

林海股份有限公司对上海证劵所《关于对林海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预案的审核意见函》之回复报告公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

根据上海证券交易所《关于对林海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预案的审核意见函》（上证公函【2015】1927 号）（以下简称《审核意见函》）的相关要求，林海股份有限公司（以下简称“林海股份”或“上市公司”或“公司”）及相关中介机构对有关问题进行了认真分析及回复，具体内容公告如下：

一、关于标的公司业务与行业

1、预案披露，公司原主营业务为摩托车发动机、摩托车、小型汽油机和园林机械等生产和销售，此次重组标的之一振启光伏的主营业务为太阳能电站建设、系统集成及运营管理等。请公司补充披露：（1）拟购买资产与公司原主营业务是否具有协同效应，收购目的及考虑；（2）若无协同效应，披露本次交易后公司的经营发展战略和业务管理模式，以及业务转型升级可能面临的风险和应对措施。请财务顾问发表意见。

【公司】

（1）振启光伏与上市公司分属不同行业，不存在协同效应。根据修订前的

预案，上市公司收购振启光伏的目的主要体现在：2014 年及 2015 年 1-5 月份振启光伏分别实现净利润 1,063.49 万元和 533.67 万元，具有良好的经济效益。通过本次重组，上市公司拟开辟新的业务领域，丰富业务构成，实现多元化经营，并形成新的利润增长点，提升上市公司的盈利能力、风险抵御能力与综合竞争力，符合上市公司全体股东的长远利益。根据修订后的预案，交易标的为林海集团 100%股权，已不再包括振启光伏。

(2) ①根据修订前的预案，上市公司的未来发展战略为：在保持原有制造业业务稳定发展的同时，开辟新能源业务为第二主业，复制振启光伏的林业新能源立体开发模式，继续持有并投资以沙地为主的光伏电站，带动光伏与林（农、牧）业综合开发项目。未来公司将在适当的时机下以并购重组等方式继续拓展包括光伏电站在内的其它新兴领域业务，积极转型缔造新兴产业的投资运作平台。

根据修订后的预案，上市公司当前的发展战略为：通过整合林海集团的同类业务和相关资源，充分利用林海集团国家级技术中心和博士后工作站的研发创新能力及全球销售网络的优势，继续做大做强摩托车、特种车辆、林业机械三个业务板块。上市公司将坚持能力提升与业绩增长并重，坚持产品竞争力提升与业务模式创新并重，不断深化战略调整，加快新品开发速度和新项目进度，加快产品的转型升级，使公司能够在激烈的市场竞争中保持稳健、快速发展。上市公司各业务板块未来的经营发展战略为：

业务板块	发展战略
特种车板块	力争技术领先，以大排量、精品化为特色，以中小排量、高性价比形成全系列规模化产品线，成为国内外具有较强影响力的特种车辆全系列供应服务商。
摩托车板块	专注个性化、差异化的中高端踏板车，力争在行业内享有一定知名度，将林海品牌打造成国内自主品牌踏板车中的佼佼者。
通用机械及园林机械板块	将森林防火产品作为板块主攻产品，努力成为森林防火产品的全方位供应商及国内森林防火领域的排头兵。

②在业务管理模式方面，根据修订前的预案，本次交易完成后上市公司拟作为振启光伏及后续光伏发电企业的运营平台，对该类企业按照法人治理结构进行股权投资管理，由振启光伏及后续光伏发电企业作为光伏电站的具体运营主体。同时上市公司将按照相关法律法规、内部控制制度、规范运作指引等要求对振启

光伏的经营管理予以规范和完善，降低管理风险。通过分板块的业务管理，上市公司拟在维持传统产业持续发展的基础上，通过整合多方资源，促进新能源产业的发展，推动公司整体业绩增长和公司战略转型进程。

根据修订后的预案，本次交易标的为林海集团 100%的股权，不再包括振启光伏。上市公司在收购林海集团后将严格依照《公司法》、《证券法》等相关法律法规，确保林海集团作为法人主体独立运作、规范经营，明确林海集团股东大会、董事会、监事会、经理层之间的职责划分，进一步完善其公司治理、合规管理、风险管理和内部控制体系。同时上市公司将按照相关法律法规、内部控制制度、规范运作指引等要求对林海集团的经营管理予以规范和完善，降低管理风险。

③根据修订前的预案，收购振启光伏后上市公司业务转型升级可能面临的风险体现在：振启光伏将成为上市公司合并报表范围内的子公司，上市公司主营业务进入了光伏领域。虽然上市公司的控股股东对上述业务具有一定的经营管理经验，但仍存在经营失败导致上市公司利益受损的风险。上市公司经营规模扩大，资产和人员进一步扩张，在机构设置、内部控制、资金管理和人员安排等方面都将迎来一定挑战，如果不能建立起有效的组织模式和管理制度，保持足够的优秀人才规模并发挥其能动性，则可能导致重组后的管理效率下降、摩擦成本上升，使得重组的效果不及预期。本次交易完成后，能否通过整合既保证上市公司对于标的公司的控制力，又保持标的公司原有的竞争优势并充分发挥本次重组交易的规模效应及协同效应，具有一定的不确定性。如果整合结果未能充分发挥交易带来的规模效应及协同效应，则可能对公司及股东造成损失。根据修订后的预案，本次交易标的为林海集团 100%的股权，已不再包括振启光伏。

④根据修订前的预案，对于收购标的公司振启光伏，上市公司的应对措施主要包括：A、上市公司拟依据振启光伏的业务特点，从宏观层面将振启光伏的未来发展纳入上市公司的整体发展战略中，将上市公司与振启光伏的业务规划、对外宣传等方面工作进行整体规划统筹，以实现整体及各方的平衡、有序、健康发展。B、上市公司拟利用募集资金及公司自有资源支持标的公司振启光伏的发展。交易完成后，公司可以通过利用募集资金、公司自有资金及担保等形式提供振启光伏未来发展所需的资金，降低振启光伏后续发展的财务成本。C、上市公司拟以振启光伏原有经营团队为主，在保证管理层稳定的同时引入上市公司规范、成

熟的管理体系，在组织架构、公司治理、日常经营等方面提供必要的支持，通过梳理原有业务与新增业务的关系，实现中长期稳定发展。根据修订后的预案，本次交易标的为林海集团 100%的股权，已不再包括振启光伏。

【财务顾问核查意见】

根据修订前的预案，公司对新增业务和资产的后续安排合理，交易后的经营发展战略和业务管理模式具备可行性，拟采取比较充分的措施应对公司业务转型升级过程中可能面临的风险。根据修订后的预案，本次重组标的为林海集团 100%的股权，不再包括振启光伏。交易完成后将有利于上市公司发挥协同效应，进一步提高上市公司的盈利能力，消除同业竞争和关联交易，增强上市公司独立性。

2、预案披露，特种摩托车相关标的资产受排放标准、产品安全、禁限摩等政策影响。请以定量与定性相结合的方式说明公司目前排放量与排放标准之间的差距、安全认证标准获取及更新情况、禁摩令对公司的经营和财务影响，是否就产品安全充分计提预计负债等。请财务顾问和会计师发表意见。

【公司答复】

（1）特种车与摩托车的排放标准

①国内标准对比

根据环境保护部《关于调整国家第三阶段摩托车和轻便摩托车排放标准实施方案的公告》（公告 2009 年第 29 号）要求，“全国范围内，所有制造、销售、注册登记的两轮摩托车和两轮轻便摩托车自 2010 年 7 月 1 日起、三轮摩托车和三轮轻便摩托车自 2011 年 7 月 1 日起，其大气污染物排放须符合国三标准要求，同时停止制造、销售、注册登记不符合标准要求的相应类型的车辆。国三标准型式核准要求的实施时间不变。”

根据《摩托车污染物排放限值及测量方法（工况法，中国第三阶段）》（GB 14622-2007）规定，摩托车排气污染物排放限值为：

类别		排放限值 (g/km)		
		CO 排放量 L1	HC 排放量 L2	NOx 排放量 L3
两轮摩托车	<150mL (UDC)	2.0	0.8	0.15
	≥151mL (UDC+EUDC)	2.0	0.3	0.15

三轮摩托车	全部 (UDC)	4.0	1.0	0.25
-------	----------	-----	-----	------

根据《轻便摩托车污染物排放限值及测量方法（工况法，中国第三阶段）》（GB 18176-2007）规定，轻便摩托车排气污染物排放限值为：

排气污染物	排放限值 (g/km)	
	两轮轻便摩托车	三轮轻便摩托车
CO,L1	1.0	3.5
HC+Nox,L2	1.2	1.2

林海集团目前生产的摩托车排放量与国内主要排放标准对比如下：

产品	产品排放值 (g/km)			排放限值(国III)(g/km)		
	CO	HC	NOx	CO	HC	NOx
二轮摩托车 (≤150cc)	1.032-1.191	0.097-0.382	0.056-0.094	≤2.0	≤0.8	≤0.15
二轮摩托车 (>150cc)	0.895	0.092	0.078	≤2.0	≤0.8	≤0.15

② 欧洲标准（欧III）对比

欧洲各国的整车型式认证批准（WVTA）于 1998 年 1 月 1 日起依据整车型式批准指令 98/14/EC 执行，1999 年 6 月 17 日起依据整车型式批准框架法规 2002/24/EC 执行。2013 年 1 月 15 日发布最新框架法规 EU 168/2013，于 2016 年 1 月 1 日正式执行。

目前林海集团的产品主要销往法国、德国、俄罗斯、芬兰等欧洲国家，取得了由英国 VCA，马耳他 MCCA 等官方机构所颁发的产品认证证书，其排放值优于当前欧洲标准（欧III）。

林海集团目前生产的特种车排放量与欧洲主要排放标准对比如下：

产品	产品排放值 (g/km)			排放限值 (g/km)		
	CO	HC	Nox	CO	HC	Nox
二轮摩托车 (≤150cc)	1.12-1.49	0.11-0.27	0.08-0.13	≤5.5	≤1.2	≤0.3
二轮摩托车 (>150cc)	1.221-2.381	0.091-0.155	0.097-0.183	≤5.5	≤1.0	≤0.3
特种车（欧标）电喷款	2.299-3.298	0.194-0.232	0.245-0.266	≤7	≤1.5	≤0.4
特种车（欧标）化油器款	4.083-5.026	0.169-0.263	0.034-0.056	≤7	≤1.5	≤0.4

③ 美国标准（EPA）对比

美国环境保护署 (U.S Environmental Protection Agency，简称 EPA) 是美

国的官方检测机构，它所颁发的证书获得美国、加拿大等周边国家和地区的认可。EPA 于 2006 年 1 月 1 日修订了其颁发的指令 40CFR Part 1051, 1068 等法规，针对车辆的尾气排放、车辆耐久等项目提出了更为严格的要求。林海集团的产品在取得 EPA 认证后可以直接销往美国、加拿大及南美洲一些国家。

林海集团目前生产的特种车排放量与美国主要排放标准对比如下：

产品	产品排放值				排放限值 (g/km)	
	CO	HC	Nox	HC+Nox	CO	HC+Nox
摩托车	2.609	0.142	0.028	0.170	≤12	≤0.8
特种车辆（美标）电喷款	5.370	0.617	0.679	1.296	≤35	≤1.5
特种车辆（美标）化油器款	10.447	0.502	0.151	0.653	≤35	≤1.5

综上所述，根据与国内、欧洲及美国标准的对比，林海集团目前所生产的摩托车和特种车的排放量均优于现行相关标准。

（2）通用汽油机的排放标准

①国内标准对比

2011 年 3 月 1 日起国内开始全面实施《非道路移动机械用小型点燃式发动机排气污染物排放限值与测量方法（中国第一、二阶段）》（GB26133-2010），规定非手持式和手持式发动机自 2011 年 3 月 1 日起开始实施第一阶段排放限值标准，非手持式发动机自 2013 年 1 月 1 日起执行第二阶段排放限值标准，手持式发动机自 2015 年 1 月 1 日起执行第二阶段排放限值标准。

目前，林海集团的通用汽油机产品 SPE175 型号在国内的销售主要应用于民用产品配套，2015 年已取得中国第二阶段排放形式核准认证。消防产品中使用的发动机因不属于排放形式核准范围，没有进行相关认证。其它通用汽油机产品用于出口销售，已取得相关国家的排放认证。

