

广州白云电器设备股份有限公司
关于上海证券交易所《关于对广州白云电器设备股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函》回复的公告

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。

广州白云电器设备股份有限公司（以下简称“本公司”）于 2017 年 9 月 15 日召开了第五届董事会第八次会议，审议通过《关于<广州白云电器设备股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案>及其摘要的议案》等与本次重大资产重组相关的议案，并对外披露了该预案及其他配套文件。

本公司于 2017 年 9 月 22 日收到上海证券交易所下发的《关于对广州白云电器设备股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2017】2211 号）（以下简称“重组问询函”），公司会同独立财务顾问等中介机构对《重组问询函》中提出的问题进行逐项落实并对《广州白云电器设备股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案》（以下简称“重组预案”）进行了相应的修订、补充和完善，现回复如下。（本问询意见回复中，除非上下文中另行规定，文中简称或术语与《重组预案》中所指含义相同。）具体回复如下：

一、关于标的公司的估值

1.预案披露，标的资产 100% 股权按收益法的预估值 121,005.92 万元，对应 2016 年度和 2017 年预计净利润的 PE 分别为 16.74 倍和 14.15 倍，

2017年相比2016年发生较大幅度增长，但标的资产2016年净利润相比2015年度为由2015年的7,924.66万元下降至7,229.94万元(扣非后由7,525.58万元下降6,047.13万元)，毛利率也由45.32%下降至40.08%。请补充披露：(1)标的资产毛利率和净利润下降的原因；(2)结合标的资产预测净利润及增长率数据、标的资产在手订单、标的资产客户及所在行业发展情况，补充披露预测增长的原因及预测利润的可实现。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

一、标的资产毛利率和净利润下降的原因

(一) 毛利率下降的原因

报告期内，标的公司主要客户为两大电网公司，主营业务毛利率有所波动，主要是受重大项目销售占比的影响，两大电网公司直接招投标的重大项目一般是超高压、特高压项目，价格及毛利率均较一般项目要高；同时招标时的竞争状况、电网公司招标时对供应商报价的考量方式均会影响产品的中标价格，中标价格也直接影响毛利率的变动。

报告期内主要产品的销售金额、销售占比及毛利率情况如下：

单位：万元、%

产 品 类 型	类 别	2017年1-5月			2016年度			2015年度		
		销售金额	销售占比	毛利率	销售金额	销售占比	毛利率	销售金额	销售占比	毛利率
并联成 套装置	重大 项目	2,148.72	23.83	47.28	6,431.45	18.84	50.78	15,331.57	40.66	69.06
	其他 项目	6,867.66	76.17	28.05	27,713.53	81.16	27.60	22,377.09	59.34	34.15
	合计	9,016.38	100.00	32.63	34,144.98	100.00	31.97	37,708.66	100.00	48.35
滤波成 套装置	重大 项目	8,273.07	96.16	63.70	13,909.25	98.30	68.00	8,845.18	93.36	62.52
	其他 项目	330.72	3.84	52.42	240.86	1.70	52.21	629.09	6.64	44.29
	合计	8,603.79	100.00	63.27	14,150.11	100.00	67.73	9,474.27	100.00	61.31

互感器	重大项目				7,420.66	40.60%	63.54%	810.36	7.86%	63.69%
	其他项目	3,053.83	100.00	12.87	10,856.88	59.40%	15.37%	9,495.90	92.14%	11.64%
	合计	3,053.83	100.00	12.87	18,277.54	100.00%	34.50%	10,306.26	100.00%	15.73%

2015年至2017年1-5月并联成套装置的毛利率分别为48.35%、31.97%、32.63%，2015年至2017年1-5月并联成套装置重大项目的销售占比分别为40.66%、18.84%、23.83%，重大项目销售占比的变动趋势与毛利率变动相同。

滤波成套装置主要应用于超高压、特高压直流线路，报告期内重大项目的销售占比均达到90%以上，因此其毛利率也基本维持在60%以上，相对稳定。

互感器2016年度毛利率为34.50%，相比其他年度较高，主要原因是2016年度重大项目的销售占比为40.60%，而其他年度较低，重大项目销售占比的变动趋势与毛利率变动相同。

（二）标的资产净利润下降原因

2015年、2016年桂林电容主要盈利指标如下所示：

单位：万元

项目	2016年度		2015年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
营业收入	70,776.39	100.00%	59,940.56	100.00%
营业成本	42,417.70	59.93%	32,914.65	54.91%
期间费用	18,939.94	26.76%	17,530.63	29.24%
资产减值损失	80.57	0.11%	-594.52	-0.99%
营业利润	8,616.88	12.17%	9,541.24	15.92%
营业外收入	1,281.76	1.81%	694.33	1.16%
营业外支出	43.17	0.06%	408.82	0.68%
利润总额	9,855.46	13.92%	9,826.76	16.39%
净利润	7,060.49	9.98%	7,655.61	12.77%
归属于母公司所有者的净利润	7,249.74	10.24%	7,817.41	13.04%

注：上述数据未经审计

上表数据显示，在桂林电容 2016 年收入较上年增长约 18.08%，期间费用率较上年下降 2.48 个百分点的情况下，2016 年净利润下降的原因主要是毛利率有所下降，毛利率从 2015 年的 45.09%下降至 2016 年 40.07%。

二、预测增长的原因及预测利润的可实现性

（一）所在行业发展情况

桂林电容主要产品包括并联电容器及成套装置、滤波电容器及成套装置、电容式电压互感器、金属化膜电容器及电能质量治理（柔性无功及智能化）相关产品等，为输变电设备制造企业，主要客户为国家电网公司、南方电网公司。根据我国“十三五”电力发展规划判断，“十三五”期间电网建设基本维持在 2016 年的水平。未来几年电网建设的重点将倾斜于配电网的建设完善及智能化升级改造，多端柔直电网互联项目、电网储能相关项目会作为未来的重点得到培育发展。配电网的建设完善及智能化升级改造、电网储能相关项目的发展将会带来相关电力电子产品的市场需求；多端柔直电网互联项目的发展会带来直流支撑电容器和脉冲电容器的市场需求。尤其是多端柔直电网互联项目的建设，预计未来五年产生直流支撑电容器和脉冲电容器的需求量有明显上升。

（二）桂林电容较同行业的竞争力

1、桂林电容产品门类丰富，能够提供多种型号、规格的无功补偿成套设备，能够满足不同电压等级变电站对无功补偿装置的需求，在参与电网公司招投标时具有产品系列齐全的优势。

2、桂林电容高压无功补偿装置产品通过国家电力电容器质量监督检验中心、电力工业电容器质量检验中心、电力工业无功补偿成套装置质量检验测试中心、国家高压电器质量监督检验中心、国家变压器质量监督检验中心、西安高压电器研究院有限责任公司实验认证中心等国家权威部门的型式试验或检验、检测。桂林电容经过多年发展和持续进行技术研发、持续对产品进行升级换代、提升产品性能，中标多项电网公司重大工程建设项目，产品质量稳定。

3、桂林电容研发和技术团队核心骨干均拥有多年的行业经验，在无功补偿装置、电容式电压互感器的研发、工艺制造方面经验丰富，能够把握电网用户的需求。在无功补偿装置核心器件电容器及电抗器技术等研发方面取得多项重大成果。

4、通过多年来的稳定经营，桂林电容在行业内树立了良好的品牌形象，与国家电网、南方电网及各省网公司建立了稳定的合作关系，已成长为无功补偿装置制造领域的优秀品牌。

5、因输配电系统对无功补偿设备的高稳定性可靠性要求，作为无功补偿设备的主要客户，电网公司对无功补偿装置产品以及供应商资格实行严格的资质审查和准入制度，产品在批量生产之前须通过国家权威检测机构的型式试验，且在招标时对新产品往往有挂网运行的时间要求，因此本行业有较高的进入门槛，缺少行业经验的企业较难进入。桂林电容产品门类齐全且已取得型式试验报告，确立了公司的市场知名度和市场地位，具有市场先入优势。

(三) 桂林电容截止 2017 年 9 月 16 日订单合同统计情况如下：

合同类型	合同金额(万元)	未确认收入金额(万元)	2017 年 12 月 31 日之前发运合同金额(万元)	2017 年 12 月 31 日之后发运合同金额(万元)
正在执行合同	133,405.56	133,405.56	99,328.72	34,076.84
新签订合同	11,488.63	11,488.63	7,865.32	3,623.31
已中标未签合同	26,932.66	26,932.66	-	26,932.66
合计：	171,826.85	171,826.85	107,194.04	64,632.81

从上述订单统计情况分析，已经签订的合同及已经中标项目合同金额可以覆盖 2017 年 6-12 月与 2018 年预测收入金额。

经调查，国家电网及南方电网规划近期开工部分项目，根据桂林电容市场占有率及在以往重要项目的中标情况分析，桂林电容将中标部分标的，该部分项目将形成标的公司 2018 年及以后营业收入，预计中标金额为 35,036.00 万元。

(四) 桂林电容预测期内利润增长的主要因素如下：

1、公司目前主要产品为并联成套装置、滤波成套装置、电压式互感器、金

属化膜产品等，历史年度产品毛利较差异较大，随国家更高标准电网建设将促使毛利率较高的滤波成套装置销量增加，使预测期净利润有一定幅度增加。

2、桂林电容目前致力于金属化膜产品、电能质量治理相关产品研发及市场开拓，目前金属化膜产品、电能质量治理相关产品在手订单正在逐步增加，且已经与潜在客户签订电能质量治理相关产品的合作框架协议，预计该产品将为企业带来新的利润增长。

3、桂林电容合并范围内的子公司杭州谐平的产品市场前景不好，2015年、2016年亏损额约为470.33万元、550.01万元，预计短期内不会有明显改观，桂林电容拟对该股权投资进行处置。预测期内净利润不含杭州谐平的数据，此因素使预测期内净利润较历史净利润有一部分增长。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的资产毛利率变动主要是受重大项目销售占比的影响，同时竞标时的竞争状况、电网公司招标时对供应商报价的考量方式均会影响产品的中标价格，进而影响毛利率变动。2016年，标的资产净利润下降主要系由毛利率下降所致。桂林电容在技术、产品、知名度、市场地位等方面都处于行业领先，根据其市场占有率及在以往重要项目的中标情况，桂林电容的预测利润具有可实现性。

四、评估机构核查意见

经核查，评估师认为：标的资产毛利率变动主要是受重大项目销售占比的影响，同时标时的竞争状况、电网公司招标时对供应商报价的考量方式均会影响产品的中标价格，进而影响毛利率变动。2016年标的资产净利润下降主要系由毛利率下降所致。

