

# 无锡先导智能装备股份有限公司

(注册地址：江苏省无锡国家高新技术产业开发区新锡路 20 号)

## 关于《关于请做好先导智能可转债发行 申请发审委会议准备工作的函》 有关问题的回复

保荐机构（主承销商）



**中信证券股份有限公司**  
CITIC Securities Company Limited

(广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座)

二〇一九年八月

## 中国证券监督管理委员会：

根据贵会《关于请做好先导智能可转债发行申请发审委会议准备工作的函》（下称“告知函”）的要求，中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、或“保荐机构”）会同发行人无锡先导智能装备股份有限公司（以下简称“先导智能”、“发行人”、“申请人”或“公司”）、发行人会计师天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”或“会计师”）对相关问题进行了核查和落实。

现就告知函涉及问题的核查和落实情况逐条说明如下（本回复中的简称与《募集说明书》中的简称具有相同含义）：

# 目 录

问题一 关于经营情况和业绩.....	2
问题二 关于泰坦新动力 .....	19
问题三 关于募投项目 .....	38
问题四 关于货币资金 .....	48
问题五 关于存货.....	51

## 问题一 关于经营情况和业绩

报告期内申请人经营活动产生的现金流量净额分别为 10,520.38 万元、3,093.84 万元、-4,797.00 万元和-5,705.39 万元，呈逐年下降趋势；净利润分别为 29,065.21 万元、53,750.00 万元、74,244.13 万元、19,389.64 万元，呈逐年增长趋势。报告期内申请人应收票据及应收账款增长较快，综合毛利率高于同行业上市公司、存货周转率低于同行业上市公司。请申请人：（1）进一步说明并披露净利润持续增长和经营现金流量持续下降的原因及其合理性，经营活动现金流净额与净利润的匹配性，是否与同行业可比公司一致；（2）结合应收票据、应收账款大幅增长情况进一步说明并披露是否存在放松信用政策的情形，是否与同行业可比公司一致，坏账准备计提是否充分性；（3）进一步说明并披露综合毛利率高于同行业上市公司、存货周转率低于同行业上市公司的原因及合理性，综合毛利率及锂电设备毛利率高于同行业可比公司的情况是否可持续，请保荐机构及会计师发表核查意见。

### 【回复】

一、进一步说明并披露净利润持续增长和经营现金流量持续下降的原因及其合理性，经营活动现金流净额与净利润的匹配性，是否与同行业可比公司一致

#### （一）净利润持续增长和经营现金流量持续下降的原因及其合理性

2016 年至 2019 年 1-3 月，公司净利润分别为 29,065.21 万元、53,750.00 万元、74,244.13 万元和 19,389.64 万元，呈逐年增长趋势；经营活动产生的现金流量净额分别为 10,520.38 万元、3,093.84 万元、-4,797.00 万元和-5,705.39 万元，呈下降趋势。

2019 年 1-6 月，公司净利润为 39,280.21 万元，经营活动产生的现金流量净额为 18,373.76 万元，经营活动产生的现金流量净额已较 2019 年 1-3 月由负转正。

由于专用设备制造企业的存货经生产、发货、验收至回款普遍需要较长时间，而订单在生产时即会产生经营现金流出，因此实际现金流出的时间要早于实际的现金流入时间，且存在较长间隔。在营业收入快速增长的上行周期，公司生产经

营所占用的流动资金逐年增加，导致购买商品支付的现金增长幅度快于销售商品收到的现金，从而对公司经营活动现金流量净额产生负面影响。

报告期内，采用间接法将净利润调节为经营活动现金流量净额情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2019年1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
净利润	39,280.21	19,389.64	74,244.13	53,750.00	29,065.21
加：资产减值准备	1,572.58	480.16	3,109.53	4,645.87	1,409.86
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,011.10	959.22	2,468.20	1,795.30	1,315.16
无形资产摊销	872.40	238.60	1,521.55	851.65	411.42
长期待摊费用摊销	316.64	162.89	470.52	399.31	191.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-	-	-	31.00	7.52
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	-1.38	2.12	345.82	-	-
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-	-	-	-	-
财务费用（收益以“-”号填列）	1,964.20	1,192.78	2,236.13	0.18	-
投资损失（收益以“-”号填列）	-425.63	-107.21	-632.91	-905.05	2,960.04
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-386.29	-147.20	-2,815.17	-783.25	-540.83
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-	-	-965.88	-655.31	-
存货的减少（增加以“-”号填列）	-14,126.83	-5,778.19	15,102.46	-96,193.36	-37,764.44
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	8,476.22	-4,922.68	-120,785.86	-69,828.42	-33,386.61
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-21,179.46	-17,175.52	20,904.50	109,985.91	46,851.82
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>18,373.76</b>	<b>-5,705.39</b>	<b>-4,797.00</b>	<b>3,093.84</b>	<b>10,520.38</b>

由上表可知，公司报告期内经营活动现金流量净额和净利润存在较大差异的原因主要系存货和经营性应收项目的增加、以及经营性应付项目的减少所造成，其中：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2019年1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
存货的减少（增加以“-”号填列）	-14,126.83	-5,778.19	15,102.46	-96,193.36	-37,764.44
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	8,476.22	-4,922.68	-120,785.86	-69,828.42	-33,386.61
其中：应收票据减少（增加以“-”号填列）	33,455.22	20,587.01	-146,388.67	-404.46	-25,908.29

项目	2019年1-6月	2019年1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
应收账款减少(增加以“—”号填列)	-22,503.39	-23,671.19	16,258.17	-60,711.90	-5,562.76
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	-21,179.46	-17,175.52	20,904.50	109,985.91	46,851.82

由上表可知：

2016 年公司经营活动现金流量净额和净利润存在差异主要系存货和经营性应收项目共同影响的作用。2016 年营业收入同比增长 101.26%，与此同时，存货同比增长 56.96%，应收账款和应收票据同比增长 118.07%，存货、应收项目的增长与营业收入的增长保持一致。由于经营回款需要周期，而现金流出先于现金流入较长时间，因此导致营业收入和净利润快速增长时，经营活动现金流量净额和净利润存在差异。

2017 年公司经营活动现金流量净额和净利润存在差异主要是因为存货的大幅增加。2017 年公司与格力智能签订大额设备合同，该批设备于 2017 年下半年陆续生产完毕并发出，导致存货中的发出商品金额大幅增加，2017 年末，公司合并报表的发出商品中与格力智能相关的金额为 70,465.14 万元，系当年存货增加的最主要组成部分。该部分发出商品已于 2018 年全部完成验收并确认收入，2018 年存货余额减少 15,102.46 万元。上述存货的变动系由于公司正常经营所致，与公司营业收入、净利润的变动情况一致。

2018 年公司经营活动现金流量净额和净利润存在差异主要是因为应收票据的大幅增加。2018 年，公司确认格力智能的收入合计为 174,436.07 万元，其中以商业承兑汇票形式支付的总额为 116,105.98 万元，2018 年公司提前收回票据 16,027.98 万元。因此，2018 年末，公司持有格力智能相关的商业承兑汇票金额尚余 100,078.00 万元，是 2018 年应收票据增长的最主要原因。此外，2018 年，公司银行承兑汇票增长 42,848.00 万元。最终导致 2018 年经营活动现金流量净额和净利润存在差异。

2019 年 1-3 月，公司经营活动现金流量净额和净利润存在差异主要是因为应收账款的增加和经营性应付项目的减少。应收账款增长是由于公司营业收入正常增长所致。经营性应付项目整体减少 17,175.52 万元，主要系由于公司支付货款和人员薪酬增加，导致应付票据及应付账款较年初减少 12,816.64 万元、应付职

工薪酬较年初减少 4,576.49 万元。

2019 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 18,373.76 万元，已较 2019 年 1-3 月的-5,705.39 万元转为正值，主要是由于应收票据持续兑付，经营活动现金流入增加所致。

## (二) 与同行业可比上市公司对比情况

报告期内，同行业可比上市公司的现金流量情况如下：

单位：万元

公司	项目	2019 年 1-6 月	2019 年 1-3 月	2018 年	2017 年	2016 年
赢合科技	净利润	未披露	7,071.36	32,451.59	22,091.64	12,387.15
	经营活动产生的现金流量净额	未披露	5,881.57	7,837.70	-4,720.74	2,846.29
科恒股份	净利润	未披露	2,228.04	5,790.83	12,240.10	3,358.59
	经营活动产生的现金流量净额	未披露	1,530.62	4,161.98	-9,975.90	177.82
金银河	净利润	未披露	412.42	4,636.48	4,746.46	4,311.77
	经营活动产生的现金流量净额	未披露	3,378.14	3,802.08	-1,300.93	908.22
发行人	净利润	39,280.21	19,389.64	74,244.13	53,750.00	29,065.21
	经营活动产生的现金流量净额	18,373.76	-5,705.39	-4,797.00	3,093.84	10,520.38

如上表所示，专用设备制造企业的回款受大额订单及下游行业资金情况的影响较大，可比上市公司在报告期内经营活动现金流量净额均存在较大的波动，且净利润与经营活动现金流量净额均存在较大的差异。

与可比上市公司相比，公司 2016 年和 2017 年保持了相对较好的现金流量情况。2018 年，由于格力智能大额订单的影响，公司经营活动现金流量净额为负。2019 年 1-3 月，公司经营活动现金流量净额为负。2019 年 1-6 月，公司经营活动现金流状况有所好转。上述情况均符合公司的经营实际情况。

二、结合应收票据、应收账款大幅增长情况进一步说明并披露是否存在放松信用政策的情形，是否与同行业可比公司一致，坏账准备计提是否充分性

(一) 结合应收票据、应收账款大幅增长情况进一步说明并披露是否存在放松信用政策的情形，是否与同行业可比公司一致，

报告期内，公司应收账款及应收票据的变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019年1-6月/2019年6月30日	2019年1-3月/2019年3月31日	2018年/2018年12月31日	2017年/2017年12月31日	2016年/2016年12月31日
应收账款余额	112,337.72	105,418.91	81,747.72	98,005.89	22,144.59
应收票据余额	139,775.69	152,643.89	173,230.90	35,353.23	36,587.28
应收账款及应收票据余额	252,113.41	258,062.80	254,978.62	133,359.12	58,731.87
营业收入	186,118.83	84,362.69	389,003.50	217,689.53	107,898.08
占比	135.46%	305.90%	65.55%	61.26%	54.43%

除2019年1-3月和1-6月因季节性因素导致营业收入较低，余额占比较高外，公司应收账款及应收票据的增长与营业收入增长的趋势保持一致，不存在由于放松信用政策从而使应收账款、应收票据占营业收入比例大幅上升的情况。报告期内，公司未对信用政策进行大幅调整。

最近三年，公司与同行业可比上市公司应收账款及应收票据账面余额占营业收入比重的情况如下：

单位：万元

名称	项目	2018年/2018年12月31日	2017年/2017年12月31日	2016年/2016年12月31日
赢合科技	应收账款余额	140,014.55	87,530.98	42,636.56
	应收票据余额	23,097.26	32,447.66	9,272.31
	营业收入	208,728.51	158,633.12	85,049.04
	应收账款及应收票据余额占比	78.15%	75.63%	61.03%
科恒股份	应收账款余额	116,688.60	95,272.88	50,799.02
	应收票据余额	1,305.77	6,186.78	8,857.46
	营业收入	220,228.78	206,059.97	78,699.08
	应收账款及应收票据余额占比	53.58%	49.24%	75.80%
金银河	应收账款余额	29,161.36	21,916.93	11,045.88
	应收票据余额	8,771.15	5,065.79	1,957.40
	营业收入	64,183.27	48,983.01	29,268.06
	应收账款及应收票据余额占比	59.10%	55.09%	44.43%

名称	项目	2018年 /2018年12月31 日	2017年 /2017年12月31 日	2016年 /2016年12月31 日
	平均	63.61%	59.99%	60.42%
	发行人	65.55%	61.26%	54.43%

数据来源：同行业可比上市公司各年度的定期报告。

由上表可知，同行业可比上市公司期末应收账款及应收票据余额占营业收入的比例均较高，这主要是由专用设备制造行业的季节性因素所决定的。根据行业惯例，专用设备制造企业的货款结算通常采用分阶段的方式，终验收后尚未付款的金额即计入应收账款，因下游客户大多集中在下半年对设备进行终验收，加上正常的付款信用期，导致期末应收账款及应收票据的余额通常较大。

报告期内，公司应收账款及应收票据占营业收入的比例与同行业可比上市公司一致。

综上所述，公司应收账款及应收票据的增长与营业收入增长的趋势保持一致，且应收账款及应收票据占营业收入的比例与同行业可比上市公司一致，不存在放松信用政策的情形。

## （二）坏账准备计提的充分性

公司对单项信用风险特征明显不同，已有客观证据表明其发生了减值的应收款项，按账龄分析法计提的坏账准备不能反映实际情况，公司单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，区分单项金额重大（应收款项前五大的应收账款和其他应收款金额大于100万元）和单项金额不重大据此计提相应的坏账准备。

对于剩余的应收账款，公司采用账龄分析法组合计提坏账准备。公司及同行业可比公司的应收账款坏账准备计提比例如下：

账龄	发行人	赢合科技	科恒股份	金银河
1年以内（含1年）	5%	5%	5%	5%
1-2年（含2年）	20%	10%	20%	10%
2-3年（含3年）	50%	30%	50%	30%
3-4年	100%	100%	100%	50%
4-5年	100%	100%	100%	80%

账龄	发行人	赢合科技	科恒股份	金银河
5年以上	100%	100%	100%	100%

数据来源：同行业可比上市公司各年度的定期报告。

由上表可以看出，公司各个账龄区间的应收账款坏账计提比例与可比公司相比无重大差异，且更为谨慎。

最近三年，公司与同行业可比上市公司应收账款坏账计提比例如下：

单位：万元

名称	项目	2018年 /2018年12月31 日	2017年 /2017年12月31 日	2016年 /2016年12月31日
赢合科技	应收账款余额	140,014.55	87,530.98	42,636.56
	坏账准备	12,634.81	9,712.00	3,958.37
	坏账准备计提比例	9.02%	11.10%	9.28%
科恒股份	应收账款余额	116,688.60	95,272.88	50,799.02
	坏账准备	15,846.38	13,185.03	8,000.72
	坏账准备计提比例	13.58%	13.84%	15.75%
金银河	应收账款余额	29,161.36	21,916.93	11,045.88
	坏账准备	3,485.11	2,235.28	1,352.00
	坏账准备计提比例	11.95%	10.20%	12.24%
平均		<b>11.52%</b>	<b>11.71%</b>	<b>12.42%</b>
发行人		<b>13.16%</b>	<b>8.50%</b>	<b>16.15%</b>

