

东吴证券股份有限公司

关于

上海证券交易所

《关于对上海广电电气（集团）股份有限公司重大资产购买
草案信息披露的问询函》

相关问题

之

专项核查意见



独立财务顾问：东吴证券股份有限公司

二零一九年十一月

上海证券交易所：东吴证券股份有限公司作为上海广电电气（集团）股份有限公司（以下简称“上市公司”或“广电电气”）本次重大资产购买的独立财务顾问，就贵所于 2019 年 11 月 14 日下发的《关于对上海广电电气（集团）股份有限公司重大资产购买草案信息披露的问询函》（上证公函【2019】2979 号）涉及的相关问题进行了核查，现将核查情况报告如下，请予审核。

如无特殊说明，本核查意见中所采用的释义与《上海广电电气（集团）股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》（以下简称“报告书”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

问题 1、草案披露，公司拟支付现金收购标的公司上海 ABB 开关有限公司（以下简称开关公司）和上海 ABB 广电有限公司（以下简称广电公司）各自 60% 股权。但标的公司存在下列情形和风险：（1）商标使用权丧失风险，2 家标的公司在交割日起的四个月期限后，均将无法使用 GE 标志；（2）设备更新资本开支投入成本，两家标的公司的设备成新率均较低，其中机器设备成新率分别为 26.88%、21.94%，电子设备成新率分别为 20.59%、19.76%；（3）对交易对方上下游依赖，2019 年上半年，两家标的公司对交易对方及其关联方的销售占比分别高达 42.33% 和 33.42%，交易完成后，上述关联销售或难以维持。此外，标的资产还存在产能利用率不足和下降等问题。请公司补充披露：（1）上述设备、商标、供应商和客户等问题对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入；（2）结合标的资产的上述情况，具体说明公司本次收购的主要目的，是否可能损害上市公司的利益；（3）本次交易评估中对上述风险因素的具体考虑情况。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

一、上述设备、商标、供应商和客户等问题对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入

（一）本次交易在设备方面对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入

标的公司设备成新率较低的原因是由于标的公司设备折旧根据会计政策要求年限计提，但实际使用年限超过折旧年限，通常机器设备的平均实际使用年限在 15 年左右，电子设备的平均实际使用年限在 8 年左右，据此测算标的公司机器设备平均尚可使用年限为 7-8 年左右，电子设备的平均尚可使用年限为 4 年左右，因此并未影响相关设备的正常使用。标的公司通过设备的日常维修、购置新的易损耗设备等方式对设备进行维护及更新。目前标的公司机器设备、电子设备的运行状态良好，并未出现因设备成新率低而导致产品品质下降的情形。标的公司现有设备能够满足其生产和运营需要，后续预计因新增产能扩张发生大额固定资产更新改造支出及重大资产投入的可能性较低。故标的公司设备成新率较低不会对其后续稳定经营造成重大不利影响。

（二）本次交易在商标方面对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入

1、本次交易前标的公司的 GE 商标使用情况

本次交易前，标的公司使用 GE 商标（原授权方为 GE，在 ABB 与 GE 的全球交易之后，授权方变为 ABB 阿西亚）用于生产及销售。

2、本次交易后的标的公司 GE 商标使用情况

本次交易《股权转让协议》中关于标的公司后续使用 GE 商标有如下约定：“卖方应自行或应促使其关联方向目标公司授予一项分许可，允许目标公司自交割日起的四个月期限内、仅为履行截至交割日时尚未完成的所有订单之目的使用 GE 标志。为免疑义，买方不得自行，且应促使目标公司不得在交割日后就任何标有 GE 标志的产品或设备接受新订单。”

根据上述条款，本次交易后，标的公司除在交割日起的四个月期限内仅为履行在交割日时尚未完成的所有订单之目的使用 GE 标志外，后续标的公司将无法使用 GE 标志。

3、本次交易后的标的公司新商标的引进情况

上市公司体系已与伊莱克斯集团签订关于 AEG 商标的授权协议。根据协议约定，可以将 AEG 商标转授权给标的公司，故本次交易完成后，标的公司使用商标将由 GE 商标切换为 AEG 商标。

4、AEG 商标的影响力及客户认可度

AEG 品牌于 1887 年创立于德国柏林，致力于为客户提供可靠的电力和照明，代表着卓越性能和精密设计，同时也是当时最早推出全球电气化的公司之一。

20 世纪 80 年代，AEG 配电和控制业务进入中国，成为最早进入中国市场的国际品牌之一。2009 年，AEG 配电与控制业务为响应客户对于 AEG 品牌产品和服务的需求，再次加大对中国市场的投入，将国外先进的技术和设备引入到中国市场，主要经营 35kv 以下的中低压输配电产品。通过多年的经营发展，AEG

配电和控制产品在国家电网、南方电网、中海油海上平台、浙江移动、陕煤集团、华能集团、阳煤集团、中广核集团等企业积累了良好的口碑及客户认可度。

5、商标切换对标的公司经营的影响

标的公司主要产品为真空断路器和空气断路器等元器件以及中低压开关柜、变压器等成套产品，所属行业为输配电及控制设备制造业，主要应用领域为电力系统及工矿企业。因下游企业的特性，需要产品长时间稳定运转。基于上述情况，标的公司客户对产品型号、产品质量、产品性能参数要求较高，而不仅仅根据品牌选取产品。再者，标的公司产品所在行业为竞争市场，下游客户主要采取招标的形式选取供应商，客户在招标时重视供应商产品的型号、制作工厂、技术规格、性能参数的同时，通常还对供应商历史业绩有较高的要求。

标的公司作为成立超 20 年的电力设备制造企业，拥有较高的技术及生产优势，产品性能优异、质量稳定，可靠性高。标的公司拥有超过 15 万台中压断路器以及 50 万台低压断路器、10 万台中低压开关柜和 1 万台变压器的市场保有量，在取得较好业绩的同时深得客户赞誉及信赖。

上述客户对标的公司的产品质量和性能以及标的公司历史业绩与市场口碑的认可会在标的公司品牌切换过程中起到积极的作用，但考虑到客户对新品牌的接受程度、存续客户适应新品牌的调整成本等因素影响，不能排除品牌更换后影响标的公司经营业绩的风险。公司已在报告书重大风险提示部分就“五、品牌切换风险”进行风险提示。

综上，本次交易导致标的公司需要切换商标，会对标的公司短期经营业绩产生一定影响。中长期来看，不会对标的公司经营产生实质性影响。

6、上市公司就商标切换风险拟采取的具体应对措施和计划投入

（1）与交易对手在交易过程中的约定和声明

本次交易《股权转让协议》中有如下约定：“在交割日后，为使买方可获得目标公司的完整价值，卖方应自交割日起五年的初始期限内，不得在区域内使用或分许可他人使用 GE 标志，但以下情形除外：（i）在以下产品上使用 GE 标志：包括自动转换开关（ATS）、不间断电源（UPS）、直流断路器和直流开关设备；

（ii）为了履行任何由通用电气或其关联方作为采购方的供货合同；（iii）为了履行在交割前由卖方、卖方关联方或卖方经销商签订或接受的合同或订单所产生的卖方或其关联方的产品保证责任；或（iv）如在交割前直接或间接从目标公司、卖方或卖方关联方购买了任何标有 GE 标志产品的、区域内的客户明确要求卖方或卖方关联方在交割后供应该等产品的标有 GE 标志的备件；在上述情形下，卖方及其关联方使用 GE 标志的权利应不受影响。本第 8.4 条所述的初始期限应延期三年，如果买方在上述五年期限到期之前书面通知卖方要求该等延期。”

