

长江证券承销保荐有限公司

中信建投证券股份有限公司

关于厦门红相电力设备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暨关联交易申请文件

之

二次反馈意见回复之核查意见

独立财务顾问



长江证券承销保荐有限公司
CHANGJIANG FINANCING SERVICES CO., LIMITED



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二〇一七年六月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会的反馈意见涉及的核查要求，长江证券承销保荐有限公司、中信建投证券股份有限公司（以下合称“独立财务顾问”）就厦门红相电力设备股份有限公司（以下简称“公司”或“红相电力”）重大资产重组申请文件二次反馈意见中相关问题进行了核查，现将核查情况报告如下，请予审核。

（注：如无特别说明，本核查意见中的简称均与《厦门红相电力设备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暨关联交易报告书》（修订稿）中各项词语的简称和释义相同。）

目 录

问题一:	4
问题二:	4
问题三:	37

问题一：

申请材料显示，1) 银川卧龙主要从事铁路牵引变压器及电力变压器、特种变压器和箱式变电站业务，控股股东卧龙电气持有其92.50%的股权。卧龙电气为上市公司，主要从事电机、电源电池及变压器业务。2) 本次重组后，卧龙电气将持有红相电力10.96%的股份，成为上市公司第二大股东。3) 银川卧龙股权交割后两年内，卧龙电气将放弃电力变压器业务市场。4) 银川卧龙采用收益法评估结果作为作价依据。请你公司：1) 补充披露本次重组对红相电力和卧龙电气的影响，是否符合两家上市公司的既定战略，是否有利于保护上市公司及中小投资者利益，是否与上市公司控股股东、实际控制人相关承诺存在冲突。2) 补充披露交易双方就银川卧龙业务运营及公司治理方面的具体安排，包括但不限于规范关联交易、保障独立性的具体措施等。3) 卧龙电气退出电力变压器业务市场的详细规划，相关承诺是否要履行董事会、股东大会审议程序，如未履行是否影响承诺效力，以及前述事项对本次重组的影响。4) 红相电力是否存在继续向卧龙电气购买资产的计划，如存在，补充披露具体内容。5) 结合A股市场交易双方均为上市公司的并购案例中相关资产的定价方式，补充披露本次交易未采用相关资产市值而采用收益法评估结果作为定价依据的原因及其合理性，定价方式是否公允，是否有利于保护上市公司和中小股东的合法权益。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露本次重组对红相电力和卧龙电气的影响，是否符合两家上市公司的既定战略，是否有利于保护上市公司及中小投资者利益，是否与上市公司控股股东、实际控制人相关承诺存在冲突。

(一) 红相电力制订了大力推进横向纵向发展的战略规划，本次交易是红相电力向铁路行业横向发展的重要举措，有利于充分发挥协同效应，提升红相电力经营效率和盈利能力，提升公司整体价值，有利于保护红相电力和中小股东利益

1、红相电力依托自身核心产品和渠道，积极制定和推进横向纵向发展的战略规划

红相电力的主营业务为电力设备状态检测、监测产品，电测产品以及配网自动化产品的研发、设计、生产和销售，公司产品主要用于发电、输电、变电、配电和用电相关领域，客户以国家电网公司和南方电网公司及其下属成员企业为主。

最近三年，红相电力分产品的主营业务收入情况如下：

单位：万元

产品类别	2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
电力设备状态检测、监测产品	23,139.53	56.55	18,960.90	62.76	18,505.27	69.15
电测产品	12,712.26	31.07	9,536.99	31.57	7,843.79	29.31
配网自动化产品	4,705.50	11.50	1,318.36	4.36	-	-
其他电力设备产品	362.69	0.88	396.51	1.31	410.64	1.54
合计	40,919.98	100.00	30,212.77	100.00	26,759.70	100.00

最近三年，红相电力的电力设备状态检测、监测产品和电测产品均稳步增长，配网自动化产品规模迅速扩大，主营业务形势良好。

公司于2015年2月登陆资本市场，为进一步提升持续盈利能力和抗风险能力、充分利用资本市场平台，公司制定了围绕以下两个方面的发展战略：一是围绕公司目前的核心产品——电力设备检测、监测产品在其他应用领域上进行横向拓展，包括在铁路与轨道交通、发电企业、军工、石油石化等领域；二是利用公司在电网市场深厚的积淀，在该领域拓展契合“十三五”规划以及电力体制改革发展方向的产品和服务，实现纵向拓展。

公司的电力设备状态检测、监测产品能够广泛应用于铁路供电系统、轨道交通供电系统、发电企业等领域，上述领域系公司的目标市场。目前，上述领域特别是铁路供电系统领域的电力设备状态检测、监测尚处于起步阶段，未来具有较高的成长性，公司一直致力进入铁路领域，以期获得先发优势。

2016年1月，公司增设了轨道事业部，加大了进入铁路领域的工作力度，但由于上述领域具有较高的进入壁垒，公司迄今为止尚未获得较好的切入点。为进

入上述领域，在大力推广自身产品的同时，公司亦在积极地寻找能够提供较好切入点的标的资产，以期通过并购在上述领域具有较强行业地位的资产获得迅速切入上述领域的途径。

2、银川卧龙是铁路行业内具有技术和市场优势的先进企业，高度契合红相电力向铁路行业横向发展的战略规划

银川卧龙的主营业务为铁路牵引变压器、电力变压器和箱式变电站的研发、设计、生产和销售，客户主要包括中铁建电气化局、中铁电气化局、中国铁路总公司、多个铁路局及研究院等铁路规划、研究及建设单位。

最近三年，银川卧龙分产品的主营业务收入情况如下：

单位：万元

产品类别	2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
牵引变压器	26,716.66	54.52	46,372.59	78.66	41,187.03	82.63
电力变压器	22,284.26	45.48	12,579.05	21.34	8,661.02	17.37
合计	49,000.92	100.00	58,951.64	100.00	49,848.05	100.00

银川卧龙是国内最早进入电气化铁路市场的牵引变压器生产厂家之一，在国内铁路牵引变压器市场拥有较高且稳定的市场份额。银川卧龙的铁路牵引变压器覆盖了我国电气化铁路供电使用的27.5kV至330kV的全部电压等级，并且取得了多个铁路局的运行业绩证明。长期以来，银川卧龙的铁路牵引变压器在国内铁路牵引变压器市场拥有良好的运行记录，与中铁建电气化局、中铁电气化局、中国铁路总公司、多个铁路局及研究院等铁路规划、研究及建设单位建立了良好的合作关系。与此同时，得益于银川卧龙在变压器领域的技术和生产经验积累以及地缘优势，银川卧龙的中低压电力变压器在西北地区亦有一定的竞争力。

银川卧龙注重新产品的研究和开发，长期同西南交大等院校和国内多名工程院院士进行科技创新合作，是铁道部牵引变压器科技创新的重要合作单位之一，参与了包括原铁道部110kV平衡牵引变压器项目、胶济线220kV单相牵引变压器项目、浙赣线220kV的V/V牵引变压器项目、移动式牵引变电站项目、武广高铁牵引变压器项目等多项重点科技项目，具有丰富的行业经验，在业内享有较高的声誉。

本次交易完成后，红相电力可以利用银川卧龙既有的市场渠道，快速将其核心电力检测监测产品导入铁路市场，在目前尚处起步阶段且未来极具成长性的铁路供电检测监测领域获得先发优势和竞争优势，因此本次交易符合红相电力既定的战略方向。

3、本次交易对红相电力的具体影响

(1) 本次交易可充分发挥银川卧龙与红相电力的协同效应，有效提升经营效率，提升公司整体价值

本次交易完成后，公司与银川卧龙有望形成良好的产品与市场渠道协同、资本协同以及产业协同，有利于进一步提升公司的整体价值：

1) 产品与市场渠道协同

公司在国内电力设备状态检测领域具有较高的覆盖率和知名度，目前的客户主要以国家电网公司和南方电网公司为主。而公司的电力检测监测产品能够广泛应用于铁路供电系统、轨道交通供电系统、发电企业、军工、石油、化工、冶金等领域，这些领域是公司的目标市场，但迄今为止尚没有很好的切入点进入上述市场。

银川卧龙铁路牵引变压器的客户主要包括中铁建电气化局、中铁电气化局、中国铁路总公司及多个铁路局，过往业绩主要包括京沪线、京广线、武广线、京九线等，在行业内具有良好的口碑，与各铁路建设企业、铁路总公司及多个路局、铁路总公司所属各设计院和建设局均保持着长期良好合作关系，行业内市场份额保持领先。铁路领域由于其对安全性的严格要求，存在较高的进入壁垒，因此进入铁路领域较为困难。本次交易完成后，公司可利用银川卧龙既有的市场渠道，快速切入铁路领域，在目前尚处起步阶段且未来极具成长性的铁路供电检测监测领域获得先发优势和竞争优势。

银川卧龙的电力变压器客户主要是发电等电源端客户及化工企业等终端客户，同时其主要市场区域在我国西北地区。红相电力的客户主要为国家电网及南方电网公司，且多集中在东部和南部地区。本次交易完成后，一方面，公司可通过银川卧龙既有的客户资源快速获取西北地区的客户资源，同时更好地进入除电

网公司以外的发电企业和化工企业，扩大自身检测监测产品的地域和客户覆盖面。另一方面，银川卧龙的电力变压器也可以获得公司在东部和南部的客户渠道资源，极大地拓宽其电力变压器产品的销售渠道。综上，双方在产品和市场渠道具有较强的协同互补效应，能快速提升公司及银川卧龙的产品覆盖率、地域覆盖率和客户覆盖率，快速提升市场占有率和销售规模，增强红相电力的盈利能力。

2) 产业协同

电力运维外包是电力市场未来发展的一个重要方向，公司长期致力于在此领域实现突破。但电力运维资质的获得需要较长时间，公司在此方面基础薄弱。银川卧龙拥有电力工程施工总承包叁级、承装（修、试）叁级资质。本次交易完成后，红相电力将通过银川卧龙快速进入电力运维市场，从而极大地促进红相电力在电力运维市场的产业布局，同时开拓铁路后市场的电力运维业务，延伸公司的产业链，增强红相电力业务的多样性、盈利能力以及抵抗风险的能力。

3) 资本协同

银川卧龙一直高度重视研发投入并专注于拓展其产品业务范围，在维持和发展其铁路牵引变压器业务的同时，加快研发车载牵引变压器、节能型牵引变压器，以拓展产品应用领域并提升市场份额。同时，银川卧龙拟通过建设超高压变压器工程研究中心来进一步提升其研发和创新能力。作为传统生产型企业，银川卧龙的对外融资能力有限，而其母公司卧龙电气由于战略转型的需要，希望集中力量发展其核心电机主业，在变压器领域不再做进一步投资。因此资金已成为制约银川卧龙发展的主要瓶颈之一。本次交易完成后，银川卧龙可充分依托红相电力资本市场平台，有效解决制约发展的资金瓶颈。

(2) 虽然本次交易完成后卧龙电气持有红相电力股份比例达10.97%，但本次交易不会对红相电力的经营独立性构成重大影响，不会形成卧龙电气控制红相电力的情况，红相电力对上述风险采取了有效的应对措施

1) 本次交易完成后，卧龙电气推荐的董事不会对红相电力的经营决策构成重大影响

根据红相电力与银川卧龙交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协

议》，本次交易完成后，卧龙电气向红相电力推荐一名董事候选人，并由红相电力股东大会选举通过。截至本核查意见出具之日，红相电力董事会共设7名董事。根据红相电力的《公司章程》及相关规定，红相电力的相关经营决策事项需董事会过半数或过半数且出席董事三分之二以上同意尚能通过，卧龙电气推荐一名董事不会对红相电力的经营决策构成重大影响。

2) 本次交易完成后，卧龙电气持有的股份所代表的表决权不会对红相电力的股东大会决议构成重大影响

本次交易完成后，卧龙电气预计将持有红相电力10.97%的股份，公司控股股东及实际控制人杨保田、杨成合计持有公司39.92%的股份，公司控股股东和实际控制人未发生变更。一方面，公司实际控制人杨保田、杨成持有公司股份比例超过卧龙电气持有公司股份比例达28.95%，差距较大；另一方面，根据红相电力公司章程，普通决议、特别决议分别需由出席股东大会的股东所持表决权的过半数、三分之二以上通过，公司实际控制人杨保田、杨成持有公司39.92%的股份，在股东大会表决上具有充分的影响力。综上，卧龙电气持有股份所代表的表决权不会对红相电力的股东大会决议构成重大影响。

综上所述，本次交易不会对红相电力的经营独立性构成重大影响。

3) 本次交易不会形成卧龙电气控制红相电力的情况，红相电力对上述风险采取了有效的应对措施

如前述，本次交易完成后，红相电力的实际控制人未发生变更，卧龙电气对红相电力的经营独立性不构成重大影响。因此，不会形成卧龙电气控制红相电力的情况。

为有效应对上述风险，红相电力的实际控制人、卧龙电气及其实际控制人分别出具了承诺函，对红相电力的控制权相关事项进行了承诺。具体如下：

①红相电力实际控制人杨保田、杨成已出具承诺，自本次交易完成后60个月内，本人不放弃红相电力的实际控制权；

②卧龙电气已出具承诺，自本次交易完成后，卧龙电气及其一致行动人不会通过任何方式谋求对红相电力的控制权地位；

③卧龙电气实际控制人陈建成已出具承诺，自本次交易完成后，本人及本人一致行动人不通过任何方式谋求对红相电力的控制权地位。

综上所述，本次交易不会形成卧龙电气控制红相电力的情况，红相电力的实际控制人、卧龙电气及其实际控制人已对红相电力的控制权相关事项出具了承诺函，以应对上述风险。

4、本次交易有利于提升红相电力经营效率和盈利能力，提升公司整体价值，且本次交易方案已经得到了中小股东的普遍支持，有利于保护红相电力和中小股东利益

(1) 银川卧龙资产质量优良，对公司未来发展规划及战略具有重要意义

银川卧龙是国内最早进入电气化铁路市场的牵引变压器生产厂家之一，在国内铁路牵引变压器市场拥有较高且稳定的市场份额。本次交易完成后，银川卧龙成为红相电力的全资子公司。红相电力的总资产、归属于母公司股东权益、营业收入和净利润等均有显著增加，红相电力的盈利能力和抗风险能力将得到提升。同时，红相电力与银川卧龙将形成较强的协同效应，实现向铁路市场的快速切入，优化产业布局并延伸产业链，加快公司外延式发展，进一步增强红相电力的综合竞争实力和持续经营能力。因此，本次交易有利于保护红相电力和中小股东的权益。