桂林电容在技术、产品、知名度、市场地位等方面都处于行业领先，根据其市场占有率及在以往重要项目的中标情况，桂林电容的预测利润具有可实现性。经过析，评估机构认为桂林电容所处行业需求趋于稳定，并向更高质量要求产品

转移，桂林电容作为行业领先企业有能力取得更高附加值产品订单，在手订单可以支撑近年营业收入的实现，并带来净利润的增长。

五、预案补充披露情况

以上回复内容已在预案“第四章 标的资产基本情况”之“一、桂林电容 80.589% 股权”之“(五)主要财务数据”及“第五章 标的资产预估作价及定价公允性”之“二、交易标的预估合理性分析”中予以补充披露。

2.预案披露，标的资产房屋及建筑物的成新率为 56%，机器设备的成新率为 31%，其他固定资产的成新率在 23%-32%之间。请补充披露上述资产尚可使用年限，标的公司未来是否就更换或更新固定资产进行投入，及预计投入金额和时间，并说明评估如何考虑相关因素。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

一、标的公司主要资产尚可使用年限

桂林电容房屋及建筑物主要分为两部分：一部分为主要生产用房屋及建筑物，建成于 2009 年前后，经现场勘察判断尚可使用年限约为 30-40 年。另一部分位于建干路老厂区，建成于上世纪七八十年代，多处于闲置状态。

桂林电容主要生产设备于 2009 年前后陆续购置，设备整体状况良好，尚可使用年限约为 5-8 年。

二、标的公司固定资产成新率与同行业上市公司比较情况

截至 2017 年 5 月 31 日，桂林电容的固定资产详细状况如下表所示：

单位：元

项目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值	成新率
房屋及建筑物	141,317,931.81	62,626,260.20	-	78,691,671.61	56%
机器设备	153,599,079.91	106,445,363.62	-	47,153,716.29	31%
运输设备	9,427,920.73	7,271,836.10	-	2,156,084.63	23%
电子设备	17,548,551.26	11,943,332.95	-	5,605,218.31	32%

办公及其他设备	187,363.92	138,529.01	-	48,834.91	26%
合计	322,080,847.63	188,425,321.88	-	133,655,525.75	

注：以上数据未经审计

桂林电容机器设备的成新率相对较低，主要系桂林电容以 10 年作为折旧年限对机器设备计提折旧，但一些重要生产设备如全自动电容器卷制机、全膜卷制机等实际可使用年限较长，一般可达 20 年以上。桂林电容在做好现有设备维护的基础上，适当购置新设备，能够满足正常生产的需求。

桂林电容机器设备成新率与同行业上市公司对比如下：

项目	思源电气	恒顺众昇	中国西电	梦网集团	行业均值区间	桂林电容
成新率	37.65%	34.94%	61.79%	75.76%	52.54%	30.70%
折旧年限(年)	8-10	5-12	5-23	15	5-23	10
残值率	4%	3%-5%	3%-5%	5%	3%-5%	5%
年折旧率	9.6%-12%	7.92%-19.40%	4.13%-19.40%	6.33%	4.13%-19.40%	9.5%
折旧方法	年限平均法					

注：同行业上市公司数据来源于上市公司 2017 年半年报

如上表所示，同行业上市公司机器设备成新率差异较大，桂林电容与思源电气、恒顺众昇较为接近。同行业上市公司均采用年限平均法对机器设备计提折旧，但折旧年限、残值率、年折旧率等会计估计有所差异，桂林电容与思源电气、恒顺众昇的年折旧率较为接近，梦网集团折旧年限较长、年折旧率较低。

三、评估时对追加固定资产及固定资产更新所需要资本性支出的考虑

桂林电容用于生产并联成套装置、滤波成套装置、电压式互感器等产品的资产，产能利用率约为 70%左右，预测期内不需新增资产。但是考虑桂林电容生产设备为企业存续期间陆续购置，为保证生产需要必须对机器设备进行更新，评估时考虑与折旧摊销额相同的更新性资本支出。稳定期后对建筑物及机器设备更新性资本支出的预计额与折旧摊销相同。

桂林电容用于生产金属化膜产品的机器设备为满足产能扩大需求，预计在 2018 年投入约 1000 万元的更新改造费用。为电能质量治理相关产品满足产能

需求，需要购建厂房及机器设备，预计 2017 年 6-12 月、2018 年、2019 年分别投入 5672 万元、5344 万元、864 万元用于购建厂房及机器设备，评估时分别作为追加资本支出考虑。

四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问认为：桂林电容机器设备成新率较低主要系部分机器的折旧年限小于实际可使用年限所致，桂林电容在做好现有设备维护的基础上，适当购置新设备，能够满足正常生产的需求。桂林电容用于生产并联成套装置、滤波成套装置、电压式互感器等产品的资产产能利用率尚未饱和，预测期内仅考虑更新维护费用；金属化膜产品具有产能扩大需求，评估时考虑了资产购置因素。

五、评估机构核查意见

评估机构认为：

1、桂林电容机器设备成新率较低主要系部分机器的折旧年限小于实际可使用年限所致，桂林电容在做好现有设备维护的基础上，适当购置新设备，能够满足正常生产的需求。

2、考虑到桂林电容用于生产并联成套装置、滤波成套装置、电压式互感器等产品的资产产能利用率尚未饱和，预测期内仅考虑更新维护费用；考虑到金属化膜产品产能的扩大需求，满足电能质量治理相关产品成产所需，评估时考虑了资产购置及更新因素的影响。

六、预案补充披露情况

以上回复内容已在预案“第四章 标的资产基本情况”之“一、桂林电容 80.589% 股权”之“（十）桂林电容的主要资产情况”之“1、主要固定资产情况”中予以补充披露。

3.预案披露，标的资产均采用资产基础法和收益法进行了预估，并选取收益法评估结果作为定价依据。收益法预估值评估增值 93.92%，资产法预估值评估增值 50.45%。请补充披露：（1）重置成本中重大成本项目的构成情况，现行价

格与原始成本存在重大差异的，还应当解释差异原因；（2）应当结合标的资产特点，说明收益法主要参数，预估依据和参数确定的合理。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

一、 资产基础法增值原因分析

（一）本次评估资产基础法中主要的固定资产房屋建筑物及机器设备重置成本较原始投资成本不存在较大差异情形。

（二）预案披露标的公司资产基础法预估值评估增值 50.45%，增值主要原因分析如下：

1、对未在账面反映的无形资产进行单独评估。标的公司存在专利技术、注册商标等未在账面反映的无形资产，本次评估对专利技术及注册商标进行单独评估使评估结果较审计后净资产有较大幅度增长。

2、土地使用权评估增值。受土地资产的稀缺性和土地使用权供求关系的影响，工业用地用途的土地使用权价格呈增长趋势，因此，对标的公司的土地使用权评估较账面价值有较大幅度的增长。

3、库存商品和发出商品的评估增值。标的公司评估基准日时库存商品及发出商品数量较大，账面值约为 3.14 亿元，标的公司产品的综合毛利率平均约为 43.57%，因此，对库存产品和发出商品评估时评估值较账面价值有较大幅度增值。

二、收益法预估值合理性

（一）可比公司估值分析

桂林电容主营业务为电力电容器，属于电气设备行业，因此选择 A 股电气设备上市公司进行比较，其中，恒顺众昇(300208.SZ)和中国西电(601179.SH)主营业务均包括电力电容器、电抗器等产品，与标的公司业务更为类似。A 股可

比上市公司静态市盈率及市净率指标比较如下：

证券代码	证券简称	市净率	市盈率 (2016年)	市盈率 (2017E)
300208.SZ	恒顺众昇	7.28	45.95	-
601179.SH	中国西电	1.47	24.71	20.83
002028.SZ	思源电气	2.99	35.68	30.09
002358.SZ	森源电气	3.77	51.66	33.38
002298.SZ	中电鑫龙	1.88	50.26	33.32
603861.SH	白云电器	4.39	51.64	-
300001.SZ	特锐德	6.10	65.74	58.70
300444.SZ	双杰电气	7.83	72.37	45.99
300510.SZ	金冠电气	11.28	119.78	39.05
300477.SZ	合纵科技	5.67	56.73	33.27
002350.SZ	北京科锐	8.71	131.69	99.48
601616.SH	广电电气	1.85	-38.47	-
600353.SH	旭光股份	3.90	95.26	-
002112.SZ	三变科技	5.83	560.15	-
600192.SH	长城电工	1.73	149.02	-
300062.SZ	中能电气	3.93	43.32	36.54
300423.SZ	鲁亿通	9.26	171.17	-
600379.SH	宝光股份	6.78	88.35	-
中位数		4.39	51.64	34.93
平均值		5.08	55.43	42.07
桂林电容 100%股权		1.91	16.74	14.15

资料来源：Wind 资讯

注 1：可比公司统计口径选择电气设备对标企业。

注 2：市盈率、市净率指标，取本次重大资产重组停牌前 20 个交易日的均值。

(1) 可比上市公司市盈率(2016年) = (本次重组停牌前 20 个交易日的交易额/交易量*总股本) ÷ 2016 年度归属母公司所有者的净利润；可比上市公司市盈率(2017E) = (本次重组停牌前 20 个交易日的交易额/交易量*总股本) ÷ 2017 年度归属母公司所有者的净利润预测数；

(2) 可比上市公司市净率 = (本次重组停牌前 20 个交易日的交易额/交易量*总股本) ÷ 2016 年 12 月 31 日归属于母公司所有者权益；

(3) 标的资产市盈率(2016年) = 2017 年 5 月 31 日预估值 ÷ 2016 年度归属母公司所有者的净利润(未经审计)，标的资产市盈率(2017E) = 2017 年 5 月 31 日预估值 ÷ 2017

年度归属母公司所有者的净利润预测数；

(4) 标的资产市净率=2017年5月31日预估值÷2017年5月31日归属于母公司所有者权益。

注3：市净率、市盈率平均值计算剔除了负值及超过100倍的数据。

注4：“-”表示Wind缺少公司2017年度归属母公司所有者的净利润预测数数据。

桂林电容全部股权预估值121,005.92万元，对应2016年未经审计净利润的市盈率倍数为16.74倍，对应截至2017年5月31日所有者权益的市净率为1.91倍，均低于可比上市公司相应指标的平均值和中位数。

(二) 可比交易估值分析

从可比交易角度，下表为2015年以来电气设备行业相关的重组案例，相关标的资产整体估值相对交易最近一年净利润的PE平均值为19.75倍，相对交易当年预测净利润PE平均值为14.79倍，均高于本次交易对应估值指标。

