完成了对九龙汽车非同一控制下的企业合并，届时，九龙汽车将成为江特电机的控股子公司。故本次发行股份及支付现金购买资产事项的过会情况，不影响江特电机取得九龙汽车的控制权。

如果证监会未通过本次发行股份购买资产的重组事项，届时，江特电机在完成对九龙汽车 18.38%股权的收购后，再根据公司自身资金状况，融资渠道及融资额度，以及九龙汽车 49%股权交易对方的出售意向，另行商议收购机会安排。

2、结合九龙控制权情况、经营计划、业务整合等方面披露该事项对公司的影响

支付现金购买标的公司 18.38%股权、发行股份及支付现金收购标的公司 49%股权的交易主要是基于以下目的：

（1）全产业链协同

近年来，公司深化发展全产业链战略，通过外延式的并购，致力于打造较为完整的产业链。目前，公司已经形成了日益完善的产业链条，借助公司电机生产制造的优势及新能源汽车市场扩大，公司新能源汽车电机快速增长，同时，公司将借助九龙汽车优质的新能源汽车生产平台，延展锂电新能源产业链，深化公司在新能源产业的布局，充分发挥产业上下游之间的协同效应。

公司将统一产业链管理，快速捕捉市场需求，迅速响应市场变化，规避经营风险；以市场为导向，部署优势资源，协同产销、供应与服务，构建敏捷的经营管理平台；通过锂电资源、电机、新能源汽车整合产业链上下游资源。

（2）战略协同

公司早在 2009 年就制定了“做强特种电机产业，拓展锂电新能源行业”的发展战略；随着公司锂电新能源业务的发展，2013 年公司对发展战略进行了进一步深化，形成了“加快电机产品升级（重点向智能电机发展），做强做精电机产业，快速发展锂电新能源产业”的中长期战略。

在战略目标的指引下，公司力求抓住中国经济发展的大好契机以及新能源产业蓬勃向上的良好机遇，拓展公司的产品系列以及在锂电新能源产业的应用领域和市场，为股东创造价值。

（3）管理协同

交易完成后，江特电机将深入锂电新能源产业链中的新能源汽车制造业，抓住新能源汽车的战略性发展机遇，拥有了该领域内优秀的研发、技术、管理人才。与上市公司独立开拓新能源汽车业务、重新招聘相关人才相比，极大地降低了公司的管理、运营风险。

同时，江特电机将继续保持九龙汽车的独立经营地位，给予原管理团队充分的经营发展空间，并可以利用上市公司广阔平台吸引更多优秀人才加盟。而且，江特电机管理资源将对九龙汽车经营管理水平的提升起到积极的推动指导作用，九龙汽车积累的管理经验也将进一步丰富江特电机的管理模式，从而实现双方在公司管理方面的协同。

（4）财务协同

多年来九龙汽车主要依赖于通过自身积累及银行借款的方式解决公司发展所需的资金需求。交易完成后，九龙汽车可以借助上市公司的平台，一方面可以进一步提高融资能力，更容易通过间接融资方式获得外部金融机构的融资支持，同时有效降低融资成本；另一方面，也可充分利用上市公司的融资功能，通过直接融资方式选择多样化的债权或股权融资工具，实现公司资本结构优化。

同时，本次发行股份及支付现金购买资产完成后，上市公司的经营规模也将进一步扩大，社会影响力也相应提高，融资能力和便利性将得到提升。

（5）技术协同

江特电机的电机产业、锂电新能源产业与九龙汽车的新能源汽车产业之间属于同一产业链的上下游关系，同时，公司近年来通过设立江特电动车有限公司、收购江西宜春客车厂逐步切入新能源汽车领域，九龙汽车过硬的技术水平对提升公司新能源汽车竞争力发挥着至关重要的作用，双方对此有着深刻的理解与认同。同时，江特电机多年来围绕着电机、锂电新能源，不断加强锂电新能源的应用研发，而九龙汽车在新能源汽车制造及电池方面拥有先进、完善的试验和检测设施，本次交易完成后，可以将九龙汽车与江特电机双方的研发平台进行有机结合，加快双方产品的开发与质量水平的提升。

江特电机在完成对九龙汽车 18.38%的股权收购之后，累计持有九龙汽车 51%的股权，完成了对九龙汽车非同一控制下的企业合并，届时，九龙汽车将成为江特电机的控股子公司。本次发行股份购买资产事项的过会情况，不影响江特电机

取得九龙汽车的控制权，对上市公司整体战略发展规划、业务整合影响较小。

如果发行股份及支付现金购买九龙汽车 49%股权事项未获得证监会的审核通过，对上市公司财务指标的影响如下：

江特电机报表项目	控股九龙汽车 51%时	控股九龙汽车 100%股权时
归属于母公司所有者权益	217,760.64	241,524.38
少数股东权益	34,394.97	10,631.23
归属于母公司所有者的净利润	8,212.41	14,419.48
少数股东损益	6,268.26	61.19

3、相关的风险已在重组预案中补充披露如下：

二、交易被终止或取消的风险

公司已经按照相关规定制定了严格的内幕信息管理制度。公司在本次与交易对方的协商过程中严格控制内幕信息知情人员范围，避免内幕信息的传播，但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易内幕信息进行内幕交易的行为，公司存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。在本次交易过程中，如果本次交易未获上市公司股东大会批准及中国证券监督管理委员会审核通过，则本次交易可能被暂停、终止或取消，虽然不影响江特电机取得对九龙汽车的控制权，但可能影响江特电机新能源产业整合进度和业绩提升。如果本次交易无法进行或需重新进行，则交易需面临重新定价的风险，提请投资者注意该风险。

(3) 请你公司结合货币资金、资产负债率、银行授信情况等方面补充披露若募集配套资金未能实施或募集资金不足时，为保证购买九龙汽车剩余股权交易进行的其他保障措施或相关安排，并充分提示相关风险。

回复：

截至 2015 年 8 月 31 日，公司由于拟收购九龙汽车股权，通过短期借款进行收购款项的融资，导致期末公司货币资金 127,506.27 万元，短期借款 81,492.68 万元，资产负债率为 37.82%，资产负债率不高。截至目前，公司银行授信情况及贷款情况如下：

贷款银行	贷款类别	最高授额(万元)	已贷款金额(万元)	尚可贷款金额(万元)
------	------	----------	-----------	------------