(2) 红相电力已充分披露相关风险以及对中小投资者权益保护的安排，本次交易方案已经得到了中小股东的支持

公司已于《厦门红相电力设备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暨关联交易报告书（草案）》中充分提示增值率较高及商誉减值风险、盈利预测风险，以供中小投资者进行价值判断，同时通过对新增股份实施限售安排、盈利预测补偿安排、网络投票安排、单独披露中小股东投票结果、增强即期回报的相关措施等方面对中小投资者权益保护进行了明确的安排。在红相电力审议本次交易的股东大会上，本次发行股份及支付现金购买资产方案以及红相电力与卧龙电气等银川卧龙交易对手方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》得到了出席会议中小股东所持股份的92.8055%的同意。

综上所述，银川卧龙资产质量优良，对公司未来发展规划及战略具有重要意义，本次交易有利于增强红相电力的综合竞争力；红相电力已充分披露相关风险并对中小股权的权益保护作出了安排，本次交易有利于保护红相电力和中小股东的权益。

(二) 卧龙电气制定了聚焦电机及控制主业的发展战略规划，出售银川卧龙100%股权契合其发展战略，有利于提升卧龙电气经营效率，不会对卧龙电气的生产经营和业务开发造成不利影响，有利于保护卧龙电气和中小股东利益

1、卧龙电气聚焦其核心业务，制订了集中资源发展电机及控制装置业务的发展战略规划

卧龙电气的主营业务主要包括各类微特电机及驱动、低压电机及控制、高压电机及控制，以及电源电池和变压器的研发、设计、生产和销售。其中电机及控制装置业务是卧龙电气的核心业务，其综合实力位居中国电机制造行业前列。

最近三年，卧龙电气分产品的主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
电机及控制装置	692,219.55	79.93	660,585.28	72.58	496,301.66	73.71
变压器	70,604.60	8.15	86,007.11	9.45	84,341.93	12.53
其中：银川卧龙	49,000.92	5.66	58,951.64	6.48	49,848.05	7.40
蓄电池	36,449.02	4.21	36,239.69	3.98	38,575.76	5.73
贸易	59,491.40	6.87	121,837.58	13.39	43,272.14	6.43
其他	7,228.66	0.83	5,524.13	0.60	10,814.14	1.60
合计	865,993.23	100.00	910,193.80	100.00	673,305.64	100.00

最近三年，卧龙电气的电机及控制装置收入占主营业务收入的比重分别为73.71%、72.58%和79.93%，系卧龙电气的核心业务；银川卧龙的主营业务收入占卧龙电气的比例不超过7.5%且逐年降低，不构成卧龙电气的核心业务。

近年来，卧龙电气以打造全球电机行业领先企业为长远目标，紧紧围绕聚焦电机及控制主业的战略，不断突出电机及控制产品线的发展地位，集中资源大力发展电机及控制产业。

一方面，卧龙电气大力收购电机和控制产业相关的资产。2015年，卧龙电气先后收购南阳防爆集团股份有限公司、意大利OLI公司以及荣信电力电子股份有限公司的电机业务；2016年，卧龙电气先后收购辽宁荣信电气传动技术有限责任公司、辽宁荣信高科电气有限公司及辽宁荣信电机控制技术有限公司。上述运作丰富了卧龙电气在高压变频、高压软起、特种电源、防爆高低压变频器等驱动控制类产品上的技术资源，发展重心不断向电机及控制主业聚集。

另一方面，为了集中资源，聚焦核心主业发展，卧龙电气拟推进包括变压器业务在内的其他非电机及控制类资产的处置工作，并确保资产处置收益及时、有效地支持卧龙电气核心业务的发展。

2、出售银川卧龙全部股权契合卧龙电气聚焦其核心业务的发展战略，是其产业结构调整工作上的重要举措

由前述可知，最近三年，卧龙电气的电机及控制装置收入占主营业务收入的比重分别为73.71%、72.58%和79.93%，系卧龙电气的核心业务；银川卧龙的主营业务收入占卧龙电气的比例不超过7.5%且逐年降低，不构成卧龙电气的核心业务。

综上所述，出售银川卧龙全部股权契合卧龙电气拟推进包括变压器业务在内的其他非电机及控制类资产的处置工作，并确保资产处置收益及时、有效地支持卧龙电气关键核心业务发展的战略规划。

与此同时，根据卧龙电气亦针对退出电力变压器市场作出了详细规划，具体请参见本核查意见“问题一”之“三”的具体内容。

3、本次交易对卧龙电气的具体影响

根据前述分析，银川卧龙占卧龙电气各项财务指标的比重较小，不构成卧龙电气的核心业务，出售银川卧龙全部股权不会对卧龙电气的核心业务构成影响。本次交易是卧龙电气战略规划实施的重要举措，有利于卧龙电气集中资源发展其电机及控制业务，提升对核心业务的专注度及资源倾斜度，提高生产经营效率，提升卧龙电气的公司价值。同时，本次交易卧龙电气将获得约32,467.50万元的

现金对价，可用于其电机及控制业务投入、加大对核心业务投资，加速核心业务的发展。

卧龙电气的核心主业为电机和控制业务，在产品用途、研发体系、生产流程、销售模式及客户群体等方面均与银川卧龙的变压器业务存在较大的差异。卧龙电气与银川卧龙在过往的研发、生产、销售中均具有较强的独立性，基本不存在研发、生产、销售及客户渠道等方面的交叉，双方在生产经营和业务开发上均不构成对对方的依赖。本次交易完成后，卧龙电气将继续保持独立运营，不会对卧龙电气的生产经营和业务开发造成不利影响。

综上，本次交易有利于卧龙电气提升经营效率，践行聚焦电机及控制装置核心业务的发展战略，不会对卧龙电气的生产经营和业务开发造成不利影响。

4、本次交易有利于提升卧龙电气的经营效率，有利于保护卧龙电气中小股东利益

本次交易卧龙电气拟出售所持有的银川卧龙股权，契合其集中资源，逐步清理非相关资产，聚焦电机及控制产业的发展战略，不会对卧龙电气主营业务、生产经营及业务开发构成不利影响，有利于卧龙电气集中资源实施战略规划，实现其打造全球电机行业领先企业的长远目标，提升卧龙电气的经营效率和整体价值。同时，在卧龙电气审议本次出售银川卧龙全部股权的股东大会上，《关于出售控股子公司股权的议案》得到了出席会议中小股东所持股份的87.5591%的同意，综上，本次交易有利于提高卧龙电气的经营效率，有利于保护卧龙电气和中小股东的利益。

5、卧龙电气不存在通过“化零为整”等方式剥离资产从而导致卧龙电气成为无实际业务的控股型公司的计划或情形

围绕聚焦核心业务的中心思想，卧龙电气制订了集中资源发展电机及控制装置主业，拟推进包括变压器业务在内的其他非电机及控制类资产的处置工作的战略规划。卧龙电气对其各项业务的发展进行了规划并出具承诺如下：

“1、电机及控制装置业务为公司的核心业务，是公司集中优势资源重点发展的产业。公司不存在退出电机及控制业务的任何安排。

2、关于变压器业务，公司已承诺自银川卧龙股权交割日起，不以任何直接或间接方式从事铁路牵引变压器业务，且在两年内通过合法合规方式逐步剥离公司除银川卧龙以外变压器资产，不再从事电力变压器的生产和销售业务。

3、除变压器以外的公司其他非核心业务，为更好地服务于公司聚焦电机及控制业务的战略思路，公司拟选择合适时机以合法合规方式处置。

4、公司不存在通过剥离资产方式以致使公司成为无实际业务的控股型公司的计划或相关情形。”

上述承诺经卧龙电气第六届董事会第三十一次会议审议通过，卧龙电气已于2017年6月2日公告披露相关内容。

综上，卧龙电气将聚焦电机及控制装置业务的发展，对其他非电机及控制装置业务相关资产的处置进行了安排并出具了相应的承诺，卧龙电气不存在通过“化零为整”等方式剥离资产以致使公司成为无实际业务的控股型公司的计划或情形。

（三）本次重组与上市公司控股股东、实际控制人相关承诺不存在冲突的情况

本次交易前，红相电力的控股股东、实际控制人为杨保田、杨成，卧龙电气控股股东为卧龙控股集团有限公司（以下简称“卧龙控股”），实际控制人为陈建成。相关方自上市以来出具的承诺如下：

承诺主体	承诺内容
卧龙控股、卧龙投资、陈建成	承诺人及其所控制的企业不从事其他与卧龙电气主营业务构成竞争的业务。
	减少并规范承诺人及其所控制的企业与卧龙电气之间发生的关联交易。
	维持上市公司人员独立、资产独立、业务独立、财务独立、机构独立。
陈建成	卧龙控股及其控制企业现在与将来均不在中华人民共和国境内外直接或间接与股份公司进行同业竞争。
杨保田、杨成、杨力	首次公开发行的股份锁定的承诺：除本次公开发售的股份，自公司股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理所持有的公司公开发行股票前已发行的股份，也不由公司回购所持有的公司公开发行股票前已发行的股份。若本人未履行上述承诺，所转让公司股份的收益应归公司所有。

	<p>持股意向及减持意向的承诺：在公司上市后将严格遵守所做出的股份锁定及减持限制措施承诺，本人所持有的公司股份在锁定期满后两年内减持的，每年减持数量不超过本人持有的公司股份的25%，且减持价格不低于发行价格；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。</p>
杨保田、杨成	<p>持股意向及减持意向的承诺：在公司上市后将严格遵守所做出的股份锁定及减持限制措施承诺，本人所持有的公司股份在锁定期满后两年内减持的，每年减持数量不超过本人持有的公司股份的25%，且减持价格不低于发行价格；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。</p>
	<p>所持股票在锁定期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后6个月内如公司股票连续20个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后6个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期自动延长至少6个月；期间公司如有派发股利、送股、转增股本等除权除息事项，上述价格相应调整。若本人未履行上述承诺，所转让公司股份的收益应归公司所有。</p>
	<p>招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断公司是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的，本人将督促公司依法回购首次公开发行的全部新股，并且本人将依法购回公司首次公开发行股票时本人公开发售的股份。购回价格为发行价格加上同期银行存款利息。公司上市后发生派发股利、送股、转增股本等除权除息事项的，上述购回价格和购回股份数量将进行相应调整。本人将在收到中国证监会等有权部门有关违法事实认定的5个交易日内制订股份购回方案并予以公告。因发行人招股说明书及其他信息披露资料有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券发行和交易中遭受损失的，将依法赔偿投资者损失。若本人违反上述承诺，则在违反上述承诺发生之日起停止在公司领取股东分红，且所持的公司股份不得转让，直至其按上述承诺采取相应的购回或赔偿措施并实施完毕时为止。</p>
	<p>为维护公司及公司其他股东的合法权益，避免未来可能发生的同业竞争，公司控股股东杨保田、实际控制人杨保田及杨成已于2012年3月10日，向公司提交了书面承诺函。</p>
	<p>针对公司可能面临的因社会保险和住房公积金缴交不规范而可能受到有关主管部门追缴或处罚等情况，公司实际控制人杨保田和杨成已作出承诺：“若厦门红相电力设备股份有限公司因上市前社会保险和住房公积金缴交不规范而受到有关主管部门的追缴或处罚，或任何利益相关方以此为由向公司提出权利要求，且该等要求获得主管部门支持，则公司利益受到的一切损失均由杨保田及杨成全额承担，且杨保田与杨成之间互相承担连带责任”。</p>

本次交易中，上述相关方出具了如下承诺：

承诺主体	承诺内容
杨保田、杨成	1、不利用实际控制人的身份影响银川卧龙、星波通信的独立性，保持银川卧龙、星波通信及其下属子公司在资产、人员、财务、机构和业务方面的完整性和独立性；不利用银川卧龙、星波通信及其下属子公

	<p>司违规向本人及本人所投资的其他企业提供任何形式的担保，不占用银川卧龙、星波通信及其下属子公司的资金、资产；保证不利用关联交易非法转移银川卧龙、星波通信及其下属子公司的资金、利润，不利用实际控制人身份谋取不当的利益，不利用关联交易损害银川卧龙、星波通信及其下属子公司及星波通信其他股东的利益。本人及本人控制的其他公司、企业或者其他经济组织将减少并规范与红相电力、银川卧龙、星波通信及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织之间的关联交易。对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，本人及本人控制的其他公司、企业或者其他经济组织将遵循市场原则，以公允、合理的市场价格进行，根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批手续，不损害银川卧龙、星波通信、红相电力及其他股东的合法权益。</p> <p>2、本人若违反上述承诺，将承担因此而给红相电力、银川卧龙、星波通信及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织造成的损失。</p>
杨保田、杨成	<p>1、截至本承诺函签署日，本人及本人控制的其他公司、企业或者其他经济组织未从事与红相电力、银川卧龙、星波通信及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织存在同业竞争关系的业务。</p> <p>2、在作为红相电力的控股股东和实际控制人期间，本人及本人控制的其他公司、企业或者其他经济组织将避免从事任何与红相电力、银川卧龙、星波通信及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织相同或相似且构成或可能构成竞争关系的业务，亦不从事任何可能损害红相电力、银川卧龙、星波通信及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织利益的活动。如本人及本人控制的其他公司、企业或者其他经济组织遇到红相电力、银川卧龙、星波通信及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织主营业务范围内的业务机会，本人及本人控制的其他公司、企业或者其他经济组织将该等合作机会让予红相电力、银川卧龙、星波通信及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织。</p> <p>3、本人若违反上述承诺，将承担因此给红相电力、银川卧龙、星波通信及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织造成的损失。</p>
卧龙电气	<p>1、本企业/本人已提供了本次交易所必需的、真实的、准确的、完整的原始书面材料、副本材料或口头证言，并无隐瞒、遗漏、虚假或误导之处；</p> <p>2、本企业/本人保证为本次重组所提供的有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，同时承诺向参与本次重组的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任；</p> <p>3、本企业/本人的上述承诺如与事实不符，本企业（本人）愿意承担由此引起的一切法律责任，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；</p> <p>4、如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本企业/本人将暂停转让在红相电力拥有权</p>