②美国标准（CARB 与 EPA）对比

美国加州的通用汽油机排放标准（CARB）于 1995 年开始实施一期排放法规，2008 年开始实施三期排放法规，目前仍执行三期法规，适用于在美国加州销售使用的产品。美国 EPA 通用汽油机排放标准紧随美国加州排放法规标准（CARB），2013 年起全面实施三期排放限制要求，适用于除美国加州以外的 49 州销售使用

的通用汽油机产品。国外进入美国市场销售的通用汽油机产品一般需要同时进行 CARB 和 EPA 排放认证，证书需要每年审核，此外还需缴纳排放保证金或出具保函。

目前林海通用汽油机产品中在美国市场销售的为 135F 型号汽油发动机，已通过 EPA、CARB 三期排放认证。其它通用汽油机产品尚未具备 EPA、CARB 三期排放能力，故暂时无法进入美国市场销售。

③欧洲标准对比

2008 年起，欧盟国家开始实施欧 II 排放限值，限值等同美国 EPA 二期排放限值指标。目前林海通用汽油机产品中 1P65F 型号销往欧洲市场，已通过欧盟 II 排放认证。其它通用汽油机产品亦符合欧盟 II 排放要求。

（3）特种车与摩托车的安全认证情况

①内销方面，林海集团的摩托车产品均已通过国内 3C 认证，主要认证项目如下表：

项目	安全标准	符合性
前照灯光束照射位置及发光强度	GB 7258-2012 机动车安全运行技术条件	符合
制动性能	GB 20073-2006 摩托车和轻便摩托车制动性能和试验方法	符合
外部凸出物	GB 20074-2006 摩托车的轻便摩托车外部凸出物	符合
乘员扶手	GB 20075-2006 摩托车乘员扶手	符合
前照灯配光性能	GB 5948-1998 摩托车白炽丝光源前照灯配光性能	符合
信号灯、制动灯配光性能	GB 17510-2008 摩托车光信号装置配光性能	符合

②出口方面，林海集团的特种车产品主要参照美国法规标准 40CFR Part 1051、1068，以及欧洲法规标准 2002/24/EC（摩托车）、2003/37/EC（拖拉机），并已取得美国 EPA、英国 VCA、爱尔兰 NSAI、马耳他 MCCA、卢森堡 SNCH 等国家官方机构的认证。林海集团的产品取得欧盟任意一国官方机构的认证即可在欧盟及其周边一些国家销售，而取得美国 EPA 认证之后即可在美国、加拿大及周边一些国家销售。林海集团目前主要通过认证公司及国家检测所交流、国外公司人员及客户等途径获取相关法规标准的制定与更新情况。此外，公司已在部分市场地区就特种车产品购买了产品质量责任险。

公司生产和销售的摩托车及特种车产品符合国内和主要国际市场的排放标准和产品安全认证，且已经充分计提了产品售后质量保证费用，可不就产品安全再额外计提预计负债。

（4）通用机械的安全认证情况

林海集团的林机消防产品中目前只有手抬机动消防泵按国家相关部门进行 GB6245-2006《消防泵》3C 认证、消防摩托车按部分客户要求按 GA768-2008《消防摩托车》检测，其它通用机械及其配套产品均没有相关法规要求进行强制认证。对于需要进行安全强制认证的产品，林海集团的产品满足国家相关标准要求。

对于外销的通用机械及其配套产品，欧盟国家安全法规未要求强制认证。

（5）国内禁摩令政策对摩托车行业的负面影响集中体现于上世纪 90 年代末，二十一世纪以来加入禁限摩政策的地区数量相对较少，并主要集中于城镇和城市中心区。而根据中国企业工业协会摩托车分会的统计，目前摩托车行业的国内销售 90%集中于农村市场，只有约 10%位于城镇市场。十余年来公司通过产品结构升级换代、产品价格调整，以及销售渠道扩张和销售策略创新，已基本适应常态化的禁限摩市场环境。近年来摩托车行业协会等组织也通过研究报告、两会提案等形式呼吁政府放开路权，将摩托车纳入城市交通体系中，提高交通流动性，为人民出行提供更多便利，亦符合国家完善法制建设和建设节约型社会的要求。另一方面，随着排放标准的提高、摩托车发动机技术的不断进步，以及国内摩托车消费结构的转型，摩托车在减少油耗和安全环保方面的改进升级有利于提高其认可度、推动摩托车回归城镇市场。

（6）产品质量保证金情况：林海集团对特种车按照每辆 180 美元的标准计提质保费。截至 2015 年 5 月 31 日，林海集团有 8,621 辆特种车在质保期内，质保金余额为 962.04 万元。

【财务顾问核查意见】

林海集团目前所生产和销售的摩托车、特种车产品均符合国内和主要国际市场的排放标准和产品安全认证，且已经充分计提了产品售后质量保证费用，可不

就产品安全再额外计提预计负债。公司已基本适应国内禁限摩令常态化的市场环境。以上因素不会对林海集团未来的经营业绩和盈利能力产生重大不利影响。

【会计师核查意见】

林海集团生产和销售的产品均符合国家和主要国际市场的排放标准和产品安全认证，且已经充分计提了产品售后质量保证费用，可不就产品安全再额外计提预计负债。受禁限摩令的影响，公司已基本适应国内常态化的市场环境，以上因素不会对林海集团未来的经营业绩和盈利能力产生重大不利影响。

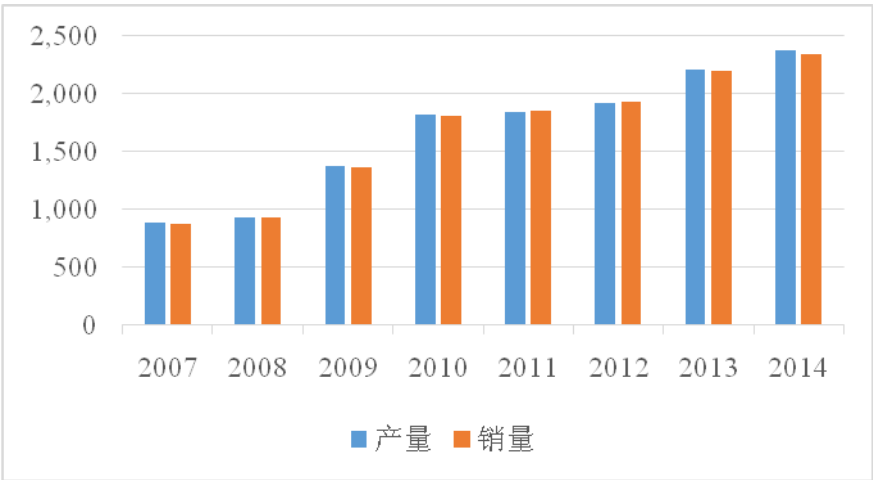
3、预案披露，标的资产林海集团目前主要从事特种车、摩托车及其配件、汽车配件的研发、生产和制造业务。请公司补充披露汽车配件制造行业的行业概况。请财务顾问发表意见。

【公司答复】

（1）汽车配件属于林海集团的经营范围，但林海集团目前实际生产和销售的产品中不包括汽车配件，林海集团当前所生产的配件为摩托车及特种车配件。

（2）汽车配件行业的补充信息如下：

进入 21 世纪以来，汽车工业已经成为我国国民经济的支柱产业之一，成为促进经济发展、拉动就业和内需的重要动力。据中国汽车工业协会统计，2014 年我国实现汽车生产 2,372.29 万辆、销售 2,349.19 万辆，同比增长 7.3%和 6.9%。



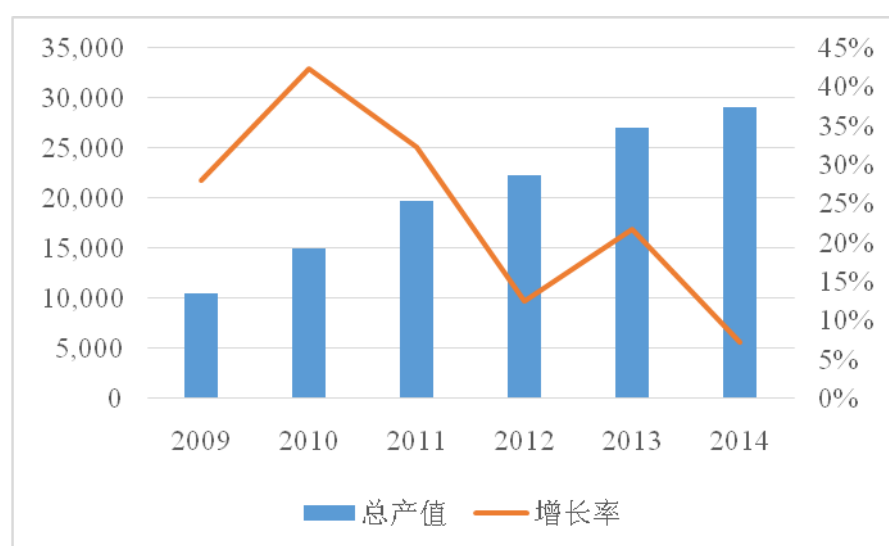
图：2007-2014年我国汽车产量与销量（单位：万辆）

资料来源：Wind

随着我国汽车销售的快速增长，汽车保有量也保持了快速增长的势头。根据《2014 年国民经济和社会发展统计公报》：截至 2014 年年末全国民用汽车保有量达到 15,447 万辆（包括三轮汽车和低速货车 972 万辆），比上年末增长 12.4%，其中私人汽车保有量 12,584 万辆，增长 15.5%；民用轿车保有量 8,307 万辆，增长 16.6%，其中私人轿车 7,590 万辆，增长 18.4%。

从汽车保有率来看，我国汽车保有规模整体仍然偏低，具有较大的增长空间。截至 2014 年，我国汽车市场的汽车渗透率（汽车保有量/人口）不仅远低于美国、日本、法国、德国等人均 GDP 较高国家的水平，也低于全球平均水平。同时，国家鼓励汽车消费的政策推动、人均 GDP 和可支配收入的迅速增长、城镇化进程的加速、消费结构的转变升级也使得汽车消费市场具有很大的增长空间。

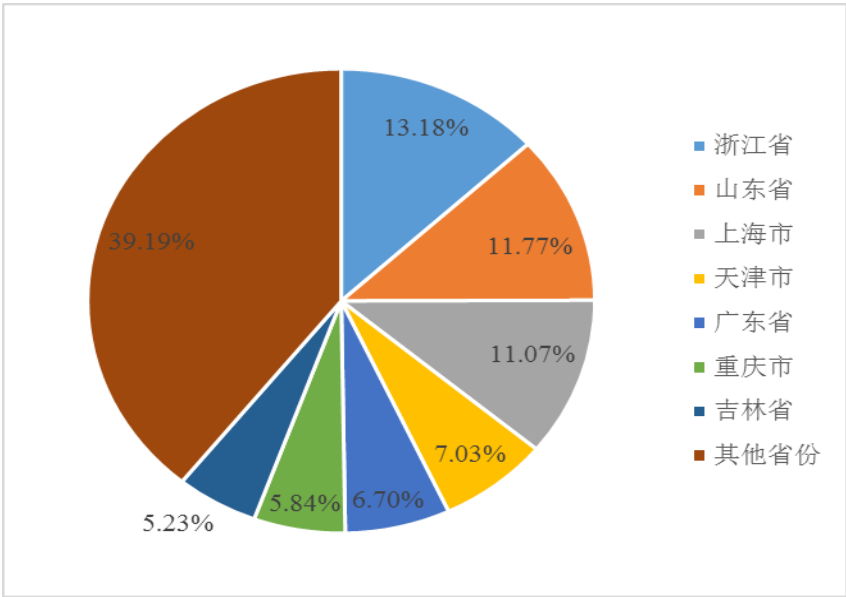
汽车制造业的繁荣带动了我国汽车零部件市场的发展。我国汽车配件产业起源于为整车装配生产零部件的配套厂商。改革开放以来尤其是加入 WTO 以后，通过对汽车配件生产企业进行设备引进和技术改造，国内建立了一大批合资与独资企业，实现了从简单仿制向消化吸收、自主研发的跨越。2014 年我国汽车零部件企业总产值超过 2.7 万亿元，而截至 2015 年 6 月我国汽车配件生产企业已超过 11,000 家。与成长初期相比，目前我国汽车配件企业的制造工艺、产品质量和管理水平均有很大提升，并形成了比较完整的汽车零部件产业链，在国内外汽配市场均占有一定份额。