序号	上市公司名称	注入标的资产							
		首次公告日	收购标的名称	行业	交易最近一年净利润(亿元)	交易当年预测/承诺净利润(亿元)	估值(亿元)	估值相对交易最近一年净利润的PE	估值相对交易当年预测净利润的PE
002684	猛狮科技	2015-03-04	华力特	电气部件与设备	0.48	0.60	6.62	13.79	11.03
002270	华明装备	2015-03-10	上海华明	电气部件与设备	1.63	1.80	26.01	15.96	14.45
300222	科大智能	2015-04-22	正信电气	电气部件与设备	0.14	0.26	3.82	27.29	14.69
603016	新宏泰	2017-08-02	天宜上佳	电气部件与设备	1.97	2.28	43.28	21.97	18.98
		PE中位数						18.97	14.57
		PE平均值						19.75	14.79
		桂林电容100%股权						16.74	14.15

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问认为：桂林电容100%股权按收益法的预估值121,005.92万

元，其对应 2016 年度（未经审计）和 2017 年预计净利润的 PE 分别为 16.74 倍和 14.15 倍；对应截至 2017 年 5 月 31 日净资产的 PB 为 1.91 倍，均低于可比上市公司相应指标的平均值和中位数，也低于可比交易对应 PE 水平的平均值和中位数，收益法的主要参数、预估依据和参数确定具有合理性。

四、评估机构核查意见

经核查，评估师认为：桂林电容 100%股权按收益法的预估值 121,005.92 万元，其对应 2016 年度（未经审计）和 2017 年预计净利润的 PE 分别为 16.74 倍和 14.15 倍；对应截至 2017 年 5 月 31 日净资产的 PB 为 1.91 倍，均低于可比上市公司相应指标的平均值和中位数，也低于可比交易对应 PE 水平的平均值和中位数，因此，本次预估及作价公允合理。

五、预案补充披露情况

以上回复内容已在预案“第五章 标的资产预估作价及定价公允性”之“二、交易标的预估合理性分析”中予以补充披露。

4.预案披露，评估假设为标的资产能够持续享有高新技术企业 15%的税率。请结合现有税收政策及公司情况，补充披露该假设的合理性，并说明如果标的资产未能享受 15%的税率，对标的资产估值的影响及对公司利益的保护措施。

回复：

一、采用 15%所得税税率的合理性分析

根据国家税务总局【2012】12 号公告《关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题》的规定，自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对设在西部地区符合规定的产业项目为主营业务，且其当年度主营业务收入占企业收入总额 70%以上的企业，经企业申请，主管税务机关审核确认后，可减按 15%税率缴纳企业所得税。桂林电容分别于 2016 年 6 月 1 日和 2017 年 5 月 27 日取得 2015 年度和 2016 年度西部大开发企业所得税税收优惠事项备案。

桂林电容于 2015 年 11 月 30 日取得编号为 GR201545000022 高新技术企

业证书，有效期 3 年，有效期到 2018 年 11 月 30 日。按照规定，2018 年提出高新技术企业复审申请。明年年底复审通过的话，通过认证的通知会在 2019 年年初公布。

根据高新技术企业认定的条件及桂林电容实际情况分析，桂容公司满足如下条件：企业申请认定时须工商注册满一年以上。通过自主研发，受让，受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有。企业主要产品（服务）的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围。持续投入一定比例的研发费用并达到一定的比例，并将继续投入研发费用。近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%。研发人员占企业当年职工总数的 10%以上。企业创新能力主要从知识产权、科技成果转化能力、企业成长性、研究开发组织管理水平四项指标进行评价符合要求。

通过上述情况分析桂林电容预计期满后再申请仍可通过高新技术企业认证。根据国家关于高新技术企业的所得税税收优惠政策，桂林电容仍可依高新技术企业取得 15%的所得税税收优惠。

二、假设 2020 年后企业所得税率为 25%对评估值的影响。

经测算若 2020 年后企业不再享有所得税税收优惠，所得税率采用 25%时桂林电容对应估值为 111,587.06 万元，较预案披露收益法数据 121,005.92 万元，变动额为-9,418.86 万元，变动率为-7.78%。

三、评估机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、桂林电容预计期满后再申请仍可通过高新技术企业认证。根据国家关于高新技术企业的所得税税收优惠政策，桂林电容仍可依高新技术企业取得 15%的所得税税收优惠，评估时所得税率采用 15%计算理由充足。

2、若 2020 年后企业不再享有所得税税收优惠，所得税率采用 25%时桂林

电容对应估值为 111,587.06 万元，较预案披露收益法数据 121,005.92 万元，变动额为-9,418.86 万元，变动率为-7.78%。

四、预案补充披露情况

以上回复内容已在预案“第五章 标的资产预估作价及定价公允性”之“二、交易标的预估合理性分析”之“2、评估假设的合理性分析”中予以补充披露。

二、关于标的公司的权属和经营情况

5.预案披露，标的公司有 20 名股东，近 800 名间接股东，请结合上述股权结构形成的原因、2013 年退股遗留问题具体情况、规范措施及相关约定、目前持股结构中代持情况及存在的争议及其原因、解决措施等情况，补充披露标的公司的股东人数是否符合相关规定，权属是否清晰，是否存在潜在争议。请律师和财务顾问发表意见。

回复：

一、股权结构形成的原因

1、形成职工持股的原因

桂林电容的前身为桂容厂，系一家全民所有制企业，桂容厂于 2006 年 9 月改制为有限责任公司。根据桂容厂党政联席会议于 2005 年 7 月 28 日审议通过的《桂林电力电容器总厂党政联席会关于企业改制形式的决议》、桂容厂向桂林市国有资产监督管理委员会（以下简称“桂林市国资委”）提交的《关于调整股权比例的请示》以及桂林市国资委于 2006 年 3 月 17 日出具的市国资函[2006]46 号《关于桂林电力电容器总厂引资重组股权比例调整的函》，桂容厂引入白云电气集团投资并进行改制，改制后的股权结构为：白云电气集团持有桂林电容 51% 的股权，职工内部持有桂林电容 34% 的股权，桂林国投持有桂林电容 15% 的股权。

在该次改制中，桂容厂的 830 名职工通过广西联合产权交易所购买了桂林

电容 34%的股权，具体过程如下：

2006年3月20日，桂容厂职工代表大会审议通过《桂林电力电容器总厂企业改制股权设置方案》及《桂林电力电容器有限责任公司职工股权管理暂行办法》（以下简称“《职工股权管理暂行办法》”）。根据《桂林电力电容器总厂企业改制股权设置方案》及《职工股权管理暂行办法》的规定，职工出资持股通过选择受托人进行委托持股的方式实现，受托人在改制后企业的工商注册登记资料 and 公司章程中记载为股东，而实际出资人是委托投资的委托人，是改制后企业的实际股东。注册股东持有自己实际出资购买的股权的同时，可以受托持有其他实际股东出资购买的股权。

2006年4月1日，桂容厂及桂容厂工会发布桂林电容民管字[06]01号《桂林电力电容器总厂关于进行注册股东选举工作的通知》，拟进行注册股东选举工作。经过提名海选注册股东、选举产生注册股东候选人等程序，2006年4月28日，职工股东正式投票选举产生19名注册股东，分别为王锋、卢有盟、李诚、于萍、黄楚秋、杨海荣、黄展、宋玉福、周建国、黄开凡、陈文业、段华、贾明、黎钦文、张传秀、吴振全、梁琮、刘颖、龚建华。

针对委托持股事宜，811名实际股东分别与受托持股的19名注册股东签署了《个人委托投资协议书》。

2006年4月30日，桂林市人民政府出具市政函[2006]31号《桂林市人民政府关于桂林电力电容器总厂部分国有产权进入产权市场交易有关问题的批复》，同意桂容厂69.39%的国有产权（4,614.67万元）由桂林市国资委委托广西联合产权交易所公开挂牌交易。同日，桂容厂部分产权转让事项在广西联合产权交易所挂牌公告。

2006年6月14日，广西联合产权交易所有限责任公司出具桂联产鉴字[2006]第8号《广西联合产权交易所产权交易鉴证书》，确认王锋等十九人通过拍卖方式以4,614.67万元受让桂容厂的部分净资产，交易双方主体资格合法、产权归属明晰，交易程序合法。

2006年6月14日，桂林市国资委与以王锋为代表的职工受让方签署《产权转让合同》，约定桂林市国资委将桂容厂的部分净资产4,614.67万元转让给以王锋为代表的职工受让方。

2006年6月18日，桂林市人民政府出具市政函[2006]54号《桂林市人民政府关于桂林电力电容器总厂出售部分国有资产引入外来投资增资扩股组建有限责任公司有关问题的批复》，对于职工购股予以了确认。

2006年9月12日，桂林电容办理完成改制的工商变更登记手续。改制完成后，桂林电容经工商登记的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例
1	白云电气集团	6,922.0050	6,922.0050	51.00%
2	桂林国投	2,035.8840	2,035.8840	15.00%
3	王锋	830.8468	830.8468	6.12%
4	卢有盟	499.7751	499.7751	3.68%
5	李诚	335.4060	335.4060	2.47%
6	于萍	318.0689	318.0689	2.34%
7	张传秀	304.3993	304.3993	2.24%
8	黄楚秋	291.0631	291.0631	2.14%
9	吴振全	247.0536	247.0536	1.82%
10	周建国	242.7193	242.7193	1.79%
11	黎钦文	223.3818	223.3818	1.65%
12	陈文业	203.3774	203.3774	1.50%
13	黄开凡	199.0431	199.0431	1.47%
14	段华	132.6954	132.6954	0.98%
15	杨海荣	126.3608	126.3608	0.93%
16	梁琮	121.6931	121.6931	0.90%

17	黄展	117.6922	117.6922	0.87%
18	龚建华	114.0247	114.0247	0.84%
19	刘颖	108.3568	108.3568	0.80%
20	宋玉福	104.0226	104.0226	0.77%
21	贾明	94.6872	94.6872	0.70%
合计		13,572.5562	13,572.5562	100.00%

改制完成后，桂林电容的实际股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例
1	白云电气集团	6,922.0050	6,922.0050	51%
2	桂林国投	2,035.8840	2,035.8840	15%
3	830 名职工股东	4,614.6672	4,614.6672	34%
合计		13,572.5562	13,572.5562	100%