	<p>益的股份。</p> <p>1、本公司及本公司控制的其他公司、企业或者其他经济组织将尽量避免和减少与红相电力、银川卧龙及红相电力其他控股子公司之间的关联交易。本公司及本公司控制的其他公司、企业或者其他经济组织将严格避免向红相电力及其控股子公司拆借、占用红相电力及其控股子公司资金或采取由红相电力及其控股子公司代垫款、代偿债务等方式侵占上市公司资金；</p> <p>2、对于本公司及本公司控制的其他公司、企业或者其他经济组织与红相电力及其控股子公司之间无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，均将严格遵守市场原则，本着平等互利、等价有偿的一般原则，公平合理地进行。本公司及本公司控制的其他公司、企业或者其他经济组织与红相电力及其控股子公司之间的关联交易，将依法签订协议，履行合法程序，按照有关法律、法规、规范性文件、及红相电力公司章程等公司治理制度的有关规定履行信息披露义务，保证不通过关联交易损害上市公司及广大中小股东的合法权益；</p> <p>3、本公司在红相电力权力机构审议涉及本公司及本公司控制的其他公司、企业或者其他经济组织的关联交易事项时将主动依法履行回避义务，且交易须在有权机构审议通过后方可执行；</p> <p>4、本公司保证不通过关联交易取得任何不正当的利益或使红相电力及其控股子公司承担任何不正当的义务。如果因违反上述承诺导致红相电力或其控股子公司损失的，红相电力及其控股子公司的损失由本人承担赔偿责任。</p> <p>1、自银川卧龙股权交割日起，本承诺人承诺放弃铁路牵引变压器业务市场，保证不以任何直接或间接方式从事铁路牵引变压器业务，包括但不限于本承诺人控制的卧龙电气集团北京华泰变压器有限公司（以下简称“华泰变压器”）、卧龙电气烟台东源变压器有限公司（以下简称“东源变压器”）、卧龙电气集团浙江变压器有限公司（以下简称“浙变”）等所有关联公司或机构均不得以任何直接或间接方式从事牵引变压器业务；自银川卧龙股权交割日起，本承诺人计划在两年内，通过合法合规方式逐步剥离卧龙电气除银川卧龙以外变压器资产，不再从事电力变压器的生产和销售业务。</p> <p>2、本承诺人保证上述承诺为真实、准确及完整的，如上述承诺被证明是不真实、不准确或不完整的，本承诺人将承担由此产生的所有直接和间接损失，并承担相应的法律责任。</p> <p>1、本公司/本人通过本次交易获取的红相电力的全部股份，自本次交易增发的股份上市之日起三十六个月内，本公司（本人）不转让或者委托他人管理所持有的红相电力的股份，也不由红相电力回购本公司（本人）本次作为交易对手方所获得的红相电力的股份。</p> <p>2、本公司/本人通过本次交易获取的红相电力的股份因红相电力分配股票股利、资本公积转增股本等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份锁定安排。</p> <p>3、本公司/本人因本次交易取得的红相电力股份在锁定期届满后按照届时有效的法律和深圳证券交易所的有关规定执行。</p> <p>1、本公司合法存续，不存在公司法规定的解散、终止和清算的情形；</p>
--	--

	<p>2、本公司不存在国家法律、法规、规章及规范性文件规定不适宜担任股东情形；</p> <p>3、自本公司持有银川卧龙股权之日起至今，本公司所持银川卧龙的股权为本公司合法所有，该股权之上不存在协议安排、委托持股、委托投资、信托或其它方式代持股权等情形；</p> <p>4、本公司所持银川卧龙的股权不存在冻结、被采取强制措施或其他任何权属纠纷，也不存在质押或其他任何限制权利的情形；</p> <p>5、银川卧龙的资产权属明晰，资产未被本公司或其他股东及其他关联方占用，亦未为股东及其他关联方提供担保；不存在由控股股东及其它关联方占用公司资金的情形；</p> <p>6、本公司不存在不得参与重组的情形；</p> <p>7、本公司与红相电力在本次交易前不存在关联关系；</p> <p>8、本公司及本公司的董事、监事、高级管理人员最近五年内未受过与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚或涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁；</p> <p>9、本公司及本公司的董事、监事、高级管理人员最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形；</p> <p>10、本公司承诺积极促进银川卧龙内部决策机构审议通过本次交易事项；</p> <p>11、若本公司或银川卧龙未事先披露，在交割日后因资产交割日前银川卧龙的经营行为、非经营行为导致银川卧龙受到负债或者潜在负债，包括但不限于工商、税务、劳动及社会保障、住房公积金等主管机关、主管部门处以罚款、滞纳金、停业等处罚，被要求补缴相应款项，或导致银川卧龙受到其他财产损失的，由本公司对该负债及潜在负债承担连带责任；</p> <p>12、本公司承诺资产交割日后，若因银川卧龙的业务需要需继续使用本公司所有的商标，本公司将继续许可银川卧龙使用；</p> <p>13、本公司承诺于资产交割日后，本公司将全力配合银川卧龙办理本公司与银川卧龙共有的所有专利，包括但不限于已经取得、正在申请的转让至银川卧龙名下的手续；</p> <p>14、本公司承诺资产交割日后，将全力协助将银川卧龙的域名由其关联方转让至银川卧龙名下；</p> <p>15、本公司承诺无权属证书的位于城区凤凰北街的北安小区6号楼10号营业房、无土地权属证书的房权证兴庆区字第2011008212号房产、无权属证书的位于厂区内的食堂等均为银川卧龙所有，若因没有相关权证致使银川卧龙遭受行政处罚（不包含日后银川卧龙为获得该等权证而进行补交出让金等相应款项的行为），本公司愿意在该等资产的收购账面值（以基准日的账面值为准）的范围内承担责任。</p> <p>我司将继续履行银川卧龙与相关银行签署的合同项下应由我司承担担保责任的担保合同。截至中国证监会核准本次交易且银川卧龙的股权已交割至红相电力之日前，若银川卧龙拟向银行进行新的融资，包括但不限于贷款、贸易融资等，我司将继续为银川卧龙的融资行为向银行提供担保，上述担保责任将持续至本次交易经中国证监会核准且银</p>
--	---

	<p>川卧龙股权交割至红相电力之日止。</p> <p>本次交易完成后，本公司将不再继续向厦门红相电力设备股份有限公司出售资产。</p> <p>卧龙电气同意在实际业绩考核过程中，将剔除2016年度对应收款项坏账准备计提的会计估计变更对业绩承诺的影响，即使用2016年调整前的会计估计对承诺期内实际业绩进行调整，以落实业绩考核安排。</p> <p>自本次交易完成后，本公司及本公司一致行动人不通过任何方式谋求对红相电力的控制权地位。</p> <p>1、电机及控制装置业务为公司的核心业务，是公司集中优势资源重点发展的产业。公司不存在退出电机及控制业务的任何安排。</p> <p>2、关于变压器业务，公司已承诺自银川卧龙股权交割日起，不以任何直接或间接方式从事铁路牵引变压器业务，且在两年内通过合法合规方式逐步剥离公司除银川卧龙以外变压器资产，不再从事电力变压器的生产和销售业务。</p> <p>3、除变压器以外的公司其他非核心业务，为更好地服务于公司聚焦电机及控制业务的战略思路，公司拟选择合适时机以合法合规方式处置。</p> <p>4、公司不存在通过剥离资产方式以致使公司成为无实际业务的控股型公司的计划或相关情形。</p>
陈建成	<p>1、本人及本人控制或影响的企业将尽量避免和减少与红相电力、银川卧龙及红相电力其他控股子公司之间的关联交易。本人控制或影响的企业将严格避免向红相电力及其控股子公司拆借、占用红相电力及其控股子公司资金或采取由红相电力及其控股子公司代垫款、代偿债务等方式侵占上市公司资金；</p> <p>2、对于本人及本人控制或影响的企业与红相电力及其控股子公司之间无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，均将严格遵守市场原则，本着平等互利、等价有偿的一般原则，公平合理地进行。本人及本人控制或影响的企业与红相电力及其控股子公司之间的关联交易，将依法签订协议，履行合法程序，按照有关法律、法规、规范性文件、及红相电力公司章程等公司治理制度的有关规定履行信息披露义务，保证不通过关联交易损害上市公司及广大中小股东的合法权益；</p> <p>3、本人在红相电力权力机构审议涉及本人及本人控制或影响的企业关联交易事项时将主动依法履行回避义务，且交易须在有权机构审议通过后方可执行；</p> <p>4、本人保证不通过关联交易取得任何不正当的利益或使红相电力及其控股子公司承担任何不正当的义务。如果因违反上述承诺导致红相电力或其控股子公司损失的，红相电力及其控股子公司的损失由本人承担赔偿责任。</p> <p>1、自银川卧龙股权交割日起，本承诺人承诺放弃铁路牵引变压器业务市场，保证不以任何直接或间接方式从事铁路牵引变压器业务，包括但不限于本承诺人控制的卧龙电气集团北京华泰变压器有限公司（以下简称“华泰变压器”）、卧龙电气烟台东源变压器有限公司（以下简称“东源变压器”）、卧龙电气集团浙江变压器有限公司（以下简称“浙变”）等所有关联公司或机构均不得以任何直接或间接方式从事牵引变压器业务；自银川卧龙股权交割日起，本承诺人计划在两年内，</p>

	<p>通过合法合规方式逐步剥离卧龙电气除银川卧龙以外变压器资产，不再从事电力变压器的生产和销售业务。</p> <p>2、本承诺人保证上述承诺为真实、准确及完整的，如上述承诺被证明是不真实、不准确或不完整的，本承诺人将承担由此产生的所有直接和间接损失，并承担相应的法律责任。</p>
	<p>自本次交易完成后，本人及本人一致行动人不通过任何方式谋求对红相电力的控制权地位。</p>

综上，本次重组不存在与红相电力控股股东、实际控制人以及卧龙电气控股股东、实际控制人相关承诺冲突的情况。

二、补充披露交易双方就银川卧龙业务运营及公司治理方面的具体安排，包括但不限于规范关联交易、保障独立性的具体措施等。

本次交易完成后，由于标的方之一银川卧龙之原控股股东卧龙电气将持有上市公司5%以上的股份，与上市公司构成关联关系。因此卧龙电气与银川卧龙之间的交易将成为上市公司与卧龙电气之间的关联交易。红相电力与卧龙电气就本次交易完成后银川卧龙的业务运营及公司治理进行了具体的安排，以规范银川卧龙的关联交易、保障其独立性，并充分保证红相电力对银川卧龙的控制权。具体措施如下：

（一）规范关联交易的具体安排

1、停止基于卧龙电气集团整体经营效率与效益的最大化而以内部委托加工方式统筹安排生产的经营模式，大幅降低关联交易

报告期内，银川卧龙主要与卧龙电气控制的烟台东源、浙江变压器和北京华泰进行关联交易。银川卧龙与上述企业的关联交易主要是基于卧龙电气集团整体经营效率与效益的最大化，以内部委托加工方式统筹安排生产所致。

本次交易完成后，银川卧龙将成为红相电力的全资子公司，与卧龙电气不属于同一集团，上述基于卧龙电气集团整体经营效率与效益最大化的关联交易将不再发生，关联交易将大幅减少。

2、通过挖掘内部产能潜力及向无关联第三方委托加工的方式替代关联采购需求

由于变压器的体积、质量较大，导致其运输成本较高。同时，由于其对质量

的严苛要求及技术、生产的复杂性，其生产流程一般较长。报告期内，银川卧龙向关联方采购变压器的主要原因：由于存在交期较为集中、交货地区距银川卧龙较远导致运输成本较高、获取的变电总包合同中含少量干式变压器等因素，基于卧龙电气集团整体经营效率与效益的最大化，银川卧龙通过内部委托加工方式解决上述需求。

目前，银川卧龙采用单班制进行生产。本次交易完成后，银川卧龙可通过增加生产人员、购置生产设备、生产人员“两班倒”等方式进一步提升其产能，以满足交期较为集中的需求。同时，由于市场上变压器生产厂商众多，银川卧龙可选择面较广，有利于银川卧龙降低委托加工成本并保证委托加工质量。截至本核查意见出具之日，银川卧龙已向部分第三方变压器生产厂商进行询价并已与部分厂商达成合作协议，如江苏亚威变压器有限公司、河南天力电气设备有限公司等厂商已与银川卧龙签订合同并进行加工生产。

综上，银川卧龙通过挖掘自身产能潜力及向第三方变压器生产厂商委托加工，将有效降低关联采购规模。

3、通过向无关联第三方采购硅钢等大宗商品，降低关联采购规模

报告期内，银川卧龙部分硅钢通过卧龙电气及卧龙商务采购。硅钢属于大宗商品，国内硅钢生产厂商较为固定，价格较为透明。同时，市场上可供选择的硅钢贸易企业较多，不存在无法获取的情况。2017年以来，银川卧龙已直接向硅钢生产厂商采购硅钢。综上，通过向第三方而非卧龙电气和卧龙商务采购不存在障碍。

本次交易完成后，红相电力和银川卧龙将通过直接向生产厂商采购或向第三方贸易企业采购的方式获取硅钢，以降低关联采购的规模。同时，由于硅钢价格较为透明，且银川卧龙2017年以来已直接向硅钢生产厂商采购，因此，通过直接采购或向第三方采购的方式不会对银川卧龙的生产经营造成重大不利影响。

4、红相电力将充分利用公司已有的客户渠道资源，大力支持银川卧龙客户拓展，降低关联销售占比

红相电力在国内电力设备状态检测领域具有较高的覆盖率和知名度，客户主

要为国家电网及南方电网公司，且多集中在东部和南部地区。本次交易完成后，红相电力将充分利用公司已有的客户渠道资源，特别是公司在东部和南部地区的国家电网和南方电网客户渠道资源，大力支持银川卧龙进行客户拓展，快速提升银川卧龙变压器产品的地域覆盖率和客户覆盖率，快速提升银川卧龙的销售规模，降低关联销售占比。

5、红相电力将基于上市公司商业利益最大化的交易原则合理选择交易对方，同等条件下优先向第三方采购和销售

本次交易完成后，银川卧龙成为上市公司全资子公司，银川卧龙与卧龙电气成为隶属于不同控制人的独立主体。在未来的商业活动中，上市公司及其全资子公司银川卧龙将本着商业利益最大化的交易原则合理选择交易对方，尽量避免和减少与卧龙电气及其子公司的关联交易，在同等条件下优先向第三方采购和销售。

6、对于不可避免的关联交易，红相电力和银川卧龙将严格遵守相关关联交易制度，关联董事将回避表决，充分保护上市公司和中小股东的利益

2014年11月26日，红相电力2014年第二次临时股东大会审议通过了《厦门红相电力设备股份有限公司关联交易决策制度》，对关联交易的相关原则、报告、决策权限、回避制度以及关联交易披露等事项进行了规范和约束。自制定及股东大会审议通过以来，红相电力严格遵守相关关联交易决策制度，不存在违反决策制度的情况。

