

# 南京全信传输科技股份有限公司

## 关于

### 《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的 回复（修订稿）

#### 中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2017 年 1 月 19 日出具的 163602 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》以及补充口头反馈意见的要求，南京全信传输科技股份有限公司（以下简称“全信股份”、“上市公司”、“本公司”），与独立财务顾问等中介机构对有关问题逐一落实，现就贵会反馈意见通知书及补充口头反馈意见中提及的相关问题回复如下，请贵会予以审核。

#### 说明：

一、如无特别说明，本回复报告中的简称或释义与《南京全信传输科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书(草案)(修订稿)》中所指含义相同。

二、本回复报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

## 目 录

问题 1 .....	3
问题 2 .....	10
问题 3 .....	15
问题 4 .....	18
问题 5 .....	26
问题 6 .....	36
问题 7 .....	43
问题 8 .....	48
问题 9 .....	54
问题 10 .....	61
问题 11 .....	63
问题 12 .....	71
问题 13 .....	75
问题 14 .....	79
问题 15 .....	84
补充反馈问题 1.....	94
补充反馈问题 2.....	103
补充反馈问题 3.....	109

问题 1、申请材料显示，本次交易拟募集配套资金不超过 27,136 万元，用于支付本次交易中的现金对价及本次交易中介机构费用和相关税费。同时，上市公司 2016 年 6 月 30 日资产负债率为 19.75%。请你公司结合本次交易支付股份对价和现金对价的比例、上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度等，进一步补充披露本次配套募集资金的必要性，请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、结合本次交易支付股份对价和现金对价的比例、上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度等，进一步补充披露本次配套募集资金的必要性

(一) 配套募集资金主要用于支付本次交易的现金对价，确保本次交易的顺利实施

上市公司拟向不超过五名其他符合条件的投资者非公开发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过 27,136 万元，占购买资产交易价格的 37.38%。募集资金除用于支付本次交易相关费用约 1,000 万元外，剩余部分约 26,136 万元全部用于支付本次交易现金对价。

本次交易的购买资产交易价格为 72,600 万元，其中股份支付和现金支付的比例如下表所示：

序号	交易对价	金额（万元）	比例
1	股份对价	46,464.00	64.00%
2	现金对价	26,136.00	36.00%
合计		<b>72,600.00</b>	<b>100.00%</b>

现金对价占本次交易总交易额的比例为 36%，募集配套资金用于支付本次交易的现金对价，对本次交易的顺利实施有重要作用。

(二) 上市公司货币资金已全部安排使用计划

截至 2016 年 12 月 31 日，全信股份货币资金账面余额为 22,555.98 万元，其中保证金余额 1,008.75 万元、募集资金余额 4,649.89 万元（含临时补充流动资金余额 3,000.00 万元），剩余资金 16,897.34 万元的使用计划如下表所示：

序号	使用计划项目	金额（万元）
1	用于支付鼓楼区紫金（鼓楼）项目的房产购买款	5,000.00
2	用于出资设立全资子公司南京全信轨道交通装备科技有限公司发展轨道交通高端线缆业务	1,900.00
3	用于采购 2017 年固定资产、无形资产	1,600.00
4	用于归还 2017 年到期借款	10,200.00
<b>合计</b>		<b>18,700.00</b>

1、上市公司购买鼓楼区紫金（鼓楼）项目的房产，预计 2017 年需支付约 5,000 万元

2016 年 6 月 27 日，经 2016 年第四届董事会三次会议审议批准，上市公司因经营发展需要，购买南京紫金（鼓楼）科技创业特别社区建设发展有限公司在其自有地块范围内建设的紫金（鼓楼）项目 A2 幢（9-13 层）（含相应土地使用权），房屋总价款约 12,415.44 万元（按房产管理部门最终认定的房屋面积计算）。根据协议中购房款的支付条件及项目工程进度，2017 年上市公司将支付约 5,000.00 万元。

2、货币出资约 1,900 万元设立全资子公司南京全信轨道交通装备科技有限公司发展轨道交通高端线缆业务

上市公司根据战略发展规划，于 2017 年 1 月对外投资设立了全资子公司南京全信轨道交通装备科技有限公司，用于开拓轨道交通高端线缆市场，培育新的业务增长点，有助于扩大上市公司业务规模，增加公司营业收入及净利润。根据子公司章程，注册资本为人民币 3,500 万元，其中货币出资约 1,900 万元。

3、除购买鼓楼区紫金（鼓楼）项目的房产外，上市公司预计 2017 年采购固定资产、无形资产需支付约 1,600 万元

根据上市公司 2017 年资产采购计划，上市公司计划采购 ERP 系统、线缆挤出外观检测设备和标签机、量线自动化设备、自动理线收线架、编织外观自动检测设备、全自动影像测量机等生产经营相关固定资产、无形资产约 1,600 万元。

4、上市公司 2017 年需及时归还到期银行借款 10,200 万元

截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司短期借款余额为 10,200 万元，将于 2017 年到期，上市公司需及时归还。借款明细如下表所示：

序号	借款银行	借款利率	起始日	到期日	借款金额（万元）
1	南京银行	5.22%	2016-12-31	2017-6-30	5,000.00
2	南京银行	4.35%	2016-12-5	2017-12-5	3,000.00
3	南京银行	4.35%	2016-9-29	2017-9-29	1,500.00
4	南京银行	4.35%	2016-10-25	2017-10-25	500.00
5	南京银行	4.35%	2016-9-29	2017-9-29	200.00
合计					10,200.00

### （三）上市公司原有业务收入增加带来的新增流动资金需求较大

#### 1、测算过程中的假设及计算公式

除常康环保外，假设上市公司原有业务未来三年的业务模式和产品结构不发生重大变化，2016年财务数据为基期，上市公司在2017-2019年主要经营性流动资产、经营性流动负债占当年营业收入的比例不变。2017-2019年上市公司原有业务的营业收入增长率保持最近三年的平均增速。

测算过程中所用到的相关计算公式包括：

2017-2019年各年末经营性流动资产、经营性流动负债的预测期余额=当年营业收入预测数×2016年各经营性流动资产、经营性流动负债占当年营业收入的比例；

当年流动资金需求=经营性流动资产合计-经营性流动负债合计；

预测期流动资金需求=2019年流动资金需求-2016年流动资金需求。

#### 2、流动资金需求测算过程及结果

##### （1）最近三年营业收入的平均增长率

2014-2016年上市公司原有业务最近三年营业收入及增长率情况如下：

项目	2014年度	2015年度	2016年度
营业收入（万元）	20,517.60	25,126.35	41,848.74
增长率（%）	9.97%	22.46%	66.55%
三年平均增长率（%）	<b>33.00%</b>		

##### （2）2017-2019年流动资金的预测情况

2017-2019年流动资金的预测情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度/ 底	占营业收入 比例	2017 年度/ 底	2018 年度/ /底	2019 年度/ 底
营业收入	<b>41,848.74</b>	<b>100.00%</b>	<b>55,656.77</b>	<b>74,020.77</b>	<b>98,444.00</b>
存货	21,276.39	50.84%	28,296.56	37,633.04	50,050.09
应收账款	15,669.45	37.44%	20,839.59	27,715.64	36,860.44
预付账款	486.31	1.16%	646.77	860.17	1,143.98
应收票据	8,677.15	20.73%	11,540.19	15,347.88	20,411.93
<b>经营性流动资产合计</b>	<b>46,109.30</b>	<b>110.18%</b>	<b>61,323.11</b>	<b>81,556.72</b>	<b>108,466.44</b>
应付账款	9,564.56	22.86%	12,720.40	16,917.50	22,499.45
应付票据	4,150.54	9.92%	5,520.02	7,341.35	9,763.64
预收账款	1,473.22	3.52%	1,959.31	2,605.78	3,465.56
<b>经营性流动负债合计</b>	<b>15,188.32</b>	<b>36.29%</b>	<b>20,199.72</b>	<b>26,864.63</b>	<b>35,728.64</b>
<b>当年流动资金需求</b>	<b>30,920.98</b>	-	<b>41,123.39</b>	<b>54,692.09</b>	<b>72,737.80</b>
当年新增流动资金需求	-	-	<b>10,202.41</b>	<b>13,568.70</b>	<b>18,045.71</b>
累计新增流动资金需求	-	-	<b>41,816.81</b>		

根据以上测算结果，上市公司 2017 年营业收入增加所形成的新增流动资金需求为 10,202.41 万元，2017-2019 年营业收入增加所形成的新增流动资金需求合计为 41,816.81 万元。

(四) 考虑上市公司资产负债率、融资渠道及授信额度，通过股权融资支付本次交易现金对价更具有经济性

#### 1、资产负债率水平

上市公司所属 WIND 四级行业为“工业—资本货物—电气设备—电气部件与设备”，与同行业的创业板上市公司的资产负债率对比情况如下：

公司简称	证券代码	2016 年报 (%)	2016 年三季 报 (%)	2016 半年 报 (%)	2015 年 报 (%)	2014 年 报 (%)
特锐德	300001.SZ		66.89	63.43	58.21	48.30
英飞特	300582.SZ		62.37	60.08	54.41	42.02
合纵科技	300477.SZ		54.42	56.89	52.98	57.69
易事特	300376.SZ	59.51	53.36	72.59	69.51	56.80
电科院	300215.SZ	48.91	51.81	62.62	64.24	58.30
凯发电气	300407.SZ		49.71	27.39	30.37	31.89
双杰电气	300444.SZ	45.14	48.66	50.61	32.52	43.75
鹏辉能源	300438.SZ		47.41	41.38	39.54	42.50
阳光电源	300274.SZ		46.31	46.80	58.19	51.50
高澜股份	300499.SZ		44.66	41.47	57.12	48.78
中能电气	300062.SZ	47.57	43.21	58.79	57.81	19.94
欣泰电气	300372.SZ		43.21	43.08	46.25	45.00

公司简称	证券代码	2016 年报 (%)	2016 年三季报 (%)	2016 半年报 (%)	2015 年报 (%)	2014 年报 (%)
通光线缆	300265.SZ	53.84	42.56	39.34	34.40	35.03
恒顺众昇	300208.SZ		40.29	38.71	45.84	43.79
华自科技	300490.SZ		36.93	40.30	44.15	54.15
金利华电	300069.SZ	38.23	35.46	32.60	29.30	26.30
鼎汉技术	300011.SZ		34.56	33.22	33.33	14.48
南都电源	300068.SZ	30.90	32.57	38.81	51.53	39.09
合康新能	300048.SZ		32.38	29.67	25.74	19.78
新雷能	300593.SZ		32.31	32.87	26.80	32.42
蓝海华腾	300484.SZ		31.98	24.70	31.52	23.42
炬华科技	300360.SZ		31.89	27.97	33.26	42.07
九洲电气	300040.SZ		26.49	27.68	29.89	15.23
汇川技术	300124.SZ		26.21	26.05	27.86	21.95
金冠电气	300510.SZ	24.13	24.58	21.96	31.82	32.23
科大智能	300222.SZ	24.74	24.54	27.33	32.45	24.42
和顺电气	300141.SZ		22.53	23.29	18.46	16.03
龙源技术	300105.SZ	24.65	22.12	22.06	24.83	31.76
启源装备	300140.SZ		21.39	21.02	20.11	16.02
安科瑞	300286.SZ	22.07	21.08	20.14	19.59	20.02
通合科技	300491.SZ	26.71	18.77	21.26	24.84	27.90
鲁亿通	300423.SZ	26.03	18.27	21.10	24.87	54.71
东方电热	300217.SZ		17.32	15.54	19.87	27.58
麦迪电气	300341.SZ	12.07	13.60	13.79	13.76	11.44
中光防雷	300414.SZ		13.24	14.01	15.30	32.05
红相电力	300427.SZ	22.83	12.73	14.61	17.01	23.99
地尔汉宇	300403.SZ	9.78	9.90	9.93	9.93	7.89
金雷风电	300443.SZ	12.50	9.64	13.63	12.61	32.39
经纬电材	300120.SZ	10.29	9.42	17.96	13.38	15.18
中元股份	300018.SZ	7.86	6.97	7.10	9.43	8.80
<b>同行业创业板上市公司的 算术平均值</b>			<b>32.04</b>	<b>32.54</b>	<b>33.58</b>	<b>32.41</b>
<b>全信股份</b>	<b>300447.SZ</b>	<b>32.88</b>	<b>25.03</b>	<b>19.75</b>	<b>17.56</b>	<b>17.59</b>

注：截至本反馈回复出具之日，上述上市公司尚未全部披露 2016 年年报，本次暂无法统计行业平均数。

根据上市公司 2015 年报、2016 年半年报、2016 年三季报、2016 年报，随着业务规模的扩张，上市公司资产负债率水平从 17.56%持续上升至 32.88%。截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司的资产负债率水平已和同行业创业板上市公司的算术平均值接近。

## 2、上市公司银行授信情况分析

截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司及其子公司在有效期内的银行授信情况如下：

单位：万元

序号	授信银行	受信单位	授信日	终止日	可用额度	已使用额度	未使用额度
1	南京银行	全信股份	2016-07-27	2017-07-27	10,000.00	5,266.19	4,733.81
2	中信银行	全信股份	2016-06-14	2017-06-14	2,000.00	1,915.21	84.79
合计					<b>12,000.00</b>	<b>7,181.40</b>	<b>4,818.60</b>

截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司及其子公司共取得银行授信 12,000.00 万元，已使用授信 7,181.40 万元，尚未使用的银行授信额度为 4,818.60 万元，因此，尚未使用的银行授信额度无法满足未来营运资金的需求。另外，借款规模增加将导致资产负债率进一步提高、财务风险加大，所产生的财务费用将降低上市公司的盈利水平。

### 3、募集配套资金支付本次交易现金对价更具备经济性

以 2016 年 12 月 31 日上市公司资产负债结构为基础，假设本次交易中配套募集资金的 27,136 万元，全部通过股权融资或全部通过债务融资，则上市公司偿债能力指标如下表所示：

项目	资产负债率	速动比率	流动比率
2016 年 12 月 31 日	32.88%	1.55	2.23
债务融资 27,136 万元后	47.55%	1.29	1.66
股权融资 27,136 万元后	25.70%	2.42	3.10

注：资产负债率=总负债/总资产；速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；流动比率=流动资产/流动负债。

通过股权融资补充流动资金后，资产负债率将由 32.88% 下降至 25.70%，速动比率由 1.55 上升至 2.42，流动比率由 2.23 上升至 3.10。通过股权融资补充流动资金将使上市公司资产负债率下降，上市公司的资本金得到补充，上市公司的资本结构将得到一定改善。流动比率和速动比率的提高，使得上市公司综合偿债能力增强，抗风险能力进一步增强。

如果上市公司通过债务融资方式融资 27,136 万元，按照贷款年利率 4.75%（目前一至五年期贷款基准利率）测算，每年将产生利息费用 1,288.96 万元，因此，股权融资相比债务融资节省了利息费用，提升了上市公司业绩，具有较好的

经济性。

综上，结合上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度可以看出，上市公司现有的资金实力无法满足本次交易产生的现金对价及相关费用的资金需求，且债务融资将对上市公司盈利能力、财务状况产生不利影响。因此，本次配套募集资金具有必要性。

## 二、独立财务顾问的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：上市公司已进一步补充披露本次交易支付股份对价和现金对价的比例、上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度等，上市公司现有货币资金用途规划明确，为保证本次交易的顺利完成及未来业务的不断发展，确有必要募集配套资金。

## 三、补充披露

上市公司已经在重组报告书“第一节 本次交易概述”之“四、本次发行股份的具体情况”之“（二）配套融资所涉发行股份的基本情况”以及“第四节 本次发行股份情况”之“三、募集配套资金情况”之“（三）募集配套资金的使用计划、必要性与合理性的讨论与分析”进一步补充披露本次配套募集资金的必要性。

问题 2、申请材料显示，本次重组尚需履行以下审批程序：1) 全信股份收购资产事项审查，本次重组交易方案核准或批准。2) 常康环保重组军工事项审查。3) 涉密信息豁免披露或脱密处理方案。请你公司补充披露：1) 上述审批事项的进展情况及对本次交易的影响。2) 重组报告中豁免披露或者采用脱密方式披露涉密相关信息的具体章节并补充披露相关原因、依据，说明是否需要向交易所履行信息披露豁免程序，如是，披露豁免具体情况。3) 中介机构及人员是否具有开展涉密业务的资质，以及中介机构对上述涉密信息披露的核查过程。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、本次重组涉军审批事项的进展情况及对本次交易的影响

本次发行股份购买资产的上市公司全信股份及常康环保均持有《武器装备科研生产许可证》，均属于《涉军企事业单位改制重组上市及上市后资本运作军工事项审查工作管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”）所指涉军企事业单位，同时本次发行股份购买资产完成后常康环保的实际控制人将发生变动且涉及上市公司收购涉军资产（企业）、涉军上市公司发行股份或现金收购资产。因此，根据《暂行办法》第五条、第六条等相关规定，本次重组须履行《暂行办法》规定的审查程序，并需取得国防科工局的批准。

经核查，本次重组事项已取得国防科工局于 2016 年 12 月 26 日下发的《国防科工局关于常州康耐特环保科技股份有限公司资产重组上市涉及军工事项审查的意见》（科工计[2016]1428 号），原则同意常州康耐特环保科技股份有限公司和南京全信传输科技股份有限公司本次资产重组事项。

#### 二、重组报告中豁免披露或者采用脱密方式披露涉密相关信息的具体章节并补充披露相关原因、依据，说明是否需要向交易所履行信息披露豁免程序，如是，披露豁免具体情况。

##### （一）本次重组涉密信息披露情况核查

序号	脱密处理内容	具体章节	国防科工局批复要求	处理方式
1	武器装备科研生产许可证、装备承制单位注册证书的具体内容	“第三节交易标的基本情况”之“三、生产经营资质”	豁免披露武器装备科研生产许可证，脱密披露装备承制单位注册证书	豁免披露
2	报告期内，常康环保前五名客户销售情况	“第三节交易标的基本情况”之“二、常康环保的业务与技术”	采用代称、打包或者汇总等方式脱密处理后对外披露	汇总披露
3	报告期内，常康环保军品收入的具体产品构成以及军品业务分产品的毛利构成明细	“第五节交易标的评估情况”之“一、常康环保的资产评估情况（六）收益法评估情况”	军品的销售收入采用代称、打包或汇总等方式脱密处理	汇总披露
4	报告期内，常康环保应收账款前五名情况	“第八节管理层讨论与分析”之“二、常康环保行业特点和经营情况的讨论与分析（五）资产负债分析”	前五名所涉军品客户采用代称、打包或者汇总等方式脱密处理	代称披露
5	报告期内，常康环保的主营业务收入构成（分产品）、主营业务利润构成（分产品）	“第八节管理层讨论与分析”之“二、常康环保行业特点和经营情况的讨论与分析（八）盈利能力分析”	军品的销售收入采用代称、打包或汇总等方式脱密处理	打包披露
6	报告期内，常康环保主要客户合同中合同总金额、买方单位名称	“第八节管理层讨论与分析”之“二、常康环保行业特点和经营情况的讨论与分析（五）资产负债分析”	前五名所涉军品客户采用代称、打包或者汇总等方式脱密处理	代称披露
7	报告期内，常康环保的市场占有率、市场竞争地位的定量分析	“第八节管理层讨论与分析”之“二、常康环保行业特点和经营情况的讨论与分析（四）常康环保的行业地位”	主要客户等采用代称、打包或汇总等方式脱密处理	汇总披露

## （二）涉密信息披露依据及批准

根据《中华人民共和国保守国家秘密法》、《中华人民共和国保守国家秘密法实施条例》、《暂行办法》等法律法规和规范性文件规定，国防科工局负责组织、实施、指导、监督全国涉军企事业单位改制、重组、上市及上市后资本运作军工事项审查管理工作。根据《军工企业对外融资特殊财务信息披露管理暂行办法》（科工财审[2008]702号）等相关规定，军工企业涉密信息应采取脱密处理的方

式进行披露，部分无法进行脱密处理或者进行脱密处理后仍存在泄密风险的信息，在取得国防科工局批复同意后豁免披露。

常康环保系于2015年10月于全国中小企业股份转让系统挂牌的公众公司且已于挂牌前2015年6月18日取得了国防科工局下发的信息豁免批复文件。

经核查，就本次重组方案有关涉密信息豁免披露及脱密方式，常康环保已向国防科工局提交了关于本次重组方案涉密信息豁免披露、脱密处理方案的请示。

2017年3月24日，常康环保取得《国防科技工业局关于常州康耐特环保科技股份有限公司重组特殊财务信息豁免披露有关事项的批复》（科工财审[2017]342号），本次重组方案涉密信息豁免披露及脱密处理方案获得国家国防科技工业局批复文件。

### **（三）向交易所或者主管部门履行信息披露豁免情况**

根据《军工企业股份制改造实施暂行办法》规定，上市公司收购重组军工企业、军品业务及相关资产等事项，披露信息中涉及军品秘密的，可持国防科工局安全保密部门出具的豁免文件，向证券监督管理部门和证券交易所提出信息披露豁免申请。

经核查，上市公司前后于2016年10月及2017年3月通过深圳证券交易所提交了本次重组信息披露豁免申请及国防科工局作出的信息豁免披露等文件，经沟通确认，交易所对本次重大资产重组涉密信息豁免披露或脱密处理方式表示认可且无异议。

## **三、中介机构及人员涉密资质及其对涉密信息的核查情况**

### **（一）中介机构及人员涉密资质取得情况**

根据《军工涉密业务咨询服务安全保密监督管理办法（试行）》（科工安密[2011]356号）的要求，从事军工涉密业务咨询服务的法人单位或者其他组织应当向所在地省级国防科技工业管理部门提出安全保密条件备案申请，经审查符合条件的报国防科工局列入《军工涉密业务咨询服务单位备案名录》。此外，根据《军工涉密业务咨询服务安全保密监督管理办法实施细则》规定，咨询服务单位

的涉密人员（包括外聘专家）应当通过国防科工局组织的军工涉密业务咨询服务安全保密专项培训和考核，获得军工保密资格认证中心核发的《安全保密培训证书》。

经核查，为本次重组提供军工涉密业务咨询服务的中介机构天风证券股份有限公司、北京金诚同达（西安）律师事务所、天衡会计师事务所（特殊普通合伙）、北京天健兴业资产评估有限公司均已取得国防科工局核发的《军工涉密业务咨询服务安全保密条件备案证书》；前述中介机构的相关经办人员均已取得《安全保密培训证书》。

## （二）中介机构涉密信息的核查过程

根据《关于推进军工企业股份制改造的指导意见》（科工法[2007]546号）、《军工企业对外融资特殊财务信息披露管理暂行办法》（科工财审[2008]702号）的规定，军工企业应与中介机构签订保密协议，明确权利义务；对于涉密信息应当进行脱密处理或豁免披露。

经核查，本次重组各中介机构均与上市公司及常康环保签订了保密协议；本次重组各中介机构及其具备涉密资格的人员通过查阅常康环保经营资质文件、重大销售及采购合同、涉及国家秘密的项目归档资料，实地走访常康环保重要客户，访谈常康环保总经理、保密负责人等方式，对本次重组涉密信息履行完备的核查程序，对本次重组申请文件中的涉密信息根据法律法规的要求及国防科工局的批复进行了豁免披露或通过代称、打包、汇总等方式进行了脱密处理，脱密处理后的信息与常康环保实际情况相符，符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号—上市公司重大资产重组》的相关要求。

## 四、独立财务顾问和律师的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：1、本次重组事项已取得国防科工局对涉及军工事项的审查批复意见；2、上市公司本次重组涉密信息披露已经取得有权机关的核准或批准，披露合法合规；3、上市公司履行信息披露豁免的程序符合证券交易所的相关规定，符合《军工企业对外融资特殊财务信息披露管理暂行办法》等相关法律法规的规定；4、各中介机构及其经办人员具备开展涉密业务的资质

且对涉密信息的核查程序完备，符合相关法律法规和规范性文件规定。

律师经核查后认为：1、本次重组事项已取得国防科工局对涉及军工事项的审查批复意见；2、上市公司本次重组涉密信息披露已经取得有权机关的核准或批准，符合《军工企业对外融资特殊财务信息披露管理暂行办法》等相关法律法规的规定；3、上市公司履行信息披露豁免的程序符合证券交易所的相关规定；4、各中介机构及其经办人员具备开展涉密业务的资质且对涉密信息的核查程序完备，符合相关法律法规和规范性文件规定。

## 五、补充披露

上市公司已在重组报告书“重大事项提示”之“八、本次交易决策过程和批准情况”之“（一）已经获得的授权和批准”、“九、本次重组涉军事项审批情况及涉密信息脱密处理情况”，“重大风险提示”之“十、交易标的对上市公司持续经营影响的风险”之“（五）涉密信息豁免披露或脱密处理的风险”以及以及“第一节 本次交易概述”之“二、本次交易的决策过程”进一步补充披露。