2、 职工通过资产经营公司持股的原因

因桂林电容 2009 年谋划上市，需解决代持股问题，因而将职工股东的持股形式从注册股东代持转变为通过资产经营公司持股。为实现持股形式转变之目的，在桂林电容召开股东会前，注册股东向其代表的实际股东发送了《注册股东关于临时股东会议案向实际股东征求意见函》，就持股形式转变的事宜征求实际股东的意见。除黎钦文、莫阳生、郑广金、吴振全、岳毅强代表的 7 名实际股东就该事项持反对意见或弃权意见外，桂林电容的其余职工股东均一致同意转变持股形式。2009 年 6 月 30 日及 2009 年 7 月 30 日，桂林电容股东会审议通过职工股东持股形式转变的相关事宜。职工股东持股形式转变的具体方式如下：

（1） 2009 年 6 月，岳毅强、卢有盟、黄楚秋、贾明、龚建华、宋玉福、刘颖、段华、黎钦文、梁琮等 10 名注册股东以其持有的部分桂林电容股权作为出资，郑广金、于萍、张传秀、吴振全、李建德、陈文业、莫阳生、杨海荣、黄展等 9 名注册股东以其持有的全部桂林电容股权作为出资，通过交叉组合分别设立桂林容乾、桂林容坤、桂林容通、桂林容智、桂林容慧、桂林容丰、桂林容华、

桂林容兴、桂林容昌、桂林容盛、桂林容高、桂林容瞻、桂林容方、桂林容飞、桂林容腾、桂林容和、桂林容成等 17 家资产经营公司，使 17 家资产经营公司成为桂林电容经工商登记的股东。各资产经营公司设立时，各资产经营公司经工商登记的股东仅为 2 名注册股东。

(2) 2009 年 7 月，岳毅强、卢有盟、黄楚秋、贾明、龚建华、宋玉福、刘颖、段华、黎钦文、梁琮等 10 名注册股东将其持有桂林电容的剩余股权转让给桂林容乾、桂林容坤等 17 家资产经营公司。至此，注册股东不再直接持有桂林电容的股权。

(3) 2009 年 7 月，注册股东将其持有桂林容乾、桂林容坤等 17 家资产经营公司的股权分别转让给实际股东。至此，实际股东成为资产经营公司经工商登记的股东，实际股东通过资产经营公司间接持有桂林电容的股权，实际股东与代持股东在桂林电容层面的代持关系解除。

持股形式转变完成后，桂林电容的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例
1	白云电气集团	6,922.005	6,922.005	51.00%
2	桂林国投	2,035.884	2,035.884	15.00%
3	桂林容高	255.388699	255.388699	1.88%
4	桂林容昌	319.735988	319.735988	2.36%
5	桂林容慧	266.724493	266.724493	1.97%
6	桂林容方	251.054429	251.054429	1.85%
7	桂林容乾	276.059846	276.059846	2.03%
8	桂林容坤	277.726876	277.726876	2.05%
9	桂林容华	298.064621	298.064621	2.20%
10	桂林容瞻	261.056597	261.056597	1.92%
11	桂林容智	253.388266	253.388266	1.87%
12	桂林容腾	240.385446	240.385446	1.77%

13	桂林容飞	278.727094	278.727094	2.05%
14	桂林容盛	309.733817	309.733817	2.28%
15	桂林容和	234.050739	234.050739	1.72%
16	桂林容成	305.066138	305.066138	2.25%
17	桂林容兴	295.730782	295.730782	2.18%
18	桂林容通	235.050956	235.050956	1.73%
19	桂林容丰	256.722320	256.722320	1.89%
总计		13,572.5562	13,572.5562	100.00%

3、目前股权结构形成的原因

2017年5月，为了解决职工股东于2013年以来的退股遗留问题，桂林容乾等17家资产经营公司将其持有的部分桂林电容股权转让给湖州容睿。本次股权转让完成后，桂林电容的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（元）	实缴出资额（元）	出资比例
1	白云电气集团	69,220,050.00	69,220,050.00	51.000%
2	桂林国投	20,358,840.00	20,358,840.00	15.000%
3	湖州容睿	5,986,307.54	5,986,307.54	4.411%
4	桂林容乾	2,557,221.04	2,557,221.04	1.883%
5	桂林容坤	2,433,860.98	2,433,860.98	1.793%
6	桂林容通	1,947,088.76	1,947,088.76	1.435%
7	桂林容智	2,237,151.67	2,237,151.67	1.648%
8	桂林容慧	2,580,559.47	2,580,559.47	1.901%
9	桂林容丰	1,913,752.54	1,913,752.54	1.410%
10	桂林容华	2,803,941.23	2,803,941.23	2.066%
11	桂林容兴	2,540,550.80	2,540,550.80	1.872%
12	桂林容昌	2,897,294.82	2,897,294.82	2.135%

13	桂林容盛	2,910,631.03	2,910,631.03	2.144%
14	桂林容高	2,313,837.12	2,313,837.12	1.705%
15	桂林容瞻	2,248,815.46	2,248,815.46	1.657%
16	桂林容方	1,970,427.19	1,970,427.19	1.452%
17	桂林容飞	2,450,531.27	2,450,531.27	1.806%
18	桂林容腾	2,080,451.03	2,080,451.03	1.533%
19	桂林容和	1,937,082.27	1,937,082.27	1.427%
20	桂林容成	2,337,166.85	2,337,166.85	1.722%
合计		135,725,561.07	135,725,561.07	100.000%

二、2013 年退股遗留问题具体情况、规范措施及相关约定

1、2013 年退股遗留问题的具体情况

自 2013 年下半年起, 17 家资产经营公司的个别职工股东由于个人经济困难等各种原因, 急需将其持有的资产经营公司的股权 (间接对应桂林电容股权) 变现, 由于无合适的股权受让方, 因而陆续有职工向 17 家资产经营公司及桂林电容申请退股, 要求回购其持有资产经营公司的股权并取得股权回购款。由于 17 家资产经营公司只有每年从桂林电容取得分红的收入并且每年在提取法定公积金后将该等收入都全部分配给职工股东, 资产经营公司并无自有资金, 无法直接向其职工股东支付股权回购款, 经桂林电容管理层决定, 由桂林电容先行向职工股东垫付股权回购款, 回购价格参考桂林电容 2012 年末的净资产值确定为税后 2.3 元/股。由于职工股东陆续有退股变现需求, 因而退股行为一直持续到 2016 年下半年, 共计有 119 名职工股东退股 (包括部分退股)。

因具体经办人员对法律法规不够了解, 导致退股股东系与桂林电容签署股权转让协议, 从协议层面, 桂林电容成为了资产经营公司的股东, 形成事实上的循环持股状态。然而, 资产经营公司当时未及时处理股东变更的工商登记手续, 导致退股股东仍然在工商登记层面登记为资产经营公司的股东。回购完成后, 退股股东即退出对资产经营公司的持股, 其股权证书由桂林电容职工股权管理办公室

收回，退股股东不再享有从资产经营公司取得分红的权利，且桂林电容从未在资产经营公司层面享受过分红或行使表决权等其他股东权利。同时，由于桂林电容代资产经营公司向退股股东垫付了回购价款及个人所得税，导致桂林电容形成 15,621,952.82 元的其他应收款。

2、规范措施及相关约定

由于桂林电容在资产经营公司层面从未行使过任何股东权利，因此不认定为桂林电容收购了退股股东持有资产经营公司的股权，而是结合桂林电容的财务处理情况将该等退股行为认定为职工股东从资产经营公司退股、桂林电容代资产经营公司向退股股东垫付减资价款，实际上是资产经营公司的减资行为。为了规范前述遗留问题，桂林电容及资产经营公司采取了如下措施：

(1) 资产经营公司减资

2017 年 5 月至 6 月，17 家资产经营公司分别召开股东会，同意退股股东退出对资产经营公司持股并办理减资手续。2017 年 6 月 27 日至 29 日，17 家资产经营公司分别在《广西日报》刊登了减资公告。2017 年 8 月，17 家资产经营公司分别完成了减资的工商变更登记程序。

(2) 桂林电容层面股权转让

由于资产经营公司减资后将导致资产经营公司的现有职工股东间接持有桂林电容的股权比例增大，为保持职工股东间接持有桂林电容的股权比例不变，并为了清理桂林电容因代资产经营公司向退股股东垫付回购价款及个人所得税而产生的其他应收款问题，17 家资产经营公司于 2017 年 5 月 24 日分别与湖州容睿签署了股权转让协议，约定由 17 家资产经营公司将其持有桂林电容的合计 4.411% 股权（即退股股东所持有资产经营公司的股权间接对应桂林电容的股权）合计作价 18,833,834.58 元转让给湖州容睿。

2017 年 5 月 24 日，白云电气集团与湖州容睿签署了《借款协议》，约定白云电气集团向湖州容睿出借 18,833,834.58 元，且白云电气集团应将该等借款直接支付至湖州容睿指定的银行账户。2017 年 5 月 27 日，白云电气集团代湖

州容睿向 17 家资产经营公司支付了股权转让价款合计 18,833,834.58 元。17 家资产经营公司收到股权转让价款后，向桂林电容清偿了此前桂林电容代为垫付的退股股东回购价款及个人所得税款项共计 15,621,952.82 元。

(3) 关于湖州容睿

湖州容睿系为对桂林电容员工开展股权激励之目的而设立的持股平台，持有桂林电容 4.411% 的股权。湖州容睿的基本情况如下：

名称	湖州容睿投资管理合伙企业（有限合伙）
类型	有限合伙企业
主要经营场所	浙江省湖州市红丰路 1366 号 3 幢 1216-31
执行事务合伙人	黎钦文
成立日期	2017 年 5 月 12 日
营业期限	2017 年 5 月 12 日至 2037 年 5 月 11 日
经营范围	投资管理，资产管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务），企业管理咨询，企业形象策划（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至本报告出具之日，湖州容睿经工商登记的合伙份额结构为：

序号	合伙人姓名	出资额（元）	出资比例
1	黎钦文	720,784	5.2632%
2	田方清	1,081,170	7.8947%
3	李东浩	1,081,170	7.8947%
4	王增文	1,081,170	7.8947%
5	刘杰	1,081,170	7.8947%
6	陈文业	1,081,170	7.8947%
7	于萍	1,081,170	7.8947%
8	谭六生	1,081,170	7.8947%
9	莫阳生	1,081,170	7.8947%
10	岳毅强	1,081,170	7.8947%
11	欧南妹	1,081,170	7.8947%

序号	合伙人姓名	出资额（元）	出资比例
12	杨海荣	1,081,170	7.8947%
13	何平能	1,081,170	7.8947%
合计		13,694,824	100.0000%