本次交易完成后，卧龙电气仅持有红相电力10.97%的股份，红相电力控股股东和实际控制人杨保田、杨成合计持有红相电力39.92%的股份，控股股东和实际控制人未发生变更，卧龙电气对红相电力经营决策不构成重大影响。

本次交易完成后，根据双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，将由卧龙电气向红相电力推荐一名董事候选人，并由红相电力股东大会选举通过。截至目前，红相电力董事会共设7名董事，卧龙电气推荐1名董事不会对红相电力的经营决策构成重大影响。

本次交易完成后，根据双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，

银川卧龙董事会成员为3名，均由红相电力提名，设监事一名，由红相电力提名，财务负责人由红相电力委派。红相电力能够对银川卧龙实施有效控制，卧龙电气对银川卧龙经营决策将不构成重大影响。

综上，本次交易完成后，卧龙电气对红相电力、银川卧龙的经营决策不构成重大影响。未来，若红相电力和银川卧龙不可避免地需要与卧龙电气及其关联公司或机构进行交易，则红相电力和银川卧龙将严格执行相关的关联交易决策制度，在对关联交易相关事项进行表决时，卧龙电气推荐的董事将进行回避，红相电力将本着公平合理的市场交易原则决定与卧龙电气及其关联公司或机构的交易。

综上所述，红相电力制定了较为完备的措施对关联交易进行规范。

(二) 保障银川卧龙独立性的具体措施

本次交易完成前，银川卧龙拥有独立的研发、生产和销售体系，在业务、资产、财务、人员和机构等方面均具有较强的独立性。本次交易完成后，红相电力将对银川卧龙在上述方面进行整合，在银川卧龙独立运行的基础上进一步增强银川卧龙的独立性，具体如下：

1、降低关联交易规模和占比，通过加强客户拓展、丰富产品结构等方式增强银川卧龙自主盈利能力，提升银川卧龙的业务独立性

本次交易完成后，银川卧龙的业务将纳入上市公司管理体系，上市公司将在维持银川卧龙原有的研发设计、生产、采购、销售等业务方面独立运行的同时，协助银川卧龙构建符合上市公司规范和市场发展要求的内部管理体系，进一步增强银川卧龙的独立性：

1) 逐渐降低关联交易规模和比重，进一步保障银川卧龙的独立性

根据前述关联交易规范措施，本次交易完成后，红相电力和银川卧龙将通过停止基于卧龙电气集团整体经营效率与效益的最大化而以内部委托加工方式统筹安排生产的经营模式、挖掘内部产能潜力及向无关联第三方委托加工和采购硅钢、基于上市公司商业利益最大化的交易原则合理选择交易对方、同等条件下优先向第三方采购和销售等措施降低关联交易的规模和占比，进一步保障银川卧龙

的独立性。

2) 充分发挥协同效应，大力支持银川卧龙客户拓展，进一步提升银川卧龙的盈利能力和独立性

根据前述关联交易规范措施，本次交易完成后，红相电力将充分利用公司已有的客户渠道资源大力支持银川卧龙进行客户拓展，快速提升银川卧龙变压器产品的地域覆盖率和客户覆盖率，快速提升银川卧龙的销售规模，增强银川卧龙的盈利能力，进一步提升银川卧龙的独立性。

3) 丰富银川卧龙产品结构，提升银川卧龙销售规模和业绩，进一步增强自主盈利能力

银川卧龙通过长期的经验积累及研发设计，具备了节能型牵引变压器和车载牵引变压器的研发及设计能力。本次银川卧龙募投项目——车载牵引变压器及高速铁路节能型牵引变压器产业化项目的建设将进一步提升其生产能力。

随着本次交易募投项目的实施，银川卧龙将大力推进相关产品的挂网运行及生产销售，紧握牵引变压器向节能型发展、车载牵引变压器国产化替代的机遇，丰富银川卧龙的产品结构，提升销售规模和业绩，进一步增强自主盈利能力，保障银川卧龙的独立性。

2、对银川卧龙与卧龙电气共有的专利、银川卧龙使用的卧龙电气商标、域名等作出安排，保障银川卧龙专利、商标、域名的独立性

本次交易完成前，银川卧龙在专利、商标和域名上存在与卧龙电气共用或使用卧龙电气相关资产的情况。

银川卧龙专利的实际发明人均主要为银川卧龙技术部人员，实际的研发设计及技术创新均由银川卧龙自主完成，不存在依赖卧龙电气及其关联方的情况。同时，卧龙电气技术主要集中于电机和控制装置以及电源方面，与银川卧龙的铁路牵引变压器产品在研发、设计和生产方面存在较大差异，银川卧龙的技术主要通过多年的铁路牵引变压器研发、设计和生产经验及自主积累而来，不存在依赖卧龙电气的情况。

银川卧龙主要通过招投标的方式进行销售。基于在变压器行业长期的经营，银川卧龙积累了丰富的研发设计经验，能够处理各种复杂环境及特殊技术要求，且过往运行业绩优异，产品质量过硬，能够满足客户对产品的可靠性、稳定性和安全性等方面的较高要求。上述在变压器行业内的领先竞争优势是客户采购银川卧龙产品的主要因素，而非基于卧龙电气及其关联方的商标考虑。

综上，银川卧龙在专利、商标等方面对卧龙电气不存在依赖的情况。

为进一步保障银川卧龙在上述方面的独立性，红相电力与卧龙电气签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》并就上述事项作出了具体安排，具体如下：

1) 卧龙电气应自《发行股份及支付现金购买资产协议》生效之日起30个工作日内配合银川卧龙向国家专利局提交相关专利的专利权人的变更申请，将卧龙电气与银川卧龙共有的所有专利及专利申请权无偿转让给银川卧龙；

2) 本次交易完成后，卧龙电气在交割日起3年内无偿授权银川卧龙使用其拥有的卧龙字样的商标。3年期满后，若银川卧龙还需继续使用卧龙电气或卧龙电气的关联方拥有的商标，卧龙电气同意全力配合并以经上市公司认可的许可价格与银川卧龙签署商标使用许可协议；

3) 卧龙电气应自协议生效之日起30个工作日内办理完毕银川卧龙域名的所有权人由卧龙电气或卧龙电气的关联方变更为银川卧龙的全部手续。

3、维持银川卧龙独立法人地位和独立法人财产，保障生产系统、辅助生产系统和配套设施、生产经营相关的土地、厂房、机器设备的独立性

本次交易完成前，银川卧龙的资产独立完整、权属清晰，具备与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统。

本次交易完成后，银川卧龙将成为上市公司全资子公司，其仍将保留独立的法人地位，享有独立的法人财产权利，其资产仍将保持独立。在确保资产、业务独立性的同时，银川卧龙重要资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按照上市公司的相关治理制度履行相应程序。

4、委派财务负责人，按照上市公司要求规范银川卧龙财务核算体系，保障财务体系的独立性

本次交易完成前，银川卧龙独立进行财务核算、执行相关的财务管理制度。卧龙电气仅派驻财务总监对银川卧龙进行集团层面的监督，银川卧龙在财务核算体系上对卧龙电气不存在依赖的情况。

本次交易完成后，红相电力将向银川卧龙委派财务负责人，并将把自身规范、成熟的财务管理体系引入银川卧龙的财务工作中，从财务管理系统、财务管理制度等方面对银川卧龙进行规范，有效地防范标的公司的财务风险，进一步提升银川卧龙的独立性。

5、维持银川卧龙核心团队稳定，通过设置激励机制、委派高管方式实现对银川卧龙的有效控制，保障人员的独立性

本次交易完成前，卧龙电气仅派驻财务总监对银川卧龙进行集团层面的监督。银川卧龙的核心管理团队及核心技术团队与卧龙电气不存在交叉的情况，银川卧龙在人员方面具有较强的独立性。

银川卧龙作为高新技术企业，人力资源是其主要的核心资源之一。红相电力充分认可银川卧龙的核心管理团队及核心技术团队，将努力维持标的公司原有核心管理团队及核心技术团队的稳定性，通过设置良好的机制为其业务开拓和个人发展提供足够的支持，授予其充分的自主性和灵活性，以发挥其具备的丰富行业经验及管理研发能力。在维持原有核心团队和核心员工稳定的基础上，红相电力将通过向银川卧龙派遣董事、监事及财务负责人等方式，完善其董事会、监事会及高管结构，以保障其业务的独立性。

6、保持银川卧龙内部组织机构稳定性，协助银川卧龙加强自身制度建设及执行，完善公司治理结构，保障机构的独立性

本次交易完成前，银川卧龙拥有独立的研发、生产、销售以及日常运营及管理体系，在组织机构及业务运营方面对卧龙电气不构成重大依赖，具有较强的独立性。

本次交易完成后，银川卧龙仍作为独立的法人主体存在，现有内部组织机构

将保持稳定。此外，上市公司将结合银川卧龙的业务模式和机构设置特点，指导、协助银川卧龙加强自身制度建设及执行，优化机构设置和日常管理制度，完善治理结构，保障银川卧龙内部组织机构的独立性。

综上所述，红相电力和卧龙电气在业务、资产、财务、人员和机构等方面制定了较为完备的措施以保障银川卧龙的独立性。

(三) 充分保证红相电力对银川卧龙的控制权的安排

1、本次交易完成后，红相电力持有银川卧龙100%的股权

股东会是银川卧龙的最高权力机关。本次交易完成后，红相电力持有银川卧龙100%的股权，能够决定银川卧龙的经营方针和发展战略方向，对银川卧龙具有控制权。

2、本次交易完成后，红相电力对银川卧龙公司治理结构的安排能够充分保证对银川卧龙的控制权

根据红相电力与银川卧龙全体股东签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易完成后，红相电力对银川卧龙的组织架构及管理安排如下：

“1、银川卧龙100%股权转让完成后，红相电力将是银川卧龙的单一股东并组建新的董事会。

2、银川卧龙董事会由3名董事组成，由红相电力提名，董事会根据公司法规定及银川卧龙章程的约定行使相应职权。

3、银川卧龙不设监事会，设监事一人，监事候选人由红相电力提名。

4、银川卧龙的财务负责人由红相电力委派。”

本次交易完成后，银川卧龙的董事、监事及财务负责人均由红相电力提名或委派，红相电力能够有效对银川卧龙在经营层面实施控制。

综上所述，本次交易完成后，红相电力能够在公司治理层面和经营层面对银川卧龙实施有效控制。

三、卧龙电气退出电力变压器业务市场的详细规划，相关承诺是否要履行

董事会、股东大会审议程序，如未履行是否影响承诺效力，以及前述事项对本次重组的影响。

卧龙电气以打造全球电机行业领先企业为长远目标，制订了聚焦电机及控制主业的战略；逐步退出包括变压器在内的输变电业务，集中资源大力发展电机及控制产业，做深做强电机及控制主业。

(一) 卧龙电气旗下除银川卧龙外其他从事变压器业务的子公司基本情况

卧龙电气旗下除银川卧龙外还有卧龙电气烟台东源变压器有限公司(以下简称“烟台东源”)、卧龙电气集团浙江变压器有限公司(以下简称“浙江变压器”)、卧龙电气集团北京华泰变压器有限公司(以下简称“北京华泰”)三家子公司从事变压器相关业务。上述子公司的基本情况、主营业务及主要财务数据情况如下：

1、基本情况

(1) 烟台东源

企业名称	卧龙电气烟台东源变压器有限公司
企业性质	有限责任公司
公司住所	山东省烟台市牟平区新城大街809号
成立日期	2003年10月29日
营业期限	2003年10月29日至2023年10月28日
注册资本	14100万元
法定代表人	刘红旗
统一社会信用代码	91370612755444830F
主营业务	油浸式电力变压器及干式电力变压器业务
卧龙电气持有股权比例	70%

(2) 浙江变压器

企业名称	卧龙电气集团浙江变压器有限公司
企业性质	有限责任公司
公司住所	杭州湾上虞经济技术开发区
成立日期	2009年11月04日
营业期限	2009年11月04日至2029年11月07日
注册资本	20000.00万元
法定代表人	邱跃
统一社会信用代码	9133060469704669XE

主营业务	油浸式电力变压器业务
卧龙电气持有股权比例	100%

(3) 北京华泰

企业名称	卧龙电气集团北京华泰变压器有限公司
企业性质	有限责任公司
公司住所	北京市昌平区白浮泉路17号
成立日期	1992年09月15日
营业期限	1992年09月15日至2022年09月14日
注册资本	5000万元
法定代表人	刘红旗
统一社会信用代码	91110114600001728T
主营业务	干式电力变压器及整流变压器业务
卧龙电气持股比例	51%

2、最近三年主要财务数据

(1) 烟台东源

单位：万元

项目	2014年12月31日 /2014年度	2015年12月31日 /2015年度	2016年12月31日 /2016年度
总资产	54,063.87	50,891.47	48,679.43
净资产	9,093.97	6,232.31	3,821.22
营业收入	24,825.51	22,226.94	17,639.85
净利润	-2,235.30	-2,861.66	-2,411.09

(2) 浙江变压器

单位：万元

项目	2014年12月31日 /2014年度	2015年12月31日 /2015年度	2016年12月31日 /2016年度
总资产	64,623.78	66,555.32	64,557.85
净资产	19,341.84	17,116.56	15,050.94
营业收入	10,638.56	11,489.96	4,586.08
净利润	-248.75	-2,225.28	-2,065.62

(3) 北京华泰

单位：万元

项目	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年12月31日
----	-------------	-------------	-------------

	/2014年度	/2015年度	/2016年度
总资产	20,283.76	22,024.33	22,556.85
净资产	6,681.61	6,127.08	5,036.39
营业收入	6,738.81	10,037.38	8,059.62
净利润	-867.90	-554.53	-1,090.69

(二) 卧龙电气退出变压器业务市场的详细规划

1、卧龙电气出售银川卧龙92.50%股权

卧龙电气拟向红相电力出售控股子公司银川卧龙92.50%股权事项符合卧龙电气聚焦主业的发展战略。该事项已经卧龙电气第六届董事会第二十五次、二十七次会议以及2017年第一次临时股东大会审议通过。该事项尚需中国证监会核准同意。

2、卧龙电气出售除银川卧龙外其他变压器资产

待中国证监会核准卧龙电气向红相电力出售银川卧龙92.50%的股权，并且交割完毕后，卧龙电气将成为红相电力的关联方，为避免同业竞争以及全面实施卧龙电气战略规划，卧龙电气及其实际控制人做出不以任何方式从事铁路牵引变压器业务以及两年内逐步退出电力变压器市场的承诺。为确保上述承诺得以实现，卧龙电气制定如下具体规划：