工商银行	保证借款	40,500.00	39,500.00	1,000.00
光大银行	保证借款	6,200.00	2,000.00	4,200.00
建设银行	保证借款	15,000.00	15,000.00	-
交通银行	保证借款	10,000.00	8,000.00	2,000.00
民生银行	固定资产售后回租	10,000.00	5,000.00	5,000.00
农业银行	保证借款	30,000.00	-	30,000.00
兴业银行	保证借款	10,000.00	8,000.00	2,000.00
招商银行	保证借款	15,000.00	6,000.00	9,000.00
中国银行	抵押借款	8,000.00	3,000.00	5,000.00
中信银行	信用借款	8,000.00	8,000.00	-
合计		152,700.00	94,500.00	58,200.00

如上表所述，江特电机目前的银行授信额度和可贷款金额能够支持公司完成对九龙汽车 18.38%的股权收购，并累计收购九龙汽车 51%的股权，完成了对九龙汽车非同一控制下的企业合并，届时，九龙汽车将成为江特电机的控股子公司。如果证监会未通过本次发行股份购买资产的重组事项，导致本次募集资金未能实施，或者不足时，江特电机将根据公司自身资金状况，融资渠道及融资额度，以及九龙汽车 49%股权交易对方的出售意向，另行商议收购机会安排。相关的风险已在重组预案中补充披露如下：

三、募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的风险

如果证监会未通过本次发行股份购买资产的重组事项，或者公司股价出现较大幅度波动，或者市场环境发生变化等其他因素，将可能导致本次募集配套资金不足或未能实施。如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形，江特电机将根据自身资金状况，融资渠道及融资额度，以及九龙汽车 49%股权交易对方的出售意向，另行商议收购机会安排，可能给公司带来一定的财务风险。

2、预案披露，2013年、2014年及2015年1-8月，九龙汽车净利润分别为1,926.6万元、6,343.09万元、12,667.49万元。此次九龙汽车100%股权采用收益法评估，预估值29.12亿元，预估增值率为500.44%。交易对手方承诺九龙汽车2015年，2016年和2017年度经审计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于2亿元、2.5亿元和3亿元。请结合九龙汽车各产品产销量、销售价格、毛利率、获得的财政补贴等因素详细说明九龙汽车最近两年又一期业绩增长较大的原因、净利润增长的可持续性、预估增值的合理性和业绩承诺的合理性。请独立财务顾问对此进行核查并发表意见。

回复：

(一) 九龙汽车业绩增长较大的情况

九龙汽车利用多年所积累的技术、品牌和客户基础，紧紧抓住市场的发展机遇，并积极开拓新能源汽车领域，不断强化自身的盈利能力，报告期内营业收入、利润总额、净利润等指标呈现整体增长的趋势。

九龙汽车的利润情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015年1-8月	2014年度	2013年度
营业收入	93,701.11	87,541.70	74,229.50
利润总额	14,963.01	7,929.41	1,871.13
净利润	12,667.49	6,343.09	1,926.60

九龙汽车利润总额主要来源于营业收入，报告期内营业收入分别为74,229.50万元、87,541.70万元和93,701.11万元。

随着近几年新能源产业的兴起，公司在2014年开始逐步将生产经营的重心往新能源汽车业务靠拢。目前，九龙汽车销售的产品主要包括九龙海狮系列、新能源系列、九龙考斯特系列、艾菲系列等整车及部分汽车配件产品。其中海狮系列是九龙汽车传统车中的主打产品，报告期内分别占到主营业务收入总额的93.01%、78.15%和39.50%；新能源汽车是2014年开始生产销售的主要产品，在2015年1-8月销售收入占到主营业务收入总额的54.82%。发展新能源客车

是国家既定的长期发展方向，利国利民，因此国家补贴政策在未来几年具有一定的持续性。预计九龙汽车新能源汽车业务在未来几年内仍能取得较好的发展。九龙汽车通过抓住市场机遇、增加新的利润增长点来进一步保证公司的持续盈利能力。

1、报告期内，九龙汽车主营业务收入具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2015年1-8月		2014年度		2013年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
海狮系列	36,588.92	39.50%	66,798.69	78.15%	67,083.67	93.01%
新能源系列	50,783.29	54.82%	9,971.02	11.67%	-	0.00%
考斯特系列	1,016.81	1.10%	4,871.57	5.70%	3,224.39	4.47%
艾菲系列	1,027.85	1.11%	1,125.88	1.32%	22.19	0.03%
其他系列	-	-	431.36	0.50%	549.21	0.76%
汽车配件	3,224.74	3.48%	2,276.40	2.66%	1,244.74	1.73%
合计	92,641.60	100.00%	85,474.92	100.00%	72,124.19	100.00%

相较于2014年度，2015年1-8月九龙汽车海狮系列、考斯特系列等产品收入占比有所下降，而新能源系列产品的收入增长显著，主要原因在于：受益于国家鼓励新能源汽车产业发展相关产业政策的影响，新能源汽车生产企业能获得国家较高的政策补贴，九龙汽车在2015年有针对性地调整了产品布局，重点拓展了新能源汽车业务，从而增强了自身的盈利能力。

2、报告期内，九龙汽车的主要产品产量和销量情况如下：

单位：辆

项目		2015年1-8月	2014年度	2013年度
九龙海狮系列	产量	2,993	5,081	5,600
	销量	2,914	5,407	5,392
	产销率	97.36%	106.42%	96.29%
新能源车系列	产量	1,494	237	-
	销量	1,308	215	-
	产销率	87.55%	90.72%	-
九龙考斯特系列	产量	53	198	208

	销量	52	239	167
	产销率	98.11%	120.71%	80.29%
艾菲系列	产量	118	119	9
	销量	67	72	2
	产销率	56.78%	60.50%	22.22%
其他系列	产量	-	10	20
	销量	-	10	20
	产销率	-	100.00%	100.00%

可以看出，九龙汽车的主要产品新能源系列和九龙海狮系列产销率均处在较高水平，生产能力与销售订单相配比，从而满足了九龙汽车近两年拓展业务、增厚业绩的条件。

3、毛利率增长对业绩的影响

(1) 主要产品毛利及构成情况分析

报告期内，九龙汽车主营业务的销售毛利及构成情况如下：

单位：万元

项目	2015年1-8月		2014年度		2013年度	
	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比
海狮系列	9,322.39	34.26%	14,743.05	73.57%	16,159.88	95.76%
新能源系列	16,481.68	60.57%	4,280.65	21.36%	-	-
考斯特系列	139.98	0.51%	568.68	2.84%	437.34	2.59%
艾菲系列	23.77	0.09%	33.05	0.16%	0.29	0.00%
其他系列	-	-	34.03	0.17%	45.10	0.27%
汽车配件	1,244.11	4.57%	381.19	1.90%	232.64	1.38%
合计	27,211.93	100.00%	20,040.65	100.00%	16,875.26	100.00%

