

华泰联合证券有限责任公司
关于东华软件股份公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
之
补充独立财务顾问报告（一）

独立财务顾问



签署日期：二〇一四年一月

声 明

华泰联合证券有限责任公司（以下简称“本独立财务顾问”）受东华软件股份有限公司（以下简称“东华软件”、“上市公司”或“公司”）委托，担任本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的独立财务顾问。本独立财务顾问对本补充独立财务顾问报告特作如下声明：

1、本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具本补充独立财务顾问报告。

2、本补充独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供，相关各方对所提供资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、本补充独立财务顾问报告仅根据《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[131675]号的要求发表补充独立财务顾问意见，不构成任何投资建议，对投资者根据本补充独立财务顾问报告做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

华泰联合证券有限责任公司
关于东华软件股份公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
之补充独立财务顾问报告（一）

中国证券监督管理委员会：

2013年12月27日，贵会下发《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[131675]号（以下简称“《反馈通知》”），就东华软件股份公司上报的《东华软件股份公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金》行政许可申请材料进行了审查，并提出了反馈要求。独立财务顾问华泰联合证券有限责任公司按《反馈通知》的要求对反馈意见进行了认真讨论、核查，并出具本补充独立财务报告，现提交贵会，请予审核。

目 录

声 明.....	1
一、请申请人就《证券市场周刊》2013年12月2日题为“东华软件并购赌局：溢价19倍豪赌备受市场质疑”的文章中质疑的相关问题作出详细说明。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。.....	9
二、请申请人补充披露标的资产所处行业下游产业发展现状及发展趋势对其未来盈利能力的影 响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	19
三、请申请人结合行业整体情况和标的资产行业地位，补充披露标的资产报告期内业绩增长和盈利能力与同行业公司 的差异及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	25
四、请申请人补充披露标的资产主要客户和供应商情况。请中介机构就标的资产与其客户和供应商是否存在关联关系进行核查，并补充披露核查过程。.....	30
五、申请材料披露，标的资产掌握行业核心技术，运用了全数字包络解调技术、专用分析诊断技术、先进的数字信号技术。请申请人补充披露上述技术的核心竞争优势，以及未申请专利技术的原因，并结合未来研发费用，补充披露标的资产未来保持其核心竞争优势的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	34
六、请申请人补充披露标的资产截至目前的盈利预测完成情况。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。.....	39
七、请申请人就标的资产预测期内毛利率变动对估值的影响进行敏感性分析并提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	42
八、请申请人补充披露标的资产如果未来无法享受增值税和所得税优惠政策对估值的影响，并补充提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	44
九、申请材料显示，标的资产报告期内应收账款余额增幅较快，请申请人结合标的资产应收账款政策、应收方履约能力和期后回款情况，补充披露应收账款坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	47

十、申请材料显示,标的资产应收账款余额较大,并且向关联方介入无息借款补充流动资金。请申请人补充披露标的资产是否存在流动性问题,以及未来拟采取的措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 49

释 义

在本补充独立财务顾问报告中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

普通词汇		
本公司/上市公司/东华软件	指	东华软件股份公司，在深圳证券交易所上市，股票代码：002065
威锐达/标的公司	指	北京威锐达测控系统有限公司
锐益达	指	西安锐益达风电技术有限公司
交易对方/发股对象	指	合计持有威锐达 100% 股权的黄麟维、侯丹军、侯丹云、程相利、李宇、白钢、吴勇、范学义、赫长云、姜永淑、储著荣、汪汉文、李姝、付琪舒、闫旭光、王静、秦友奎、姜以波 18 名自然人
交易标的/标的资产	指	交易对方合计持有的威锐达 100% 股权
本次交易	指	上市公司拟通过向特定对象非公开发行股份及支付现金的方式，购买交易对方合计持有的威锐达 100% 股权，同时向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过本次交易总额的 25%
配套融资	指	上市公司拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过本次交易总额的 25%
西安威锐达	指	西安威锐达测控系统有限公司
睿力测控	指	西安睿力测控技术有限公司，2013 年 10 月西安威锐达测控系统有限公司更名为西安睿力测控技术有限公司
诚信电脑	指	北京东华诚信电脑科技发展有限公司
诚信设备	指	北京东华诚信工业设备有限公司
合创电商	指	北京合创电商投资顾问有限公司
龙源集团	指	龙源电力集团股份有限公司，隶属于中国国电集团公司
金风科技	指	新疆金风科技股份有限公司
联合动力	指	国电联合动力技术有限公司
明阳风电	指	中国明阳风电集团有限公司

华锐风电	指	华锐风电科技（集团）股份有限公司
东方汽轮机	指	东方汽轮机有限公司，隶属于东方电气集团
南车风电	指	南车株洲电力机车研究所有限公司风电事业部
天津瑞能	指	天津瑞能电气有限公司
浙江运达	指	浙江运达风电股份有限公司
北车风电	指	北车风电有限公司
上海电气	指	上海电气集团股份有限公司
航天万源	指	中国航天万源国际（集团）有限公司，香港联交所上市公司
北京万源工业有限公司	指	航天万源之子公司
华能阜新	指	华能阜新风力发电有限责任公司，为中国华能集团新能源股份有限公司的全资子公司
安徽容知	指	安徽容知日新信息技术有限公司
中自庆安	指	浙江中自庆安新能源技术有限公司
阿尔斯通创为实	指	阿尔斯通创为实技术发展（深圳）有限公司
购买资产报告书	指	东华软件股份公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书
本补充独立财务顾问报告	指	《华泰联合证券有限责任公司关于东华软件股份公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之补充独立财务顾问报告（一）》
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	东华软件与黄麟维、侯丹军、侯丹云等 18 名自然人交易对方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 53 号）
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《若干问题的规定》	指	《证监会公告[2008]14 号—关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（中国证券监督管理委员会公告，[2008]14 号）
《格式准则 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 54 号）
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》

中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
北京市工商局西城分局	指	北京市工商行政管理局西城分局
发行股份的定价基准日	指	本公司第四届董事会第三十三次会议决议公告日
评估基准日	指	2013年6月30日
独立财务顾问/华泰联合	指	华泰联合证券有限责任公司
法律顾问/天元律所	指	北京市天元律师事务所
审计机构/兴华审计	指	北京兴华会计师事务所有限责任公司
评估机构/中联评估	指	中联资产评估集团有限公司
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
元	指	人民币元
万元	指	人民币万元
专业词汇		
阶次分析	指	是将频谱及时间历程与旋转部件关联起来的工具，揭示振动与噪声机理
Internet	指	互联网，由一些使用公用语言互相通信的计算机连接而成的网络，即广域网、局域网及单机按照一定的通讯协议组成的国际计算机网络
WindCMS	指	威锐达研制的风电机组振动监测诊断系统
WindDAU	指	威锐达研制的风电机组在线振动监测单元
VibAnalyser	指	威锐达专门为诊断人员开发的客户端软件，能够协助诊断人员针对风机报警事件进行分析，评估风机状态及查找故障源
WindSVM	指	塔筒晃度监测仪，是威锐达专门针对塔架结构振动研制的在线监测模块
FabSystem	指	威锐达自行研发的工厂系统软件，对生产过程进行管理和监控
PDCA 原则	指	是计划(Plan)、实施(Do)、检查(Check)、行动(Action)的首字母组合，是开展所有质量活动的科学方法
嵌入式系统	指	嵌入式系统（Embedded system），是完全嵌入受控器件内部，为特定应用而设计的专用计算机系统
GW	指	十亿瓦特，1gw=1000兆瓦=100万千瓦
MW	指	百万瓦特，1MW=1000千瓦

本补充独立财务顾问报告所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本补充独立财务顾问报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

一、请申请人就《证券市场周刊》2013年12月2日题为“东华软件并购赌局：溢价19倍豪赌备受市场质疑”的文章中质疑的相关问题作出详细说明。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