(1) 自银川卧龙股权交割日起，卧龙电气将确保不以任何直接或间接方式从事铁路牵引变压器业务。

(2) 自银川卧龙股权交割日起，卧龙电气将在两年内，通过包括股权出售、资产处置、清算等在内的方式剥离和处置包括浙江变压器、北京华泰、烟台东源在内的卧龙电气剩余变压器资产，且不再从事电力变压器业务。届时，卧龙电气将根据具体实施情况，依照《上市规则》、《公司章程》等规范性文件的要求，履行相应的审议或披露程序。

(三) 卧龙电气所作避免同业竞争的承诺已经其董事会审议，相关承诺合法有效，不会对本次重组产生不利影响

根据《上海证券交易所股票上市规则》以及卧龙电气《公司章程》，卧龙电气董事会及股东大会对处置资产相关的审议标准如下：

项目	具体内容
董事会审议标准	卧龙电气股东大会授权董事会每一年度可以对不超过公司最近经审计净资产百分之五的资产进行处置
股东大会审议标准	<p>(1) 卧龙电气一年内购买、出售重大资产超过公司最近一期经审计总资产30%的事项由股东大会审议。</p> <p>(2) 交易涉及的资产总额、交易的成交金额、交易产生的利润、交易标的的营业收入、净利润达到以下标准的事项由股东大会审议：</p> <p>①交易涉及的资产总额（同时存在帐面值和评估值的，以高者为准）占上市公司最近一期经审计总资产的50%以上。</p> <p>②交易的成交金额（包括承担的债务和费用）占上市公司最近一期经审计净资产的50%以上，且绝对金额超过5000万元。</p> <p>③交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的50%以上，且绝对金额超过500万元。</p> <p>④交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计营业收入的50%以上，且绝对金额超过5000万元。</p> <p>⑤交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的50%以上，且绝对金额超过500万元。</p> <p>上述指标涉及的数据如为负值，取绝对值计算。若交易涉及的相关财务比例低于上述指标，则由卧龙电气董事会审议即可</p>

根据卧龙电气公布的2016年审计报告，浙江变压器、北京华泰、烟台东源相关财务指标与卧龙电气对比如下：

单位：万元

财务数据	总资产	净资产	营业收入	净利润
浙江变压器	64,557.85	15,050.94	4,586.08	-2,065.62
北京华泰	22,556.85	5,036.39	8,059.62	-1,090.69
烟台东源	48,679.43	3,821.22	17,639.85	-2,411.09
卧龙电气	1,608,173.97	557,435.51	891,393.67	28,791.83
三家子公司合计与卧龙电气占比	8.44%	4.29%	3.40%	19.34%
浙江变压器与卧龙电气占比	4.01%	2.70%	0.51%	7.17%
北京华泰与卧龙电气占比	1.40%	0.90%	0.90%	3.79%
烟台东源与卧龙电气占比	3.03%	0.69%	1.98%	8.37%

浙江变压器、北京华泰、烟台东源的净资产之和占卧龙电气的比重不超过5%，总资产比重不超过30%、营业收入和净利润的比重不超过50%。因此，根据《上海

证券交易所股票上市规则》、《公司章程》等规范性文件的要求，卧龙电气所作上述不以任何方式从事铁路牵引变压器业务以及两年内逐步退出电力变压器市场的承诺及具体规划需经卧龙电气董事会审议，无需卧龙电气股东大会审议。卧龙电气已于2017年5月23日召开了第六届董事会第三十次会议，审议通过了上述承诺及具体规划的议案。

综上，上述承诺及具体规划已履行相应审议程序，承诺合法有效，不会对本次重组产生不利影响。

四、红相电力是否存在继续向卧龙电气购买资产的计划，如存在，补充披露具体内容。

根据红相电力于2017年5月23日出具的承诺函，红相电力不存在继续向卧龙电气购买资产的计划。

根据卧龙电气于2017年5月23日出具的承诺函，卧龙电气不存在继续向红相电力出售资产的计划。

五、结合A股市场交易双方均为上市公司的并购案例中相关资产的定价方式，补充披露本次交易未采用相关资产市值而采用收益法评估结果作为定价依据的原因及其合理性，定价方式是否公允，是否有利于保护上市公司和中小股东的合法权益。

(一) 近期A股市场交易双方均为上市公司的并购案例中相关资产的定价方式均参考收益法或资产基础法评估值，未采用相关资产市值

经查阅近期A股市场案例，中科电气（300035）、天神娱乐（002354）、旋极信息（300324）、中铁二局（600528）、国药股份（600511）、宜通世纪（300310）、仟源医药（300254）均存在以发行股份或支付现金等方式购买另一家上市公司控股或参股子公司的情况，且相关资产的定价方式均采用收益法或资产基础法评估值，未采用相关资产市值。具体案例如下：

序号	案例	目前状态	出售上市公司	购买上市公司	标的资产	出售上市公司持有标的资产股权比例	购买方式	定价依据
1	中科电气	完成（于	北京当升材	湖南中科电	星城石墨	32.81%（当升	发行股份	收益法

序号	案例	目前状态	出售上市公司	购买上市公司	标的资产	出售上市公司持有标的资产股权比例	购买方式	定价依据
	(300035) 收购星城石墨 97.6547%股权	2016年12月过会)	料科技股份有限公司 (300073. SZ)	气股份有限公司 (300035. SZ)	97.6547%股权	科技为第一大股东)	及支付现金	评估值
2	天神娱乐 (002354) 收购合润传媒	完成(于2016年11月过会)	浙江华策影视股份有限公司 (300133. SZ)	大连天神娱乐股份有限公司 (002354. SZ)	幻想悦游 93.5417%股权; 合润传媒 96.36%股权	20% (华策影视为第二大股东)	发行股份及支付现金	收益法评估值
3	旋极信息 (300324) 发行股份收购泰豪智能100%股权	已实施完成(于2016年7月过会)	泰豪科技 (600590)	旋极信息 (300324)	泰豪智能 100%股权 (2012年6月之前为上市公司泰豪科技孙公司, 之后出售予控股股东)	100%	发行股份购买资产	收益法评估值
4	中铁二局 (600528) 重大资产置换及发行股份购买中国中铁 (601390) 持有的中铁山桥、中铁宝桥、中铁科工及中铁装备四家公司100%股权	已实施完成(于2016年7月过会)	中国中铁 (601390)	中铁二局 (600528)	中铁山桥、中铁宝桥、中铁科工及中铁装备四家公司100%股权	100%	发行股份购买资产	收益法及资产基础法评估值
5	国药股份 (600511) 发行股份购买国控北京100%股权、北京康辰100%股权、北京华鸿60%股权及天星普信51%股权	已实施完成(于2017年1月过会)	国药控股 (1099. HK)	国药股份 (600511)	国控北京 100%股权、北京康辰100%股权、北京华鸿60%股权及天星普信51%股权	100%、100%、60%、51%	发行股份购买资产	收益法评估值
6	宜通世纪 (300310) 收购倍泰健康	已实施完成(于2017年2月过会)	汤臣倍健股份有限公司 (300146. SZ)	广东宜通世纪科技股份有限公司 (300310. SZ)	倍泰健康 100%股权	22.5% (汤臣倍健为第二大股东)	发行股份及支付现金	收益法评估值
7	仟源医药 (300254) 收购普德药业100%股权 (2016年财务	证监会受理	誉衡药业 (002437)	仟源医药 (300254)	山西普德药业有限公司	100%	非公开发行	收益法评估值

序号	案例	目前状态	出售上市公司	购买上市公司	标的资产	出售上市公司持有标的资产股权比例	购买方式	定价依据
	数据)							

从上述可比交易来看，近期交易双方均为上市公司的并购案例中相关资产定价均参考收益法或资产基础法评估值，未采用相关资产市值。

(二) 本次交易未采用相关资产市值而采用收益法评估结论作为参考依据合理，符合市场交易惯例及相关法律法规的规定

一般而言，在A股市场中，采用市值定价的交易主要适用于以上市公司股份作为交易标的的情况。对于以上市公司所属资产作为交易标的的情况，采用市值定价缺乏合理的计算依据，为保证交易公允性，一般采用收益法评估结论作为参考依据。对于本次交易而言，拟置入资产为上市公司卧龙电气子公司银川卧龙全部股权，其在总资产、净资产、营业收入等财务指标方面占卧龙电气的比重较小，根据卧龙电气股票市值计算拟置入资产价值缺乏合理依据。此外，上市公司股价还受到市场供求关系、国家经济政策调整、利率及汇率变化、股票市场投机行为以及投资者心理预期等各种因素的影响，从而使得二级市场市值与其全部资产和负债的市场价值存在差异。因此，本次交易采用收益法评估结论作为参考依据更加合理。

(三) 本次交易定价方式公允，有利于保护上市公司和中小股东的合法权益

1、本次交易的定价公平、公允

对于本次交易拟置入资产银川卧龙100%股权，上市公司红相电力聘请了具有证券、期货相关业务资质的会计师事务所致同会计师事务所（特殊普通合伙）和资产评估机构北京中企华资产评估有限责任公司对其进行审计、评估，以确保交易资产的定价公允、公平、合理。

上市公司董事会对本次交易标的评估的合理性以及定价的公允性进行了分析并审议通过了《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的议案》，独立董事对本次交易资产评

估定价的公允性发表了独立意见。上市公司所聘请的独立财务顾问和律师将对本次交易的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确的意见。上述安排能够保障本次重组公允、公平、合法、合规，不损害上市公司股东利益。

2、本次交易严格执行关联交易批准程序

本次交易方案在提交上市公司董事会审议时，独立董事就该事项进行了事前认可并发表了独立意见；独立财务顾问出具了独立财务顾问报告。本次交易履行程序合法合规，不存在损害中小股东合法权益的情况。

3、网络投票

上市公司董事会在召开审议本次重组方案的股东大会前发布了提示性公告，提醒全体股东参加审议本次重组方案的临时股东大会。上市公司严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》有关规定，采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，对中小股东表决单独计票，充分保护了中小股东行使投票权的权益。本次交易已取得红相电力股东大会审议通过，符合上市公司和中小股东的合法权益。

【核查意见】

通过访谈上市公司、卧龙电气及银川卧龙的相关管理层，查阅公司的年报及相关公开信息披露文件，了解本次交易各方的战略规划，核查银川卧龙主营业务发展情况，查阅所处行业的相关政策性文件及发展指导文件，分析银川卧龙报告期内的主要财务数据，查阅上市公司控股股东、实际控制人出具的相关承诺，结合上市公司及卧龙电气的战略规划，对本次交易对红相电力和卧龙电气的影响，是否符合两家上市公司的既定战略，是否有利于保护上市公司及中小投资者利益，是否与上市公司控股股东、实际控制人相关承诺存在冲突等进行了分析，对交易双方就银川卧龙业务运营及公司治理方面的具体措施进行了分析。

通过对红相电力及卧龙电气相关人员的访谈，核查双方出具的承诺函及董事会审议情况，对卧龙电气退出电力变压器市场的具体规划和相关承诺是否履行相应程序及对本次交易的影响进行了核查，对红相电力是否存在继续购买卧龙电气

资产的计划进行了核查。

通过核查近期A股市场相关案例、核对《重组管理办法》等相关法律法规的规定，对本次交易定价方式的合理性和公允性进行了分析。

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易符合红相电力和卧龙电气的既定战略，有利于保护上市公司及中小投资者利益，与上市公司控股股东、实际控制人相关承诺不存在冲突的情况；本次交易不会对红相电力的经营独立性构成重大影响，不会形成卧龙电气控制红相电力的情况，红相电力的实际控制人、卧龙电气及其实际控制人已对红相电力控制权相关事项出具承诺以应对上述风险；卧龙电气不存在通过“化零为整”等方式剥离资产从而导致卧龙电气成为无实际业务的控股型公司的计划或情形；

2、红相电力制定了完备的关联交易规范安排以及保障银川卧龙独立性的具体措施，能够有效规范银川卧龙的关联交易并保障银川卧龙的独立性；本次交易完成后，红相电力能够在公司治理层面和经营层面对银川卧龙实施有效控制；

3、卧龙电气退出电力变压器市场的承诺及具体规划履行了相应的审议程序，承诺真实有效，不会对本次交易产生不利影响；

4、红相电力不存在继续购买卧龙电气资产的计划，卧龙电气不存在继续向红相电力出售资产的计划；

5、本次交易未采用相关资产市值而采用收益法评估结果作为定价依据具有合理性，定价方式公允，有利于保护上市公司和中小股东的合法权益。

问题二：

申请材料显示，本次交易拟募集配套资金不超过**96,908.71**万元。截至**2016**年**12**月末，上市公司货币资金余额为**36,568.19**万元，资产负债率为**22.83%**，低于同行业**38.82%**的平均水平。请你公司结合上述事项及上市公司其他融资渠道情况，进一步补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

截至2016年12月31日，上市公司资产负债率为22.83%。虽然上市公司资产负债率低于同行业上市公司平均水平，但综合考虑上市公司现有货币资金余额、2017年预计可产生的自由现金流量与日常运营及资本性支出安排之间存在的缺口、标的公司评估预测期内企业自由现金流情况、债务融资方式募集资金的财务风险、上市公司债务融资渠道和融资能力情况、募集配套资金规模与公司生产经营规模的匹配性等因素，本次募集配套资金是必要的。具体如下：

(一) 不考虑本次募集配套资金96,908.71万元，上市公司现有货币资金余额、2017年预计可产生的自由现金流量与日常运营及未来支出安排所需资金之间已存在缺口，自有资金难以用于满足本次募集配套资金需求

截至2016年12月31日，上市公司现有货币资金余额、2017年预计可产生的自由现金流量与上市公司日常运营及未来支出安排资金需求对比如下：

单位：万元

序号	项目	金额
1	上市公司母公司账面货币资金余额	36,568.19
2	上市公司2017年预计可产生的自由现金流量	2,595.30
3	已确定用途或受限资金余额	9,007.77
3.1	首发上市募集配套资金净额（均有明确项目用途）	2,398.76
3.2	承兑汇票保证金、履约保证金	125.80
3.3	收到特定投资者非公开发行股份募集配套资金的保证金	6,483.21
4	上市公司可自由支配的货币资金余额	30,155.72
5	上市公司近期资金支付需求（不考虑本次募集配套资金96,908.71万元）	31,781.29
5.1	派发现金股利（2016年度股东大会审议通过）	1,276.85
5.2	涵普电力少数股权协议中收购计划（注1）	17,550.00
5.3	星波通信少数股权协议中收购计划（注2）	12,954.44
6	资金缺口（上市公司货币资金需求额—上市公司可自由支配货币资金余额）	1,625.57