报告期内，九龙汽车的毛利分别为 16,875.26 万元、20,040.65 万元和 27,211.93 万元，其中海狮系列毛利占标的公司毛利的 95.76%、73.57%和 34.26%，新能源系列毛利占标的公司毛利的 0.00%、21.36%和 60.57%，这两类产品是九龙汽车主营业务毛利的主要来源。

(2) 主营业务综合毛利率变动情况

单位：万元

项目	2015年1-8月	2014年度	2013年度
主营业务收入	92,641.60	85,474.92	72,124.19
主营业务成本	65,429.67	65,434.27	55,248.93
主营业务毛利率	29.37%	23.45%	23.40%

报告期内，九龙汽车的主营业务综合毛利率分别为 23.40%、23.45%和 29.37%，2014 年度的主营业务综合毛利率与 2013 年度相比基本保持稳定，其中 2015 年 1-8 月由于公司整体业务，特别是新能源汽车业务规模迅速增加，业务规模效应有所体现，主营业务毛利率较 2014 年度提高了 5.92 个百分点。

(3) 各产品毛利率变动情况

报告期内，标的公司主要产品的毛利率情况如下表所示：

项目	单位售价 (万元/辆)	单位销售成本 (万元/辆)	单位毛利 (万元/辆)	毛利率	
2015年1-8月	海狮系列	12.56	9.36	3.20	25.48%
	新能源系列	38.83	26.22	12.60	32.45%
	考斯特系列	19.55	16.86	2.69	13.77%
	艾菲系列	15.34	14.99	0.35	2.31%
	其他系列	-	-	-	-
2014年度	海狮系列	12.35	9.63	2.73	22.07%
	新能源系列	46.38	26.47	19.91	42.93%
	考斯特系列	20.38	18.00	2.38	11.67%
	艾菲系列	15.64	15.18	0.46	2.94%
	其他系列	43.14	39.73	3.40	7.89%
2013年度	海狮系列	12.44	9.44	3.00	24.09%
	新能源系列	-	-	-	-
	考斯特系列	19.31	16.69	2.62	13.56%
	艾菲系列	11.09	10.09	1.01	9.09%
	其他系列	27.46	25.21	2.26	8.21%

具体分产品来看，报告期内，九龙汽车传统车业务的毛利率较为稳定，其中，海狮系列基本稳定在 22%-26%之间，考斯特系列基本稳定在 11%-14%之间，而艾菲系列基本在 2%左右。2015 年 1-8 月海狮系列的毛利率较 2013 年度和 2014 年度有所提升，主要系九龙汽车生产海狮系列产品已经较为稳定和成熟，生产成

本得到了较为有效的控制。作为九龙汽车在新能源系列推出之前的主打产品，海狮系列相关研发、采购、生产、销售模式较为完善，产品的议价能力也有所增强；新能源系列所用的模具与海狮系列基本相同，模具折旧费、人工费等单位成本支出随着新能源汽车产量的提升而有所下降。

相较于传统车业务，新能源系列的毛利率相对较大，主要原因系：

①九龙汽车的新能源汽车业务从 2014 年起步，得到了中央及地方财政较大的支持。根据《关于继续开展新能源汽车推广应用工作的通知》（财建[2013]551 号），2013-2015 年相关补贴政策如下：

车辆类型	车长L(米)		
	6≤L<8	8≤L<10	L≥10
纯电动客车	30	40	50

九龙汽车在报告期内生产的新能源汽车车型均为 E6。E6 纯电动系列属于纯电动客车，其车长属于 6-8 米的区间，故可以享受每辆 30 万元的中央财政补贴（另有不同地区的地方财政补贴，相对金额占比较小）。报告期内，九龙汽车新能源系列销售数量、挂牌数量及中央补贴收入金额如下：

年度	车型	销量（辆）	挂牌数(辆)	中央财政补贴收入(万元)
2015 年 1-8 月	E6	1,308	930	39,240
2014 年度	E6	215	198	6,450

中央及地方财政补贴加上对客户销售的货款，新能源汽车均价（加上补贴款）高于其他传统车型。

②成本较为稳定

九龙汽车目前拥有一套完善的生产组织体系，以保证生产过程的稳定性和连续性，且重视与供应商建立长期的合作关系，确保供应商以合理的价格长期稳定的供应生产所需的汽车零部件及原材料。近两年新能源汽车的产品成本较为稳定。

因此，随着九龙汽车新能源汽车销量的增加，毛利水平不断提高，业绩也取得了较大增长。

（二）九龙汽车盈利能力增长的持续性

1、主营业务对九龙汽车盈利的影响

九龙汽车大力发展主营业务，其业务发展的核心始终落在商用车、乘用车及

配套内饰和零部件的生产、研发、制造和销售服务等。随着新能源系列产品的研发、生产和销售不断深入，新能源汽车业务在九龙汽车主营业务中的占比不断增加，和传统整车的销售一同构成了九龙汽车两大利润来源。报告期内，九龙汽车实现主营业务收入分别为 72,124.19 万元、85,474.92 万元和 92,641.60 万元，2014 年度同比增长了 18.51%；客户总体稳定，其主营业务发展具有良好的连续性和稳定性。

2、业务模式对九龙汽车盈利的影响

九龙汽车业务模式总体稳定，整体上采取“以销定产、订单拉动”的生产模式。其生产经营以 ERP 系统为核心，实时监控材料、整车及零部件的库存情况，并根据订单需求制定生产计划，由生产管理部安排各车间的月度、周和日生产计划，确定计划期内生产的产品、数量、质量和进度，同时协调采购、机动、品管、物流等部门保证生产的顺利进行。在销售环节上为增强客户黏性，标的公司主要采取以经销模式为主，直销模式为辅，以 4S 店为载体向客户销售汽车整车和零部件配套，同时注重售后服务和客户维护的销售模式。在此业务模式下，九龙汽车主要围绕客户的需求形成对应的采购、生产和销售，并根据客户的需求特点提供了一体化销售，保证了九龙汽车业务发展的持续、稳定性。

3、产业政策对九龙汽车盈利的影响

为加快推动新能源汽车产业发展，国家将新能源汽车纳入实施增强制造业核心竞争力的重大工程。近几年，中央加码推出多项新能源汽车相关产业的扶持政策，配合行业技术提升，来推动电动和混合汽车的销售，目的除了可以促进消费和鼓励企业转向研发更多的小排放车款之外，长远更有助于改善环境。预期新能源汽车产业未来发展潜力依旧巨大。而九龙汽车顺应国家对新能源产业的扶持，积极推动新能源汽车业务的发展，在兼顾传统车业务的盈利能力的同时发掘了新的利润增长点，从而进一步保证了公司盈利能力的持续性和稳定性。