图：2009-2014年我国汽车零部件工业总产值（单位：亿元）和增长率

资料来源：Wind

我国汽车配件市场已基本实现市场化，形成了东北、京津、华中、西南、长三角、珠三角六大产业集群，并通过产业重组与整合扩大企业规模、提升装备水平和经营效率，形成一些专业领域的龙头企业。根据 2014 年《中国汽车工业年鉴》的统计，浙江、山东、上海、天津、广东、重庆、吉林七个省、直辖市 2013 年汽车零部件及配件制造行业工业总产值占全国总产值的 60%左右。伴随着这些地区汽车整车厂的发展，配件产业集群所具备的关联性、集中性、规模性等优势使得其整体经营规模、产品质量、研发能力和管理能力都有了大幅提高，并具备了向整车生产厂商、售后维修市场以及出口市场提供所需零部件的能力。



图：2013年我国汽车配件行业工业总产值区域分布

资料来源：中国汽车工业年鉴（2014年）

影响我国汽车零部件市场的因素主要体现在：

有利因素：

① 产业政策扶持与汽车工业的持续增长

近年来，国家对汽车和汽车零部件行业加大了支持和鼓励，先后出台了一系列产业政策如《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南》《汽车产业发展政策》《国务院关于加强振兴装备制造业的若干意见》《汽车产业调整和振兴规划》等，将汽车关键零部件开发制造列入国家重点鼓励发展的产业产品和技术目录，继续推进汽车和汽车零部件行业的产业升级，力争培育出一批具有国际竞争力的

生产企业，提高国内外汽车配套市场份额。同时，宏观经济的快速增长、人均收入和购买力的不断提高以及消费理念的转型升级使得汽车制造业在未来仍将持续增长，从而带动汽车零部件行业的快速发展。

② 产业转移与技术升级趋势的涌现

随着世界经济一体化进程的加快，汽车行业的整体转移、汽车零部件采购的全球化与国内汽车零部件生产企业提供了广阔的发展机遇。一方面，整车制造商为降低成本、改善供应链管理推行全球采购策略，国内优秀的零部件生产厂商越来越多地成为其合格供应商。另一方面，发达国家正在积极推动整车制造行业向发展中国家转移，中国凭借着较低的劳动力成本和原材料成本以及广阔的市场空间优势不断承接其产业和技术转移，并且利用合资等方式消化吸收世界先进制造与开发工艺，有力地促进了产品升级和研发能力的提升。同时，随着国内汽车零部件行业竞争的加剧，生产规模小、技术落后、产品附加值低的企业因在激烈的竞争环境中处于下风而被不断淘汰，或被具有资金和技术优势的行业骨干企业吸并，行业集中度正在进一步提高。

不利因素：

① 企业规模相对较小、产品附加值偏低

当前我国的汽车零部件生产企业虽然数量较多但规模普遍较小，在收入和盈利水平、产品质量把控、经营管理水平和自主研发能力等方面无法与行业内的大型外资与合资企业相比，产品附加值低，缺乏核心竞争力，难以形成规模效应，在市场中大多处于不利地位。尤其是经过近几年的高速增长，我国汽车行业已经逐步发展成为买方市场，在整车市场价格不断下降的同时，整车制造商势必要求零部件供应商压缩成本、降低价格，从而对生产企业经营效益产生不利影响。

② 缺乏部分核心技术

与世界先进水平相比，国内汽车零部件产业发展历程不长，技术和研发积累比较薄弱，大多数企业只能从事比较简单的加工工作，在面对高端产品订单时往往无能为力。此外，行业内大部分企业在扩张中一味地通过价格战来获取更大的市场占有率，在压低了行业平均利润率的同时也忽略了自主创新能力的提升，导

致研发投入少、技术装备落后，对核心技术的掌握和利用不足，无法与下游整车制造的升级换代进程相匹配，削弱了自身在行业中的市场竞争力。

③ 出口环境不利

人民币升值、劳动力成本增加以及进口国限制措施的出台降低了我国出口汽车零部件产品的竞争优势。近年来，人民币对美元一直处于升值态势，人民币升值、劳动力成本相对上升，都在一定程度上提高了汽车零部件的生产成本，削弱了出口产品的价格优势，降低了在国际市场上的竞争力；同时，由于我国汽车零部件出口增长速度迅猛，对进口国本土产业形成了有力冲击，各国相继出台政策限制汽车及零部件进口以保护本国汽车产业，如欧盟、澳大利亚等国家和地区对原产地为中国的铝合金车轮征收反倾销税，也在一定程度上阻碍了我国汽车零部件出口的增长。

【财务顾问核查意见】

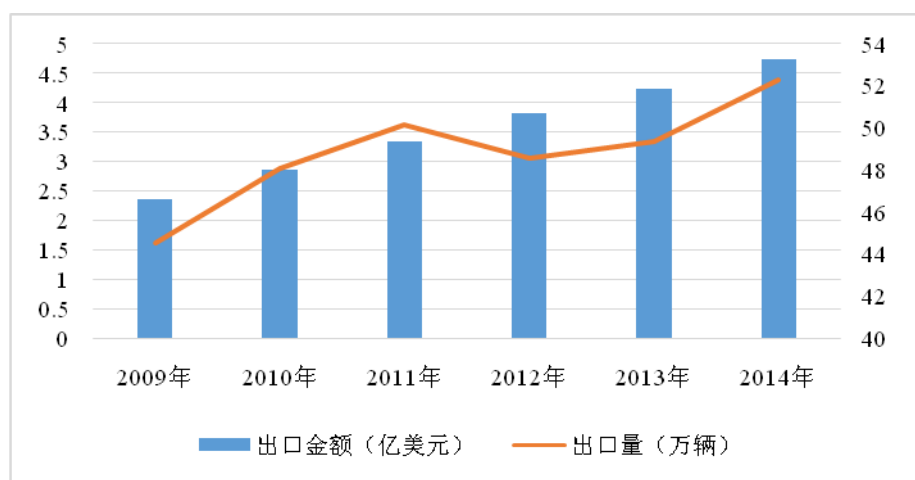
汽车配件属于林海集团的经营范围，但林海集团目前实际生产和销售的产品中不包括汽车配件，林海集团当前所生产的配件为摩托车及特种车配件。鉴于林海集团目前的实际生产经营情况，预案中未对汽车配件行业的相关信息披露。

4、预案中披露的特种车辆制造行业概况中部分信息仍为 2012 年以前行业状况。请结合近期行业最新情况，更新行业相关数据，并量化分析该行业发展情况及趋势。请财务顾问发表意见。

【公司答复】

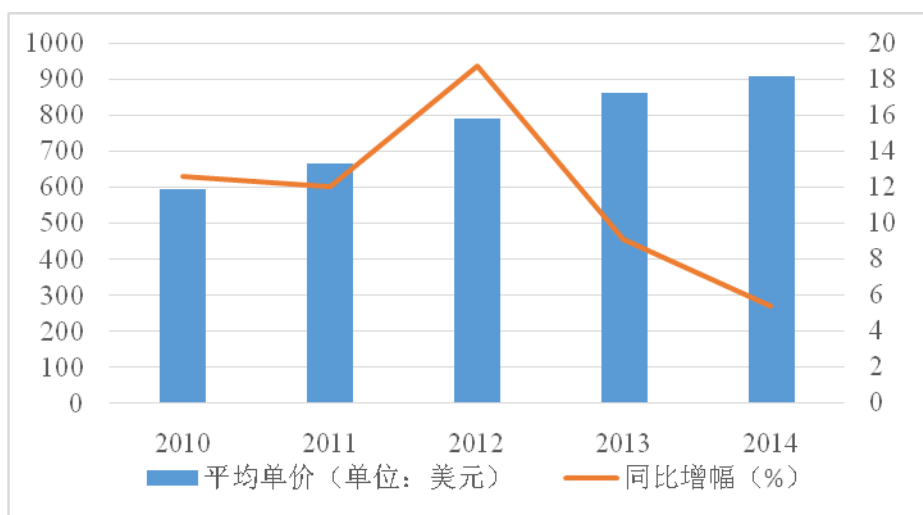
相关行业信息补充如下：

近年来，伴随着国际经济的缓慢复苏，我国特种车辆行业出口呈现出较为稳定的增长态势，近五年出口数量从 48.08 万辆增长至 52.26 万辆，年均复合增长率为 2.11%；出口金额从 2.85 亿美元增长至 4.73 亿美元，年均复合增长率达 13.50%。2009-2014 年我国特种车辆出口数量、金额及单价变化如下图所示：



图：2009-2014 年我国特种车辆出口数量与出口金额

资料来源：中国摩托车商会



图：2009-2014 年我国特种车辆出口单价与增幅

资料来源：中国摩托车商会

我国的全地形车行业发展亦非常迅速，现已成为世界全地形车生产大国，产量约占世界全地形车总量的 40%左右，其中约 90%的产量销往海外市场。随着近年来国内人民生活水平不断提高，国内全地形车市场需求也呈逐年上升趋势。目前国内全地形车生产企业大多来自大中型摩托车生产厂商，拥有摩托车制造相关领域的专业知识和较为丰富的生产经验。

近年我国生产的全地形车主要消费市场情况如下表所示：

序号	国家（地区）	出口量（辆）	占总出口量比重	金额（美元）	占总出口金额比重
1	美国	139,095	26.61%	107,334,297	22.67%

序号	国家（地区）	出口量（辆）	占总出口量 比重	金额（美元）	占总出口 金额比重
2	俄罗斯	50,301	9.62%	84,798,474	17.91%
3	荷兰	46,631	8.92%	14,829,150	3.13%
4	墨西哥	28,351	5.42%	21,305,276	4.50%
5	澳大利亚	23,237	4.45%	18,878,313	3.99%
6	德国	17,417	3.33%	17,443,834	3.68%
7	法国	14,207	2.72%	23,640,061	4.99%
8	加拿大	11,767	2.25%	15,813,784	3.34%
9	芬兰	9,685	1.85%	28,354,247	5.99%
10	瑞典	9,649	1.85%	14,915,593	3.15%
其他		172,309	32.97%	347,313,029	26.65%
总计		522,649	100.00%	473,475,486	100.00%

表：2014 年我国全地形车主要出口地区

数据来源：中国摩托车商会

序号	国家（地区）	出口量（辆）	占总出口量 比重	金额（美元）	占总出口 金额比重
1	美国	128,837	26.09%	91,246,598	21.50%
2	荷兰	39,210	7.94%	13,236,899	3.12%
3	俄罗斯	38,916	7.88%	37,133,449	8.75%
4	阿根廷	24,848	5.03%	17,442,146	4.11%
5	澳大利亚	22,538	4.56%	18,922,886	4.46%
6	墨西哥	19,775	4.01%	14,596,115	3.44%
7	芬兰	16,262	3.29%	55,648,172	13.11%
8	法国	12,448	2.52%	19,077,104	4.49%
9	加拿大	14,123	2.86%	16,444,568	3.87%
10	瑞典	9,465	1.92%	15,551,554	3.66%
其他		167,333	33.89%	125,146,516	29.48%
总计		493,755	100.00%	424,446,007	100.00%

表：2013 年我国全地形车主要出口地区

数据来源：中国摩托车商会

【财务顾问核查意见】

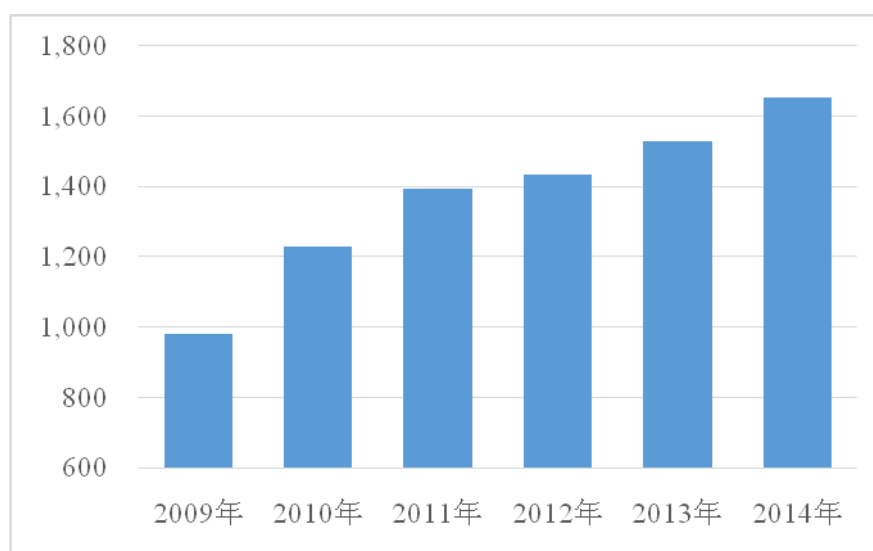
公司已对相关行业数据进行了更新，并于预案（修订稿）中“第四章 交易标的情况”之“五、林海集团所处的行业概况”中进行了补充披露。