答复：

（一）关于标的公司与同行业竞争对手优势对比的说明

1、情况说明

《证券市场周刊》2013年12月2日题为“东华软件并购赌局：溢价19倍豪赌备受市场质疑”的文章（以下简称“周刊文章”）中质疑标的公司的专业能力，并列举与安徽容知、中自庆安的差异。

（1）标的公司技术优势说明

由于受随机变化风力的驱动，风电机组的工况条件极为复杂，与稳定工况的传统旋转机械相比，对风电机组的振动状态进行准确评估和故障诊断是目前国际上公认的仍然面临诸多挑战的技术领域：**1）连续变化的工况：**由于受不稳定风力的驱动，风电机组的转速和负荷经常出现波动，导致传统的机器监测诊断技术难以有效应用。**2）低转速部件的监测问题：**风电机组主轴转速非常低，通常只有10~30转/分钟，主轴承、齿轮箱输入级等传动链部件的振动信号十分微弱，传统的振动测试技术难以有效诊断此类低速重载部件的局部损伤故障；**3）风电齿轮箱的故障诊断：**风电齿轮箱通常采用三级齿轮传动，结构复杂，振动信号受工况条件（转速和负载变化）的影响很大，如何通过有限测点的振动来准确评估其健康状态是目前国际上公认的技术难题。

针对风电机组的结构和运行特点，威锐达经过多年的潜心研究、开发和应用，已在若干关键技术取得了突破，形成了一套具有完全自主知识产权的风电机组振动监测诊断的完整解决方案。

①威锐达提出了全数字包络解调技术，有效提高了滚动轴承早期故障诊断的准确性。

包络解调法是一种检测轴承和齿轮损伤的有效方法。传统的包络解调技术是利用硬件峰值检波电路来检测冲击信号，由于其检测原理固有的局限性，而难以有效识别低速轴承的早期故障；另外，受模拟带通滤波器带宽、检波时间常数和电路元器件性能的制约，也无法获得精确的冲击包络信号。

针对上述问题，威锐达提出一种全数字包络解调算法：在对振动信号进行高速数据采集（128kHz）的同时，采用形态滤波技术实时准确跟踪冲击信号的包络，不仅简化了硬件电路设计，而且提高了包络分析的准确性。工程应用证明该技术可以有效地检测低转速轴承的局部损伤故障。威锐达针对滚动轴承早期故障检测技术的研究和应用处于国内领先水平。

②针对风力发电机组的变速变载荷工况特点，威锐达研究开发了一套有效的专用分析诊断技术，提高了风力发电机组故障诊断的准确性。

威锐达针对变转速情况下采集的振动信号，采用阶次分析技术，通过对原始时域信号进行重采样，将等时间间隔采样变为等角度间隔采样，得到阶次信号。在此基础上，研究开发了包括阶次波形、阶次谱、阶次包络波形和阶次包络谱在内的一整套专用分析方法，实现了变转速工况下的振动信号分析。

威锐达针对载荷波动对振动信号分析的影响，采用5级功率分级评估方法，从切入转速下无负载状况到额定载荷，以20%额定功率为一级，分别采集、处理、存储不同载荷下的振动数据，从而消除载荷变化对风机振动分析的影响。

威锐达针对风电机组变工况分析技术的研究和应用处于国内领先水平。

③威锐达采用先进的数字信号技术，在国内率先实现了在线监测系统的全数字化设计，显著提升了监测系统的技术水平和可靠性。

传统的振动监测系统一般采用多级放大电路、模拟滤波器、包络检波器等硬件电路完成振动信号检测。由于受分立元件精度和温度漂移等因素的影响，制约了信号检测精度及系统可靠性的提高。

威锐达采用24位高精度A/D转换器和高性能双核嵌入式处理器，基于嵌入式实时操作系统和独特的可配置嵌入式软件架构，利用双核微处理器强大的计算

能力，可实时完成数字滤波、数字包络解调、阶次跟踪、特征变量计算等一系列先进的数字信号处理算法，并且每个通道的数据处理算法均可根据需要在线独立配置，从而极大地简化了硬件电路设计，显著提高了系统的可靠性、可扩展性和可维护性。

威锐达在风电监测系统全数字化设计和应用领域处于国内领先水平。

④通过与风电行业的大型运营商和制造商的长期深入合作，积累了丰富的风电机组监测数据和宝贵的故障案例，培养了一支高素质的专业化技术研究开发团队。

威锐达长期专注于机械状态监测和故障诊断等方面的研究，在机械信号测试、数字信号处理、智能诊断等方面积累了丰富的研究和应用经验。标的公司的核心技术团队早在 2008 年就与我国最大的风电运营商龙源集团开展了深入的技术交流和合作。配合用户完成了约 3000 台不同类型风力发电机组的振动测试和故障分析，成功诊断了多种类型 60 多个严重故障和几百个早期故障，为客户风电机组的维护决策提供了有力支持。

2011 年，标的公司成立，西安威锐达以非专利技术出资入股，相关的核心研发技术人员也逐步进入到标的公司，使标的公司完全承接了西安威锐达的关于风电监测的技术积累。威锐达通过几年的发展，还陆续为华电、华能、中节能等大型风电运营商提供了现场振动测试及风机故障诊断服务，丰富了技术积累和故障库。

目前，威锐达已与华能新能源、华电新能源、国华能源投资集团、中节能、大唐新能源、龙源集团等大型风电运营商开展了多层级的技术交流。威锐达已成为东方汽轮机、明阳风电、华锐风电、南车风电、浙江运达、海装风电、远景能源、航天万源、北车风电、上海电气、京城新能源等大型风机制造商的合格供应商，并已形成了在线监测系统的批量配套。另外，威锐达已针对东方汽轮机、华锐风电、南车风电、明阳风电、浙江运达、航天万源、Repower、Suzlon 等风机机型形成了成熟的技改方案，积累了丰富的现场安装和调试经验，培养了一支专业化的工程技术团队。

(2) 标的公司与安徽容知、中自庆安的比较

威锐达的核心技术团队于 2008 年就开始进行风电振动状态监测领域的研究，与龙源集团进行合作，实地走访多个风电场，制定了 20 多种国内外风电机组机型的振动监测方案，为龙源集团建立了远程诊断中心，具有丰富的理论和实际操作经验。相关的技术和人员通过西安威锐达的出资及股权转让，全部进入到威锐达，使标的公司承接了西安威锐达在风电振动监测领域的技术和人员，具有了较强的研发实力和技术基础。另根据公司初步统计，截至 2013 年底，公司实现销售产品的台数为 1672 台。

由于安徽容知、中自庆安均无法从公开渠道获取可靠信息，以下的分析全部基于其官网公告的信息：

通过安徽容知的官网 (www.rozh.com.cn) 获知，安徽容知成立于 2007 年，几乎与威锐达核心团队开始进行风电研究在同一时间，但安徽容知从事的振动监测领域涉及电力、石化、冶金等多个行业，其中电力行业有 17 个客户 (13 个风场、3 个火电厂、1 个变压器公司)，石化行业 29 个客户，冶金行业 64 个客户，还有 22 个其他行业客户。由此看出，风电行业只是安徽容知业务的一小部分。文章中只是根据合作伙伴进行简单估算安徽容知的产品销售约 260-390 台，按照行业经验和安徽容知官网显示的业绩，安徽容知共参与 13 个风场项目，一般风场最少有 33 台风机，多的可能有一百多台，平均估计一个风场 50-60 台，产品销售约 700-800 台，与标的公司目前的销售台数仍有所差异。

通过中自庆安的官网 (http://www.windit.com.cn/) 获知，中自庆安自称专注于风电机组安全提供整体解决方案，没有披露具体的成立时间，无法与标的公司在技术研发时间上进行对比。但通过具体技术参数的对比，中自庆安网站上公告的产品多项核心参数比威锐达现有产品有差异，请见下表。另外威锐达有针对风电运行特点的独有技术和算法，并积累了大量的风电运营数据和故障案例，中自庆安对此方面没有专门的介绍，无法进行比较。