问题 3、申请材料显示，常康环保于 2015 年 10 月在全国中小企业股份转让系统挂牌转让，本次重组获批后将完成终止挂牌、公司组织形式变更等事项。请你公司：1) 补充披露标的资产在股转系统挂牌以来信息披露等的合规性。2) 补充披露标的资产在股转系统终止挂牌、公司组织形式变更等需要履行的内部审议及外部审批程序，是否存在法律障碍及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

## 一、标的资产在股转系统挂牌以来信息披露等的合规性

### (一) 常康环保挂牌以来信息披露情况

经核查，2015 年 9 月 29 日，常康环保取得《关于同意常州康耐特环保科技有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》，证券简称为“常康环保”，证券代码为 833895；2015 年 10 月 26 日，常康环保股票正式在股转系统挂牌并公开转让。

根据挂牌期间的公告情况，除因公司于 2016 年 9 月 6 日召开的第一届董事会第六次会议决议及 2016 年第一次临时股东大会通知公告未及时进行披露情形外，未发生其他信息披露违规的情况。针对前述信息披露不及时的情况，常康环保已于 2016 年 9 月 23 日发布了《关于补发公告的声明公告》，补充披露了相关内容和情况。

根据常康环保出具《关于公司自挂牌以来未被股转系统或中国证监会采取行政监管措施或纪律处分的说明》并经查询股转系统及中国证监会监管公开信息，常康环保自挂牌以来未曾受到中国证监会或股转系统的行政监管措施或纪律处分。

### (二) 常康环保挂牌以来持续督导情况

根据常康环保出具的说明并经核查，自常康环保挂牌以来，严格按照信息披露的相关规则，重大信息均事前向主办券商报告并接受其督导，未存在因接受持续督导过程中信息披露问题而主办券商发布风险揭示公告的情形。

### **（三）本次重组事项常康环保履行信息披露义务履行情况**

根据常康环保的公告信息，其已就本次重组事项履行了下述信息披露义务：

2016年5月18日，常康环保发布了《重大事项停牌公告》，常康环保股票自2016年5月23日起停牌，并分别于2016年6月17日、2016年8月11日、2016年9月8日、2016年9月30日、2017年1月12日发布了《关于股票延期恢复转让的公告》，向股转系统申请继续停牌。

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》及《全国中小企业股份转让系统挂牌公司暂停与恢复转让业务指南》（试行）的规定，公司存在重大不确定性事项时应该申请暂停转让，并应当至少每10个转让日披露一次未能复牌的原因和相关事件的进展情况。经核查，常康环保已按照前述规定的要求按时点发布《重大事项进展公告》，披露本次重组的进展情况。

### **二、标的资产在股转系统终止挂牌、公司组织形式变更等需要履行的内部审议及外部审批程序，以及存在的法律障碍及应对措施。**

（一）经核查，截至本反馈回复出具之日，常康环保关于就在股转系统终止挂牌、公司组织形式变更事项，已履行的内部审议及外部审批程序如下：

1、2016年10月21日，常康环保第一届董事会第七次会议审议通过了《关于公司性质整体变更的议案》、《关于公司申请拟在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的议案》、《关于提请股东大会授权董事会在本次交易获得证监会的核准后全权办理公司申请在全国中小企业股份转让系统终止挂牌及变更公司性质相关事宜的议案》等相关议案，并提请股东大会审议。

2、2016年11月10日，常康环保2016年第二次临时股东大会审议通过了前述议案。

3、2016年12月26日，常康环保已取得国防科工局下发的《国防科工局关于常州康耐特环保科技股份有限公司资产重组上市涉及军工事项审查的意见》（科工计[2016]1428号），原则同意本次资产重组事项。

**（二）常康环保关于新三板终止挂牌、公司组织形式变更事项，尚待履行的内部审议及外部审批程序如下：**

- 1、取得股转系统关于同意常康环保终止挂牌的同意函。
- 2、工商管理部门办理公司组织形式变更登记。

### **三、独立财务顾问和律师的核查意见**

独立财务顾问经核查后认为：1、常康环保在挂牌期间发生的信息披露不及时的情况且已积极整改，除此之外，截至本反馈回复出具之日，常康环保不存在信息披露违规的其他情形。2、就常康环保关于股转系统终止挂牌、公司组织形式变更事项已经董事会、股东大会审议通过。因此，在本次重组事项获得中国证监会的审核通过后，常康环保尚需向股转系统提交终止挂牌申请并向工商管理部门办理公司组织形式变更登记，不存在实质性法律障碍。

律师经核查后认为：1、常康环保在挂牌期间发生的信息披露不及时的情况且已积极整改，除此之外，截至本反馈回复出具之日，常康环保不存在信息披露违规的其他情形。2、就常康环保关于股转系统终止挂牌、公司组织形式变更事项已经董事会、股东大会审议通过。因此，在本次重组事项获得中国证监会的审核通过后，常康环保尚需向股转系统提交终止挂牌申请并向工商管理部门办理公司组织形式变更登记，不存在实质性法律障碍。

### **四、补充披露**

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”之“十一、过渡期安排”以及“第三节 交易标的基本情况”之“一、常康环保基本情况”之“7、其他事项”进一步补充披露。

问题 4、申请材料未披露标的资产报告期关联交易情况。请你公司以分类列表等方式，区分销售商品、提供劳务、采购商品等交易类型，充分披露本次交易前后标的资产的关联交易及变化情况，披露内容包括但不限于具体的关联方、关联方与上市公司的关系性质、交易事项内容、交易金额、主要定价方式、占上市公司同类/同期营业收入（或营业成本、利润等核心量化指标）的比重等，属于经常性关联交易还是偶发性关联交易，上市公司重组完成后（备考）关联销售收入占营业收入、关联采购额占采购总额、关联交易利润占利润总额等比例。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充标的资产报告期关联交易情况；充分披露本次交易前后标的资产的关联交易及变化情况，披露内容包括但不限于具体的关联方、关联方与上市公司的关系性质、交易事项内容、交易金额、主要定价方式、占上市公司同类/同期营业收入（或营业成本、利润等核心量化指标）的比重等，属于经常性关联交易还是偶发性关联交易

（一）本次交易前，标的资产在报告期内的关联交易情况

单位：万元

关联方名称	交易内容	2016 年度	2015 年度	2014 年度
周一	向关联方拆借资金			100.00
姜前	向关联方拆借资金			100.00
秦全新	向关联方拆借资金			50.00
<b>小计</b>				<b>250.00</b>
周一	归还关联方借款			100.00
姜前	归还关联方借款			100.00
秦全新	归还关联方借款			50.00
<b>小计</b>				<b>250.00</b>
周一	关联方向公司借款			1,200.00
<b>小计</b>				<b>1,200.00</b>

关联方名称	交易内容	2016 年度	2015 年度	2014 年度
周一	关联方归还借款			1,500.00
<b>小计</b>				<b>1,500.00</b>
常州市古斯机械设备有限公司	支付关联方款项			102.68
<b>小计</b>				<b>102.68</b>

1、报告期内上述关联方与上市公司均不存在关联关系；

2、报告期内标的资产关联交易类型均为资金往来，不存在销售商品及提供劳务、采购商品等交易类型，亦不存在定价方式。

其中，2014 年度常康环保向常州市古斯机械设备有限公司支付关联方款项，主要是因为：2011 年常康环保向常州市古斯机械设备有限公司（以下简称“古斯机械”）购买计量泵等货物共 102.68 万元，定价方式为协议价，并形成应付账款。2014 年 11 月，常康环保向古斯机械偿还了应付货款 102.68 万元。

3、报告期内标的资产的关联交易均属于偶发性的关联方交易。

## （二）本次交易完成后，标的资产的关联方及变化情况

根据天衡出具的备考合并财务报表《审阅报告》（天衡专字[2017]00101 号）的编制基础，本次假定 2015 年 1 月 1 日上市公司完成本次交易，即持有常康环保的全部股权，则交易完成后标的公司——常康环保关联方及变化情况如下表所示：

关联方	本次交易前		本次交易后	
	与标的公司关系	与上市公司关系	与标的公司关系	与上市公司关系
周一	持有标的公司 28% 股份	不存在关联关系	在考虑常康环保的董事、监事、管理人员不变更的情况下，仍构成关联关系	持有上市公司 2.06% 股份
姜前	持有标的公司 23% 股份	不存在关联关系	在考虑常康环保的董事、监事、管理人员不变更的情况下，仍构成关联关系	持有上市公司 1.69% 股份
秦全新	持有标的公司 20% 股份	不存在关联关系	在考虑常康环保的董事、监事、管理人员不变更的情况下，仍构成关联关系	持有上市公司 1.47% 股份
李洪春	持有标的公司	不存在关联关系	在考虑常康环保的董事、监	持有上市公司

关联方	本次交易前		本次交易后	
	与标的公司关系	与上市公司关系	与标的公司关系	与上市公司关系
	16%股份	系	事、管理人员不变更的情况下，仍构成关联关系	1.18%股份
阙元龙	持有标的公司13%股份	不存在关联关系	在考虑常康环保的董事、监事、管理人员不变更的情况下，仍构成关联关系	持有上市公司0.96%股份
常州市古斯机械设备有限公司	由标的公司主要股东周一、姜前、秦全新的配偶共同控制	不存在关联关系	在考虑常康环保的董事、监事、管理人员不变更的情况下，仍构成关联关系	不持有上市公司股份
陈祥楼	不存在关联关系	实际控制人，董事长、总经理	实际控制人，母公司的董事长、总经理	实际控制人，董事长、总经理
杨玉梅	不存在关联关系	董事长配偶，持股5%以上股东	母公司的董事长配偶	董事长配偶，持股5%以上股东
李峰	不存在关联关系	董事	母公司的董事	董事
丁然	不存在关联关系	董事	母公司的董事	董事
韩子逸	不存在关联关系	董事	母公司的董事	董事
徐冰	不存在关联关系	高级管理人员	母公司的高级管理人员	高级管理人员
方进	不存在关联关系	高级管理人员	母公司的高级管理人员	高级管理人员
卞小明	不存在关联关系	高级管理人员	母公司的高级管理人员	高级管理人员
上海赛治信息技术有限公司	不存在关联关系	控股子公司	受同一母公司控制的其他公司	控股子公司
南京全信光电系统有限公司	不存在关联关系	控股子公司	受同一母公司控制的其他公司	控股子公司
南京赛创热传输有限公司	不存在关联关系	控股子公司	受同一母公司控制的其他公司	控股子公司
北京齐诚科技有限公司	不存在关联关系	具有重大影响的联营企业	受同一母公司重大影响的其他公司	具有重大影响的联营企业
江苏中域文化产业投资集团有限公司	不存在关联关系	董事韩子逸控制的企业	母公司董事控制的企业	董事韩子逸控制的企业

关联方	本次交易前		本次交易后	
	与标的公司关系	与上市公司关系	与标的公司关系	与上市公司关系
江苏中域电子商务有限公司	不存在关联关系	董事韩子逸控制的企业	母公司董事控制的企业	董事韩子逸控制的企业
江苏中域广告传媒有限责任公司	不存在关联关系	董事韩子逸控制的企业	母公司董事控制的企业	董事韩子逸控制的企业
南京中域华博影视制作有限公司	不存在关联关系	董事韩子逸控制的企业	母公司董事控制的企业	董事韩子逸控制的企业

注：以上数据中，周一、姜前、秦全新、李洪春、阙元龙在本次交易后持有上市公司的股权比例未考虑本次交易中的募集配套资金对上市公司股本的影响。

### 1、本次交易完成后，常康环保与原关联方之间的关联关系

本次交易完成后，常康环保的股东周一、姜前、秦全新、李洪春、阙元龙不再持有常康环保股权，且周一、姜前、秦全新、李洪春、阙元龙持有上市公司股权比例均不足 5%。

同时，根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，本此交易完成后，常康环保将设立董事会，董事会成员全部由上市公司提名委派，总理由董事会聘任，财务负责人由上市公司任命，周一、姜前、秦全新继续担任常康环保的董事、监事、高级管理人员存在不确定性。

因此，在考虑周一、姜前、秦全新继续担任常康环保的董事、监事、高级管理人员的情况下，周一、姜前、秦全新与常康环保仍构成关联关系。另外，由于常州市古斯机械设备有限公司受到周一的配偶、姜前的配偶以及秦全新的配偶共同控制，常康环保与常州市古斯机械设备有限公司之间仍构成关联关系。

### 2、本次交易完成后，常康环保与上市公司及其关联方之间的关联关系

本次交易完成后，常康环保的主要关联法人为上市公司及上市公司控制或者具有重大影响的其他公司，以及上市公司董事控制的企业；主要关联自然人为上市公司的实际控制人及其董事、监事、高级管理人员。

### （三）本次交易完成后常康环保的关联交易及变化情况

根据天衡出具的备考合并财务报表《审阅报告》（天衡专字[2017]00101号）的编制基础，本次假定2015年1月1日上市公司完成本次交易，即持有常康环保的全部股权，则关联交易的变化是因关联方关系变更导致的基于报告期内关联交易数据的变化。

#### 1、本次交易完成后，常康环保与原关联方之间的关联交易及变化情况

在考虑周一、姜前、秦全新继续担任常康环保的董事、监事、高级管理人员的情况下，周一、姜前、秦全新与常康环保仍构成关联关系，报告期内常康环保与周一、姜前、秦全新之间的关联方资金往来构成关联交易。因此，本次交易完成后，常康环保与原关联方之间在报告期内的关联交易没有发生变化。

根据周一、姜前、秦全新、李洪春、阙元龙为本次重组出具的《关于规范和减少关联交易承诺说明》，承诺“本次交易完成后，将避免和减少与全信股份、常康环保及其下属企业的关联交易；如本人及本人控制的其他企业与全信股份、常康环保及其下属企业不可避免地出现关联交易，本人及本人控制的其他企业遵循市场公正、公平、公开的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易”，并“保证不利用本人在全信股份中的股东地位在关联交易中谋取不正当利益，保证维护全信股份及其他股东的利益”。

其次，由于常州市古斯机械设备有限公司与常康环保仍构成关联关系，常康环保与常州市古斯机械设备有限公司之间的关联方往来构成关联交易，关联交易情况没有发生变化。

根据常康环保、周一及配偶、姜前及配偶、秦全新及配偶为本次重组出具的《常州康耐特环保科技股份有限公司及相关股东关于不与常州市古斯机械设备有限公司发生关联交易的声明》，承诺“本次交易完成后，常康环保不再与常州市古斯机械设备有限公司发生任何交易或资金往来，亦不发生代垫费用、代为承担成本或转移定价等利益输送情形”。

#### 2、本次交易完成后，常康环保与上市公司及其关联方之间的关联交易及变化情况

本次交易完成后，常康环保的主要关联法人为上市公司及上市公司控制或者具有重大影响的其他公司，以及上市公司董事控制的企业；主要关联自然人为上市公司的实际控制人及其董事、监事、高级管理人员。

经核查，报告期内，常康环保与上市公司及上市公司控制或者具有重大影响的其他公司之间不存在关联交易，与上市公司的实际控制人及其董事、监事、高级管理人员以及上市公司董事控制的企业之间也不存在关联交易。因此，本次交易完成后，常康环保与上市公司及其关联方之间在报告期内的关联交易没有发生变化。

同时，根据上市公司控股股东及实际控制人——陈祥楼先生为本次重组出具的《关于规范和减少关联交易承诺说明》，承诺“本次交易完成后，将避免和减少与全信股份、常康环保及其下属企业的关联交易；如本人及本人控制的其他企业与全信股份、常康环保及其下属企业不可避免地出现关联交易，本人及本人控制的其他企业遵循市场公正、公平、公开的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易”，并“保证不利用本人在全信股份中的股东地位在关联交易中谋取不正当利益，保证维护全信股份及其他股东的利益。”

## 二、上市公司重组完成后（备考）关联销售收入占营业收入、关联采购额占采购总额、关联交易利润占利润总额等比例

根据天衡出具的备考合并财务报表《审阅报告》（天衡专字[2017]00101号）的编制基础，本次假定2015年1月1日上市公司完成本次交易，即持有常康环保的全部股权，则交易完成后上市公司的关联方及变化情况如下表所示：

关联方	本次交易前	本次交易后
陈祥楼	实际控制人，董事长、总经理	实际控制人，董事长、总经理
杨玉梅	董事长配偶，持股5%以上股东	董事长配偶，持股5%以上股东
李峰	董事	董事
丁然	董事	董事
韩子逸	董事	董事
徐冰	高级管理人员	高级管理人员
方进	高级管理人员	高级管理人员

关联方	本次交易前	本次交易后
卞小明	高级管理人员	高级管理人员
上海赛治信息技术有限公司	控股子公司	控股子公司
南京全信光电系统有限公司	控股子公司	控股子公司
南京赛创热传输有限公司	控股子公司	控股子公司
常州康耐特环保科技股份有限公司	不存在关联关系	控股子公司
北京齐诚科技有限公司	具有重大影响的联营企业	具有重大影响的联营企业
江苏中域文化产业投资集团有限公司	董事韩子逸控制的企业	董事韩子逸控制的企业
江苏中域电子商务有限公司	董事韩子逸控制的企业	董事韩子逸控制的企业
江苏中域广告传媒有限责任公司	董事韩子逸控制的企业	董事韩子逸控制的企业
南京中域华博影视制作有限公司	董事韩子逸控制的企业	董事韩子逸控制的企业

同时，上市公司重组完成后，报告期内上市公司的关联交易情况如下：

- 1、上市公司未发生向关联方销售商品和提供劳务，不存在关联销售收入。
- 2、上市公司向关联方采购商品的关联交易

单位：万元

关联方	与上市公司的关系	交易内容	定价方式	2016 年度			2015 年度		
				关联交易金额	关联交易占本次交易前采购总额比例	关联交易占本次交易后采购总额比例	关联交易金额	关联交易占本次交易前采购总额比例	关联交易占本次交易后采购总额比例
北京齐诚科技有限公司	联营企业	材料采购	市场价	63.94	0.29%	0.24%			
合计				63.94	0.29%	0.24%			

- 3、上市公司关键管理人员支付的报酬

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
关键管理人员报酬	505.03	392.01

4、由于上市公司不存在关联销售收入，仅存在向关联方采购商品、向关键管理人员支付报酬，因此，不存在关联交易利润。

### 三、独立财务顾问和会计师的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：1、上市公司已补充披露了本次交易前后常康环保关联方及关联交易的变化情况，并补充披露了本次交易对手及配偶、上市公司实际控制人及股东为本次重组出具的与关联交易有关的承诺；2、上市公司已补充披露了本次重组完成后（备考）关联交易的情况，对存在的关联采购额及占采购总额的比例进行了说明。

会计师经核查后认为：1、上市公司已补充披露了本次交易前后常康环保关联方及关联交易的变化情况，并补充披露了本次交易对手及配偶、上市公司实际控制人及股东为本次重组出具的与关联交易有关的承诺；2、上市公司已补充披露了本次重组完成后（备考）关联交易的情况，对存在的关联采购额及占采购总额的比例进行了说明。

### 四、补充披露

上市公司已经在重组报告书“第十节 同业竞争与关联交易”之“一、常康环保的关联交易及必要性、定价公允性”、“二、本次交易对常康环保关联交易的影响”、“四、本次交易对上市公司关联交易的影响”进一步更新并补充披露。

问题 5、申请材料显示，目前上市公司主要从事军用光电热传输产品的研发、生产与销售，本次重组后新增国防军工用反渗透海水淡化装备业务。请你公司：1) 结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2) 补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施。3) 补充披露上市公司主营业务多元化的经营风险，以及应对措施。4) 补充披露上市公司和标的资产是否存在协同效应。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

(一) 本次交易完成后，全信股份的主营业务构成

根据天衡会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“天衡专字（2017）00101号”《备考财务报表审阅报告》，本次重组完成之后，上市公司主营业务的具体构成如下表所示：

单位：万元

项目		2016 年		2015 年	
		主营业务收入	占比	主营业务收入	占比
主营业务 收入	光电传输线缆	21,767.59	44.07%	15,030.98	45.06%
	线缆组件	19,610.31	39.71%	9,773.37	29.30%
	水处理设备	7,993.20	16.18%	8,556.19	25.65%
	热风炉	17.22	0.03%	-	0.00%
合计		<b>49,388.32</b>	<b>100.00%</b>	<b>33,360.54</b>	<b>100.00%</b>

本次交易前，上市公司主要从事军用光电热传输产品的研发、生产与销售，同时提供光电热传输系统技术解决方案，主要产品为氟塑料类、聚烯烃类、其他绝缘材料类线缆及组件。本次交易标的常康环保主要从事国防军工用反渗透海水淡化装备业务，业务范围涵盖系统咨询、系统设计、设备制造、系统集成、设备安装、维修维护等一系列解决方案，主要产品为水处理设备及热风炉。

本次交易完成后，常康环保的业务将整体注入上市公司，上市公司将形成光

电热传输业务与海水淡化业务的多元化经营格局。其中，水处理设备的收入占比将达到 16.18%，成为上市公司业务的重要组成部分。

## **（二）本次交易完成后，全信股份的未来经营发展战略**

2015 年 4 月成功在创业板上市后，上市公司提出了“围绕同一市场相关产业多元化发展”的发展战略，即在保持和扩大在光电热传输领域的优势地位前提下，通过对外投资、并购重组等外延方式占领新兴市场，实现基于同一市场多元化产品的系统效应。2015 年 11 月，公司通过收购上海赛治信息技术有限公司，业务扩展到新一代高速数据交换领域，标志着多元化战略的第一次成功实施。2016 年 6 月，公司通过新设南京赛创热传输有限公司，将业务拓展到军用航天航空、舰船用高端液冷领域，进一步巩固了国防装备市场地位。

2016 年 7 月，上市公司启动本次重大资产重组以发行股份及支付现金方式收购常康环保 100% 股权。通过本次交易，上市公司将迅速切入到军工环保行业，在我国海洋装备市场，特别是水面、水下战斗舰船及各类辅船、河海船舶等相关领域，形成相关产业的多元化发展，实现公司现有军用光电热传输业务与常康环保海水淡化业务在人才、技术、客户等方面的协同发展，为实现多元化战略迈出稳健的一步。

本次交易完成后，上市公司将整合光电热传输技术、反渗透海水淡化技术，在军工光、电、热及补给系统等多个领域，形成新的国防军工技术平台。同时，上市公司将继续实施“围绕同一市场相关产业多元化发展”的发展战略，进一步提高在国防装备相关市场的占有率，拓展光电传感、高速安全网络、控制与测试技术、高端海水淡化装置等产品在市场的推广使用，从而通过提升在国防军工行业的覆盖度，形成核心竞争优势。

## **（三）本次交易完成后，全信股份的业务管理模式**

常康环保作为独立法人主体，已建立规范的公司治理结构，三会制度健全，在业务、资产、人员、财务、机构等方面与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业保持独立。本次交易完成后，公司将在保持常康环保独立运营的基础上，从各个方面协调、统筹管理，以实现公司整体平衡、有序、健康的发展。

在经营层，上市公司将保持常康环保资产、业务、人员的稳定，使其在业务拓展方面保持充分的自主性与灵活性。其次，基于既定的未来经营发展战略，上市公司将凭借资金、资源、管理、人才等优势为常康环保业务维系和开拓提供足够的支持。另外，通过将核心管理人员与上市公司利益深度捆绑，促进常康环保与上市公司之间的平衡、协同发展。

在管理层，全信股份拟向常康环保委派全部董事会成员以及财务负责人。常康环保的总理由其董事会聘任，负责常康环保的经营管理工作。

在监督层，上市公司将积极参与常康环保重大经营管理决策的制订并对其日常经营管理的监督，以确保常康环保严格按照上市公司内部控制相关制度进行规范和完善。

## **二、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施**

### **（一）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划**

#### **1、业务的整合**

上市公司目前主要从事军用光电热传输产品的研发、生产与销售及提供技术解决方案，常康环保主要从事国防军工用反渗透海水淡化装备业务。此次交易完成后，基于国防装备市场的高速发展和需求的多元化，双方将在资源、客户、人才及管理方面实现业务整合。在客户资源领域，实现军用舰船及船舶的优质客户资源共享，丰富公司增值服务内容；在技术积累方面，丰富公司在海洋装备制造领域的技术储备；在军工光、电、热及补给系统等多个领域，形成国防军工技术平台；在专业人才交流领域，建立上市公司与常康环保业务人才良好的交流渠道，提高人才使用效益。