2017年由于公司营业收入快速增长，1年以内的应收账款大幅增加，占比相对较高，因此按照组合计提的坏账准备相对较低。除2017年外，公司应收账款坏账计提的比例较同业可比上市公司更高也更为谨慎。

综上，公司现行的坏账准备计提政策符合稳健性原则，坏账准备计提充分、合理。

三、进一步说明并披露综合毛利率高于同行业上市公司、存货周转率低于同行业上市公司的原因及合理性，综合毛利率及锂电设备毛利率高于同行业可比公司的情况是否可持续

#### （一）综合毛利率高于同行业上市公司的原因及合理性

报告期内，发行人锂电池设备产品毛利率整体略高于同行业可比上市公司，主要原因系公司经营规模较大、客户定位高端、技术优势较为明显所致。同时，不同可比上市公司锂电设备业务占营业收入的比例以及生产的锂电设备对应的工艺环节不同，也导致毛利率出现波动。具体分析如下：

### 1、经营规模和行业地位不同、议价能力存在差异

公司致力于发展高端智能装备制造业务，客户多为下游行业领军企业，需求稳定性高、采购持续性强。公司通过在设备设计研发、生产过程、以及售后服务中持续主动和快速响应客户的需求，逐步实现与优质客户深度绑定，从而持续获取大额订单和高端设备订单，形成规模经营并进一步巩固成本优势。报告期内，公司业绩快速增长，业内地位不断提升。与此同时，公司积极拓展海外业务，与包括特斯拉、Northvolt、三星和松下等全球知名企业签署合作协议，实现国内与国际市场的同步扩张。

锂电池设备方面，公司已成为全球最主要的锂电池自动化设备专业制造商。其中，公司在自动卷绕技术方面具有领先技术优势，EV全自动卷绕机、方形铝壳电芯卷绕机、圆柱形电芯卷绕机等代表产品性能出众，市场认可度明显高于国内同行业其他企业。目前，公司已为国内外头部电池厂商实现配套，并在锂电池设备行业拥有多项核心技术，与众多优质客户深度绑定。随着公司对锂电设备的持续研发投入以及下游锂电池龙头企业产能的不断扩张，公司在锂电设备行业的市场份额有望进一步提高。

### 2、公司与同行业可比上市公司的业务结构不同

最近三年，赢合科技的营业收入构成情况如下：

项目	占营业收入比重			毛利率		
	2018年	2017年	2016年	2018年	2017年	2016年
锂电池专用生产设备	65.99%	73.78%	83.50%	36.95%	36.22%	39.24%
其他业务收入	34.01%	26.22%	16.50%	24.75%	21.85%	18.80%

报告期各期，赢合科技营业收入主要包括锂电池专用生产设备和其他业务收入，2016年、2017年和2018年，其他业务收入占营业收入比重分别为16.50%、26.22%和34.01%，占比逐年上升，毛利率分别为18.80%、21.85%和24.75%，

拉低了整体毛利率。

报告期各期，科恒股份营业收入构成情况如下：

项目	占营业收入比重			毛利率		
	2018年	2017年	2016年	2018年	2017年	2016年
稀土发光材料	4.24%	4.50%	15.16%	未披露	未披露	未披露
锂离子电池正极材料	66.33%	60.13%	62.45%	8.89%	11.90%	11.68%
锂离子电池自动化生产设备	27.10%	33.24%	21.80%	30.72%	29.53%	28.87%
光电设备	1.74%	1.96%	-	未披露	未披露	未披露
其他	0.59%	0.18%	0.59%	未披露	未披露	未披露

科恒股份按业务划分的营业收入主要包括锂离子电池正极材料、锂电池自动化生产设备、稀土发光材料和光电设备，其中，2016年、2017年和2018年，锂离子电池正极材料占营业收入比重分别为62.45%、60.13%和66.33%，毛利率分别为11.68%、11.90%和8.89%，拉低了整体毛利率。

报告期各期，金银河的营业收入构成情况如下：

项目	占营业收入比重			毛利率		
	2018年	2017年	2016年	2018年	2017年	2016年
锂电池设备	43.42%	51.78%	50.97%	35.21%	34.65%	41.94%
有机硅设备	23.53%	22.38%	35.21%	32.05%	28.21%	32.14%
硅橡胶产品	32.04%	25.24%	13.82%	8.92%	3.01%	6.80%
安装服务收入	1.01%	0.59%	-	未披露	未披露	未披露

报告期各期，金银河营业收入主要包括锂电池设备、有机硅设备和硅橡胶产品销售收入，2016年、2017年和2018年，硅橡胶产品占营业收入比重分别为13.82%、25.24%和32.04%，占比逐年上升，毛利率分别为6.80%、3.01%和8.92%，拉低了整体毛利率。

### 3、锂电池设备产品类型存在差异

序号	公司名称	锂电池自动化生产设备主要产品
1	科恒股份	涂布机、辊压机、分条机、水处理反渗透膜涂布机、光学膜涂布机
2	赢合科技	自动制浆机、涂布机、辊压机、分切机、制片机、卷绕机、模切机、叠片机、组装自动线、注液机系列、化成机系列、PACK自动线等产品系列

序号	公司名称	锂电池自动化生产设备主要产品
3	金银河	锂电池浆料双螺杆全自动连续生产线、锂离子电池全自动配料系统、涂布机、辊压机、分切机
4	发行人	搅拌机、涂布机、辊压机、分切机、焊接卷绕一体机、叠片机、包装机、注液机、智能物流线、化成柜系统、分容柜系统

由于设备装备采购的特殊性，每台设备均只向特定客户提供，不同设备的定价、原材料构成、生产工艺等存在较大的区别，因此每台设备的单价、成本、毛利率等亦存在较大差异。总体上，发行人主要产品类型与赢合科技较为接近，发行人锂电池设备毛利率也与赢合科技较为接近；其中，发行人毛利率较高的产品如模切机、卷绕机的销售收入占比整体高于赢合科技，因此锂电池设备平均毛利率略高于可比上市公司。

## （二）存货周转率低于同行业上市公司的原因及合理性

最近三年，公司与同行业可比上市公司存货周转率的情况如下：

公司简称	存货周转率（次/年）		
	2018年	2017年	2016年
赢合科技	2.60	2.22	1.79
科恒股份	2.23	2.50	2.71
金银河	3.62	2.59	1.82
平均值	<b>2.82</b>	<b>2.44</b>	<b>2.11</b>
发行人	<b>0.95</b>	<b>0.71</b>	<b>0.74</b>

公司的存货周转率低于同行业可比上市公司，主要是因为公司产品中专用设备的占比较高，且生产周期及验收周期较长所致。

### 1、发行人业务结构与可比上市公司不同

最近三年，公司的主营业务收入构成中，锂电池设备占比分别为 67.76%、83.73%和 88.57%。此外，包括锂电池设备、光伏设备、电容器设备和 3C 智能设备在内的专用设备占比合计始终在 96% 以上。发行人的主营业务收入构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

项目	2018年		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
锂电池设备	344,377.79	88.57%	182,254.65	83.73%	73,110.45	67.76%
光伏设备	26,414.72	6.79%	23,190.67	10.65%	28,814.95	26.71%
电容器设备	7,003.00	1.80%	4,240.65	1.95%	2,851.68	2.64%
3C 智能设备	3,049.53	0.78%	-	-	-	-
其他	7,996.75	2.06%	7,974.08	3.66%	3,111.34	2.88%
<b>合计</b>	<b>388,841.81</b>	<b>100.00%</b>	<b>217,660.05</b>	<b>100.00%</b>	<b>107,888.42</b>	<b>100.00%</b>

最近三年，赢合科技的收入结构中，锂电池专用生产设备的占比分别为 83.50%、73.78%和 65.99%，占比逐年降低。除锂电设备外，赢合科技的其他业务收入包括整线模式中的非自制设备部分以及锂电设备零配件及核心部件的替换。上述业务的存货周转速度均较快。

最近三年，科恒股份的收入结构中，锂离子电池自动化生产设备的占比分别为 21.80%、33.24%和 27.10%，占比相对较低。除锂电设备外，科恒股份的最主要业务为锂离子电池正极材料；最近三年，金银河的收入结构中，锂电池设备的占比分别为 50.97%、51.78%和 43.42%。除锂电池设备外，金银河的主要业务还包括有机硅设备和硅橡胶产品。锂离子电池正极材料和硅橡胶产品的存货周转速度均较快。

综上，公司与同行业可比上市公司的业务结构存在不同，是造成公司存货周转率低于同行业可比上市公司的最根本原因。

## 2、发行人产品定制化程度较高

公司客户多为下游行业领军企业，在技术革新方向上引领全行业，公司所生产的锂电设备较同业标准化程度更低，部分需根据最新的技术路线及客户设备研发部门的需求不断研发和突破。此外，公司已进入国际锂电设备的产业链，欧美厂商对于锂电设备技术参数和生产线自动化程度的要求更高，进一步加大了公司生产研发的时间。公司生产的专用设备涉及上万个零部件，较多为非标准化部件，产品工艺变化大，加工精度要求高，研发、生产和调试的过程复杂，生产周期需要 3-6 个月。可比上市公司中，赢合科技、科恒股份、金银河的产品以涂布机为主，产品标准化程度较高，因此生产周期较短。

专用设备从发出到终验收一般需要进行厂外安装、功能调试、量产测试和人员培训等，完成上述工作后发起验收流程，待客户检验通过后，方可获得验收报告。期间，客户方案需求更改、非标部件及测试物料供应及时性、设备工艺难度、同一生产线其他设备的进度等多个因素均会影响到验收时间。由于公司产品定制化程度较高，安装、调试、测试和验收的实际所需时间可能较可比上市公司更多，一般为6-12个月时间。

2016-2018年，公司存货周转率为0.74、0.71和0.95，存货周转所需时间与公司产品的生产、验收周期是相符的。

### 3、发行人存货周转率与其他定制化程度较高的锂电设备企业一致

为进一步说明专用设备制造企业的存货周转情况，以主营业务基本为锂电设备制造的杭可科技、利元亨为例，两者存货周转率如下表所示：

公司简称	存货周转率（次/年）		
	2018年	2017年	2016年
杭可科技	0.84	0.79	0.85
利元亨	0.96	0.99	1.41
平均值	<b>0.90</b>	<b>0.89</b>	<b>1.13</b>
发行人	<b>0.95</b>	<b>0.71</b>	<b>0.74</b>

综上，发行人的存货周转率符合专用设备制造行业的实际情况。

### （三）综合毛利率及锂电设备毛利率高于同行业可比公司的情况是否可持续

#### 1、发行人综合毛利率高于同行业可比上市公司的可持续性分析

（1）未来中国经济持续增长和新能源支持政策密集释放，新能源乘用车销量长期增长趋势确定，发行人所在的锂电池生产设备市场仍具有良好的前景

近年来，由于新能源汽车补助退坡幅度较大，国内新能源汽车销量增速放缓。但随着《乘用车平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》、《推动汽车、家电、消费电子产品更新消费促进循环经济发展实施方案征求意见稿》等一系列文件发布，国家明确释放了积极推进新能源汽车更新消费的信号，对新能源汽车产业的调控思路逐步由依赖补贴转变为防范产能过剩风险，较以往更注重高性

能、高质量供给，为新能源汽车需求端再次打开成长空间。报告期内，我国新能源汽车和动力电池市场仍不断增长，且长期来看，增长趋势确定，将为发行人业务提供持续稳定的新增需求。

(2) 国内动力电池市场竞争加剧并趋于集中，发行人契合行业格局变化，深度绑定大客户，具有较强的竞争优势

目前从结构来看，国内动力电池市场整体增速放缓，低端产能过剩，但高端产能仍然供不应求，市场向宁德时代等头部企业不断集中的趋势十分明显，从而带动了上游锂电池生产设备行业的集中。随着技术路线逐步明朗，锂电生产将更强调规模化标准化生产。

发行人锂电池设备产品一直定位于中高端市场，契合了行业竞争格局的变化，凭借较强的产品品质和技术服务能力，深耕大客户，已经形成和锂电池头部生产企业的深度绑定，未来随着发行人与更多大型锂电池企业建立长期、良好的合作关系，获取更多订单，市场份额将继续稳步提升。

(3) 电动车电池、电控、充电技术不断成熟，海外各国政府相继推动产业往成熟方向发展，国际各大车企积极布局，为发行人市场开拓提供新空间

近年来，发行人始终坚持自主研发和生产，并收购泰坦新动力布局锂电后端设备，已通过自主发展和外部并购相结合的战略，不断扩大自身产品体系，为客户提供更加全面的服务。同时，发行人通过设立美国、韩国子公司，为海外市场开拓做好准备。未来，发行人将凭借强大的技术底蕴和定制化解决能力切入海外厂商，凭借技术性能和价格优势率先实现国产替代。

(4) 公司持续加大研发投入，在多领域不断进行技术积累，新领域的技术突破和市场开拓将为公司发展不断注入动力

近年来，公司仍在不断加大研发投入，报告期各期，公司研发费用分别为 5,248.98 万元、12,308.93 万元和 28,366.48 万元。目前，公司已掌握包括自动卷绕技术、高速分切技术、叠片技术、涂布技术和化成分容技术在内的多项核心技术及其整线解决方案服务能力，在锂电池设备、光伏自动化生产配套设备、薄膜电容器设备和 3C 智能检测设备等领域设备等领域具备深厚的技术积累和较高的

技术创新能力。

公司重视研发能力建设，基于不同产品体系设立相应研发体系和研发团队。公司设立先导大学，自主培养研发人员，并对研发人员和管理人员进行定期培训，人员稳定性较强。截至 2019 年 6 月 30 日，公司拥有研发人员 1,365 名，且研发团队架构清晰，有助于提升公司研发和创新的效率。