项目	威锐达	中自庆安
产品名	WindCMS 1.0	DGU2000

振动通道数	12	12
最高采样率 SPS	128K	40k
并行采集通道数	12, 128kSPS	X
A/D 位数	24	16
傅里叶变换	25600 线	6400 线
与主控系统实时通讯	√	NA
不同通道不同采样率	√	NA
不同通道不同数据类型	√	NA
离线监测系统	√	NA
高频阶次包络采集	√	NA
传感器及电缆失效检测	√	NA
故障自诊断	温度、电压、电流、功率异常	NA
动态范围	120db	NA
信噪比	≥96db	NA
IP 等级	IP65	NA
幅值精度	±2%	NA
转速精度	1 - 3000 rpm ±0.01%	NA
CE 认证	√	NA
自动更新	√	√
传感器	500mv/g 0.1Hz- 10kHz	500mv/g 0.2-3kHz
防雷	8/20us 浪涌 4kV	NA
工作温度范围	-40℃~70℃	-40℃~70℃
湿度	95%, 非冷凝	NA

注：“√”表示有，“X”表示无，“NA”表示在官网未查到相关描述。

2、独立财务顾问意见

独立财务顾问华泰联合证券通过与标的公司主要客户访谈、查阅相关资料、与标的公司主要技术人员沟通等方式对标的公司的技术情况进行了解，认为标的公司专注于风电振动监测领域，在风电振动故障分析方面具有专有的技术和长期的积累，公司产品销售量增长较快，产品质量和性能受到市场和客户的认可，威锐达的产品竞争力较强。

（二）关于标的公司部分股东与标的公司主要客户同城的说明

周刊文章发现标的公司股东汪汉文与东方汽轮机同在四川省德阳市，标的公司股东付琪舒的身份证地址与标的公司客户南车风电同在湖南省株洲市，因此质疑标的公司股东与主要客户可能存在关联关系。

1、关于威锐达股东汪汉文身份证所载住所与客户东方电气集团东方汽轮机有限公司同处四川省德阳市的情况

（1）根据对汪汉文的访谈，四川省德阳市为汪汉文的出生地以及目前的主要工作和生活地。2010年前，汪汉文主要从事机械加工行业的销售工作。2010年1-5月汪汉文在东方电气集团（郑州）有限公司从事火电设备销售工作（未获得正式编制）。2010年5月，汪汉文因家庭原因从郑州回到四川德阳市，通过招聘途径加入德阳六合能源材料有限公司。该公司主营业务为钢铁铸造、材料精加工业务，汪汉文担任办公室主任，负责人员接待、文案处理、后勤管理等相关工作。

此外，汪汉文持有成都市仁和添亿投资管理有限公司95%股权，注册资本10万元，经营范围为项目投资及投资的资产管理，目前该公司尚未开展对外投资；持有德阳华双机电设备有限公司1.85%的股权，注册资本108万元，该公司经营范围为机电设备、五金交电、零配件的销售和服务；前述公司与威锐达的主要客户、主要供应商不存在业务往来。

（2）根据对汪汉文的访谈及汪汉文出具的承诺函，汪汉文及其关系密切的家庭成员与威锐达的主要供应商、主要客户不存在股权投资关系，不存在在主要供应商、主要客户及其关联企业担任董事、监事、高级管理人员、核心技术人员的情形，不存在与主要供应商、主要客户的股东、董事、监事、高级管理人员存在亲属关系的情形，与主要供应商、主要客户不存在根据实质重于形式的原则认定的其他任何关联关系。

(3) 根据对东方电气集团东方汽轮机有限公司相关人员的访谈, 东方电气集团东方汽轮机有限公司与威锐达的股东及董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

2、关于威锐达股东付琪舒身份证所载住所与客户南车株洲电力机车研究所有限公司风电事业部同处湖南株洲市的情况

(1) 根据对付琪舒的访谈, 付琪舒本人的身份证号码对应区域为江西省樟树市, 其落户株洲市主要为就学方便。其中学毕业后分别在江西及香港求学, 目前主要的工作生活地为广州。2012年其进入广州大成律师事务所, 后转入广州君泽君律师事务所, 主要负责市场开拓、基本的诉讼及尽职调查工作, 在其工作过程中, 与威锐达的主要供应商、主要客户不存在业务交集或业务往来。

(2) 根据对付琪舒的访谈及付琪舒出具的承诺函, 付琪舒及其关系密切的家庭成员与威锐达的主要供应商、主要客户不存在股权投资关系, 不存在在主要供应商、主要客户及其关联企业担任董事、监事、高级管理人员、核心技术人员的情形, 不存在与主要供应商、主要客户的股东、董事、监事、高级管理人员存在亲属关系的情形, 与主要供应商、主要客户不存在根据实质重于形式的原则认定的其他任何关联关系。

(3) 根据对南车株洲电力机车研究所有限公司、南车株洲电力机车研究所有限公司风电事业部部分工商文件的查询及对其相关人员的访谈, 南车株洲电力机车研究所有限公司风电事业部与威锐达的股东及董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

3、中介机构意见

根据对威锐达近三年主要供应商和主要客户的工商登记资料及公开信息披露文件的查验、对全体股东及主要供应商和主要客户的访谈、对全体股东及威锐达董事、监事、高级管理人员出具的承诺的查验, 华泰联合和天元律师未发现威锐达及其股东、董事、监事、高级管理人员与威锐达近三年的主要供应商、主要客户存在关联关系。

(三) 关于西安威锐达将其所持威锐达股权转让给吴勇、李宇、白钢及吴勇、李宇、白钢退出西安威锐达的情况说明

周刊文章对西安威锐达将其所持威锐达股权转让给吴勇、李宇、白钢及吴勇、李宇、白钢退出西安威锐达的情况进行质疑，现说明如下：

1、西安威锐达将其所持威锐达股权转让给吴勇、李宇、白钢及吴勇、李宇、白钢退出西安威锐达的原因

(1) 根据威锐达提供的《西安威锐达测控系统有限公司全体股东关于公司股权内部无偿转让的备忘录》、西安威锐达的工商登记文件及对吴勇、李宇、白钢的访谈，由于西安威锐达股东对西安威锐达的主营业务发展方向判断不同，为实现西安威锐达与威锐达的业务划分，2012年12月，西安威锐达原股东侯成刚、朱宝清、吕芳洲、吴勇、李宇、白钢（根据西安威锐达的工商登记文件，白钢当时未登记为西安威锐达的股东。根据西安威锐达当时各股东的确认，西安威锐达股东已对白钢持有西安威锐达股权以备忘录的方式予以书面认可）决定将西安威锐达所持威锐达全部股权分别转让给吴勇、李宇、白钢；吴勇、李宇、白钢将其在西安威锐达的全部股权转让给西安威锐达的其他股东。前述股权转让完成后，西安威锐达不再为威锐达的股东，吴勇、李宇、白钢不再为西安威锐达的股东并作为核心技术人员进入威锐达全资子公司锐益达工作。因上述股权转让发生时，威锐达与西安威锐达的盈利状况均差别不大，因此上述股权转让均不涉及现金对价的支付。

(2) 根据对西安威锐达的股东侯成刚、朱宝清、吕芳洲的访谈，前述三人确认上述股权调整事项为各方的真实意思表示，对上述股权调整不存在任何争议或潜在争议；确认吴勇、李宇、白钢目前所持威锐达股权不存在受侯成刚、朱宝清、吕芳洲委托代为持有的情况，对吴勇、李宇、白钢目前持有的威锐达股权不存在任何争议或潜在争议。

2、西安威锐达将其所持威锐达股权转让给吴勇、李宇、白钢的具体情况

2012年12月25日,威锐达召开股东会,全体股东一致同意,西安威锐达分别将其出资60.095万元、59.0648万元、52.5402万元转让给吴勇、李宇、白钢。