5、预案披露，摩托车行业新兴市场需求保持持续增长。请公司补充披露相关数据，并以量化方式对该结论进行论证。请财务顾问发表意见。

【公司答复】

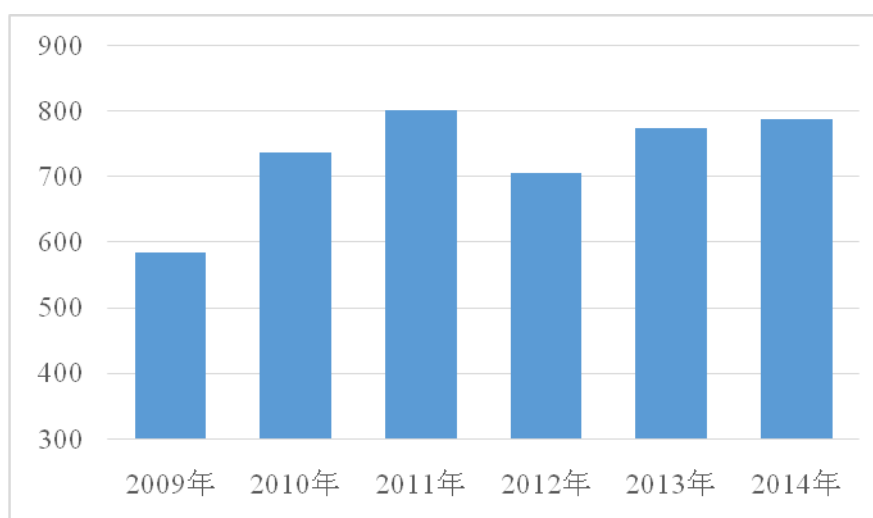
相关行业信息补充如下：

亚非拉地区摩托车市场前景广阔，为全球摩托车市场持续提供了巨大的增长空间。以印度和印尼为例，2009 年两国摩托车国内总销量分别为 981 万辆、585 万辆，至 2014 年分别达到 1,654 万辆、787 万辆，年均复合增长率分别达 11.01%、6.11%。



图：2009-2014 年印度市场摩托车销量情况（单位：万辆）

数据来源：Society of Indian Automobile Manufacturers



图：2009-2014 年印尼市场摩托车销量情况（单位：万辆）

数据来源：Indonesian Motorcycle Industry Association

2005 年至 2014 年，我国摩托车年出口销量从 454 万辆增长至 858 万辆，年均复合增长率为 7.33%，远高于我国摩托车国内销量的年均复合增长水平。我国摩托车出口主要面向亚非拉市场，2014 年出口国家前十位中除日本外均属于新兴市场国家：

序号	国家（地区）	出口量/万辆	同比	占总出口量比例	金额/万美元	同比	占总出口金额比例
1	缅甸	95.68	14.56%	10.32%	40,730.76	14.16%	8.17%
2	尼日利亚	93.47	15.35%	10.08%	45,086.00	19.23%	9.04%
3	菲律宾	62.79	26.30%	6.77%	29,379.66	37.06%	5.89%
4	墨西哥	58.34	45.45%	6.29%	32,120.55	41.61%	6.44%
5	多哥	37.11	-17.13%	4.00%	19,343.92	-16.75%	3.88%
6	安哥拉	33.04	18.62%	3.56%	18,281.95	23.00%	3.67%
7	哥伦比亚	26.24	2.48%	2.83%	17,565.86	-1.00%	3.52%
8	阿根廷	23.32	-62.70%	2.51%	12,063.35	-64.02%	2.42%
9	秘鲁	16.59	-21.53%	1.79%	12,050.47	-20.42%	2.42%
10	日本	12.61	-8.63%	1.36%	15,968.94	-4.08%	3.20%
	其他	468.39	6.51%	50.50%	255,947.93	-5.22%	51.34%
	总计	927.59	-6.09%	100.00%	498,539.39	-5.34%	100.00%

表：2014 年我国摩托车对外出口情况

数据来源：中国摩托车商会

除摩托车整车以外，国内厂商所生产的摩托车发动机、摩托车零配件出口市场亦以亚非拉国家为主。2014 年国内所生产的摩托车发动机和零配件的主要海外市场分布如下表所示：

序号	国家（地区）	出口量/万台	同比	占总出口量比例	金额/万美元	同比	占总出口金额比例
1	巴基斯坦	129.75	7.91%	42.78%	10,593.63	0.75%	26.56%
2	尼日利亚	97.71	-23.06%	32.21%	1,492.88	-25.46%	3.74%
3	日本	51.33	12.96%	16.92%	1,381.42	17.59%	3.46%
4	伊朗	45.04	215.58%	14.85%	7,001.84	230.70%	17.55%
5	阿联酋	18.10	16.11%	5.97%	3,807.03	15.70%	9.54%
6	埃及	7.40	53.23%	2.44%	1,360.30	48.52%	3.41%
7	土耳其	7.40	-12.21%	2.44%	1,158.16	-6.01%	2.90%
8	秘鲁	6.80	9.39%	2.24%	1,213.95	11.17%	3.04%
9	巴西	5.77	9.57%	1.90%	1,118.91	8.10%	2.80%
10	意大利	2.98	5.27%	0.98%	800.58	-3.88%	2.01%

其他	65.18	5.28%	21.00%	9,963.12	-13.08%	24.98%
总计	303.33	11.93%	100.00%	39,891.83	11.03%	100.00%

表：2014 年我国摩托车发动机对外出口情况

数据来源：中国摩托车商会

序号	国家 (地区)	出口量/ 公斤	同比	占总出口 量比例	金额/万美元	同比	占总出口 金额比例
1	印度	10,556.14	11.14%	18.00%	42,747.25	10.50%	12.84%
2	印度尼西亚	6,725.06	3.68%	11.47%	32,404.33	6.60%	9.73%
3	尼日利亚	4,034.53	16.44%	6.88%	23,825.73	50.90%	7.15%
4	马来西亚	3,283.14	-18.14%	5.60%	17,875.45	-16.13%	5.37%
5	阿联酋	2,816.70	41.67%	4.80%	11,536.47	30.55%	3.46%
6	巴西	2,343.93	8.59%	4.00%	10,658.67	8.11%	3.20%
7	越南	2,142.15	4.76%	3.65%	43,623.16	18.73%	13.10%
8	伊朗	2,072.15	124.16%	3.53%	7,732.72	128.18%	2.32%
9	巴基斯坦	2,018.43	6.22%	3.44%	7,123.20	3.82%	2.14%
10	美国	883.98	11.31%	1.51%	10,948.98	14.05%	3.29%
	其他	21,775.06	12.17%	37.00%	124,544.96	27.95%	37.40%
	总计	58,651.29	12.39%	100.00%	333,020.92	18.55%	100.00%

表：2014 年我国摩托车零配件对外出口情况

数据来源：中国摩托车商会

【财务顾问核查意见】

公司已对相关行业数据进行了更新，并于预案（修订稿）中“第四章 交易标的情况”之“五、林海集团所处的行业概况”中进行了补充披露。

6、预案披露，标的资产林海集团近两年一期主营业务收入中仅有不到 0.3% 的收入来自于园林机械业务，但在进行管理层讨论与分析及对标的资产进行行业分析时多次提及园林机械业务。请确认上述信息披露是否符合一致性及针对性的要求。请财务顾问发表意见。

【公司答复】

标的公司林海集团的营业范围为：制造、销售摩托车、全地形车、助力自行车、电动车、发动机、普通机械、电器机械及器材、橡塑制品、空调器、汽油发电机组、锂电池及其材料、农业机械、林业机械、消防机械；有色金属制品熔炼、压铸加工；出口本企业及成员企业自产产品及相关技术；进口本企业生产、科研所需原辅材料、机械设备、仪器仪表、配件及相关技术；自产产品

相关技术的转让；房屋租赁；金属材料及制品、非金属材料及制品、煤炭、木制品、建筑材料、办公用品、化工原料（不含危险化学品）、燃料油、沥青、五金产品、电子产品、光伏设备及元器件销售；汽车普通货运。目前主要生产和销售的产品包括：摩托车发动机、小型汽油机、摩托车、助力车、小型发电机、沙滩车、林业机械、消防机械及体育场喷洒设备等。

林海集团生产销售的民用和商用园林机械主要包括小型拖拉机、油锯和割灌机，与其他产品相比单价较低，其需求具有多品种、小批量的特点，是林海集团主营业务的主要组成部分之一。同时，2013 年及 2014 年上市公司主营业务收入中园林及动力机械板块的收入分别为 13,313.58 万元及 15,096.20 万元，所占比重分别为及 48.76%及 44.60%。上市公司的园林机械产品主要有油锯、割灌机、小型拖拉机和排灌泵等，亦是未来上市公司着力发展的业务板块之一。

由于林海集团与上市公司历史上一直存在同业竞争的情况，且本次交易将使林海集团纳入上市公司体系之中，林海集团与上市公司包括园林机械在内的各业务板块均将通过本次交易协同整合，彻底消除同业竞争并扩大各业务板块的经营规模。因此，预案中关于林海集团园林机械业务相关信息的披露符合信息披露一致性和针对性的要求。

【财务顾问核查意见】

上市公司将通过本次交易整合林海集团的同类业务和资源，发挥协同效应，消除长期存在的同业竞争和关联交易，并提高上市公司的盈利能力。鉴于上市公司和林海集团所生产销售的园林机械属于同类业务，交易完成后林海集团包括园林机械在内的各业务板块均将纳入上市公司体系之中，故预案中对园林机械相关行业信息进行了介绍和分析。本财务顾问认为上述披露符合信息披露一致性和针对性的要求。

7、预案披露，标的资产振启光伏拥有银川市宁东红墩子工业园区 30MWP 沙地光伏电站一座。请公司补充披露：（1）标的资产是否还存在其他拟投建电站，若有，请披露需取得的审批手续、协议开发电站规模和投资金额与获批电站规模的差异；（2）旗下电站资产所享有的国家和地方电价补贴及承诺年限；（3）各光伏电站经营数据，包括但不限于装机容量、发电量、并网电量、并网电价、度电成本、电费收入和营业利润；（4）标的资产的盈利模式与核心竞争力，并按电价补贴和电费收入分别列示营业收入的来源；（5）若仅有一家电站，如何保证稳定的利润来源以及上市公司进入光伏行业的战略意图。请财务顾问发表意见。

【公司答复】

（1）标的资产振启光伏目前不存在其他拟投资建设的电站项目。

（2）振启光伏所享有的电价补贴情况如下：根据《国家发展改革委关于完善太阳能光伏发电上网电价政策的通知》（发改价格[2011]1594号）及《关于核定宁夏发电集团中卫寺口子 10MWp 光伏并网发电等项目上网电价的通知》（宁价商发[2013]63号）的规定，振启光伏并网电价为 1.00 元/kWh(含税价)，上网电价高于当地脱硫燃煤机组标杆上网电价的部分，按《可再生能源发电价格和费用分摊管理试行办法》（发改价格[2006]7号）有关规定，通过全国征收的可再生能源电价附加解决。2014 年，宁夏当地脱硫燃煤机组标杆上网电价为 0.2791 元/千瓦时。根据《国务院关于促进光伏产业健康发展的若干意见》（国发〔2013〕24 号），上网电价及补贴的执行期限原则上为 20 年。

（3）振启光伏的主要经营数据如下表所示：

年份	装机容量 (单位: MW)	发电量 (单位: 万 kWh)	并网电量 (单位:万 kWh)	并网电价 (单位: 元/kWh)	度电成本 (单位: 元/kWh)	电费收入 (单位:万 元)	营业利润 (单位:万 元)
2013 年	30.04	1,409.98	1,388.65	1.00	--	--	-246.69
2014 年	30.04	4,616.50	4,585.51	1.00	0.63	3,904.32	1,018.19
2015 年 1-5 月	30.04	2,068.00	2,051.00	1.00	0.68	1,743.57	483.08

注：振启光伏自 2013 年 8 月 29 日并网至 2013 年 12 月 31 日为试运营阶段，所产生的费用已经资本化，故 2013 年度的度电成本无法具体核算。从 2014 年 1 月 1 日起振启光伏正式投入商业运营。