#### **2、资产的整合**

上市公司本次收购资产为常康环保 100% 股权。收购完成后，常康环保仍将保持资产的独立性，拥有独立的法人财产。

#### **3、财务的整合**

本次交易的标的资产为常康环保 100% 的股权，常康环保的独立法人地位并不因本次交易而改变，仍将独立享有和承担其自身的债权和债务。本次交易完成后，上市公司将向常康环保委派一名财务负责人，对常康环保的日常财务活动、预算执行情况、重大事件等进行监督控制。同时，上市公司将把自身规范、成熟的财务管理体系进一步引入到常康环保财务工作中，从财务管理系统、财务管理制度等方面对常康环保进行统筹管理和规范，更加有效地防范常康环保的财务风险，降低运营成本。

#### 4、人员的整合

本次交易完成后，出于上市公司规范运作的要求，为保证常康环保与上市公司业务的顺利衔接，常康环保的董事会成员全部由上市公司提名委派，常康环保的的总理由董事会聘任。

同时，由于本次交易不涉及员工安置，常康环保员工劳动合同继续有效。

#### 5、机构的整合

本次交易完成后，常康环保仍作为独立的法人主体存在，现有内部组织机构保持稳定。一方面，上市公司通过协同管理与发展，协助常康环保构建符合上市公司规范和市场发展要求的内部管理体系。另一方面，作为上市公司的全资子公司，常康环保将严格遵守上市公司内部控制及关于子公司管理的相关制度。

### **(二) 本次交易的整合风险及相应管理控制措施**

本次交易完成后，上市公司的资产规模、业务范围及人员团队都将得到扩大。虽然上市公司已制定业务、资产、财务、人员及管理机构等方面的一系列整合计划，但由于上市公司与常康环保在业务、企业文化、组织模式等方面存在一定的差异，且本次交易前上市公司的业务管理团队尚无海水淡化业务的经营管理经验，本次交易完成后能否通过整合，既保证上市公司对常康环保的控制力又保持常康环保原有的市场竞争活力，充分发挥本次交易的协同效应，仍具有不确定性。为此，上市公司也制定了相应的管理控制措施：

#### 1、经营管理方面的管理控制措施

(1) 周一、姜前、秦全新、李洪春和阙元龙等 5 名交易对方，即常康环保

核心团队已向上市公司出具履职承诺函，在本次交易完成后至少五年内仍在常康环保任职。同时，该 5 名核心团队成员还与上市公司达成了不竞争承诺、竞业禁止承诺。

(2) 本次 5 名交易对方对拟取得的上市公司股份锁定期做出了承诺，即：因本次发行而取得的上市公司股份在发行完成时全部锁定，锁定期为 12 个月。锁定 12 个月期满之后，在利润承诺期间（2016 年至 2018 年）每 12 个月的股份解锁比例为：累计解锁比例不得高于累计利润实现比例。基于本次交易所取得上市公司定向发行的股份因分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份锁定安排。

(3) 上市公司与本次 5 名交易对方还签署了《盈利预测补偿协议》，交易对方还做出了业绩承诺，即：常康环保实现经审计的净利润（归属于母公司股东的合并报表扣除非经常性损益以及扣除常康环保与收入相关的先征后退增值税退税额的净利润为计算依据）2016 年不低于 4,800 万元，2017 年不低于 5,900 万元，2018 年不低于 6,700 万元，三年累计不低于 17,400 万元。业绩承诺期满之后，如常康环保累计实现的净利润数低于承诺期合计承诺净利润数，则交易对方应以连带责任方式承担补偿责任，交易对方内部各自应承担的补偿金额按其各自转让标的资产的股权比例确定。交易对方应先以股份方式补偿上市公司，承诺期满由上市公司按一次性回购应补偿股份并注销的原则执行，股份补偿方式不足以补偿上市公司的，应以现金方式补足。

另外，本次交易完成后，上市公司将加强与常康环保之间的人员交流、学习，组织常康环保管理层、核心业务人员等到公司参观、学习、交流、培训，使常康环保尽快融入上市公司的企业文化。同时，上市公司也将学习常康环保企业文化建设中的亮点，不断优化企业的管理体系、提升管理效率。

## 2、公司治理层面的管控措施

(1) 上市公司拟向常康环保提名委派全部董事会成员，以确保常康环保严格按照上市公司内部控制相关制度进行规范和完善。

(2) 上市公司拟向常康环保委派财务总监，对财务、会计信息和资料等行使知情权和监督权，并从财务管理系统、财务管理制度等方面对常康环保进行统

筹管理和规范。

另外，上市公司将继续实施股权激励计划等措施，进一步完善公司治理结构，增强经营管理者对公司的责任感和使命感，有效地将股东利益、公司利益和核心团队个人利益结合在一起，促进公司持续、稳健、快速发展。

### 三、上市公司主营业务多元化的经营风险以及应对措施

#### （一）上市公司主营业务多元化的经营风险

本次交易完成后，上市公司将切入海水淡化业务领域，进一步深化在国防装备市场的业务布局，实施公司“围绕同一市场相关产业多元化发展”的发展战略。尽管公司已经通过收购上海赛治信息技术有限公司、设立南京赛创热传输有限公司，在国防装备市场进行了较为全面的业务布局，并积累了一定的运营经验，但由于上市公司的现有光电热传输业务与常康环保的海水淡化业务存在差异，公司也面临着一定的业务多元化经营风险。

一方面，上市公司在自身持续经营中，将主要面临着市场竞争加剧风险、军品订货周期性风险以及技术研发风险；而常康环保也存在着市场竞争加剧、核心人员流失、技术替代等经营风险。

另一方面，上市公司与常康环保在企业文化、组织模式等方面也存在一定差异，对于上市公司现存的组织架构、运营管理、内部控制、财务管理等方面带来较大挑战，并直接影响到双方整合是否能够充分发挥协同效应以及达到预期最佳协同效应的时间，存在一定的不确定性。

#### （二）应对措施

为了有效应对主营业务多元化的经营风险，上市公司将采取一系列积极措施予以防范控制：

##### 1、调整组织架构，实施专业化管理

本次交易完成后，上市公司将适时调整和优化公司管理架构，将常康环保的战略管理、财务管理和风控管理纳入到上市公司进行统筹管理，以适应上市公司

规模的迅速扩张。同时，上市公司培养并引进专业人才，增强常康环保的运营能力和市场拓展能力，优化、更新常康环保的内部规章、管理制度，进一步降低业务整合过程中的不确定性。

## 2、搭建综合研发平台，提升多元化的定制服务能力

本次交易完成后，上市公司将基于多年技术研发经验形成的成功模式，利用已组建的产品研发、设计、营销团队，整合常康环保的反渗透海水淡化技术，与已有的光、电、热等多个领域技术团队，形成综合研发平台。同时，基于常康环保多年来在海洋装备领域为客户提供的专业化设计和服务能力，上市公司将针对已有客户，特别是军用舰船客户，围绕使用环境、使用条件和产品要达到的任务目标等多元化需求，提升定制服务能力，并进一步减少多元化业务经营中的新技术研发和市场开发风险。

## 3、加大国防装备市场布局，探索军民深度融合发展模式

本次交易完成后，上市公司继续通过以新产品研发为核心的内生式增长和以对外并购为核心的外延式增长等两种模式，加大在光电传感、高速安全网络、控制与测试技术、高端海水淡化等各类国防装备市场的上下游产业布局，使公司长期受益于军工行业的整体发展。同时，上市公司将整合自身及常康环保多年来在民品市场的业务发展，在民用航空、高铁、城轨、渔政、海岛建设等行业拓展高端产品的市场应用和客户需求，增加民用产品收入比例以减少客户集中度较高的风险，进一步降低在多元化业务经营中的市场竞争加剧及订单周期性风险。

## 四、上市公司和标的资产存在协同效应

上市公司与常康环保在市场、客户、技术等方面存在良好的协同效应，具体如下：

### （一）市场协同

常康环保目前已在军工舰船用反渗透海水淡化设备方面占据主要的市场份额，系部队的主要科研生产基地，具有较强的技术实力和行业竞争力。同时，上市公司在保持军用光电热传输领域的优势地位下，提出了“围绕同一市场相关产

业多元化发展”的发展战略，并通过收购上海赛治信息技术有限公司，成功进入国防信息化装备市场。随着我国海军逐渐走向深蓝，海军装备市场的需求全面升级提速，特别是军工舰船行业将进入高速发展时期。本次交易完成后，上市公司将迅速切入到海洋装备市场，实现现有军用光电热传输业务与常康环保的海水淡化业务的协同发展，进一步挖掘双方既有客户的多元化需求，拓宽技术覆盖范围，提升对客户全方位的解决方案能力。另一方面，常康环保也将借助上市公司既有平台及技术规模优势，凭借其多年在军用海水淡化行业树立的品牌知名度，拓宽市场范围，向沿海工程及钻井平台等方向发展。

## （二）客户协同

目前，上市公司已在传统光电热传输业务具备了行业领先的技术优势，与中国航空工业集团、中国电子科技集团、中国航天科技集团、中国航天科工集团、中国船舶重工集团、中国船舶工业集团等军工集团的下属骨干企业和科研院所等主要客户建立了牢固的合作关系。本次交易完成后，由于上市公司与常康环保在国防装备领域的终端客户相同，双方可充分共享客户资源、发挥技术互补效应，增加客户粘度，形成良好的客户协同效应。

## （三）技术协同

常康环保从事的海水淡化业务具有技术多、革新快的特点，由于上游客户的采购具有大批量、周期长的特点，一旦效果更突出、成本更低廉的新技术被竞争对手开发出来，常康环保将处于竞争劣势地位。目前，上市公司作为一家产品服务于航天、航空、舰船、军工电子和兵器五大军工领域的企业，设立了多个研究室和研究部，组建了产品研发、设计、营销团队，积累了成功的研发经验。本次交易后，常康环保将借助上市公司多年积累的产研模式、技术规模，保持技术领先优势。另一方面，上市公司将借助常康环保与客户多年形成的高度信任及技术依赖关系，加深了解终端军工客户的技术需求以及军品的使用环境、使用条件和任务目标等核心参数。同时，由于军品研发具有技术指标实现难度高、研发周期长等特性，本次交易将对上市公司及常康环保形成良好的技术协同效应。

基于上述协同效应，本次交易不仅是上市公司继续实施“围绕同一市场相关产业多元化发展”发展战略的关键一步，也是上市公司提升盈利规模、增强抗风

险能力和持续盈利能力、提高中小股东回报的重要举措。根据常康环保股东的业绩承诺，常康环保 2016 年至 2018 年经审计的净利润（归属于母公司股东的扣除非经常性损益以及扣除与收入相关的先征后退增值税退税额的净利润为计算依据）分别不低于 4,800 万元、5,900 万元、6,700 万元，三年累计不低于 1.74 亿元。根据天衡出具的《备考审阅报告》（天衡专字（2017）00101 号），假设本次交易于 2015 年 1 月 1 日完成，上市公司 2016 年度的营业收入上升了 27.55%，净利润增长了 49.77%。因此，本次收购常康环保也有利于增厚上市公司 2016 年度的每股收益。

综上，本次交易完成后，上市公司的资产质量、业务规模及盈利能力均将得到有效提升。

## 五、独立财务顾问的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：1、本次交易完成后，上市公司主营业务将形成光电热传输业务与海水淡化业务的多元化格局。本次交易完成后，上市公司将继续实施“围绕同一市场相关产业多元化发展”的发展战略，提升在国防军工行业的覆盖度，形成核心竞争优势。同时，本次交易完成后，公司将在保持常康环保独立运营的基础上，从各个方面协调、统筹管理，以实现公司整体平衡、有序、健康的发展。2、针对本次交易，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面已制定了具体的整合计划，在经营管理、公司治理等两个方面制定了管控措施以应对整合风险；3、针对本次交易后的主营业务多元化经营风险，上市公司将从调整组织结构、搭建综合研发平台、加大国防装备市场布局等多个层面采取一系列积极措施予以防范控制；4、本次交易完成后，上市公司与标的资产将在市场、客户、技术等方面发挥良好的协同效应，上市公司的资产质量、业务规模及盈利能力均得到有效提升。

## 六、补充披露

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”之“十三、业务整合及主营多元化经营风险”以及“第十一节 风险因素”之“十一、高新技术企业税收优惠风险”以及

“十二、军品增值税免征及退税的税收优惠风险”，“第八节管理层讨论与分析”之“三、本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析”之“（四）本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式”、“第八节管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”之“（一）上市公司和常康环保存在协同效应”、“（二）本次交易完成后上市公司的整合计划与措施”、“（三）上市公司主营业务多元化的经营风险以及应对措施”进一步补充披露。

问题 6、申请材料显示，报告期内常康环保享受高新技术企业按 15%的税率征收企业所得税、军品增值税退税等税收优惠。请你公司补充披露：1) 上述税收优惠的有效期限，到期后相关税收优惠是否具有可持续性。2) 相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、常康环保享受税收优惠的可持续性分析

##### (一) 高新技术企业税收优惠期限以及到期后的可持续性

常康环保为高新技术企业，享受企业所得税率为 15%的税收优惠政策。2012 年 10 月常康环保取得高新技术企业证书，证书编号为 GR201232001530 号高新技术企业证书，企业所得税优惠期为 2012 年至 2014 年；2015 年 11 月常康环保、通过了 2015 年高新技术企业复审，取得江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书编号为 GF201532000892，发证时间为 2015 年 11 月 3 日。根据《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》（国税函（2009）203 号），常康环保 2015、2016、2017 年按 15%的税率计缴企业所得税。

根据《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》、《高新技术企业认定管理办法》等相关规定，常康环保持续享受高新技术企业税收优惠取决于常康环保持续符合高新技术企业的认定标准。

相对于 2015 年 11 月再次取得《高新技术企业证书》时，截止到本次反馈回复出具之日，常康环保的生产经营状况没有发生大的变化，常康环保目前仍符合高新技术企业的认定标准。但根据《高新技术企业认定管理办法》的相关规定，在 GF201532000892 号高新技术企业证书到期后，常康环保需向江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局重新提出申请，并由前述政府主管部门审查确认其是否符合高新技术企业资格要求。因此，常康环保目前持有的高新技术企业资格有效期届满后能否继续取得高新技术企业资格、能否继续享受与高新技术企业资格相关的税收优惠存在不确定性。

同时，常康环保在已形成了一整套海水淡化设备研发、生产的技术体系基础上，未来仍将坚持在人才培养及引进、技术研发、产品质量标准控制、科技成果转化等方面加大投入，保持在海水淡化业务领域的行业引导地位和技术领先优势。在国家继续推行军民深度融合发展、加强国防边海防基础设施建设、引导优势民营企业进入军品科研生产和维修领域的有利背景下，在现有高新企业证书届满后，常康环保享受高新技术企业所得税的税收优惠具有可持续性。

## （二）军品增值税退税的税收优惠期限以及到期后的可持续性

根据《财政部国家税务总局关于军品增值税政策的通知》（财税【2014】28号文）以及《国防科工局关于印发<军品免征增值税实施办法>的通知》（科工财审【2014】1532号）规定，纳税人自产的销售给其他纳税人的军品享受免征增值税政策；纳税人享受本办法规定的政策，应当取得《武器装备科研生产许可证》。2012年5月11日，常康环保取得了国防科工局颁发的《武器装备科研生产许可证》；2015年4月30日，常康环保获得了国防科工局换发的《武器装备科研生产许可证》，有效期为2015年4月30日至2017年5月10日。因此，常康环保在《武器装备科研生产许可证》有效期内，即2017年5月10日前，仍可以享受增值税免征的优惠政策。

根据《武器装备科研生产许可实施办法》规定，从事武器装备科研生产许可目录所列的武器装备科研生产活动，应当取得武器装备科研生产许可。根据2015年9月8日国家国防科技工业局和中国人民解放军总装备部联合公布的《武器装备科研生产许可目录》（2015年版），常康环保从事的反渗透海水淡化装备业务未被纳入新版目录中的许可项目。因此，若常康环保在现有《武器装备科研生产许可证》有效期届满后，即2017年5月10日后，常康环保将无需按照《武器装备科研生产许可实施办法》取得《武器装备科研生产许可证》。

鉴于常康环保在其持有的《武器装备科研生产许可证》有效期届满后无需按照《武器装备科研生产许可实施办法》申请延期，亦不能根据《财政部国家税务总局关于军品增值税政策的通知》（财税[2014]28号文）以及《国防科工局关于印发<军品免征增值税实施办法>的通知》（科工财审[2014]1532号）规定享受增值税免征的优惠政策。

因此，常康环保享受军品免征增值税政策到期后不具有可持续性。

### （三）免征增值税政策对常康环保经营业绩的影响

根据《财政部国家税务总局关于军品增值税政策的通知》（财税[2014]28 号文）等文件的规定，符合其规定的军品合同的供方应按季度向国防科工局提交免征增值税的军品合同及相关材料，并由国防科工局、国家税务总局等部门审批并下发免税清单后方可享受免征增值税政策。

根据常康环保的说明，常康环保是在向客户（采购方）移交货物后、常康环保确认收入前向客户（采购方）开具增值税发票，根据《财政部国家税务总局关于军品增值税政策的通知》（财税[2014]28 号文）的规定，在国家税务总局下发军品免征增值税合同清单（以下简称“免税清单”）时若常康环保已向客户（采购方）开具增值税发票的，税务局将免征税额部分返还常康环保；若在国家税务总局下发免税清单时常康环保尚未向客户（采购方）开具增值税发票的，在免税清单下发后，常康环保按照规定直接向客户（采购方）开具“0”税率的增值税普通发票。

经核查，本次交易的报告期内，常康环保在 2015 年合计收到由常州市国税金库就之前免税清单下发前已开具增值税发票的军品合同对应的增值税返还款合计 1,090.80 万元（已确认营业外收入）；对已纳入免税清单但尚未开具增值税发票的军品合同，常康环保在向客户（采购方）移交货物、确认收入时，直接向客户（采购方）开具了“0”税率的增值税普通发票。

本次交易报告期后，2017 年 1 月，国家税务总局下发了新的免税清单，常康环保收到该次免税清单前已开具增值税发票的军品合同对应的增值税返还款并确认营业外收入 58.37 万元；对已纳入免税清单但尚未开具增值税发票的军品合同，常康环保将在向客户（采购方）移交货物、确认收入时，直接享受增值税免征的优惠政策。

根据常康环保的说明，2016 年 8 月，常康环保向江苏省国防科学技术工业办公室再次报送了新一批次的销售军品合同及相关申请增值税免税的相关材料，江苏省国防科学技术工业办公室受理后已向国防科工局进行申报。截至本反馈回复出具之日，尚待国防科工局、国家税务局等部门的审批。

因此，在常康环保持有的《武器装备科研生产许可证》有效期届满前，常康环保签订的军品合同仍可享受增值税免税政策，但由于相关审批进度和政策调整因素均可能导致免征增值税的金额和时点的不确定性，进而可能会对常康环保的经营业绩产生一定的影响。

## 二、相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响

考虑到《武器装备科研生产许可证》有效期内增值税免征事宜受到审批进度影响而导致收入确认的时间存在不确定性以及《武器装备科研生产许可证》有效期后常康环保不再继续享受增值税免征的优惠政策等因素，本次交易评估事项中未假设基准日后常康环保持续享受军品增值税免税优惠政策，因此本次交易的评估仅假设评估基准日后常康环保能持续享受高新技术企业税收优惠政策。

### （一）持续享受高新技术企业税收优惠的假设不存在重大不确定性

作为一家重视技术研发的高新技术企业，常康环保拥有一批知识水平高、工作经验丰富、专业素养高超、综合能力较强的技术团队，并形成了一整套海水淡化设备研发、生产的技术体系，已拥有 19 项专利权。同时，常康环保凭借与军工客户长期的技术合作关系和行业声誉，2014 年参与起草《舰船用反渗透海水淡化装置规范》，在军工舰船用反渗透海水淡化设备领域保持着技术领先优势。

常康环保自 2012 年起通过高新技术企业认定，并与 2015 年通过了高新技术企业的复审，税收优惠有效期持续至 2017 年。相对于 2015 年 11 月再次取得《高新技术企业证书》时，截止到本次反馈回复出具之日，常康环保的生产经营状况没有发生大的变化，常康环保目前仍符合高新技术企业的认定标准。

未来常康环保将继续在人才引进和培养、技术研发、科技成果转化等方面保持投入，以保持并提升市场占有率和技术领先优势。根据常康环保未来战略规划，并考虑到行业前景和市场潜力，本次交易的盈利预测中，2017 年起水处理设备收入均超过 1 亿元、占同期总收入比例均超过 70%；研发费用参考高新技术企业的相关要求，年均投入达到同期营业收入的 4.5%。

因此，在我国海水淡化市场需求持续扩大、军用舰船行业蓬勃发展的宏观背

景下，常康环保将继续贯彻并执行《高新技术企业认定管理办法》的相关要求。在现有高新技术企业政策不发生重大调整的情况下，在高新技术企业证书届满后仍符合《高新技术企业认定管理办法》的条件下，常康环保持续享受高新技术企业税收优惠不存在实质性法律障碍，本次交易评估事项中的相关假设不存在重大不确定性。

## （二）相关假设对本次交易评估值的影响

若国家、地方有关高新技术企业的税收优惠政策发生变化，或其他原因导致常康环保在 GF201532000892 号高新技术企业证书到期后，未能通过高新技术企业备案审核及认定，即 2018 年及以后年度常康环保不再享受高新技术企业所得税的税收优惠，本次交易评估值将降低至 64,822.01 万元，评估值降幅为 10.80%，具体情况如下表所示：

项目	2016 年—2017 年所得税率	2018 年及以后年度的所得税率	估值（万元）
高新技术企业证书到期后持续享受税收优惠	15%	15%	72,669.76
高新技术企业证书到期后不再持续享受税收优惠	15%	25%	64,822.01

## 三、独立财务顾问、律师和评估师的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：1、常康环保已取得 GR201532000892 号高新技术企业证书，公司自 2015 年起至 2017 年减按 15% 的税率征收企业所得税。在国家继续推行军民深度融合发展、加强国防边海防基础设施建设、引导优势民营企业进入军品科研生产和维修领域的有利背景下，在现有高新企业证书届满后，常康环保享受高新技术企业所得税的税收优惠具有可持续性；2、常康环保在现有《武器装备科研生产许可证》有效期内，即 2017 年 5 月 10 日前，可以享受增值税免征的优惠政策。由于 2017 年 5 月 10 日后，常康环保不再取得《武器装备科研生产许可证》，因此，常康环保享受增值税免征的优惠政策不具有可持续性；3、本次交易评估事项中仅假设基准日后常康环保能持续享受高新技术企业税收优惠政策，相关假设不存在重大不确定性；4、经测算，若现有高新技术企业证书到期后，常康环保不再享受高新技术企业所得税的税收优惠，本次交易评估值

将降低至 64,822.01 万元，评估值降幅为 10.80%。

律师经核查后认为：1、在现有高新技术企业政策不发生重大调整且在证书有效期届满后在常康环保符合《高新技术企业认定管理办法》规定的高新技术企业资格认证条件的前提下，常康环保重新申报高新技术企业资格不存在其他法律障碍；2、常康环保在持有的《武器装备科研生产许可证》在有效期届满后不再根据《财政部国家税务总局关于军品增值税政策的通知》（财税[2014]28 号文）以及《国防科工局关于印发<军品免征增值税实施办法>的通知》（科工财审[2014]1532 号）的规定继续享受增值税免征的优惠政策；同时，在常康环保税收优惠政策有效期内常康环保的军品增值税免征事宜可能因受到审批进度或政策的调整而导致免征增值税的金额和时点具有不确定性；3、经测算，若现有高新技术企业证书到期后，常康环保不再享受高新技术企业所得税的税收优惠，本次交易评估值将降低至 64,822.01 万元，评估值降幅为 10.80%。

评估师经核查后认为：报告期内常康环保持续符合高新技术企业认定标准，2015 年 11 月 3 日获得编号为 GR201532000892 号高新技术企业证书，公司自 2015 年起至 2017 年减按 15% 的税率征收企业所得税；常康环保被认定为高新技术企业后，其继续享受企业所得税税收优惠具有可持续；对常康环保估值时的相关假设条件符合其实际经营情况，不存在重大不确定性风险。若常康环保未来不能通过高新技术企业备案审核或认定导致其不能享受所得税优惠，将会对其评估值存在一定不利影响。

#### 四、补充披露

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”之“十一、高新技术企业税收优惠风险”以及“十二、军品增值税免征及退税的税收优惠风险”，“第十一节 风险因素”之“十一、高新技术企业税收优惠风险”以及“十二、军品增值税免征及退税的税收优惠风险”，“第三节 交易标的基本情况”之“一、常康环保基本情况”之“4、最近三年经审计的主要财务数据及财务指标”之“（3）关于与收入相关的增值税免征、退税的说明”，“第五节 交易标的的评估情况”之“二、公司董事会对本次交易标的涉及的评估合理性以及定价的公允性的分析”之“（一）董事会对本