2013年1月5日,西安威锐达分别与吴勇、李宇、白钢签订《股权转让协议》,西安威锐达分别将其出资60.095万元、59.0648万元、52.5402万元转让给吴勇、李宇、白钢。根据其他股东出具的《放弃优先购买权的声明》,其他股东就该次股权转让放弃相应的优先购买权。威锐达已办理完毕上述股权转让对应的工商变更登记。

3、吴勇、李宇、白钢将所持西安威锐达股权转让给西安威锐达其他股东的具体情况

2012年10月,西安威锐达股东侯成刚、朱宝清、吕芳洲、吴勇、李宇、白钢共同签署《西安威锐达测控系统有限公司全体股东关于公司股权内部无偿转让的备忘录》,同意吴勇、李宇、白钢将所持西安威锐达的股权转让给侯成刚、朱宝清、吕芳洲,由侯成刚、朱宝清、吕芳洲三人平均分配吴勇、李宇、白钢合计转让的股权。西安威锐达已办理完毕上述股权转让对应的工商变更登记。

4、股权调整后威锐达、西安威锐达的经营情况及股东情况

西安威锐达现已更名为睿力测控。其主营业务为测试仪器系统、加工过程测试控制模块、专用控制器等。威锐达的主营业务为提供风电机组状态监测与故障诊断的解决方案。双方业务不存在竞争。睿力测控的股东为侯成刚、朱宝清、吕芳洲,与威锐达目前的股东亦不重合。

5、独立财务顾问意见

经核查,独立财务顾问华泰联合证券认为西安威锐达将其所持威锐达股权转让给吴勇、李宇、白钢及吴勇、李宇、白钢退出西安威锐达是西安威锐达原股东们协商一致的结果,威锐达、西安威锐达分别有效履行了内部决策程序并相应完成了工商变更登记,吴勇、李宇、白钢持有的威锐达股权不存在争议或潜在争议,上述股权调整不会构成本次交易的实质性障碍。

（四）关于对海德股份投资股权的说明

周刊文章对本次交易中的个别交易对方及其关联方持有海德股份进行质疑，现说明如下：

1、标的公司股东持有海德股份的说明

根据黄麟维、范学义、侯丹云分别出具的书面说明：

“（1）黄麟维、范学义、侯丹云及其控制的北京益兆宏科贸有限公司、北京亿盛达丰咨询有限公司曾于 2006 年至 2008 年期间持有及买卖海德股份（000567）的股票，前述个人及公司目前已不再持有海德股份的股票；

（2）黄麟维、范学义、侯丹云于上述期间持有及买卖海德股份的股票系出于其本人对市场的判断；黄麟维、范学义、侯丹云控制的公司于上述期间持有及买卖海德股份的股票是公司股东基于对市场判断的共同决策。”

2、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问华泰联合证券认为黄麟维、范学义、侯丹云及其控制的北京益兆宏科贸有限公司、北京亿盛达丰咨询有限公司曾持有及买卖海德股份（000567）的股票，属于基于市场判断的投资行为，而且目前也不持有海德股份的股票。上述的投资行为不会对本次交易产生不利影响。

（五）关于对威锐达股东出售标的公司股权的原因说明

周刊文章对本次交易的真实目的产生质疑，现说明如下：

根据对威锐达全体股东的访谈，威锐达股东同意本次交易的主要原因如下：

1、希望通过本次交易拓展业务平台，发挥协同效应促进公司发展

（1）国内信息化建设在各行业发展迅速，未来技术发展的趋势是系统化、互联网化，软件和云计算等也会向各行业渗透，东华软件已在前述方面做了较好的布局。威锐达在风电行业有了较为纵深的的发展，希望凭借东华软件的布局获得更好的发展。

(2) 东华软件已经将业务领域布局到医疗、政府、金融、电信、电力、煤炭、石油、石化、交通、国防、保险、科教及制造等 20 多个行业领域，是目前国内系统集成商中开展业务领域最多的企业之一。威锐达拥有状态监测技术，该技术可向监测数据网络化、云诊断方面拓展，威锐达希望将技术方面的优势与东华软件云计算、网络化技术相结合，同时通过东华软件已有的市场优势，将产品也逐步推向其他行业，共享东化软件的客户资源，开拓新的行业发展机遇。

2、看好东华软件的发展，希望通过本次交易分享东华软件的发展成果

本次交易中，威锐达各股东取得 30% 现金交易对价的同时，也取得了 70% 的股份交易对价，从而在本次交易完成后成为东华软件的股东。威锐达的股东认为东化软件专注于信息化产业，目前已通过多行业布局战略使公司保持持续、稳定、高速的发展，未来将继续保持良好的发展趋势。威锐达股东希望通过持有东华软件的股份，享有股东权利，分享东华软件的发展成果。

3、独立财务顾问意见

独立财务顾问华泰联合证券认为威锐达专注于风电领域的状态监测产品和技术，并取得了一定的成绩；东华软件作为国内知名的软件公司，业务布局合理，交易双方的结合可以实现在业务上的共赢和技术上的共享，并有利于交易双方更好的发展；另外，交易对方通过本次交易发行的股票将锁定 3 年，有利于将交易对方利益与东华软件、威锐达的长期发展相结合，实现共赢。

二、请申请人补充披露标的资产所处行业下游产业发展现状及发展趋势对其未来盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

(一) 风电行业的发展现状及趋势

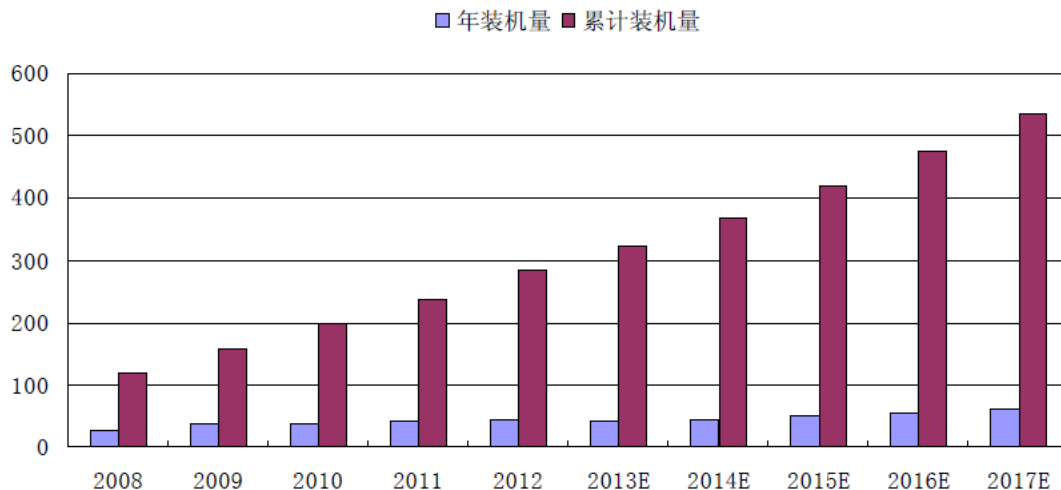
1、全球风电市场仍保持增长态势

根据 GWEC(全球风能理事会)统计,2012 年全球风电市场同比增长超过 10%，装机容量接近 45GW。2012 年底，全球累计风电装机总量达到 282.5GW，累计装

机同比增长超过 19%，虽然低于过去十年 22% 的年平均增长率，但全球风电市场仍维持了较高增长。另根据 GWEC（全球风能理事会）的预测，全球风电市场仍将有较大的发展空间。

全球风电历史装机量及预测

单位：GW



2、我国风电市场 2013 年已走出低谷，未来空间仍较大

我国风电在 2011 年及 2012 年步入低谷，主要原因是前期装机容量增速较快，电网消纳以及配套电网建设步伐落后于风机建设速度，弃风限电现象严重，打击了风机需求，风电招标量连续下滑，同时行业竞争激烈，产能相对过剩，使得风机价格连年下跌，风机厂商纷纷处于亏损状态。