(4) 振启光伏主要从事太阳能电站建设、系统集成及运营管理、太阳能资源的开发、电站设备运行维护，电量销售等业务，目前拥有 30MWP 沙地光伏电站一座，其收入来自于当地电网公司的上网电费结算和电价补贴。

振启光伏的营业收入按照电价补贴和电费收入分别列示如下表：

单位：万元

收 入	2015 年 1-5 月	2014 年
营业收入	1,743.57	3,904.32
其中：电费收入	1,263.83	2,822.22
电价补贴	479.73	1,082.10

(5) ①影响光伏电站收入和利润的主要因素包括：有效日照时间、运营成本、上网电价和财政补贴。振启光伏位于我国西北地区的宁夏回族自治区，该地区地域辽阔、气候干燥、日照时间长且受季节和天气影响较小，太阳能资源丰富。良好的自然条件使得振启光伏电站能够保持稳定的运行状态。另一方面，由于振启光伏属于集中式的地面光伏电站并实行企业化的管理制度，运营效率较高，运维成本可以维持在较低的水平，从而有效地降低度电成本，提高电站盈利水平。国家和地区的上网电价补贴是影响光伏电站盈利水平的主要因素，近年来国家鼓励太阳能等清洁能源的发展，保障全额收购发电量并制定光伏电站上网标杆电价政策。报告期内振启光伏享受 1 元/kWh 的上网电价，短期内国家发改委和能源主管部门仍将对光伏发电实施较高的补贴水平，而中长期振启光伏将通过提高运营和维护水平、更新利用先进技术和组件等方式减少对上网电价补贴的依赖，提高自身的盈利水平。

②根据修订前的预案，上市公司在光伏领域的发展战略为：稳健复制振启光伏的林业新能源立体开发模式，继续持有并投资以沙地为主的光伏电站，带动光伏与林（农、牧）业综合开发项目。未来上市公司将在适当的时机下以并购重组等方式继续拓展包括光伏电站在内的其它新兴领域业务，积极转型缔造新兴产业的投资运作平台。根据修订后的预案，本次交易标的为林海集团 100% 的股权，不再包括振启光伏。

【财务顾问核查意见】

根据修订前的预案，交易完成后形成的光伏业务具有可行性和可持续性，交

易标的振启光伏具有良好的收入和盈利水平，可以成为上市公司稳定的收入来源。根据修订后的预案，本次重组标的为林海集团 100%的股权，不再包括振启光伏。交易完成后将有利于上市公司发挥协同效应，进一步提高上市公司的盈利能力，消除同业竞争和关联交易，增强上市公司独立性。

8、请结合光伏电站行业的有利和不利因素，充分说明标的资产振启光伏自身的市场竞争地位、核心竞争力，同时以定量和定性结合的方式披露公司在光伏电站启动资金、弃光问题、补贴拖欠等方面的现状和发展趋势，并充分提示风险。请财务顾问发表意见。

【公司答复】

（1）影响光伏电站行业发展的有利因素主要包括：光伏技术不断进步，成本不断降低；多项政策刺激国内光伏市场的需求；融资方式趋于多样化等。振启光伏在光伏组件、建设质量等方面处于国内领先地位，较高水平的转化效率、运维管理提供了未来的降本空间。同时，近年来国家鼓励包括太阳能在内的清洁能源发展，出台了多项政策鼓励光伏电站投资，保障全额收购发电量并制定了光伏电站上网标杆电价政策，振启光伏所享受的上网补贴电价是其收入来源的重要组成部分。而振启光伏电站所发电量由国网宁夏电力公司统一收购，单一渠道使其所处市场竞争程度相对较低。根据修订前的预案，通过本次交易，振启光伏拟纳入上市公司体系，可以借助上市公司的平台拓展融资手段，降低融资成本，提高资金使用效率。借助控股股东福马集团林业业务的背景优势，振启光伏还将在电站所在区域进行沙地治理和立体开发，实现经济效益和生态效益的统一。根据修订后的预案，本次交易标的为林海集团 100%的股权，不再包括振启光伏。

（2）①振启光伏系江苏振发新能源科技发展有限公司（以下简称“振发新能源”）于 2011 年出资成立，2013 年 6 月及 2013 年 9 月，振发新能源与福马集团进行了两次增资，至预案披露日振启光伏的注册资本和实缴资本均为 5,740 万元，其中振发新能源与振启光伏出资比例分别为 30%和 70%。控股股东福马集团在项目申报、政策审批和建设资金等方面为振启光伏电站建设提供了强有力的支持。2013 年，振启光伏与国家开发银行签署了人民币资金借款

合同，借款 2.26 亿用于光伏电站建设，振发新能源、福马集团分别以其所持振启光伏的股权提供质押担保。根据修订前的预案，本次交易完成后，振启光伏拟进一步利用上市公司平台拓宽融资渠道，获取未来发展所需的资金和其他资源。

②振启光伏报告期内不存在弃光问题，不存在根据调度使得实际发电量低于发电设备额定能力的情况。2015 年 10 月振启光伏按照宁夏区调的要求开始进行限出力措施，当月因限电损失电量约 97.71 万 KWh。

③振启光伏发电项目已申报且已通过形式审核，能源信息网中补助目录申报信息已填写完毕，正等待自治区财政、价格能源部门进行初审、复审。现阶段振启光伏按照国家能源局要求每月申报月度运行信息。由于第六批国家可再生能源电价附加资金补助目录发布存在一定滞后，截至 2015 年 5 月 31 日振启光伏累计应收补贴款 5,783.12 万元。

单位：万元

项目	2015 年 1-5 月	2014 年度
当年未到位补贴金额	1,477.53	4,305.59
累计未到位补贴金额	5,783.12	4,305.59

【财务顾问核查意见】

根据修订前的预案，交易标的振启光伏是福马集团利用林业背景和优势，将沙地治理和新能源产业有机结合，拓展业务领域，加快转型升级的示范项目，具有较好的收入和盈利水平，但其经营业绩对国家能源补贴有着较为严重的依赖。根据修订后的预案，本次重组标的为林海集团 100%的股权，不再包括振启光伏。交易完成后将有利于上市公司发挥协同效应，进一步提高上市公司的盈利能力，消除同业竞争和关联交易，增强上市公司独立性。

二、关于标的公司财务状况与盈利能力

9、预案披露，标的资产林海集团最近两年及一期毛利率从 13.83%持续下降至 10.28%，营业利润同样逐年下降。请公司补充披露购买林海集团是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项中关于本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力的规定。请财务顾问和会计师发表意见。

【公司答复】

由于发行人会计师经过慎重考虑不再将江苏林海雅马哈摩托有限公司纳入林海集团合并报表范围，依据其出具的林海集团的新合并报表口径（林海集团合并报表范围不再包含江苏林海雅马哈摩托有限公司），林海集团各业务板块两年及一期的收入、成本和毛利率情况如下表：

单位：万元

项目	2015 年 1-5 月			2014 年度			2013 年度		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
(1)主营业务小计	21,096.10	19,355.03	8.25%	41,966.55	38,233.09	8.90%	23,699.49	20,751.22	12.44%
发动机、发电机	3.83	3.66	4.46%	2,060.84	1,979.79	3.93%	7,701.76	7,125.07	7.49%
特种车、摩托车、小动力机械	6,905.59	5,774.13	16.38%	16,182.44	13,614.03	15.87%	10,948.59	9,133.25	16.58%
园林机械	13.02	11.18	14.13%	349.78	301.12	13.91%	55.91	46.56	16.73%
配件	1,529.08	1,226.51	19.79%	5,232.25	4,637.61	11.36%	4,993.24	4,446.34	10.95%
贸易收入	12,644.60	12,339.56	2.41%	18,141.24	17,700.54	2.43%			
(2)其他业务小计	1,286.98	1,133.53	11.92%	3,216.73	2,543.05	20.94%	4,013.72	3,077.92	23.32%
材料销售	1,215.31	1,133.53	6.73%	2,898.90	2,543.05	12.28%	3,622.61	3,077.69	15.04%
其他	71.68	0.00	100.00%	317.83	0.00	100.00%	391.11	0.23	99.94%
合计	22,383.09	20,488.56	8.46%	45,183.27	40,776.13	9.75%	27,713.21	23,829.14	14.02%

标的公司林海集团毛利率下降主要受宏观经济增速回落和公司业务结构调整的影响，各业务板块毛利率下降的原因如下：

①发动机、发电机业务：林海集团发动机和发电机业务主要为原子公司江苏苏美达林海动力机械有限公司的产品，该公司于 2014 年 3 月进入清算期开始清算，销售收入逐年减少，直至 2015 年基本为零。2014 年度毛利率也受到清算前产量下降、单位产品固定成本增加的影响而减少。

②特种车、摩托车、小动力机械业务：该业务为林海集团的核心业务，两年一期内毛利率波动不大。但 2014 年毛利率略低于 2013 年和 2015 年 1-5 月的毛利率，主要原因为特种车为促销而进行降价销售，导致特种车毛利率下降。为了应对老产品降价导致盈利能力下降的不利影响，林海集团在 2014 年下半年推出了 CUV800、CUV700、CUV500、ATV500 四款新产品，新产品平均毛利率约为 21.50%，高于老款产品。四款新产品在 2015 年 1-5 月的销售情况较好并形成收入 2,626.30 万元，因此林海集团 2015 年 1-5 月特种车产品的总体毛利率较 2014 年有所增长。

③配件业务：该业务主要为销售特种车、摩托车的配件。2015 年 1-5 月毛利较上年大幅增加的主要原因为公司新产品和新产品配件的毛利率均较老产品更高。

④贸易业务：林海集团从 2014 年 5 月开始开展贸易业务，其毛利率基本稳定，变动较小。但由于贸易业务收入占主营业务收入的比重较大（其中 2014 年贸易收入占收入总额的 40.15%、2015 年 1-5 月贸易收入占收入总额的 56.49%），且其毛利率显著低于主营业务的平均毛利率，因此贸易业务整体上拉低了 2014 年和 2015 年林海集团的主营业务综合毛利率。

综上所述，林海集团毛利率变化主要受发电机、发动机业务缩减和新增的贸易业务占比上升且毛利率较低的影响。剔除发电机、发动机业务和贸易业务后，林海集团 2013 年至 2015 年 1-5 月的平均毛利率分别为 16.53%、15.55%和 16.33%。除 2014 年受特种车产品毛利率较低的影响外，2015 年 1-5 月毛利率与 2013 年毛利率相比变动不大。

【财务顾问核查意见】

受发电机、发动机业务缩减和新增贸易业务占比上升且毛利率较低的影响，林海集团报告期内的综合毛利率有所下降。本次通过收购林海集团 100%股权，将有利于上市公司发挥协同效应，进一步做大做强上市公司的原主营业务及规模，一定程度上提高上市公司整体盈利能力。林海集团亦将通过产品结构调整，重点发展技术含量高、盈利能力强的龙头产品。因此重组标的符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项中关于本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力的规定。同时，交易完成

后上市公司与林海集团之间长期存在的同业竞争和关联交易将得以消除，增强了上市公司独立性。公司已在预案（修订稿）中“第四章 交易标的情况”之“七、最近两年及一期主要财务数据”对各业务板块毛利率变化情况进行了补充披露。

【会计师核查意见】

剔除江苏林海雅马哈摩托有限公司影响后，林海集团两年一期毛利率变动原因合理，符合其实际情况。公司本次重组主要目的是为了解决关联交易，消除同业竞争，其目的符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的有关规定。

10、预案披露，标的资产林海集团最近一期发动机、发电机板块以及园林机械板块业务收入按年化计算明显下降。请公司补充披露业绩下降的原因，并分析未来各项业务的发展战略及持续盈利能力。请财务顾问和会计师发表意见。

【公司答复】

（1）林海集团两年一期业务收入变化情况如下表（其中 2015 年收入金额为依据 2015 年 1-5 月收入进行预测的全年收入金额）：

单位：万元

项目	2015 年（预测）			2014 年			2013 年
	收入	变动金额	变动率	收入	变动金额	变动率	收入
（1）主营业务小计	50,630.65	8,664.10	20.65%	41,966.55	18,267.06	77.08%	23,699.49
发动机、发电机	9.19	-2,051.65	-99.55%	2,060.84	-5,640.92	-73.24%	7,701.76
特种车、摩托车、小动力机械	16,573.41	390.97	2.42%	16,182.44	5,233.85	47.80%	10,948.59
园林机械	31.24	-318.54	-91.07%	349.78	293.87	525.61%	55.91
配件	3,669.78	-1,562.47	-29.86%	5,232.25	239.01	4.79%	4,993.24
贸易收入	30,347.03	12,205.79	67.28%	18,141.24	18,141.24	--	--
（2）其他业务小计	3,088.76	-127.97	-3.98%	3,216.73	-796.99	-19.86%	4,013.72
材料销售	2,916.74	17.84	0.62%	2,898.90	-723.71	-19.98%	3,622.61
其他	172.02	-145.81	-45.88%	317.83	-73.28	-18.74%	391.11
合计	53,719.41	8,536.14	18.89%	45,183.27	17,470.06	63.04%	27,713.21