目前公司在高端锂电池生产设备、光伏配套生产设备及电容器生产设备领域均具有较成熟技术，能够为下游客户提供完善的成套生产设备。以锂电池设备为例，公司已成功研制锂电池焊接卷绕一体机、辊压分条一体机、激光模切分切一体机和切叠一体机等锂电池成套设备。2018 年，公司推出锂电池生产整线解决方案，实现了锂电池全流程设备的设计生产。

在新技术领域方面，以 3C 智能检测设备为例，公司已在视觉技术、软件开发、测试、组装等方面积累了一定技术实力，可以为手机、平板电脑、显示器、摄像模组等行业提供解决方案。3C 智能检测设备的毛利率较高，随着公司新产品不断放量，有望继续拉升公司综合毛利率水平。

发行人在锂电池设备市场一直保持领先地位，与主要客户和供应商均保持良好的业务合作关系。发行人通过不断研发高端产品，适应客户最新需求，为发行人未来保持较高的综合毛利率提供新的盈利增长点。

## 2、发行人锂电池毛利率高于同行业可比上市公司的可持续性分析

### （1）卷绕方面具备较大先发优势和雄厚技术实力

发行人生产和销售的核心产品为高性能卷绕机，技术壁垒高，国内市场曾长期被日韩厂商垄断。发行人坚持走高端路线，目前自主研发同类产品性能达到甚至超过国际龙头产品，从而在下游一线客户中站稳脚跟。目前，公司卷绕机产品已逐步开始替代宁德时代、新能源科技、比亚迪、LG、松下（特斯拉）和三星等国内外锂电池生产企业所采用的日韩设备。

与此同时，下游客户为了不断提升电芯品质，对卷绕设备安全性、可靠性以及张力控制、卷绕效率、纠偏技术先进性均提出了更高的要求，基于发行人具备强大的技术研发实力和定制化解决能力，相比于国内同类产品，发行人高性能卷

绕机产品优势明显，产品附加值高，销售单价及毛利率较高。

### （2）分段集成设备研发+定制化解解决能力优势明显，产品附加值高

凭借协同研发优势及客户扶持，发行人以卷绕设备为基石向电芯灌注、自动叠片、电池组装等其他中段设备延展，2013 年之后成功开发集成设备。公司充分发挥成套设备开发优势，将自动卷绕技术和高速分切技术等优势技术拓展到锂电池设备制造领域，研制出了锂电池卷绕机、焊接卷绕一体机、极片分切机、电极叠片机、组装机以及真空注液机等锂电池核心设备。近年来，发行人相继推出了激光切卷绕一体机（模切机及卷绕机集成）及涂辊分一体机（涂布、辊压及分切机集成）等一体机产品。

发行人通过开发集成设备，一方面依托产品组合优势提升了产品壁垒，另一方面通过集成优化设计减少多余零部件及原材料使用，降低了生产成本。一体机产品单价较单一设备较高（卷绕单机定价 250 万元左右，一体机单套 800 万元左右），产品毛利率高，订单价值量更大。

### （3）整线业务自制比例高，有效保障毛利率稳定

目前，为了提升市场占有率、扩大品牌效应，发行人已跟随竞争对手逐步进军整线业务，整线产品受到了下游客户的高度认可。整线模式下，设备制造企业一般需要外购部分设备，单笔订单金额大，利润率较低，侵蚀公司整体利润水平。发行人整线业务的部件自制率高，达到 95%，因此整线毛利率与单机基本接近。

未来，发行人对整线业务客户根据销售价格等因素有选择地接单，也有利于保持该模式下，公司产品相对较高的毛利率水平。

### （4）下游头部企业愿意为增强的技术+服务能力支付溢价，放大规模效应，与设备供应商长期稳定合作、实现共同成长

相比于同质化的正负极材料，锂电池厂商对于设备的依赖程度更高。同时，设备投资在整个锂电生产中的占比较小，应用好设备有利于提升效率、降低综合成本。下游客户对于规模效应的重视，无形中提升了设备供应商的议价能力。

发行人整线业务虽然增长速度很快，但目前客户群体仍以技术实力和供应商

资源相对较弱的新、小客户为主，所提供的整线解决方案不仅能提高客户产线建设效率，降低成本，也从根本上解决了客户售后服务的后顾之忧，对于注重扩产效率、技术实力相对较弱的下游客户具有较大吸引力。

发行人单机和分段集成设备的主要客户包括宁德时代、新能源科技、比亚迪、松下特斯拉、力神、三星、索尼、Northvolt 等一线厂商，发行人通过招投标获取订单。下游头部企业在设备招标过程中，不仅仅考虑价格因素，对投标方设备产品的安全性、可靠性、交货的及时性、与其他供应商设备的兼容性以及产品及其原材料的质量等方面均提出了更高的要求。发行人在卷绕领域有多年的技术积累，具有比较明显的先发优势和品牌效应，定制化解决能力强，能够符合头部企业的严格要求，一旦与注重技术实力、产品品质稳定性和服务效应速度的头部企业形成合作关系，将保持长期稳定合作，发行人可以凭借其领先优势，保持较高的毛利率水平。

(5) 作为锂电池设备行业头部企业，发行人对供应商和客户的议价能力逐渐显现

目前，国内锂电设备行业的行业集中度和壁垒正在迅速提升，行业领导者的优势已开始逐渐凸显。随着发行人设备产品销售收入快速增长，原材料采购规模随之扩大，公司对供应商的议价能力和自身成本控制能力增强，综合成本降低。

此外，当设备企业规模达到一定程度后，锂电池生产企业对于设备商的依赖度也有所增加，转换成本提升，导致设备商的议价权增加，尤其是非标产品往往需要联合研发，依赖程度相对较大，因此即使发行人未来综合成本上升，公司可通过设备产品的价格有效转移成本上涨压力。

综上，在锂电池设备领域，产品毛利率主要取决于产品应用领域和产品的技术水平，同时也受自身成本控制能力的影响。发行人锂电池设备产品已在市场应用多年，技术水平较为成熟，服务效应速度快，国内和发行人具备相应技术实力的企业数量较少，发行人因此可以获得更高的议价能力，毛利率也相应较高。未来发行人的锂电池设备毛利率有望继续保持高于同行业可比上市公司。

#### 四、核查意见

## （一）保荐机构核查意见

保荐机构履行了以下核查程序：

1、获取了发行人报告期内的审计报告及财务报表，对比分析相关科目的明细及变动情况，对发行人财务人员和销售人员进行访谈，了解发行人净利润持续增长同时经营性现金流量净额持续下降的原因；查阅同行业可比上市公司的年度报告，对比分析可比上市公司的经营性现金流量净额情况；

2、查阅发行人的重大销售合同，核查发行人应收票据、应收账款科目明细，查阅同行业可比上市公司的年度报告，对比分析可比上市公司的应收票据、应收账款余额及坏账准备计提政策；

3、访谈公司的财务人员、销售人员，查阅了成本构成表和收入明细；核查了报告期内的存货盘点表、存货明细表、存货跌价准备计提明细，对存货具体构成进行了分析，结合设备产品的特点和发行人的业务情况，对发行人存货周转率较低的原因进行了分析，对发行人相关业务人员进行了访谈，并与同行业公司进行了对比分析。

经核查，保荐机构认为：

1、报告期内发行人净利润持续增长的同时经营活动现金流净额呈下降趋势，主要是由于存货的增加、应收账款及应收票据的增加所致；经营活动现金流量净额与净利润的差异符合行业特点及发行人实际经营情况，具备合理性。

2、发行人应收账款及应收票据的增长与营业收入增长的趋势保持一致，且应收账款及应收票据占营业收入的比例与同行业可比上市公司一致，不存在放松信用政策的情形。发行人现行的坏账准备计提政策符合稳健性原则，坏账准备计提充分、合理。

3、发行人具有较强的技术优势和客户优势，综合毛利率较高具备合理性；报告期内，发行人的存货周转率相对较低，与发行人的业务结构、产品定制化程度较高有关，具有合理性；发行人综合毛利率及锂电设备毛利率高于同行业可比公司的情况具有可持续性。

## （二）发行人会计师核查意见

发行人会计师执行了包括如下的程序：

1、对 2016 年度、2017 年度、2018 年度、2019 年 1-3 月、2019 年 1-6 月的合并现金流量表主表及附表的准确性进行了复核；

2、按照坏账计提政策对坏账准备进行了重新测算；

3、与同行业可比上市公司的坏账政策进行比对；

4、对发行人申报期内各期的毛利率、存货周转率与同行业可比上市公司的毛利率、存货周转率实施了实质性分析程序。

经核查，发行人会计师认为：

1、报告期内发行人净利润持续增长的同时经营活动现金流净额呈下降趋势，主要是由于存货的增加、应收账款及应收票据的增加所致；经营活动现金流量净额与净利润的差异符合行业特点及发行人实际经营情况，具备合理性。

2、发行人应收账款及应收票据的增长与营业收入增长的趋势保持一致，且应收账款及应收票据占营业收入的比例与同行业可比上市公司一致，不存在放松信用政策的情形。发行人现行的坏账准备计提政策符合稳健性原则，坏账准备计提充分、合理。

3、发行人具有较强的技术优势和客户优势，综合毛利率较高具备合理性；报告期内，发行人的存货周转率相对较低，与发行人的业务结构、产品定制化程度较高有关，具有合理性；发行人综合毛利率及锂电设备毛利率高于同行业可比公司的情况具有可持续性。

## 问题二 关于泰坦新动力

申请人 2017 年购买泰坦新动力 100%股权，确认商誉 10.92 亿元。2017 年和 2018 年，泰坦新动力分别实现营业收入 48,069.19 万元和 128,723.05 万元，实现净利润分别为 12,213.37 万元和 39,848.21 万元，经营活动现金流净额分别为

6,362.97 万元、1,374.01 万元。泰坦新动力与客户格力智能自 2017 年开始有大额交易，格力智能以商业承兑汇票支付货款，2018 年底泰坦新动力应收格力智能票据余额为 5.2 亿元。请申请人：（1）进一步说明泰坦新动力收入增长与净利润增长、经营活动现金流净额的匹配性，存在差异的原因及合理性；（2）结合行业可比公司情况，进一步说明泰坦新动力收入、净利润、经营活动现金流净额及增长率与行业可比公司的比较情况，并结合产品结构差异、产品档次、市场份额、市场竞争力和行业地位等，进一步说明存在差异的原因及合理性；（3）结合产能、产能利用率、产销率、销售费用率等，进一步说明泰坦新动力收入及其增长的真实性与合理性，是否稳定可持续；（4）结合存货实物流转留痕、截止性测试和销售政策，进一步说明是否存在跨期确认收入和未出库商品确认收入的情形，是否存在人为调节利润满足业绩承诺的情形；（5）进一步说明申请人与泰坦新动力在产品类型、产销模式及目标客户群等方面的区别与联系；（6）进一步说明是否存在为确保泰坦新动力实现业绩承诺，分享自身客户资源，将大额采购合同部分让于泰坦新动力的情形。业绩奖励对象是否包括申请人董监高及其关联自然人；（7）进一步说明与格力智能以商业承兑汇票结算的原因和合理性，进一步评估相关风险；（8）进一步说明格力智能对其他供应商是否也采取商业承兑汇票的支付方式，申请人对格力智能的信用政策、付款方式与其他客户是否存在较大差异及原因，是否存在放宽信用政策增厚业绩的情形；（9）进一步说明 2018 年末商誉减值测试中对泰坦新动力 2019 年及以后五年营业收入预测的具体依据，是否谨慎、合理。请保荐机构及会计师发表核查意见。

### 【回复】

一、进一步说明泰坦新动力收入增长与净利润增长、经营活动现金流净额的匹配性，存在差异的原因及合理性

报告期内，泰坦新动力的营业收入、净利润与经营活动产生的现金流量净额分别如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2019 年 1-3 月	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	26,332.06	15,362.53	128,723.05	48,069.19	18,019.18
净利润	5,764.96	2,814.23	39,848.21	12,213.37	5,464.85

项目	2019年1-6月	2019年1-3月	2018年	2017年	2016年
经营活动产生的现金流量净额	10,722.85	7,527.81	1,374.01	6,362.97	10,027.70

泰坦新动力同样属于专用设备制造企业，其存货经生产、发货、验收至回款需要较长时间。在营业收入快速增长时，由于订单生产的现金流出发生时间较早且伴随订单量增加大幅增长，而销售回款的现金流入发生时间较晚，未能与现金流出及时匹配，因此对经营活动现金流量净额产生负面影响。但与此同时，泰坦新动力2016年-2018年的毛利率分别为48.67%、43.19%和42.96%，保持较高的水平，存货周转率分别为0.60、0.56和1.16，周转速度整体较大幅度提升，因此报告期内泰坦新动力经营活动产生的现金流量净额的情况整体优于先导智能。

报告期内，采用间接法将泰坦新动力净利润调节为经营活动现金流量净额情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2019年1-3月	2018年	2017年	2016年
净利润	5,764.96	2,814.23	39,848.21	12,213.37	5,464.85
加：资产减值准备	98.98	50.98	1,339.94	1,537.49	308.91
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	119.90	56.68	178.42	169.50	89.22
无形资产摊销	19.94	12.64	82.61	27.98	8.20
长期待摊费用摊销	137.53	69.15	187.65	119.62	90.86
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-	-	342.94	2.64	-
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	1.87	-	-	0.17	-
财务费用（收益以“-”号填列）	-	627.83	-	0.37	13.97
投资损失（收益以“-”号填列）	-4.09	-4.09	-122.29	-413.97	-98.40
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-14.87	-7.63	-200.96	-236.44	-38.64
存货的减少（增加以“-”号填列）	-6,364.27	1,983.88	17,231.27	-45,387.21	-21,789.02
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	19,414.47	14,041.83	-54,084.84	-18,344.26	-20,225.52
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-8,451.54	-12,117.69	-3,428.93	56,673.72	46,203.27
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>10,722.85</b>	<b>7,527.81</b>	<b>1,374.01</b>	<b>6,362.97</b>	<b>10,027.70</b>

如上述两表可知，泰坦新动力报告期内收入增长、净利润增长与经营活动现

金流净额存在较大差异的原因主要系存货和经营性应收项目的增加、以及经营性应付项目的减少所造成。具体分析如下：

2016年，泰坦新动力的营业收入和净利润分别为18,019.18万元和5,464.85万元，经营活动产生的现金流量净额为10,027.70万元，经营活动产生的现金流量净额大于净利润。