进入 2013 年情况逐步好转，行业回暖趋势确立，主要表现在几个方面：

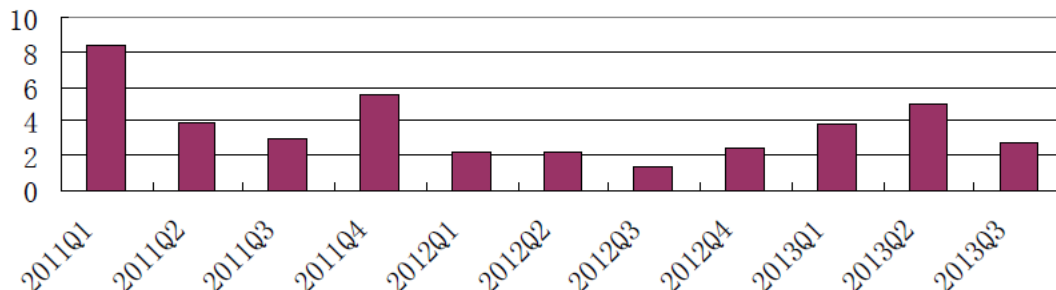
(1) 风电消纳得到政策层面高度重视，风电利用小时数 2011 年为 1920 小时，2012 年为 1890 小时，三季度情况继续好转，2013 年前三季度国内风电利用小时 1522 小时、同比提高 138 小时，提高幅度比上半年扩大 47 小时，风电设备利用率继续提高。未来随着跨区域特高压线路逐步建成，风电输出消纳能力还将提升；

(2) 风机招标量迅速提升，风机价格企稳回升

由于风电消纳的改善以及国家对于风电支持力度提升，今年以来风机招标量显著提升，且风机价格呈现稳步上升态势。2013 年上半年全国新增风电招标量

约为 8.8GW，同比增长 100%，去年同期为 4.4GW，今年三季度单季的新增招标规模约为 2.8GW，去年同期约为 1.4GW。

全国季度新增风电招标量 单位：GW



数据来源：国家能源局、金风科技

2011-2012 年随着风电行业步入低谷，国内风机平均价格从 2010 年四季度开始下跌，最低跌至约 3600 元/千瓦，后有所回升，但仍始终处于 3700 至 3800 元/千瓦之间的价格低位，今年以来风电招标提升的同时，风机价格也在上升，目前平均价格已在 3900 元/千瓦以上，未来随着风电行业继续转暖，风机价格仍将呈现稳步上升趋势。

国内风机平均价格走势 单位：元/千瓦



数据来源：国家能源局、金风科技

(3) 国家政策加大了对风电支持力度，促进行业发展

从 2012 年下半年至今，国家相关部门出台多个政策，解决风电发展的重要问题，有效促进行业长期、稳定发展。

时间	内容
2012 年	
2 月	国家能源局发布《“十二五”第二批风电项目核准计划》。

8 月	电监会发布《重点区域风电消纳监管报告》针对风电消纳问题，电监会在《报告》中提出，应进一步加强风电电源、电网统一规划；加快风电项目、输电工程的配套核准、建设；进一步加强和优化风力发电调度工作；建立灵活的市场机制，协调风电与传统能源矛盾；多措并举，发展负荷，改善系统负荷特性；进一步完善价格财税政策，健全风电发电激励机制。
9 月	国家能源局发布《风电发展“十二五”规划》，规划到 2015 年，投入运行的风电装机容量达到 1 亿千瓦，年发电量达到 1900 亿千瓦时，风电发电量在全部发电量中的比重超过 3%，其中海上风电装机容量达到 500 万千瓦。到 2020 年，风电总装机容量超过 2 亿千瓦，其中海上风电装机容量达到 3000 万千瓦，风电年发电量达到 3900 亿千瓦时，力争风电发电量在全国发电量中的比重超过 5%。
2013 年	
2 月	国家能源局印发《关于做好 2013 年风电并网和消纳相关工作的通知》。
3 月	国家能源局发布《“十二五”第三批风电项目核准计划》。
5 月	国务院《关于取消和下放一批行政审批项目等事项的决定》，取消的行政审批项目中，企业投资风电站项目（总装机容量 5 万千瓦及以上项目）核准权限由国家发展改革委下放到地方政府投资主管部门。
5 月	国家能源局印发《加强风电产业监测和评价体系建设的通知》，要求加强风电产业信息监测和评价工作，建立健全全国风电产业信息监测体系。
6 月	国家能源局批准成立国家可再生能源信息管理中心。其职责是监测和评价全国可再生能源开发建设、并网运行和设备制造的实际情况及发展规划、年度实施方案的完成情况，为政府加强可再生能源管理提供基础数据和技术支持，并为可再生能源投资企业、电网企业、设备制造企业及气象、设计和科研单位等提供技术指导和服务。

（二）风电行业发展特点对标的公司盈利能力的影 响

1、对存量风机后续维护的重视将使标的公司市场空间巨大

风力发电设备作为长期运营的设备（一般的运营期限为 20 年），其维护费、管理费占风力发电总成本的 10%-20%左右，设备常年风吹日晒，如果维护措施不到位，将严重影响设备稳定运行。随着风电运营商愈来愈重视提升风电场运营能力，日常巡视、三防措施的使用以及设备在线监测、预警服务越来越受到重视，确保了设备的健康水平、延长了设备的使用寿命，从而持续降低风力发电的成本。

2011 年 8 月国家能源局颁发了《风力发电机组振动状态监测导则》，建议风电机组加装风电机组振动状态监测系统。根据不完全统计，目前市场上大型运营商新招标的项目几乎全部要求加装风电机组振动状态监测系统，而存量的风电项目也陆续开始进行风电振动监测的改造。

截至 2012 年底我国风电的总装机容量为 0.75 亿千瓦，按照每台风电机组 1.5MW 功率计算，目前存量的风电机组约为 50,000 台，这些风电机组的改造、加装振动监测设备，将为公司产品的拓展提供广阔的空间。

2、风电行业的新增装机容量将进一步拉动对标的公司产品的需求

根据风电行业的发展现状和各方面的支持，风电行业在长期来看仍将持续增长，特别是根据我国风电的“十二五”规划，到 2015 年，投入运行的风电装机容量达到 1 亿千瓦，到 2020 年我国风电总装机容量将达到 2 亿千瓦，而截至 2012 年底我国风电的总装机容量仅为 0.75 亿千瓦，若按照目前每台风电机组 2MW 的功率计算，到 2015 年新增的风电机组约为 12,500 台，到 2020 年新增的风电机组约为 62,500 台。按照每台风机配备一台振动监测设备，则标的公司产品在新增风机领域的市场空间巨大。

3、风电机组的大型化趋势会提升后续维护的重要性，同时降低监测设备占成本的比重，将有利于维持公司产品销售和盈利能力

随着现代风电技术的不断发展，新产品、新技术不断涌现，风电机组产品市场更新换代的速度也在不断加大。由于风电机组单机功率越大，每千瓦小时风电成本越低，因此风电机组的技术路线沿着增大单机容量、减轻单位千瓦重量，提高转换效率的方向发展。根据丹麦 BTM 咨询公司统计，以新增装机容量统计，中国平均新增单机容量从 2003 年的 726 千瓦增长到 2010 年的 1,469 千瓦，增长了一倍，表现出明显的大型化趋势。

机组的大型化导致单个机组的成本升高，风电机组后续维护和零件更换的成本也随之增高，因此风电运营商和风机厂商更加重视对风电机组的后续维护。标的公司产品可以有效的监测风机振动状态并对风电机组故障进行提前预判，便于风电运营商统筹安排检修计划，从而降低风电机组的后续维护成本，使风电运营商和风电主机厂商加装监测设备的意愿进一步增强。