林海集团最近一期发动机、发电机以及园林机械板块业务收入出现明显下降，主要为生产发动机、发电机产品和园林机械的原子公司江苏苏美达林海动力机械有限公司于 2014 年 3 月进入清算期开始清算，2015 年业务收入为零，

因此林海集团最近一期发动机、发电机和园林机械板块收入下降幅度较大。

(2) 林海集团的园林机械产品主要为林木工具等，其业务收入占收入总额的比例较低，林海集团将在重组后利用上市公司的渠道优势进一步开拓该行业的消费市场。各业务板块将通过产品结构调整，重点发展技术含量高、盈利能力强的龙头产品。本次重组后，林海集团国家级技术中心和博士后工作站将进入上市公司体系中，可以提升上市公司的研发和科技创新能力，促进产品转型升级和整体盈利能力的提高。上市公司各业务板块未来的发展战略如下：

业务板块	发展战略
特种车板块	力争技术领先，以大排量、精品化为特色，以中小排量、高性价比形成全系列规模化产品线，成为国内外具有较强影响力的特种车辆全系列供应服务商。
摩托车板块	专注个性化、差异化的中高端踏板车，力争在行业内享有一定知名度，将林海品牌打造成国内自主品牌踏板车中的佼佼者。
通用机械及园林机械板块	将森林防火产品作为板块主攻产品，努力成为森林防火产品的全方位供应商及国内森林防火领域的排头兵。

【财务顾问核查意见】

林海集团最近一期发动机、发电机以及园林机械板块业务收入出现明显下降主要系受到原子公司江苏苏美达林海动力机械有限公司进入清算期影响，不会对林海集团持续经营能力造成不利影响。本次通过收购林海集团 100%股权，将有利于上市公司发挥协同效应，通过整合林海集团的同类业务和相关资源，继续做大做强上市公司的原主营业务规模，促进整体盈利能力的提高。同时交易完成后上市公司与林海集团之间长期存在的同业竞争和关联交易将得以消除，增强了上市公司独立性。公司已在预案（修订稿）中“第一章本次交易概况”之“二、本次交易的背景”对公司各业务板块未来的发展战略进行了补充披露。

【会计师核查意见】

林海集团虽然在发动机、发电机和园林机械产品方面出现了业务下降，但其主要产品摩托车、特种车等产品还保持了较为稳定的销售收入，并随着本次重组的实施，林海集团将与林海股份业务高度整合，发挥协同效应，增强持续经营能力。本所认为，林海集团发动机、发电机和园林机械产品方面销售下降不会对持

续经营能力造成不利影响。

11、预案披露，标的资产林海集团最近两年及一期净利润中非经常性损益占比分别为 25.06%、73.98%、75.89%。请公司补充披露：（1）标的资产最近两年又一期收到的政府补助情况，列表说明各项政府补助内容、金额、来源、补助目的、稳定性和可持续性、会计处理方法（与资产相关或与收益相关，计入主营业务收入还是非经常性损益）、补贴拖欠情况等；（2）林海集团与振启光伏最近两年又一期非经常性损益的明细列表，并说明包括政府补助在内的非经常性损益是否具有可持续性；（3）林海集团是否对非经常性损益存在依赖，以及非经常性损益占比较高对未来盈利能力的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

【公司答复】

（1）标的林海集团最近两年及一期收到的政府补助明细表如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-5 月	2014 年	2013 年	补助依据	补助目的
新产品开发补助	0.00	400.00	0.00	泰州市新能源产业园区管理委员会泰新园「2014」30 号	鼓励技术创新
结转科技成果转化资金	0.00	425.00	0.00	江苏省科技学技术厅苏科成函「2014」300 号	鼓励技术创新
拆迁补偿	0.00	61.70	190.54	海陵区城市房屋拆迁补偿安置协议	拆迁补偿
财政局转扶持及奖励资金	0.00	0.00	199.06	泰财工贸（2011）42 号等	扶持企业发展
财政局补助	0.00	0.00	104.00	泰财工贸（2012）45 号等	扶持企业发展
2014 年上半年中小企业国际市场开拓资金补贴	9.65	0.00	0.00		扶持企业发展
2014 年双轮驱动战略资金	2.00	0.00	0.00		鼓励技术创新
出口信用保险保费补助	1.00	0.00	0.00		扶持企业发展
泰州市十佳和谐企业奖励	5.00	0.00	0.00		扶持企业发展
省级科技产品计划项目	10.00	0.00	0.00		鼓励技术创新

项目	2015 年 1-5 月	2014 年	2013 年	补助依据	补助目的
奖励					
其他	0.00	41.49	16.00		扶持企业发展
合计	27.65	928.18	509.60		

林海集团收到的政府补助不具有稳定性和可持续性，全部为与收益相关的政府补助，计入非经常性损益，不存在补贴拖欠的情况。

标的振启光伏最近两年及一期收到的政府补助明细表如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-5 月	2014 年	2013 年	补助依据	补助目的
保增长促投资奖励	0.00	40.00	0.00	银开管发[2014]14 号	扶持企业发展
招商引资补贴资金	0.00	2.60	3.80	银党发[2014]26 号	扶持企业发展
税收减免	0.00	0.45	0.00		扶持企业发展
可再生能源电价附加补助	1,477.53	4,305.59	0.00	财建[2012]102 号《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》	促进可再生能源开发利用
合计	1,477.53	4,348.64	3.80		

振启光伏应收的可再生能源电价附加补助具有稳定性和可持续性，与收益相关且计入主营业务收入。其他类型的政府补助不具有稳定性和可持续性，全部为与收益相关的政府补助，计入非经常性损益。振启光伏应收的可再生能源电价附加补助存在较为严重的拖欠状态，截止 2015 年 5 月 31 日拖欠金额为 5,783.12 万元。除此以外的其他政府补助不存在拖欠情形。

(2) 标的林海集团最近两年及一期的非经常性损益明细表如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-5 月	2014 年度	2013 年度
非流动资产处置损益	4.12	385.57	58.88
计入当期损益的政府补助(不包括与公司业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助)	27.65	928.18	509.60
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	619.69	-6.62	-25.12
小计	651.46	1,307.13	543.36
减：所得税影响额	162.86	365.47	135.84
非经常性净损益合计	488.60	941.66	407.52
其中：归属于母公司股东非经常性净损益	477.91	922.42	327.98

振启光伏最近两年及一期的非经常性损益明细表如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-5 月	2014 年度	2013 年度
非流动资产处置损益	0.00	2.51	-0.28
计入当期损益的政府补助(不包括与公司业务密切相关,按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助)	0.00	43.05	3.80
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	0.00	-0.25	0.00
小计	0.00	45.30	3.52
减：所得税影响额	0.00	0.00	0.00
非经常性净损益合计	0.00	45.30	3.52
其中：归属于母公司股东非经常性净损益	0.00	45.30	3.52

林海集团和振启光伏的非经常性损益均不具有可持续性，主要由政府补助构成。林海集团最近两年及一期扣除非经常性损益后的归属母公司所有者的净利润分别为 643.21 万元、421.52 万元及 259.35 万元，非经常性损益对林海集团业绩的影响较大。根据修订后的预案，本次交易主要着眼于解决上市公司和林海集团长期存在的同业竞争和关联交易的问题，增强上市公司的独立性，促进可持续发展。

本次交易标的为林海集团 100%的股权，不再包括振启光伏。

【财务顾问核查意见】

本次通过收购林海集团 100%股权，交易完成后将有利于上市公司发挥协同效应，一定程度上提高上市公司的盈利能力，消除上市公司和林海集团之间长期存在的同业竞争和关联交易，增强上市公司独立性。林海集团的非经常性损益主要由政府补助构成，林海集团未来如果不再获得政府补助，将会对林海集团业绩形成较大影响，公司已在预案（修订稿）中“重大风险提示”之“十、林海集团非经常性损益占比较大的风险”及“第四章交易标的情况”之“七、最近两年一期主要财务数据”进行了补充披露。

【会计师核查意见】

剔除江苏林海雅马哈摩托有限公司影响后，林海集团和振启光伏两年一期收到的政府补助情况符合实际情况，其账务处理正确；林海集团和振启光伏的非经常性损益列报正确，都不具有可持续性。林海集团和振启光伏的非经常性损益主要由政府补助构成，未来如果不再获得政府补助，将会对林海集团的业绩形成较

大影响。

12、预案披露，标的资产振启光伏 2014 年年末流动负债合计-852.13 万元、2015 年 5 月 31 日流动负债合计-342.54 万元。请补充披露：（1）流动负债的具体情况；（2）流动负债为负值的原因以及是否存在重分类问题。请财务顾问及会计师发表意见。

【公司回复】

（1）振启光伏 2014 年年末和 2015 年 5 月末流动负债具体明细如下：

单位：万元

项目	2015 年 5 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
应付账款	1,257.34	1,263.98
应付职工薪酬	26.61	35.40
应交税费	-1,960.83	-2,254.30
其中：应交增值税	-1,960.79	-2,254.53
应付利息	269.13	42.47
其他应付款	65.21	60.32
流动负债合计	-342.54	-852.13

（2）振启光伏流动负债为负值的原因主要系振启光伏电站资产购建过程中形成的增值税进项税较大，未抵扣完毕的增值税进项税导致应交税费余额为负值。不需要进行重分类。

【财务顾问核查意见】

振启光伏流动负债为负数的原因主要为振启光伏电站资产购建过程中形成的增值税进项税较大，未抵扣完毕所致，不需要进行重分类。根据修订后的预案，本次交易标的为林海集团 100%的股权，不再包括振启光伏。

【会计师核查意见】

振启光伏流动负债为负数的原因主要是振启光伏电站资产购建过程中形成的增值税进项税较大，未抵扣完毕的增值税进项税导致应交税费余额为负数。不需要进行重分类。根据修订后的预案，本次交易标的为林海集团 100%的股权，不再包括振启光伏。

三、关于标的资产的预估值

13、请以列表方式补充披露林海集团各主要资产和负债项目的增值额和增值率，并就增值较大的项目作出说明、解释原因。请财务顾问和评估师发表意见。

【公司答复】

(1) 林海集团各主要资产和负债项目的增值额和增值率如下表所示：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	10,108.54	10,114.20	5.66	0.06
2	非流动资产	29,709.39	47,755.95	18,046.56	60.74
3	其中：可供出售金融资产	1,200.00	2,707.58	1,507.58	125.63
4	长期股权投资	17,322.27	22,554.00	5,231.73	30.20
5	投资性房地产	--	--	--	--
6	固定资产	7,553.77	7,684.16	130.39	1.73
7	在建工程	179.48	186.48	7.01	3.90
8	无形资产	2,752.10	13,921.96	11,169.86	405.87
9	其中：土地使用权	2,649.09	13,623.34	10,974.25	414.26
10	递延所得税资产	701.76	701.76	--	--
11	其他非流动资产	--	--	--	--
12	资产总计	39,817.93	57,870.15	18,052.22	45.34
13	流动负债	12,989.99	12,989.99	--	--
14	非流动负债	--	--	--	--
15	负债总计	12,989.99	12,989.99	--	--
16	净资产（所有者权益）	26,827.93	44,880.16	18,052.22	67.29

本次对于林海集团的预评估采用资产基础法的评估结果作为其评估结论，评估值与账面价值相比增加了 18,052.22 万元，变动情况及主要原因如下所述：

①可供出售金融资产—其他评估增值1,507.58万元，增值原因主要是企业按照成本法核算可供出售金融资产—其他投资，评估时按照该投资未来的收益确定评估值，因被投资单位近几年经营稳定且收入较好，故导致该投资评估增值。

②长期股权投资评估增值5,231.73万元，增值主要原因是企业按照成本法核算长期股权投资，评估时按照基准日展开评估被投资企业，被评估企业的实物资产或土地等资产评估增值造成股权投资评估增值。