2017年，泰坦新动力的营业收入和净利润分别为48,069.19万元和12,213.37万元，同比分别增长166.77%和123.49%，经营活动产生的现金流量净额为6,362.97万元，同比降低36.55%，两者存在差异的主要原因是2017年末泰坦新动力的存货余额同比增加45,387.21万元。2017年4月和5月泰坦新动力与格力智能签订《采购合同》，合同对应的设备于2017年下半年发出，因上述合同总额较大，2017年末泰坦新动力的报表中属于格力智能的发出商品金额为30,164.98万元，导致泰坦新动力存货金额的大幅上升。该部分发出商品已于2018年全部完成验收并确认收入，2018年存货余额减少17,231.27万元。上述存货的变动系由于泰坦新动力正常经营所致，与其营业收入、净利润的变动情况一致。

2018年，泰坦新动力的营业收入和净利润分别为128,723.05万元和39,848.21万元，同比分别增长167.79%和226.27%，经营活动产生的现金流量净额为1,374.01万元，同比降低78.41%，两者存在差异的主要原因是2018年末泰坦新动力的应收票据余额同比增加61,083.02万元。2018年，格力智能的相关设备完成验收，并以商业承兑汇票的方式支付货款。2018年末，泰坦新动力持有的格力智能尚未到期的应收票据合计为52,102.79万元，是当年应收票据的最主要组成部分。

2019年1-3月，泰坦新动力的营业收入和净利润分别为15,362.53万元和2,814.23万元，经营活动产生的现金流量净额为7,527.81万元；2019年1-6月，泰坦新动力的营业收入和净利润分别为26,332.06万元和5,764.96万元，经营活动产生的现金流量净额为10,722.85万元。经营活动产生的现金流量净额均大于净利润。

二、结合行业可比公司情况，进一步说明泰坦新动力收入、净利润、经营活动现金流净额及增长率与行业可比公司的比较情况，并结合产品结构差异、

产品档次、市场份额、市场竞争力和行业地位等，进一步说明存在差异的原因及合理性

### （一）经营活动现金流净额与同行业可比公司的比较情况

报告期内，同行业可比上市公司的经营活动现金流净额情况如下：

单位：万元

公司	项目	2019年1-6月	2019年1-3月	2018年	2017年	2016年
赢合科技	净利润	未披露	7,071.36	32,451.59	22,091.64	12,387.15
	经营活动产生的现金流量净额	未披露	5,881.57	7,837.70	-4,720.74	2,846.29
科恒股份	净利润	未披露	2,228.04	5,790.83	12,240.10	3,358.59
	经营活动产生的现金流量净额	未披露	1,530.62	4,161.98	-9,975.90	177.82
金银河	净利润	未披露	412.42	4,636.48	4,746.46	4,311.77
	经营活动产生的现金流量净额	未披露	3,378.14	3,802.08	-1,300.93	908.22
泰坦新动力	净利润	5,764.96	2,814.23	39,848.21	12,213.37	5,464.85
	经营活动产生的现金流量净额	10,722.85	7,527.81	1,374.01	6,362.97	10,027.70

如上表所示，可比上市公司在报告期内经营活动现金流量净额均存在较大的波动，且净利润与经营活动现金流量净额均存在较大的差异。

泰坦新动力的经营活动现金流量净额的变动与可比上市公司基本一致，且报告期内均为现金正流入，与净利润的匹配性略好于可比上市公司。

### （二）收入、净利润及增长率与行业可比公司的比较情况

最近三年，泰坦新动力与同行业可比上市公司的营业收入、净利润增长率情况如下：

单位：万元

公司	项目	2018年	2017年	2016年
赢合科技	收入增长率	31.58%	86.52%	132.90%
	净利润增长率	46.90%	78.34%	105.68%
科恒股份	收入增长率	6.88%	161.83%	101.11%
	净利润增长率	-52.69%	264.44%	145.19%
金银河	收入增长率	31.03%	67.36%	61.91%

公司	项目	2018年	2017年	2016年
	净利润增长率	-2.32%	10.08%	80.10%
泰坦新动力	收入增长率	167.79%	166.77%	94.17%
	净利润增长率	226.27%	123.49%	361.16%

如上表所示，最近三年，泰坦新动力在营业收入和净利润方面均较同行业可比上市公司保持了更快的增长速度，主要原因包括：

1、并购前泰坦新动力的收入基数较低，2016年营业收入仅为18,019.18万元，净利润仅为5,464.85万元。专用设备制造企业的业绩增长主要受到订单驱动，生产能力由于可以委托加工因而具备一定弹性。并购前，泰坦新动力已有较大金额的在手订单作为业绩支持。泰坦新动力于2017年8月纳入公司合并报表，截至2016年12月31日，在手订单金额（含税）为10.41亿元。另外，2017年4月和5月，泰坦新动力与格力智能签订约9.44亿元销售合同。以上订单均签订于重组前并已于重组报告书中进行充分披露。由于2016年泰坦新动力的收入基数较低，上述订单确认收入后导致营业收入和净利润的大幅增长。

2、泰坦新动力的产品主要应用于锂电池后端生产的化成、分容和检测工序，其主营业务收入均来自于锂电设备业务。而科恒股份的产品结构中锂离子电池正极材料的占比较高，金银河的产品结构中有机硅设备和硅橡胶产品的占比较高。近几年，随着国家对新能源汽车行业的支持，下游锂电池市场日益繁荣，带动锂电池设备订单的大幅增加，因此锂电设备业务的营业收入和净利润增长较可比上市公司更快。

3、泰坦新动力是国内首家把高频能量回收技术应用于电池生产和测试的企业，是目前国内外能量回收设备制造商中设备回馈能效最高的企业之一。泰坦新动力的产品均采用自己独有的专利技术，其“能量回馈”技术使电池化成分容充电电源模块在业界具有较高的知名度和影响力。

4、国内企业所生产的后端锂电充放电设备种类不尽相同，面向的客户群体及侧重点不一样，具体面向的细分市场有交叉但又不完全重合。泰坦新动力的产品主要应用于动力电池，具有较强的市场竞争力和市场份额。

5、并购后，先导智能和泰坦新动力对客户资源进行共享，制定联动的价格

策略及营销策略，双方共同开发新的客户，在积极地拓展下，泰坦新动力获得宁德时代等大额订单，市场份额迅速提升，进而带动净利润的增长。

### 三、结合产能、产能利用率、产销率、销售费用率等，进一步说明泰坦新动力收入及其增长的真实性与合理性，是否稳定可持续

泰坦新动力的产品为专用自动化设备，产品之间差异较大，需要根据客户的特定需求进行个性化设计、定制，即便是同一类型设备，由于客户需求不同，其生产所需物料投入、委托加工比例、人工费用、加工标准、生产时间以及场地面积要求均会不同。因此，采用非标准化的某类产品或某型号产品无法代表泰坦新动力的整体生产能力。泰坦新动力不适用于产能及产能利用率分析。

报告期内，泰坦新动力的销售量、生产量和产销率如下：

项目	2019年1-6月	2018年	2017年	2016年
销售量（台）	443	1,803	1,647	1,111
生产量（台）	367	1,903	1,252	2,014
产销率	120.71%	94.75%	131.55%	55.16%

报告期内，泰坦新动力的锂电设备销售量持续增长。泰坦新动力的产销率整体存在一定波动，主要系各期获取设备订单类型、设备生产排期和验收周期存在差异所致，符合其实际经营情况。锂电设备的订单签订和产品验收主要集中于下半年尤其是第四季度，由于季节性因素，2019年1-6月泰坦新动力的生产量和销售量整体较低。

2016年、2017年、2018年、2019年1-3月和2019年1-6月，泰坦新动力的销售费用率分别为4.90%、6.06%、2.01%、3.99%和3.00%。同行业可比公司中，2018年赢合科技、科恒股份和金银河的销售费用率分别为3.04%、1.77%和4.80%。泰坦新动力的销售费用率与同行业基本保持一致。

如前所述，专用设备制造企业的业绩增长受到订单影响较大，而生产能力则因为可以采取委托加工的方式而具备一定弹性。并购前，泰坦新动力已有较大金额的在手订单作为业绩支持，业绩增长预期明确。泰坦新动力于2017年8月纳入公司合并报表，截至2016年12月31日，在手订单金额（含税）为10.41亿元。另外，2017年4月和5月，泰坦新动力与格力智能签订约9.44亿元销售合

同。以上订单均签订于重组前并已于重组报告书中进行充分披露。根据泰坦新动力的实际生产和销售情况，锂电设备生产周期约为 3-6 个月，发货至验收周期约为 6-12 个月。2017 年和 2018 年收入和净利润的增长主要系由上述在手订单和格力智能的订单确认收入所致，因此是真实、合理的，且已进行了信息披露。

截至 2019 年 6 月 30 日，泰坦新动力的在手订单合计为 134,671.47 万元，预计上述订单大部分将在未来 1-2 年确认为收入。截至 2019 年 6 月 30 日，泰坦新动力的预收账款为 4.06 亿元。因此预计泰坦新动力的未来收入增长稳定可持续。

**四、结合存货实物流转留痕、截止性测试和销售政策，进一步说明是否存在跨期确认收入和未出库商品确认收入的情形，是否存在人为调节利润满足业绩承诺的情形**

#### **（一）存货实物流转留痕**

泰坦新动力采购原材料经验收入库后，根据订单申请填写领料单领料投入生产，生产完成组装后形成单机形式的库存商品，再发送至客户现场组装生产线并经调试合格后验收确认收入及结转成本。

从原材料入库到最终产成品销售确认收入，存货实物流转过程中涉及到的关键单据包括：原材料入库单、原材料领料单、产成品入库单、产成品出库单、运单、验收单等关键单据。根据泰坦新动力的内控管理要求，其在存货的采购到生产入库至最后销售，都有规定的相关单据并经相关责任人审批后才可进入存货的下一个流转环节，每个存货的流转过程都有对应的单据可追溯，存货的实物流转痕迹清晰。

会计师在审计期间已就存货实物流转痕迹对泰坦新动力的绝大部分收入进行了检查，2018 年度收入检查比例达 97.53%、2017 年收入检查比例达 96.90%，包括每一笔收入的合同、出库单、发票、运单、验收单，均未见异常收入，也未发现跨期的情形。因此泰坦新动力的存货实物流转痕迹正常，未存在跨期确认收入和未出库商品确认收入的情形。

#### **（二）截止性测试**

会计师在历次年报审计工作中主要通过期末时点对存货进行盘点和抽查资

产负债表日前后的存货出入库进行截止性测试。会计师对 2017 年 12 月、2018 年 1 月、2018 年 12 月和 2019 年 1 月的验收单进行“从验收单到账面”的截止性测试检查，检查比例占上述 4 个月份营业收入总额的 98% 以上，未见异常。同时会计师由上述 4 个月账面确认的收入出发，进行了“从账面到验收单”的截止性测试检查，检查比例占上述 4 个月份营业收入总额的 97% 以上，未见异常。

通过双向截止测试，存货实物流转和对应的流转单据均和账务处理保持一致，未出现截止测试有误进而调整利润的情况。因此，泰坦新动力的收入不存在跨期，收入确认归属期正确。

### （三）销售政策

通过查阅合同、发货单、发票、验收单、销售费用明细并访谈管理层，未见泰坦新动力在审计各期间有明显的销售政策变化。

综上所述，泰坦新动力不存在跨期确认收入和未出库商品确认收入的情形，不存在人为调节利润满足业绩承诺的情况。

## 五、进一步说明申请人与泰坦新动力在产品类型、产销模式及目标客户群等方面的区别与联系

### （一）先导智能的锂电设备产品应用于锂电池生产的前端和中端工序，泰坦新动力的锂电设备产品应用于锂电池生产的后端工序

锂电设备的设计，与锂电池工艺流程联系紧密。锂电池的制作工艺流程，大致分为极片制作、电芯组装、电池组装三个阶段。相应地，锂电设备可分为前端、中端、后端设备三种。其中，前端设备主要包括搅拌机、涂布机、分切机等，中端设备主要包括卷绕机、叠片机、注液机等，后端设备主要包括化成柜、分容柜、检测设备、PACK 自动化设备等。锂电池生产的不同工序间差异较大，相应的设备制造要求也不同，尤其是前端、中端设备和后端设备，前端、中端设备主要基于自动化技术，后端设备主要基于电化学原理，在技术原理上亦有不同。在项目接洽或招标阶段，客户会根据锂电池制作工艺流程的不同阶段进行分段谈判或招标。在整个锂电设备产业链中，前端、中端、后端产品，价值量（采购金额）占比约为：（35-40）%：（30-35）%：（30-35）%。

先导智能的主要产品为锂电池设备、光伏自动化生产配套设备、薄膜电容器设备和 3C 智能检测设备，其中锂电池设备主要包括全自动卷绕机、隔膜分切机、极片分切机、焊接卷绕一体机、18650/21700 卷绕机、叠片机、涂布机等，属于锂电池制造设备中的前端设备和中端设备。

泰坦新动力是一家研发、制造能量回收型化成、分容、分选等锂电池后端自动化生产线装备的专业厂家，主要产品包括化成柜系统、分容柜系统等，属于锂电池制造设备中的后端设备。

## （二）先导智能和泰坦新动力的产销模式基本一致

并购完成后，先导智能对泰坦新动力进行了积极的整合，目前锂电池设备业务，先导智能和泰坦新动力的产销模式基本一致。

### 1、生产模式

先导智能和泰坦新动力均采用以销定产的生产管理模式。销售部与客户签订订单或供货合同后，按合同要求向生产部传递生产计划单。生产部根据合同期及各车间生产安排情况与研发部共同编制生产进度计划，分工实施：研发部根据购货方的技术要求进行产品设计；采购部按采购清单协调仓库备货、联系货运单位；生产部根据生产进度要求协调各部门保证产品及时组装、调试、出厂。为了降低生产成本，公司持续推进产品标准化工作，在满足客户个性化需求的基础上提高设备的标准化水平，即逐步实现所产设备由“标准构件”与“客户非标构件”组成，针对部分市场需求大的设备，在取得客户订单后，对于标准构件部分的生产会适当增加投料量，从而实现标准构件的规模化生产，这样既能够降低采购成本和生产成本，同时又能提高公司的生产效率，向客户实现更快交付。