湖州容睿的 13 名合伙人均为资产经营公司的法定代表人，普通合伙人黎钦文为桂林电容的工会主席，在职工股东中均具有一定的公信力。湖州容睿的 13 名合伙人合法持有登记在其名下的合伙份额，但不享有从湖州容睿获取任何收益的权利。根据湖州容睿的合伙人出具的承诺函，湖州容睿的合伙人有义务按照桂林电容董事会审议通过的转让方案以及湖州容睿执行事务合伙人的决定，配合签署激励对象获得湖州容睿合伙份额的相关文件并配合办理相关的工商变更手续。尽管《湖州容睿投资管理合伙企业（有限合伙）合伙协议》另有明确约定，除前述配合进行湖州容睿的合伙份额转让的义务以外，湖州容睿的 13 名合伙人无需对湖州容睿承担其他任何义务、责任（包括但不限于向湖州容睿实缴出资、对湖州容睿的债务承担责任等），湖州容睿的合伙人亦不对湖州容睿享有任何权利（包括但不限于获取湖州容睿分配的收益）。

湖州容睿向 17 家资产经营公司支付股权转让价款的资金来自于白云电气集团提供的借款。白云电气集团与湖州容睿之间仅为债权债务关系，白云电气集团不对湖州容睿享有任何权益，亦不对湖州容睿持有桂林电容的 4.411% 股权享有任何权益。将来激励对象获得湖州容睿的合伙份额后，激励对象需要承担对湖州容睿的实缴出资义务，湖州容睿将以其获得的合伙人出资款向白云电气集团清偿借款。

综上，湖州容睿取得桂林电容 4.411% 股权的过程合法合规，且湖州容睿持有桂林电容 4.411% 股权的权属清晰；湖州容睿的合伙人的身份及权利、义务安排清晰，不存在争议；白云电气集团与湖州容睿之间仅为债权债务关系，白云电气集团对湖州容睿及湖州容睿持有桂林电容的 4.411% 股权不享有任何权益，未来湖州容睿将以其合伙人的出资款向白云电气集团偿还借款；待湖州容睿的合伙人按照桂林电容董事会审议通过的股权激励方案将湖州容睿的合伙份额转让给

激励对象后，激励对象将持有湖州容睿的合伙份额，并实际享有合伙人权利、承担合伙人义务。

截至本报告出具之日，桂林电容尚无明确的股权激励安排。

三、目前持股结构中代持情况及存在的争议及其原因、解决措施

1、目前持股结构中的代持情况

目前的持股结构中存在的代持情况如下：

序号	代持股权所在公司	代持人	被代持人	代持出资额（元）	代持股权占所在公司股权的比例
1	桂林容丰	郑广金	李勇军	63,347.07	3.310%
2	桂林容兴	黎钦文	王桂华	70,015.18	2.756%
3			胡林芳	70,015.18	2.756%
4		吴振全	刘伯仁	70,015.18	2.756%
5	桂林容盛	岳毅强	罗旭明	16,670.28	0.574%
6			陆建生	70,015.18	2.405%
7			李栩	56,678.95	1.947%
8	桂林容高	莫阳生	黄开凡	70,015.18	3.026%
9			丁秋婵	70,015.18	3.026%
10	桂林容瞻	吴永利	吴维柏	20,000.00	0.889%

2、目前持股结构中存在的争议及其原因、解决措施

因桂林电容 2009 年谋划上市，需解决代持股问题，因而拟将职工股东的持股形式从注册股东代持转变为通过资产经营公司持股。为实现持股形式转变之目的，在桂林电容召开股东会前，注册股东向其代表的实际股东发送了《注册股东关于临时股东会议案向实际股东征求意见函》，就持股形式转变的事宜征求实际股东的意见。除黎钦文、莫阳生、郑广金、吴振全、岳毅强代表的 7 名实际股东就该事项持反对意见或弃权意见外，桂林电容的其余职工股东均一致同意转变持股形式。7 名实际股东中，王桂华、黄开凡、丁秋婵、李勇军、李栩、陆建生对持股形式转变事宜持反对意见，刘伯仁对持股形式转变事宜持弃权意见。

《职工股权管理暂行办法》第二十三条规定：注册股东参加股东会前应征询实际股东对议案投票表决的意见，并按实际股东的意见进行投票表决。注册股东如果受多个实际股东的委托，而多个实际股东对某项投票议案有不同意见时，应尽量协商达成一致表决意见。如果确实无法协商达成一致意见时，由注册股东召集其受托的实际股东开会进行表决，并按实际股东持有股权的三分之二表决通过的意见进行表决。

根据《职工股权管理暂行办法》的上述规定，就持股形式转变事宜，已经黎钦文、莫阳生、郑广金、吴振全、岳毅强所各自代表的实际股东持有的三分之二以上表决权审议通过。据此，在桂林电容股东会审议职工股东持股形式转变事宜时，黎钦文、莫阳生、郑广金、吴振全、岳毅强按照各自所代表的持有三分之二以上表决权股东的意见投了赞成票，符合《职工股权管理暂行办法》的规定。2009年6月30日及2009年7月30日，桂林电容股东会审议通过职工股东持股形式转变的相关事宜。

在职工股东持股形式转变的具体执行过程中，前述7名异议股东（王桂华、黄开凡、丁秋婵、李勇军、李栩、陆建生、刘伯仁）拒绝配合办理其成为资产经营公司股东的工商变更登记手续，致使无法将其登记为资产经营公司的股东。此外，尽管胡林芳、罗旭明在《注册股东关于临时股东会议案向实际股东征求意见函》上签署了同意意见并与其委托的注册股东签署了《职工股股权处置协议》，但二人未配合办理其成为资产经营公司股东的工商变更登记手续，致使无法将其登记为资产经营公司的股东。鉴于前述9名职工股东与其他职工股东无法就持股形式转变事宜达成共识，为了推进持股形式转变、保障职工股东的权益，暂安排该9名职工股东曾经的代持人继续在资产经营公司层面代其持有资产经营公司的股权，通过该9名职工股东曾经的代持人代为持有的资产经营公司股权而间接享有对桂林电容的投资收益。

代持关系形成后，资产经营公司发放分红时，关于该9名职工股东应得的分红款，系先由资产经营公司将分红款支付给代持人，再由代持人将该9名职工股东应得的分红款打回给桂林电容职工股权管理办公室的经办人员，随后由该9

名职工股东前往职工股权管理办公室领取分红并签署收据。截至本报告出具之日，除李勇军因个人原因未前往职工股权管理办公室领取历年分红、罗旭明因个人原因未前往职工股权管理办公室领取 2016 年度分红外，其余职工股东均已领取了历年分红。

除罗旭明以外，王桂华、丁秋婵、李勇军、李栩、刘伯仁、胡林芳、陆建生、黄开凡均同意出售其持有的桂林电容股权（实际上为职工股东通过资产经营公司间接持有桂林电容的股权），但丁秋婵、李栩、刘伯仁尚未就交易价格出具同意意见。

吴永利代吴维柏在桂林容瞻层面持股系由于桂林容瞻层面股东转让股权所导致，不存在争议，且吴维柏同意桂林容瞻出售桂林容瞻持有的桂林电容股权。

四、标的公司的股东人数是否符合相关规定，权属是否清晰，是否存在潜在争议

律师核查意见：

截至法律意见书出具之日，根据标的公司的工商档案及公司章程，标的公司共有 20 名股东，其股东人数符合相关规定。

标的公司各股东持有标的公司的股权是否清晰、是否存在潜在争议的具体情况如下：

1、本次交易中，白云电器将以发行股份的方式购买白云电气集团持有桂林电容的 51% 股权。白云电气集团持有桂林电容的 51% 股权权属清晰，不存在潜在争议。

2、本次交易中，白云电器将以支付现金的方式购买桂林容乾、桂林容坤、桂林容通、桂林容智、桂林容慧、桂林容丰、桂林容华、桂林容兴、桂林容昌、桂林容盛、桂林容高、桂林容瞻、桂林容方、桂林容飞、桂林容腾、桂林容和及桂林容成持有桂林电容的 29.589% 的股权。其中：

(1) 桂林容乾、桂林容坤、桂林容通、桂林容智、桂林容慧、桂林容华、

桂林容昌、桂林容瞻、桂林容方、桂林容飞、桂林容腾、桂林容和及桂林容成持有桂林电容的全部合计 22.458%的股权权属清晰，不存在争议。

(2) 桂林容丰持有标的公司 1.410%的股权。桂林容丰的股东层面，郑广金代李勇军持有桂林容丰 3.310%的股权，间接对应桂林电容 0.047%的股权；其余股东持有桂林容丰合计 96.690%的股权，间接对应桂林电容 1.363%的股权，该部分桂林电容股权权属清晰、不存在代持，亦不存在争议。就郑广金代李勇军持有的桂林容丰 3.310%的股权所对应的桂林电容 0.047%的股权，李勇军已同意出售。

(3) 桂林容兴持有标的公司 1.872%的股权。桂林容兴的股东层面，黎钦文代王桂华持有桂林容兴 2.756%的股权，间接对应桂林电容 0.052%的股权；黎钦文代胡林芳持有桂林容兴 2.756%的股权，间接对应桂林电容 0.052%的股权；吴振全代刘伯仁持有桂林容兴 2.756%的股权，间接对应桂林电容 0.052%的股权；其余股东持有桂林容兴合计 91.732%的股权，间接对应桂林电容 1.716%的股权，该部分桂林电容股权权属清晰、不存在代持，亦不存在争议。就黎钦文代王桂华持有桂林容兴的 2.756%股权所对应的桂林电容 0.052%的股权，王桂华已同意出售；就黎钦文代胡林芳持有桂林容兴的 2.756%股权所对应的桂林电容 0.052%的股权，胡林芳已同意出售；就吴振全代刘伯仁持有桂林容兴的 2.756%股权所对应的桂林电容 0.052%的股权，刘伯仁已同意出售。

(4) 桂林容盛持有标的公司 2.144%的股权。桂林容盛的股东层面，岳毅强代罗旭明持有桂林容盛 0.574%的股权，间接对应桂林电容 0.012%的股权；岳毅强代陆建生持有桂林容盛 2.405%的股权，间接对应桂林电容 0.052%的股权；岳毅强代李栩持有桂林容盛 1.947%的股权，间接对应桂林电容 0.042%的股权。其余股东持有桂林容盛合计 95.074%的股权，间接对应桂林电容 2.038%的股权，该部分桂林电容股权权属清晰、不存在代持，亦不存在争议。就岳毅强代陆建生持有桂林容盛的 2.405%股权所对应的桂林电容 0.052%的股权，陆建生已同意出售；就岳毅强代李栩持有桂林容盛的 1.947%股权所对应的桂林电容 0.042%的股权，李栩已同意出售。截至本报告出具之日，罗旭明尚未同意本次