③固定资产评估增值130.39万元，其中：

A、房屋建筑物评估增值425.66万元，评估增值原因为至评估基准日人工成本上涨，钢筋等主要材料价格下跌，综合测算评估原值较账面原值有一定的增值；房屋建（构）筑物的经济使用年限长于企业会计折旧使用的年限，导致评估净值增值。

B、机器设备评估减值295.27万元，评估减值的原因为企业部分设备因购置年限较长、试验结束无使用价值等原因目前处于待报废状态，对该部分资产的评估根据其可回收价值确定其评估值，故导致评估减值。

以上评估增减值综合导致固定资产评估增值130.39万元。

④在建工程（土建）评估增值7.01万元，增值原因为在建工程账面价值仅仅体现的是工程项目建造成本，评估时考虑了部分在建工程的资金成本。

⑤无形资产评估增值11,169.86万元，其中：

A、无形资产—土地使用权评估增值10,974.25万元，增值的主要原因为企业土地原始取得成本较低，近年来随着经济快速发展，地价也随之上涨，故导致评估增值。

B、无形资产—其他无形资产评估增值195.61万元，评估增值的主要原因是：企业的专利及软件著作权是企业员工自行开发的智力成果，研发成本已计入研发期间的当期损益，企业未在无形资产归集该部分成本，而评估时将专利及软件著作权作为一个资产组合按照其对公司未来销售收入的贡献折现来确定评估值，故而产生增值。

【财务顾问核查意见】

根据中联评估的预评估结果，公司已在预案（修订稿）中“第五章交易标的预估作价及定价公允性”之“二、对于预估方法及结论的说明”以列表方式补充披露了林海集团各主要资产和负债项目的增值额和增值率，并就主要增值项目作出了解释说明。

【评估师核查意见】

公司已在预案(修订稿)中“第五章交易标的预估作价及定价公允性”之“二、对于预估方法及结论的说明”补充披露了林海集团各主要资产和负债项目的增值额和增值率，并就主要增值项目作出了解释说明。

14、预案披露，目前国内光伏电站投资企业主要包括中国电力集团、中广核、航天机电和招商新能源等传统电力央企，但在对同行业可比上市公司进行估值比较分析时，却选取了所有属于电力、热力生产和供应业的上市公司。请公司补充披露选取上述公司作为同行业比较标的是否具有合理性和针对性，同时另行选取光伏电站投资企业的同行业可比公司进行对比。请财务顾问和评估师发表意见。

【公司答复】

(1) 振启光伏主要从事于太阳能电站建设、系统集成及运营管理的业务，根据证监会《上市公司行业分类指引》(2012 年修订)，振启光伏属于电力、热力、燃气及水生产和供应业中的电力、热力生产和供应业，行业代码：D44。鉴于以上所述的行业分类指引并未再对 D44 进行细分，因此为了保证相关比对的全面完整性，修订前的预案选取了 D44 当中的全部上市公司进行了分析比对（仅剔除了 ST 类、市盈率为负值以及市盈率高于 1000 倍的上市公司）。为了使得相关比对更加具有针对性，公司另行选取了光伏电站投资企业的同行业可比上市公司进行了补充分析如下：

截至本次交易的评估基准日2015年5月31日，光伏电站投资企业的同行业可比上市公司的估值情况如下表所示：

股票简称	股票代码	市盈率 (PE)	市净率 (PB)
002610.SZ	爱康科技	160.97	6.44
600151.SH	航天机电	858.09	5.13
002309.SZ	中利科技	61.05	4.15
300118.SZ	东方日升	156.88	3.90
000862.SZ	银星能源	330.39	3.79
行业平均值		313.48	4.68

截至 2015 年 5 月 31 日，光伏电站投资企业的同行业可比上市公司的平均市

盈率为 313.48 倍，本次振启光伏交易对价的静态市盈率为 6.70 倍，显著低于同行业的平均水平。

【财务顾问核查意见】

修订前的预案中对于振启光伏同行业上市公司之对比分析未对电力、热力生产和供应业（D44）的上市公司进行进一步细分，主要是遵照《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）的相关划分标准以保持相关比对的全面完整性。为了使得相关比对更加具有针对性，公司已经另行选取了光伏电站投资企业的同行业可比上市公司进行了补充分析。根据修订后的预案，本次交易标的为林海集团 100%的股权，不再包括振启光伏。

【评估师核查意见】

为使相关对比更加具有针对性，公司已经另行选取了光伏电站投资企业的同行业可比上市公司进行了补充分析。根据修订后的预案，本次交易标的为林海集团 100%的股权，不再包括振启光伏。

15、请公司补充披露除资产基础法之外选用的另一种预估方法、预估结果、主要参数和假设，选择资产基础法作为最终预估方法的原因。如无法就上述要求做补充披露，请说明原因。请财务顾问发表意见。

【公司答复】

本次交易标的林海集团采用了资产基础法及收益法进行预评估，并采用资产基础法的评估结果作为本次预评估的最终评估结论。对于收益法的预估结果、主要参数和假设以及选择资产基础法作为最终预估方法的主要原因如下所述：

（1）收益法的预估结果

根据本次收益法的预评估结果，林海集团的账面净资产为 26,827.93 万元，预估值 45,065.77 万元，预估增值 18,237.84 万元，预估增值率 67.98%。（参见下表所列示）

单位：万元

标的资产名称	净资产账面值	预估值	预估增加值	增值率
林海集团	26,827.93	45,065.77	18,237.84	67.98%

（2）收益法的主要参数和假设

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以企业历史经审计的公司会计报表为依据估算其股东全部权益价值（净资产），即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上企业基准日的其他非经营性、溢余资产的价值，来得到企业的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值（净资产）。

①基本模型

本次评估的基本模型为： $E=B-D$

式中：

E：股东全部权益价值（净资产）；

B：企业整体价值；

D：付息债务价值。

②收益指标

本次评估，使用企业自由现金流作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本}$

式中：

追加资本=资产更新投资+营运资本增加额+新增长期资产投资（新增固定资产或其他长期资产）

③折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率 r：

$$r = r_d \times W_d + r_e \times W_e$$

式中：

Wd: 评估对象的债务比率;

We: 评估对象的股权资本比率;

re: 股权资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定股权资本成本;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \epsilon$$

根据企业的经营历史以及未来市场发展等, 估算其未来预期的自由现金流量, 并假设其在预测期后仍将持续经营。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和, 测算得到企业经营性资产价值。

④一般假设

a、交易假设: 交易假设, 是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中, 评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

b、公开市场假设: 公开市场假设, 是假定在市场上交易的资产, 或拟在市场上交易的资产, 资产交易双方彼此地位平等, 彼此都有获取足够市场信息的机会和时间, 以便于对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

c、资产持续经营假设: 资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用, 或者在有所改变的基础上使用, 相应确定评估方法、参数和依据。

⑤特殊假设

a、本次评估假设评估基准日外部经济环境不变, 国家现行的宏观经济不发生重大变化;

b、企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化;

c、企业未来的经营管理班子尽职, 并继续保持现有的经营管理模式;

d、企业在未来经营期内的主营业务、产品的结构, 收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续, 而不发生较大变化。不考

考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、产品结构等状况的变化所带来的损益；

e、本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

f、本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

g、评估范围仅以被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

(3) 选择资产基础法作为最终预估方法的主要原因

林海集团本部无实体业务，主要负责整个集团内部的产品研发和品牌建设，报告期内林海集团的主要业务板块为特种车辆、摩托车、通用动力及配套等板块，整体盈利能力相对稳定但未来出现爆发性增长的可能性较小，且本次评估机构所采用的收益法评估当中对于部分资产也借用了资产基础法的评估结论，因此资产基础法和收益法的直接估值差异不大，在两种估值结果差异不大的情况下，考虑到评估目的及评估方法的适用前提，交易双方认为资产基础法更具有稳健性及合理性，因此采用了资产基础法的评估结果作为本次预评估的最终评估结论。

【财务顾问核查意见】

本次预评估除资产基础法之外，公司所聘请的评估机构还选用了收益法对于标的资产进行了预评估。公司已在预案（修订稿）中“第五章 交易标的预估作价”之“二、对于预估方法及结论的说明”对收益法的预估方法、预估结果、主要参数和假设，以及选择资产基础法作为最终预估方法的原因进行了补充披露。

四、关于本次交易的相关安排

16、预案披露，公司董事会可根据公司股票二级市场价格走势，经召开董事会，对募集配套资金的发行底价进行一次调整。请公司补充披露募集配套资金发行价格调整的触发条件、调整方法、调价基准日确定方法等。请财务顾问发表意见。

【公司答复】

(1) 本次募集配套资金的发行底价调整机制如下：

①价格调整方案对象

价格调整方案对象为本次发行股份购买资产募集配套资金的发行底价。

②价格调整方案生效条件

A、国务院国资委批准或授权本公司根据发行价格调整方案对发行底价进行调整。

B、公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

③可调价期间

公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。

④调价触发条件

出现下述情形之一的，上市公司董事会有权在上市公司股东大会审议通过本次交易后召开会议审议是否对募集配套资金的发行底价进行一次调整：

A、可调价期间内，上证指数在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较林海股份因本次交易首次停牌日前一交易日即2015年4月14日收盘点数（即4,135.57点）跌幅超过10%；

B、可调价期间内，Wind证监会行业指数（2012版）-制造业（883020）在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即2015年4月14日收盘点数（即3,843.50点）跌幅超过10%。

上述 A、B 项条件中的“任一交易日”均指可调价期间内的某一个交易日。

⑤调价基准日

可调价期间内，“④调价触发条件”中 A、B 项条件满足至少一项的任一交易日当日。

⑥发行价格调整机制

当调价基准日出现时，林海股份有权召开董事会会议审议决定是否按照本价格调整方案对募集配套资金的发行底价进行调整，董事会决定对发行底价进行调整的，调整后的发行底价为不低于调价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

【财务顾问核查意见】

本次募集配套资金的发行底价调整机制符合《发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等法律法规的相关规定。公司已在预案（修订稿）中“第六章 本次交易支付方式情况”之“二、发行价格调整方案”进行了补充披露。

17、预案披露，本次发行股份价格为定价基准日前 120 个交易日股票均价。请公司补充披露定价基准日前 20 个交易日和 60 个交易日的公司股票交易均价，并说明选择定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价的原因。请财务顾问发表意见。

【公司答复】

（1）根据《重组办法》的相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

根据上述规定，本次发行股份购买资产的定价基准日为第六届董事会第 26 次会议决议公告日。经测算本次发行股份购买资产可选择的参考价为：

市场参考价	交易均价	交易均价的90%
前20个交易日	12.02元/股	10.82元/股
前60个交易日	10.67元/股	9.60元/股

市场参考价	交易均价	交易均价的90%
前120个交易日	10.03元/股	9.03元/股

通过交易各方友好协商，并兼顾各方利益，公司确定本次发行价格采用定价基准日前 120 个交易日公司股票的交易均价作为市场参考价，并以该市场参考价的 90%作为发行价格，即 9.03 元/股，符合《重组办法》的相关规定。

选择定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价的主要原因系：本次交易中包含了由本公司控股股东福马集团向本公司注入优质资产，从而进一步丰富本公司的业务结构，增强本公司的持续发展能力。本次交易选择适当的发行价格，有利于提升控股股东福马集团对林海股份的持股比例，从而增强上市公司在控股股东福马集团乃至实际控制人国机集团业务版图中的战略地位，更好地借助并利用控股股东及实际控制人的资源做大做强上市公司。同时，自 2014 年下半年以来国内 A 股股票市场的整体波动较大，且公司股票停牌期间国内 A 股股票市场发生了较大幅度的调整，因此采用更长时间区间的交易均价更能合理避免公司股票价格大幅度波动，且匹配交易对方持股的长期性。因此，为了充分兼顾林海股份长期发展的利益、国有资产保值增值以及中小股东的利益，经交易各方协商，本次发行价格确定为定价基准日前 120 个交易日林海股份股票交易均价的 90%，为 9.03 元/股。

【财务顾问核查意见】

本次发行股份购买资产的发行价格为定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%，定价方式符合《重组办法》等有关规定，并合理兼顾了公司长期发展利益，不存在损害中小投资者利益的情形。

18、预案披露，标的资产林海集团截止预案披露日仍为全民所有制企业，本次交易需待林海集团改制成有限责任公司后才可最终确定审计、评估基准日。请公司补充披露：（1）林海集团改制需要履行的程序、预计时间、可能存在的障碍，以及若改制未能如期完成对本次交易的影响及公司的具体应对措施；（2）若因改制等问题影响林海集团的交易，是否会影响公司另一重组标的振启光伏的交易。请财务顾问发表意见。