尽管生产模式相同，双方在产品方面有明确分工。先导智能负责卷绕机、涂布机、搅拌机、分切机等前端、中端设备的研发和生产，泰坦新动力负责化成柜、分容柜等后端设备的研发和生产。

### 2、销售模式

先导智能和泰坦新动力的销售模式均主要为订单直销模式。公司已在下游行业建立了良好的声誉，订单主要通过直接与客户接洽获得。同时，公司也积极参

加国内外专业展会，加强客户资源开发力度。公司设置销售部，负责接洽客户，制定销售计划，跟踪客户动态，挖掘客户的进一步需求。

业务拓展方面，先导智能与泰坦新动力已实现良性互动，双方原有的客户及渠道能够实现共享或互补，先导智能和泰坦新动力可共同参与谈判，分段获取订单，有利于更好地提供综合化一体服务，开拓和维护下游客户。

### 3、采购模式

先导智能和泰坦新动力均根据生产计划，分批进行物料采购，以保证采购的及时性，同时控制存货水平，并依此建立了一套严格的采购管理制度。对产品质量影响较大的核心部件，公司会定期确定可使用品牌目录，并根据相关品牌的供应方式采用从品牌厂商直接采购或代理厂商采购方式。

尽管采购模式趋同，但由于物料采购具有半径，先导智能和泰坦新动力均有自己独立的供应商名录。此外，先导智能和泰坦新动力供应商众多，均不存在依赖少数供应商的情况。

**（三）先导智能和泰坦新动力的主要目标客户均为锂电池生产企业，除此以外，先导智能的客户还包括光伏电池企业、3C 制造企业、薄膜电容器企业等**

先导智能和泰坦新动力均生产锂电池设备，因此其主要目标客户均为锂电池生产企业。

除锂电池生产企业外，先导智能专业从事高端自动化成套装备的研发设计、生产销售，产品包括光伏自动化生产配套设备、3C 智能检测设备和薄膜电容器设备。因此，下游客户还包括光伏电池生产企业、3C 厂商和薄膜电容器制造企业等。

**六、进一步说明是否存在为确保泰坦新动力实现业绩承诺，分享自身客户资源，将大额采购合同部分让于泰坦新动力的情形。业绩奖励对象是否包括申请人董监高及其关联自然人**

项目组已核查泰坦新动力的主要销售合同，合同对应的设备均为锂电池的后端设备，先导智能母公司不具备相应的后端技术及生产能力，报告期内也未进行

过相关设备的生产。因此，不存在先导智能为确保泰坦新动力实现业绩承诺，将大额采购合同部分让于泰坦新动力的情形。

根据先导智能与王德女、李永富签订的《盈利预测补偿协议》，相关方约定了业绩奖励条款。业绩奖励对象为王德女、李永富两人。经核查，上述业绩奖励对象不包括发行人董监高及其关联自然人。

### 七、进一步说明与格力智能以商业承兑汇票结算的原因和合理性，进一步评估相关风险

2016年10月至2017年5月，先导智能、泰坦新动力分别与格力智能签署设备采购合同。具体情况如下：

单位：万元

序号	签订主体	合同号	验收时间	商品名称	确认收入金额
1	发行人	YL04-8102 80160901	2018.9	卷绕机、冷压分切一体机、五金模切机、分切机、自动卷料卷绕机、卷绕至注液物流线系统、JR 预热、方形热压&Hipot	9,776.47
2	发行人	GA2017 0407012	2018.9		29,217.41
3	发行人	GA2017 0407006	2018.9		38,433.19
4	泰坦新动力	YL04-2016 0601012	2018.7	高温静置线、高温化成线、封口自动化线、常温静置自动化线、容量自动化线、泰坦新动力电池化成分容软件系统 V2.9、泰坦新动力电池电容数据采集与等级分选软件 V3.0	10,085.47
5	泰坦新动力	YL04-8102 80160901	2018.6		19,487.18
6	泰坦新动力	GA2017 0407014	2018.10		21,612.73
7	泰坦新动力	GA2017 0407005	2018.9		21,482.76
8	泰坦新动力	GA2017 0407009	2018.6		3,052.31
9	泰坦新动力	GA2017 0418006	2018.10		21,288.55
<b>合计</b>					<b>174,436.07</b>

注：灰色 6 笔合同为公司 2018 年 9 月与 10 月，格力智能签订备忘录，按 85% 比例调整后的合同金额。

根据合同约定，格力智能应在签订合同后 5 日内以现汇的方式支付 30% 的预付款；在产品到厂完成调试，并经双方确认验收合格且达到技术协议约定的产能后 10 日内，以 180 天银行承兑汇票的方式支付 60% 的最终验收款；剩余 10% 为保修款，自双方确认验收合格且达到技术协议约定的产能起满一年后以 180 天银行承兑汇票的方式一次性无息付清。

合同签署后，2017 年下半年先导智能陆续完成合同设备的生产并发货。上

述合同的当事双方虽然是先导智能、泰坦新动力和格力智能，但设备的实际使用方是银隆新能源股份有限公司及其附属公司，由于设备使用方经营情况不及预期，因此，格力智能对上述合同所涉设备的验收工作也相应延后。

2018年9月，先导智能、泰坦新动力分别与格力智能就《采购合同》中关于设备的验收、支付方式及合同价格的变更签订了《商谈备忘录》，约定剩余所有设备款在格力智能出具验收报告之日起十日内以商业承兑汇票方式支付完毕，格力智能对商业承兑汇票的到期兑付承担全部责任。

由于格力智能是格力电器的全资子公司，与其签订重大合同并保持良好合作关系，有利于提高公司的市场影响力和市场份额，有利于加强公司设备产品的技术领先优势，有利于巩固公司的行业地位。基于以上战略性目的，公司允许其通过商业承兑汇票作为支付手段，是一种较为合理且常见的商业行为。

考虑到：

1、格力智能是上市公司格力电器的全资子公司。根据格力电器披露的2018年全年财务数据，格力电器的营业收入为2,000.14亿元，净利润为263.79亿元。2018年末，格力电器的货币资金余额为1,130.79亿元，2018年经营活动现金流量净额为269.41亿元，具备较强的偿付能力。

2、格力智能出具的商业承兑汇票到期兑付时间为2019年9月及2019年12月，2018年，公司确认格力智能的收入合计为174,436.07万元，其中以商业承兑汇票形式支付的总额为116,105.98万元。截至本回复出具日，上述应收票据已由格力智能提前兑付48,747.01万元，尚余67,358.97万元，部分已提前兑付。

3、虽然设备的实际使用方是银隆新能源股份有限公司及其附属公司，但《采购合同》和《商谈备忘录》的签订主体均为格力智能。根据先导智能、泰坦新动力与格力智能签署的《商谈备忘录》，格力智能在备忘录中明确约定“对商业承兑汇票的到期兑付承担全部责任”。

综上，格力智能的应收票据金额较大，且银隆新能源股份有限公司经营情况不及预期，票据偿付存在压力，如果后续出现票据无法偿还或延期兑付，可能会对公司的经营业绩产生不利影响。但格力智能本身具备较好的偿付能力，且已在

积极采取手段并有实际的应收票据提前兑付。因此上述应收票据最终无法兑付的风险相对较小。

八、进一步说明格力智能对其他供应商是否也采取商业承兑汇票的支付方式，申请人对格力智能的信用政策、付款方式与其他客户是否存在较大差异及原因，是否存在放宽信用政策增厚业绩的情形

(一) 进一步说明格力智能对其他供应商是否也采取商业承兑汇票的支付方式

根据公开信息披露，科恒股份（300340.SH）和深圳市联赢激光股份有限公司（科创板，未上市，以下简称“联赢激光”）存在格力智能对其采用商业承兑汇票支付的情况：

1、科恒股份：科恒股份的子公司浩能科技于 2016 年 6 月至 2017 年 4 月与格力智能签订《采购合同》，合同含税总金额为 71,462 万元（含税）。2018 年 10 月 12 日，浩能科技与格力智能签署《商谈备忘录》，双方同意调整设备原交易价格，并免去浩能科技在质保期免费提供备品备件的义务，并对剩余的设备款付款方式由银行承兑汇票变更为商业承兑汇票。截至 2018 年 12 月 31 日，上述合同货款还剩余 17,992.62 万元的商业承兑汇票尚未到期。

2、联赢激光：联赢激光于 2016 年及 2017 年与格力智能签订了含税总金额为 3.06 亿元的设备销售合同。2018 年 10 月，经友好协商，联赢激光与格力智能对设备的验收、支付方式及合同价格的变更签订了《商谈备忘录》，于 2018 年末完成了设备验收。截至 2018 年 12 月 31 日，上述合同货款还剩余 9,467.45 万元的商业承兑汇票尚未到期。

(二) 申请人对格力智能的信用政策、付款方式与其他客户是否存在较大差异及原因，是否存在放宽信用政策增厚业绩的情形

2018 年，公司前五大客户的信用政策及付款方式如下：

客户名称	信用政策	付款方式
珠海格力智能装备有限公司	预付 30%，验收合格且达到技术协议约定后付 70%	现汇、商业承兑汇票
宁德时代新能源科技股	预付 30%，货到付 30%，验收合格付	现汇、银行承兑汇票

客户名称	信用政策	付款方式
份有限公司	30%，验收合格 360 天后无异常付 10%	
宁德新能源科技有限公司	预付 30%，货到付 30%，验收合格付 30%，验收合格 360 天后无异常付 10%	现汇、银行承兑汇票
力信（江苏）能源科技有限责任公司	合同签订 7 日内预付 30%，发货前付 40%，验收合格付 20%，验收合格 360 天后无异常付 10%	现汇、银行承兑汇票
惠州锂威新能源科技有限公司	预付 30%，发货前付 30%，验收合格付 30%，验收合格 360 天后无异常付 10%	现汇、银行承兑汇票

注：2017 年签署合同时，公司与格力智能约定的信用政策为预付 30%，验收合格付 60%，验收合格一年后付 10%。2018 年 9 月签订《商谈备忘录》后变更为预付 30%，验收合格且达到技术协议约定后付 70%。

如上表，格力智能与其他客户在信用政策及付款方式上存在差异，其主要原因如下：

#### 1、格力智能对其他供应商的信用政策与公司保持一致

科恒股份的子公司浩能科技于 2016 年 6 月至 2017 年 4 月与格力智能签订《采购合同》，根据合同约定，格力智能应当在合同签订后 5 个工作日内支付合同金额的 30% 作为预付款；浩能科技在收到预付款之日起 120 天完成交货；设备经双方确认验收合格且达到技术协议约定的产能后 10 日内，格力智能应当支付合同总价款的 60%；验收合格且达到协议约定产能起一年后，格力智能应当付清 10% 的尾款。根据浩能科技与格力智能于 2018 年 10 月 12 日签订的《商谈备忘录》，双方同意调整设备原交易价格，免去浩能科技在质保期免费提供备品备件义务，并对剩余的设备款付款方式由银行承兑汇票变更为商业承兑汇票。因此，签订《商谈备忘录》后，浩能科技的付款条件和付款方式与公司 and 格力智能约定的完全一致。

#### 2、不同客户在信用政策及付款方式存在差异系正常的商业行为

公司自动化成套装备业务与客户的货款结算通常采用分阶段的方式，在“合同签订”、“发货”、“验收合格”、“质保期满”等阶段按照相应的比例收取货款，具体付款时点和比例由双方在一定范围内协商确定。由于设备技术需求、采购金额、交付时间要求、结算习惯不同，客户间在信用政策，付款方式存在差异系正常的商业行为。

综上，公司对格力智能的信用政策、付款方式与其他客户存在差异是合理的，

公司不存在放宽信用政策增厚业绩的情形。

九、进一步说明 2018 年末商誉减值测试中对泰坦新动力 2019 年及以后五年营业收入预测的具体依据，是否谨慎、合理。请保荐机构及会计师发表核查意见

2016 年-2018 年，泰坦新动力的营业收入如下：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年	2016 年
动力电池非全自动生产线	3,974.22	6,878.19	9,481.72
动力电池全自动生产线	118,212.36	39,398.07	8,425.63
其他收入	6,536.46	1,792.93	111.83
合计	<b>128,723.05</b>	<b>48,069.19</b>	<b>18,019.18</b>
增长率	<b>167.79%</b>	<b>166.77%</b>	<b>94.17%</b>

如上表所示，泰坦新动力 2016 年-2018 年收入均出现较大幅度增长，主要原因因为锂电设备行业迅猛发展，泰坦新动力通过深入开发市场，加快转型步伐和加大研发，整合各方资源，迅速占领市场，使得 2017 年和 2018 年新签合同金额迅速提升，收入取得了快速增长。

由于锂电设备市场快速发展以及企业自身规模、发展规划等原因，泰坦新动力未来年度全自动锂电设备的收入将会持续增长，非全自动锂电设备将向全自动锂电设备转换，收入有所下降。截至 2018 年末，泰坦新动力共有未完成订单不含税金额 12.35 亿。由于泰坦新动力的主要销售模式为以销定产模式，生产的设备均为非标专用机械设备，锂电设备的生产周期为半年左右，设备现场安装、调试最终验收需要一定时间，再考虑到存在客户调整项目进度原因，预计上述大多数订单会在未来 1-2 年生产完成及确认收入，故商誉减值测试中预测 2019 年及 2020 年的营业收入根据已签订合同以及预计新增订单进行预测，以后年度根据企业自身发展状况并结合行业分析等因素进行预测。预计未来 2021-2023 年度保持非自动线 5%的减少，至永续年保持 2023 年的水平；自动线保持 3%的增加，至永续年保持 2023 年的水平；其他收入保持 2,500 万元不变化。收入预测数据具体如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
动力电池非全自动生产线	6,164.92	2,835.18	2,693.42	2,558.75	2,430.81	2,430.81
动力电池全自动生产线	81,962.77	91,283.06	94,021.55	95,901.98	96,861.00	96,861.00
其他收入	2,087.11	2,300.00	2,500.00	2,500.00	2,500.00	2,500.00
<b>合计</b>	<b>90,214.80</b>	<b>96,418.23</b>	<b>99,214.96</b>	<b>100,960.72</b>	<b>101,791.81</b>	<b>101,791.81</b>
<b>增长率</b>	<b>-</b>	<b>6.88%</b>	<b>2.90%</b>	<b>1.76%</b>	<b>0.82%</b>	<b>0.00%</b>