交易。如罗旭明就本次交易提出异议并主张其对桂林电容的股东权利，则桂林容盛将采取包括但不限于相应调减桂林容盛向白云电器出售股权的比例等方式确保桂林容盛向白云电器出售的桂林电容股权权属清晰、不存在争议。即，桂林容盛原拟将其持有桂林电容的 2.144% 股权出售给白云电器，如罗旭明就本次交易提出异议并主张其对桂林电容的股东权利，桂林容盛向白云电器出售桂林电容股权的比例将相应调减罗旭明通过岳毅强持有的桂林容盛股权所间接对应的桂林电容 0.012% 股权。调整完成后，桂林容盛向白云电器出售股权的比例将为 2.132%，桂林容盛仍持有桂林电容 0.012% 的股权。

(5) 桂林容高持有标的公司 1.705% 的股权。桂林容高的股东层面，莫阳生代黄开凡持有桂林容高 3.026% 的股权，间接对应桂林电容 0.052% 的股权；莫阳生代丁秋婵持有桂林容高 3.026% 的股权，间接对应桂林电容 0.052% 的股权。其余股东持有桂林容高合计 93.948% 的股权，间接对应桂林电容 1.601% 的股权，该部分桂林电容股权权属清晰、不存在代持，亦不存在争议。就莫阳生代丁秋婵持有桂林容高的 3.026% 股权所对应的桂林电容 0.052% 股权，丁秋婵已同意出售；就莫阳生代黄开凡持有桂林容高的 3.026% 股权所对应的桂林电容 0.052% 股权，黄开凡已同意出售。

3、桂林国投持有桂林电容 15% 的股权，不参与本次交易。桂林国投持有桂林电容的 15% 股权权属清晰，不存在潜在争议。

4、湖州容睿持有桂林电容 4.411% 的股权，不参与本次交易。2017 年 8 月，王柏年起诉桂林容兴及湖州容睿，请求撤销桂林容兴与湖州容睿签署的股权转让合同。桂林市七星区人民法院于 2017 年 9 月 5 日判决驳回王柏年的诉讼请求。截至本报告出具之日，因王柏年未在上诉期内提起上诉，前述判决已经生效。2017 年 8 月，王寿林起诉桂林容昌及湖州容睿，请求撤销桂林容昌与湖州容睿签署的股权转让合同。桂林市七星区人民法院于 2017 年 9 月 8 日判决驳回王寿林的诉讼请求。截至本报告出具之日，因王寿林未在上诉期内提起上诉，前述判决已经生效。根据桂林市七星区人民法院的判决并经本所律师核查，湖州容睿持有桂林电容的 4.411% 股权的权属清晰。

独立财务顾问核查意见：

根据标的公司的工商档案及公司章程，标的公司共有 20 名股东，其股东人数符合相关规定。除黎钦文、莫阳生、郑广金、吴振全、岳毅强等 5 人代王桂华、黄开凡、丁秋婵、李勇军、刘伯仁、李栩、陆建生、胡林芳、罗旭明等 9 人间接持有的部分桂林电容股权外，桂林电容的其余股权权属清晰，不存在潜在争议。以上 9 名被代持股东，除罗旭明以外，王桂华、丁秋婵、李勇军、李栩、刘伯仁、胡林芳、陆建生、黄开凡、胡林芳均同意出售其持有的桂林电容股权（实际上为职工股东通过资产经营公司间接持有桂林电容的股权），但丁秋婵、李栩、刘伯仁尚未就交易价格出具同意意见。

五、预案补充披露情况

以上回复内容已在预案“第四章 标的资产基本情况”之“一、桂林电容 80.589% 股权”之“（三）桂林电容产权及控制关系”及之“（九）桂林电容及其主要资产合法合规性”之“1、桂林电容的权属状况”中予以补充披露。

6. 预案披露，标的公司产品销售主要通过参与电网公司的招投标活动进行，竞争激烈，且招投标规则存在持续调整的可能，产品销售价格具有一定压力，标的公司面临不能及时调整产品价格以应对原材料价格、人工成本等上涨的风险。请补充披露：（1）与标的公司相关的主要招投标规则，如招标周期、招标模式、核心竞标因素、中标权利和履约义务等，以及标的公司近 3 年中标情况；（2）标的公司主要竞争对手情况及数量；（3）标的公司的主要成本项目及报告期内各成本项目金额和变动原因。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、与标的公司相关的主要招投标规则，如招标周期、招标模式、核心竞标因素、中标权利和履约义务等，以及标的公司近 3 年中标情况

标的公司主要客户为国家电网和南方电网，公司通过招投标方式，参与竞标两家电网公司的具体项目，两家电网公司的招标规则大致相同，略有差异，具体

说明如下：

1) 招标周期

国家电网每年年底制定下一年度的招标计划，明确招标批次数量和招标时间段，一般每年进行 6 个批次输变电项目变电设备（含电缆）招标，时间基本为每年的奇数月份；对于南方电网，南方五省（广东、广西、云南、贵州、海南）每年各自进行一次年度框架招标，时间相对随机。另外，对于一些重大项目、省网建设和系统外（即非电网公司客户）招标，招标周期无规律性，基本为一事一议。

2) 招标模式

为进一步规范招标活动、保证招标采购质量，国家电网与南方电网依据《中华人民共和国招标投标法》，均已建立起了规则明确的集中招标采购模式。目前两大电网公司在每年的一季度会对供应商进行资格审查，主要从商业信用、相关产品质量检测报告、产品型式试验报告、过往供货业绩、资质文件、技术水平、生产能力等方面进行全面评审，审核通过即满足一个年度的招标资格。

现行集中招标管理体制及招投标管理过程，具有以下五方面特点：

招标制度特点	具体涵义
充分公开	招标公告和相关信息通过国家法定媒介：国网电子商务平台、南方电网阳光电子商务平台、中国招标与采购网、分省公司招标网站同时发布
注重公平	符合招标条件的供应商均可参加投标
公开透明	依据国家《招标投标管理办法》确定的《评标定标办法》进行评审确定中标供应商
客观公正	评标专家库由各分省公司的专家构成，评标专家通过专家遴选系统自动从专家库随机抽取，专家信息具有非常强的保密性
竞争充分	参加投标的供应商分布广泛，覆盖了国际和国内著名品牌企业，保证了竞争的充分性

在集中招标模式下，两家电网公司对各类采购物资按照专业类别进行划分，并通常以具体物资类别为标的独立进行招标，且不同物资类别下的招标由不同的专责人员来组织完成。招投标管理过程通常包括招标、投标、开标、评标、定标和签约等 6 个环节，其中，开标通过现场公开唱标后，各投标人须于开标当日在

现场完成开标结果签字确认，然后进入评标环节。

3) 核心竞标因素

评标由依法组建的评标委员会负责。评标委员会首先从形式、资格和响应三方面进行初评，符合要求的投标文件进入详评阶段。初评环节关注要点如下：

初评	评审要点
形式评审	投标文件的完备性
资格评审	投标主体商业信用、相关产品质量检测报告和过往供货业绩等
响应评审	交货期、投标有效期、投标保证金及技术标准要求等

在详评阶段，评标委员会首先从“技术、商务和价格”三方面分别进行评审打分，然后依三个评分的权重加总计算综合评分，最后按照综合评分由高到低排序推荐中标候选人；一般而言，技术分和价格分所占权重较高。详评环节关注要点如下：

详评	评审要点
技术评审	<ul style="list-style-type: none">• 技术水平：设计能力、研发能力、制造能力等• 资源实力：装备水平、数量、精度，工艺流程先进性，试验能力等• 组件材料：投标产品是否采用优质品牌材质、技术先进、运行成熟可靠的组部件等
商务评审	投标主体近年履约质量、产品运行、服务半径、售后服务
价格评审	<ul style="list-style-type: none">• 国家电网公司以区间平均下浮双边曲线算法为评审规则• 南方电网公司以合理均价基准差径靶心法或单边法为评审规则

综合评分=技术得分*技术分权重+商务得分*商务分权重+价格得分*价格分权重，根据不同的项目技术分、商务分、价格分的权重不一样。

在定标阶段，定标委员会严格根据评标结果和定标规则确定中标厂家及中标规模。评标专家按专业类别分类，根据不同的专业类别形成各自独立的专家库；评标专家均从各自独立的专家库中随机抽取生成，并严格保密。

4) 中标权利和履约义务

中标权利和履约义务主要包括如下约定：中标通知书下发 30 日之内签订正式合同；对于招标文件要求提交履约担保的，合同签订 5 日内进行办理；对于合

同价格、付款方式和比例的确认；对于交货期及交货方式的确定；对于包装、标记、交货的约定，产品包装要求及运输安全要求；对于技术服务和联络的确定，包括技术参数的沟通确认、设计方案提供并确认，相关产品资料按要求提供；对于监造与检验、质量保证相关约定，产品生产过程中的质量约束条件；对于安装、调试（试运行）和验收的约定，到货验收及安装调试要求；对违约及履约责任的约定；以及合同变更的细则要求，合同终止和解除的规则，发生特殊情况的处理办法等。

5) 标的公司近 3 年中标情况

2015 年至 2017 年 9 月，以电网公司发布中标公告为标准，标的公司中标批次分别为 32 次、26 次、15 次，合计 73 次，中标产品主要为电容器和互感器，各年度中标金额分别为 75,729.12 万元、48,161.09 万元和 37,030.38 万元，合计 160,920.59 万元。

(二) 标的公司主要竞争对手情况及数量

根据 2015-2016 年《电力电容器行业年鉴》，2015-2016 年度，标的公司在电力电容器行业工业总产值连续排名第一。

表：电力电容器行业 2015-2016 年度工业总产值排名前 10 名企业

排名	2016 年度	2015 年度
1	桂林电力电容器有限责任公司	桂林电力电容器有限责任公司
2	西安西电电力电容器有限责任公司	西安西电电力电容器有限责任公司
3	上海思源电力电容器有限公司	合容电气股份有限公司
4	日新电机（无锡）有限公司	上海思源电力电容器有限公司
5	合容电气股份有限公司	上海库柏电力电容器有限公司
6	上海库柏电力电容器有限公司	上海永锦电气集团有限公司
7	上海永锦电气集团有限公司	日新电机（无锡）有限公司