因 GE 已于 2018 年将全球范围内的工业系统业务及资产处置给 ABB，故上述约定保证了未来较长一段时间内在中国市场的标的公司产品领域不会存在 GE 商标产品与标的公司产品发生市场竞争。

（2）本次交易完成后，上市公司将通过优化和完善顾客技术档案，建立并实施客户定期拜访、回访机制，提高售前咨询、售后服务质量等手段维护标的公司现有客户关系，同时通过技术研讨会、区域性宣讲会，行业协会、专业杂志和网络新媒体等载体广泛宣传 AEG 品牌努力实现交易过渡期 AEG 品牌的导入，帮助存续客户降低品牌转换成本，确保现有客户品牌更换的平稳过渡。

（3）本次交易完成后，上市公司将规划 AEG 品牌策略、挖掘品牌的核心价值，通过大力度、高强度的宣传 AEG 品牌策略和价值，实现品牌的快速推广。

（三）本次交易在供应商方面对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入

2018 年、2019 年 1-6 月，CJV 向 ABB 及其关联方采购原材料金额为 55.48 万元、221.05 万元；占 CJV 营业成本的比例为 0.19%、1.70%，采购金额较低。EJV 向 ABB 及其关联方采购主要为 EJV 向 CJV 的采购。2018 年、2019 年 1-6 月，扣除 CJV 的部分，EJV 向其他 ABB 及其关联方采购金额为 868.01 万元、352.48 万元，占 EJV 营业成本的比例为 2.15%、2.77%，采购金额较低。本次交易之后，标的公司向 ABB 及其关联方的采购会进一步降低，但不会对交易后公司供应商造成重大影响，不会对后续稳定经营造成重大不利影响。

（四）本次交易在客户方面对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入

1、本次交易对标的公司销售模式的影响

本次交易前，CJV 的销售模式为经销模式，EJV 销售模式包括直销和经销两种。2017 年、2018 年、2019 年 1-6 月，经销占 EJV 总销售金额的比例分别为 81.46%、71.23%和 74.06%，直销占 EJV 总销售金额的比例分别为 18.54%、28.77%、25.94%。本次交易完成后，CJV 的销售模式仍将是经销模式，EJV 销售模式仍将包括直销和经销。

2、本次交易在渠道及客户方面对标的公司经营的影响

本次交易完成后，标的公司将由 ABB 下属公司变为广电电气下属公司。除 CJV 对 EJV 的销售外，标的公司对其他 ABB 及其关联方的渠道及销售将难以维持，存在客户流失风险。2019 年 1-6 月、2018 年，标的公司对 ABB 及其关联方销售占标的公司总营业收入比例情况如下：

CJV 对 ABB 及其关联方销售情况：

单位：%

类型	2019 年 1-6 月	2018 年
国内关联方占 CJV 营业收入比例（扣除 CJV 对 EJV）	7.22	9.74
国外关联方占 CJV 营业收入比例	22.20	20.40
合计占 CJV 营业收入比例（扣除 CJV 对 EJV）	29.42	30.14

EJV 对 ABB 及其关联方销售情况：

单位：%

类型	2019 年 1-6 月	2018 年
国内关联方占 EJV 营业收入比例	25.95	13.50
国外关联方占 EJV 营业收入比例	7.47	7.58
合计占 EJV 营业收入比例	33.42	21.08

国外业务方面：本次交易完成后，CJV、EJV 与 ABB 及其关联方的国外业务预计会受到较大影响；国内业务方面：本次交易完成后，CJV、EJV 与 ABB

及其关联方的国内业务短期内会有一定影响，中长期来看 CJV、EJV 国内业务收入将保持稳定。

3、上市公司就客户流失风险拟采取的具体应对措施和计划投入

（1）本次交易完成后，公司将根据业务状况，重新制订产品规划、缩减通过 ABB 关联方销售的海外业务。

（2）本次交易完成后，公司将加大加快销售队伍建设，整合吸收现有 ABB 体系原 GE 品牌业务的经销商资源。

（3）本次交易完成后，公司将重点关注客户关系的管理和维护。一方面，公司根据客户需求对客户细分，就不同需求的客户制定差异化营销策略；另一方面，公司将通过建立并实施客户定期拜访、回访机制，提高售前咨询、售后服务质量等方式维护新老客户关系，持续了解客户需求，并根据客户需求持续改进。

二、结合标的资产的上述情况，具体说明公司本次收购的主要目的，是否可能损害上市公司的利益；三、本次交易评估中对上述风险因素的具体考虑情况。

（一）本次收购的主要目的

本次上市公司收购标的资产的主要目的体现在如下方面：

1、完善上市公司重要产品线

本次收购能为上市公司增加低压框架断路器及变压器两个重要的产品线。

低压断路器按电流大小分为框架断路器和塑壳断路器，一般工程项目需要同时大量使用上述两种低压断路器。本次交易前，上市公司项目所需框架断路器主要依靠外部采购，低压断路器产品线的完备性一直以来限制上市公司元器件业务的快速发展。2017 年、2018 年、2019 年 1-6 月，上市公司对外采购框架断路器、变压器占上市公司相关产品总采购规模的比例为 65.21%、68.64%、85.94%。通过本次并购，上市公司能够取得框架断路器的自主生产权，从而完善上市公司元器件生产线，有利于上市公司的经营与发展。

变压器作为改变交流电压的装置，在电工行业应用极为广泛。通过本次并购取得变压器生产线，同样也有益于上市公司经营。

2、扩展上市公司高端领域业务

根据上市公司体系与伊莱克斯集团签订的关于 AEG 商标的授权协议，可以将 AEG 商标转授权给标的公司使用。交易完成后，上市公司 AEG 品牌产品将增加低压配电产品（低压断路器、低压接触器、工控产品等）、中低压成套开关柜设备及变压器在内的全套产品线，使得公司对 AEG 品牌的产品研发、销售、推广等各方面拥有了更大的自主权，有利于塑造品牌形象和提供客户服务，有益于上市公司高端领域业务的扩展。

3、提升上市公司综合竞争力

本次交易有利于公司扩大供货范围、提升产品市场竞争力，为客户提供更全面的一站式产品整体解决方案；同时本次交易后公司收入规模将显著增加，有利于巩固并提升公司的市场地位，并通过规模效应提高公司盈利水平和经营质量。因此本次交易有利于提升上市公司综合竞争力，对于上市公司整体业务的做大做强具有重要战略意义。

（二）结合标的资产的设备、商标、供应商和客户等情况的变化及影响，对本次交易是否可能损害上市公司的利益的分析，本次交易评估中对上述风险因素的具体考虑情况；

1、设备方面

标的公司现有设备能够满足其生产和运营需要，后续预计因新增产能扩张发生大额固定资产更新改造支出及重大资产投入的可能性较低，故标的公司设备成新率较低不会对其后续稳定经营造成重大不利影响。

本次评估已关注到标的公司设备成新率较低的情况、评估已在预测期充分考虑维护性资本支出，预测的支出使永续期设备成新率维持在 50%左右。

2、商标方面

本次交易完成后，标的公司使用商标将由 GE 商标切换为 AEG 商标，标的公司存在因品牌更换影响标的公司经营业绩的风险。

本次评估已在主营业务收入预测以及销售费用预测-商标使用费中考虑品牌切换对标的公司经营带来的影响，具体如下：

（1）收入预测的影响

具体请参见本专项核查意见问题 6 之“四、结合客户变化及行业竞争格局等，说明标的公司未来业绩的测算依据及可实现性”之“（三）CJV 未来业绩的测算依据及可实现性分析”和“（四）EJV 未来业绩的测算依据及可实现性分析”之回复。