如上表，商誉减值测试中泰坦新动力 2019 年及以后 5 年营业收入预测的增长率均较低，也较为谨慎；预测营业收入时依据泰坦新动力已签订合同及预计新增合同的情况，同时结合企业自身发展状况和行业分析，营业收入预测合理。

## 十、核查意见

### （一）保荐机构核查意见

保荐机构履行了以下核查程序：

1、获取了泰坦新动力报告期内的审计报告及财务报表，对比分析了相关科目的明细和变动情况，对泰坦新动力和先导智能财务人员以及会计师分别进行了电话访谈，了解泰坦新动力收入和净利润持续增长同时经营性现金流量净额持续下降的原因；

2、查阅同行业可比上市公司的年度报告，对比分析可比公司的经营性现金流量净额情况和收入、净利润的增长情况，对泰坦新动力业务人员进行电话访谈，查阅 2017 年重组时的公告文件；

3、获得泰坦新动力的销售量、生产量以及在手订单明细，对在手订单的客户结构、订单签订时间、发货时间等信息进行分析，对比泰坦新动力和同行业可比公司的销售费用率；

4、对会计师的存货盘点、截止性测试进行复核，抽查发行人的原材料入库单、原材料领料单、产成品入库单、产成品出库单、运单、验收单等关键单据；

5、对先导智能和泰坦新动力的业务人员进行电话访谈，了解先导智能与泰坦新动力在产品类型、产销模式及目标客户群等方面的区别与联系；

6、查阅泰坦新动力的重大销售合同；核查重组时签署的《盈利预测补偿协议》和重大资产重组报告书，对比先导智能的董监高调查表，核查业绩奖励对象与发行人董监高的关联关系；

7、查阅发行人、泰坦新动力与格力智能签署的设备采购合同和商谈备忘录，核查商业承兑汇票明细及提前兑付情况；

8、获得发行人各年度前五大客户对应的合同，核查发行人对客户的信用政策、付款方式是否存在重大差异；

9、核查本次商誉减值测试中关于泰坦新动力的评估报告及评估说明。

经核查，保荐机构认为：

1、报告期内泰坦新动力收入增长和净利润增长与经营活动现金流净额的变动存在差异，主要原因系泰坦新动力 2017 年存货金额大幅增加，2018 年应收票据大幅增加，相关差异具备合理性；

2、泰坦新动力的经营活动现金流量净额的变动与可比上市公司基本一致，且报告期内均为现金正流入。最近三年，泰坦新动力营业收入和净利润均较同行业可比上市公司保持了更快的增长速度，主要原因是泰坦新动力订单量充足，且具备较高的技术优势和较好的市场地位，市场份额不断提升；

3、泰坦新动力的营业收入及增长具备真实性和合理性，且未来稳定可持续；

4、泰坦新动力不存在跨期确认收入和未出库商品确认收入的情形，不存在人为调节利润满足业绩承诺的情况；

5、先导智能的锂电设备产品应用于锂电池生产的前端和中端工序，泰坦新动力的锂电设备产品应用于锂电池生产的后端工序。先导智能和泰坦新动力的产销模式基本一致。先导智能和泰坦新动力的主要目标客户均为锂电池生产企业，除此以外，先导智能的客户还包括光伏电池企业、薄膜电容器企业等。

6、不存在先导智能为确保泰坦新动力实现业绩承诺，将大额采购合同部分让于泰坦新动力的情形。收购泰坦新动力时的业绩奖励对象不包括发行人董监高及其关联自然人。

7、公司允许格力智能通过商业承兑汇票作为支付手段，是一种较为合理且常见的商业行为。格力智能最终无法承兑汇票的风险相对较小。

8、公司对格力智能的信用政策、付款方式与其他客户存在差异是合理的，公司不存在放宽信用政策增厚业绩的情形。

9、商誉减值测试中泰坦新动力 2019 年及以后 5 年营业收入预测的增长率均较低，也较为谨慎；预测营业收入时依据泰坦新动力已签订合同及预计新增合同的情况，同时结合企业自身发展状况和行业分析，营业收入预测合理。

## （二）会计师核查意见

发行人会计师执行了包括如下的程序：

1、对 2017 年度、2018 年度、2019 年第 1 季度的泰坦新动力现金流量表主表及附表的准确性进行了复核；

2、实施了针对主要客户收入的函证程序、对与之对应的合同、发票、出库单、运单、验收单等原始单据进行了检查；

3、实施了对产能利用率、产销率、销售费用率的实质性分析性程序；

4、对申报期内各资产负债表日前后一个月内的实施了从验收单到账面和从账面到验收单的双向截止测试；

5、复核减值测试中运用参数（包括 2019 年及以后五个年营业收入预测数据）的测算依据。

经核查，发行人会计师认为：

1、报告期内泰坦新动力收入增长和净利润增长与经营活动现金流净额的变动存在差异，主要原因系泰坦新动力 2017 年存货金额大幅增加，2018 年应收票据大幅增加，相关差异具备合理性；

2、泰坦新动力的经营活动现金流量净额的变动与可比上市公司基本一致，且报告期内均为现金正流入。最近三年，泰坦新动力营业收入和净利润均较同行业可比上市公司保持了更快的增长速度，主要原因是泰坦新动力订单量充足，且

具备较高的技术优势和较好的市场地位，市场份额不断提升；

3、泰坦新动力的营业收入及增长具备真实性和合理性，且未来稳定可持续；

4、泰坦新动力不存在跨期确认收入和未出库商品确认收入的情形，不存在人为调节利润满足业绩承诺的情况；

5、先导智能的锂电设备产品应用于锂电池生产的前端和中端工序，泰坦新动力的锂电设备产品应用于锂电池生产的后端工序。先导智能和泰坦新动力的产销模式基本一致。先导智能和泰坦新动力的主要目标客户均为锂电池生产企业，除此以外，先导智能的客户还包括光伏电池企业、薄膜电容器企业等。

6、不存在先导智能为确保泰坦新动力实现业绩承诺，将大额采购合同部分让于泰坦新动力的情形。收购泰坦新动力时的业绩奖励对象不包括发行人董监高及其关联自然人。

7、公司允许格力智能通过商业承兑汇票作为支付手段，是一种较为合理且常见的商业行为。格力智能最终无法承兑汇票的风险相对较小。

8、公司对格力智能的信用政策、付款方式与其他客户存在差异是合理的，公司不存在放宽信用政策增厚业绩的情形。

9、商誉减值测试中泰坦新动力 2019 年及以后 5 年营业收入预测的增长率均较低，也较为谨慎；预测营业收入时依据泰坦新动力已签订合同及预计新增合同的情况，同时结合企业自身发展状况和行业分析，营业收入预测合理。

### 问题三 关于募投项目

本次募集资金投资于年产 2000 台电容器、光伏组件、锂电池自动化专用设备项目，先导研究院建设项目，信息化智能化升级改造项目和补充流动资金。

请申请人：（1）结合现有产能利用率、在手订单与行业周期变化情况，进一步说明本次募投项目的必要性以及新增产能的消化措施；（2）进一步说明年产 2000 台电容器、光伏组件、锂电池自动化专用设备项目收入/投资总额高于同业可比

上市公司的原因和合理性，进行效益预测时是否考虑未来市场饱和等风险因素。请保荐机构和会计师发表核查意见。

## 【回复】

一、结合现有产能利用率、在手订单与行业周期变化情况，进一步说明本次募投项目的必要性以及新增产能的消化措施

### （一）公司业务快速扩张，现有生产面临制约

#### 1、现有生产基地难以支持公司现有的订单规模

公司现有生产基地为 IPO 时的募投项目，投产于 2015 年 8 月。2015 年公司母公司报表的营业收入为 53,611.08 万元，2018 年母公司报表的营业收入已达到 260,280.44 万元，是 2015 年的 4.85 倍。2015 年公司设备生产量为 668 台，2018 年设备生产量已达到 3,953 台，是 2015 年的 5.92 倍。

截至 2019 年 6 月 30 日，公司在手订单金额合计为 540,062.06 万元，现有生产基地已满负荷生产，难以支持公司现有的订单规模。

#### 2、原有固定资产规模制约公司快速发展

为分析本次募投项目投资规模的必要性，下文使用营业收入与固定资产原值的比例（以下简称“单位固定资产产出”），即每 1 元固定资产原值产生的收入。

报告期内，公司主要从事自动化设备的研发、生产、销售及服务，其中锂电池设备业务占比较高。除公司外，国内主要从事锂电池设备业务的企业还包括赢合科技、科恒股份与金银河。

公司现有业务单位固定资产产出为 7.72，远高于同行业可比公司，以营业收入作为参考指标，公司目前的固定资产规模低于可比上市公司，未来随着业务规模的进一步扩张，公司目前的固定资产将难以满足未来生产需要，通过本次募集资金投资项目的实施，将会夯实公司的固定资产规模，提高定制化产品的精度和质量，提升生产效率，进一步提升公司的竞争能力。公司单位固定资产产出与同行业可比公司情况对比如下：

单位：万元

公司名称	2018年末 固定资产原值	2018年 营业收入	单位固定资产产出
赢合科技	60,759.09	208,728.51	3.44
科恒股份	45,595.64	220,228.78	4.83
金银河	12,949.31	64,183.27	4.96
平均	<b>39,768.01</b>	<b>164,380.19</b>	<b>4.41</b>
先导智能	<b>50,421.16</b>	<b>389,003.50</b>	<b>7.72</b>

注：此处均选取可比公司 2018 年年报披露数据。

### 3、随着下游客户对产品精度、质量的提升，传统外协加工模式面临挑战

目前，公司大部分零部件均为外部采购或通过外协厂进行机加工，仅有少量零部件为自行加工，公司按照设计图纸将采购的标准件和外协加工件进行组装并对电源模块等软件系统开发和集成为成套设备。该模式下，有助于公司节约成本，缓解内部生产加工、经营场地的限制，公司对外协加工产品具有较强的议价能力，外协加工产品对公司生产经营的独立性及生产成本的控制能力无重大不利影响。

但近年来，随着公司生产规模的不断扩大，产品类别数量不断增加，公司客户群体不断扩大，不同客户对产品性能、产品配置等有特殊的定制化需求，导致公司需采购和外协的零部件数量越来越多。此外目前新能源补贴与电池能量密度有关，随着行业的快速发展，下游行业对设备技术参数、设备质量和运行稳定性提出越来越高的要求，部分高精度零部件需要价值较高的加工设备进行生产，而公司周边的外协厂商限于规模普遍较小，并不具备相应的加工设备和加工能力。在此背景下，公司主要外协模式将面临缺乏规模经济效应，外协件的质量难以满足客户需求的挑战。

2018 年以来，公司逐步开拓海外欧美市场，于 2018 年底与特斯拉签订约 4,300 万元锂电池设备采购合同，正式进入特斯拉全球供应链体系；于 2019 年 1 月与 Northvolt 签订战略合作框架协议，就锂电设备业务建立战略合作关系，计划在未来进行约 19.39 亿元的业务合作。与国内锂电池制造厂商相比，欧美高端客户对产品设计结构、质量标准等均提出更高要求，并对核心零件精度和保密要求进一步提升；同时其对产品的定制化要求更高，包含更多单件小批量的特殊零件，如将该部分零件进行外协加工生产，将不具有规模经济效应，且难以保证零

件的质量。考虑到目前是公司开拓海外订单的关键时期，公司需提高核心高精度零部件的生产能力，同时配合完成客户对订单生产保密要求。

综上，公司现有固定资产单位产出高于同行业其他上市公司，难以长期持续，随着公司业务规模的不断扩张，现有固定资产规模将制约公司业务发展；目前公司处于海外市场拓展关键期，对零部件种类、数量、精度、质量等均提出较高要求，本次募投项目的实施将有助于提高公司产品的精度和质量，提高生产效率，进一步提升公司的竞争能力，具备必要性。

## （二）公司在手订单充足，为新增产能消化提供坚实保障

截至 2019 年 6 月 30 日，公司在手订单金额合计为 540,062.06 万元，在手订单充足，其中前五大客户订单合计金额为 212,620.52 万元，占比为 39.37%。前五大客户订单具体情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	订单金额	占比
1	安徽泰能新能源科技有限公司	53,600.00	9.92%
2	宁德时代新能源科技股份有限公司	50,601.11	9.37%
3	江苏时代新能源科技有限公司	45,951.08	8.51%
4	时代上汽动力电池有限公司	41,958.33	7.77%
5	中国航空规划设计研究总院有限公司	20,510.00	3.80%
合计		<b>212,620.52</b>	<b>39.37%</b>

除已有订单外，公司还与欧洲锂电池厂商 Northvolt 签订战略合作框架协议，就锂电设备业务建立战略合作关系，约定在未来进行约 19.39 亿元的业务合作。随着本次募投项目的顺利推进，公司将在产品精度、质量标准及生产效率等方面得到进一步提升，有利于公司在不断巩固现有客户的基础之上，不断拓展其他优质客户，获得更多订单，从而为本次新增产能消化提供坚实保障。

## （三）下游锂电池行业仍在快速发展，锂电池设备行业集中度将提升

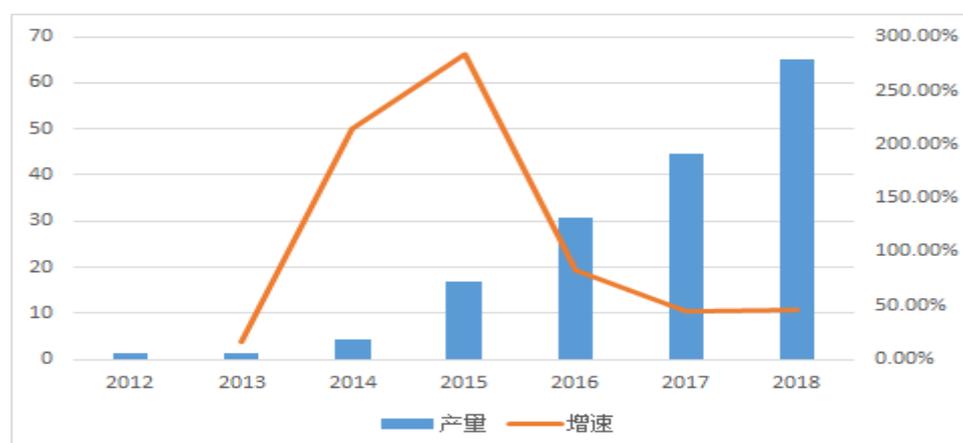
### 1、下游锂电池行业仍在快速发展，龙头企业扩产计划加速推进

近年来，在国家政策驱动下，我国新能源汽车销量在过去几年呈现快速增长，尤其是 2013-2015 年国家补贴政策进入推广应用后，行业实现了爆发式增长。根

据乘联会公布的数据，2015-2017 年国内新能源汽车销量分别为 17.7 万辆、32.9 万辆和 55.6 万辆。2018 年，乘用车市场虽遭遇 28 年以来首次负增长。但新能源汽车全年累计销量依然达到 100.8 万辆，同比增长超过 80%。2019 年 1-7 月，新能源汽车销量 64.5 万辆，同比增长 53.7%。新能源汽车市场前景广阔。