注1：2015年9月，红相电力与涵普电力原股东签订《投资协议》，协议约定红相电力向涵普电力增资5,492.56万元获得其51%的股权，同时在满足一定业绩条件的情况下收购剩余少数股权。涵普电力2015年、2016年业绩实现情况良好，达到剩余少数股权收购条件，红相电力预计于2018年初支付17,550.00万元用于收购涵普电力的少数股权；

注2：星波通信股东陈剑虹因涉及离婚诉讼纠纷，其持有的星波通信32.46%股权未参与本次交易。根据双方签署的补充协议，上市公司应在本次交易完成且陈剑虹所持星波通信股权处于可转让状态之日起6个月内启动陈剑虹所持星波通信股权的收购。红相电力预计于2018年初支付12,954.44万元用于收购陈剑虹持有的星波通信少数股权。

在上述表格中，关于上市公司2017年预计可产生的自由现金流量具体预测依

据如下：

序号	项目	金额
1	2017年度母公司预计营业收入（万元）	29,779.84
2	2017年度母公司预计净利润（万元）	7,134.82
3	2017年预计资产减值准备、固定资产折旧、无形资产摊销等（万元）	800.00
4	2017年预计营运资本增加额（2017年末营运资本-2016年末营运资本）	3,339.51
4.1	2016年应收账款周转天数(天)	313
4.2	2016年存货周转天数(天)	49
4.3	2016年应付账款周转天数(天)	232
4.4	2016年预收账款周转天数(天)	4
4.5	2016年预付账款周转天数(天)	38
5	2017年预计资本性支出（与2016年资本性支出基本保持一致，万元）	2,000
6	2017年预计可产生的自由现金流量（万元）	2,595.30

注1：以下假设仅为测算上市公司2017年预计可产生的自由现金流量，不代表公司对2017年经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任；

注2：假设2017年度营业收入较2016年度的增长率与过去三年母公司营业收入的平均增长率（6%）持平；假设2017年净利润与母公司2016年净利润持平；假设2017年预计资产减值准备、固定资产折旧、无形资产摊销等与2016年持平；假设2017年预计资本性支出与2016年持平；

注3：营运资本增加额=2017年度预计营业收入÷应收账款周转次数-2017年度预计营业收入÷预收账款周转次数+2017年度预计营业成本÷存货周转次数+2017年度预计营业成本÷预付账款周转次数-2017年度预计营业成本÷应付账款周转次数-2016年末营运资本。

由于公司所处电力行业的经营特征，公司销售回款存在较大的季节性差异。一般而言，公司上半年回款情况较差，回款主要集中于下半年特别是第四季度。过去三年，公司各季度经营活动产生的现金流量净额具体如下：

单位：万元

项目	2016年	2015年	2014年
第一季度	-1,432.58	-3,107.25	-2,096.47
第二季度	-1,470.86	-6,241.74	-2,704.85
第三季度	2,002.17	-5,216.62	-4,065.52
第四季度	11,639.71	1,520.30	1,943.38

根据前述分析，公司主要资金需求（包括涵普电力少数股权收购计划、星波通信少数股权收购计划合计30,504.44万元）主要集中于2018年第一季度。受公司回款存在周期性特征的影响，公司第一季度将面临较大的资金周转压力，从而导致公司货币资金余额及预计自由现金流量无法覆盖届时的资金需求。

综上所述，截至2016年12月31日，红相电力账面货币资金余额为人民币36,568.19万元，考虑公司2017年预计可产生的自由现金流量，公司无确定具体用途、可自由支配的货币资金余额为30,155.72万元。除本次交易现金对价及募投项目所需资金外，上市公司支付股利、收购涵普电力及星波通信少数股权的预期资金需求合计为31,781.29万元，上市公司自有资金不足以满足上述货币资金支付需求，更难以用于满足本次交易现金对价及募投项目的资金需求，因此从外部获得资金支持具有客观必要性。

(二) 标的公司评估预测期内企业自由现金流难以满足募投项目投资需求

1、银川卧龙

银川卧龙本次募投项目包括车载牵引变压器产业化项目、高速铁路节能型牵引变压器产业化项目及超高压变压器工程研究中心建设项目。上述募投项目拟投资总额为38,410.00万元，其中拟以自有资金投入5,410.00万元，以募集资金投入33,000.00万元。资金使用计划具体如下：

序号	项目	拟募集金额(万元)	自有资金投资额(万元)
1	车载牵引变压器产业化项目	14,500.00	2,200.00
2	高速铁路节能型牵引变压器产业化项目	14,310.00	3,200.00
3	超高压变压器工程研究中心建设项目	4,190.00	10.00
合计		33,000.00	5,410.00

银川卧龙上述募投项目建设期为24个月，结合目前交易进度，计划建设周期为2017年7月至2019年6月。根据评估报告，银川卧龙2017年7月至2019年6月份企业自由现金流量合计约为15,289.00万元，无法覆盖募投项目拟投资总额38,410.00万元。银川卧龙募投项目拟使用自有资金投资额为5,410万元，未将全部评估预测自由现金流用于拟投资项目建设的原因具体如下：

(1) 银川卧龙募投项目对于银川卧龙的发展具有重要意义，通过募集资金投入有利于确保募投项目的顺利实施，有利于银川卧龙抓住市场机遇，促进业务快速发展

本次募投项目的顺利实施对银川卧龙的发展意义重大。车载牵引变压器是指直接安装在电力机车上的变压器，与银川卧龙现有的铁路牵引变压器不同。目前，

我国车载牵引变压器市场由外资企业、中外合资企业及国外技术垄断，随着我国客专高速铁路及电气化铁路的快速发展，车载牵引变压器的市场规模呈持续增长态势。通过车载牵引变压器产业化项目的建设，银川卧龙将具备车载牵引变压器设计验证及成品试验能力，成为拥有自主知识产权的车载牵引变压器制造厂商，从而打破上述企业和技术对我国车载牵引变压器市场及技术的垄断，实现国产替代，打开更大的市场空间。

在倡导节能社会的大背景下，节能型铁路牵引变压器因具有更低的损耗、更好的降噪效果以及更强的过负荷抗短路能力，将会逐步占据铁路牵引变压器行业市场。高速铁路节能型牵引变压器产业化项目的建设有助于银川卧龙在该领域获取更多的市场份额。超高压变压器工程研究中心项目的建设将有效提升银川卧龙在超高压变压器项目上的研发、设计、生产、仿真和试验能力。

一方面，评估预测现金流流入是动态且持续的过程，受客户预算、回款账期等因素影响，现金流在各季度的流入分布存在一定差异，难以与项目的具体建设时间相匹配，若完全使用未来现金流流入进行项目投资，则会对项目的顺利实施产生一定影响，从而影响企业整体战略及竞争力；另一方面，若上述募投项目不能顺利在未来两年内实施完毕，则受宏观环境、市场竞争格局变化、技术变革等因素影响，银川卧龙在车载牵引变压器、高速铁路节能型牵引变压器等领域的领先优势将会受到不利影响。综上，通过募集资金投入有利于确保募投项目的顺利实施，有利于银川卧龙抓住铁路牵引变压器及超高压电力变压器行业市场机遇，促进其业务的快速发展。

(2) 企业自由现金流需支付相应借款利息，同时为银川卧龙银行借款的持续性及应对市场利率的波动做相应准备

截止2016年12月31日，银川卧龙短期借款余额为22,000万元。根据评估预测，银川卧龙募投项目投入期内利息净支出共计1,878.33万元。鉴于企业预测期内的自由现金流需支付相应的借款利息，则扣除相关利息支出及募投项目拟使用自有资金投资额，投入期内企业自由现金流余额为8,000.67万元。鉴于银川卧龙短期借款余额较大，为保障上述短期借款的持续性，降低续贷失败的风险，同时为应对未来市场利率的波动，银川卧龙需储备一定的自由现金余额做相应准备。因此，

银川卧龙保留一定的自由现金流余额是合理的。

(3) 除评估预测外，银川卧龙需储备一定的现金余额为新业务、新产品的拓展做准备

自2017年以来，随着铁路牵引变压器及电力变压器市场的不断发展，除评估预测外，银川卧龙不断加强新业务、新产品的开拓：①进一步拓展新能源发电站工程总承包和输变电工程总承包业务，新能源发电站工程总承包和输变电工程总承包一般合同金额较大，且需要垫付前期款项；②变电站的运维业务，该业务需要配置专业的团队，并购买相应的设备；③智能化模块变电站的研发及产业化，主要用于新能源发电，该产品的研发可进一步丰富银川卧龙的产品线。上述新业务、新产品不属于银川卧龙以2016年9月30日为基准日的评估报告预测的范畴，银川卧龙需储备一定的现金余额为新业务、新产品的拓展做相应准备。

2、星波通信

星波通信募投项目为微波毫米波技术中心及环境试验与测试中心建设项目，预计总投资为6,486.00万元，拟全部以募集资金投入。上述募投项目计划于2017年下半年开始投资，并于2018年投资完毕。根据评估报告，星波通信2017年7月至2018年12月企业自由现金流量合计约为1,232.25万元，无法覆盖募投项目拟投资总额6,486.00万元，差距较大。星波通信未将评估预测自由现金流用于拟投资项目建设的原因具体如下：

(1) 通过募集资金投入有利于确保募投项目的顺利实施，有利于星波通信快速提升在军用微波混合集成电路领域的研发实力

本次募投项目的顺利实施对星波通信的发展意义重大。随着微波频段继续升高至5毫米及W频段（75 GHz ~110GHz），星波通信现有仿真手段、技术基础研究及工艺基础研究需要相应提升才能满足更高频段的产业化应用需求。通过本项目的实施，星波通信将具备国内先进水平的毫米波与超宽带微波基础电路的协同仿真与设计能力、工艺验证能力及测试能力；建成具有国内先进水平的军用毫米波与超宽带微波复杂组合的开发与工艺验证平台、环境试验及测试平台，将有效提升星波通信在军用微波混合集成电路领域的研发实力。

受军工行业经营特征、客户回款周期等因素影响，星波通信投资期内自由现金流量与募投项目拟投资总额差距较大，无法满足募投项目建设资金需求。同时评估预测现金流流入是动态且持续的过程，难以与项目的具体建设时间相匹配，若使用未来现金流流入进行项目投资，则会对项目的顺利实施产生一定影响。此外，若上述募投项目不能顺利在2018年底前实施完毕，则受国防环境、市场竞争格局变化、技术变革等因素影响，星波通信在军用微波混合集成电路领域内的优势将会受到不利影响。综上，通过募集资金投入有利于确保募投项目的顺利实施，有利于星波通信快速提升在军用微波混合集成电路领域的研发实力，促进其业务的快速发展。

(2) 除评估预测外，星波通信需储备一定的现金余额为新业务的拓展做准备

自2017年以来，除评估预测外，星波通信不断加强星载领域的业务开拓：随着我国航天技术的发展和应用卫星的不断发射与成功运行，星载领域装备需求前景广阔，且星载产品对技术性能和工艺要求极高，能够充分体现相关配套厂商的综合实力，不仅可以为相关配套厂商带来直接经济效应，还可以增强技术研发实力和企业知名度；星波通信2017年承接某军工客户星载雷达组合产品的研制任务，并计划以此为契机大力拓展星载业务；相对于机载、弹载产品，星载产品对工艺及可靠性的要求更高，星波通信不仅需要加强相关技术和工艺的研发投入，还需要购置为星载产品配套的高端工艺、生产及检测设备，从而带来新增的资金需求。

报告期内，星波通信产品主要用于机载、弹载等武器平台，未应用于星载领域，且以2016年9月30日为基准日的评估报告亦未考虑星波通信未来对星载领域的研发和资产投入情况。星波通信需储备一定的现金余额为新业务的拓展做相应准备。

(3) 企业自由现金流需为星波通信银行借款的持续性及应对市场利率的波动做相应准备

截止2016年12月31日，星波通信短期借款余额为500万元，占投资期内星波通信累计自由现金流量的40.58%。为保障上述短期借款的持续性，降低续贷失败

的风险，同时为应对未来市场利率的波动，星波通信需储备一定的自由现金余额做相应准备。因此，星波通信保留一定的自由现金流余额是合理的。

（三）使用债务融资方式募集资金将显著提升公司资产负债率水平，加大公司财务风险

根据上市公司经致同审计的财务报告，截至2016年12月31日，上市公司的资产负债率情况如下：

单位：万元

项 目	2016年12月31日		
	目前情况	通过债务融资解决资金缺口、本次交易现金对价及中介机构费用后情况	通过债务融资解决资金缺口、交易现金对价、中介机构费用、标的公司募投项目建设资金需求后情况
资产总计	89,411.64	320,702.61	360,188.61
负债合计	20,409.99	127,288.25	166,774.25
上市公司资产负债率 (%)	22.83	39.69	46.30
同行业上市公司平均资产负债率 (%)	39.13	39.13	39.13
同行业上市公司资产负债率中位数 (%)	38.23	38.23	38.23

注：同行业上市公司平均资产负债率取自Wind电气部件与设备行业上市公司年报数据。

截至2016年12月31日，上市公司资产负债率为22.83%。根据本小问（一）可知，上市公司可自由支配的货币资金余额、2017年预计可产生的自由现金流量与日常经营及未来支出安排所需资金存在1,625.57万元的缺口。本次交易现金对价、中介机构费用及募投项目共需资金96,908.71万元（其中现金对价支付53,414.39万元，募投项目建设39,486.00万元，中介费用支付4,008.32万元）。

若通过债务融资解决资金缺口，并考虑本次交易中现金对价支付等固定费用，则上市公司的资产负债率将快速增长至39.69%，略高于同行业上市公司平均水平，增加上市公司的财务风险。若通过债务融资解决资金缺口、本次交易的现金对价等固定费用及募投项目建设资金需求，则上市公司的资产负债率将大幅上升至46.30%，大幅高于行业平均水平，财务风险将显著上升。同时，以中国人民银行公布的1-3年期贷款基准利率（4.75%）上浮10%计算，上市公司每年需支付

利息5,148.42万元，占上市公司2016年度利润总额（10,078.74万元）的比例为51.08%，显著加重了上市公司的财务负担，加大上市公司财务风险，给公司资金周转和未来支出安排带来非常大的压力。