（2）商标使用费的影响

根据公司签订的 AEG 品牌授权协议，按照销售额一定比例支付商标使用费。

3、供应商方面

本次交易之后，标的公司向 ABB 及其关联方的采购会进一步降低，但不会对交易后公司供应商造成重大影响，不会对后续稳定经营造成重大不利影响，本次评估预计本次交易对供应商无较大影响。

4、客户方面

本次交易完成后，标的公司将由 ABB 下属公司变为广电电气下属公司，除 CJV 对 EJV 的销售外，标的公司对其他 ABB 及其关联方的渠道及销售将难以维持，存在客户流失风险。

本次评估中预计本次交易除 CJV 对 EJV 的销售不受影响外，标的公司的其他 ABB 及其关联方的客户将逐步流失。

综上，根据公司本次收购的主要目的，结合标的资产的设备、商标、供应商和客户等情况的变化及影响，本次交易不存在可能损害上市公司的利益的情况。

四、财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司设备成新率较低的原因是由于标的公司设备折旧根据会计政策要求年限计提，但实际使用年限超过折旧年限，因此并未影响相关设备的正常使用，不会对其后续稳定经营造成重大不利影响；本次交易完成后，标的公司使用商标将由 GE 更换为 AEG，存在因品牌更换后影响标的公司经营业绩的风险；本次交易之后，标的公司向 ABB 及其关联方的采购会进一步降低，但不会对交易后公司供应商造成重大影响；本次交易完成后，除 CJV 对 EJV 的销售外，标的公司对其他 ABB 及其关联方的渠道及销售将难以维持，存在客户流失风险。

2、根据公司本次收购的主要目的，结合标的资产的设备、商标、供应商和客户等情况的变化及影响，本次交易不存在可能损害上市公司的利益的情况。

3、本次评估已考虑预测期内设备维护性资本支出；本次评估已在主营业务收入预测以及销售费用预测-商标使用费中考虑品牌切换对标的公司经营带来的影响；本次评估预计交易事项对供应商无较大影响；本次评估中预计本次交易除 CJV 对 EJV 的销售不受影响外，标的公司的其他 ABB 及其关联方的客户将逐步流失。

问题 2、草案披露，本次收购交易作价合计为 3.5 亿元。2018 年 6 月，交易对方受让两家标的公司分别 60% 股权的交易作价合计为 1.5655 亿美元。交易对方受让标的资产股权后，短期内即大幅折价转让。请公司补充披露：（1）标的资产此次交易作价与上述作价在短期内差异较大的原因；（2）结合上述情况，说明标的资产是否存在重大风险，并充分提示相关风险；（3）结合公司货币资金情况，说明本次现金收购公司资金或信用的影响及应对措施。请财务顾问、会计师和律师发表意见。

回复：

一、标的资产此次交易作价与上述作价在短期内差异较大的原因

本次交易标的资产作价合计为 3.5 亿元，2018 年 6 月，交易对方受让两家标的公司 60% 股权的交易作价合计为 1.5655 亿美元，标的资产此次交易作价与前次作价存在差异，主要原因系交易背景和定价依据的不同：

根据 ABB 中国提供的说明及官方新闻稿，前次交易系 ABB 为巩固其在全球电气化领域排名第二的领导地位及进一步拓展北美市场，于 2018 年由 ABB Verwaltungs Ltd 及其关联方收购了 GE 全球范围内的工业系统业务及资产。与标的公司有关的交易，是其全球性交易的组成部分，交易定价系按全球性交易的通常惯例，由交易双方通过商业谈判确定，并未就标的公司出具评估报告或估值报告。

本次交易 ABB 中国主要目的是为了简化其电气业务的复杂性，专注其核心业务。交易双方是以标的公司评估后的评估价值和经审计账面净资产为依据，并充分考虑对 ABB 及其附属企业的关联销售下降等因素作出的交易定价。

综上，标的公司前后两次交易在交易背景和定价依据存在差别，导致作价在短期内差异较大。

二、结合上述情况，说明标的资产是否存在重大风险，并充分提示相关风险

本次交易前后，标的公司在商标、客户和渠道方面会产生一定变化，本次交易已考虑到上述变化及风险因素。

同时标的资产作价在短期内差异较大是由于前后两次交易在交易背景和定价依据存在差别所致，并不是因为标的资产存在其他重大风险。

三、结合公司货币资金情况，说明本次现金收购公司资金或信用的影响及应对措施。

截至 2019 年 9 月 30 日，上市公司合并报表口径货币资金余额为 39,112.12 万元、理财资金余额为 103,500.00 万元、尚未使用的银行授信余额为 22,580.36 万元，无短期借款及一年内到期的非流动负债。公司账面现金流充裕、尚未使用的银行授信余额充足，无短期借款及一年内到期的非流动负债，能够满足本次现金收购所需支付的对价 35,000.00 万元。本次现金收购对公司的现金流及信用的影响较小。

四、财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司前后两次交易在交易背景、定价依据上存在差别，导致作价在短期内差异较大；

2、本次交易前后，标的公司在商标、客户和渠道方面会产生一定变化，本次交易已考虑到上述变化及风险因素。

同时标的资产作价在短期内差异较大是由于前后两次交易在交易背景和定价依据存在差别所致，并不是因为标的资产存在其他重大风险。

3、截至 2019 年 9 月 30 日，公司账面现金流充裕、尚未使用的银行授信余额充足，无短期借款及一年内到期的非流动负债，能够满足本次现金收购所支付的对价，对公司的现金流及信用的影响较小。

问题 3、草案披露，两家标的公司分别于评估基准日（2019 年 6 月 30 日）期后分红 4184 万元、1.07 亿元，而截至评估基准日，2 家标的公司的货币资金余额分别仅为 4107 万元、4490 万元，显著低于现金分红金额。请公司补充披露：

（1）近三年标的公司具体分红政策和实际分红金额，并说明分红的具体资金来源及分红时间；（2）上述现金分红对标的公司后续正常经营的影响，后续公司是否为维持其稳定经营需要追加资金投入。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、近三年标的公司具体分红政策和实际分红金额，并说明分红的具体资金来源及分红时间；二、上述现金分红对标的公司后续正常经营的影响，后续公司是否为维持其稳定经营需要追加资金投入。

（一）CJV 的分红情况及影响

CJV 最近三年的分红政策、实际分红金额、资金来源及分红时间如下：

年份	分红政策	实际分红金额及分红时间	资金来源
2016 年	2016 年 6 月 28 日，CJV 召开董事会，董事会宣布以 CJV 积累至 2015 年年底的累计未分配利润为基础，按各股东持股比例，向股东分配红利 14,532.02 万元。其中广电电气分配的金额为	1、2016 年 7 月 13 日，CJV 支付广电电气分红款 5,812.81 万元； 2、2016 年 8 月 11 日，CJV 以扣除代扣所得税 435.96 万元后的余额 8,283.25 万元支付给通用电气。	自有资金