【公司答复】

（1）林海集团改制所需要履行的程序及预计时间安排如下所列示：

- ① 2016 年 1 月上旬，出具关于林海集团改制的资产评估报告；
- ② 2016 年 1 月中旬，《林海集团改制评估报告》报国机备案；
- ③ 2016 年 1 月中旬，林海集团召开职工代表大会通过改制方案；
- ④ 2016 年 1 月底，林海集团改制方案由福马集团报至国机集团；
- ⑤ 2016 年 2 月底，林海集团改制方案获得国机集团审批通过；
- ⑥ 2016 年 3 月中旬，林海集团改制完成工商变更登记事项。

林海集团整体的改制事项不存在重大障碍，但由于改制的相关时间节点安排比较紧张，因此个别环节可能会出现延迟的状况，最终可能导致改制的完成时间拖后。目前，林海集团及相关单位拟指派专人负责进度管理，在各个时间节点之前，多沟通、多汇报，并尽可能提前报请上级单位及时办理相关程序。

（2）如因改制未能如期完成而影响林海集团的交易，将对本次重大资产重组产生不利影响。根据修订后的预案，本次交易标的为林海集团 100%股权，不包含振启光伏。

【财务顾问核查意见】

截至预案签署之日，林海集团尚系全民所有制企业，本次重组林海集团拟依照法定程序整体改制为一人有限责任公司（法人独资），由福马集团持有林海集团改制后主体的 100%股权，林海集团的改制事宜尚需林海集团职工代表大会、国机集团和国资委批准。目前，改制审计、评估工作尚在进行中，如果以上所述

的林海集团改制事项不能按时完成，或者林海集团职工代表大会/国机集团/国资委未能批准改制方案，都将会对本次交易的时间进度乃至整体方案产生不利影响，使得本次重组面临失败的风险。公司已在预案（修订稿）中“重大风险提示”之“七、林海集团改制以及时间进度风险”进行了补充披露。

19、预案披露，交易对方福马集团及振发新能源持有的 70%和 30%振启光伏股份目前处于质押状态，福马集团承诺在本次交易正式方案的董事会前解除质押，并承担因质押未按时解除导致上市公司遭受的损失。请公司补充披露：（1）振发新能源持有的振启光伏 30%股权被质押是否影响本次交易，若存在影响，请披露应对措施；（2）福马集团解除质押是否存在障碍；（3）前述情况是否会导致本次交易不符合《重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。请财务顾问和律师发表意见。

【公司回复】

（1）根据修订前的预案，上市公司原拟向福马集团发行股份及支付现金购买其持有的改制后的林海集团 100%的股权和振启光伏 70%的股权。根据振启光伏与国开行签署的《人民币资金借款合同》，振启光伏向国开行借款 22,600 万元用于宁夏振启红墩子 30 兆瓦光伏电站项目建设，借款期限从 2014 年 1 月 20 日起至 2029 年 1 月 19 日，共计 15 年。根据福马集团与国开行签署的《人民币资金贷款质押合同》，福马集团将其所持振启光伏 70%股权质押给国开行，用以担保上述债务的履行，经双方协商一致达成书面协议可变更或解除该合同。根据振发新能源与国开行签署的《人民币资金贷款质押合同》，振发新能源将其所持振启光伏 30%股权质押给国开行，用以担保上述债务的履行。

福马集团已出具承诺函：“本公司所持有的振启光伏 70%股权已质押给国家开发银行股份有限公司，本公司承诺在上市公司召开审议关于本次交易正式方案的董事会前解除上述股权质押。除前述股权质押外，本公司所持有的振启光伏 70%股权不存在其他质押、抵押、其他担保或第三方权益或权利限制情形，也不存在被法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖之情形；本公司持有的振启光伏股权过户或者转移给林海股份不存在法律障碍。如因该股权质押未能按时解除导致该股权不能过户或转移给林海股份而给林海股份造成任何损失，本公司愿意承担

该等损失，保证不使林海股份因此遭受任何损失。”福马集团注册资本为 92,911.70366 万元，系央企中国机械工业集团有限公司下属全资子公司，截至 2014 年 12 月 31 日，福马集团净资产为 15.39 亿元。

(2) 根据修订前的预案，标的资产之一为福马集团持有的振启光伏 70%的股权，振发新能源所持有的振启光伏 30%股权不属于该交易方案下的标的资产，振发新能源持有的振启光伏 30%股权被质押的情形不会影响本次交易。

(3) 根据修订前的预案，福马集团持有的振启光伏 70%股权已质押给国开行，福马集团已承诺在上市公司召开审议关于交易正式方案的董事会前解除上述股权质押，并就未能按期履约的约束性措施进行承诺。福马集团最近一年净资产高于振启光伏的借款总额，且振启光伏的借款除由福马集团提供质押担保外还有多个主体多种形式的其他担保，福马集团可以提供其他符合国开行要求的担保等方式与国开行协商解除上述股权质押。在取得国开行同意后，福马集团解除质押不存在法律障碍。

【财务顾问核查意见】

根据修订前的预案，在福马集团按期履行承诺将所持振启光伏 70%股权解除股权质押后，原交易方案下振启光伏 70%的股权过户至上市公司不存在法律障碍，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。根据修订后的预案，上市公司调整交易方案为向福马集团发行股份及支付现金购买其持有的改制后的林海集团 100%股权，不包括振启光伏。振启光伏股权质押事项不会对上市公司本次交易产生影响。

【律师核查意见】

(1) 在原交易方案下，标的资产之一为福马集团持有的振启光伏 70%的股权，振发新能源所持有的振启光伏 30%股权不属于该交易方案下的标的资产，振发新能源持有的振启光伏 30%股权被质押的情形不会影响本次交易；

(2) 福马集团持有的振启光伏 70%股权已质押给国开行，福马集团已承诺在上市公司召开审议关于交易正式方案的董事会前解除上述股权质押，并就未能按期履约的约束性措施进行承诺。福马集团最近一年净资产远大于振启光伏的借

款总额，且振启光伏的借款除由福马集团提供质押担保外还有多个主体多种形式的其他担保，福马集团可以提供其他符合国开行要求的担保等方式与国开行协商解除上述股权质押。在取得国开行同意后，福马集团解除质押不存在法律障碍；

（3）在原交易方案下，在福马集团按期履行承诺，将所持振启光伏 70%股权解除股权质押后，原交易方案下标的股权过户至林海股份不存在法律障碍，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

（4）根据林海股份第六届董事会第二十七次会议审议通过的《关于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的方案的议案》及林海股份与福马集团于 2015 年 12 月 16 日签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，林海股份调整交易方案为向福马集团发行股份及支付现金购买其持有的改制后的林海集团 100%股权，不包括振启光伏的股权，因此振启光伏股权质押事项不会对林海股份本次交易产生影响。

20、预案披露，2015 年 9 月，标的资产下属泰州雅马哈拟出售资产，目前资产尚未交割过户。请公司补充披露该部分资产主要经营范围、是否构成业务、转让原因、与本次重组的关系等，并说明预案中披露的标的资产财务状况是否已剔除拟出售资产。请财务顾问和会计师发表意见。

【公司答复】

泰州雅马哈动力有限公司合资期限即将于 2016 年 6 月到期，各方股东确定不再合作。雅马哈动力机械（江苏）有限公司有意购买泰州雅马哈动力有限公司相关资产，为确保泰州雅马哈动力有限公司资产能及时顺利变现，本着互惠互利的原则，泰州雅马哈动力有限公司与雅马哈动力机械（江苏）有限公司于 2015 年 10 月 23 日签署了《实物资产交易合同》，转让标的为泰州雅马哈动力有限公司的土地及房屋建筑物，不构成具体业务，本次资产转让与本次重组无关。

【财务顾问核查意见】

由于合资期限即将到期且不再持续经营，泰州雅马哈拟对土地及房屋建筑物进行转让，所涉及的资产不构成业务，与本次重组无关。而泰州雅马哈动力机械有限公司系江苏林海雅马哈摩托有限公司的子公司，由于江苏林海雅马哈摩托有

限公司不再纳入林海集团合并报表范围，泰州雅马哈动力机械有限公司不属于林海集团的合并报表范围。

【会计师核查意见】

根据泰州雅马哈动力有限公司与雅马哈动力机械（江苏）有限公司于 2015 年 10 月 23 日签署的《实物资产交易合同》，转让标的为泰州雅马哈动力有限公司的土地及房屋建筑物，不构成业务。因泰州雅马哈动力有限公司经营期限即将到期，不再持续经营，因此将土地及房屋建筑物转让，本次资产转让与本次重组无关。

21、预案披露，若本次募集配套资金金额不足乃至募集失败，公司将以自有资金或采用银行借款等债务性融资方式解决收购交易标的的资金需求。上市公司 2012、2013、2014 年的经营活动产生的现金流量净额分别为 63.89 万元、-2,421.48 万元、-2,264.38 万元，2015 年三季报经营活动产生的现金流量净额为-3,176.75 万元。请补充披露：（1）公司本次交易所需资金的具体融资计划。（2）在现金流不足情况下自有资金来源。（3）银行借款的可行性、预计利息费用金额、对资产负债率的影响、对偿债能力的影响、对生产经营的影响等。请财务顾问和会计师发表意见。

【公司答复】

（1）上市公司本次收购所需支付的现金对价，按照预评估值参考作价计算的话为 4,488.02 万元，而本次配套募集资金的预计总额为 22,440.08 万元，用于支付现金对价的金额仅占募集资金的比例仅为 20.00%，且预案已明确披露本次募集配套资金扣除发行费用之后的净额，将优先用于支付本次收购的现金对价，剩余部分再用于标的公司在建项目建设，以保证本次交易的顺利实施。

（2）如果本次募集配套资金金额不足乃至募集失败，发行人将以自有资金或采用银行借款等债务性融资方式解决收购交易标的的资金需求。虽然发行人近三年及一期以来的经营性现金流量为负，但截至 2015 年 10 月 31 日，发行人账面尚有银行存款 17,547 万元，均为发行人可自行支配的储备性自由现金；同时截至 2015 年 10 月 31 日，发行人账面的在建工程余额为 1,661 万元，主要系模具项目等，无其他较大金额的资本性支出计划，因此发行人账面的累计自由货币

资金可直接用于未来收购现金对价的支付。另外，从长远来看，即便由于本次交易受到多方因素的影响而导致时间进度存在一定的不确定性，但鉴于发行人现阶段并无其他较大金额的资本性支出计划，而从最近三年及一期发行人的现金及现金等价物净增减额来看（如下表所示），预计在未来进行交割时发行人账面也能够保有部分资金用以支付现金对价。

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
经营活动产生的现金流量净额	-3,176.75	-2,264.38	-2,421.48	63.89
现金及现金等价物净增加	-3,369.80	-3,136.57	-3,552.45	-2,428.15

（3）另外，如果以上措施均未能解决本次交易标的的现金对价支付问题的话，那么发行人还可以采取向银行借款等措施。近三年及一期，发行人的银行借款及资产负债率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
短期借款	--	--	--	--
长期借款	--	--	--	--
归属于母公司所有者权益	47,202.70	46,964.68	47,767.37	47,727.18
资产总额	60,193.70	56,258.25	54,198.81	52,706.78
资产负债率（合并）	21.58%	16.52%	11.87%	9.45%

从上表可以看出，发行人的资产负债率很低，近三年及一期之期末账面均不存在长/短期银行借款，这也系其资产负债率很低的主要原因之一。本次现金对价的全部金额仅为 4,488.02 万元，根据发行人的资产总额、净资产及现行资产负债率等情况，综合考虑发行人的央企背景及经营状况，以向银行借款的方式暂时解决本次收购现金对价的支付问题是可行的，且不会对生产经营造成重大不利影响。

【财务顾问核查意见】

经独立财务顾问核查，预案已明确披露本次募集配套资金扣除发行费用之后的净额，将优先用于支付本次收购的现金对价，剩余部分再用于标的公司在建项目建设，以保证本次交易的顺利实施；同时发行人账面自由资金充裕，资产负债率偏低且报告期内总体经营状况较为稳定，净资产维持在 4.50 亿元以上，因此，

如果本次募集配套资金金额不足乃至募集失败的话，发行人以自有资金或采用银行借款等债务性融资方式解决收购交易标的的资金需求具备可行性。

【会计师核查意见】

林海集团上述情况符合上市公司实际情况，具有可操作性。

特此公告。

林海股份有限公司

二〇一五年十二月十六日