次交易评估实行的意见”以及“（三）本次交易常康环保定价公允性分析”，“第五节 交易标的的评估情况”之“一、常康环保的资产评估情况”之“（三）评估假设、评估特别实行及使用限制”，“第八节 管理层讨论与分析”之“二、常康环保行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（九）税收优惠的可持续性分析”进一步补充披露

问题 7、申请材料显示，常康环保作为军工产品生产企业，主要产品包括反渗透海水淡化装置、纯水系统、热风炉和计量泵。请你公司：1) 补充披露标的资产进入军工行业的背景和原因。2) 分军品和民品补充披露标的资产报告期的营业收入情况。3) 补充披露常康环保报告期前五大客户的名称和营业收入占比。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

## 一、常康环保进入军工行业的背景和原因

### (一) 常康环保具备从事军工行业的相关经验和资质

常康环保自 1998 年成立以来，始终专注于水处理及环保技术的研发、设备制造及销售。常康环保成立早期，主要为食品饮料、电子电力、医院药厂、化工涂料、生物环保、涂装清洗等行业提供水处理设备。

由于国家“八五”计划（1991 年~1995 年）、“九五”计划（1996 年~2000 年）提出加强国防现代化建设、发展武器装备、提高国防装备现代化水平等要求，常康环保的主要创始人股东看好国防装备市场发展前景，且具有海军舰艇海水淡化装置的研发经历，因此，在常康环保成立之初，亦将舰艇海水淡化装置的改进作为努力攻克的目标之一。经过努力，常康环保完成了技术的更新、生产制造经验的积累，2000 年通过对海水淡化装置的关键技术和生产工艺自主研发改造，取得了研究成果；2001 年通过了由海军舰艇部在常州主持的技术鉴定，开始陆续装备海军舰船；2007 年主要产品反渗透海水淡化装置进入《海军舰船辅助机电设备型谱》；2014 年起与中国船舶工业综合技术经济研究院共同参与起草《舰船用反渗透海水淡化装置规范》。目前，新一代二级反渗透海水淡化装置已经处于定型阶段，并取得高新技术产品认定证书。

截至本反馈回复出具之日，常康环保已取得武器装备科研生产许可证、三级保密资格单位证书、武器装备质量体系认证证书及装备承制单位注册证书等生产经营国防军工用反渗透海水淡化装置所需的资质，并已成为部队反渗透海水淡化装置的主要科研生产基地，为部队研制、生产提供新装和换装各类舰船（艇）海水淡化装置。

## （二）国防需求升级、军用海水淡化装置市场空间广阔

随着海洋开发的扩展、国际贸易和航运的日益扩大，国际海洋斗争日趋激烈，建立一支强大的海军保证国家安全、领海主权与海洋权益是我国经济发展的必然之举。

21 世纪以来，我国不断深化和提升海洋政策；2003 年，国务院印发《全国海洋经济发展规划纲要》，第一次明确提出“逐步把中国建设成为海洋强国”的战略目标；2012 年，十八大首次正式提出建设海洋强国的国家战略目标，提高海洋资源开发能力，发展海洋经济，保护海洋生态环境，坚决维护国家海洋权益，建设海洋强国；2015 年，国务院新闻办发布《中国的军事战略》白皮书指出，“海军按照近海防御、远海护卫的战略要求，逐步实现近海防御型向近海防御与远海护卫型结合转变，构建合成、多能、高效的海上作战力量体系，提高战略威慑与反击、海上机动作战、海上联合作战、综合防御作战和综合保障能力”，海洋强国战略要求海军职能由近海防御型向近海防御与远海护卫型结合转变。

在我国海军战略转型对装备不断提出新要求的形势下，国内海军装备市场需求保持强劲增长，且军费的稳步增长保证了海军装备现代化的顺利推进。基于多年与军工客户的技术合作，常康环保逐步将科技成果转化为产品服务，并取得了稳定的市场订单和客户资源，保持了较强的盈利能力。

## （三）军工行业准入门槛高、先发优势明显

由于常康环保所处细分行业属于军工行业，行业准入门槛较高，武器装备的科研生产需要国防科技工业主管部门的许可，严格的许可审查条件和审查流程形成了较高的行业进入壁垒。同时，武器装备需纳入军方型号管理，由军方组织项目综合论证，在军方的控制下进行型号研制和设计定型，整个项目程序严格且时间较长，决策周期长、前期适用性采购少的特点形成了较高的研发壁垒。由于上述特点，我国军工行业存在产业集中度高，行业处于有限竞争格局。另外，由于军方采购具有先入为主的特点，并具有较强的计划性和延续性，在产品后续的升级更新、技术改进和备件采购中对于供应商存在着一定的技术路径依赖，行业已有生产企业的先发优势明显。

基于长期的技术积累、客户资源、品牌效应，常康环保在国内反渗透海水淡

化行业取得了领先优势，占据了主要市场份额。在未来常康环保将通过进一步拓宽市场范围，向沿海工程及钻井平台等方向发展，保持市场竞争优势。

## 二、常康环保报告期内分军品和民品的营业收入情况

常康环保军品业务主要是利用反渗透海水淡化技术进行军用水处理设备的生产与销售；民品业务主要为民用纯水设备的生产与销售、计量泵及其配件的销售业务等。

报告期内，常康环保营业收入按军品和民品分类情况见下表所示：

单位：万元

序号	类别	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
		营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
<b>一、</b>	<b>军品</b>	<b>8,467.01</b>	<b>73.44%</b>	<b>8,229.34</b>	<b>72.02%</b>	<b>6,264.23</b>	<b>67.70%</b>
1、	水处理设备	7,545.90	65.45%	7,851.06	68.71%	5,979.97	64.63%
2、	水处理设备配件	921.11	7.99%	378.28	3.31%	284.26	3.07%
<b>二、</b>	<b>民品</b>	<b>3,061.64</b>	<b>26.56%</b>	<b>3,196.91</b>	<b>27.98%</b>	<b>2,989.15</b>	<b>32.30%</b>
1、	计量泵	2,324.15	20.16%	2,178.63	19.07%	2,493.38	26.95%
2、	民用纯水设备	447.31	3.88%	705.13	6.17%	86.41	0.93%
3、	计量泵配件	193.73	1.68%	239.09	2.09%	292.55	3.16%
4、	水处理设备配件	69.71	0.60%	74.06	0.65%	58.26	0.63%
5、	热风炉	17.22	0.15%	-	0.00%	58.55	0.63%
6、	房租收入	9.52	0.08%	-	0.00%	-	0.00%
	<b>合计</b>	<b>11,528.65</b>	<b>100.00%</b>	<b>11,426.25</b>	<b>100.00%</b>	<b>9,253.38</b>	<b>100.00%</b>

最近三年，常康环保军品销售收入占营业收入比重在 65%以上，是营业收入主要来源；2015 年，军品订单大幅增加，军品销售收入较 2014 年增长了 31.37%。报告期民品收入总体稳定，计量泵销售收入小幅波动；常康环保 2013 年开始为当地的光伏企业制造纯水设备，用于其从事太阳能电站的电池片清洗工作，2015 年和 2016 年民用纯水设备销售收入较 2014 年增加较多。

### 三、常康环保报告期内前五大客户情况

报告期内，常康环保前五大客户情况如下：

期间	序号	客户名称	销售金额（万元）	占营业收入比例
2016 年度	1	客户一	1,400.16	12.15%
	2	客户二	1,077.22	9.34%
	3	客户三	831.97	7.22%
	4	客户四	618.00	5.36%
	5	客户五	570.03	4.94%
			合 计	<b>4,497.38</b>
2015 年度	1	客户一	1,447.35	12.67%
	2	客户二	1,335.24	11.69%
	3	客户三	1,274.36	11.15%
	4	天合光能（常州）科技有限公司	761.06	6.66%
	5	客户五	702.20	6.15%
			合 计	<b>5,520.21</b>
2014 年度	1	客户一	1,497.24	16.18%
	2	客户二	897.26	9.70%
	3	客户三	704.27	7.61%
	4	苏州思创企业系统集成公司	506.26	5.47%
	5	客户五	464.62	5.02%
			合 计	<b>4,052.55</b>

常康环保主要从事军品业务，部分信息涉及国家秘密，涉密信息主要包括公司与国内军方等单位签订的部分销售合同中的合同对方真实名称、产品具体型号名称、单价和数量、主要战术技术指标等内容，武器装备科研生产许可证载明的相关内容；根据国防科工局规定，上述涉密信息予以豁免披露。最近三年，常康环保前五大客户主要为军工单位，故根据《军工企业对外融资特殊财务信息披露管理暂行办法》的相关规定采取脱密处理的方式，未披露前五大客户中的军工单位名称。

### 四、独立财务顾问和会计师的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：1、常康环保进入军工行业的背景和原因主要是，具备从事军工行业的相关经验和资质、军用海水淡化市场空间广阔、军工行

业先发优势明显；2、上市公司已分军品和民品补充披露了标的资产报告期的营业收入情况；3、上市公司已补充披露了常康环保前五大客户的营业收入，由于军品客户名称属于涉密信息并予以豁免披露，上市公司仅披露了前五大客户中的非军工单位名称。

会计师核查后认为：1、常康环保进入军工行业的背景和原因主要是，具备从事军工行业的相关经验和资质、军用海水淡化市场空间广阔、军工行业先发优势明显；2、上市公司已分军品和民品补充披露了标的资产报告期的营业收入情况；3、上市公司已补充披露了常康环保前五大客户的营业收入，由于军品客户名称属于涉密信息并予以豁免披露，上市公司仅披露了前五大客户中的非军工单位名称。

## **五、补充披露**

上市公司已在重组报告书“第三节 交易标的基本情况”之“二、常康环保的业务与技术”之“6、产品/服务销售情况”以及“12、常康环保进入军工行业的背景和原因”，“第八节 管理层讨论与分析”之“二、常康环保行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（八）盈利能力分析”进一步补充披露。

问题 8、申请材料显示，报告期常康环保 2014 年、2015 年和 2016 年 6 月 30 日应收账款分别为 2,924.81 万元、3,969.66 万元和 6,391.86 万元，应收账款余额和占总资产比例呈逐年上升趋势。同时常康环保收款方式为“预收款+发货款+验收款+质保金”。请你公司补充披露：1) 报告期常康环保应收账款呈现逐年上升趋势的具体原因及合理性，与常康环保营业收入的变化情况是否一致。2) 报告期常康环保的收款方式及各个收款期间的收款比例是否发生重大变化。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期常康环保的收款方式及各个收款期间的收款比例是否发生重大变化

报告期内，常康环保应收账款余额构成情况如下：

单位：万元

客户性质	产品类别	2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
		应收账款余额	占比	应收账款余额	占比	应收账款余额	占比
军工客户	水处理设备及配件	5,623.94	93.05%	3,429.18	83.69%	2,660.85	88.29%
天合光能（常州）科技有限公司	纯水设备及配件	62.69	1.04%	284.74	6.95%	4.77	0.16%
其他企业	计量泵及计量泵配件、热风炉	357.06	5.91%	383.41	9.36%	348.03	11.55%
合计		6,043.69	100.00%	4,097.32	100.00%	3,013.64	100.00%

#### 1、军工客户

报告期内，常康环保向军工客户销售水处理设备及配件业务的收款方式核查情况如下：

常康环保签订的军品销售合同一般采用“预收款+发货款+验收款+质保金”的收款方式，一般情况下，合同中约定，签订后并完成合同履行的相关条件一定期间内支付“预收款”；设备运抵客户指定的地点，经开箱验收合格后一定期间

内支付“发货款”；需要航行试验的订单在航行试验后支付“验收款”，设备质保期结束后支付“质保金”。

(1) 报告期，常康环保与同一客户签订的合同收款方式基本保持一致，但不同客户之间的收款方式差异比较大。报告期内，常康环保的主要客户合同约定的收款方式和收款比例情况如下：

客户	年份	预收款	发货验收款	航行试验款	质保金
国营第四二六厂	2014 年度	20.00%	50.00%	25.00%	5.00%
	2015 年度	20.00%	40.00%	30.00%	10.00%
	2016 年度	20.00%	50.00%	25.00%	5.00%
沪东中华造船（集团）有限公司	2014 年度		100.00%		
	2015 年度		100.00%		
	2016 年度		95.00%		5.00%
中船黄埔文冲船舶有限公司	2014 年度		95.00%		5.00%
	2015 年度		95.00%		5.00%
	2016 年度		95.00%		5.00%
芜湖造船厂有限公司	2014 年度		50.00%	45.00%	5.00%
	2015 年度		50.00%	45.00%	5.00%
	2016 年度		50.00%	45.00%	5.00%
中国人民解放军第四八〇六工厂	2014 年度				100.00%
	2015 年度			95.00%	5.00%
	2016 年度			95.00%	5.00%

(2) 会计师核查了常康环保报告各期反渗透海水淡化装置销售收入对应销售合同的收款方式，报告期内，常康环保确认销售收入的业务，按照相应合同规定在各个收款节点的收款比例，情况如下表所示：

年份	预收款	发货验收款	航行试验款	质保金
2016 年度	3.44%	73.39%	18.45%	4.73%
2015 年度	10.59%	65.62%	18.64%	5.15%
2014 年度	2.77%	83.60%	8.85%	4.78%

由上表可见，常康环保 2015 年、2016 年的确认销售的订单中约定的发货验收款分别为 65.62%、73.39%，较 2014 年分别减少了 17.98%、10.21%；2015 年、2016 年航行试验款和质保金的合计收款比例分别为 23.79%、23.18%，收款比例变化不大，但较 2014 年增长较多。

按照常康环保的收入确认原则，常康环保将设备送至对方指定仓库，开箱验

收合格后确认收入；客户通常在发货验收后一定时间内支付发货验收款；航行试验款通常在设备发货验收后一年支付；质保金在质保期（通常为 12 个月）结束后支付。因此，未支付的发货验收款、航行试验款和质保金形成了公司的应收账款。

## 2、天合光能（常州）科技有限公司

常康环保向天合光能（常州）科技有限公司销售纯水设备在项目竣工验收后确认收入；报告各期纯水设备项目进度款均在资产负债表日后收回。常康环保向天合光能（常州）科技有限公司销售纯水设备，通常情况下，设备材料进场后支付合同固定价款的 60%；在项目安装完成并经验收合格后支付合同价款的 75%，项目验收后通过对方的项目结算后 30 天内支付结算总价的 95%，合同结算价的 5%作为质保金，在项目竣工验收合格后的一至二年内支付。

## 3、其他企业

报告期内，常康环保向其他企业销售计量泵和计量泵配件的收入确认具体方式为：在商品发出经客户验收后确认收入。该项业务通常在发货经客户验收后一个月收回货款，报告期各期末应收账款余额分别为 348.03 万元、383.41 万元、357.06 万元，变动不大。

综上所述，报告期内，常康环保的销售收款方式未发生变化；由于客户之间的收款方式和收款比例存在差异，各期销售收入对应合同的销售收款方式和收款比例在年度之间存在一定的差异。

## 二、报告期常康环保应收账款呈现逐年上升趋势的具体原因及合理性，与常康环保营业收入的变化情况是否一致

### （一）应收账款逐年上升的原因分析

报告期内，常康环保应收账款变动趋势及相关财务指标如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
	/2016 年 12 月 31 日	/2015 年 12 月 31 日	/2014 年 12 月 31 日
应收账款余额	6,043.69	4,097.32	3,013.64
营业收入	11,528.65	11,426.25	9,253.38
应收账款增长额	1,946.37	1,083.68	
应收账款周转率	2.27	3.21	3.21
应收账款增长率	47.50%	35.96%	
营业收入增长率	0.90%	23.48%	
应收账款占营业收入比例	52.42%	35.86%	32.57%

注：1、此处应收账款余额为未考虑坏账准备的影响；2、应收账款周转率=营业收入 $\times 2 \div$ 【(期初应收账款账面余额+期末应收账款账面余额) /2】

报告期各期末，应收账款余额分别为 6,043.69 万元、4,097.32 万元、3,013.64 万元，随着销售规模的增长，应收账款余额总体呈上升的趋势。常康环保 2015 年应收账款余额较 2014 年增加 1,083.68 万元，增长了 35.96%，2014 年、2015 年的应收账款周转率分别 3.21、3.21，保持较为稳定的水平；而常康环保 2015 年的营业收入较 2014 年增长了 23.48%，由此可见，销售规模的增长是常康环保 2015 年应收账款余额增加的主要原因。

常康环保 2016 年应收账款余额较 2015 年增加 1,946.37 万元，增长了 47.50%，主要原因系常康环保海水淡化装置产品主要为舰船制造军工企业配套，最终客户为军方；军工企业与军方结算后，再根据生产经营情况与上游供应商结算；受军队内部改革影响，军方对军工企业应收账款结算相对较慢，进而影响军工企业对上游供应商的结算，导致常康环保 2016 年应收账款占营业收入比重较 2015 年增加了 16.56%，应收账款余额增长较快。

## （二）针对常康环保应收账款实施的函证程序以及期后回款情况

### 1、应收账款函证实施情况

会计师对常康环保报告期截止 2016 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日的应收账款实施了函证，函证的具体情况如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
应收账款余额	6,043.69	4,097.32	3,013.64
函证金额	5,513.06	3,741.57	2,510.59
函证比例	91.22%	91.00%	83.31%
客户直接回函确认金额	5,102.70	3,340.80	2,510.59
未回函实施替代程序确认金额	410.37	400.77	
回函全部应收账款余额的比例	84.43%	82.00%	83.31%

会计师对报告期内应收账款的函证比例超过 80%，直接回函确认应收账款超过应收账款总额的 80%，通过与客户的核对，取得第三方证据，进一步确认常康环保应收账款余额的真实性和准确性。

### (2) 实施期后收款情况检查

截止 2016 年 12 月 31 日，常康环保应收账款余额为 6,043.69 万元，会计师检查了期后的收款情况，截止 2017 年 2 月 28 日，报告期后常康环保收回了 2016 年末形成的应收账款 975.98 万元，占 2016 年末应收账款余额的 16.15%，应收账款回收情况良好。

综上所述，报告期内，随着销售规模的增长，常康环保应收账款余额逐年上升；由于常康环保主要是为下游的舰船制造军工企业提供水处理设备及配套服务，军工企业与军方结算后，再根据生产经营情况与上游供应商结算；受军队内部改革影响，军方对的应收账款结算相对较慢，影响军工企业对上游供应商的结算进度，导致常康环保 2016 年应收账款余额增长较快；除该项因素影响外，常康环保应收账款余额与营业收入的变化趋势一致。

### 三、独立财务顾问和会计师的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：1、报告期内，常康环保应收账款逐年上升的原因主要是，销售规模的增长、军队内部改革影响下游军工企业客户的结算进度。整体上，常康环保应收账款余额与营业收入的变化趋势一致；2、报告期内，常康环保的销售收款方式未发生变化。但由于不同客户的收款方式和收款比例存在差异，各个收款期间的收款比例存在一定的差异。

会计师经核查后认为：1、报告期内，常康环保应收账款逐年上升的原因主要是，销售规模的增长、军队内部改革影响军工企业对配套单位结算进度，。整体上，常康环保应收账款余额与营业收入的变化趋势一致；2、报告期内，常康环保的销售收款方式未发生变化。但由于不同客户的收款方式和收款比例存在差异，各个收款期间的收款比例存在一定的差异。

#### **四、补充披露**

上市公司已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“二、常康环保行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（五）资产负债分析”以及“（七）资产周转能力分析”进一步补充披露

问题 9、申请材料显示，报告期常康环保 2014 年、2015 年和 2016 年 1-6 月水处理设备业务毛利率分别为 73.47%、72.85%和 74.94%，同行业上市公司同期毛利率分别为 30.61%、31.96%和 32.25%。请你公司：1) 补充披露选取的同行业上市公司的主要业务与常康环保是否可比。2) 结合同行业上市公司水处理设备业务的毛利率，进一步补充披露常康环保水处理设备业务毛利率的比较情况。3) 结合上述情况，进一步补充披露常康环保毛利率高于同行业的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、选取的同行业上市公司的主要业务与常康环保是否可比

常康环保主要从事海水淡化装置及其他水处理相关设备的研发、制造和销售，产品主要分为水处理设备、热风炉及计量泵等。参照以上业务范围，选取了 A 股市场上从事水处理业务的上市公司，具体情况如下：

序号	证券名称	证券代码	主营业务
1	双良节能	600481.SH	溴冷机、换热器、空冷器、海水淡化装置等大型节能节水设备制造以及苯乙烯和 EPS 等大宗化工产品的生产销售
2	碧水源	300070.SZ	专业从事污水处理与污水资源化技术开发、核心设备制造和应用、研发、生产与销售净水器产品、并提供给排水工程服务
3	中电环保	300172.SZ	工业水处理、市政污水处理、固废处理和烟气治理四项业务,以及一个环保科技服务和产业创新综合平台
4	巴安水务	300262.SZ	为大型工业项目和供水、污水处理、海绵城市建设等市政项目提供持续创新的智能化、全方位水处理技术经济解决方案

选取的上市公司的主营业务均包括水处理相关技术开发、产品或服务提供等内容，与常康环保从事的水处理业务具有可比性。但由于选取的上市公司的产品及服务主要应用于工业、市政等民用领域，而常康环保的产品主要应用于海军舰船等军用领域，因此，在产品具体应用领域存在一定的差异。

### 二、同行业上市公司与常康环保水处理设备业务毛利率的比较情况

报告期内，同行业上市公司与常康环保水处理设备业务毛利率比较情况如下：

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
双良节能	37.72%	27.25%	14.67%
碧水源	25.52%	41.20%	39.15%
中电环保	34.53%	31.95%	28.35%
巴安水务	31.21%	27.43%	40.27%
其中：海水淡化业务毛利率	49.45%	45.02%	-
<b>可比公司综合毛利率平均值</b>	<b>32.25%</b>	<b>31.96%</b>	<b>30.61%</b>
<b>常康环保综合毛利率</b>	<b>64.04%</b>	<b>60.45%</b>	<b>57.47%</b>
<b>常康环保水处理设备业务毛利率</b>	<b>74.94%</b>	<b>72.85%</b>	<b>73.47%</b>

注：截至本反馈回复出具之日，同行业上市公司尚未全部披露 2016 年年报，无法获取年度行业平均数据，故以 2016 年 1-6 月数据进行比较分析。

由上表可知，报告期内，常康环保毛利率高于选取的四家上市公司的毛利率，主要原因如下：

1、常康环保水处理设备主要为海水淡化装置，主要应用于水下、水面中小型及大型舰船平台，在军工舰船用反渗透海水淡化设备方面占据主要的市场份额。军品采购决策中，军方尤其注重装备的可靠性，且一旦产品装备后，不会轻易更换该类产品，并在其后续的产品升级、技术改进和备件采购中对供应商存在一定的技术路径依赖。在长期生产过程中，常康环保全面掌握了舰船用反渗透海水淡化装置制造加工的一系列工艺技术和核心参数。常康环保充分利用市场优势和技术优势，通过自主研发开发，从普通的设备制造加工，扩展至提供全系统解决方案，使得产品附加值进一步提升。军品采购特点、技术优势等因素导致常康环保水处理设备业务毛利率水平较高。

2、目前 A 股市场上，暂无主营业务构成与常康环保相近的上市公司。选取的四家上市公司的公开资料中，仅巴安水务对海水淡化业务进行单独统计。经核查，巴安水务的海水淡化业务主要承建沿海地区的工业、市政用海水淡化工程，业务毛利率在 45% 以上，高于其综合毛利率。选取的四家上市公司业务范围较广，除水处理设备产品外，存在毛利率水平较低的工程施工、土建安装等业务。由于国内工业、市政水处理市场的进入门槛相对较低，市场参与者众多，竞争相对激烈，导致可比上市公司的综合毛利率水平普遍较低。

### 三、常康环保毛利率高于同行业的合理性

#### (一) 常康环保毛利率分析

根据天衡出具的《常康环保审计报告》，报告期内常康环保分产品毛利构成及毛利率变动情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度			2015 年度			2014 年度		
	毛利金额	毛利占比	毛利率	毛利金额	毛利占比	毛利率	毛利金额	毛利占比	毛利率
<b>一、主营业务</b>									
水处理设备	6,008.92	83.98%	75.18%	6,233.00	90.23%	72.85%	4,457.07	83.81%	73.47%
热风炉	5.52	0.08%	32.07%	-	-	-	16.64	0.31%	28.42%
小计	6,014.44	84.06%	75.08%	6,233.00	90.23%	72.85%	4,473.71	84.12%	73.04%
<b>二、其他业务</b>									
计量泵	431.23	6.03%	18.55%	333.73	4.83%	15.32%	507.30	9.54%	20.35%
计量泵配件	66.36	0.93%	34.25%	86.15	1.25%	36.03%	86.62	1.63%	29.61%
水处理设备配件	633.41	8.85%	63.93%	254.68	3.69%	56.30%	250.52	4.71%	73.14%
房租收入	9.52	0.13%	100.00%	-	-	-	-	-	-
小计	1,140.52	15.94%	32.42%	674.56	9.77%	23.50%	844.44	15.88%	26.99%
<b>合计</b>	<b>7,154.96</b>	<b>100.00%</b>	<b>62.06%</b>	<b>6,907.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>60.45%</b>	<b>5,318.15</b>	<b>100.00%</b>	<b>57.47%</b>