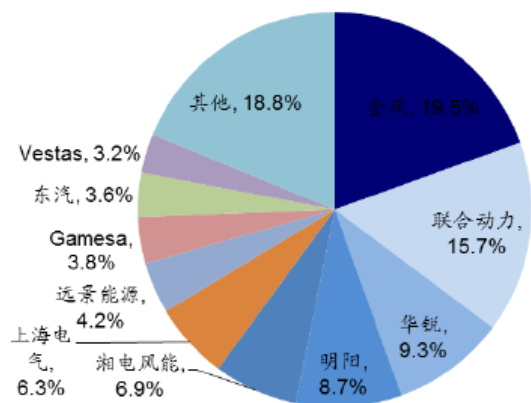
从成本角度考虑，随着风电机组的大型化，按照目前较低的市场价格 4000 元/千瓦计算，一个 2MW 的风电机组的主机成本即为 800 万元，还不包括土地征

用、电网架设等其他费用，而公司每套产品的平均售价约为 7 万元，随着大型化的趋势，其在部署风机成本中所占比重进一步降低，客户对于监测设备的价格敏感性有所降低，也有利于公司产品的推广和保持一定的盈利能力，进而提升公司的业绩。

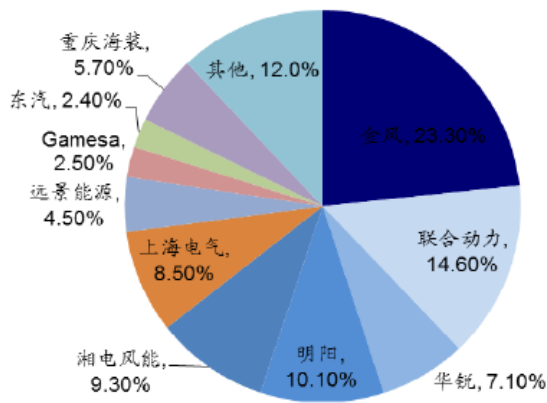
4、下游行业的集中度提升也有利于标的公司保持一定的行业壁垒和盈利水平

2005~2009 年风电主机行业的高增长带来了大量中小企业的涌入，风机产能逐渐过剩，在产能过剩的基础上，虽然国内需求仍然维持快速的增长，但是竞争的激烈造成招标价格的逐渐下滑，到 2010 年风机整机招标价格首次跌至 4000 元/kw 以下的水平，大部分风电主机企业面临亏损的风险，在利润率大幅下滑的基础上，中小企业开始逐渐退出，市场集中度开始提升。其中龙头企业的市场份额也出现了逐渐扩大的趋势，2013 年上半年新增装机中前十大风电主机供应商所占的市场份额已经从 2012 年的约 80%上升到 90%。

2012 年风电整机市场占比情况



2013 年上半年风电整机市场占比情况



目前公司主要客户多为行业的大型客户，客户本身的业务发展势头良好，其对供应商的选择和考核均较为严格，同时出于管理效率方面的考虑，一般对同一产品仅选择少数几家供应商（一般为 3-5 家）进入其供应商目录，并在此范围内进行投标、询价。标的公司凭借较高的技术水平，可靠的产品质量和专业的故障判断能力，已进入主要风电主机厂商的供应商名录，并通过长期的合作与客户之

间建立的紧密的合作关系，这为后进者形成了较强的行业壁垒，同时有利于保证标的公司产品销售和盈利能力。

（三）独立财务顾问意见

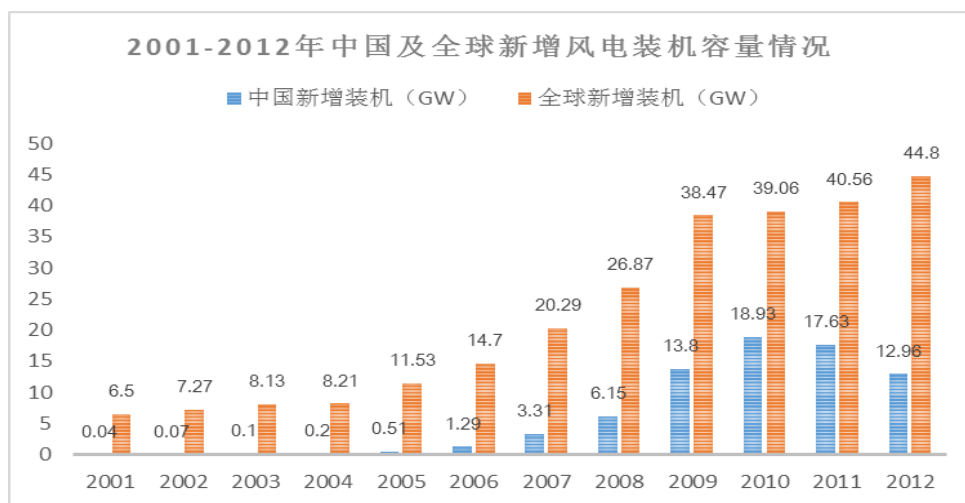
通过查阅相关研究报告、与标的公司及行业主要下游客户进行访谈后，独立财务顾问华泰联合证券认为国内风电行业目前处于底部回升的态势，风电装机容量保持增长趋势，风电运营商也愈发重视风电机组后期维护，同时由于政策的导向作用及产品应用的示范效应，将有力拉动风电监测设备市场需求。另外标的公司已经成为主流客户的合格供应商，随着风电行业集中度的提升，标的公司只要保持产品技术优势、价格优势和服务优势，将能够保持较好的市场份额和盈利水平。

三、请申请人结合行业整体情况和标的资产行业地位，补充披露标的资产报告期内业绩增长和盈利能力与同行业公司的差异及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）风电振动监测行业发展的背景及现状

我国风电产业约从 2006 年开始快速发展，2008-2010 年每年的新增装机容量均连创新高，2011 年、2012 年虽然新增装机容量有所下降，但仍处于高位。



快速发展的要求，使风电行业中也出现“一机难求”的情况。2005-2009年行业的高增长带来了大量中小企业的涌入，行业的产能逐渐过剩。产能的过剩和无序竞争，使行业中出现了一些低价、低质的风机设备，给风电运营商造成了损害，也使行业开始重视风机设备的质量控制和后续维护工作。2010年国家发改委把风电主机厂列为过剩产能行业并进行了调控。同时随着风电装机容量增速的降低，风电行业进入到调整期。直到2013年，行业开始缓慢复苏，逐步进入到良性发展通道。

另外，由于风电场一般位于环境恶劣的区域，风电设备作为长期运营设备（一般为20年），其后续维护越来越受到行业重视。从2008年开始，一些国外风电设备厂商逐步将风电振动设备引入国内，另外像西安威锐达（标的公司的技术团队和非专利技术全部来自于西安威锐达）等少数国内企业也开始涉足该领域的研究。加之在2011年前后，2006年装机的机组质保期陆续到期，风电运营商也愈发关注风电机组后期维护成本，催生了很多从事风电振动监测的公司。在这样的背景下，国家能源局出台了《风力发电机组振动状态监测导则》，对风电振动状态监测进行了规范指引。目前行业整体仍处于刚刚起步的阶段。

（二）风电监测行业的主要参与者及特点分析

通过对市场的调查和研究，目前行业主要参与者可分为国内和国外两大类。

国外主要参与者包括SKF、Commtest等，其多为国际知名的设备提供商（SKF）或大型的振动监测企业（Commtest），业务多分布于全球。它们的产品一般技术过硬，产品质量较好，但由于中国的风电监测业务在其全部业务中的仅占很小一部分，这些国外参与者的重视程度较弱；另外，国外厂商的产品定价较高，商务谈判条款、付款要求较为严格，部分厂商无法实施较为完善的本地化后续服务。