8	广东顺德电气有限公司	新东北电气集团电力电容器有限公司
9	新东北电气集团电力电容器有限公司	浙江指月电气有限公司
10	浙江指月电气有限公司	正泰（温州）电气有限公司

来源：2015-2016年《电力电容器行业年鉴》

注：青岛市恒顺电气股份有限公司已于2015年3月6日更名为青岛市恒顺众昇集团股份有限公司。

根据2016年《电力电容器行业年鉴》，2016年电力电容器行业完成工业总产值56.32亿元，产值超过5亿元的企业为2家，产值超过3亿元的企业6家，产值在亿元以上的企业有18家。

上述企业中，标的公司和西安西电电力电容器有限责任公司在生产、销售等方面有较大的优势；标的公司主要竞争对手有以下6家，具体情况如下：

1) 西安西电电力电容器有限责任公司

西安西电电力电容器有限责任公司隶属于中国西电集团公司，其前身系1958年建成投产的西安电力电容器厂，是中国第一个电力电容器专业制造公司。该公司主要从事电力电容器及其成套装置的开发制造，电容式电压互感器、电流互感器的开发制造，标准电容器、脉冲电容器及其高压试验设备制造，电力电容器年生产能力3800万千乏；电容式电压互感器年生产能力8000台；电流互感器年生产能力2500台。截至2015年底，公司注册资本4.32亿元，资产总额近12亿元，平均从业人员900余人，工程技术人员占从业人员10%以上，占地280余亩，拥有2家全资子公司。

2) 合容电气股份有限公司

合容电气股份有限公司成立于2005年，是我国输变电设备的主要生产厂家。公司产品广泛运行于国内外各电压等级的大型变电站及直流输变电系统。主要包括：并联无功补偿装置、串联无功补偿装置、柱上式无功自动补偿装置、滤波型无功补偿装置、直流输电用无功补偿装置、静止无功发生器（SVG）电容器、电抗器等。2015年，公司实现营业收入3.56亿元，净利润3,247.75

万元。

3) 日新电机（无锡）有限公司

日新电机（无锡）有限公司前身为无锡电力电容器有限公司、无锡日新电机有限公司和日新电机（无锡）电力电容器有限公司。公司创立于 2001 年 1 月 18 日，注册资本 17450 万元。公司主营业务为制造和销售高压并联补偿成套装置（集合 II 型电容器、Univar 成套装置、壳式电容器）、电气化铁道用并联及串联补偿装置、电力滤波装置、电容式电压互感器等，并提供相关服务，具有年产电容器 2280 万千乏、电容式电压互感器 7800 台的生产能力，产品广泛用于 6~1000kV 的电力系统中。

4) 上海库柏电力电容器有限公司

上海库柏电力电容器有限公司成立于 2004 年 6 月，由库柏（中国）投资有限公司和上海输配电股份有限公司（属上海电气集团）共同投资组建。该公司主营业务为：设计、开发、生产高低压电容器、滤波设备、高低压无功功率补偿相关产品及成套设备。

5) 上海思源电气股份有限公司（思源电气，002028.SZ）

思源电气成立于 1993 年，是国内知名的专业电力设备供应商，致力于为电力工业提供现代信息技术、新材料等高科技手段与传统电气结合的综合解决方案及产品。公司主要产品为高压开关、电力自动化设备、高压互感器、电力电容器、电抗器等，目前主要客户为国家电网公司和南方电网公司及其下属公司。公司 2004 年于深交所上市。

6) 上海永锦电气集团有限公司（永锦电气，836718.OC）

永锦电气成立于 1997 年，公司经营范围包括高低压电容器及无功补偿装置制造、销售；配电开关控制设备等。公司主要生产加工高压电容器、10kv、35kv、100-500kvar 等产品。

（三）标的公司的主要成本项目及报告期内各成本项目金额和变动原因

报告期内，公司主营业务成本构成如下：

单位：万元、%

项目	2017年（1-5月）		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	9,779.31	78.64%	34,605.21	81.74%	26,892.30	81.71%
直接人工	542.19	4.36%	1,591.82	3.76%	957.74	2.91%
制造费用	2,114.04	17.00%	6,138.68	14.50%	5,061.85	15.38%
合计	12,435.54	100.00%	42,335.71	100.00%	32,911.88	100.00%

公司主营业务成本结构较为稳定。主营业务成本构成中直接材料占比较高，2015年度、2016年度及2017年1-5月，公司直接材料占生产成本的比例分别为78.84%、81.74%、及81.71%。

2016年公司主营业务成本呈上升趋势，主要是2016年公司主营业务产品的销售收入上升，因此主营业务成本也相应增加。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：一方面，标的公司主要客户为两大电网公司，其招标规则系根据《招标法》制定，虽存在调整可能，近年来相关招标规则保持相对稳定，标的公司能够良好应对；另一方面，标的公司作为国内电力电容器行业领先企业，近年来市场占有率保持行业第一，产品品质可靠，品牌具有良好口碑，获取稳定订单能力较强，近三年中标项目合计中标金额超过16亿元，经营业绩持续稳定增长可期；第三，公司主营业务成本结构较为稳定，变动趋势与营业收入变动保持一致，结构合理。

（五）会计师核查意见

经核查，会计师认为：标的公司主要客户为两大电网公司，其招标规则系根据《招标法》制定，虽存在调整可能，近年来相关招标规则保持相对稳定，近三年中标项目合计中标金额超过16亿元；公司主营业务成本结构较为稳定，变动趋势与营业收入变动保持一致，结构合理。

（六）预案补充披露情况

以上回复内容已在预案“第七章 管理层讨论与分析”之“三、交易标的行业特点分析”之“（八）行业竞争格局及公司行业地位”及“第四章 标的资产基本情况”之“一、桂林电容 80.589%股权”之“（五）主要财务数据”中予以补充披露。

7.预案披露，标的公司 2016 年净利润下降，主要是本期毛利率有所下降所致。不同年度产品构成存在差异，不同产品（如从电压划分可分为高压、超高压、特高压）技术含量上有所差别，其毛利率水平因此不同。请补充披露：（1）报告期内，标的公司不同类别产品的产销量、销售金额和毛利率；（2）不同类别产品产销量和毛利率变化的主要原因。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、报告期内，标的公司不同类别产品的产销量、销售金额和毛利率

报告期内，桂林电容主营业务收入以并联成套装置、滤波成套装置、电容式电压互感器为主，三种产品合计占主营业务收入比重平均约 95%。以上三种产品的产销量、销售金额及毛利率如下表所示：

产品类别	指标	2017 年 1-5 月	2016 年度	2015 年度
并联成套装置	产量（万千乏）	326.84	1,844.83	1,291.56
	销量（万千乏）	535.18	2,194.53	1,289.37
	销售收入（万元）	9,016.38	34,144.98	37,708.67
	产品毛利率	32.63%	31.97%	48.35%
滤波成套装置	产量（万千乏）	890.5	1,060.73	558.68
	销量（万千乏）	512.38	562.9	387.63
	销售收入（万元）	8,603.80	14,150.12	9,474.27
	产品毛利率	63.27%	67.73%	61.31%
电容式电压互感器	产量（台）	1,308	4,608	4,598
	销量（台）	1,236	5,181	3,985
	销售收入（万元）	3,053.83	18,277.55	10,306.26
	产品毛利率	12.87%	34.50%	15.73%

二、不同类别产品产销量和毛利率变化的主要原因

1) 产销量变化的主要原因

由于行业特点，标的公司采用以销定产的生产模式，实际交付的产品个性化或客户订制程度较高，因此报告期内不同产品产量的变动主要受各产品订单数量的变动影响。

标的公司产品完整的交付周期包括设计、生产、发货、验收等，产销不一定在同一个会计年度，特别是个别重大项目周期较长，导致各年度产销量配比性较差。

2) 毛利率变化的原因说明

报告期内，标的公司主要客户为两大电网公司，主营业务毛利率有所波动，主要是受重大项目销售占比的影响，两大电网公司直接招投标的重大项目一般是超高压、特高压项目，价格及毛利率均较一般项目要高；同时招标时的竞争状况、电网公司招标时对供应商报价的考量方式均会影响产品的中标价格，中标价格也直接影响毛利率的变动。

报告期内主要产品的销售金额、销售占比及毛利率情况如下：

单位：万元、%

产品类型	类别	2017年1-5月			2016年度			2015年度		
		销售金额	销售占比	毛利率	销售金额	销售占比	毛利率	销售金额	销售占比	毛利率
并联成套装置	重大项目	2,148.72	23.83	47.28	6,431.45	18.84	50.78	15,331.57	40.66	69.06
	其他项目	6,867.66	76.17	28.05	27,713.53	81.16	27.60	22,377.09	59.34	34.15
	合计	9,016.38	100.00	32.63	34,144.98	100.00	31.97	37,708.66	100.00	48.35
滤波成套装置	重大项目	8,273.07	96.16	63.70	13,909.25	98.30	68.00	8,845.18	93.36	62.52
	其他项目	330.72	3.84	52.42	240.86	1.70	52.21	629.09	6.64	44.29
	合计	8,603.79	100.00	63.27	14,150.11	100.00	67.73	9,474.27	100.00	61.31

互感器	重大项目				7,420.66	40.60%	63.54%	810.36	7.86%	63.69%
	其他项目	3,053.83	100.00	12.87	10,856.88	59.40%	15.37%	9,495.90	92.14%	11.64%
	合计	3,053.83	100.00	12.87	18,277.54	100.00%	34.50%	10,306.26	100.00%	15.73%

2015年至2017年1-5月并联成套装置的毛利率分别为48.35%、31.97%、32.63%，2015年至2017年1-5月并联成套装置重大项目的销售占比分别为40.66%、18.84%、23.83%，重大项目销售占比的变动趋势与毛利率变动相同。

滤波成套装置主要应用于超高压、特高压直流线路，报告期内重大项目的销售占比均达到90%以上，因此其毛利率也基本维持在60%以上，相对稳定。

互感器2016年度毛利率为34.50%，相比其他年度较高，主要原因是2016年度重大项目的销售占比为40.60%，而其他年度较低，重大项目销售占比的变动趋势与毛利率变动相同。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司产品完整的交付周期包括设计、生产、发货、验收等，各年度产销量配比性较差；毛利率的变动主要是受重大项目的销售占比及中标价格的影响。