4、资产周转能力对九龙汽车盈利的影响

九龙汽车的资产周转能力情况如下表所示：

项目	2015年1-8月	2014年度	2013年度
总资产周转率（次/年）	1.05	0.74	0.69
存货周转率（次/年）	4.39	3.69	3.24

应收账款周转率（次/年）	5.86	10.56	20.73
--------------	------	-------	-------

九龙汽车存货周转率有所上升，但应收账款周转率总体有所下降。2015 年因新能源市场反应良好，新能源汽车业务进一步扩张，九龙汽车库存商品周转加快，同时账期较长的应收国家补贴款增多，应收账款周转率有所下降；随着九龙汽车在与行业对手市场竞争中地位的不断稳固，对客户话语权的不断提高，整体经营状况呈提升趋势；目前九龙汽车的资产规模能够有效支撑其业务发展，根据其业务模式，未来资产规模变动会与其业务规模相匹配，因此其资产可以保证未来盈利的持续和稳定。

（三）预估值、业绩承诺合理性分析

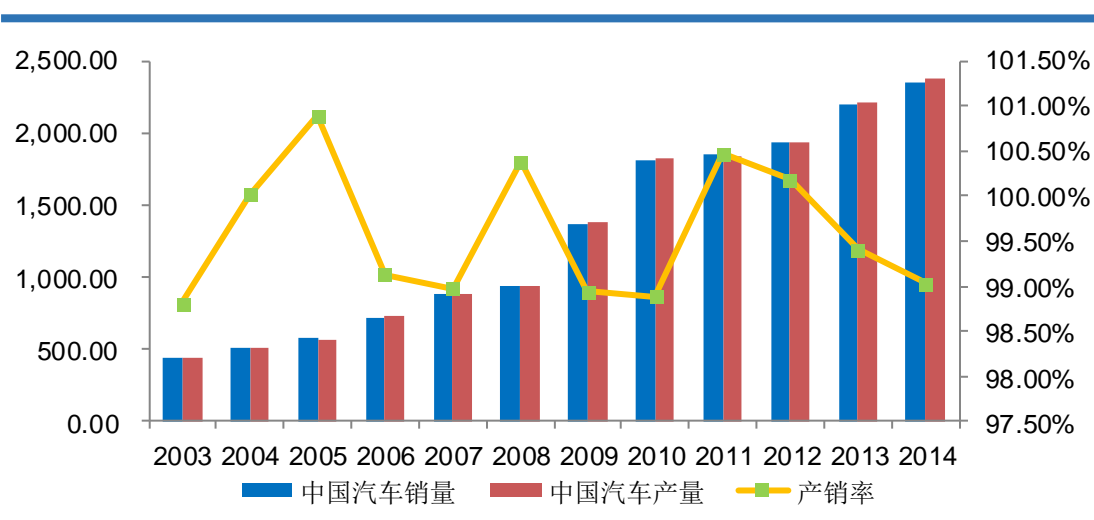
九龙汽车承诺净利润可实现的原因分析如下：

1、行业发展趋势

2009 年，在全球汽车市场经历金融危机陷入低迷的情况下，中国汽车市场在政府相关鼓励汽车消费政策的推动下，经受住了金融危机的冲击，在短暂的销量下降后又迅速上升，全年汽车销量达 1,364.5 万辆，同比增长 45.5%。2010 年至 2014 年，中国汽车市场依旧保持良好的发展势头。随着宏观经济的持续平稳增长和人均收入的不断提高，我国居民消费逐渐从解决衣食问题向改善住行问题转变，汽车消费特别是居民自用的乘用车消费呈现大众化趋势，并逐渐成为国内居民新一轮消费升级的热点。

2003 年-2014 年中国汽车产量、销量和产销率如下：

2003 年-2014 年中国汽车产量、销量和产销率

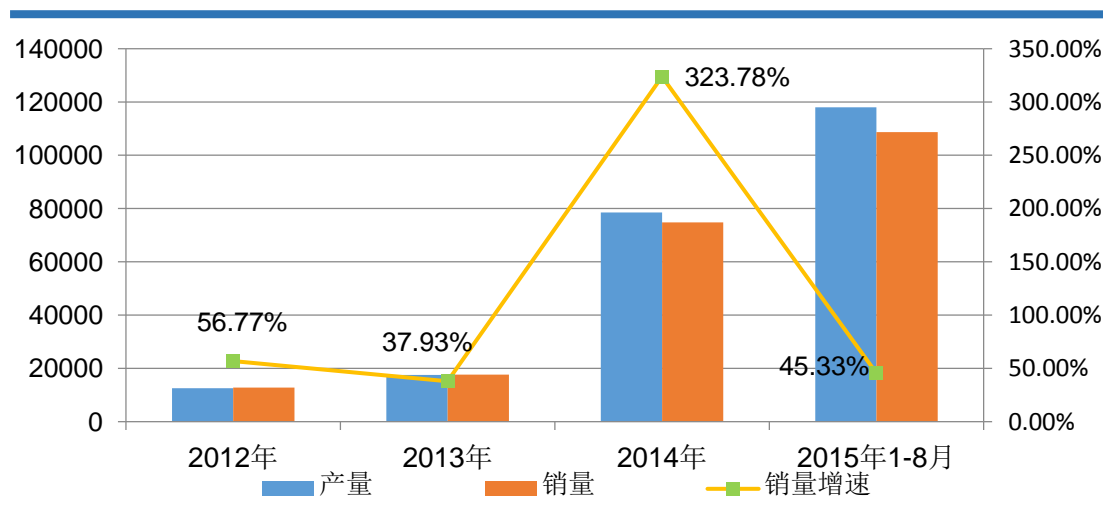


数据来源：Wind 资讯

近年来，全国新能源汽车产销量快速提升。2014 年全国共完成新能源汽车生产 78,499 辆，销售 74,763 辆，比上年分别增长 3.5 倍和 3.2 倍。随着消费者对新能源汽车的认识逐步深入，接受程度将飞速提升。根据国务院印发的《节能与新能源汽车产业发展规划（2012—2020 年）》，到 2020 年，纯电动汽车和插电式混合动力汽车生产能力达 200 万辆，累计产销量超过 500 万辆。作为汽车的生产和销售大国，中国的新能源汽车产业正在进入快速发展阶段。