国内参与者包括威锐达、安徽容知、中自庆安、阿尔斯通创为实等，大部分参与者从事其他领域的振动监测同时兼顾风电领域，小部分专注于风电振动监测领域。国内参与者一般在品牌知名度比国外竞争者稍差，而且由于起步较晚，多在2010年后才开始涉足风电领域，一般缺少丰富的运营数据和故障案例，但在产品价格、付款方式及本地化的后续服务方面有较大的优势。

（三）标的公司与同行业公司的差异说明

风电振动监测行业属于风电设备的细分行业，且行业整体仍处于起步阶段，通过现有的信息获取手段，无法获取行业主要参与者可靠的运营和销售数据，因此行业参与者的分析主要通过定性方式进行比较。

相比国内竞争者，标的公司专注于风电行业，而且早在 2008 年其核心技术团队已经开始进行人才和技术的储备，与龙源集团（目前国内最大的风力发电集团，隶属于国电集团）进行了深入合作，实施了其 70 余个风电场、20 多种机型、4000 余台的风电机组的振动监测项目，积累了丰富的项目经验。另外标的公司通过自主研发，形成了一套有效的专用分析诊断技术，这些使公司在技术研发、故障案例方面与同行业公司相比具有较强的竞争优势。具体核心技术竞争优势请参见本独立财务顾问补充报告“五、申请材料披露，标的资产掌握行业核心技术，运用了全数字包络解调技术、专用分析诊断技术、先进的数字信号技术。请申请人补充披露上述技术的核心竞争优势，以及未申请专利技术的原因，并结合未来研发费用，补充披露标的资产未来保持其核心竞争优势的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。”的答复。

相比国外竞争者，标的公司产品的技术指标基本与国外同类产品持平，并在个别指标上好于国外同类产品。同时由于国外竞争厂商均规模较大，业务较为分散，中国的风电监测业务在其全部业务中仅占很小一部分，这些国外参与者的重视程度较弱，在用户响应、需求定制化、售后服务等方面与标的公司存在差距，另外由于国外竞争者的商务谈判条款相比国内厂商较为严格，也限制了国外厂商的发展。

根据与标的公司主要客户的访谈，标的公司在与其主要客户的合作中，均进入主要客户的合格供应商目录（大型客户对同一产品一般仅有 3-5 家合格供应商），标的公司产品性能、质量及本地化后续服务受到客户的认可，且客户在未来还希望继续与标的公司进行合作。有部分客户表示在其内部同类产品采购中标的公司为排名前三的供应商。截至 2013 年底公司已经成为东方汽轮机、明阳风电、华锐风电、南车风电、浙江运达、海装风电、远景能源、航天万源、北车、

上海电气、京城新能源等大型风机制造商的合格供应商，并与龙源电力、华能集团新能源公司、神华国华能源投资有限公司展开了合作，市场的认可度较高

考虑到标的公司的主要客户均为排名靠前的风电主机厂商和较大的风电运营商，同时结合标的公司实际的销售数量和增长情况，可以判断标的公司产品具有较强竞争优势并占有一定的市场份额。

（四）标的公司报告期内业绩快速增长的合理性分析

标的公司 2011 年 9 月成立，2011 年未实现销售，2012 年营业收入为 1159.66 万元，净利润为 89.63 万元，2013 年 1-6 月营业收入为 2825.07 万元，净利润为 1477.10 万元。另根据本次交易的协议约定，标的公司 2013 年承诺的净利润不低于 5,300 万元，因此标的公司近三年的业绩增长较快。但综合考虑行业因素、政策因素和标的公司自身的情况，其快速发展有一定的合理性，具体如下：

1、以政策颁布为契机，风电振动监测市场迎来快速发展机遇

在 2011 年《风力发电机组振动状态监测导则》颁发前，考虑到行业对振动状态监测的认识、接受程度及资金投入，风力发电机组振动状态监测主要是小部分进口机组自带、小批量的试验性质的安装和利用手持测量设备阶段性简单测量，没有形成产业规模。以 2011 年 8 月以国家能源局颁发了《风力发电机组振动状态监测导则》为契机，风力发电机组振动状态监测系统才得以快速推广和应用。尽管《风力发电机组振动状态监测导则》为非强制性执行标准，但由于风电行业已经认识到振动状态监测系统的重要性，能为风电机组日常运行和维护提供帮助，已逐渐成为新建风电机组的标准配置，2013 年新增的风电机组大部分均配套了风电机组振动状态监测设备，这为标的公司快速发展提供了政策支持。

2、行业对风电后续维护的关注也催生了市场巨大的需求

由于从 2006 年开始，我国的风电建设进入到快车道，风电运营商和风电主机厂商均较多的关注新增产能，对风电设备的后续维护不是特别关注。但随着风电运营过程中的各种质量问题回馈，且 2011 年前后首批大规模的风电机组要脱离质保期，行业中对风电后续维护的关注度日益提升。

由于风场的环境恶劣加之自身结构等特点，振动是风力发电机组运行中最常见的故障表现形式。据统计，发电机、主轴承和齿轮箱为风电机组三个主要故障发生部件，其造成的停机时间会达到风电机组总故障停机时间的 68.7%。一旦造成停机，一方面会影响风电场的运营效率，另一方面由于风电机组的维修难度较大，一般要租用吊车等专用设备进行维修，零散的维护作业也会增加风电场的维护成本，因此行业对在线振动监测设备的需求较大。目前国内的大型风电运营商已有计划的开始部署风电振动监测系统，这为标的公司快速发展奠定了基础。

3、标的公司长期专注于风电振动监测领域，相比竞争对手，具有较强的市场竞争力，有利于其迅速抢占市场

风力发电机组有低速、重载、工况变化剧烈、工作环境恶劣等自身的特点，对应的振动状态监测系统所要求的数据采集、储存、数据分析和故障诊断手段也有别于其他行业。

相比于竞争对手，标的公司专注于风电行业，而且早在 2008 年其核心技术团队已经开始进行人才和技术的储备，有 4000 多台机组的测量数据和几十个故障案例，在滚动轴承早期故障检测技术、针对风电机组变工况分析技术、风电在线监测系统全数字化的设计 and 应用领域、拥有的风电机组监测数据、故障案例和诊断经验等方面处于国内先进水平。

同时标的公司的核心团队有丰富的电力行业从业和服务经验，在核心技术的基础上，建立并充实了研发、生产、工程实施、售后服务和故障诊断全产业链的专业化队伍，相比国外竞争者可以提供更本地化的服务和更灵活的商务条款，相比国内竞争者可以利用先发技术优势，通过全面的案例支持、过硬的产品质量和高效的算法获取订单。另外，标的公司提前布局风电主机厂商和风电运营商，目前已经进入多家风机主机厂商的合格供应商目录，增加了标的公司知名度和核心竞争优势。

4、标的公司 2011 年、2012 年均为初创阶段，产品销售规模较小，2013 年才步入正轨，前两年较小的基数也使标的公司相对增长速度较快

2011年、2012年标的公司刚成立，正处于开拓市场的阶段，公司在此期间一方面继续完善自身产品性能，另一方面逐渐与下游行业的主要风机主机厂商和风电场运营商进行接触，通过技术沟通、商务谈判、现场考核、样机使用，进入其合格供应商目录，因此2011年至2012年标的公司的销售业绩较少。2013年随着市场对产品的认可和相应合格供应商资质的取得，标的公司的产品销售步入正轨，因此导致在报告期内标的公司业绩增长速度较快。

(五) 独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问华泰联合证券认为目前风电行业整体对后续维护的关注程度逐渐增加，加之行业政策的引导，风电机组振动状态监测设备的市场发展迅速且市场广阔。标的公司紧紧抓住这一契机，凭借自身较强的技术研发能力和长期专注于风电领域的经验、故障案例积累，并匹配较好的本地化服务和灵活的商务谈判条件，在市场竞争中拥有相对优势，获得了主要客户的认可，实现较快发展具有合理性。