综上所述，通过债务融资方式会显著增加公司的财务负担，显著提升公司资产负债率水平，不具有合理性。

（四）公司债务融资渠道和债务融资能力有限，银行授信额度低且可抵押资产较少，难以满足本次募集资金需求

截至2016年12月31日，红相电力总资产为89,411.64万元，净资产为69,001.65万元，总资产和净资产规模均较小。

1、发行债券融资的可行性

若通过发行债券方式融资，则融资规模最大为 $69,001.65 \times 40\% = 27,600.66$ 万元，难以满足本次募集资金96,908.71万元的需求。同时，假设上市公司主体及债项评级均为AA级，2017年4月发行的主体及债项评级均为AA的公司债券的平均利率为6.90%，远高于银行同期贷款基准利率（4.75%）。因此，上市公司发行债券融资的空间相对有限，无法满足本次募集资金需求，且预计负担的财务成本较高，将大幅增加上市公司的财务风险。因此，通过发行债券的方式进行融资以满足本次募集资金需求不具可行性。

2、通过银行借款方式的可行性

若通过银行借款方式融资，则可通过信用贷款和抵押贷款两种方式。

1) 采用信用贷款方式

上市公司截至目前尚未获得银行授信额度，仅获得招商银行股份有限公司厦门分行于2017年4月13日出具的贷款意向函，承诺在红相电力相关信贷申请符合国家法律法规以及招商银行内部信贷政策的规定下，经招商银行厦门分行的审查同意后，向红相电力提供不超过2亿元的贷款额度。

上市公司2010年以来获得的银行授信及贷款情况如下：

单位：万元

年 度	2010年	2011年	2012年	2013年至今
获得授信情况	-	-	2,500.00	-
获得贷款情况	2,300.00	-	-	-
合 计	2,300.00	-	2,500.00	-

注：2010年2月4日，红相电力与中国农业银行股份有限公司厦门莲前支行签订10份《厂房按揭借款合同》，约定由中国农业银行股份有限公司厦门莲前支行向红相电力提供借款，用于购置10套通用厂房及配套设施，借款金额合计为2,300万元，借款期限为8年，自2010年2月24日至2018年2月23日。红相电力以上述十套房产为该借款提供抵押担保。

2012年10月30日，红相电力与厦门银行股份有限公司签订《借款合同》和《最高额抵押合同》，向厦门银行股份有限公司申请额度为1,500万元的流动资金贷款，额度有效期为2012年11月22日至2013年11月22日。

2012年11月15日，红相电力与招商银行股份有限公司厦门分行签订了《授信协议》和《最高额抵押合同》，招商银行股份有限公司厦门分行同意向红相电力提供1,000万元的循环授信额度，授信期间为2012年11月22日至2013年11月21日。

除上述授信及贷款情况外，红相电力未获得银行的其他授信额度。因此，红相电力虽已上市，但整体净资产规模和历史银行授信额度均较小，获取银行借款的空间较小，较难获得大额度的银行授信，难以满足本次配套募集资金96,908.71万元的需求。

2) 采用抵押贷款的方式

截至2016年12月31日，红相电力总资产为89,411.64万元。其中，投资性房地产、固定资产、土地使用权合计为7,575.30万元，已抵押金额为3,954.26万元，可用于抵押的资产金额为3,621.04万元，规模较小。若通过抵押贷款的方式，上市公司可抵押品较少，难以获取较大额度的银行授信，难以满足本次配套募集资金96,908.71万元的需求。

综上所述，上市公司通过发行债券或银行借款的方式进行融资均难以满足本次配套募集资金的需求，不具有可行性。

(五) 募集配套资金规模符合标的公司的发展方向，与上市公司及标的公司的生产经营规模相匹配

本次配套融资中的57,422.71万元用于支付本次交易中的现金对价及相关中介机构费用，属于本次交易的固定费用，与本次交易的实际现金支付需求一致。除此以外，剩余39,486.00万元用于标的公司的项目建设。分别投入以下项目：

序号	资金用途		拟投资募集金额（万元）
1	银川卧龙 拟建项目	车载牵引变压器产业化项目	14,500.00
2		高速铁路节能型牵引变压器产业化项目	14,310.00
3		超高压变压器工程研究中心建设项目	4,190.00
4	星波通信 拟建项目	微波毫米波技术中心及环境试验与测试中心建设项目	6,486.00
合 计			39,486.00

上述项目是标的公司基于未来发展规划而审慎制定，具有较大的可行性和必要性。银川卧龙及星波通信分别在铁路和军工领域积累多年，在相关领域已经形成了较深厚的市场、渠道和技术积累，受资金的限制，一直未进行大规模的项目建设和研发基地投资。本次募集资金投向均为与标的公司主营业务密切相关的项目，有利于上市公司在铁路领域和军工领域的规模扩张和加快布局，提升本次重组的绩效，促使上市公司业绩持续提升，为股东创造更大回报。

本次交易募集配套资金用于银川卧龙和星波通信募投项目募集资金共计39,486.00万元，占2016年12月31日上市公司备考合并报表总资产和净资产的比例分别为12.53%和20.42%。

本次交易中，银川卧龙募投项目拟投入募集资金为33,000.00万元，占银川卧龙2016年12月31日经审计资产总额、净资产的比例分别为40.28%、81.27%。银川卧龙募投项目投入募集资金占其净资产比例较高，主要是由于卧龙电气发展战略集中在电机业务领域，银川卧龙多年未进行规模化的固定资产投资和扩产所致。随着银川卧龙利润规模的不断扩大，预计银川卧龙募投项目投入募集资金占银川卧龙净资产的比例将不断降低。星波通信募投项目拟投入募集资金为人民币6,486.00万元，占星波通信2016年12月31日经审计资产总额、净资产的比例分别为33.39%、45.24%，处于合理水平。

结合上述数据分析，本次交易募集配套资金金额与交易完成后上市公司及标的公司的经营规模相匹配。

【核查意见】

通过查阅上市公司年报、备考审阅报告、本次交易及收购涵普电力股权相关协议、陈剑虹离婚判决书、银川卧龙及星波通信审计报告、评估报告、上市公司银行授信额度、上市公司与同行业可比上市公司资产负债率对比情况、近期上市公司公司债券发行情况、募投项目可行性研究报告，访谈上市公司总经理及财务负责人、银川卧龙及星波通信总经理、财务负责人，核查了本次交易募集配套资金的必要性。

经核查，独立财务顾问认为：上市公司现有货币资金余额、2017年预计可产生的自由现金流量与日常运营及未来支出安排所需资金之间存在缺口，自身资金难以满足本次募集配套资金需求；标的公司评估预测期内企业自由现金流难以满足募投项目投资需求；若采用债务融资方式解决本次配套融资需求，将使公司资产负债率显著上升，高于同行业平均资产负债率水平，大幅增加公司财务风险，同时上市公司以银行借款或公司债等其他融资渠道获取资金的空间也相当有限，不能有效满足本次交易现金对价、募投项目投入及未来经营及资本性支出的资金需求；本次募集资金涉及项目投资均集中于标的公司的主业，对标的公司未来的发展具有重要意义，其投资规模与标的公司的经营规模相匹配。综上，本次募集配套资金具有较强的必要性。

问题三：

请你公司进一步补充披露本次交易对银川卧龙治理结构、独立性、主营业务及持续盈利能力的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）本次交易对银川卧龙治理结构的影响

本次交易完成后，红相电力将持有银川卧龙100%股份，成为其唯一股东。银川卧龙仍作为独立的法人主体存在，现有内部组织机构将保持稳定。根据红相电力与银川卧龙全体股东签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，银川

卧龙董事会成员为3名，均由红相电力提名，设监事一名，由红相电力提名，财务负责人由红相电力委派。红相电力能够对银川卧龙的实际生产经营实施有效控制。

在此基础上，红相电力将结合银川卧龙的业务模式和机构设置特点，指导、协助银川卧龙加强自身制度建设及执行，优化机构设置和日常管理制度，完善治理结构，提升其公司治理水平。

(二) 本次交易对银川卧龙独立性、主营业务及持续盈利能力的影响

1、本次交易完成前，银川卧龙拥有独立的研发、生产、采购、管理和销售体系，业务独立性较强

银川卧龙总经理室负责银川卧龙整体的管理和运营。总经理室下设技术部、采购部、产品制造部、品质管理部、销售部、市场保障部、综合财务部等7个部门，分别负责产品的研发设计以及技术创新、原材料采购、产品生产制造、产品质量把控及检验、产品招投标和产品销售以及市场渠道拓展和维护、售后服务及招投标信息更新、财务会计工作及合同管理等日常管理事项。

(1) 研发体系

银川卧龙总经理室下设技术部，负责包括研发项目的立项、技术评估、通过自主研发确定产品的技术参数、制定设计方案、工艺策划、试验方案、样机试制计划、产品试验计划、鉴定计划等全套产品研发设计流程。样机生产完成并试验后，技术部根据试验结果对设计方案进行评审和修订，最终确定产品的设计方案。

银川卧龙技术部已建立国家级企业技术中心分中心，并设立了专家委员会和技术委员会。研发人员结构及经验配备合理，特别是总工程师和技术部部长，在银川卧龙的产品领域具有丰富的研发设计经验，曾多次获得原国家铁道部、宁夏自治区、银川市的奖项，作为发明人获得多项专利，并参与了行业标准的制定等。综上，银川卧龙具有较强的自主研发设计能力及相应的人员配备，能够满足银川卧龙自主研发设计的需求。

通过多年来的自主研发，银川卧龙掌握了包括“基于电气化铁路AT供电和直供方式的平衡牵引变压器技术”、“基于频繁短路、短时严重过载和二次负载严

重不对称的电气化铁路的牵引变电所用V/V型牵引变压器技术”、“基于三相供电系统转化四相供电系统V/X型牵引变压器技术”以及“基于电气化铁路AT供电方式的节能型自耦牵引变压器技术”等多项核心技术，取得了13项发明专利权、53项实用新型专利权，且相关产品均已实现批量生产，同时尚有18项专利正在申请中。

银川卧龙正在使用或正在申请过程中尚未取得专利证书的专利主要为银川卧龙和卧龙电气共有，其专利的实际发明人均主要为银川卧龙技术部人员，实际的研发设计及技术创新均由银川卧龙自主完成，不存在依赖卧龙电气及其关联方的情况。同时，卧龙电气技术主要集中于电机和控制装置以及电源方面，与银川卧龙的铁路牵引变压器产品在研发、设计和生产方面存在较大差异，银川卧龙的技术主要通过多年的铁路牵引变压器研发、设计和生产经验及自主积累而来，不存在依赖卧龙电气的情况。

综上所述，银川卧龙拥有完整的研发体系，配备了结构完善的研发人员，研发设计独立自主运行且成果显著，不存在依赖卧龙电气的情况。

银川卧龙的技术研发情况参见报告书“第四节 交易标的的基本情况”之“一、银川卧龙”之“（七）最近三年的主营业务发展情况”之“11、技术研发情况”。

（2）生产体系

银川卧龙总经理室下设产品制造部，分为装配车间、线圈车间、结构车间和配套车间等四个车间，负责银川卧龙产品的生产制造。截至2016年12月31日，银川卧龙固定资产总额为8,862.62万元，其中房屋及建筑物（主要为车间厂房及土地）5,588.71万元、机器设备3,089.76万元，合计占固定资产的比例超过97%。银川卧龙有产品生产所需的场地、车间厂房以及机器设备。同时，银川卧龙产品制造部有近200名员工，能够满足银川卧龙的生产要求。

最近三年，银川卧龙的产品主要通过自主生产获取，产能利用率分别为77.77%、100.62%和72.90%。目前，银川卧龙生产及其他主要部门均实行单班制，相应的生产线及设备亦只在该段时间内工作运行。以上产能按照单班制进行统

计。未来，若银川卧龙的销售规模大幅增长，单班制无法满足产能需求时，银川卧龙可通过多班制等方式，延长生产线及设备的运行时间，进一步提升其产能，以满足销售规模的增长。

综上，银川卧龙拥有产品生产所需的场地、车间厂房以及机器设备，生产人员配备合理且经验丰富，自主独立生产；现有产能能够满足生产经营需要，不对卧龙电气构成依赖。

银川卧龙的生产模式请参见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“一、银川卧龙”之“（七）最近三年的主营业务发展情况”之“6、主要经营模式”。

（3）采购体系

银川卧龙总经理室下设采购部，负责供应商的核选，采购合同的签订及原材料的采购。采购部根据产品制造部的月度生产计划完成物料采购计划，由采购员按照月度计划与供应商签订原材料采购订单并进行采购。

银川卧龙的主要原材料电磁线和变压器油，由银川卧龙采购部按照月度采购计划独立向无关联第三方供应商采购，不存在依赖卧龙电气及其关联方的情况。

银川卧龙的主要原材料硅钢，除通过向第三方供应商直接采购外，亦存在通过向卧龙电气及其子公司卧龙商务进行采购的情况。卧龙电气和卧龙商务与钢铁厂商及银川卧龙分别签订合同后，由钢铁厂商直接向银川卧龙发货。由于卧龙电气及卧龙商务负责整个卧龙电气下属企业的大宗原材料采购，集中采购有利于卧龙电气的统一管理，提升管理效率。由于硅钢是大宗商品，市场供给充足，市场价格透明，不存在无法获取的情况。2017年以来，银川卧龙已直接向硅钢生产厂商采购硅钢。因此，若不通过卧龙电气及卧龙商务进行采购，银川卧龙亦可通过市场公开渠道采购硅钢，不会对卧龙电气及其关联方构成依赖。

最近三年，银川卧龙存在向烟台东源、浙江变压器、北京华泰采购变压器的情况。该等采购主要是由于变压器运输成本较高，结合终端客户的交货地区，基于节约运输费用而做出的安排，或者在公允定价基础上，考虑交期较为集中而做出的安排。最近三年，银川卧龙向烟台东源、浙江变压器和北京华泰的合计采购

金额分别为5,773.77万元、11,524.56万元和2,992.25万元，占总采购额的比例分别为15.15%、34.09%和9.97%。该等采购遵循卧龙电气集团内部整体定价原则，银川卧龙并没有在该等交易中获取超额收益，采购定价公允。由于市场上变压器生产厂商众多，银川卧龙可通过加大生产力度或向第三方委托加工的方式来解决交货地区及交期较为集中的问题，不会对烟台东源、浙江变压器和北京华泰构成依赖。同时，2016年度该比例已下降为9.97%，占银川卧龙总采购额的比例较小，呈显著下降趋势。截至本核查意见出具之日，银川卧龙已向部分第三方变压器生产厂商进行询价并已与部分厂商达成合作协议，如江苏亚威变压器有限公司、河南天力电气设备有限公司等厂商已与银川卧龙签订合同并进行加工生产。