2012 年-2015 年中国新能源汽车产销及增速情况如下：

2012 年-2015 年中国新能源汽车产销及增速情况



数据来源：Wind 资讯

2、新能源汽车市场前景广阔

(1) 新能源汽车是全球汽车产业发展的主要趋势

随着全球能源危机的不断加深，大气污染的日益严重以及全球气温上升的危害加剧，世界各国均已认识到汽车尾气排放对环境带来的严重破坏，对汽车燃油经济性提出了更为严格的要求。

节能和减排成为未来汽车技术发展的主攻方向亦成为世界各国的共识，一方面寻求在传统汽车优化上相应关键技术上的突破，另一方面大力发展新能源汽车。新能源汽车成为节能减排问题的一个有效缓解途径。相对燃油动力汽车，新能源汽车具有环保、节能、科技含量高等特征，同时安全性和舒适性均能很好适应消费者需求。随着新能源汽车核心技术的持续进步、配套零部件的不断完善，新能源汽车的性能、经济性均有显著提升，发展新能源汽车已经成为未来国际汽车行业发展的主要趋势。

(2) 我国能源紧缺和环境污染问题严峻，要求发展新能源汽车

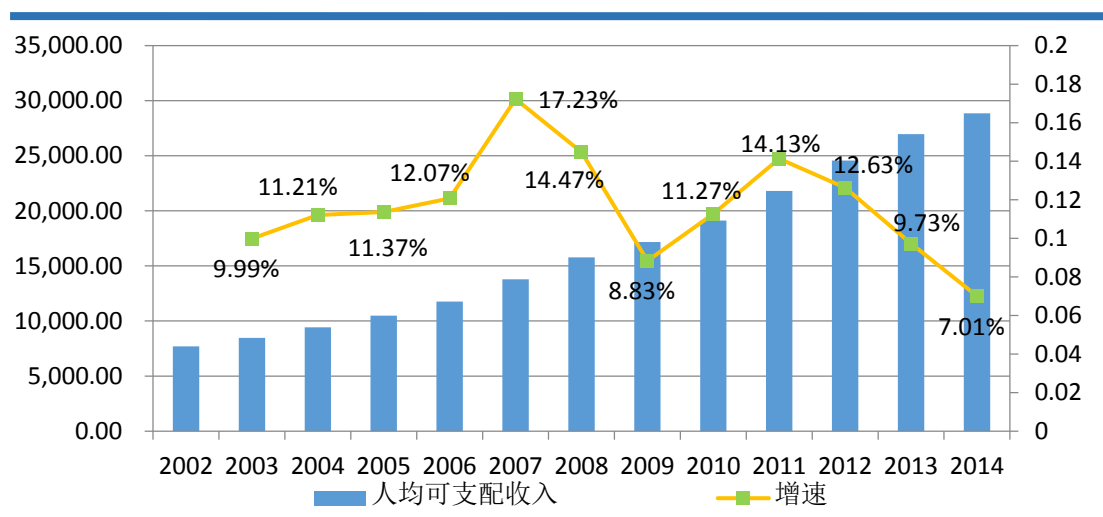
近年来，我国经济持续快速发展，石油资源等能源供需矛盾日益突出。我国石油资源对外依存度较高。同时，我国汽车工业发展迅速，产销总量持续增长，2013年和2014年汽车销量分别超过2,100万辆、2,300万辆，到2014年底，汽车保有量已超过1.5亿辆。未来，我国汽车保有量仍将持续增长，由此带来的能源紧张问题将更加突出。加快培育和发展节能汽车与新能源汽车，既是有效缓解能源和环境压力，推动汽车产业可持续发展的紧迫任务，也是加快汽车产业转型升级、培育新的经济增长点和国际竞争优势的战略举措。

(3) 人均收入持续增长，中国将全面进入汽车消费时代

2002-2014年，城镇居民人均可支配收入保持了快速的增长。同时，居民消费逐渐转向改善生活品质和提高生活的便利性。与此同时，国内汽车行业经过近十年的快速发展，产品线愈加丰富，价格也趋于合理，汽车消费呈现大众化趋势，逐渐成为国内居民新一轮消费升级的热点。

2002年-2014年我国城镇居民人均可支配收入及增速情况如下：

2002年-2014年我国城镇居民人均可支配收入及增速



数据来源：Wind 资讯

(4) 人均保有量水平低，未来发展空间巨大

我国汽车产销规模虽于2009年成为世界第一，但2009年的千人汽车保有量仅为47辆，远低于欧美发达国家及世界平均水平。随着我国国民经济的快速发展，人民生活水平的迅速提升，汽车逐步由以前的奢侈品走进普通百姓家庭生活。国家统计局发布的《2014年国民经济和社会发展统计公报》统计，2014年

末全国汽车保有量达到 15447 万辆，千人保有量首次超过百辆，达到 105.83 辆/千人，我国千人汽车保有量仍低于全球平均水平，更低于美国、德国、日本等发达国家 600-800 辆的水平。

与此同时，中国人均 GDP 也远低于发达国家水平，随着中国宏观经济持续快速增长和人均收入的增加，中国汽车市场未来发展空间巨大。

3、九龙汽车自身业务发展较快

九龙汽车是一家集商用车、乘用车及相关关键零部件的研发、制造、销售和服务于一体的并长期坚持自主研发为主的民族自主品牌，已形成九龙海狮、新能源汽车、九龙考斯特、艾菲等系列车型生产平台。近年来，响应政府政策以及市场需求，连续推出多款新能源客车，包括 E6、E7、E8、E66 等车型。目前，九龙汽车已取得 27 项专利，其中实用新型专利 21 项；已取得有效公告车型 81 个，其中新能源汽车车型公告 23 个。九龙汽车已形成年产 20,000 辆汽车的能力，2014 年九龙汽车开始扩展新能源汽车的生产和销售，完成了 215 辆的销售规模，2015 年九龙汽车新能源汽车销售量出现较大增长，1-8 月实现销售 1,308 辆的销售规模。

4、2015 年在手订单情况及未来订单的可持续性

截至 2015 年 10 月末，九龙汽车已经获得 8744 辆的销售订单，其中，九龙海狮系列订单 3604 辆，新能源系列订单 4465 辆，考斯特系列订单 56 辆，艾菲系列订单 136 辆。2015 年订单已基本饱和，尤其新能源客车订单大幅度上升，九龙汽车目前的订货量已经大幅超出 2014 年的销售量，是 2015 年 1-8 月销售量的 201.43%，也超出了评估报告中所预估的 2015 年销售量达 6663 辆，新能源汽车销售量为 2280 辆的数据，有力保证了九龙汽车能完成评估报告中收益法所预估的 2015 年销售收入 141,227.78 万元、净利润 19,834.37 万元的指标。