1、常康环保毛利主要来源于水处理设备的生产、销售业务。同时，由于水处理设备业务的毛利较高，导致了常康环保的综合毛利率较高。

根据《军工企业对外融资特殊财务信息披露管理暂行办法》的相关规定，不能对常康环保军品销量做明确或间接披露，以下选取主要型号水处理设备做毛利率变动分析。经核查，水处理设备中主要产品最近三年的毛利变动情况如下：

类别	2016 年度			2015 年度		2014 年度	
	占主营业务收入比例	毛利率	剔除免税影响的毛利率[注]	占主营业务收入比例	毛利率	占主营业务收入比例	毛利率
A 型号产品	14.57%	64.80%	62.74%	2.99%	60.16%	5.72%	62.04%
B 型号产品	22.84%	80.84%	78.64%	19.52%	72.71%	27.84%	73.68%
C 型号产品	24.18%	79.63%	77.47%	19.90%	78.21%	21.25%	76.22%
其他主要定制产品	17.16%	75.26%	74.29%	38.47%	76.33%	36.49%	74.01%
民用纯水设备	5.58%	44.19%	44.19%	8.24%	38.45%	2.39%	43.82%

合计	84.32%			89.12%		93.69%	
----	--------	--	--	--------	--	--------	--

注：根据《财政部国家税务总局关于军品增值税政策的通知》财税[2014]28号文的规定，2016年常康环保部分产品享受增值税直接免征的优惠政策，为保持毛利率分析的可比性，扣除了直接免征增值税的影响。

(1) A、B、C三类型号产品为公司的主要军用水处理设备，该三类型号产品2016年度、2015年度、2014年度的销售金额占常康环保主营业务收入的比例分别为61.59%、42.41%、54.81%；从销售毛利率变动来看，该三类型号主要产品的销售毛利率保持稳定，且保持较高的水平。

(2)其他主要定制产品是为适应不同舰艇及船舶的需求的军用水处理设备，规格型号较多，且年度之间各种规格产品的销售数量和生产成本在各期间存在一定差异。由于2015年度附加值较高的大吨位级别水处理设备销量占比较大，因此2015年度其他主要定制产品的毛利率稍高于2014年和2016年的毛利率水平。

(3)常康环保从2013年起开始为当地光伏企业制造民用纯水装置，用于其从事太阳能电站的电池片清洗工作。由于客户需求稳定、与竞争对手的产品差异化小、业务技术成熟度高，该业务的销售毛利率较为稳定，低于军用水处理业务。

## 2、常康环保的水处理设备配件收入及毛利均主要来源于军品业务。

随着已销售的军用水处理设备累计数量上升以及服役年限的增加，我国海军舰船实施深蓝战略导致淡化设备的实际使用程度上升，军工客户加大了对备品备件的需求，2016年水处理设备配件业务的毛利占比达到8.85%。

同时，由于我国海军舰船需要的维修工作量和技术难度等原因影响，军工客户对常康环保产生了一定的技术路径依赖。除销售备品备件外，常康环保的水处理配件业务中还包含了部分维修及技术服务，导致了水处理设备配件业务毛利率水平较高。

3、常康环保主要是代理销售的米顿罗工业设备（上海）公司（以下简称“米顿罗公司”）的计量泵及其配件。作为水处理设备中的核心部件，米顿罗计量泵以其产品性能、精确度及持久度创立了全球范围内的行业标准，在中国市场占有率极高。常康环保凭借在国内水处理行业的技术领先优势，2007年成为了米顿罗公司的五星级经销商。截止本反馈回复出具之日，常康环保已成为了华东、华

南地区的签约经销商，下游客户主要是水处理设备制造企业及授权区域内的二级经销商。凭借与米顿罗公司的长期合作关系、对于下游客户的熟悉以及米顿罗计量的市场地位，常康环保与米顿罗采取较为稳定的协议采购价制度，由于对下游客户的议价能力较强，报告期内业务毛利率较高。

从报告期内毛利率变动情况来看，2015 年由于受到大宗商品价格下降以及化工、市政工程客户需求下降的影响，常康环保代理销售的计量泵产品价格下降。同时，由于 2015 年常康环保考虑到计量泵市场的发展趋势以及下游水处理产品客户的需求，减少了机械式计量泵的代理销售，导致了 2015 年计量泵业务的收入及毛利率较 2014 年均有所下降。2016 年由于计量泵产品单价逐渐回升，且常康环保取得了华南地区签约经销商资格，2016 年计量泵业务的收入及毛利率较 2015 年均有所上升。

## **（二）生产规模、技术创新等因素保证常康环保毛利率处于较高水平**

武器装备的可靠性对于一国国防体系建设至关重要，因此在采购决策中，军方尤其注重装备的可靠性，不仅对拟订制的装备进行严格的技术评估（包括各种试验），而且在对相关产品技术评估完成后，往往首先采取小批量试用性采购，试用性产品如能满足用户关于该产品相关战术技术指标及可靠性等要求，用户将根据国防预算及采购计划开展后续的较大批量的产品采购。由于军方采购具有强计划性的特点，对型号产品的订货量一般会在一定时期内较为平稳。常康环保初期产品只能进行小规模生产，且需要不断完善生产工艺，成本较高，产品实现批量化生产后，则因设计成本减少、成本费用分摊降低、采购规模效应等因素，单位产品生产成本及采购成本下降，毛利率相应上升。

在长期生产过程中，常康环保全面掌握了舰船用反渗透海水淡化装置制造加工的一系列工艺技术和核心参数。常康环保充分利用市场优势和技术优势，通过自主研发开发，从普通的设备制造加工，扩展至提供全系统解决方案，使得产品附加值进一步提升，并带动毛利率相应上升。

## **（三）军工产品销售企业分产品毛利率普遍处于较高水平**

由于常康环保在舰船用水处理设备上的市场占有率较高，同类产品无直接竞争对手，无法获取同行业的对比数据；为了进一步分析其毛利率的合理性，选择

同样在细分市场具有垄断地位的军工产品销售企业,对具体主营产品的毛利率进行比较,具体情况如下:

证券代码	证券名称	2016年 1-6月	2015年	2014年	具体主营产品	产品特性
002465	海格通信	66.71%	62.60%	62.65%	北斗导航(分产品)	无线通讯、导航装备最大整机供应商
300354	东华测试	67.46%	65.92%	66.93%	动态信号测试分析系统(分产品)	产品曾被“神舟”系列飞船项目的相关试验、“天宫一号”相关试验、国内首颗业务型地球静止轨道气象卫星—“风云”二号C星的全程运输振动监测等航天航空相关工程应用
300101	振芯科技	57.78%	55.92%	63.28%	卫星定位终端(分产品)	国内北斗终端最大供应商
002049	紫光国芯	67.96%	64.98%	54.07%	特种集成电路(分产品)	国产军用芯片第一大供应商
002023	海特高新	56.50%	58.52%	68.30%	航空维修、检测、租赁及研制(分行业)	国内航空技术服务行业的领先企业之一
300395	菲利华	49.83%	55.22%	56.21%	石英玻璃材料(分产品)	国内首家获得国际主要半导体设备制造商认证的石英玻璃材料企业
	平均值	61.04%	60.53%	61.91%		
	中位数	62.25%	60.56%	62.97%		
833895	常康环保	74.94%	72.85%	74.94%	水处理设备	国内主要舰艇用海水淡化装置供应商

注:截至本反馈回复出具之日,上述上市公司尚未全部披露2016年年报,无法获取年度行业平均数据,故以2016年1-6月毛利率数据进行比较分析。

经过对比,国内在细分市场具有垄断地位的军工产品销售企业分产品毛利率普遍处于较高水平,主要由于其市场进入门槛、经营模式、应用领域等特点决定。

综上所述,常康环保产品的水处理设备业务毛利较高导致了综合毛利率较高,而生产规模、技术创能等因素保证了水处理设备业务的毛利率在报告期内处于较高水平。同时,与国内其他在细分市场具有垄断地位的军工产品销售企业类

似，由于军工市场占有率较高、产品技术含量较高、军品采购稳定等特性，常康环保的军用产品的附加值较高综合毛利率处于较高水平。因此，常康环保毛利率水平高于同行业可比上市公司毛利率的平均水平具有合理性。

#### **四、独立财务顾问和会计师的核查意见**

独立财务顾问经核查后认为：1、本次选取的同行业上市公司与常康环保从事的水处理业务具有可比性，但在产品具体应用领域存在一定的差异；2、常康环保毛利高于本次选取的四家上市公司毛利率，一方面是因为军品采购特点、技术优势等因素，另一方面是因为国内工业、市政水处理市场的竞争相对激烈而导致可比上市公司的综合毛利率水平普遍较低；3、常康环保产品的水处理设备业务毛利较高导致了综合毛利率较高，而生产规模、技术创新等因素保证了水处理设备业务的毛利率在报告期内处于较高水平。与其他在细分市场具有垄断地位的军工产品销售企业类似，常康环保的综合毛利率处于较高水平。因此，常康环保毛利率水平高于同行业平均水平具有合理性。

会计师经核查后认为：1、本次选取的同行业上市公司与常康环保从事的水处理业务具有可比性，但在产品具体应用领域存在一定的差异；2、常康环保毛利高于本次选取的四家上市公司毛利率，一方面是因为军品采购特点、技术优势等因素，另一方面是因为国内工业、市政水处理市场的竞争相对激烈而导致可比上市公司的综合毛利率水平普遍较低；3、常康环保产品的水处理设备业务毛利较高导致了综合毛利率较高，而生产规模、技术创新等因素保证了水处理设备业务的毛利率在报告期内处于较高水平。与其他在细分市场具有垄断地位的军工产品销售企业类似，常康环保的综合毛利率处于较高水平。因此，常康环保毛利率水平高于同行业平均水平具有合理性。

#### **五、补充披露**

上市公司已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“二、常康环保行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（八）盈利能力分析”之“3、综合毛利分析”进一步补充披露。

问题 10、申请材料显示，报告期常康环保 2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月其他业务营业收入分别为 3,128.45 万元、2,870.05 万元和 1,345.09 万元。请你公司补充披露：1) 其他业务收入的主要内容。2) 未将计量泵业务单列的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、其他业务收入的主要内容

报告期内，常康环保其他业务收入核算的主要内容为：代理销售的米顿罗工业设备（上海）公司的计量泵及其配件；单独销售的海水淡化装置相关配件。其他业务收入具体分类情况如下所示：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
计量泵	2,324.15	2,178.63	2,493.38
计量泵配件	193.73	239.09	292.55
水处理设备配件	990.82	452.33	342.52
房租收入	9.52	-	-
合计	3,518.23	2,870.05	3,128.45

### 二、未将计量泵业务单列的原因及合理性

报告期内，计量泵业务的毛利占比情况如下：

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
其他业务毛利/整体毛利	15.94%	9.77%	15.88%
计量泵毛利/整体毛利	6.03%	4.83%	9.54%

从核算的内容来看，常康环保的其他业务均为贸易业务，经营模式较为简单，即利用已有的市场推广渠道直接进行销售，市场竞争力、技术含量与主营业务相比较低。从占整体经营业绩的比例来看，常康环保的计量泵毛利占比较低，对常康环保经营业绩的重要性不高。因此，未单独披露计量泵业务的相关明细，未将计量泵业务单列是合理的。

### 三、独立财务顾问和会计师的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：1、上市公司已补充披露了其他业务收入的主要内容；2、由于常康环保的计量泵毛利占全部业务毛利的比例较低，对常康环保经营业绩的重要性不高，因此，未将计量泵业务单列是合理的。

会计师经核查后认为：1、上市公司已补充披露了其他业务收入的主要内容；2、由于常康环保的计量泵毛利占全部业务毛利的比例较低，对常康环保经营业绩的重要性不高，因此，未将计量泵业务单列是合理的。

### 四、补充披露

上市公司已在重组报告书“第三节 交易标的基本情况”之“四、会计政策及相关会计处理”之“3、财务报表编制基础”，“第八节 管理层讨论与分析”之“二、常康环保行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（八）盈利能力分析”之“1、收入来源及变动分析”进一步补充披露。

问题 11、请材料显示，1) 常康环保 2016 年 1-6 月水处理设备实现收入 4,205.09 万元，预测期 2016 年 7-12 月水处理设备收入 3,883.65 万元，2016 年合计 8,088.74 万元，低于 2015 年水处理设备实现收入 8,556.19 万元。2) 常康环保 2017 年水处理设备预测收入为 10,353.42 万元，较 2016 年预测水处理设备营业收入增长约 28.0%。3) 常康环保 2016 年 1-6 月已实现净利润 2,460.58 万元，预测期 2016 年 7-12 月实现净利润 2,266.97 万元，2016 年合计低于 2015 年实现净利润。请你公司：1) 补充披露常康环保预测 2016 年水处理设备的营业收入及预测 2016 年净利润低于 2015 年的原因及合理性，导致营业收入下降的因素是否已经消除。2) 结合上述情况，进一步补充披露常康环保 2017 年水处理设备营业收入预测较 2016 年有较大增长的原因及合理性。3) 进一步补充披露常康环保预测期营业收入增长的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、常康环保预测 2016 年水处理设备的营业收入及预测 2016 年净利润低于 2015 年的原因及合理性，导致营业收入下降的因素已经消除

根据天衡出具的《常康环保审计报告》以及天健兴业出具的《常康环保评估报告》，常康环保 2014 年至 2016 年收入明细以及 2016 年的预测数据如下所示。

单位：万元

项目/年度	历史年度			预测期		2016 年预测数合计	2016 年增长率
	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月	2016 年 7-12 月	2016 年 7-12 月		
水处理设备业务收入	6,066.39	8,556.19	4,205.09	3,883.65	8,088.74	-5.46%	
热风炉业务收入	58.55	0	0	59.83	59.83	-	
其他业务收入	3,128.45	2,870.05	1,345.09	2,242.48	3,587.57	25.00%	
<b>营业收入合计</b>	<b>9,253.38</b>	<b>11,426.25</b>	<b>5,550.18</b>	<b>6,185.96</b>	<b>11,736.14</b>	<b>2.71%</b>	
水处理设备业务毛利	4,457.07	6,233.00	3,151.28	2,836.25	5,987.53	-3.94%	
热风炉业务毛利	16.64	-	-	17.95	17.95	100.00%	
其他业务毛利	844.44	674.56	402.80	599.29	1,002.09	48.55%	
<b>毛利合计</b>	<b>5,318.15</b>	<b>6,907.56</b>	<b>3,554.08</b>	<b>3,453.49</b>	<b>7,007.57</b>	<b>1.45%</b>	
营业利润	4,187.04	5,364.68	2,845.23	2,667.02	5,512.25	2.75%	
营业外收入	524.34	1,305.87	51.93	-	51.93	-96.02%	
营业外支出	11.36	6.02	0.50	-	0.50	-91.69%	
利润总额	4,700.01	6,664.53	2,896.66	2,667.02	5,563.68	-16.52%	
<b>净利润</b>	<b>4,021.35</b>	<b>5,702.56</b>	<b>2,460.58</b>	<b>2,266.97</b>	<b>4,727.55</b>	<b>-17.10%</b>	

经对比分析，2016 年净利润预测数低于 2015 年实现数的主要是因为 2016 年营业外收入的下降，以及 2016 年水处理设备业务收入的下降。

(一) 2016 年营业外收入及净利润预测数低于 2015 年实现数的原因及合理性

根据《财政部国家税务总局关于军品增值税政策的通知》(财税【2014】28 号文)，常康环保享受免征缴增值税的优惠政策。2015 年度，常康环保共收到相关增值税返款合计 1,090.80 万元，并已确认营业外收入。

而本次交易评估事项，考虑到《武器装备科研生产许可证》有效期内增值税免征事宜受到审批进度影响而导致收入确认的时间存在不确定性以及《武器装备科研生产许可证》有效期后常康环保不再继续享受增值税免征的优惠政策等因素，未假设基准日后常康环保持续享受军品增值税免税优惠政策。因此，2016 年营业外收入预测中未考虑军品增值税返还的影响。

经测算，若剔除该税收优惠影响，2016 年净利润的预测数相对于 2015 年度实现数仅相差 1%。

单位：万元

项目	2015 年度	2016 年 1-6 月	2016 年 7-12 月 (预测数)	2016 年预测数 合计	2016 年度增 长率
净利润	5,702.56	2,460.58	2,266.97	4,727.55	-12.96%
营业外收入—军品增 值税返还	1,090.80	0	0	0	-100.00%
扣除军品增值税返还 并考虑所得税影响后 的净利润	4,611.76	0	0	4,727.55	1.00%

(二) 2016 年水处理设备收入预测数低于 2015 年实现数的原因及合理性

常康环保的水处理设备业务主要包括军品部分，即利用反渗透海水淡化技术进行军用水处理设备的生产与销售，以及民品部分，即民用纯水设备的生产与销售。根据天衡出具的《常康环保审计报告》，按军品和民品分类，对比 2016 年、2015 年水处理设备业务的实现情况如下表所示：

单位：万元

类别	2016 年度			2015 年度		
	金额	占比	同比增长	金额	占比	同比增长
军品部分收入	7,545.89	94.40%	-3.89%	7,851.06	91.76%	31.29%
民品部分收入	447.31	5.60%	-36.56%	705.13	8.24%	716.03%
<b>水处理设备业务 收入合计</b>	<b>7,993.20</b>	<b>100.00%</b>	<b>-6.58%</b>	<b>8,556.19</b>	<b>100.00%</b>	<b>41.04%</b>
军品部分毛利	5,811.26	96.71%	-2.53%	5,961.92	95.65%	33.88%
民品部分毛利	197.65	3.29%	-27.09%	271.09	4.35%	6618.09%
<b>水处理设备业务 毛利合计</b>	<b>6,008.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>-3.60%</b>	<b>6,233.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>39.85%</b>

根据天健兴业出具的《常康环保评估报告》，常康环保对于 2016 年 7-12 月水处理设备营业收入主要是基于已签署的合同以及执行进度并综合已有客户的潜在需求进行预测的。考虑到民品业务竞争激烈、工程中标存在不确定性，以及 2016 年下游军工客户对反渗透海水淡化装置的品种和型号需求变化较大，常康环保对 2016 年 7-12 月军品业务和民品业务均采取保守的预测，并导致 2016 年预测数低于 2015 年实现数。

从 2016 年水处理设备业务的业绩实现情况来看，相对于 2015 年的实现数，军品部分及民品部分的收入及毛利均有所下降，其中民品部分下降幅度较高，说明了常康环保对 2016 年水处理设备收入较为保守的预测数是合理的。

### （三）2016 年常康环保业绩预测的实现情况

根据天衡出具的《常康环保审计报告》，2016 年 7-12 月业绩预测数与经营实现数的对比如下：

单位：万元

项目/年度	2016 年 7-12 月		
	预测数	审定数	完成比例
水处理设备收入	3,883.65	3,788.11	97.54%
热风炉收入	59.83	17.22	28.79%
其他业务收入	2,242.48	2,173.14	96.91%
营业收入合计	6,185.96	5,978.47	96.65%
营业利润	2,667.02	2,874.40	107.78%
利润总额	2,667.02	2,904.30	108.90%

净利润	2,266.97	2,510.28	110.73%
-----	----------	----------	---------

从 2016 年常康环保经营业务实现情况来看，常康环保实现了 2016 年 7-12 月净利润的预测数，营业收入实现数与预测数差异不大。

综上所述，2016 年水处理设备的营业收入及预测 2016 年净利润低于 2015 年实现数的主要原因是：（1）2016 年营业收入预测中未考虑军品增值税返还的影响；（2）考虑到工程中标不确定性以及下游客户的需求变化，较为保守的预测导致 2016 年预测数低于 2015 年实现数。从 2016 年经营业绩实现情况来看，常康环保对水处理设备业务的预测是合理性的。

## 二、结合上述情况，进一步补充披露常康环保 2017 年水处理设备营业收入预测较 2016 年有较大增长的原因及合理性；

根据天健兴业出具的《常康环保评估报告》，常康环保 2017 年度水处理设备业务的营业收入预测如下：

单位：万元

项目名称	2016 年审计数	2016 年预测数	2017 年预测数	2017 年预测数增长率
水处理设备收入	7,993.20	8,088.74	10,353.42	28.00%

对于常康环保 2017 年水处理设备营业收入的预测，主要是根据已签署的销售合同、客户需求意向以及历史增长水平综合预测的，具体预测依据如下：

1、近年来随着我国海装力量的加强，常康环保依托其在自动化及海水淡化领域所积累的经验及客户资源，进一步加快了在国防军工用海水淡化领域的资源投入。常康环保为我国海军研制生产的海水淡化装置适用于水下、水面中小型及大型舰船平台，在海军舰船用反渗透海水淡化设备方面已占据主要的市场份额。目前海军新装和换装各类舰船（艇）的军用海水淡化装置绝大部分由公司研制、生产提供。同时，常康环保根据产品的应用环境、性能要求进行针对性设计和生产，满足客户的个性化需求，产品由前期的普通海水淡化装置逐步转型为两级海水淡化装置。因此，军工客户对已装备的水处理设备的升级需求是常康环保 2017 年营业收入快速增长的原因之一。

2、随着中国海军逐渐走向深蓝，舰船出海频率及航程距离呈稳定增加趋势，舰船人均淡水标准大幅提升。在国防支出预算将突破万亿元、“海洋强国”战略持续推进、大力扩编海军的宏观背景下，下游军工客户将持续加大对水处理设备总量以及提升对单台生产能力的需求。作为军用水处理设备的主要供应商，凭借与军工客户的长期合作关系和产品质量优势，常康环保 2017 年度营业收入将会大幅增长。

3、截至本反馈回复出具之日，常康环保水处理设备业务的在手订单合同分析如下：

单位：万元

项目名称	2017 年
水处理设备收入预测数	10,353.42
已签水处理设备订单金额（不含税）	4,379.88
订单覆盖率	42.30%

由上表数据分析可见，2017 年常康环保水处理合同订单占预测数比例为 42.30%，覆盖率较高。

综上所述，常康环保在考虑军工客户对已装备的水处理设备升级、持续加大对水处理设备总量及提升单台生产能力等需求的基础上，结合已取得的订单合同，预计 2017 年度水处理设备业务营业收入将保持快速增长。

### 三、进一步补充披露常康环保预测期营业收入增长的可实现性。

根据天健兴业出具的《常康环保评估报告》，2018 年及以后年度的营业收入预测情况如下：

单位：万元

项目名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
水处理设备收入	11,886.16	13,343.25	14,724.69	15,610.09
热风炉收入	79.77	89.74	99.72	109.69
其他业务收入	3,955.29	4,153.06	4,360.71	4,578.75
合计	15,921.22	17,586.05	19,185.12	20,298.53

增长率	12.20%	10.46%	9.09%	5.80%
-----	--------	--------	-------	-------

### （一）水处理设备营业收入的增长可实现性分析

#### 1、水处理行业发展前景广阔

我国由于人口基数大，人均水资源约占世界平均水平的四分之一，被列为世界人均水资源贫乏国家之一。水资源短缺已成为制约我国经济和社会可持续发展的重要因素。2015 年，海水利用先后被列入《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》、《中共中央、国务院关于加快推进生态文明建设的意见》和《国务院水污染防治行动计划》等重要文件中。在《国家发展改革委、外交部、商务部推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》中，海水淡化被列为 21 世纪海上丝绸之路合作重点领域。根据国家海洋局公布的《2015 年全国海水利用报告》信息显示，截至 2015 年底，全国已建成海水淡化工程 121 个，产水规模 100.88 万吨/日，最大海水淡化工程规模为 20 万吨/日，距离政府规划目标差距较大，市场发展前景广阔。

中国水市场在被称为水世纪的 21 世纪迎来了前所未有的发展机遇，水务行业以年均 15% 的速度和数以万亿计的市场空间成为投资人心目中发展速度最快和最具潜力的行业之一。