综上，银川卧龙有完整的采购部门，自主进行采购，不对卧龙电气构成依赖。

银川卧龙的采购模式请参见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“一、银川卧龙”之“（七）最近三年的主营业务发展情况”之“6、主要经营模式”。

（4）销售体系

1) 银川卧龙拥有独立完整的销售机构和人员，自主开发市场，收入和利润来源不存在依赖关联方的情况

银川卧龙总经理室下设销售部，分为电力销售部和轨道销售部。其中电力销售部有21名销售人员，轨道销售部有10名销售人员。银川卧龙销售部通过参与铁路牵引变压器招投标、电力变压器招投标及直接与终端客户签订合同等方式获取销售订单，并交由银川卧龙相关部门进行设计、生产、检验、交付等环节。同时，银川卧龙总经理室下设市场保障部，主要负责销售后的售后服务及市场信息更新，协同销售部进行招投标等。该部门目前共有16名员工。

最近三年，银川卧龙各产品的主营业务收入及主营业务毛利额的占比情况如下：

单位：万元

产品类别	2016年度		2015年度		2014年度	
	收入	收入占比(%)	收入	收入占比(%)	收入	收入占比(%)
牵引变压器	26,716.66	54.52	46,372.59	78.66	41,187.03	82.63

电力变压器	22,284.26	45.48	12,579.05	21.34	8,661.02	17.37
合计	49,000.92	100.00	58,951.64	100.00	49,848.05	100.00

产品类别	2016年度		2015年度		2014年度	
	毛利额	毛利占比(%)	毛利额	毛利占比(%)	毛利额	毛利占比(%)
牵引变压器	9,612.38	65.13	13,932.37	83.81	13,984.72	86.78
电力变压器	5,146.09	34.87	2,690.68	16.19	2,130.36	13.22
合计	14,758.47	100.00	16,623.05	100.00	16,115.08	100.00

①铁路牵引变压器的销售情况

最近三年，铁路牵引变压器占银川卧龙主营业务收入和毛利的比例较高，是银川卧龙收入及利润的主要来源。

牵引变压器运行的稳定行和安全性对铁路安全尤为重要，因此是否拥有运行业绩是参与铁路牵引变压器招标并中标的重要条件。运行业绩需要变压器挂网运行且运行良好后才能获得，新进厂商难以获得运行业绩，进入壁垒较高，导致铁路牵引变压器市场内的竞争厂商较少，铁路牵引变市场处于一个较为封闭的状态。

银川卧龙自成立以来专注于铁路牵引变压器产品的研究与开发，参与了包括原铁道部110kV平衡牵引变压器项目、胶济线220kV单相牵引变压器项目、浙赣线220kV的V/V牵引变压器项目、移动式牵引变电站项目、武广高铁牵引变压器项目等多项铁路建设重点项目，铁路牵引变压器涵盖目前铁路牵引供电所使用的27.5kV至330kV的全部电压等级，并且取得了多个铁路局的运行业绩证明。较强的研发设计能力、丰富的运营经验和良好的运营业绩证明、稳定的铁路市场渠道等因素，能够保证银川卧龙独立自主地在铁路牵引变压器领域获得市场份额，取得销售收入和利润。同时鉴于市场的进入壁垒较高，新进厂商较少，市场相对封闭，因此银川卧龙具有较强的订单获取能力。

卧龙电气控制的烟台东源和浙江变压器无运行业绩，缺少参与铁路牵引变压器市场招投标的重要条件。考虑到市场的高壁垒和封闭性，以上两家企业难以进入铁路牵引变压器市场。

②电力变压器的销售情况

报告期内，电力变压器是银川卧龙收入和利润的次要来源。银川卧龙销售部下设电力销售部，有销售人员21人，负责银川卧龙电力变压器的销售。银川卧龙电力变压器的客户包括电网企业、化工等终端客户及发电企业，该部分客户的销售模式通过招投标和直接销售相结合的方式进行。

银川卧龙电力变压器销售是其传统业务，多年来均维持了较为稳定的收入和利润水平。银川卧龙电力变压器销售的终端客户主要集中于西北和内蒙地区，凭借其在变压器领域多年的研发生产经验、良好的运行业绩、深入的市场开拓以及地缘优势，银川卧龙在西北地区的电力变压器市场取得了良好的运行业绩和行业口碑。2016年，银川卧龙获得35kV及以上电压等级电力变压器国家电网公司集中规模招标采购供应商能力核实证明，获取订单的能力进一步增强。

银川卧龙的销售模式请参见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“一、银川卧龙”之“（七）最近三年的主营业务发展情况”之“6、主要经营模式”。

③关联销售对银川卧龙的收入和利润的影响较小，不构成对关联方的依赖

银川卧龙向烟台东源和浙江变压器销售和采购变压器的原因：为了整体经营效率与效益的最大化，卧龙电气根据内部成员企业的业务性质及集团内部资源的分布、优化等情况，以委托其他内部成员企业代为加工的方式统筹安排生产，从而导致内部成员企业之间发生关联采购与销售。

报告期内，银川卧龙与梁山龙能、浙江龙能之间发生关联交易的原因：银川卧龙向梁山龙能、浙江龙能建设和运营光伏电站提供电力工程施工总包及电力设施承装服务，包括光伏箱变集成设备及箱式变压器的提供及安装。由于在原卧龙电气集团内，只有银川卧龙具有电力工程施工总承包、电力设施承装（修、试）资质，因此当卧龙电气建设光伏电站时会优先考虑银川卧龙，该关联交易具有合理的商业背景。

报告期内，银川卧龙向关联方烟台东源、浙江变压器、梁山龙能和浙江龙能销售的收入和毛利占营业收入和毛利总额的比例情况如下：

单位：万元

项目	2016年度				2015年度			
	收入	收入占比 (%)	毛利	毛利占比 (%)	收入	收入占比 (%)	毛利	毛利占比 (%)
浙江变压器	2,613.44	5.15	156.91	0.97	658.39	1.09	50.34	0.28
烟台东源	946.31	1.87	44.36	0.28	1,221.55	2.02	65.87	0.37
梁山龙能	3,586.01	7.07	428.12	2.66	-	-	-	-
浙江龙能	115.31	0.23	19.55	0.12	-	-	-	-
小计	7,261.07	14.32	648.94	4.03	1,879.94	3.11	116.21	0.65
营业收入	50,705.06	/	16,096.22	/	60,479.65	/	17,806.24	/

注：2014年度不存在向烟台东源、浙江变压器、梁山龙能和浙江龙能销售的情况。

2015年度和2016年度，银川卧龙向烟台东源、浙江变压器、梁山龙能和浙江龙能的销售收入占当年销售收入的比重分别为3.11%和14.32%，销售毛利占当年营业毛利的比重分别为0.65%和4.03%，占比较小，对银川卧龙的收入和利润不存在重大影响。

综上，银川卧龙在获取订单，实现销售收入和利润方面不存在依赖关联方的情况。

2) 银川卧龙获得销售订单主要基于其综合竞争实力，不对卧龙电气及其关联方商标构成重大依赖

银川卧龙前身成立于1997年，自成立以来即从事铁路牵引变压器的研发、设计、生产和销售，是铁路总公司牵引变压器科技创新的重要合作单位之一，成立以来参与了多项铁路建设重点项目，相关产品的质量满足铁路运营对安全性、稳定性的极端要求，在频繁短路、短时严重过载等恶劣的运行环境下获得了优良的运行业绩，在行业内具有较高的声誉，系国内铁路牵引变压器行业内的领先企业。

银川卧龙主要通过招投标的方式进行销售，客户采购银川卧龙的产品主要基于该公司在行业内长期的经营，积累了丰富的研发设计经验，能够处理各种复杂环境及特殊技术要求，且过往运行业绩优异，产品质量过硬，能够满足客

户对产品的可靠性、稳定性和安全性等方面的较高要求，而非基于卧龙电气及其关联方的商标考虑。因此银川卧龙不存在对现有商标的重大依赖。

本次交易完成后，上市公司将在适当的情况下，尽快将卧龙电气及其关联方商标更换为红相商标，并争取于一年内完成大部分替换，三年内完成全部替换。

(5) 银川卧龙具有完整的管理部门

银川卧龙设置总经理室，负责银川卧龙的总体经营管理。总经理室下设品质管理部和综合财务部，分别负责产品质量控制，财务会计及合同管理等日常工作。以上两部门目前共有员工35名。

综上，银川卧龙拥有完整的研发设计体系，具有生产所必需的场地、车间厂房及机器设备，各职能部门人员配备充足合理，能够完全满足经营活动所需。银川卧龙独立进行研发、生产、采购和销售，自主获取收入和利润，在技术、商标、采购及销售等方面对卧龙电气不存在重大依赖。

2、本次交易有利于提高银川卧龙的研发、生产及销售能力，丰富银川卧龙产品结构，增强持续盈利能力，进一步提升其独立性

1) 本次交易有利于提高银川卧龙的研发创新能力

银川卧龙拥有完整的研发体系，配备了结构完善的研发人员，研发设计独立自主运行且成果显著，不存在依赖卧龙电气的情况。本次交易完成后，上市公司将制定具体措施，维持银川卧龙核心技术人员的稳定性，保持银川卧龙自主研发设计能力；上市公司将在研发设计等方面加强与银川卧龙的交流，增强银川卧龙的研发设计能力。此外，卧龙电气由于战略转型需要，在变压器领域已较长时间没有进一步投资。本次交易完成后，上市公司将依托资本市场平台，为银川卧龙的研发投入提供充足的资本支持，进一步提高银川卧龙的研发能力。本次银川卧龙募投项目超高压变压器工程研究中心的建设将进一步提升其研发和创新能力。

2) 本次交易有利于丰富银川卧龙产品结构，提高银川卧龙的生产能力

银川卧龙拥有产品生产所需的场地、车间厂房以及机器设备，生产人员配备

合理且经验丰富，自主独立生产；现有产能能够满足生产经营需要，不对关联方构成依赖。本次交易中，红相电力拟购买银川卧龙100%股权，交易完成后银川卧龙保持独立的法人企业地位，生产经营不会因此而受到负面影响。本次交易完成后，上市公司将依据市场的需求为银川卧龙提供资金，支持其产能扩张和新产品产能建设。本次银川卧龙募投项目——车载牵引变压器及高速铁路节能型牵引变压器产业化项目的建设，将丰富银川卧龙的产品结构，提升销售规模和业绩，进一步增强其自主盈利能力，保障银川卧龙的独立性。

3) 本次交易不会对银川卧龙采购构成重大影响

银川卧龙设置完整的采购及销售部门，自主进行采购，向卧龙电气及其关联方的采购可通过向第三方采购进行替代，不对卧龙电气构成依赖。本次交易完成后，银川卧龙成为上市公司的全资子公司，上市公司将本着公平的市场交易原则选择交易对象，不存在依赖卧龙电气及其关联方的情况，与卧龙电气原有的关联交易将不断减少甚至消除。综上，本次交易不会对银川卧龙的采购构成重大影响。

4) 本次交易有利于提高银川卧龙主营业务销售规模，增强其持续盈利能力

本次交易完成前，银川卧龙独立进行销售，自主开发市场，获得销售订单主要基于其综合竞争实力，收入和利润来源不存在依赖关联方的情况。本次交易不会对银川卧龙的收入和利润构成重大影响。

本次交易完成后，银川卧龙与关联方的关联交易将进一步降低，银川卧龙的独立性进一步增强。具体的关联交易规范安排及独立性保障措施请参见本核查意见“问题一”之“二、（一）和（二）”的具体内容。

同时，本次交易银川卧龙可借助红相电力在电网及东南部地区的渠道优势，增强银川卧龙的销售规模，提升其持续经营能力。经过多年的长期经营，红相电力在国家电网及南方电网公司积累了较为稳固的客户渠道资源，客户多集中在东部和南部地区。银川卧龙的电力变压器客户主要是发电等电源端客户及化工企业等终端客户，且主要市场集中于我国西北地区。本次交易完成后，银川卧龙可通过上市公司在东部和南部的客户渠道资源，极大地拓宽其产品的销售渠道，提升其产品覆盖率及其市场占有率和销售规模，从而有效增强银川卧龙的持续盈利能力。

5) 本次交易有利于进一步提升银川卧龙的独立性

本次交易完成后，银川卧龙仍作为独立的法人主体存在。红相电力将向银川卧龙委派财务负责人，并将把自身规范、成熟的财务管理体系引入银川卧龙的财务工作中，以有效地防范银川卧龙的财务风险。同时上市公司在维持原有核心团队和核心员工稳定的基础上，将通过向银川卧龙派遣董事、监事及财务负责人等方式，完善其董事会、监事会及高管结构。此外，上市公司将结合银川卧龙的业务模式和机构设置特点，指导、协助银川卧龙加强自身制度建设及执行，优化机构设置和日常管理制度，充分保障银川卧龙的独立性。

综上所述，银川卧龙具有完整的研发及产供销体系，独立开发市场获得收入及利润。本次交易完成后，银川卧龙获得了发展所需资金支持以及上市公司积累的客户渠道资源，产品结构得以丰富，研发、生产以及销售能力有望进一步增强，持续盈利能力和独立性均将得到有效提升。

【核查意见】

通过访谈卧龙电气及银川卧龙的相关管理层、上市公司相关管理层，查阅及抽查了银川卧龙组织架构图、相应的规章制度、研发资料、员工清单、关联采购及销售明细表及定价原则、分产品销售明细表及销售毛利明细表、关联采购及销售合同、内部报价单、第三方销售合同、募投项目可研报告等，核查了本次交易对银川卧龙治理结构、独立性、主营业务及持续盈利能力的影响。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，红相电力将持有银川卧龙100%股权。红相电力能够对银川卧龙的实际生产经营实施有效控制，并将结合银川卧龙的业务模式和机构设置特点，进一步优化其机构设置和日常管理制度，提升其公司治理水平。本次交易完成前，银川卧龙拥有独立的研发、生产、采购、管理和销售体系，业务独立性较强。本次交易有利于提高银川卧龙的研发、生产及销售能力，丰富银川卧龙产品结构，增强持续盈利能力，进一步提升其独立性。

(以下无正文)

（此页无正文，仅为《长江证券承销保荐有限公司关于厦门红相电力设备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暨关联交易申请文件之二次反馈意见回复之核查意见》之签署页）

独立财务顾问主办人：_____

蒋庆华

唐竟峰

长江证券承销保荐有限公司

年 月 日

（此页无正文，仅为《中信建投证券股份有限公司关于厦门红相电力设备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暨关联交易申请文件之二次反馈意见回复之核查意见》之签署页）

独立财务顾问主办人：_____

王万里

杜鹏飞

中信建投证券股份有限公司

年 月 日