四、会计师核查意见

经核查，会计师认为：标的公司产品完整的交付周期包括设计、生产、发货、验收等，各年度产销量配比性较差；毛利率的变动主要是受重大项目的销售占比及中标价格的影响。

五、预案补充披露情况

以上回复内容已在预案“第四章 标的资产基本情况”之“一、桂林电容80.589%股权”之“（五）主要财务数据”中予以补充披露。

8.预案披露，标的公司营业收入具有季节，2015年度、2016年度营业收入分别为5.99亿元和7.17亿元，2017年1-5月营业收入为2.2亿元。请补充

披露：（1）标的资产 2015 年、2016 年半年度营业收入，说明近 3 年是否发生显著变化；（2）标的资产 2017 年度截至目前的营业收入及营业利润。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

一、标的资产 2015 年、2016 年半年度营业收入，说明近 3 年是否发生显著变化

报告期内分季度的主营业务收入情况如下：

季度	2015 年度		2016 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第一季度	12,540.78	21.12%	12,373.09	17.66%	13,777.89	62.90%
第二季度	13,908.44	23.43%	16,175.05	23.08%	8,126.44	37.10%
第三季度	16,677.65	28.09%	22,540.66	32.17%	-	-
第四季度	16,240.65	27.36%	18,989.29	27.10%	-	-
合计	59,367.52	100.00%	70,078.09	100.00%	21,904.33	100.00%

注：2017 年第二季度只包括 4、5 月份的收入

桂林电容主要客户为国家电网、南方电网及所属电力公司等，主要通过投标方式取得订单，按照以销定产的模式组织生产。桂林电容参与电网公司招投标并中标后，凭中标通知书与电网公司签订产品销售合同，再组织研发、工艺设计、生产，产品发货到施工现场后经安装、投运后，取得客户签字确认的投运单时确认销售收入。一般情况下，由于一季度气候及春节假期的影响，设备移交、安装量较少，合同履行较多集中于下半年，导致桂林电容的销售收入具有明显的季节性。

从上表可知，标的公司收入具有季节性，上半年主营业务收入相对较少，近三年未发生显著变化。

二、标的资产 2017 年度截至目前的营业收入及营业利润。

截止 2017 年 8 月 31 日，标的公司未审的营业收入为 4.86 亿元，未审营业利润为 0.72 亿元。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，2015年、2016年，桂林电容上半年收入占全年收入的比重分别为44.55%、40.74%；2017年1-5月收入占全年预测收入的29.86%。报告期内，桂林电容主营业务收入具有一定的季节性，上半年主营业务收入相对较少，近三年未发生显著变化。截止2017年8月31日，标的公司2017年1-8月未经审计的营业收入为4.86亿元，未经审计的营业利润为0.72亿元。

四、会计师的意见

经核查，会计师认为：标的公司收入具有季节性，上半年主营业务收入相对较少，近三年未发生显著变化；截止2017年8月31日，标的公司未审的营业收入为4.86亿元，未审营业利润为0.72亿元。

五、预案补充披露情况

以上回复内容已在预案“第四章 标的资产基本情况”之“一、桂林电容80.589%股权”之“（五）主要财务数据”中予以补充披露。

9.预案披露，标的资产2013年度-2015年度细分行业排名第一，请补充披露标的资产主要产品的产能、产能利用率及产量、2016年度排名情况。请财务顾问发表意见。

回复：

一、标的资产主要产品生产情况

报告期内，桂林电容的主要产品为并联成套装置、滤波成套装置及电容式电压互感器，其产能、产能利用率及产量情况如下：

年份	产品	产能	产量	产能利用率
2017年1-5月	并联成套装置（万千乏）	1,449	326.84	84.01%
	滤波成套装置（万千乏）		890.50	
	电容式电压互感器（台）	3,333	1,308	39.24%
2016年	并联成套装置（万千乏）	3,571	1,844.83	81.37%
	滤波成套装置（万千乏）		1,060.73	

	电容式电压互感器（台）	8,000	4,608	57.60%
2015 年	并联成套装置（万千乏）	3,571	1,291.56	51.81%
	滤波成套装置（万千乏）		558.68	
	电容式电压互感器（台）	8,000	4,598	57.48%

其中，并联成套装置与滤波成套装置共用一条生产线。

根据《2016 电力电容器行业年鉴》，2016 年，桂林电容工业总产值、工业销售产值、工业增加值、主营业务收入均排名行业第一。

二、财务顾问核查意见

经核查，桂林电容并联成套装置与滤波成套装置共用一条生产线，全年产能约为 3,571 万千乏，电容式电压互感器全年产能为 8,000 台，产能利用率随订单情况存在波动。根据《2016 电力电容器行业年鉴》，2016 年，桂林电容工业总产值、工业销售产值、工业增加值、主营业务收入均排名行业第一。

三、预案补充披露情况

以上回复内容已在预案“第七章 管理层讨论与分析”之“三、交易标的行业特点分析”之“（八）行业竞争格局及公司行业地位”中予以补充披露。

10. 预案披露，标的资产的排污许可证即将到期。请补充披露续期进展，并结合标的资产的环保情况，说明续期是否存在法律障碍，是否对标的资产经营构成影响。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

一、排污许可证续期进展情况

桂林电容目前持有的 G0152（水）、QG012 和 QG113 号《排放污染物许可证》的有效期均为 2017 年 1 月至 2017 年 12 月。根据《排污许可证管理暂行规定》，排污许可证有效期届满后需要继续排放污染物的，排污单位应当在有效期届满前三十日向原核发机关提出延续申请。截至本报告出具之日，由于未到提出延续申请的时间，桂林电容尚未向主管机关申请对排污许可证进行续期。

根据桂林电容的说明，在桂林电容没有环保违法违规行为的前提下，桂林电容可以正常办理排污许可证的续期手续。自 2015 年 1 月 1 日起，桂林电容不存在受到环保方面行政处罚的情形。

广西科瀚环境科技有限公司受桂林电容委托，于 2017 年 6 月对桂林电容的废气、废水、噪声排放情况进行了检测，并分别出具了编号为科瀚检字 [2017]06030-G118 号、科瀚检字 [2017]06030-W206 号、科瀚检字 [2017]06030-N126 号的《检测报告》。根据该等《检测报告》载明的检测结果并经对广西科瀚环境科技有限公司经办人员进行电话访谈，桂林电容的废气、废水及噪声排放情况符合相关国家标准。

根据桂林电容的说明，桂林电容将按照国家及地方的相关规定及主管部门的要求及时办理排污许可证的续期工作，确保不因排污许可证的有效期限届满给桂林电容的生产经营造成影响。

二、财务顾问核查意见：

经核查，本独立财务顾问认为：截至本报告出具之日，桂林电容排污许可证的续期不存在实质性法律障碍，不会对桂林电容的正常经营构成重大不利影响。

三、律师核查意见：

本所律师认为，截至法律意见书出具之日，桂林电容排污许可证的续期不存在实质性法律障碍，不会对桂林电容的正常经营构成重大不利影响。

四、预案补充披露情况：

以上回复内容已在预案“第四章 标的资产基本情况”之“一、桂林电容 80.589%股权”之“（十三）桂林电容涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批情况”之“1、业务资质与许可”中予以补充披露。

三、其他

11.预案披露，标的资产以 7800 万元收购桂林智源，桂林智源设立于 2017

年5月8日，截至目前尚未开展业务，请公司补充披露桂林智源实收资本情况，并结合桂林智源设立原因及目前经营情况，说明标的资产收购桂林智源的原因及合理。

回复：

通过招商引资渠道及挂牌交易方式，白云电气集团于桂林市铁山工业园取得两块土地，并拟将该等土地转让予桂林电容。按照桂林市土地政策，土地使用权的竞得人可在当地设立子公司，由子公司与国土管理部门签署国有土地使用权出让合同变更合同，并由子公司进行土地的开发建设。故此，白云电气集团于2017年5月8日设立了桂林智源，注册资本为7,800万元。2017年5月17日，白云电气集团、桂林智源与桂林国家高新区国土资源局签署了国有建设用地使用权出让合同补充协议，约定由桂林智源取得前述两块土地的使用权。2017年5月24日，白云电气集团向桂林智源实缴出资7,800万元，均以货币进行出资。同日，白云电气集团将其持有桂林智源的100%股权作价7,800万元转让给桂林电容。桂林电容于2017年5月31日向白云电气集团付清了全部股权转让价款。

此外，白云电气集团将桂林智源的全部股权转让予桂林电容系其支持桂林电容主营业务发展之举措。桂林智源定位系技术型公司，未来将主要开展低压电能质量治理领域的相关业务，主要面对配网及工业用户，与桂林电容的主营业务形成支持与协同。截至预案签署之日，尽管桂林智源尚未正式开展业务，但其已经开始组织试品检测、检验工作，其中已有少量试品实现挂网，此为正式向电网公司实现销售前必经的检测和认证阶段，预计桂林智源在短期内将获取正式业务订单。

综上，桂林电容受让桂林智源的全部股权具备商业合理性，待桂林智源正式开展业务后，将与桂林电容形成有效业务协同。

以上回复内容已在预案“第四章 标的资产基本情况”之“一、桂林电容80.589%股权”之“（八）桂林电容下属企业情况”中予以补充披露。

12. 预案披露，本次交易中包含价格调整机制。请补充披露：（1）触发条件

的设置是否符合中国证监会相关规定；（2）调价基准日为“任一交易日”是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的规定。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

2017年9月27日，白云电器第五届董事会第九次会议审议通过《关于取消本次发行股份及支付现金购买资产暨关联交易之发行价格调整机制的议案》等相关议案，同意取消经白云电器第五届董事会第八次会议审议通过的本次交易的发行价格调整机制。

同日，白云电器与交易对方签署《广州白云电器设备股份有限公司发行股份及支付现金购买资产的框架协议之补充协议》，约定取消本次交易的发行价格调整机制。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》等相关规定，白云电器取消本次交易的发行价格调整机制不构成对本次交易方案的重大调整。

财务顾问核查意见：

本财务顾问认为公司取消发行股份及支付现金购买资产暨关联交易方案中发行股份价格调整机制的决定，系为推动公司本次重组顺利进行，该决定符合《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》等相关规定和要求，不构成对本次交易方案的重大调整，符合公司全体股东的利益。

律师核查意见：

本所律师认为，白云电器本次交易的发行价格调整机制已经取消，取消发行价格调整机制不构成对本次交易方案的重大调整。

13.预案披露，合容电气股份有限公司 2015 年净利润 3,247.75 亿元。请核实预案披露是否有误并更正。

回复：

根据中国证券监督管理委员会 2016 年 9 月 16 日预披露的合容电气股份有限公司首次公开发行股票招股说明书（申报稿），合容电气股份有限公司 2015 年净利润为 3,247.75 万元，已在预案修订稿中进行更正。

特此公告。

广州白云电器设备股份有限公司

二〇一七年九月二十八日