	5,812.81 万元，通用电气分配的金额为 8,719.21 万元。		
2017 年	2017 年 5 月 15 日，CJV 召开董事会，董事会宣布以 CJV 积累至 2016 年年底的累计未分配利润为基础，按各股东持股比例，向股东分配红利 12,389.87 万元。其中广电电气分配的金额为 4,955.95 万元，通用电气分配的金额为 7,433.92 万元。	1、2017 年 5 月 17 日，CJV 支付广电电气分红款 4,955.95 万元； 2、2017 年 6 月 20 日，CJV 以扣除代扣所得税 371.66 万元后的余额 7,062.22 万元支付给通用电气。	自有资金
2018 年	2018 年 4 月 3 日，CJV 召开董事会，董事会宣布以 CJV 积累至 2017 年年底的累计未分配利润为基础，按各股东持股比例，向股东分配红利 7,278.27 万元。其中广电电气分配的金额为 2,911.31 万元，通用电气分配的金额为 4,366.96 万元。	1、2018 年 5 月 17 日，CJV 支付广电电气分红款 2,911.31 万元； 2、2018 年 5 月 29 日，CJV 以扣除代扣所得税 218.35 万元后的余额 4,148.61 万元支付给通用电气。	自有资金
2019 年	2019 年 5 月 6 日，CJV 召开董事会，董事会宣布以 CJV 2018 年末累计未分配利润为基础，按各股东持股比例，向股东分配股利 7,673.39 万元。其中广电电气分配的金额为 3,069.36 万元，ABB(中国)分配的金额为 4,604.04 万元。	1、2019 年 6 月 18 日，CJV 支付广电电气分红款 3,069.36 万元； 2、2019 年 6 月 6 日，CJV 支付 ABB（中国）分红款 4,604.04 万元。	自有资金
	2019 年 10 月 25 日，CJV 召开董事会，董事会宣布以 CJV 2019 年 6 月 30 日末累计未分配利润为基础，按各股东持股比例，向股东分配股利 4,184.02 万元。其中广电电气分配的金额为 1,673.61 万元，ABB(中国)分配的金额为 2,510.42 万元。	1、2019 年 11 月 1 日，CJV 支付广电电气分红款 1,673.61 万元； 2、2019 年 10 月 31 日，CJV 支付 ABB（中国）分红款 2,510.42 万元。	自有资金

截止 2019 年 6 月 30 日，CJV 公司的账面货币资金余额为 4,106.72 万元。2019 年 7 月 1 日至 2019 年 10 月 31 日，CJV 已收回应收 ABB 及其关联方的款项为

10,095.36 万元。据此，基准日的余额加上已收回的 ABB 及其关联方款项已足以支付分红所需资金。

2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月 CJV 的营运资金分别为 13,324.18 万元、14,317.62 万元、10,505.85 万元。截至 2019 年 10 月 31 日，CJV 公司账面的营运资金为 14,347.30 万元（CJV 分红完成后，截至 2019 年 11 月 15 日，账面留存货币资金余额为 5,845.00 万元，且 CJV 无短期借款及一年内到期的非流动负债）。结合 CJV 历年营运资金需求情况，公司认为目前 CJV 资金相对充裕且预计能够满足后续正常经营需要。

此外，CJV 将依据其营运资金状况，适当调整客户、供应商的收付账期。如需临时补充运营资金，由 CJV 自筹或由上市公司提供资金供其临时周转。

（二）EJV 的分红情况及影响

EJV 最近三年的分红政策、实际分红金额、资金来源及分红时间如下：

年份	分红政策	实际分红金额及分红时间	资金来源
2016 年	未分配股利		
2017 年	未分配股利		
2018 年	2018 年 1 月 22 日，EJV 召开董事会，董事会宣布以 EJV 累计未分配利润为基础，按各股东持股比例，向股东分配红利 4,500.00 万元。其中广电电气分配的金额为 1,800.00 万元，通用电气分配的金额为 2,700.00 万元。	1、2018 年 7 月 13 日，EJV 支付广电电气分红款 1,800.00 万元； 2、2018 年 4 月 13 日，EJV 以扣除代扣所得税 135.00 万元后的余额 2,565.00 万元支付给通用电气。	自有资金
2019 年	2019 年 5 月 6 日，EJV 召开董事会，董事会宣布以 EJV 2018 年末累计未分配利润为基础，按各股东持股比例，向股东分配红利 902.59 万元。其中广电电气分配的金额为 361.04 万元，ABB(中国)分配的金额为 541.56 万	1、2019 年 6 月 24 日，EJV 支付广电电气分红款 361.04 万元； 2、2019 年 6 月 6 日，EJV 支付 ABB（中国）分红款 541.56 万元。	自有资金

	元。		
	2019 年 10 月 25 日, EJV 召开董事会, 董事会宣布以 EJV 2019 年 6 月 30 日末累计未分配利润为基础, 按各股东持股比例, 向股东分配红利 10,657.50 万元。其中广电电气分配的金额为 4,263.00 万元, ABB(中国)分配的金额为 6,394.50 万元。	1、2019 年 11 月 1 日, EJV 支付广电电气分红款 4,263.00 万元; 2、2019 年 10 月 31 日, EJV 支付 ABB (中国) 分红款 6,394.50 万元。	自有资金

截止 2019 年 6 月 30 日, EJV 公司的账面货币资金余额为 4,490.19 万元。2019 年 7 月 1 日至 2019 年 10 月 31 日, EJV 已收回应收 ABB 及其关联方的款项为 8,304.09 万元。据此, 基准日的余额加上已收回的 ABB 及其关联方款项已足以支付分红所需资金。

2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月 EJV 的营运资金分别为 19,472.39 万元、16,887.91 万元、17,542.72 万元。截至 2019 年 10 月 31 日, EJV 公司账面的营运资金为 16,343.41 万元 (EJV 分红完成后, 截至 2019 年 11 月 15 日, 账面留存货币资金余额为 1,038.26 万元, 且 EJV 无短期借款及一年内到期的非流动负债)。结合 EJV 历年营运资金需求情况, 公司认为目前 EJV 资金相对充裕且预计能够满足后续正常经营需要。

此外, EJV 将依据其营运资金状况, 适当调整客户、供应商的收付账期。如需临时补充运营资金, 由 EJV 自筹或由上市公司提供资金供其临时周转。

三、财务顾问意见

经核查, 独立财务顾问认为:

标的公司分红完成后, 账面留存的货币资金及账面营运资金较为充裕, 能够满足后续正常经营需要, 后续上市公司为维持其稳定经营需要额外追加资金投入的可能性较小。

问题 4、草案披露, 此次交易对开关公司 60%股权估值采用收益法, 评估增值率达 170.86%, 而对广电公司 60%股权定价则为其账面净资产。请公司补

充披露：（1）结合两家标的公司经营的不同，说明采用不同估值方法的原因及合理性；（2）结合可比交易的作价以及标的公司的核心竞争力，说明开关公司股权评估增值率较高的原因及合理性；（3）本次交易完成后，上市公司预计新增商誉金额，并充分提示商誉减值风险。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、结合两家标的公司经营的不同，说明采用不同估值方法的原因及合理性

CJV 的交易价格以收益法的评估结果为定价依据，收益法是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的获利能力，这种获利能力受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。CJV 主要从事应用于电力设备的真空断路器和空气断路器等元器件的研发、制造、销售和服务，报告期内营业收入毛利率均在 30%以上，盈利能力较强，收益法更能反映该企业的企业价值，故 CJV 的交易价格以收益法的评估结果为定价依据。

EJV 属于重资产企业，结合 EJV 的业务模式，并经交易双方商业谈判后，公司认为使用净资产作为定价依据具有较强的客观性与适用性，因此采用净资产作为定价依据是合理的。