#### 2、客户需求对水处理设备业务收入增长的影响

随着我国综合国力的提升、国际影响力不断增加，在日益复杂的国际局势和地缘政治背景下，需要强大军力保障国家利益。我国国防支出从 2010 年到 2015 年保持了 10% 左右的中速增长水平，2016 年我国国防支出预算为 9,543.54 亿元，占 2016 年 GDP 实现数的比重达到 1.28%，增长 7.6%。2017 年国防支出预算将超过 1 万亿元，占 2017 年 GDP 的比重将达到 1.3% 左右，比 2016 年执行数增长 7%。在国家继续推进“海洋强国”的战略、大力扩编海军的宏观背景下，海军装备市场全面升级提速。作为军方水处理设备的主要供应商，客户的需求将推动常康环保将持续快速的生长。

#### 3、军品市场特性对公司未来经营的影响

由于军工业务一般在国内市场呈现买方垄断格局，军方是军品唯一的最终客

户，军方采购具有先入为主的采购特点，市场先入者一般可在较长期间内保持优势地位。

常康环保重视技术的研发，目前已成为海军反渗透海水淡化装置的主要科研生产基地。公司设有完善的质量管理体系，2004年1月通过新时代认证中心ISO9001、GJB9001A-2001标准质量体系双认证，2008年军品质量管理体系通过综合评议，2011年6月通过GJB9001B-2009换版认证，取得武器装备质量体系认证证书。2012年4月再次通过新时代认证中心国军标综合评议和扩大规格范围审核，同年11月获得武器装备质量体系认证证书。这些技术优势和质量资质优势形成了常康环保的市场竞争优势。作为军方水处理设备的主要供应商，常康环保将在较长期间内保持优势地位。

**(二) 除以上对预测期内水处理设备外，预测期营业收入中热风炉及其他业务收入的增长可实现性分析详见本反馈意见回复的“12题”及“13题”。**

#### **四、独立财务顾问和评估师的核查意见**

独立财务顾问经核查后认为：常康环保预测2016年水处理设备的营业收入及预测2016年净利润低于2015年，主要是由于营业外收入预测中未考虑军品增值税返还的影响，以及考虑到工程中标不确定性以及下游客户的需求变化，常康环保对2016年水处理设备采取了较为保守的预测。从2016年经营业绩实现情况来看，常康环保对水处理设备业务的预测是合理性的；2017年水处理设备营业收入预测较2016年有较大增长，主要是由于军工客户对已装备的水处理设备升级、持续加大对处理设备总量及提升单台生产能力等需求。结合已取得的订单合同占预测数比例已达到42.30%，常康环保预计2017年度水处理设备业务收入将保持快速增长是合理的；上市公司已进一步补充披露常康环保预测期营业收入增长的可实现性。

评估机构经核查后认为：常康环保预测2016年水处理设备的营业收入及预测2016年净利润低于2015年，主要是由于营业外收入预测中未考虑军品增值税返还的影响，以及考虑到工程中标不确定性以及下游客户的需求变化，常康环保对2016年水处理设备采取了较为保守的预测。从2016年经营业绩实现情况来看，常康环保对水处理设备业务的预测是合理性的；2017年水处理设备营业收入预

测较 2016 年有较大增长，主要是由于军工客户对已装备的水处理设备升级、持续加大对处理设备总量及提升单台生产能力等需求。结合已取得的订单合同占预测数比例已达到 42.30%，常康环保预计 2017 年度水处理设备业务收入将保持快速增长是合理的；上市公司已进一步补充披露常康环保预测期营业收入增长的可实现性。

## 五、补充披露

上市公司已在重组报告书“第五节 交易标的的评估情况”之“二、公司董事会对本次交易标的涉及的评估合理性以及定价的公允性的分析”之“（七）收益法评估的补充说明”进一步补充披露。

问题 12、申请材料显示，报告期常康环保 2015 年、2016 年 1-6 月热风炉业务均未实现营业收入。请你公司补充披露常康环保预测期 2016 年 7-12 月及以后年度热风炉业务营业收入预测的具体依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、热风炉的用途及下游客户

热风炉的主要用途为产生热风对需要较高温度干燥或烘烤的作业提供加热，它很好的替代了原本需要传统电热源和蒸汽热动力加热的工作，给加热工作提供了产品一体化的便捷。热风炉按工作原理分类，可分为直接类热风炉和间接类热风炉。公司生产的是间接类换热式热风炉，主要使用耐高温换热器为核心部件，使燃气在燃烧室内充分燃烧。燃烧后的热空气，经过换热器，把热量换给进入的新鲜冷空气，使新鲜空气温度达到 400 度以上，以此对目标进行加热。

热风炉作为热动力机械的热风炉于 20 世纪 70 年代末在我国开始广泛应用，在许多行业已成为电热源和传统蒸汽动力热源的换代产品，市场前景较好。目前，常康环保所生产的热风炉的用途及下游客户为：

- 1、化工和制药行业，用于化学制品、化工产品和药品的制备和干燥；
- 2、涂装行业，用于汽车、摩托车等工业产品的烘烤漆，喷粉固化等；
- 3、食品加工业，农产品、饲料及食品加工烘烤等。

### 二、预测依据及合理性

根据天健兴业出具的《常康环保评估报告》，常康环保 2016 年 7-12 月及以后年度热风炉销售收入预测如下：

单位：万元

项目名称	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
热风炉收入	59.83	69.80	79.77	89.74	99.72	109.69
增长率		16.66%	14.28%	12.50%	11.12%	10.00%

### （一）预测依据

报告期内，热风炉业务的主要客户为江苏速升自动化装备股份有限公司（以下简称“速升装备”），常康环保主要为客户的涂装需求提供定制化的系统配件产品。由于速升装备根据自身工程进度按需采购热风炉产品，常康环保主要是以已签订的热风炉合同、下游客户潜在意向以及市场发展趋势作为预测期内热风炉业务营业收入的预测依据。

截至本次评估基准日，作为 2016 年 7-12 月热风炉业务收入的预测依据，已签订热风炉销售合同合计 32 万元，提供产品为四元体加热装备以及废弃焚烧装备，合同均处于履行状态。

### （二）合理性分析

根据天衡出具的《常康环保审计报告》，热风炉业务 2016 年 7-12 月预测数与实现数的比较如下：

单位：万元

项目名称	2016 年 7-12 月预测数	2016 年 7-12 月实现数	完成比例
热风炉销售收入	59.83	17.22	28.78%

经核查，常康环保与客户签订的部分订单合同已交货并确认收入。由于剩余合同相关工程系统的建设周期较长，客户尚未对热风炉产品验收，常康环保亦尚未确认收入。由于客户单一，受客户经营情况影响，常康环保热风炉 2016 年 7-12 月的业务收入未实现预测数。

但鉴于国内供给侧结构性改革的推进、工业企业效益呈现明显好转态势的宏观背景，由于热风炉产品应用广泛，随着常康环保未来对单一客户依赖程度降低，热风炉销售将会稳定增长。因此，常康环保预测期内对热风炉业务营业收入的预测依据是合理的。

### 三、热风炉销售收入敏感性分析

根据天健兴业出具的《常康环保评估报告》，2016 年 7-12 月及以后年度热风炉业务销售收入的预测数所占营业收入的预测数比例较低，对未来营业收入的影

响较小。

单位：万元

项目名称	2016年 7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
热风炉收入	59.83	69.8	79.77	89.74	99.72	109.69
营业收入合计	6,185.96	14,190.17	15,921.23	17,586.05	19,185.11	20,298.52
热风炉收入占比	0.97%	0.49%	0.50%	0.51%	0.52%	0.54%

经测算，若常康环保未来热风炉业务收入预测数均未实现，本次交易评估值将降低至 72,557.33 万元，与最终选用的评估结果差异 112.43 万元，评估值降幅为 0.15%。

#### 四、独立财务顾问和评估师的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：针对预测期内热风炉业务收入，常康环保主要是依据已签订的热风炉合同、下游客户潜在意向以及市场发展趋势；由于客户单一，受客户经营情况影响，常康环保未实现热风炉业务 2016 年 7-12 月的收入预测数。但考虑到下游市场回暖、产品应用广泛，随着未来对单一客户依赖程度降低，热风炉销售将会稳定增长，常康环保预测期内对热风炉业务营业收入预测是合理的；经测算，若常康环保未来热风炉业务收入预测数均未实现，本次交易评估值将降低至 72,557.33 万元，评估值降幅为 0.15%。

评估师经核查后认为：针对预测期内热风炉业务收入，常康环保主要是依据已签订的热风炉合同、下游客户潜在意向以及市场发展趋势；由于客户单一，受客户经营情况影响，常康环保未实现热风炉业务 2016 年 7-12 月的收入预测数。但考虑到下游市场回暖、产品应用广泛，随着未来对单一客户依赖程度降低，热风炉销售将会稳定增长，常康环保预测期内对热风炉业务营业收入预测是合理的；经测算，若常康环保未来热风炉业务收入预测数均未实现，本次交易评估值将降低至 72,557.33 万元，评估值降幅为 0.15%。

#### 五、补充披露

上市公司已在重组报告书“第五节 交易标的的评估情况”之“一、常康环保

的资产评估情况”之“（六）收益法评估情况”，“第五节 交易标的的评估情况”之“二、公司董事会对本次交易标的涉及的评估合理性以及定价的公允性的分析”之“（三）本次交易常康环保定价公允性分析”以及“（七）收益法评估的补充说明”，“第八节 管理层讨论与分析”之“二、常康环保行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（八）盈利能力分析”之“1、收入来源及变动分析”进一步补充披露。

问题 13、申请材料显示，报告期常康环保 2016 年 1-6 月实现其他业务收入 1,345.09 万元，预测 2016 年 7-12 月实现其他业务收入 2,242.28 万元，合计 3,587.57 万元，较 2015 年其他业务收入 2,870.05 万元增长约 25.0%。请你公司结合常康环保其他业务收入的具体内容，进一步补充披露常康环保 2016 年 7-12 月及以后年度其他业务收入增长的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、报告期内其他业务收入分析

常康环保的其他业务收入主要为计量泵及配件和水处理设备配件的销售，根据天衡出具的《常康环保审计报告》，2014 年至 2016 年其他业务收入明细如下：

单位：万元

科目名称	2016 年	增长率	2015 年	增长率	2014 年
计量泵及配件	2,517.88	4.14%	2,417.73	-13.22%	2,785.93
水处理设备配件	990.82	119.05%	452.33	32.06%	342.52
房租	9.52	-	0	-	0
合计	3,518.23	22.58%	2,870.05	-8.26%	3,128.45

1、常康环保为米顿罗（milton-roy）华东、华南地区签约经销商，授权产品为米顿罗计量泵、搅拌机、往复泵、系统、附件、备品备件等，米顿罗为全球最大的计量泵制造商，拥有全面的计量泵生产线，创立了关于产品性能、精确度及持久度的行业标准。计量泵是一种可以满足各种严格的工艺流程需要，流量可以在 0-100% 范围内无级调节，用来输送液体的一种特殊容积泵。计量泵是流体输送机械的一种，其突出特点是可以保持与排出压力无关的恒定流量。使用计量泵可以同时完成输送、计量和调节的功能，从而简化生产工艺流程。使用多台计量泵，可以将几种介质按准确比例输入工艺流程中进行混合。由于其自身的突出，计量泵如今已被广泛地应用于石油化工、制药、食品等各工业领域中。

由于受到大宗商品价格下降以及化工、市政工程客户需求下降的影响，常康环保 2015 年代理销售的计量泵产品价格下降。同时，由于考虑到计量泵市场的发展趋势以及下游水处理产品客户的需求，常康环保 2015 年减少了机械式计量泵的代理销售，导致了 2015 年计量泵及配件业务的销售收入较 2014 年下降了

13.22%。

2016 年随着国内供给侧结构性改革的推进，工业企业效益呈现明显好转态势，石油、化工、电力、市政建设等行业终端用户对计量泵的需求迅速提升，计量泵产品单价逐渐回升。同时，凭借与米顿罗公司的长期合作关系、对于下游客户的熟悉，常康环保扩大了授权经销范围，将业务拓展到华南地区，导致了 2016 年计量泵及配件业务的销售收入较 2015 年上升了 4.14%。

2、水处理设备配件业务主要是为下游军工客户提供军用水处理设备使用的反渗透膜、泵及滤芯等备品备件等，以及提供维修及技术服务。

报告期内，由于军方对于海水淡化的单兵需求和水质标准的提升，各类舰船（艇）海水淡化装置的更新及换的需求持续提高。同时，由于已销售的军用水处理设备最终服务的舰船累计数量上升以及服役年限的增加，且军方深入实施“深蓝战略”导致已销售的军用水处理设备实际使用程度超过预期，军工客户对于备品备件的需求呈快速增长趋势。2015 年、2016 年水处理设备配件的销售增长率分别为 32.06%、119.05%。

## 二、2016 年 7-12 月及以后年度其他业务收入增长的依据及合理性

根据天健兴业出具的《常康环保评估报告》，2016 年 7-12 月及以后年度其他业务预测数如下：

单位：万元

项目名称	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
其他业务收入	2,242.48	3,766.95	3,955.29	4,153.06	4,360.71	4,578.75
收入增长率		5%	5%	5%	5%	5%
其他业务毛利	599.29	1,006.70	1,057.03	1,109.89	1,165.38	1,223.65
毛利增长率		0.46%	5%	5%	5%	5%

### （一）其他业务收入预测的依据

鉴于石油、化工、电力、市政建设等行业终端用户对计量泵的需求迅速提升，2016 年取得了米顿罗华南地区的授权经销资格，常康环保预计计量泵业务 2016

年将逐步回升到 2014 年的销售水平。同时，鉴于军工客户对于备品备件的需求呈快速增长趋势，2015 年水处理设备配件销售增长率已达到了 32.06%，常康环保假设其他业务收入结构不变，预测 2016 年收入总额相对 2015 年增长 25%。

另外，考虑到国内供给侧结构性改革持续推进、国内生产总值将保持 6% 以上增长速度等宏观因素，鉴于水处理设备配件业务将保持与水处理设备业务保持同步增长趋势，常康环保预测 2017 年及以后年度其他业务收入将保持 5% 的增长速度。

## （二）合理性分析

根据天衡出具的《常康环保审计报告》，其他业务 2016 年 7-12 月预测数与实现数对比如下：

单位：万元

项目名称	2016 年 7-12 月预测数	2016 年 7-12 月实现数	完成比例
其他业务收入	2,242.48	2,173.14	96.91%
其他业务毛利	599.29	737.72	123.10%
其他业务毛利率	26.72%	33.95%	

从收入完成情况来看，2016 年 7-12 月其他业务收入实现数与预测数差异不大，差异率仅为 3.09%。从毛利完成情况来看，由于其他业务收入总的水处理设备配件收入占比由 2015 年的 15.75% 上升到 28.16%，且水处理设备配件业务由于包括部分维修及技术服务而导致毛利水平较高，2016 年 7-12 月其他业务毛利完成情况较好，实现数超过预测数 23.10%。

另外，根据《国务院关于 2016 年国民经济和社会发展规划执行情况与 2017 年国民经济和社会发展规划草案的报告》，在 2016 年国内生产总值增长 6.7% 的基础上，2017 年国内生产总值增速预期目标为 6.5%，并明确了 2017 年将“继续加强轨道交通、民用航空、电信基础设施等重大项目建设”、“强化海空边防管控，周密组织远海护航等重要行动”。

综上所述，鉴于 2016 年其他业务完成情况、国内宏观形势以及下游军工客户需求的快速增长趋势，常康环保 2016 年 7-12 月及以后年度其他业务收入预测依据充分，收入增长是合理性的。

### 三、独立财务顾问和评估师的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：上市公司补充披露对报告期内其他业务收入的分析和 2016 年 7-12 月及以后年度其他业务收入增长的依据；2016 年 7-12 月其他业务收入的预测数基本实现，其他业务毛利完成情况较好。鉴于国内宏观形势以及下游军工客户需求的快速增长趋势，常康环保 2016 年 7-12 月及以后年度其他业务收入增长是合理性的。

评估师经核查后认为：上市公司补充披露对报告期内其他业务收入的分析和 2016 年 7-12 月及以后年度其他业务收入增长的依据；2016 年 7-12 月其他业务收入的预测数基本实现，其他业务毛利完成情况较好。鉴于国内宏观形势以及下游军工客户需求的快速增长趋势，常康环保 2016 年 7-12 月及以后年度其他业务收入增长是合理性的。

### 四、补充披露

上市公司已在重组报告书“第五节 交易标的的评估情况”之“一、常康环保的资产评估情况”之“（六）收益法评估情况”，“第五节 交易标的的评估情况”之“二、公司董事会对本次交易标的涉及的评估合理性以及定价的公允性的分析”之“（七）收益法评估的补充说明”，“第八节 管理层讨论与分析”之“二、常康环保的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（七）盈利能力分析”进一步补充披露。

问题 14、申请材料显示，本次交易收益法评估的折现率为 11.1%，请你公司结合近期可比交易案例，补充披露常康环保收益法评估中折现率选取的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、折现率模型的选取

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

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

式中：

WACC：加权平均资本成本；

E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：被评估单位的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 Ke 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型（CAPM）估算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

式中：

Ke：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

β：权益系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

Rc：企业特定风险调整系数；

T：被评估单位的所得税税率。

## 二、本次交易选取的折现率的合理性分析

常康环保主要从事国防军工用反渗透海水淡化装备业务，业务范围涵盖系统咨询、系统设计、设备制造、系统集成、设备安装、维修维护等一系列解决方案。根据中国证监会 2012 年 10 月 26 日颁布的《上市公司行业分类指引》规定，公司业务属于大类“C 制造业”中的中类“C73 专用设备制造业”中的子类“C7350 其他专用设备制造业”。同时根据国家统计局 2011 年 8 月 18 日公布的《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2011），公司业务属于“C 制造业-C34 通用设备制造业-C346 烘炉、风机、衡器、包装等设备制造-C3463 气体和液体的提纯、分离、液化、过滤、净化等设备的制造”。

以下选取 2015 年以来 A 股市场涉及水处理及环保行业上市公司收购案例采用的折现率与本次常康环保评估时折现率对比如下：

股票代码	上市公司	交易标的	评估基准日	评估折现率	无风险利率	无财务杠杆贝塔系统	市场风险溢价	企业特定风险
600461.SH	洪城水业	公用新能源	2015-4-30	11.26%	3.9488%	0.5967	8.02%	3%
600461.SH	洪城水业	二次供水公司	2015-4-30	12.44%	3.9488%	0.775	8.02%	3%
000920.SZ	南方汇通	时代沃顿	2015-12-31	12.33%	3.41%	1.0249	7.15%	2%
300437.SZ	清水源	同生环境	2015-12-31	11.13%	3.78%	0.6575	7.34%	3.07%
300425.SZ	环能科技	四通环境	2016-1-31	8.60%	4.03%	0.6222	6.65%	2%
300332.SZ	天壕环境	赛诺水务	2016-3-31	11.45%	2.8419%	1.0183	7.11%	1.50%
		平均		11.20%	3.6599%	0.7824	7.3821%	2.4283%
	全信股份	常康环保		11.10%	2.84%	0.819	6.98%	2.50%

由上表，近期相关并购案例资产评估收益法选取的折现率平均值为 11.20%，取值区间为 8.6%-12.44%。本次评估确定的折现率为 11.10%，低于可比公司平均值，处于可比交易折现率区间内。本次评估选取的折现率低于可比公司平均值的原因是随着评估基准日的变化，评估折现率选取的各项参数值有所不同，具体分析如下：

### 1、无风险收益率的选取

2015 年以来，由于宏观经济的变化，人民银行继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，适时适度预调微调，完善差别准备金动态调整机制，2015 年以来经历了数次降息，导致国债收益率不断下降，经评估师查询，2015 年以来至 2016 年 6 月无风险收益率已从 3.50% 下降到 2.84%，因此本次折现率选取的无风险收益率低于其他交易案例平均水平。

### 2、市场风险溢价

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度；而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到；因此国际上新兴市场的风险溢价通常采用美国成熟市场的风险溢价进行调整确定，计算公式为：

中国市场风险溢价=美国股票市场风险溢价+中国股票市场违约贴息

美国股票市场风险溢价=美国股票市场收益率-美国无风险收益率

美国市场收益率选取标普 500 指数进行测算，标普 500 指数数据来源于雅虎财经 <http://finance.yahoo.com/>；美国无风险收益率以美国 10 年期国债到期收益率表示，数据来源于 Wind 资讯终端全球宏观数据板块。

根据国际权威评级机构穆迪投资者服务公司公布的中国债务评级及对风险补偿的相关研究测算，得到中国股票市场违约贴息。

在美国股票市场风险溢价和中国股票市场违约贴息数据的基础上，计算得到评估基准日中国市场风险溢价为 6.98%。

经天健兴业研究计算得出，2015 年至 2016 年 6 月，市场风险溢价从 8.31% 下降到 6.98%，因此本次折现率选取的无风险收益率较低。

### 3、企业特定风险调整系数

企业特定风险调整系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有：（1）企业所处经营阶段；（2）历史经营状况；（3）主要产品所处发展阶段；（4）企业经营业务、产品和地区的分布；（5）公司内部管理及控制机制；（6）管理人员的经验和资历；（7）企业经营规模；（8）对主要客户及供应商的依赖；（9）财务风险；（10）法律、环保等方面的风险。考虑到常康环保相对规范的内部管理控制机制、优质的客户资源、较低的环保及合规等方面的风险，其业务经营模式决定了其经营风险较小，特有风险及个别风险较小，本次评估中的个别风险报酬率确定为 2.5% 具备合理性。

综上所述，本次评估最终选取的折现率的各项参数符合常康环保基本特性，市场公开参数选取合理，因此本次评估折现率 11.10% 是合理的。

### 三、折现率对估值影响

单位：元

折现率波动幅度	常康环保收益法评估值	评估值变动金额	估值变动比率
-2.0%	892,571,906.31	165,874,343.25	22.83%
-1.0%	801,289,850.85	74,592,287.78	10.26%
-0.5%	762,203,420.44	35,505,857.37	4.89%
0.0%	726,697,563.06	0.00	0.00%
0.5%	694,308,014.76	-32,389,548.30	-4.46%
1.0%	664,647,281.14	-62,050,281.92	-8.54%
2.0%	612,258,209.45	-114,439,353.61	-15.75%

由上述分析可见，折现率与股东全部权益价值存在反相关变动关系，假设除折现率变动以外，其他条件不变，则折现率每波动 1%，股东全部权益价值将反向变动约 10.26%。

### 四、独立财务顾问和评估师的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：1、上市公司已补充披露常康环保收益法中折现率选取的合理性；2、本次常康环保收益法评估最终选取的折现率的各项参数符合常康环保基本特性，因此本次评估折现率 11.10% 是合理的；3、经测算，折现率与股东全部权益价值存在反相关变动关系。在其他条件不变，则折现率每波

动 1%，股东全部权益价值将反向变动约 10.26%。

评估师经核查后认为：1、上市公司已补充披露常康环保收益法中折现率选取的合理性；2、本次常康环保收益法评估最终选取的折现率的各项参数符合常康环保基本特性，因此本次评估折现率 11.10%是合理的；3、经测算，折现率与股东全部权益价值存在反相关变动关系。在其他条件不变，则折现率每波动 1%，股东全部权益价值将反向变动约 10.26%。

## 五、补充披露

上市公司已在重组报告书“第五节 交易标的的评估情况”之“二、公司董事会对本次交易标的涉及的评估合理性以及定价的公允性的分析”之“（三）本次交易常康环保定价公允性分析”之“4、本次收益法评估折现率选取的合理性分析”进一步补充披露。

问题 15、请你公司：1) 补充披露标的资产所处行业的竞争格局。2) 结合财务指标、核心竞争力、市场占有率等，补充披露标的资产的行业地位。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、补充披露标的资产所处行业的竞争格局

常康环保主要从事反渗透海水淡化设备的研制、生产和销售业务，位于水处理行业的子行业——海水淡化行业。根据上下游各环节的业务类型，海水淡化行业的上游企业主要是原材料及核心部件的生产企业，中游企业主要是海水淡化设备的研发、生产企业，下游企业主要是海水淡化工程系统解决方案的供应商及终端淡水产品的供应商。因此，常康环保位于海水淡化行业的中游环节，即海水淡化设备制造业。

我国海水淡化设备制造业从 1990 年开始逐步发展，2000 年以后由于制约行业发展的一些关键技术已取得重大突破，目前国内海水淡化装备制造业在反渗透、低温多效、多级闪蒸等技术领域的商业化应用处于高速发展阶段。目前，国内海水淡化装备制造业的主要下游客户集中在工业及市政用海水淡化工程、海岛建设及海上特种作业平台、军工及民用海洋装备等领域。