在新能源汽车成本结构中，电池占据了新能源汽车成本的 38.00%-40.00%，是新能源汽车成本的重要组成部分，伴随着新能源汽车销量增长，动力电池也得到较快增长，2016 年-2018 年国内动力电池出货量为 30.8GWh、44.50GWh 和 65.00GWh，虽然行业受补贴政策退坡影响，增速放缓，但 2017 年、2018 年增速分别为 44.28%、46.07%，仍处于较高水平。

我国新能源汽车动力电池产量（单位：GWh）



资料来源：高工锂电

2018 年以来，国内龙头动力电池厂商宁德时代和比亚迪启动新一轮产能扩建规划。而 2020 年后新能源汽车补贴全面退出后，外资电池厂将与国产电池厂商站在同一起跑线，松下、LG 化学、三星 SDI 等厂商已率先在国内开始设厂，并也开始加码国内电池产能的建设。根据高工锂电的统计数据，全球动力电池六家龙头企业宁德时代、比亚迪、松下、LG、三星、Northvolt 2018 年底合计产能为 99GWh，目前规划产能为至 2022 年增加至 542GWh，年均复合增长率达 53%。

根据上市公司公告、高工锂电网及企业官网等公开信息整理下游行业目前计划实施及拟实施的扩产项目情况如下表所示：

公司名称	公告时间	项目名称	规模 (GWh)	投资金额
宁德时代	2019.06	欧洲动力电池生产研发基地项目	-	18 亿欧元

公司名称	公告时间	项目名称	规模 (GWh)	投资金额
(300750)	2019.04	湖西锂离子电池扩建项目	-	46.24 亿元
	2019.04	时代一汽动力电池项目	-	44.00 亿元
	2018.12	时代广汽动力电池项目	-	42.26 亿元
	2018.11	江苏时代动力储能锂电池研发与生产项目(三期)	-	74.00 亿元
	2018.07	与东风汽车成立合资公司并新建生产线	9.6	-
比亚迪 (002594)	2018.09	年产 30GWh 动力电池项目	30	120 亿元
	2018.08	动力电池电芯、模组以及相关配套等项目	20	100 亿元
	2018.07	与长安汽车成立动力电池合资公司并新建生产线	10	-
	2018.06	青海动力电池项目	24	-
国轩高科 (002074)	2018.12	国轩南京年产 15Gwh 动力电池系统生产线及配套建设项目(一期 5Gwh)	5	20.46 亿元
	2018.12	庐江国轩新能源年产 2Gwh 动力锂电池产业化项目	2	9.15 亿元
	2018.12	年产 10,000 吨高镍三元正极材料和 5,000 吨硅基负极材料项目	-	6.54 亿元
	2018.12	年产 4Gwh 高比能动力锂电池产业化项目	4	26.73 亿元
	2018.12	青岛国轩年产 2Gwh 高比能动力锂电池项目	2	10.36 亿元
	2018.12	南京国轩年产 3 亿 Ah 高比能动力锂电池产业化项目	3	6.04 亿元
亿纬锂能 (300014)	2018.10	荆门亿纬创能储能动力锂离子电池项目	-	21.58 亿元
	2018.10	面向物联网应用的高性能锂电池项目	-	6.44 亿元
LG 化学	2018.07	南京滨江开发区动力电池项目	32	20 亿美元
SKI	2018.08	中国常州动力电池厂	7.5	-
松下	2018.09	联动天翼新能源产业基地(与联动天翼联合投资)	30	200 亿元
三星 SDI	2018.12	西安动力电池生产基地 2 期项目	-	1.7 兆韩元
	2018.12	应用于储能系统、电动汽车和电动工具的电池生产线	-	24 亿美元
隆基股份 (601012)	2019.06	泰州年产 5GW 单晶组件项目	5	24 亿元
	2019.06	咸阳年产 5GW 单晶组件项目	5	25.5 亿元
	2019.06	古晋年产 1.25GW 单晶电池项目	1.25	9.57 亿元
	2019.04	年产 15GW 单晶硅棒和硅片项目及年产 3GW 单晶电池片项目	15/3	58.5 亿元

公司名称	公告时间	项目名称	规模 (GWh)	投资金额
	2018.08	宁夏乐叶年产 5GW 高效单晶电池项目	5	30.50 亿元
	2018.08	滁州乐叶年产 5GW 高效单晶组件项目	5	22.62 亿元
	2018.04	楚雄年产 10GW 单晶硅片建设项目	10	12 亿元
	2018.04	丽江年产 6GW 单晶硅棒建设项目	6	30 亿元
	2018.03	保山年产 6GW 单晶硅棒建设项目	6	30 亿元
通威股份 (600438)	2019.03	合肥厂区二期年产 2.3GW 高效晶硅电池项目	2.3	14.49 亿元
	2019.03	通威太阳能(合肥)有限公司 5GW 高效组件项目	5	8.61 亿元
	2019.03	年产 3.8GW 高效晶硅太阳能电池智能物联网厂建设项目	3.8	20.55 亿元
	2019.03	通威太阳能(眉山)有限公司年产 10GW 高效晶硅太阳能电池国产智能装备(系统)运用项目	10	24.89 亿元
东方日升 (300118)	2019.04	江苏金坛 5GW 高效单多晶光伏电池、组件制造基地二期项目	5	-
	2018.11	年产 2.5GW 高效太阳能电池与组件生产项目	2.5	32.56 亿元
	2018.05	浙江义乌 5GW 高效单多晶光伏组件制造基地一期项目	5	25 亿元

## 2、国内锂电池设备受益于全球龙头扩产，行业集中度将进一步提升

随着锂电池厂商积极扩产布局，动力电池上游锂电池设备企业也呈现较快发展的态势。2018 年，国内锂电生产设备市场规模达 206.80 亿元，其中国产设备产值为 186.1 亿元，国产化率达 90%。我国锂电设备行业发展较晚，较长一段时间内都是被日韩锂电设备厂商垄断，但近年来随着上游锂电池行业的快速发展，国内锂电设备供应商整体技术水平不断提高，相比于国外设备，国内设备具有适应性强、性价比高、部分设备性能好、对于客户需求的快速反应能力等特点，具有较强的竞争优势，因此锂电设备国产化率不断提升。未来随着国产设备在产品价格、性能和服务意识方面的竞争优势的逐步显现，国产设备在日韩电池企业的渗透率会随之提升，国产设备在全球市场具有广阔空间。

根据高工锂电数据，2018 年国内动力电池行业 CR5（前五大企业所占市场份额的总和，下同）高达 74%，CR10（前十大企业所占市场份额的总和，下同）达 83%，而 2017 年的 CR5 和 CR10 分别是 60%和 72%，行业集中度不断提高。

在动力电池强者恒强、洗牌调整加速的趋势下，加上锂电设备的技术要求高，未来技术水平较差、资金实力弱、覆盖设备较为单一、没有深度绑定行业龙头客户的中小设备企业将会被淘汰出局，锂电设备行业集中度将进一步提升，公司作为拥有领先技术的锂电设备龙头企业首先受益。

综上，在政策推动下新能源汽车产业的快速增长为锂电设备行业提供广阔的发展空间，为本次募集资金投资项目新增产能消化的前提；公司所处行业下游厂商积极扩产布局将直接带动上游设备制造企业的快速发展，将有望增加公司收入来源，为新增产能消化的重要保障；此外，随着智能装备信息化、高端化、智能化的要求不断提高，技术落后企业将退出市场，行业集中度将进一步提升，带动公司市占率有望进一步抬升，为新增产能消化提供重要支持；目前公司在手订单充足，在已与国内下游龙头企业建立持续稳定的合作关系之上，积极拓展海外市场，从而进一步保证本次募投项目新增产能的消化。

二、进一步说明年产 2000 台电容器、光伏组件、锂电池自动化专用设备项目收入/投资总额高于同业可比上市公司的原因和合理性，进行效益预测时是否考虑未来市场饱和等风险因素。

(一) 年产 2000 台电容器、光伏组件、锂电池自动化专用设备项目收入/投资总额高于同业可比上市公司的原因和合理性

2016 年至今，赢合科技（300457.SZ）、杭可科技（688006.SH）存在锂电池设备的募投项目，公司本次募投项目与同行业可比公司相关募投项目对比如下：

单位：万元

公司名称	项目名称	投资总额	收入	收入/投资总额
赢合科技	赢合科技锂电池自动化设备生产线建设项目	99,641.50	138,130.00	1.39
杭可科技	锂离子电池智能生产线制造扩建项目	42,646.00	102,500.00	2.40
先导智能	年产 2,000 台电容器、光伏组件、锂电池自动化专用设备项目	95,380.83	236,350.44	2.48

公司本次募投项目中，“年产 2,000 台电容器、光伏组件、锂电池自动化专用设备项目”的每 1 元投资总额每年产生收入平均为 2.48 元，与杭可科技基本一致，高于赢合科技的 1.39，主要原因为：

1、赢合科技募投项目的投资总额为 99,641.50 万元，其中设备投资额为 61,300.36 万元，包括生产设备 60,344.95 万元，主要为数控中心设备、开板/磨切设备及其他生产设备，以及检测设备 955.41 万元，主要用于原材料品质、外协物料及整机装配的检测。公司本次募投项目投资总额为 95,380.83 万元，其中设备投资额为 34,943.56 万元。

根据赢合科技的披露文件，“本次募投拟采购的数控中心设备为大型精加工设备，加工的零部件精度将会大大提高，设备价值相应提高。新增大型精加工设备后，公司的零部件自产率由目前的 20% 提高到 40%-50%”。考虑到公司本次募集资金投资的机器设备主要用于提高加工精度，满足特定客户和特定场景的加工需求，部分技术含量较低、加工难度较小的部件仍会委托外部公司加工，因此单位产值的固定资产投资投入较赢合科技更低，相应的收入/投资总额的比例更高。

2、公司与赢合科技的原有单位固定资产产出亦有较大差距，2018 年公司单位固定资产产出为 7.72，高于赢合科技 2016 年出具可行性研究报告时的 2.27，因此，公司本次募投项目的收入/投资总额为 2.48，高于赢合科技的 1.39 具有合理性。

单位：万元

公司名称	2018 年末 固定资产原值	2018 年 营业收入	单位固定资产产出
先导智能	50,421.16	389,003.50	7.72
公司名称	2016 年末 固定资产原值	2016 年 营业收入	单位固定资产产出
赢合科技	37,423.37	85,049.04	2.27

3、公司的产品已逐步形成进口替代，满足国际及国内高端客户的需求，全资收购泰坦新动力后完成了整个锂电池智能制造的整合。公司坚持高端定位，在研发方面一直保持高速前进的步伐，2016 年、2017 年、2018 年、2019 年 1-3 月和 2019 年 1-6 月的综合毛利率分别为 42.56%、41.14%、39.08%、45.35% 和 43.11%。基于较高的毛利率和显著的技术优势，公司单位投资额的收入高于同行业可比上市公司。

## （二）公司进行效益预测时已充分考虑未来市场饱和等风险因素

根据高工锂电的统计数据，全球动力电池六家龙头企业宁德时代、比亚迪、松下、LG、三星、Northvolt2018年底合计产能为99GWh，目前规划产能为2022年增加至542GWh，年均复合增长率达53%。公司作为坚持高端客户定位的设备商，与上述六家龙头企业均有深度业务合作。

公司年产2,000台电容器、光伏组件、锂电池自动化专用设备项目进行营业收入预测时，项目中各产品的销售数量系根据公司目前设备销售情况、客户新增固定资产投资预测、下游市场整体增长情况确定。生产线建成后预计生产设备的年产数量会有持续爬坡过程，第一年预计为60%，第二年预计为90%，第三年（即2022年）开始完全达产。公司假设产品销售收入在完全达产后保持稳定，不再增加，因此已充分考虑了未来市场饱和等风险因素，效益预测具备谨慎性。

### 三、核查意见

#### （一）保荐机构核查意见

保荐机构履行了以下核查程序：1、查阅了发行人的募投项目投资构成、固定资产明细表、在建工程明细表、在手订单明细表和IPO时的可研报告，访谈了先导智能的管理人员，抽查了在手订单对应的合同；2、查看可比上市公司的公开信息披露文件。

经核查，保荐机构认为：

1、发行人主营业务快速扩张，本次募投用于新建生产基地具备合理性，能够消化新增产能；

2、本次募投中，“年产2,000台电容器、光伏组件、锂电池自动化专用设备项目”项目的收入/投资总额高于同业可比上市公司，相关差异具备合理性。发行人在进行效益预测时已考虑未来市场饱和等因素。

#### （二）会计师核查意见

发行人会计师执行了包括如下的程序：

1、复核了发行人截至2019年6月30日的在手订单明细表；

2、抽查了大额在手订单合同；

经核查，发行人会计师认为：

1、发行人主营业务快速扩张，本次募投用于新建生产基地具备合理性，能够消化新增产能；

2、本次募投中，“年产 2,000 台电容器、光伏组件、锂电池自动化专用设备项目”项目的收入/投资总额高于同业可比上市公司，相关差异具备合理性。发行人在进行效益预测时已考虑未来市场饱和等因素。

#### 问题四 关于货币资金

报告期各期末申请人货币资金余额分别为 21,272.57 万元、86,678.86 万元、148,341.28 万元和 124,800.90 万元，占流动资产的比例分别为 10.20%、17.18%、22.63%和 18.65%。请申请人进一步说明并披露：（1）货币资金的存放地点、存放方式，银行存款相关金额是否真实、准确；（2）是否存在通过银行进行资金归集或呈现余额管理的情形。请保荐机构和会计师发表核查意见。