综上，两家标的公司交易估值方式不同主要系标的公司不同的特点造成，CJV 盈利能力强，选择以收益法的评估结果作为作价依据更合适；EJV 属于重资产企业，结合 EJV 的业务模式，公司认为更适合选择以净资产作为定价依据。

二、结合可比交易的作价以及标的公司的核心竞争力，说明开关公司股权评估增值率较高的原因及合理性

（一）CJV 股权收益法评估情况及定价依据

根据东洲评估出具的《评估报告》，截至评估基准日 2019 年 6 月 30 日，CJV 的股东权益账面值 14,214.13 万元，根据收益法评估值 38,500.00 万元，评估增值 24,285.87 万元，增值率 170.86%。

本次交易中 CJV 的交易价格是以收益法的评估价值为定价依据，具体定价方式如下表所示：

单位：万元

序号	A	B	C	D	E
项目	CJV100%股权评估值	CJV 期后分红	A-B	C*0.6	交易定价
金额	38,500.00	4,184.02	34,315.98	20,589.59	20,000.00

（二）CJV 本次交易价格与可比交易的市盈率对比

以标的公司所属行业“电气机械和器材制造业”为选取标准，选取了近年来 A 股市场中被并购方具有一定可比性的并购案例进行比较。具体交易情况如下：

上市公司	标的股权	评估基准日	静态市净率 (倍)	预计实施期平均 市盈率(倍) ^注
大烨智能	苏州国宇	2018/5/31	3.53	10.00
白云电器	桂林电容	2017/5/31	1.87	8.47
泰永长征	重庆源通	2018/10/31	1.86	10.41
鲁亿通	昇辉电子	2017/3/31	7.70	8.42
CJV			3.32	8.88

注：预计实施期平均市盈率=交易价格/预测期内标的公司净利润的平均值

综上，CJV 以收益法的评估价值为定价依据，预测期平均市盈率低于同行业并购案例平均水平。

（三）CJV 的核心竞争力

CJV 是行业内高端领域技术领先公司，其产品广泛应用于电厂、石化、数据中心、工业制造、等行业的高端领域，具备较强的市场竞争力，其核心竞争力主要表现为产品性能优异、质量稳定。报告期内，CJV 严格按照质量管理体系的要求，不断完善产品的研发、生产、检验、客户服务等流程，建立了相对完善的质量控制体系。CJV 产品的可靠性和稳定性较高，在市场上反馈良好。

（四）CJV 股权评估增值率较高的原因及合理性

本次评估综合考虑 CJV 技术优势及核心竞争力情况、历史年度经营情况、潜在客户资源等情况，最终形成了评估结论为：CJV 收益法评估值 38,500.00 万元，评估增值率 170.86%。本次评估结果较好地反映了 CJV 在核心竞争力方面的优势，结合与同类可比并购案例，本次评估增值具有合理性。

三、本次交易完成后，上市公司预计新增商誉金额，并充分提示商誉减值风险

本次交易完成后公司合并资产负债表中将形成较大金额的商誉，假设广电电气于 2019 年 6 月 30 日已完成本次交易，预计新增商誉金额为 22,301.53 万元，根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年末进行减值测试。如果标的公司未来经营状况恶化，因本次交易完成所形成的相应商誉将面临计提资产减值的风险，从而对公司的损益情况造成重大不利影响，提请投资者注意。

四、财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、两家标的公司交易估值方式不同主要系标的公司不同的特点造成，CJV 盈利能力强，选择以收益法的评估结果作为作价依据更合适；EJV 账面资产金额较大，选择以经审计的净资产为作价依据更合适，采用不同估值方法具有合理性；

2、本次评估综合考虑 CJV 技术优势及核心竞争力情况、历史年度经营情况及未来年度订单资源等情况，最终形成了评估结论。本次评估结果较好地反映了 CJV 在核心竞争力方面的优势，结合与同类可比并购案例，本次评估增值具有合理性；

3、本次交易完成后公司合并资产负债表中将形成较大金额的商誉，假设广电电气于 2019 年 6 月 30 日已完成本次交易，预计新增商誉金额为 22,301.53 万元。公司已在报告书中对商誉减值风险做了充分提示。

问题 5、草案披露，2017 年至今，交易对方及其关联方对两家标的公司的应收账款占比不断上升。其中，截至 2019 年 6 月末，开关公司应收 ABB 相关公司款项余额达 1.18 亿元，占比 81.69%；广电公司应收 ABB 相关款项余额达 8327 万元，占比 36.64%。请公司补充披露：（1）结合同行业情况，说明 2 家标的公司应收 ABB 相关公司款项余额不断上升且金额较大、占比较高的原因和合理性，是否存在不当盈余管理或资金占用情形；（2）截止目前，标的公司对

ABB 及其关联方的应收账款账龄分布及预计回款时间，并说明是否可能损害上市公司的利益。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、结合同行业情况，说明 2 家标的公司应收 ABB 相关公司款项余额不断上升且金额较大、占比较高的原因和合理性，是否存在不当盈余管理或资金占用情形；

（一）CJV 应收 ABB 相关公司款项余额不断上升且金额较大、占比较高的原因和合理性

2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，应收 ABB 及其关联方的期末余额分别为 0 万元¹、10,313.94 万元和 11,809.47 万元，占应收账款期末余额合计数的比例分别为 0.00%、70.73%和 81.69%，主要系由于 ABB 从集团整体角度考虑对集团内企业不同的资金统筹安排使得期末应收 ABB 及其关联方的余额较大，不存在不当的盈余管理或不当的资金占用情形。自 2019 年 7 月 1 日至 2019 年 10 月 31 日，CJV 已从 ABB 及其关联方收回应收账款 10,095.36 万元。

（二）EJV 应收 ABB 相关公司款项余额不断上升且金额较大、占比较高的原因和合理性

2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，应收 ABB 及其关联方的期末余额分别为 0 万元²、6,519.69 万元和 8,326.88 万元，占应收账款期末余额合计数的比例分别为 0.00%、37.86%和 36.64%，主要系由于 ABB 从集团整体角度考虑对集团内企业不同的资金统筹安排使得期末应收 ABB 及其关联方的余额较大，不存在不当的盈余管理或不当的资金占用情形。自 2019 年 7 月 1 日至 2019 年 10 月 31 日，EJV 已从 ABB 及其关联方收回应收账款 8,304.09 万元。

¹由于 2017 年 CJV 仍由原控股股东 GE 控制，2017 年 CJV 无应收 ABB 及其关联方款项。2017 年，CJV 应收 GE 及其关联方的期末余额为 2,846.65 万元，占应收账款期末余额合计数的比例为 40.69%。

²由于 2017 年 EJV 仍由原控股股东 GE 控制，2017 年 EJV 无应收 ABB 及其关联方款项。2017 年，EJV 应收 GE 及其关联方的期末余额为 5,796.91 万元，占应收账款期末余额合计数的比例为 23.68%。