新能源汽车作为新增盈利增长点迅速提升了标的公司业绩，进一步提高了九龙汽车的盈利能力。目前，九龙汽车生产的新能源汽车已获得市场的普遍认同，依托优异的定制开发能力、优秀的产品质量、良好的客户服务，未来订单的获取具有可持续性。

5、估值合理性分析

九龙汽车 100%股权的预评估值为 291,200.00 万元，九龙汽车 2015 年 1-8 月经审计的归属于母公司所有者的净利润为 12,667.49 万元，对应的市盈率（年

化处理)为 15.33 倍;补偿义务人承诺 2015 年、2016 年和 2017 年的净利润分别不低于 20,000 万元、25,000 万元和 30,000 万元,对应的市盈率分别为 14.56 倍、11.65 倍和 9.71 倍。

九龙汽车 2014 年 8 月 31 日经审计的归属于母公司所有者权益为 48,497.42 万元,对应的市净率为 6.00 倍。

根据证监会颁布的《上市公司行业分类指引》(2012 年修订),九龙汽车所处行业隶属于“C36 汽车制造业”。从上述行业中选取主营业务与九龙汽车相同或相近的公司作为可比公司,九龙汽车与可比公司的估值对比情况如下:

序号	股票简称	股票代码	市盈率	市净率
1	金龙汽车	600686	50.97	3.62
2	中通客车	000957	18.37	3.58
3	江淮汽车	600418	44.50	2.85
4	宇通客车	600066	18.57	4.34
平均值			33.10	3.60

由上表可知,本次预评估值对应的市盈率均低于可比上市公司的平均水平,本次预评估值对应的市净率高于行业内部分企业是由于九龙汽车净资产规模相对较小,导致市净率略高于行业内部分企业。

综上所述,九龙汽车所处的汽车行业正处于不断增长的行业,特别是新能源汽车市场增长迅速,凭借九龙汽车较早进入新能源汽车市场的领先优势及成熟的技术优势,九龙汽车未来业绩预期良好,承诺具有可实现性,在收益法下的估值是合理的。

(四) 独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:根据所处行业的发展趋势、新能源汽车市场前景、在手订单情况及后续订单获取的可持续性、稳定的毛利率、政府补助的可持续性等,标的公司九龙最近 2 年业绩增长较大且未来净利润增长具有可持续性,本次估值和业绩预测是合理性的,承诺利润具有较高的可实现性。

3、请补充披露当触发补偿义务时，交易对方履行盈利补偿协议的保障措施，以及若交易未能在 2015 年度实施完成，如何安排业绩承诺期及补偿方式，并请独立财务顾问对利润补偿方案的可行性发表明确意见。

回复：

1、关于发行股份及支付现金收购标的公司 49%股权事项（以下简称“本次交易”），交易对方履行补偿协议的保障措施

交易双方在《盈利补偿协议》中约定：在业绩承诺期每年度的《专项审核报告》（最后一年度为《专项审核报告》及减值测试报告）出具之后的三十个工作日内，江特电机应当按照《盈利补偿协议》确定交易对方需最终向江特电机支付的补偿金额，并将《专项审核报告》（最后一年度为《专项审核报告》及减值测试报告）与补偿金额书面通知交易对方。交易对方应在收到江特电机书面通知之日起五个工作日内将补偿款支付至江特电机指定账户。交易对方未能按照约定日期支付的，每逾期一天应按照未支付补偿金额的万分之五向江特电机支付逾期违约金。

出现需要补偿的情形时，江特电机应在业绩承诺期每一年的《专项审核报告》出具之后的三十个工作日内根据当年应补偿金额确定交易对方当年应补偿的股份数量及应补偿的现金数，向交易对方就承担补偿义务事宜发出书面通知，并在需补偿当年的《专项审核报告》公告后一个月内由董事会审议股份补偿相关事宜，并全权办理对应补偿股份的回购及注销事宜。

补偿义务发生时，交易对方应当首先以其通过本次交易获得的江特电机新增股份进行股份补偿，交易对方按照本协议的约定履行股份补偿义务后仍不足弥补应补偿金额的，交易对方应当就差额部分以现金方式向江特电机进行补偿，并应当按照江特电机发出的付款通知要求向其支付现金补偿价款。

交易对方应补偿股份数的计算公式如下：

应补偿股份数=当年应补偿金额÷本次发行价格

交易对方应补偿股份的总数不超过其通过本次重组获得的新增股份总数。

若江特电机在盈利补偿期限内派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则已补偿股份数和发行价格相应调整。

俞洪泉、赵银女、王荣法和樊万顺通过本次交易认购的江特电机股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。同时，为保证本次交易盈利预测补偿承诺的可实现性，自锁定期届满之日起（包括限售期届满当年），俞洪泉、赵银女、王荣法和樊万顺通过本次交易获得的股份将分两次进行解禁，并同时遵守下述限制：

（1）股份解禁时间限制

第一次解禁：本次发行结束后满 12 个月且利润补偿期间第二年《专项审核报告》出具后；第二次解禁：本次发行结束后满 24 个月且利润补偿期间第三年《专项审核报告》出具后。

（2）股份解禁数量限制

第一次解禁额度上限为俞洪泉、赵银女、王荣法和樊万顺通过本次交易认购的江特电机股份的 60%；第二次解禁额度上限为俞洪泉、赵银女、王荣法和樊万顺通过本次交易认购的江特电机股份的 40%。

本次交易实施完成后，交易对方因江特电机送红股、转增股本等原因增持的股份，也应计入本次认购数量并遵守前述规定。如果证监会及/或深交所对于上述锁定期安排有不同意见，交易对方同意按照证监会或深交所的意见对上述锁定期安排进行修订并予以执行。对于本次认购的股份，解除锁定后的转让将按照届时有效的法律法规和深交所的规则办理。

自本次重组而获得的全部股份登记在交易对方名下之日起，除遵守上述限售期的要求之外，交易对方保证在股份限售期满之前亦不得以任何方式对其所得的股份进行处分，包括但不限于转让、赠与或质押其所持股份，但经江特电机董事会同意的除外。

同时，在《盈利补偿协议》中还约定：如果任一交易对方违反其在《盈利补偿协议》中的任何义务，则该交易对方应就其违约行为导致的江特电机的全部损失（包括但不限于诉讼相关费用和合理的律师费用）予以赔偿，其他交易对方承担连带补偿责任。