根据《中国海水淡化年度报告（2014-2015）》及以下企业的公开资料，除常康环保外，国内海水淡化设备研发及生产的主要企事业单位及基本情况如下表所示：

序号	企事业单位	业务概述
1	杭州水处理研究开发中心	<p>该中心成立于 1956 年，现隶属于中国化工集团，作为国家液体分离膜领域的开拓者以及膜法海水淡化和水处理技术产业化的重要基地，其产业化规模和创新能力和行业内首屈一指，作为国内最早从事海岛建设的海水淡化研发机构，承建了到我国首次在西沙礁岛的军用海水淡化项目。</p> <p>该中心也是国内唯一拥有反渗透、纳滤、超滤、微滤、电渗析和完整膜分离产品的单位，建设有年产 160 万平方米的反渗透膜和纳滤膜生产线、年产 100 万平方米超滤膜生产线，自主研发了国内最大的反渗透海水淡化单机装置（规模为 12500 吨/日），并在舟山六横镇建立了示范工程。</p>
2	天津大学海水淡	该中心成立于 1995 年，旨在加快我国海水淡化技术的发

	化与膜技术研究 中心	展和产业化步伐，降低海水淡化成本。作为我国最早开展海水淡化研究的单位之一，主持完成了我国第一套海水淡化装置——“天津市日产百吨级海水淡化多级闪蒸装置”及“热海水选材试验装置”。
3	中船重工第七零 四研究所	该研究所成立于 1956 年 11 月，现隶属于中国船舶重工集团公司。该研究所于 2008 年研发了板式蒸馏海水淡化装置，2012 年采用多级闪蒸技术自主研发的海水淡化装置成功参与了某国防重点项目的专项工程。
4	上海电气海水淡 化工程技术公司	该公司成立于 2012 年，隶属于上海电气电站集团公司，致力于先进高效脱盐技术的开发与应用，成功研发了单台 20000-25000 吨/日的低温多效蒸馏海水淡化装置，参与完成了国华黄骅电厂二期海水淡化工程（规模为 12500 吨/日）。 同时，该公司已具备膜法海水淡化系统的工程设计及系统集成能力，参与了印尼公主港（规模为 7680 吨/日）、广东惠来（规模为 10080 吨/日）和越南永新（9600 吨/日）等 3 个大型膜法海水淡化项目的工程实施。
5	中冶海水淡化投 资有限公司	该公司成立于 2011 年，为中冶建筑研究总院有限公司全资子公司，主营海水淡化及供水工艺的研究、海水淡化及供水相关设备的制造、海水淡化项目的总承包等业务，采用低温多效蒸馏海水淡化技术承建了宝钢湛江钢铁基地海水淡化项目（规模为 30000 吨/日），采用预处理及两级反渗透海水淡化技术承建了印尼格贝岛海水淡化项目（规模为 2000 吨/日）及印尼龙目岛电厂海水淡化项目（规模为 960 吨/日）。
6	南京中船绿洲机 器有限公司	该公司创建于 1958 年，2005 通过与镇江中船设备有限公司重组改制后主要研制、生产船用产品，已成功采用多级闪蒸技术研制了板式海水淡化装置，处理量最高可达到 30 吨/日。
7	珠海江河海水处 理科技股份有限 公司	该公司成立于 2002 年，主要从事船用、陆用的一体化海水淡化及苦咸水淡化处理设备的研制和生产，主要客户为中国交通建设集团下属的航务工程局公司，产品广泛用于海监船、海警船、渔政船以及科考船，水处理规模最高可达 100 吨/日。2016 年 11 月该公司在全国股权转让系统挂牌，代码 839240.OC。

在国内民用市场，由于上游环节的海水膜器、高压泵、能量回收装置等三类核心部件及耐海水腐蚀管材等部分化工原材料主要依靠进口，国内海水淡化设备企业均不具备因控制上游核心部件而形成竞争优势的条件。同时，由于下游的海水淡化工程系统解决方案供应商大部分也是国内外领先的海水淡化设备及核心零部件研制、生产企业，包括以色列 IDE 有限公司、法国威立雅集团、新加坡凯发集团、西班牙阿本戈水务公司、西门子集团、陶氏欧美环境工程有限公司、杭州水处理研究开发中心、上海电气海水淡化工程技术公司、中冶海水淡化投资有限公司等，国内海水淡化设备企业亦不具备因控制下游渠道资源而形成竞争优

势的条件。因此，由于进入门槛较低、市场参与者较多，国内民用海水淡化装备制造业的行业集中度低，处于完全竞争格局。

在国内军用市场，由于军工行业准入门槛较高，武器装备的科研生产需要国防科技工业主管部门的严格许可和审查，形成了较高的进入和退出壁垒。同时，由于军品采购具有决策周期长、前期适用性采购少的特点，形成了较高的研发壁垒。另外，由于军方采购具有先入为主的特点，并具有较强的计划性和延续性，在产品后续的升级更新、技术改进和备件采购中对于供应商存在着一定的技术路径依赖，行业已有生产企业的先发优势明显。由于上述特点，我国军用海水淡化设备生产企业主要根据军方订单生产，生产和销售都具有很强的计划性特征，产品销售价格受市场供求关系波动的影响较小，行业市场化程度不高。同时，由于我国军用海水淡化装置生产企业数量较少，行业集中度较高，军用海水淡化设备制造业处于有限竞争格局。

## 二、结合财务指标、核心竞争力、市场占用率等，补充披露标的资产的行业地位

### （一）结合财务指标补充披露标的资产的行业地位

由于常康环保与 A 股市场中从事水处理业务的上市公司在产品具体应用领域存在一定的差异，且 A 股市场中从事海水淡化设备业务的上市公司较少，本次反馈回复选取主营从事海水淡化装备研制、生产，并已在全国股转系统挂牌的公众公司——珠海江河海水处理科技股份有限公司（839240.OC）（以下简称：江河海公司）作为可比对象，结合财务指标分析常康环保在国内海水淡化装备制造业的行业地位，具体情况如下：

#### （1）主要财务数据对比

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	
	常康环保	江河海公司
资产合计	14,197.84	2,546.47
负债合计	3,069.22	881.16
所有者权益合计	11,128.62	1,665.30

项目	2014年12月31日	
	常康环保	江河海公司
资产合计	11,134.89	1,456.94
负债合计	5,708.84	902.44
所有者权益合计	5,426.05	554.50

注：数据来源于 Wind 资讯或公司公开资料

报告期内，常康环保的总资产及净资产规模均远大于江河海公司，主要因为常康环保生产规模较大、生产工艺相对复杂，且拥有经营场地的房屋所有权及土地使用权。

### (2) 偿债能力分析

项目	2015年12月31日/2015年度	
	常康环保	江河海公司
流动比率（倍）	3.79	2.85
速动比率（倍）	2.74	2.13
资产负债率（%）	21.62%	34.60%
项目	2014年12月31日/2014年度	
	常康环保	江河海公司
流动比率（倍）	1.48	1.60
速动比率（倍）	1.03	1.07
资产负债率（%）	51.27%	61.94%

注：1、流动比率=流动资产/流动负债；2、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；3、资产负债率=（总负债/总资产）×100%；4、数据来源于 Wind 资讯或公司公开信息

报告期内，常康环保与江河海公司均不存在有息负债，主要经营性负债为应付职工薪酬及应付税费，偿债能力均较强。

### (3) 资产周转能力分析

项目	2015年度	
	常康环保	江河海公司
应收账款周转率（次）	3.21	4.96
存货周转率（次）	1.54	3.93
项目	2014年度	
	常康环保	江河海公司
应收账款周转率（次）	3.21	2.54
存货周转率（次）	2.19	1.73

注：1、应收账款周转率=当年营业收入/[（期初应收账款净额+期末应收账款净额）/2]；2、存货周转率=营业成本×2÷（期初存货余额+期末存货余额）；3、数据来源于 Wind 资讯或公司公开信息

报告期内，常康环保由于经营模式较成熟、军工客户采购量较稳定，资产周转指标较为平稳。但江河海公司由于 2015 年在大型海水淡化设备（240 吨级以上）研制方面取得突破性进展，集中获得了中国交通建设股份有限公司（以下简称：中国交建）及其下属子公司的大量订单业务，并全力为其当年完成订单，导致 2015 年资产周转指标波动较大。

#### （4）收入情况对比

单位：万元

项目	2015 年度	
	常康环保	江河海公司
营业总收入	11,426.25	4,136.06
营业利润	5,364.68	1,307.45
利润总额	6,664.53	1,306.93
净利润	5,702.56	1,110.80
归属于母公司股东的净利润	5,702.56	1,110.80
项目	2014 年度	
	常康环保	江河海公司
营业总收入	9,253.38	1,384.27
营业利润	4,187.04	65.83
利润总额	4,700.01	45.26
净利润	4,021.35	37.51
归属于母公司股东的净利润	4,021.35	37.51

注：数据来源于 Wind 资讯或公司公开资料

报告期内，常康环保的总收入及净利润指标均远高于江河海公司，主要因为常康环保经营规模较大、经营模式较稳定，与军工客户保持了长期的紧密合作关系。同时，相对于江河海公司 2015 年因业务突破而取得了新客户的大量订单、收入迅速增长，常康环保与军工客户粘性更高，且持续经营能力更强。

#### （5）盈利能力分析

项目	2015 年度	
	常康环保	江河海公司
毛利率	60.45%	47.34%
项目	2014 年度	

	常康环保	江河海公司
毛利率	57.47%	28.60%

注：数据来源于 Wind 资讯或公司公开资料

常康环保与江河海公司的主营产品均为反渗透海水淡化设备，运营模式的特点类似，即：核心生产工艺均为独立设计并组装加工为成套设备、核心零部件及原材料均为外购、内部加工少。随着生产规模提升，企业规模经济明显，毛利率均呈上升趋势。另一方面，由于产品最终用途的差异、客户粘性的差异、市场进入门槛的差异，相对于江河海公司，常康环保的竞争对手较少、客户关系更为长期而稳定，导致综合毛利率较高。

综合上述分析，常康环保与江河海公司的主营产品及经营模式类似。相对于江河海公司，常康环保的生产规模及经营规模较大、持续经营能力更强、盈利水平更高，在国内海水淡化设备制造业的行业地位较高。

## （二）结合核心竞争力补充披露标的资产的行业地位

### 1、核心技术处于国内前沿水平

常康环保主要采用反渗透技术从事海水淡化业务，通过外部采购海水膜器、高压泵、能量回收装置等核心零部件，按照军工客户对海水淡化设备的引用环境、性能要求进行定制化设计，并组装加工为成套设备。

从国内海水淡化业务的发展历程来看，多级闪蒸式海水淡化技术发展较早，且较多应用于石化、电力企业的海水淡化工程。但随着国内外反渗透膜材料技术的发展，反渗透海水淡化设备具备了体积紧凑、单位能耗低、安装操作简单、制水快速、不受原水温度影响等特点，越来越多的下游客户，特别是军用及民用的船舶客户，优先选择反渗透式海水淡化设备。从国内现有的海水淡化产能来看，相对于低温多效、多级闪蒸式海水淡化技术，采用反渗透技术的产能占到了 60% 以上，处于市场绝对优势地位。

其次，作为国内军用舰船海水淡化设备的主要供应商，常康环保较为重视技术研发，形成了一整套海水淡化设备研发、生产的技术体系，以满足军工客户定制化服务的需求和即时反应的需求。在主营产品已于 2007 年进入了《海军舰船辅助机电设备型谱》的基础上，面对国家海军“深蓝”战略对于舰船续航补给能力、

单兵用水量、淡化纯度的持续提升，常康环保已经研发了新一代的二级反渗透海水淡化装置，现处于定型阶段并已取得 1 项发明专利授权（专利号为：ZL201510551238.8）及高新技术产品认定证书。

再次，作为国内较早进入军用舰船海水淡化设备市场的企业，核心团队成员于参与起草了国家首次公布的《舰船用反渗透海水淡化装置规范》（CB/T3753-1995），常康环保在一定程度上引导了行业技术发展方向。同时，在长期生产过程中，常康环保已全面掌握了军用舰船反渗透海水淡化装置的工艺技术和核心参数，其核心团队与中国船舶工业综合技术经济研究院于 2014 年再次共同起草了《舰船用反渗透海水淡化装置规范》，旨在将广义的船舶行业国家标准变更为军用舰船的军用标准，树立了行业技术标杆品牌。

另外，经核查，截止到本反馈回复出具之日，与海水淡化设备制造业有关的主要技术标准如下：

序号	标准号	标准名称	发布日期	起草单位
1	CB/T3753-1995	反渗透海水淡化装置	1995 年 12 月	常州能源总厂、中国船舶工业总公司 603 所
2	CB/T841-1999	管式海水淡化装置	1999 年 4 月	中国船舶工业总公司第七研究院 704 研究所
3	HY/T074-2003	膜法水处理反渗透海水淡化工程设计规范	2003 年 12 月	杭州水处理技术研究开发中心
4	HY/T106-2008	多效蒸馏海水淡化装置通用技术要求	2008 年 3 月	国家海洋局天津海水淡化与综合利用研究所负责，众合海水淡化工程有限公司参加
5	HY/T115-2008	蒸馏法海水淡化工程设计规范	2008 年 3 月	国家海洋局天津海水淡化与综合利用研究所负责，国家海洋标准计量中心参与
6	CB/T4269-2013	闪发式海水淡化装置	2013 年 12 月	中国船舶重工集团公司第 704 研究所、中国船舶工业综合技术经济研究院

综合上述分析，常康环保在国内海水淡化设备制造业，特别是军用舰船海水淡化装置领域，其反渗透海水淡化产品的定制化设计及组装工艺处于行业前沿水平，与杭州水处理技术研究开发中心、中国船舶重工集团公司第 704 研究所等国

内著名研究机构共同位于行业领先地位。

## 2、下游军工市场全面升级提速

随着我国综合国力的快速提升、国际影响力不断增加，在国际事务中承担的责任和享有的话语权日益显著，在日益复杂的国际局势和地缘政治背景下，需要强大军力保障国家利益。我国国防支出经过本世纪初前 10 年的高速发展，2010 年到 2015 年保持了 10% 左右的中速增长水平。根据 2016 年《中央和地方预算草案报告》及国家统计局公布的数字，2016 年我国国防支出预算为 9,543.54 亿元，占 2016 年 GDP 实现数的比重达到 1.28%，增长 7.6%，超过 2016 年 GDP 增幅。同时，根据十二届全国人大五次会议发言人对于中国国防费问题的回应，2017 年国防支出预算将超过 1 万亿元，占 2017 年 GDP 的比重将达到 1.3% 左右，比 2016 年执行数增长 7%，超过 2017 年 GDP 预期增长目标。

同时，随着我国海洋开发的扩展、国际贸易和航运的日益扩大，2016 年我国货物进出口总额已达到 243 万亿元、对外直接投资已达到 1.13 万亿元、对外承包工程已完成 1.06 万亿元，我国在能源、贸易等领域的利益已拓展至全球范围。另一方面，在周边局势一直处于紧张状态、国际海洋争端不断、斗争日趋激烈的背景下，2015 年 5 月我国首次发表了《中国的军事战略》白皮书，“海军走向深蓝”以及“岛屿的有效控制”等战略成为了宣示海洋主权、加快海洋经济的必然措施及紧迫任务，海军装备市场全面升级提速。

综合上述分析，相对于年新造船数量、单船配套设备造价均较为稳定的民用船舶领域，由于国防支出持续增长以及海军装备市场全面升级，军用舰船市场将保持较高的发展速度。因此，相对于主营产品为民用海水淡化设备的竞争对手，常康环保凭借其行业领先的技术优势和较高的客户粘性，其从事的军用舰船反渗透海水淡化业务将保持较高的增长水平。另一方面，相对于军用海水淡化设备市场的潜在竞争对手，常康环保凭借齐全的生产资质以及对军工客户多元化需求的即时反应能力，将继续保持市场份额较高的行业领先地位。

### （三）结合市场占有率补充披露标的资产的行业地位

目前，在国内海水淡化设备市场，已经形成十几家可以提供船舶用海水淡化

设备的企业，市场形成完全竞争格局。对于常康环保产品主要服务的海军舰船等领域，由于军品的生产及销售业务需履行严格的保密义务及信息披露豁免制度，且缺乏同行业军工类上市公司的公开数据，因此，本次反馈回复无法完整披露常康环保的市场占有率指标，仅通过与 2016 年、2015 年前五大军工客户访谈中了解到，常康环保为我国军队研制生产的海水淡化装置适用于水下、水面中小型及大型舰船平台，目前部队新装和换装各类舰船（艇）的军用海水淡化装置绝大部分由常康环保研制、生产，竞争对手少。

另一方面，在国家实施海洋强国和制造强国的背景下，国防科工局联合工信部、发改委等 6 个部委于 2017 年 1 月出台了《船舶工业深化结构调整加快转型升级行动计划（2016-2020 年）》，明确了“产业集中度大幅提升，前 10 家造船企业造船完工量占全国总量的 70% 以上，形成一批核心竞争力强的世界级先进船舶和海洋工程装备制造企业”的发展目标。由于常康环保主要服务的军工客户为国内前列的造船企业，在行业集中度将进一步提高的有利背景下，常康环保在军用舰船海水淡化市场的占有率将有更大提升。

因此，由于军品的国内市场呈现买方垄断格局，军品生产企业的产品销售依赖于军方采购，且买方行业集中度进一步上升的情况下，常康环保在军用反渗透海水淡化设备的细分市场将占据绝大部分的市场份额。

### 三、独立财务顾问和会计师的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：1、上市公司已补充披露常康环保所处行业的竞争格局，以及行业地位；2、常康环保属于海水淡化设备制造业，国内民用海水淡化设备制造业的行业集中度低、处于完全竞争格局，国内军用设备制造业的行业集中度较高、处于有限竞争格局；3、从财务数据来看，相对于可比对象——江河海公司，常康环保的生产规模及经营规模较大、持续经营能力更强、盈利水平更高，在国内海水淡化设备制造业的行业地位较高；4、从核心竞争力来看，常康环保与杭州水处理技术研究开发中心、中国船舶重工集团公司第 704 研究所等国内著名研究机构共同位于行业领先地位，常康环保凭借其行业领先的技术优势、较高的客户粘性、齐全的生产资质以及对军工客户多元化需求的即时反应能

力，将继续保持市场份额较高的行业领先地位；5、从市场占有率来看，目前部队新装和换装各类舰船（艇）的军用海水淡化装置绝大部分由常康环保研制、生产，在买方行业集中度进一步上升的情况下，常康环保在军用反渗透海水淡化设备的细分市场将占据绝大部分的市场份额。

会计师经核查后认为：1、上市公司已补充披露常康环保所处行业的竞争格局，以及行业地位；2、常康环保属于海水淡化设备制造业，国内民用海水淡化装备制造业的行业集中度低、处于完全竞争格局，国内军用装备制造业的行业集中度较高、处于有限竞争格局；3、从财务数据来看，相对于可比对象——江河海公司，常康环保的生产规模及经营规模较大、持续经营能力更强、盈利水平更高，在国内海水淡化设备制造业的行业地位较高；4、从核心竞争力来看，常康环保与杭州水处理技术研究开发中心、中国船舶重工集团公司第704研究所等国内著名研究机构共同位于行业领先地位，常康环保凭借其行业领先的技术优势、较高的客户粘性、齐全的生产资质以及对军工客户多元化需求的即时反应能力，将继续保持市场份额较高的行业领先地位；5、从市场占有率来看，目前部队新装和换装各类舰船（艇）的军用海水淡化装置绝大部分由常康环保研制、生产，在买方行业集中度进一步上升的情况下，常康环保在军用反渗透海水淡化设备的细分市场将占据绝大部分的市场份额。

#### **四、补充披露**

上市公司已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“二、常康环保行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（一）海水淡化行业的基本情况”之“5、海水淡化设备制造业的竞争格局”以及“（四）常康环保的行业地位”进一步补充披露。

补充反馈问题 1：请你公司核查并补充说明标的资产在股转系统挂牌以来就本次重组申报文件与挂牌首次信息披露及定期报告内容存在不一致的处理方式及信息披露合规性。

回复：

一、本次重组申报文件与首次信息披露及定期报告内容存在不一致的情况

经核查，常康环保在股转系统挂牌以来就本次重组申报文件与首次信息披露及定期报告内容不一致的情形，具体情况为：2014 年、2015 年年度财务数据及财务指标，涉及更正的报告包括常康环保 2015 年年报（包括摘要）及 2015 年度审计报告、常康环保公开转让说明书及相关审计报告（2013 年 1 月 1 日至 2015 年 3 月 31 日）。

（一）天衡审字（2016）01868 号《审计报告》与信会师报字[2016]第 190731 号、信会师报字[2015]第 190775 号《审计报告》中 2014 年数据存在如下差异及其差异原因

单位：元

报表项目	信会师报字[2016]第 190731 号审计报告、信会师报字[2015]第 190775 号审计报告中 2014 年数据	天衡审字(2016)01868 号审计报告中 2014 年数据	差额	原因
<b>一、资产负债表</b>				
应收账款	31,293,319.88	29,248,135.14	- 2,045,184.74	注一
其他应收款	37,286.25	37,326.25	40.00	注二
存货	22,289,134.13	26,129,671.87	3,840,537.74	注三
递延所得税资产	400,894.44	179,522.91	- 221,371.53	注四
预收款项	4,566,799.03	1,045,844.03	- 3,520,955.00	注五
应交税费	4,347,710.26	4,919,143.08	571,432.82	注六
盈余公积	3,659,540.41	4,021,351.62	361,811.21	注七
未分配利润	11,050,028.80	15,211,761.24	4,161,732.44	注八
<b>二、利润表</b>				
营业成本	42,943,423.39	39,352,358.40	-3,591,064.99	注九
资产减值损失	713,399.82	53,330.42	- 660,069.40	注十
所得税费用	6,153,572.32	6,786,594.64	633,022.32	注十一
净利润	36,595,404.13	40,213,516.20	3,618,112.07	注十二
<b>三、现金流量表</b>				

报表项目	信会师报字[2016]第 190731 号审计报告、信会师报字[2015]第 190775 号审计报告中 2014 年数据	天衡审字(2016)01868 号审计报告中 2014 年数据	差额	原因
收到其他与经营活动有关的现金	20,313,441.31	17,813,441.31	-2,500,000.00	注十三
购买商品、接受劳务支付的现金	52,997,608.34	53,757,562.97	759,954.63	注十四
支付的各项税费	10,086,370.26	10,209,555.90	123,185.64	注十五
支付其他与经营活动有关的现金	17,605,189.03	17,302,003.39	-303,185.64	注十六
收到其他与投资活动有关的现金	-	2,500,000.00	2,500,000.00	注十三
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5,274,919.99	4,514,965.36	-759,954.63	注十四
支付其他与投资活动有关的现金	-	180,000.00	180,000.00	注十七

注一：1、应收账款原按销售订单划分账龄，现改按客户单位重新划分，应收账款由 33,657,383.26 元变更为 30,136,428.26 元导致应收账款减少 3,520,955.00 元；

2、对应收账款账龄进行重新划分，根据账龄计算的坏账准备由 2,364,063.38 元变更为 888,293.12 元，应收账款增加 1,475,770.26 元。

以上两项的合计影响导致应收账款减少 2,045,184.74 元。

注二：其他应收款中职工暂支备用金账龄划分差异，补计提坏账准备 40.00 元，导致其他应收款余额减少 40.00 元。

注三：根据公司提供产品的技术规格书以及函证确定的存货数量对存货价值进行重新计算，导致存货增加 3,840,537.74 元。

注四：应收款项资产减值准备减少 1,475,810.26 元，导致递延所得税资产减少 221,371.53 元。

注五：预收账款原按销售订单划分，现改按客户单位重新划分，预收账款由 4,566,799.03 元变更为 1,045,844.03 元，导致预收账款减少 3,520,955.00 元。

注六：因应纳税所得额调整，应交企业所得税增加 571,432.82 元。

注七：因净利润变动，导致盈余公积增加 361,811.21 元。

注八：因净利润变动，导致未分配利润增加 4,161,732.44 元。

注九：按公司产品技术规格书对公司当期确认收入订单的产品销售成本重新计算，导致营业成本减少 3,591,064.99 元。

注十：应收款项账龄重新划分导致计提的资产减值损失减少 660,069.40 元。

注十一：1、因营业成本变动导致当期所得税费用增加 538,659.75 元；

2、资产减值损失减少导致递延所得税费用增加 99,010.41 元；

3、不可税前扣除的成本费用导致当期所得税费用减少 4,647.84 元。

以上三项合计影响导致所得税费用增加 633,022.32 元。

注十二：营业成本、资产减值损失以及所得税费用的变动导致净利润增加 3,618,112.07 元。

注十三：收到的拆迁补偿款 2,500,000.00 元由收到的其他与经营活动有关的现金调至收到其他与投资活动有关的现金，导致收到的其他与经营活动有关的现金减少 2,500,000.00 元，收到其他与投资活动有关的现金增加 2,500,000.00 元。