二、截止目前，标的公司对 ABB 及其关联方的应收账款账龄分布及预计回款时间，并说明是否可能损害上市公司的利益。

(一) 截至 2019 年 10 月 31 日，CJV 对 ABB 及其关联方的应收账款账龄分布及预计回款时间

截至 2019 年 10 月 31 日，CJV 对 ABB 及其关联方的应收账款账龄分布及预计回款时间如下：

单位：万元

客户类型	客户名称	截至 2019 年 10 月 31 日期末余额	账龄情况				预计回款时间
			1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	
ABB 及其关联方	ABB Electrical Products (Shanghai) Co., Ltd.	323.64	323.64	-	-	-	2019 年 12 月
	上海 ABB 广电有限公司	5,752.77	5,752.77	-	-	-	2019 年 12 月
	ABB Pacific Private Limited	87.38	87.38	-	-	-	2019 年 12 月
	ABB Industrial Solutions	285.35	285.35	-	-	-	2019 年 12 月
	Odink & Koenderink B.V.	5.71	-	5.71	-	-	2019 年 12 月
	Industrial Connections of SA	22.28	-	22.28	-	-	2019 年 12 月
	ABB Industrial Connections And	0.29	0.29	-	-	-	2019 年 12 月
	ABB Global Industries And Service	42.26	-	42.26	-	-	2019 年 12 月
合计		6,519.68	6,449.43	70.25	-	-	

截至 2019 年 10 月 31 日，CJV 对 ABB 及其关联方的应收账款在扣除标的公司之间的往来余额后金额为 766.91 万元，金额较小，账龄较短，预计收回时间可确定，预计不会对上市公司的利益造成重大损害。

（二）截至 2019 年 10 月 31 日，EJV 对 ABB 及其关联方的应收账款账龄分布及预计回款时间

截至 2019 年 10 月 31 日，EJV 对 ABB 及其关联方的应收账款账龄分布及预计回款时间如下：

单位：万元

客户类型	客户名称	截至 2019 年 10 月 31 日期末余额	账龄情况				预计回款时间
			1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	
ABB 及其关联方	Industrial Connections & Solutions	32.97	32.97	-	-	-	2019 年 12 月
	上海 ABB 开关有限公司	816.53	816.53	-	-	-	2019 年 12 月
	ABB 电气产品（上海）有限公司	249.67	249.67	-	-	-	2019 年 12 月
	ABB Pte. Ltd.	246.92	246.92	-	-	-	2019 年 12 月
	Lineage Power China Co. Ltd.	21.98	-	21.98	-	-	2019 年 12 月
	ABB Industrial Solutions	45.74	45.74	-	-	-	2019 年 12 月
	ABB S.A.	20.51	-	20.51	-	-	2019 年 12 月
合计		1,434.32	1,391.83	42.49	-	-	

截至 2019 年 10 月 31 日，EJV 对 ABB 及其关联方的应收账款在扣除标的公司之间的往来余额后金额为 617.79 万元，金额较小，账龄较短，预计收回时间可确定，预计不会对上市公司的利益造成重大损害。

三、财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，应收 ABB 及其关联方的期末余额较大且占比相对较高，主要系由于 ABB 从集团整体角度考虑对集团内企业不同的资金统筹安排使得期末应收 ABB 及其关联方的余额较大，不存在不当的盈余管理或不当的资金占用情形；

2、截至 2019 年 10 月 31 日，在扣除两家标的公司之间的往来余额后，标的公司对 ABB 及其关联方的应收账款余额已较小，账龄较短，预计收回时间可确定，预计不会对上市公司的利益造成重大损害。

问题 6、草案披露，两家标的公司对交易对方及其关联方的采购和销售占比较高。2 家标的公司 2018 年度对交易对方及其关联方的销售占比分别为 42.47%、21.08%，2019 年上半年占比分别为 42.33%、33.42%。同时，交易完成后，标的公司对 ABB 及其关联方的销售或难以维持。此外，公司预测在单价保持现有水平的情况下，2019 年开关公司 2 项主要产品销量分别同比下降-35%、-10%。请公司补充披露：（1）对比本次交易前后标的公司的订单获取渠道、采购模式和供应商、销售模式和主要客户变化情况，以及收入确认及结算方式；（2）交易完成后 2 家标的公司主要供应商与客户关系的可持续性，并充分提示风险；（3）公司、标的公司为应对未来经营环境变化和业绩波动已采取的相关措施安排；（4）结合客户变化及行业竞争格局等，说明标的公司未来业绩的测算依据及可实现性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、对比本次交易前后标的公司的订单获取渠道、采购模式和供应商、销售模式和主要客户变化情况，以及收入确认及结算方式；二、交易完成后 2 家标的公司主要供应商与客户关系的可持续性，并充分提示风险；三、公司、标的公司为应对未来经营环境变化和业绩波动已采取的相关措施安排；

（一）采购模式及供应商方面的变化及与主要供应商关系的可持续性

采购模式及供应商方面的变化具体请参见本专项核查意见问题 1 之“一、上述设备、商标、供应商和客户等问题对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入”之回复。

（二）销售模式、渠道及客户方面与主要客户关系的可持续性

具体请参见本专项核查意见问题 1 之“一、上述设备、商标、供应商和客户等问题对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入”之回复。

与主要客户的关系方面，除 CJV 对 EJV 的销售外，标的公司对其他 ABB 及其关联方的渠道及销售将难以维持，存在客户流失风险。（客户变化情况请参见本专项核查意见问题 1 之“一、上述设备、商标、供应商和客户等问题对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入”之“本次交易在客户方面对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入”之回复。）

（三）收入确认及结算方式方面

交易前的收入具体确认方式：以商品发出并经客户签收后确认收入。

交易前的收入结算方式：主要采用银行转账和银行承兑汇票结算。

本次交易完成后，交易的收入确认及结算方式预计不会发生重大变化。

四、结合客户变化及行业竞争格局等，说明标的公司未来业绩的测算依据及可实现性

（一）标的公司所在行业竞争格局

标的公司所处行业为输配电及控制设备制造业。行业参与者众多，国内有数千家竞争企业，市场份额较为分散。输配电及控制设备制造业处于由分散向集中发展的过程中，行业整体竞争激烈且白热化。

标的公司的产品和服务主要面向高端市场，高端市场在技术、资质、品牌、资金等方面存在较高的门槛，市场集中度相比低端市场较高，竞争亦相对缓和。欧美大型跨国企业凭借技术实力在高端市场占据了一定的市场份额，如 Schneider、ABB 和 Siemens。

（二）本次交易后标的公司客户变化

本次交易完成后，标的公司将由 ABB 下属公司变为广电电气下属公司。除 CJV 对 EJV 的销售外，标的公司对其他 ABB 及其关联方的渠道及销售将难以维持，存在客户流失风险。

（三）CJV 未来业绩的测算依据及可实现性分析

1、各类产品销量预测

（1）真空断路器

2017 年、2018 年、2019 年 1-6 月，CJV 真空断路器的销售数量分别为 8,599 台、8,925 台、3,219 台；预测期 2019 年、2020 年、2021 年、2022 年、2023 年销售数量分别为 5,801 台、5,221 台、5,639 台、6,090 台、6,577 台，预测期相较于前一年的增长率分别为-35.00%、-10.00%、8.00%、8.00%、8.00%。

2019 年下半年主要根据在手订单情况预测真空断路器的销售收入。2019 年全年销售数量同比下降较快，主要原因是：受国际贸易形势影响，出口销量下降较快。

2020 年，真空断路器的销售数量下降 10%，主要是考虑到出口下滑及品牌切换对销售数量的不利影响。

2021 年至 2023 年，真空断路器的销售数量均在前一年基础上上涨 8%，度过 2020 年的整合年度之后，考虑到技术优势、新引进品牌销售渠道稳定因素，销售数量将获得行业平均的增长速度。