2、假如收购标的公司 18.38%股权交易、发行股份及支付现金收购 49%股权未能在 2015 年完成，该如何进行补偿

（1）根据《重组管理办法》、《公司章程》等规定，上市公司现金收购标的公司 18.38%股权事宜需经过深圳证券交易所的事后审核及上市公司股东大会审

议通过，根据目前的审核进度，收购标的公司 18.38%股权事宜在 2015 年能够完成。

若上市公司支付现金购买标的公司 18.38%股权事宜未能在 2015 年完成，目前上市公司已持有标的公司 32.62%股权，根据上市公司与交易对手签署的《资产购买协议》，标的公司 2015 年不进行利润分配，上市公司已对标的公司 2015 年的利润进行锁定，无论收购标的公司 18.38%股权事宜是否在 2015 年完成，对上市公司实际利益无影响。

因此，无论上市公司支付现金购买标的公司 18.38%股权事宜能否在 2015 年完成，业绩承诺期均为 2015 年、2016 年、2017 年。若上市公司支付现金购买标的公司 18.38%股权事宜在 2016 年完成，则业绩补偿期间仍为 2015 年、2016 年、2017 年，若标的公司 2015 年未能完成业绩承诺，仍需要根据以下业绩补偿方式对上市公司进行补偿。

业绩补偿方式为：

经双方共同认可的具有证券期货业务资格的会计师事务所每年对九龙汽车 2015 年度、2016 年度、2017 年度实现的净利润出具《专项审核报告》，以确定在上述利润承诺期限内九龙汽车的实际利润，并在该等审核报告出具后 10 个工作日内确定俞洪泉、赵银女、王荣法和樊万顺是否应履行相应的补偿义务。

该年度应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润—截至当期期末累计实现的净利润数）/承诺期内承诺利润总额×江特电机取得九龙汽车 51%股权的交易作价—之前年度累计已补偿金额

（2）若上市公司发行股份及支付现金购买资产事项未能在 2015 年完成，届时上市已持有标的公司 51%股权，根据交易各方的约定，相关的补偿原则、补偿实施、补偿方式等参考《江西特种电机股份有限公司与俞洪泉、赵银女、王荣法、樊万顺关于支付现金购买资产协议书之盈利预测补偿协议》实施。

根据江特电机与交易对方签署的《江西特种电机股份有限公司与俞洪泉、赵银女、王荣法、樊万顺关于支付现金购买资产协议书之盈利预测补偿协议》，交易对方向江特电机保证并承诺标的公司 2015 年、2016 年及 2017 年实现的经审计的扣除非经常性损益的税后净利润分别不低于 20,000 万元、25,000 万元、30,000 万元，承诺期内净利润总和不低于 75,000 万元。新能源汽车的国家和地方补贴为经常性损益。

江特电机将聘请具有证券从业资格的会计师事务所对业绩承诺期内每一个承诺年度结束后标的公司实际实现的净利润情况出具《专项审核报告》。交易对方承诺的净利润与实际实现的净利润的差异根据《专项审核报告》确定。

根据《专项审核报告》，若标的公司在业绩承诺期内任何一年期末实现的净利润低于该年度承诺净利润，则交易对方按照如下计算公式向以现金方式江特电机支付补偿金：

该年度应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润—截至当期期末累计实现的净利润数）/承诺期内承诺利润总额×江特电机取得九龙汽车 51%股权的交易作价—之前年度累计已补偿金额

业绩承诺期届满后，江特电机将对标的公司 51%股权进行减值测试，若标的公司 51%股权期末减值额>业绩承诺期内累计已补偿金额，则交易对方应向江特电机另行补偿，补偿金额为标的公司 51%股权的期末减值额—业绩承诺期内累计已补偿金额。

经核查，独立财务顾问认为，本次交易业绩补偿相关内容和相关的保障措施能够较好的保障上市公司利益，能够有效保护投资者尤其是中小投资者的合法权益。若上市公司发行股份及支付现金购买资产事项未能在 2015 年完成，上市公司将按照交易双方签署的《江西特种电机股份有限公司与俞洪泉、赵银女、王荣法、樊万顺关于支付现金购买资产协议书之盈利预测补偿协议》实施业绩补偿。

4、请补充披露标的资产的全资子公司扬州市江都区洪业汽车部件有限公司的资产总额、净资产额、营业收入、净利润等主要财务数据。

回复：

九龙汽车全资子公司洪业部件总资产、净资产、收入、利润等情况已在预案中补充披露如下：

目前，九龙汽车共有一家全资子公司洪业部件。

（1）洪业部件基本情况

公司名称	扬州市江都区洪业汽车部件有限公司
公司类型 A	有限责任公司（法人独资）

公司住所	扬州市江都区新区舜天路
法定代表人	樊万顺
注册资本	10,000 万元
营业执照注册号	321088000188322
税务登记证号	扬江国税登字 321088560300458 号
组织机构代码	56030045-8
经营范围	汽车配件生产、加工、销售、钣金加工。（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）
成立日期	2010 年 8 月 18 日
营业期限	2010 年 8 月 18 日至 2030 年 8 月 17 日

(2) 洪业汽车的财务状况和盈利情况如下：

① 财务状况

单位：万元

项目	2015 年 8 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	23,301.32	22,573.77	27,821.95
负债总额	12,435.46	13,195.01	20,552.68
所有者权益总额	10,865.86	9,378.76	7,269.27

② 盈利情况

单位：万元

项目	2015 年 1-8 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	9,195.88	10,759.52	9,430.96
营业成本	7,827.10	8,998.36	7,907.31
利润总额	1,984.58	4,839.23	-2,279.57
净利润	1,487.10	3,611.67	-1,688.31

5、九龙汽车有两处房产尚未取得房屋所有权证，请补充披露该房屋所有权证办理进展情况，是否存在实质性障碍，不能按期取得房屋所有权证的解决措施，以及尚未取得房屋所有权证对本次交易和九龙汽车生产经营的影响。

回复：

九龙汽车尚有两处房产未取得房屋所有权证：1、位于扬州市江都区仙女镇陈庄村厂区内的房产，其中主要房产发动机车间面积为 12,025.00 平方米，价值为 1,226.21 万元；2、洪业部件位于扬州市江都区仙女镇正谊村、三和村厂区内的房产，其中主要房产面积合计为 29,968.86 平方米，价值为 2,409.30 万元。除主要房产外，另有附属或临时性建房尚未获取房屋所有权证。

目前，九龙汽车上述两处房产所在土地的使用权证（江国用 2015 第 8174 号、江国用 2015 第 8175 号）均已获取，九龙汽车正在积极办理其中主要房产的所有权证，扬州市房地产测绘中心江都分中心已针对上述两处的主要房产出具《房产测绘成果报告书》（江房实测字第 321088G2015060104978 号），九龙汽车正在办理规划局的验收工作。