注十四：1、将应付账款余额中的工程款由购买商品、接受劳务支付的现金调至购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，影响金额为 821,420.00 元；

2、将支付的购买固定资产的进项税由购买商品、接受劳务支付的现金调至购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金流，影响金额为 61,465.37 元。

以上两项合计影响导致购买商品、接受劳务支付的现金增加 759,954.63 元，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少 759,954.63 元。

注十五：1、公司支付的防洪保安基金 92,533.81 元由支付的其他与经营活动有关的现金调至支付的各项税费；

2、应交税费-个人所得税期末余额减去期初余额为 30,651.83 元，由支付的各项税费的减项调至支付其他与经营活动有关的现金的减项；

以上两项合计影响导致支付的各项税费增加 123,185.64 元。

注十六：1、“注十五”导致的支付其他与经营活动有关的现金减少 123,185.64 元；

2、支付的 180,000.00 元搬迁支出由支付的其他与经营活动有关的现金调至支付其他与投资活动有关的现金，导致支付的其他与经营活动有关的现金减少 180,000.00 元，支付其他与投资活动有关的现金增加 180,000.00 元；

以上两项合计影响导致支付的其他与经营活动有关的现金减少 303,185.64 元。

注十七：见“注十六、2”。

(二) 天衡审字(2016)01868 号、天衡审字(2017)00146 号《审计报告》与信会师报字[2016]第 190731 号《审计报告》中 2015 年数据存在如下差异及其差异原因

单位：元

报表项目	信会师报字[2016]第 190731 号审计报告中 2015 年数据	天衡审字(2016)01868 号审计报告、天衡审字(2017)00146 号审计报告中 2015 年数据	差额	原因
<b>一、资产负债表</b>				
应收账款	36,568,827.89	39,696,623.40	3,127,795.51	注一
存货	32,737,439.63	32,395,075.22	-342,364.41	注二
递延所得税资产	355,798.19	194,342.72	-161,455.47	注三
预收款项	226,794.40	884,914.06	658,119.66	注四
应交税费	3,678,384.66	3,818,972.53	140,587.87	注五
盈余公积	9,631,930.99	9,723,914.65	91,983.66	注六
未分配利润	64,801,544.03	66,534,828.47	1,733,284.44	注七
<b>二、利润表</b>				
营业收入	112,100,061.56	114,262,454.72	2,162,393.16	注八
营业成本	40,234,819.83	45,186,809.12	4,951,989.29	注二
资产减值损失	-641.71	398,798.72	399,440.43	注九
所得税费用	10,110,434.87	9,619,673.86	-490,761.01	注十
净利润	59,723,905.81	57,025,630.26	-2,698,275.55	注十一
<b>三、现金流量表</b>				
购买商品、接受劳务支付的现金	48,905,080.11	47,618,015.45	-1,287,064.66	注十二·
支付的各项税费	21,801,025.72	22,209,061.07	408,035.35	注十二·
支付其他与经营活动有关的现金	4,408,132.69	4,408,624.64	491.95	注十二·
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,429,880.25	2,308,417.61	878,537.36	注十二·

注一：1、2015 年公司销售天合光能（常州）科技有限公司纯水设备一套，合同总金额为 825 万元，根据完工百分比法，该合同截止 2015 年 12 月 31 日已全部履行完毕，应当全部确认收入，公司账面已确认该合同收入的 60%，应调增营业收入 2,820,512.82 元，同时调增应收账款 2,820,512.82 元

2、对应收账款账龄进行重新划分并按照新的应收账款重新计算的坏账准备，由 1,583,908.28 元变更为 1,276,625.59 元，应收账款增加 307,282.69 元。

以上两项的合计影响导致应收账款增加 3,127,795.51 元。

注二：1、根据公司提供的产品生产规格书和函证确定的存货数量对存货期初价值进行重新计算，并结合本期存货的收发存情况，导致期末存货增加 1,049,493.98 元，本期的营业成本增加 2,791,043.76 元；

2、结转“注一、1”中纯水设备相应的销售成本，导致存货减少 2,254,659.83 元，营业成本增加 2,254,659.83 元；

3、公司与某客户签订水处理设备销售合同，合同金额为 385 万元，根据合同的付款进度以及开票情况，公司 2015 年确认收入 658,119.66 元，并结转成本 93,714.30 元；因尚未达到全套验收的收入确认条件，将已结转入营业成本的存货调回，导致存货增加 93,714.30 元，营业成本减少 93,714.30 元；

4、对期末存货进行减值测试，未发现存货存在跌价的情况，导致存货跌价准备减少 769,087.14 元，存货账面价值增加 769,087.14 元。

以上四项合计影响导致存货减少 342,364.41 元，营业成本增加 4,951,989.29 元。

注三：1、应收款项减值准备减少 307,282.69 元，导致递延所得税资产减少 46,092.40 元；

2 存货跌价准备减少 769,087.17 元，导致递延所得税资产减少 115,363.08 元。

以上两者合计影响导致递延所得税资产减少 161,455.47 元。

注四：调整“注二、3”中营业收入的同时，将已收到的款项调整入预收账款，导致预收账款增加 658,119.66 元。

注五：因应纳税所得额调整，应交企业所得税增加 140,587.87 元。

注六：因净利润变动，导致盈余公积增加 91,983.66 元。

注七：因净利润变动，导致未分配利润增加 1,733,284.44 元。

注八：见“注一、1”和“注二、3”。

注九：坏账准备计提和存货跌价准备的计提金额变动导致资产减值损失增加 399,440.43 元。

注十：1、因营业收入变动导致当期所得税费用增加 324,358.97 元；

2、因营业成本变动导致当期所得税费用减少 742,798.39 元；

3、因资产减值损失减导致递延所得税费用减少 59,916.06 元；

4、以前期间所得税影响导致当期所得税费用减少 12,279.53 元。

以上四项合计影响导致所得税费用减少 490,761.01 元。

注十一：营业收入、营业成本、资产减值损失以及所得税费用的变动导致净利润减少 2,698,275.55 元。

注十二：1、将应付账款余额中的工程款由购买商品、接受劳务支付的现金调至购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，导致购买商品、接受劳务支付的现金减少 686,170.00 元，导致购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加 686,170.00 元；

2、将支付的购买固定资产的进项税由购买商品、接受劳务支付的现金调至购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，导致购买商品、接受劳务支付的现金减少 192,367.36 元，导致购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加 192,367.36 元；

3、免税商品销售的进项税额转出 204,017.68 元，由购买商品、接受劳务支付的现金的增项调至购买商品、接受劳务支付的现金的减项，导致购买商品、接受劳务支付的现金减少 408,035.35 元，支付的各项税费增加 408,035.35 元；

4、应交税费-个人所得税期末余额减去期初余额为-121.95 元，由购买商品、接受劳务支付的现金减项调至支付其他与经营活动有关的现金的减项，导致购买商品、接受劳务支付的现金减少 121.95 元，支付其他与经营活动有关的现金增加 121.95 元。

5、税控维护费减免的增值税 370.00 元由购买商品、接受劳务支付的现金调整至支付其他与经营活动有关的现金，导致购买商品、接受劳务支付的现金减少 370.00 元，支付其他与经营活动有关的现金增加 370.00 元。

以上五项合计影响导致购买商品、接受劳务支付的现金减少 1,287,064.66 元，

支付的各项税费增加 408,035.35 元,支付其他与经营活动有关的现金增加 491.95 元,购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加 878,537.36 元。

(三)根据天衡会计师事务所出具的审计报告,常康环保对立信会计师事务所出具的审计报告进行会计差错更正,本次重组申报材料对常康环保公开转让说明书及 2015 年度审计报告中的财务指标数据的调整如下:

项目	2014 年 12 月 31 日/2014 年度	2015 年 12 月 31 日/2015 年度
<b>1、盈利能力</b>		
营业收入	92,533,811.59	114,262,454.72
毛利率	57.47%	60.45%
归属于挂牌公司股东的净利润	40,213,516.20	57,025,630.26
归属于挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	35,774,611.19	55,201,071.03
加权平均净资产收益率(依据归属于挂牌公司股东的净利润计算)	55.22%	68.89%
加权平均净资产收益率(依据归属于挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润计算)	49.13%	66.69%
基本每股收益	1.1490	1.6293
<b>2、偿债能力</b>		
资产总计	111,348,910.06	141,978,382.28
负债总计	57,088,389.28	30,692,231.24
归属于挂牌公司股东的净资产	54,260,520.78	111,286,151.04
归属于挂牌公司股东的每股净资产	1.55	3.18
资产负债率	51.27%	21.62%
流动比率	1.48	3.79
利息保障倍数	-	-
<b>3、营运情况</b>		
经营活动产生的现金流量净额	21,767,940.14	42,952,261.15
应收账款周转率	3.21	3.21
存货周转率	2.19	1.54
<b>4、成长情况</b>		
总资产增长率	50.58%	27.51%
营业收入增长率	23.25%	23.48%
净利润增长率	87.04%	41.81%

## 二、常康环保就上述不一致情况的处理方式及合规性分析

经核查，经常康环保及前任持续督导主办券商国金证券咨询股转系统的窗口指导意见，针对上述不一致情况，常康环保于 2016 年 10 月 21 日披露了更正公告，以及常康环保最近两个会计年度（2014 年、2015 年）以及最近一期（2016 年 1 月 1 日至 2016 年 6 月 30 日）经更正的财务报表和审计报告。

同时，常康环保于 2016 年 10 月 21 日召开了第一届董事会第七次会议、第一届监事会第五次会议决议通过了《关于公司前期会计差错更正的议案》以及《关于公司两年一期审计报告的议案》，并于 2016 年 11 月 11 日召开了 2016 年第二次临时股东大会决议通过了《关于公司前期会计差错更正的议案》以及《关于公司两年一期审计报告的议案》。

其次，经核查，常康环保 2016 年 10 月 11 日召开第一次临时股东大会，决议通过《关于公司与国金证券股份有限公司解除持续督导协议的议案》以及《关于公司与兴业证券股份有限公司签署持续督导协议的议案》，2016 年 10 月 18 日发布《关于更换持续督导主办券商的公告》。经本次独立财务顾问及律所 2017 年 3 月 15 日对国金证券、兴业证券相关负责人员的访谈，在前述二公司持续督导期内常康环保的信息披露均未发现重大问题。

另外，经核查，根据常康环保出具《关于公司自挂牌以来未被股转系统或中国证监会采取行政监管措施或纪律处分的说明》，并经查询股转系统及中国证监会监管公开信息，常康环保自挂牌以来未曾受到中国证监会或股转系统的行政监管措施或纪律处分。

因此，常康环保在股转系统挂牌以来就本次重组申报文件与首次信息披露及定期报告内容不一致的处理方式，不违反全国中小企业股份转让系统的信息披露要求。

## 三、独立财务顾问和律师的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：1、常康环保在股转系统挂牌以来就本次重组申报文件与在股转系统指定信息披露平台披露的内容不一致的情况，及时履行了内部决策流程，披露了更正公告，并更正披露了 2014 年、2015 年年度审计报告；2、经常康环保在股转系统挂牌以来就本次重组申报文件与挂牌首次信息披露及

定期报告内容不一致的处理方式，不违反全国中小企业股份转让系统的信息披露要求。

律师经核查后认为：1、常康环保在股转系统挂牌以来就本次重组申报文件与在股转系统指定信息披露平台披露的内容不一致的情况，及时履行了内部决策流程，披露了更正公告，并更正披露了 2014 年、2015 年年度审计报告；2、经常康环保在股转系统挂牌以来就本次重组申报文件与挂牌首次信息披露及定期报告内容不一致的处理方式，不违反全国中小企业股份转让系统的信息披露要求。

#### **四、补充披露**

上市公司已在重组报告书“第三节 交易标的基本情况”之“一、常康环保基本情况”之“4、最近三年经审计的主要财务数据及财务指标”进一步补充披露。

补充反馈问题 2：根据《上市公司重大资产重组管理办法》规定：“上市公司及交易对方与证券服务机构签订聘用合同后，非因正当事由不得更换证券服务机构。确有正当事由需要更换证券服务机构的，应当披露更换的具体原因以及证券服务机构的陈述意见”。请核查上市公司本次交易更换证券服务机构情况及履行的程序，并在重组报告书中补充披露。

回复：

#### 一、上市公司更换证券服务机构情况及履行的程序

2016 年 10 月 21 日，上市公司召开第四届董事会第八次会议，审议通过了《关于公司聘请本次重大资产重组相关中介机构的议案》，同意聘请广东东方昆仑律师事务所为本次重大资产重组的法律顾问，同意聘请国金证券股份有限公司为本次重大资产重组的独立财务顾问。

按照《涉军企事业单位重组上市军工事项审查暂行办法》（科工财审[2010]1718 号）的规定，上市公司本次重大资产重组的中介机构应具备军工涉密业务保密资质。截至 2016 年 11 月初，广东东方昆仑律师事务所、国金证券股份有限公司军工涉密业务保密资质均已到期，正在办理相关复审程序。为保证上市公司本次交易顺利推进，保护上市公司及全体股东的利益，上市公司拟更换相关中介机构。

2016 年 11 月 1 日，上市公司召开第四届董事会第十次会议，审议通过了《关于更换本次重大资产重组法律顾问的议案》，同意更换北京金诚同达（西安）律师事务所担任本次重大资产重组的法律顾问。北京金诚同达（西安）律师事务所成立于 2001 年 7 月 15 日，已取得军工涉密业务咨询服务安全保密条件备案证书。

2016 年 11 月 11 日，上市公司召开第四届董事会第十二次会议，审议通过了《关于公司更换本次重大资产重组独立财务顾问的议案》，同意更换天风证券股份有限公司担任本次重大资产重组的独立财务顾问。天风证券股份有限公司成立于 2000 年 3 月 29 日，已取得军工涉密业务咨询服务安全保密条件备案证书。

2016 年 11 月 28 日，上市公司召开 2016 年第六次临时股东大会，审议通过了本次重大资产重组聘请相关中介机构的议案。

针对上述事宜，上市公司履行了信息披露义务。

## 二、证券服务机构陈述意见情况

### 1、国金证券股份有限公司的陈述意见如下：

“2016年10月21日，全信股份第四届董事会八次会议同意聘请国金证券股份有限公司（以下简称‘国金证券’或‘本公司’）为本次重大资产重组的独立财务顾问。国金证券遵循勤勉尽责的原则，对全信股份发行股份购买资产事项进行了尽职调查，出具了《独立财务顾问报告》，并对本次重大资产重组出具明确意见‘本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》及《管理暂行办法》等法律、法规的规定’。

按照《涉军企事业单位改制重组上市及上市后资本运作军工事项审查工作管理暂行办法》（科工计〔2016〕209号）的规定，全信股份本次重大资产重组的中介机构应具备军工涉密业务保密资质。国金证券于2013年10月取得《军工涉密业务咨询服务安全保密条件备案证书》，有效期三年。截至2016年11月，国金证券军工涉密业务保密资质已到期，正根据相关办法规定履行复审程序。为保证上市公司本次重大资产重组事项顺利推进，经上市公司董事会审慎研究并批准，更换本次重大资产重组独立财务顾问。国金证券现已通过军工安全保密资质审查中心现场审查。

经国金证券与全信股份友好协商，双方于2016年11月解除独立财务顾问服务关系。关于本次重大资产重组事项，双方不存在任何纠纷或潜在纠纷。”

### 2、天风证券股份有限公司的陈述意见如下：

“天风证券项目2016年11月5日开始尽职调查，根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组申请文件》等相关法律、法规的规定，以及中国证监会的相关要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，遵循客观、公正原则，独立、审慎的对上市公司、标的资产进行了尽职调查工作，全面评估了相关业务

活动所涉及的风险，并与全信股份、前任独立财务顾问国金证券就本次重组更换独立财务顾问的可行性进行论证。

经过初步尽职调查、对关注的问题与上市公司及标的资产进行了讨论及充分沟通后，2016年11月8日与全信股份形成合作意向并签署保密协议。在签署保密协议后，在对上市公司并购重组活动及申报文件的真实性、准确性、完整性进行充分核查和验证的基础上，天风证券依据中国证监会的规定和监管要求，客观、公正、积极地准备出具《独立财务顾问报告》以及相关核查意见等工作。

2016年11月9日项目组在总结对本次交易的重组目的、重组方案、交易定价的公允性、资产权属的清晰性、资产的完整性、重组后上市公司是否具备持续经营能力和持续盈利能力、盈利预测的可实现性、公司经营独立性、重组方是否存在利用资产重组侵害上市公司利益、拟发行股份的定价模式、中小股东合法权益是否收到侵害、上市公司股票交易是否存在异常等事项的重点关注问题后，向本公司内核工作小组提出内核申请，并配合本公司的现场检查工作组从2016年11月10日起的现场检查工作。

项目进入内核程序后，首先由内核工作小组专职审核人员对上市公司重大资产重组申请材料进行初审并出具审核意见，并由项目组根据专职审核人员的审核意见对上市公司重大资产重组申请材料进行相应的修改和完善，然后由内核工作小组召开内核会议对上市公司重大资产重组申请材料进行审核并正式出具内核意见。在天风证券内核小组认真审核本次重组申报材料的基础上，内核小组2016年11月11日出具内核意见如下：

‘全信股份本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规及规范性文件中关于上市公司重大资产重组的规定。上市公司重大资产重组信息披露文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求，未发现存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况。

同意就南京全信传输科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书出具独立财务顾问报告，并将独立财务顾问报告报送相关证券监管部门审核。’

另外，天风证券项目组严格、完整地保存出具《独立财务顾问报告》和相关核查意见过程中形成的工作记录（包括电子版、纸质版）以及在工作中获取的所

有文件、资料，并且归类整理核查和验证中形成的工作记录和获取的材料，形成记录清晰的工作底稿。

综上，全信股份就本次重大资产重组更换独立财务顾问已履行了内部审批和信息披露程序，天风证券为本次重组出具的相关材料符合相关法律、法规和规范性文件的要求。”

### 3、广东东方昆仑律师事务所的陈述意见如下：

“2016年7月13日，全信股份发布重大事项停牌公告，开始实施本次重大资产重组事宜并委托广东东方昆仑律师事务所（以下简称‘我所’）为本次重大资产重组的专项法律顾问。我所按照律师行业公认的业务标准、道德规范及勤勉尽责的精神，在对本次交易所涉及的重大法律事项进行必要的、可行的尽职调查后，本所出具了法律意见书。2016年10月21日，全信股份第四届董事会八次会议通过决议并公告广东东方昆仑律师事务所为本次重大资产重组的法律顾问。

按照《涉军企事业单位改制重组上市及上市后资本运作军工事项审查工作管理暂行办法》（科工计〔2016〕209号）的规定，全信股份本次重大资产重组的中介机构应具备军工涉密业务保密资质。我所于2013年10月取得《军工涉密业务咨询服务安全保密条件备案证书》，有效期三年。

本次重大资产重组过程中，因我所军工涉密业务保密资质已到期，正在办理相关复审程序，不再具备涉军企事业单位服务资格，为保证全信股份本次重大资产重组事项顺利推进，全信股份与我所经过友好协商，于2016年11月1日一致同意解除原法律顾问的委托关系，我所不再为全信股份本次重大资产重组事项提供专项法律服务。关于本次重大资产重组事项，双方不存在任何纠纷或潜在纠纷。”

### 4、北京金诚同达（西安）律师事务的陈述意见如下：

“北京金诚同达（西安）律师事务所（以下简称‘本所’）于2016年10月27日与全信股份形成合作意向并签署保密协议，根据项目情况确定律师服务团队，并按照本所的规定进行了利益冲突查证和立项工作。

本所律师依据《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》等现行法律、行政法规及规范性文件的规定和要求，并按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，对本次重组所涉及的以下重大法律事项进行了核查：

（1）本次重组的方案；（2）本次重组相关各方的主体资格；（3）本次重组的实质条件；（4）本次重组的批准和授权；（5）本次重组涉及的相关协议；（6）本次重组涉及的标的资产；（7）本次重组涉及的债权债务处理；（8）本次重组涉及的关联交易和同业竞争；（9）本次重组的信息披露；（10）本次重组的主要中介机构；（11）本次重组相关人员买卖上市公司股票行为的情况。

本所律师团队在立项后赴上市公司所在地及标的公司所在地，采用了面谈、书面审查、实地调查、查询、计算、复核等方法，勤勉尽责、审慎履行了核查和验证义务；依法对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行核查和验证；在进行核查和验证前已编制核查和验证计划，明确需要核查和验证的事项。此外，本所律师在保证独立调查的基础上，与国金证券、天风证券以及广东东方昆仑律师事务所等其他中介机构就其在尽职调查过程中关注的问题进行了充分沟通和讨论。

本所经办律师严格按照《律师事务所证券法律业务执业规则》完整保存出具法律意见书过程中形成的工作记录（包括电子版、纸质版）以及在工作中获取的所有文件、资料，并且归类整理核查和验证中形成的工作记录和获取的材料，形成记录清晰的工作底稿；出具本次重组事项的法律意见书前均已按照本所内核程序对法律意见书进行复核，由经办律师根据内核意见对法律意见书进行修改和完善定稿。

综上，全信股份就本次重组更换律师事务所事项已履行了内部审批和披露程序；本所具备担任全信股份本次重组法律顾问的资格；涉及本次重组的有关法律意见书的出具程序符合《律师事务所从事证券法律业务管理办法》、《律师事务所证券法律业务执业规则（试行）》等法律法规、规范性文件的规定。”

### 三、独立财务顾问和律师的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：上市公司本次重大资产重组中更换证券服务机构事宜履行了内部审批程序及外部信息披露义务，更换后的证券服务机构均具备为本次重组提供证券服务的资格，相关机构均已按照《上市公司重大资产重组管理办法》出具了陈述意见，相关变更程序符合《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规定的规定。

律师经核查后认为：1、国金证券、天风证券、广东东方昆仑律师事务所及本所均已对本次更换事项出具了陈述意见；2、就上述更换证券服务机构事宜，上市公司履行了内部审批程序及外部信息披露义务，更换后的证券服务机构均具备为本次重组提供证券服务的资格，且相关机构均已按照《重组办法》出具了陈述意见，相关变更程序符合《重组办法》等法律法规定的规定。

### 四、补充披露

上市公司已在重组报告书“重大事项提示”之“十六、其他重大事项提示”进一步补充披露。

**补充反馈问题 3：请上市公司修订募集配套资金发行股份锁定期。**

**回复：**

**一、全信股份履行相关内部程序**

上市公司于 2017 年 4 月 13 日召开第四届董事会第十六次会议，决议对上市公司本次交易中募集配套资金发行股份锁定期进行了修订，具体调整情况如下：

**调整前：**

“公司向不超过五名符合条件的投资者募集配套资金所发行股份的限售期按照以下规定执行：

（1）发行价格不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价的，本次发行股份自发行结束之日起可上市交易；

（2）发行价格低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十的，本次发行股份自发行结束之日起十二个月内不得上市交易。

在此之后按中国证监会及深交所的有关规定执行。基于本次交易所取得公司定向发行的股份因公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份锁定安排。因本次交易获得的上市公司股份在解锁后减持时需遵守《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律、法规、规章的规定，以及上市公司《公司章程》的相关规定。”

**调整后：**

“公司向不超过五名符合条件的投资者募集配套资金所发行股份的限售期按照以下规定执行：

本次发行股份自发行结束之日起十二个月内不得上市交易。

在此之后按中国证监会及深交所的有关规定执行。基于本次交易所取得公司定向发行的股份因公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份锁定安排。因本次交易获得的上市公司股份在解锁后减持时需遵

守《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律、法规、规章的规定，以及上市公司《公司章程》的相关规定。”

## 二、独立财务顾问和律师的核查意见

独立财务顾问经核查后认为：本次调整内容及调整程序符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等法律法规，有利于维护上市公司和全体股东利益。

律师经核查后认为：本次调整不属于《重组办法》、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定的重大调整，本次调整内容及调整程序合法合规。

## 三、补充披露

上市公司已在重组报告书“重大事项提示”之“一、本次交易方案概述”之“（五）股份锁定期”，“第一节 本次交易概述”之“四、本次发行股份的具体情况”之“（四）锁定期安排”，“第四节 本次发行股份情况”之“三、募集配套资金情况”之“（二）发行方式、对象、价格、数量及锁定期安排”，“第七节 本次交易的合规性分析”之“四、本次交易不存在《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条、第十条、第十一条、第十六条的规定”之“（四）本次交易符合《创业板发行办法》第十六条的规定”进一步补充披露。

（本页无正文，为《南京全信传输科技股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>的回复（修订稿）》之盖章页）

南京全信传输科技股份有限公司

2017年4月18日