#### 【回复】

##### 一、货币资金的存放地点、存放方式，银行存款相关金额是否真实、准确

报告期各期末，发行人货币资金的存放地点、存放方式如下：

序号	存放地点	存放方式	披露分类	币别
1	财务部门	保险柜	库存现金	人民币
2	华夏银行股份有限公司无锡支行新区支行	活期存款	银行存款	人民币
3	江苏银行股份有限公司无锡新区支行	活期存款	银行存款	人民币
4	江苏银行股份有限公司无锡河埭支行	活期存款	银行存款	人民币
5	江苏银行股份有限公司无锡河埭支行	通知存款	银行存款	人民币
6	宁波银行股份有限公司无锡分行	活期存款	银行存款	人民币
7	宁波银行股份有限公司无锡新区支行	活期存款	银行存款	人民币
8	宁波银行股份有限公司无锡新区支行	活期存款	银行存款	欧元
9	宁波银行股份有限公司无锡新区支行	定期存款	银行存款	人民币
10	上海浦东发展银行无锡新区支行	活期存款	银行存款	人民币
11	上海浦东发展银行无锡新区支行	定期存款	银行存款	人民币

序号	存放地点	存放方式	披露分类	币别
12	中国工商银行股份有限公司无锡新吴支行	活期存款	银行存款	人民币
13	中国工商银行股份有限公司无锡新吴支行	活期存款	银行存款	美元
14	中国工商银行股份有限公司无锡新吴支行	定期存款	银行存款	美元
15	中国农业银行股份有限公司无锡新吴支行	活期存款	银行存款	人民币
16	中国农业银行股份有限公司无锡科技支行	活期存款	银行存款	人民币
17	中国银行股份有限公司无锡高新技术产业 开发区支行	活期存款	银行存款	人民币
18	中国银行股份有限公司无锡高新技术产业 开发区支行	活期存款	银行存款	美元
19	中信银行股份有限公司无锡滨湖支行	活期存款	银行存款	人民币
20	中信银行股份有限公司无锡滨湖支行	定期存款	银行存款	人民币
21	交通银行股份有限公司无锡新区支行	活期存款	银行存款	人民币
22	交通银行股份有限公司无锡新区支行	定期存款	银行存款	人民币
23	中国民生银行股份有限公司无锡梅村支行	活期存款	银行存款	人民币
24	兴业银行股份有限公司无锡城中支行	活期存款	银行存款	人民币
25	中国光大银行股份有限公司无锡分行	活期存款	银行存款	人民币
26	广发银行无锡分行营业部	活期存款	银行存款	人民币
27	新韩银行韩国分行	活期存款	银行存款	韩元
28	长江证券股份有限公司	理财户	银行存款	人民币
29	EastWest Bank	活期存款	银行存款	美元
30	中国农业银行股份有限公司珠海体育中心 支行	活期存款	银行存款	人民币
31	中国民生银行股份有限公司珠海分行	活期存款	银行存款	人民币
32	中国银行珠海湾仔支行	活期存款	银行存款	人民币
33	华润银行香洲支行	活期存款	银行存款	人民币
34	平安银行股份有限公司珠海前山支行	活期存款	银行存款	人民币
35	中国建设银行股份有限公司珠海康怡支行	活期存款	银行存款	人民币
36	中国工商银行股份有限公司珠海华发支行	活期存款	银行存款	人民币
37	中国工商银行股份有限公司珠海华发支行 专户	活期存款	银行存款	人民币
38	中国民生银行股份有限公司珠海分行	定期存款	银行存款	人民币
39	中国工商银行股份有限公司珠海华发支行	定期存款	银行存款	人民币
40	珠海华润银行股份有限公司香洲支行	定期存款	银行存款	人民币
41	中国工商银行股份有限公司珠海华发支行	结构性存款	银行存款	人民币
42	平安银行股份有限公司珠海前山支行	结构性存款	银行存款	人民币

序号	存放地点	存放方式	披露分类	币别
43	珠海华润银行股份有限公司香洲支行	结构性存款	银行存款	人民币
44	中国建设银行珠海康怡支行	活期存款	银行存款	人民币
45	华夏银行股份有限公司无锡支行新区支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
46	江苏银行股份有限公司无锡河埭支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
47	宁波银行股份有限公司无锡新区支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
48	上海浦东发展银行无锡新区支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
49	中国工商银行股份有限公司无锡新吴支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
50	中国农业银行股份有限公司无锡新吴支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
51	中国银行股份有限公司无锡高新技术产业 开发区支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
52	中信银行股份有限公司无锡滨湖支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
53	中国民生银行股份有限公司无锡梅村支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
54	兴业银行股份有限公司无锡城中支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
55	中国光大银行股份有限公司无锡分行	保证金存款	其他货币资金	人民币
56	广发银行无锡分行营业部	保证金存款	其他货币资金	人民币
57	中国建设银行珠海支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
58	中国银行珠海湾仔支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
59	平安银行珠海前山支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
60	珠海华润银行香洲支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
61	中国工商银行珠海支行	保证金存款	其他货币资金	人民币
62	中国民生银行珠海分行	保证金存款	其他货币资金	人民币
63	中国民生银行珠海分行	定期存款	其他货币资金	人民币

公司每月对所有银行存款账户获取对账单编制余额调节表。公司聘请的会计师于每年年末独立发送银行询证函，均获得了回函相符的询证函。因此，公司银行相关存款金额真实、准确。

## 二、是否存在通过银行进行资金归集或呈现余额管理的情形

经公司自查并由中介机构对公司大额流水进行检查，未发现公司存在通过银行进行资金归集或呈现余额管理的情形。

## 三、核查意见

### （一）保荐机构核查意见

保荐机构履行了以下核查程序：1、复核会计师关于银行函证的底稿文件，抽查相关函证；2、询问发行人管理层是否存在通过银行进行资金归集或呈现余额管理的情形；3、对发行人重要账户的银行流水进行核查。

经核查，保荐机构认为：发行人银行相关存款金额真实、准确；未发现公司存在通过银行进行资金归集或呈现余额管理的情形。

## （二）会计师核查意见

发行人会计师执行了包括如下的程序：

- 1、在保证对函证有效控制的前提下，获取了所有的银行存款询证函回函，并对回函进行了复核；
- 2、亲自从银行获取对账单，并与账面余额进行核对；
- 3、询问发行人管理层是否存在通过银行进行资金归集或呈现余额管理的情形；
- 4、通过对发行人大额流水的检查，未见其资金向母公司归集管理的情形。

经核查，发行人会计师认为：发行人银行相关存款金额真实、准确；未发现公司存在通过银行进行资金归集或呈现余额管理的情形。

## 问题五 关于存货

报告期内申请人存货金额增长较快，占流动资产比例较高，截至 2019 年一季度，存货金额为 24.72 亿元，存货周转率较低，请申请人：（1）进一步说明存货结构是否合理，存货中发出商品占比较高的情况是否符合行业特点；（2）结合存货库龄、周转率等情况，进一步说明存货跌价准备计提是否充分。请保荐机构和会计师发表核查意见。

### 【回复】

一、进一步说明存货结构是否合理，存货中发出商品占比较高的情况是否符合行业特点

报告期各期末，公司存货账面价值的明细如下：

单位：万元

项目	2019年3月31日		2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原材料	10,271.53	4.16%	12,385.20	5.13%	6,473.82	2.53%	1,965.94	1.91%
在产品	68,424.96	27.68%	92,068.88	38.15%	59,411.55	23.22%	37,562.95	36.59%
库存商品	22,978.38	9.30%	16,148.16	6.69%	-	-	-	-
发出商品	145,501.90	58.87%	120,720.88	50.02%	190,021.27	74.25%	63,132.80	61.50%
<b>合计</b>	<b>247,176.77</b>	<b>100%</b>	<b>241,323.12</b>	<b>100%</b>	<b>255,906.63</b>	<b>100%</b>	<b>102,661.69</b>	<b>100%</b>

发出商品是公司存货最主要的组成部分。2016年末、2017年末、2018年末和2019年3月末，发出商品账面价值占存货账面价值的比例分别为61.50%、74.25%、50.02%和58.87%。2019年6月末，公司存货中发出商品的比例为59.55%。

公司所处的行业为专用设备制造行业，产品主要是非标准定制化设备。产品运达客户后，需先进行安装、调试和试生产，经客户最终验收合格后确认收入同时结转成本。此外，受到客户更改设计方案、物料供应不及时、下游客户经营情况和资金状况影响，或新工艺及新技术对公司设备的验证周期趋长等因素影响，发出商品验收周期可能进一步延长。公司从收到订单到发货的时间一般为3-6个月，从发货到验收确认收入一般为6-12个月。因此发出商品余额及占比较高符合公司生产销售的实际情况，具备合理性，也符合专用设备制造行业的特点。

从同行业可比公司来看，2018年末赢合科技、杭可科技、利元亨等主营业务基本为锂电设备的企业，发出商品占比分别为43.37%、66.61%和79.79%，占比均较高。

综上，发行人存货结构合理，存货中发出商品占比较高的情况符合行业特点。

## 二、结合存货库龄、周转率等情况，进一步说明存货跌价准备计提是否充分

报告期各期末，公司存货的跌价准备情况如下：

单位：万元

项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
----	------------	-------------	-------------	-------------

	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
原材料	10,271.53	-	12,385.20	-	6,473.82	-	1,965.94	-
在产品	68,424.96	-	92,068.88	-	59,411.55	-	37,562.95	-
库存商品	22,978.38	-	16,148.16	-	-	-	-	-
发出商品	146,506.28	1,004.38	121,773.49	1,052.61	190,592.70	571.43	63,132.80	-
<b>合计</b>	<b>248,181.15</b>	<b>1,004.38</b>	<b>242,375.73</b>	<b>1,052.61</b>	<b>256,478.06</b>	<b>571.43</b>	<b>102,661.69</b>	<b>-</b>
<b>账面价值</b>	<b>247,176.77</b>		<b>241,323.12</b>		<b>255,906.63</b>		<b>102,661.69</b>	

### 1、公司存货库龄整体较短

报告期各期末，公司存货的库龄如下：

单位：万元

项目	2019年3月31日		2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
1年以内（含1年，下同）	209,473.56	84.40%	210,616.84	86.90%	235,285.14	91.74%	94,407.88	91.96%
1至2年	29,851.95	12.03%	24,047.66	9.92%	14,239.89	5.55%	4,440.18	4.33%
2至3年	6,169.83	2.49%	6,150.84	2.54%	4,161.86	1.62%	1,459.19	1.42%
3年以上	2,685.80	1.08%	1,560.39	0.64%	2,791.17	1.09%	2,354.44	2.29%
<b>合计</b>	<b>248,181.15</b>	<b>100%</b>	<b>242,375.73</b>	<b>100%</b>	<b>256,478.06</b>	<b>100%</b>	<b>102,661.69</b>	<b>100%</b>

2016年末、2017年末、2018年末和2019年3月末，公司1年以内存货的占比分别为91.96%、91.74%、86.90%和84.40%；2019年6月末，公司1年以内存货的占比为91.21%。公司存货主要集中在1年以内，库龄较短。

### 2、公司存货周转速度逐年加快

2016-2018年和2019年1-3月，发行人存货周转率分别为0.74、0.71、0.95和0.19，2019年1-6月，发行人的存货周转率为0.43。除2019年1-3月和1-6月受季节性影响营业成本较低外，存货周转率整体呈上升趋势，周转速度逐步加快。

### 3、公司毛利率较高，且存货有对应订单支持，出现跌价的可能性较小

由于本行业生产模式是按订单生产，账面的发出商品、在产品均有对应的售价，所采购的材料也大多是根据订单采购，且产品毛利率较高，存货未来可变现

净值一般都高于其成本，存货出现跌价的可能性较小。此外，会计师在历年审计过程中已就发出商品执行存货跌价准备测试，并选取样本在客户生产车间现场查看先导智能发出商品的使用和验收状态，对设备数量进行监盘。

#### 4、公司发出商品已回款的比例较高

公司与客户的货款结算通常采用分阶段的方式，在“合同签订”、“发货”、“验收合格”、“质保期满”等阶段按照相应的比例收取货款。一般在商品发出时，公司已收到部分预收款。截至 2019 年 6 月末，公司合并报表发出商品的金额为 15.33 亿元，该部分发出商品已收到的货款金额为 16.15 亿元，已能够覆盖发出商品的金额，因此出现跌价的可能性较小。

综上所述，发行人的存货跌价准备计提较为充分。

### 三、核查意见

#### （一）保荐机构核查意见

保荐机构履行了以下核查程序：

1、核查了报告期内的存货盘点表、存货明细表、存货跌价准备计提明细，对存货具体构成进行分析，对发行人相关业务人员和财务人员进行访谈，并与同业可比上市公司进行了对比分析；

2、查阅了同业上市公司的存货跌价准备计提政策，结合发行人存货明细表、产品销售明细表，对存货库龄、存货周转率进行分析，对发行人存货跌价准备计提方法的合理性、计提准备的充分性进行了分析。

经核查，保荐机构认为：发行人存货结构合理，存货中发出商品占比较高的情况符合行业特点，发行人的存货跌价准备计提较为充分。

#### （二）会计师核查意见

发行人会计师执行了包括如下的程序：

- 1、核查并分析了发行人 2016 年末、2017 年末、2018 年末的存货库龄表；
- 2、核查并分析了存货跌价准备计提明细表，并对 2016 年末、2017 年末、

2018 年末的存货执行了可变现净值测试及库龄测试。

经核查，发行人会计师认为：发行人存货结构合理，存货中发出商品占比较高的情况符合行业特点，发行人的存货跌价准备计提较为充分。

（以下无正文，为无锡先导智能装备股份有限公司《关于<关于请做好先导智能可转债发行申请发审委会议准备工作的函>有关问题的回复》之盖章页）

无锡先导智能装备股份有限公司

年 月 日

（以下无正文，为中信证券股份有限公司《关于<关于请做好先导智能可转债发行申请发审委会议准备工作的函>有关问题的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

---

翟程

---

苗涛

中信证券股份有限公司

年 月 日

## 保荐机构董事长声明

本人已认真阅读《关于<关于请做好先导智能可转债发行申请发审委会议准备工作的函>有关问题的回复》的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：

---

张佑君

中信证券股份有限公司

年 月 日