上述两处主要房产尚未正式投产，对经营活动的影响相对较小；其主要厂房的账面价值占总资产的比重合计为 2.41%，占比较小；且交易对方针对未办妥权证房产出具了承诺：如九龙汽车因在江国用 2015 第 8174 号、江国用 2015 第 8175 号国有土地使用权的土地上建造的建筑物被处罚，或因前述房屋被拆迁或被迫搬迁，并给九龙汽车、洪业部件造成任何经济损失（包括但不限于拆除、处罚的直接损失，或因拆迁可能产生的拆迁费用、停工损失等），本人将补偿九龙汽车、洪业部件因此遭受的一切经济损失。除此以外，因交易双方已签订了业绩承诺条款，若最终房产面临损失，其损失金额将体现在之后的损益当中，因此未能达到承诺业绩的风险也由交易对方根据业绩补偿协议进行承担。

综上，若不能取得上述主要房产的所有权证对支付现金购买 18.38%股权、发行股份及支付现金收购 49%股权事宜并不会构成重大影响。

6、2015年10月24日，你公司直通披露了《重大资产购买暨关联交易预案》，你公司拟以53,512.00万元现金购买九龙汽车18.38%股权。请补充披露本次交易的资金来源，并结合你公司货币资金、资产负债率、银行授信情况等，详细说明若发行股份购买资产并配套募集资金方案未能取得证监会核准对你公司资产负债和现金流量情况的影响，以及对你公司日常经营业务正常开展的影响，并充分提示风险。同时，请对《重大资产购买暨关联交易预案》中涉及前述问题的相关内容进行完善。

回复：

(1) 补充披露现金购买九龙汽车18.38%股权资金来源

截至2015年8月末，公司货币资金余额为127,506.27万元，公司拟于9月份收购九龙汽车股权，通过短期借款进行收购款项的融资，导致期末银行存款较大。

(2) 公司货币资金、资产负债率和银行授信情况

截至2015年8月31日止，公司由于拟收购九龙汽车股权，通过短期借款进行收购款项的融资，导致期末公司货币资金127,506.27万元，短期借款81,492.68万元，资产负债率为37.82%，资产负债率不高。截止目前，公司银行授信情况及贷款情况如下：

贷款银行	贷款类别	最高授额 (万元)	已贷款金额 (万元)	到期时间	尚可贷款金额 (万元)
工商银行	保证借款	40,500.00	39,500.00	2016年8月	1,000.00
光大银行	保证借款	6,200.00	2,000.00	2016年8月	4,200.00
建设银行	保证借款	15,000.00	15,000.00	2016年8月	-
交通银行	保证借款	10,000.00	8,000.00	2016年6月	2,000.00
民生银行	固定资产售后回租	10,000.00	5,000.00	2016年8月	5,000.00
农业银行	保证借款	30,000.00	-		30,000.00
兴业银行	保证借款	10,000.00	8,000.00	2016年8月	2,000.00
招商银行	保证借款	15,000.00	6,000.00	2016年8月	9,000.00
中国银行	抵押借款	8,000.00	3,000.00	2016年8月	5,000.00

中信银行	信用借款	8,000.00	8,000.00	2016年8月	-
合计		152,700.00	94,500.00		58,200.00

如上表所述，江特电机目前的银行授信额度和可贷款金额足够支持公司完成对九龙汽车 18.38%的股权收购，并累计收购九龙汽车 51%的股权，完成了对九龙汽车非同一控制下的企业合并，届时，九龙汽车将成为江特电机的控股子公司。

(4) 假设 49%股权收购事项未通过，对公司影响情况如下：

如果证监会未通过本次发行股份购买资产的重组事项，如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形，江特电机将根据自身资金状况，融资渠道及融资额度，以及九龙汽车 49%股权交易方的出售意向，另行商议收购机会安排。如果公司自筹资金完成收购标的资产的现金收购，以公司目前的现金流状况将面临一定的财务风险。

①敏感性分析

报告期内，公司现金流量表主要数据如下：

单位：万元

项目	2015年1-8月	2014年度	2013年度	2012年度
经营活动产生的现金流量净额	-4,002.24	-1,412.99	2,594.20	6,042.54
投资活动产生的现金流量净额	-11,395.20	-20,788.52	-15,812.76	-27,619.29
筹资活动产生的现金流量净额	86,331.51	60,764.03	6,076.97	369.41
现金及现金等价物净增加额	70,934.08	38,562.00	-7,141.65	-21,207.32

如上表所述，受宏观经济下滑影响，上市公司的经营活动产生的现金流量净额较低，公司的业务规模扩展将在一定程度上依赖于资金的周转状况，目前公司主营业务产生现金的能力尚不能完全满足业务持续发展的需要。因此，如果客户不能按时结算或及时付款，将影响公司的资金周转及使用效率，从而影响公司经营业务的持续发展。由于目前上市公司的资产负债率较低，在全部通过银行融资完成现金支付收购九龙汽车 51%股权的情况下，资产负债率仍没有超过 50%，仍处于偿债的安全边际内。

②压力测试结果

由于公司 2016 年 6-8 月之间有 9.45 亿的短期借款需要到期偿还，面临较大的流动性缺口，其他各期间流动性风险状况均呈现良好，可控的状态。上市公

司已经着手开始与银行洽谈并购贷款支持（期限为 3-5 年，质押物为标的公司 100%股权及上市公司控股股东江西江特电气集团有限公司提供连带责任担保），根据 2014 年江特电机收购米格电机的收购案例（银行提供补充流动资金部分的并购贷款），该并购贷款获取的可能性较大。同时，目前江特电机的抵押贷款的抵押物只有 7400 万原值的房屋建筑物，而公司目前账面房屋建筑物原值约 3.58 亿，土地使用权原值约 1.38 亿，尚有大量房产及土地可以用于抵押贷款。江特电机的控股股东江西江特电气集团有限公司持有上市公司 239,232,893 股，可通过担保的形式为上市公司提供保证贷款。

压力测试结果可以看出，江特电机资产负债率较低，现金流动性整体状况良好，风险可控，应对计划能及时、充分化解风险。在目前状况下，江特电机在未来 9 个月内基本不会出现流动性缺口；2016 年 6-8 月会出现较小的流动性缺口，可通过并购贷款、抵押贷款和保证贷款的方式应对；通过应急计划的有效实施，不会形成流动性风险。

江西特种电机股份有限公司

二〇一五年十一月十日