（2）空气断路器（MPACT 系列）

2017 年、2018 年、2019 年 1-6 月，CJV 的空气断路器（MPACT 系列）的销售数量分别为 13,578 台、9,676 台、5,008 台；预测期 2019 年、2020 年、2021 年、2022 年、2023 年销售数量分别为 8,708 台、9,405 台、10,157 台、10,970 台、11,848 台，预测期相较于前一年的增长率分别为-10.00%、8.00%、8.00%、8.00%、8.00%。

2019 年下半年主要根据在手订单情况预测空气断路器（MPACT 系列）的销售数量。2019 年全年销售数量同比下降 10%，下降较真空断路器产品慢，主要原因是空气断路器（MPACT 系列）产品出口占比较少，销量受国际贸易形势影响较低。

2020 年至 2023 年，空气断路器（MPACT 系列）的销售数量均在前一年基础上上涨 8%，度过 2020 年的整合年度之后，考虑到技术优势、新引进品牌销售渠道稳定因素，销售数量将获得行业平均的增长速度。

（3）空气断路器（GACB_FG 系列）、空气断路器（GACB_WG 系列）、空气断路器（EGL 系列）

报告期内，CJV 的空气断路器（GACB_FG 系列）、空气断路器（GACB_WG 系列）、空气断路器（EGL 系列）产品均是销售给 ABB 及其关联方，考虑到收购和在手订单的综合影响，2020 年上述产品的销售数量将同比下降 50%，2021 年开始，CJV 不再有相关产品的销售。

（4）直流断路器

2017 年、2018 年，CJV 无直流断路器的销售收入，2019 年 1-6 月，CJV 实现直流断路器销售数量 109 台，属于偶发性业务。2020 年起，CJV 预计不再销售直流断路器产品。

2、标的未来营业收入预测依据

（1）行业市场需求及有利因素

国家产业政策扶持、宏观经济稳定增长和电网建设持续加速构成了标的公司行业未来发展的有利因素；未来电气化铁路、轨道交通及大型工程的建设则为标的公司产品提供了源源不断的市场需求。

（2）CJV 核心竞争力

CJV 是行业内高端领域技术领先公司，其产品广泛应用于电厂、石化、数据中心、工业制造、等行业的高端领域，具备较强的市场竞争力，其核心竞争力主要表现为产品性能优异、质量稳定。报告期内，CJV 严格按照质量管理体系的要求，不断完善产品的研发、生产、检验、客户服务等流程，建立了相对完善的质量控制体系。CJV 产品的可靠性和稳定性较高，在市场上反馈良好。

综上，结合 CJV 所在行业竞争格局、交易后的客户变化，根据 CJV 重点开拓国内市场的经营战略，经分析市场需求及有利因素及 CJV 核心竞争力后，CJV 未来业绩预测具有可实现性。

（四）EJV 未来业绩的测算依据及可实现性分析

报告期内，EJV 对非 ABB 及其关联方客户的营业收入基本稳定。根据标的公司未来将重点发展国内市场的经营战略，经分析标的公司所处行业市场需求及有利因素后，预计 EJV 对非 ABB 及其关联方客户的营业收入能够在 2019 年基础上保持一定增长。

报告期内，受国际贸易形势影响，EJV 对 ABB 及其关联方客户的营业收入呈逐步下降趋势。根据标的公司未来将重点发展国内市场的经营战略，同时考虑到品牌切换、海外客户流失的影响，根据 2019 年上半年实际发生额和下半年在手订单预测 2019 全年收入，订单覆盖率达 100%。2020 年 EJV 对 ABB 及其关联方收入预计在 2019 年基础上将缩减 80%，自 2021 年起归零。

综上，结合 EJV 所在行业竞争格局、交易后的客户变化，根据 EJV 重点发展国内市场的经营战略，经分析市场需求及有利因素后，EJV 未来业绩预测具有可实现性。

五、财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易不会导致标的公司采购模式、供应商、销售模式、收入确认及结算方式发生重大变化；本次交易导致的标的公司渠道及客户的变化主要体现为交易后除 CJV 对 EJV 的销售外，标的公司对其他 ABB 及其关联方的渠道及销售将难以维持，存在客户流失风险；

2、本次交易之后，标的公司向 ABB 及其关联方的采购会进一步降低，但不会对交易后公司供应商造成重大影响；与主要客户的关系方面，除 CJV 对 EJV 的销售外，标的公司对其他 ABB 及其关联方的渠道及销售将难以维持，存在客户流失风险；

3、为应对上述变化导致的标的公司未来经营环境变化和业绩波动，上市公司制定了相关措施安排，上述措施已在报告书中进行了补充披露。

4、结合 CJV 所在行业竞争格局、交易后的客户变化，根据 CJV 重点开拓国内市场的经营战略，经分析市场需求及有利因素及 CJV 核心竞争力后，CJV 未

来业绩预测具有可实现性；结合 EJV 所在行业竞争格局、交易后的客户变化，根据 EJV 重点发展国内市场的经营战略，经分析市场需求及有利因素后，EJV 未来业绩预测具有可实现性。

问题 7、草案披露，两家公司自交割日起的四个月期限后将无法使用 GE 标志。同时，公司与相关方还需另行签署关于 VB2+S 等技术的知识产权转让协议，该技术目前是开关公司使用的技术。请公司补充披露：（1）交易完成后，标的公司无法继续使用 GE 商标对其未来经营的影响程度，具体说明是否将面临客户流失的风险以及应对措施；（2）公司与相关方另行签署技术产权转让协议的具体进展和安排，无法继续使用上述技术的具体影响以及拟采取的应对措施，并充分提示风险。请财务顾问发表意见。

回复：

一、交易完成后，标的公司无法继续使用 GE 商标对其未来经营的影响程度，具体说明是否将面临客户流失的风险以及应对措施

具体请参见本专项核查意见问题 1 之“一、上述设备、商标、供应商和客户等问题对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入”之回复。

二、公司与相关方另行签署技术产权转让协议的具体进展和安排，无法继续使用上述技术的具体影响以及拟采取的应对措施，并充分提示风险。

（一）本次交易前后标的公司被授权技术的使用情况

CJV 被授权使用技术中，MPACT 技术、VB2+S 技术的授权方为本次交易对手 ABB 中国的关联方。本次交易的《股权转让协议》对该两项技术授权有如下约定：“卖方同意目标公司可以按照股权转让协议签署之日的同样方式继续使用卖方或卖方关联方拥有的技术和商标（GE 标志除外），直到相关方另行签署与该等技术和商标相关的新的知识产权转让/许可协议。”。

故本次交易后 CJV 仍可以继续使用被授权的技术。

EJV 不存在被授权使用技术的情况。

（二）上市公司关于标的公司被授权技术的后续转让安排

本次交易《股权转让协议》中已经对 MPACT 技术、VB2+S 技术的授权作出约定,CJV 可以继续使用这两项技术。CJV 将继续通过授权的形式使用 MPACT 技术、VB2+S 技术，目前上市公司暂无另行签署技术产权转让协议的进展和安排。

综上，标的公司不存在未来无法继续使用上述技术的风险，本次交易在技术方面对标的公司后续稳定经营不存在重大不利影响。

三、财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、交易完成后，标的公司无法继续使用 GE 商标，可能会导致标的公司存在客户流失的风险，公司已在报告书中披露了品牌切换的风险。同时为应对该风险，公司制定了一系列措施，并在报告书中进行了补充披露；

2、本次交易《股权转让协议》中已经对 MPACT 技术、VB2+S 技术的授权作出约定，CJV 可以继续使用这两项技术，标的公司不存在未来无法继续使用上述技术的风险。目前上市公司暂无另行签署技术产权转让协议的进展和安排。

问题 8、草案披露，两家标的公司的机器设备成新率分别为 26.88%、21.94%，电子设备成新率分别为 20.59%、19.76%。此外，2019 年 1-6 月开关公司的产能利用率低于前 2 年。请公司补充披露：（1）标的公司设备成新率较低的原因，后续是否将发生大额固定资产更新改造支出，及预计发生时间与金额；（2）2019 年开关公司产能利用率下降的主要原因，后续是否有进一步下降的可能及依据。请财务顾问发表意见。

回复：

一、标的公司设备成新率较低的原因，后续是否将发生大额固定资产更新改造支出，及预计发生时间与金额

具体请参见本专项核查意见问题 1 之“一、上述设备、商标、供应商和客户等问题对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入”之回复。

二、2019 年开关公司产能利用率下降的主要原因，后续是否有进一步下降的可能及依据。

2019 年 1-6 月，CJV 产能利用率同比下降，主要原因是：报告期内，CJV 采用“以销定产”的生产模式。2019 年上半年，国际贸易形势严峻，下游客户采购需求减弱，导致 CJV 销量减少、产量减少，从而造成产能利用率下降。未来，受国际贸易形势及重组完成后关联客户流失等因素影响，CJV 产能利用率可能进一步下降。

三、财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司设备成新率较低是由于设备折旧根据会计政策要求年限计提，实际使用年限超过折旧年限。目前标的公司机器设备、电子设备目前的运行状态良好，能够满足其生产和运营需要，未出现因设备成新率低而导致产品品质下降的情形，后续预计因新增产能扩张发生大额固定资产更新改造支出及重大资产投入的可能性较低；

2、2019 年 1-6 月，CJV 产能利用率同比下降，是由于 CJV 生产模式和受国际贸易形势影响所致。未来，受国际贸易形势及重组完成后关联客户流失等因素影响，CJV 产能利用率可能进一步下降。

问题 9、草案披露，交易完成后，公司将与标的公司发挥业务、客户、渠道、管理等方面的协同，有助于增强公司盈利能力。根据草案披露，标的公司对交易对方在商标、采购和销售渠道、技术等方面较为依赖。但草案相关讨论分析均未考虑标的公司未来客户、渠道、管理和技术等可能发生的重大变化。此外，GE 于 2018 年向公司支付奖励金 1.91 亿元，原因是公司配合 GE 前期将 2 家标

的公司 60% 股权出售给 ABB。请公司补充披露：（1）结合标的公司实际情况和重组相关规定，具体分析本次交易对上市公司的影响；（2）GE 向公司支付奖励金的主要协议条款，是否存在与本次收购相关的约定和安排。请财务顾问发表意见。

回复：

一、结合标的公司实际情况和重组相关规定，具体分析本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易前后标的公司在商标、供应商、客户、渠道、技术等方面的变化及影响

1、采购模式及供应商方面

具体请参见本专项核查意见问题 1 之“一、上述设备、商标、供应商和客户等问题对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入”之回复。

2、销售模式、渠道及客户方面

具体请参见本专项核查意见问题 1 之“一、上述设备、商标、供应商和客户等问题对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入”之回复。

3、收入确认及结算方式方面

本次交易不会导致标的公司收入确认及结算方式发生重大变化。

4、商标方面

具体请参见本专项核查意见问题 1 之“一、上述设备、商标、供应商和客户等问题对标的资产后续稳定经营的具体影响，公司拟采取的具体应对措施和计划投入”之回复。

5、技术方面

具体请参见本专项核查意见问题 7 之“二、公司与相关方另行签署技术产权转让协议的具体进展和安排，无法继续使用上述技术的具体影响以及拟采取的应对措施，并充分提示风险。”之回复。

（二）本次交易从规模效应、产业链整合、运营成本、销售渠道、技术或资产整合等方面对上市公司的影响分析

1、产业链整合及规模方面

本次重组属于横向并购，本次交易完成后，公司将拥有更多低压成套和元器件产品型号，进一步丰富公司低压产品线；公司的中压产品线将增加更多开关柜和断路器系列；此外，公司产品范围将增加变压器产品系列。本次重组有利于公司扩大供货范围、提升产品市场竞争力，为目标客户提供更完善的产品整体解决方案。因此，本次交易对于上市公司整体业务的长期发展具有重要意义。

同时，本次交易后公司收入规模将显著增加，有利于巩固并提升公司的市场地位，并通过规模效应提高公司盈利水平。

2、运营成本方面

本次收购后，标的公司在公司整体战略规划下独立运营，标的公司流动资产重组，预计不会增加公司运营成本。

3、销售渠道整合方面

标的公司和上市公司各自拥有一定规模的合作经销商和合作盘厂。交易后的双方合作伙伴资源共享，将为公司带来广阔的发展业务空间。此外，公司中低压成套和元器件产品线的完善，有助于提升经销商的合作意愿。

4、技术整合方面

本次交易后，上市公司和标的公司将整合研发团队及研发资源。一方面，通过双方研发团队技术和背景互补，有助于提升双方研发水平；另一方面，通过优化研发流程，共享设计制造经验，为企业长期的技术竞争力提供保障。

5、资产整合方面

本次交易后，将在保障上市公司与目标公司的资产完整的前提下，统筹协调资源合理安排双方的资源分配与共享，优化资源配置和利用效率。

二、GE 向公司支付奖励金的主要协议条款，是否存在与本次收购相关的约定和安排

2018 年，GE 向公司支付奖励金 28,000,000 美元，双方签署的《奖励函》的主要条款如下：

本函确认上海广电电气（集团）股份有限公司同意并协作，GE 转让与出售通过 GE 太平洋私营有限公司持有的 CJV 和 EJV 权益（包括出售，转让，以及除此以外的法律安排，这由 GE 和买方决定）给买方或其附属实体，GE 太平洋公司在 CJV、EJV 各种协议下的权利和义务也将转让到买方或其指定的附属机构。如所附的同意书陈述，GE 同意，在完成工业系统业务出售以及 GE 完成 CJV 和 EJV 权益转让为前提条件，综合考虑广电电气对过往合资公司价值提升的贡献，拟奖励 28,000,000 美元。

根据《奖励函》中协议条款，2018 年 GE 向上市公司支付奖励金的事项不存在与本次收购相关的约定和安排。

三、财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、公司已结合公司实际情况和重组相关规定，在报告书中补充披露了标的公司未来客户、渠道、管理和技术等可能发生的重大变化、对标的公司的影响以及本次交易完成后的从规模效应、产业链整合、运营成本、销售渠道、技术或资产整合等方面对公司的影响分析；

2、根据《奖励函》中协议条款，2018 年 GE 向上市公司支付奖励金的事项不存在与本次收购相关的约定和安排。

问题 10、草案披露，本次交易尚需取得商务主管部门变更备案手续。请公司明确是否其他应披露而未披露的审批程序，并提示相关风险。

回复：本次交易不存在其他应披露而未披露的审批程序。

公司已在报告书中删去“3、其他必须的审批、备案或授权（如有）。”的表述。

（以下无正文）

（本页无正文，为《东吴证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对上海广电电气（集团）股份有限公司重大资产购买草案信息披露的问询函>相关问题之专项核查意见》之签章页）

财务顾问主办人： _____
苏 北

朱一芯

东吴证券股份有限公司

年 月 日