四、请申请人补充披露标的资产主要客户和供应商情况。请中介机构就标的资产与其客户和供应商是否存在关联关系进行核查，并补充披露核查过程。

答复：

(一) 威锐达近三年的前五大供应商和前五大客户

根据北京兴华于2014年1月15日出具的[2014]京会兴审字第03010003号《北京威锐达测控系统有限公司2011年度—2013年度1-9月财务报表审计报告》以及《重组报告书》，威锐达近三年前五大供应商、前五大客户具体情况如下：

1、近三年前五大供应商

(1) 2013年1-9月

供应商名称	采购金额(元)	占当期采购额的比重
陕西津源经贸有限责任公司	5,516,237.00	56.39%
上海通宇高温线有限公司	538,221.60	5.50%
北京金坤伟业科贸有限公司	504,800.00	5.16%
北京艾睿合众科技有限公司	488,850.00	4.99%

戴尔(中国)有限公司	397,320.00	4.06%
合计	7,445,428.60	76.12%

(2) 2012 年度

供应商名称	采购金额(元)	占当期采购额的比重
陕西津源经贸有限责任公司	3,287,991.45	34.25%
北京艾睿合众科技有限公司	1,151,299.15	11.99%
北京金坤伟业科贸有限公司	926,955.13	9.66%
上海通宇高温线有限公司	525,709.06	5.48%
深圳创凯微电子科技有限公司	285,832.14	2.98%
合计	6,177,786.93	64.36%

(3) 2011 年度

供应商名称	采购金额(元)	占当期采购额的比重
陕西津源经贸有限责任公司	915,962.39	97.59%
威键国际贸易(上海)有限公司	14,102.56	1.50%
西安虹飞科技有限责任公司	8,547.01	0.91%
合计	938,611.96	100.00%

2、近三年前五大客户

(1) 2013 年 1-9 月

客户名称	营业收入(元)	占当期营业收入的比重
南车株洲电力机车研究所有限公司风电事业部	19,303,418.82	40.90%
东方电气集团东方汽轮机有限公司	16,267,692.31	34.47%
华锐风电科技(集团)股份有限公司	4,230,769.23	8.96%
浙江运达风电股份有限公司	3,737,179.50	7.92%
天津瑞能电气有限公司	3,653,812.18	7.74%
合计	47,192,872.04	100.00%

(2) 2012 年度

客户名称	营业收入(元)	占当期营业收入的比重
天津瑞能电气有限公司	9,274,874.60	79.98%
东方电气集团东方汽轮机有限公司	2,193,478.58	18.91%
华能阜新风力发电有限责任公司	128,205.13	1.11%
合计	11,596,558.31	100.00%

(3) 2011 年度

威锐达 2011 年度尚未对外销售。

（二）核查过程

就威锐达与其主要供应商、主要客户是否存在关联关系，独立财务顾问和天元律师主要开展了以下核查工作：

1、对威锐达近三年的主要供应商陕西津源经贸有限责任公司、北京艾睿合众科技有限公司、北京金坤伟业科贸有限公司（以下简称“主要供应商”）的相关人员进行了现场访谈，对威锐达近三年的主要客户东方电气集团东方汽轮机有限公司、南车株洲电力机车研究所有限公司风电事业部、浙江运达风电股份有限公司、华锐风电科技（集团）股份有限公司、天津瑞能电气有限公司（以下简称“主要客户”）的相关人员进行现场访谈；

2、采用现场或电话访谈的方式对威锐达股东进行补充访谈；

3、查验威锐达近三年主要供应商、主要客户的工商资料或网络查阅其在证券交易所网站披露的公开信息：

（1）如为非上市公司，查验最新营业执照、现行有效并经工商备案的公司章程、经工商备案的董事、监事、高级管理人员信息表、工商表面档（如有）等；如其为上市公司的子公司，网络查阅上市公司在证券交易所网站公告的关于子公司的相关信息。

东方电气集团东方汽轮机有限公司、南车株洲电力机车研究所有限公司及南车株洲电力机车研究所有限公司风电事业部所在地区工商局未能提供全部所需工商底档。根据公开披露信息，东方电气集团东方汽轮机有限公司、南车株洲电力机车研究所有限公司风电事业部分别为上市公司东方电气股份有限公司、中国南车股份有限公司的下属公司。

（2）如为上市公司，查阅其披露的公开信息（包括截至 2013 年 9 月 30 日的前十大股东及董事、监事、高级管理人员信息等）；

4、查验威锐达全部股东及董事、监事、高级管理人员分别出具的《关于与主要供应商、主要客户不存在关联关系的承诺函》。

（三）关于部分股东与客户处于同一地区的情况核查

1、关于威锐达股东汪汉文身份证所载住所与客户东方电气集团东方汽轮机有限公司同处四川省德阳市的情况

（1）根据对汪汉文的访谈，四川省德阳市为汪汉文的出生地以及目前的主要工作和生活地。2010年前，汪汉文主要从事机械加工行业的销售工作，2010年1-5月汪汉文在东方电气集团（郑州）有限公司从事火电设备销售工作（未获得正式编制）。2010年5月，汪汉文因家庭原因从郑州回到四川德阳市，通过招聘途径加入德阳六合能源材料有限公司。该公司主营业务为钢铁铸造、材料精加工业务，汪汉文担任办公室主任，负责人员接待、文案处理、后勤管理等相关工作。

此外，汪汉文持有成都市仁和添亿投资管理有限公司95%股权，该公司注册资本为10万元，经营范围为项目投资及投资的资产管理，目前该公司尚未开展对外投资；持有德阳华双机电设备有限公司1.85%的股权，该公司注册资本为108万元，经营范围为电力设备销售、维护及技术咨询服务及机械设备、五金交电、电子产品批发；前述公司与威锐达的主要客户、主要供应商不存在业务往来。

（2）根据对汪汉文的访谈及汪汉文出具的承诺函，汪汉文及其关系密切的家庭成员与威锐达的主要供应商、主要客户不存在股权投资关系，不存在在主要供应商、主要客户及其关联企业担任董事、监事、高级管理人员、核心技术人员的情形，不存在与主要供应商、主要客户的股东、董事、监事、高级管理人员存在亲属关系的情形，与主要供应商、主要客户不存在根据实质重于形式的原则认定的其他任何关联关系。

（3）根据对东方电气集团东方汽轮机有限公司相关人员的访谈，东方电气集团东方汽轮机有限公司与威锐达的股东及董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

2、关于威锐达股东付琪舒身份证所载住所与客户南车株洲电力机车研究所有限公司风电事业部同处湖南株洲市的情况

（1）根据对付琪舒的访谈，付琪舒本人的身份证号码对应区域为江西省樟树市，其落户株洲市主要为就学方便。其中学毕业后分别在江西及香港求学，目前主要的工作生活地为广州。2012年其进入广州大成律师事务所，后转入广州君泽君律师事务所，主要负责市场开拓、基本的诉讼及尽职调查工作，在其工作过程中，与威锐达的主要供应商、主要客户不存在业务交集或业务往来。

（2）根据对付琪舒的访谈及付琪舒出具的承诺函，付琪舒及其关系密切的家庭成员与威锐达的主要供应商、主要客户不存在股权投资关系，不存在在主要供应商、主要客户及其关联企业担任董事、监事、高级管理人员、核心技术人员的情形，不存在与主要供应商、主要客户的股东、董事、监事、高级管理人员存在亲属关系的情形，与主要供应商、主要客户不存在根据实质重于形式的原则认定的其他任何关联关系。

（3）根据对南车株洲电力机车研究所有限公司、南车株洲电力机车研究所有限公司风电事业部部分工商文件的查询及对其相关人员的访谈，南车株洲电力机车研究所有限公司风电事业部与威锐达的股东及董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

（四）独立财务顾问意见

根据对上述威锐达近三年主要供应商和主要客户的工商登记资料及公开信息披露文件的查验、对全体股东及主要供应商和主要客户的访谈、对全体股东及威锐达董事、监事、高级管理人员出具的承诺的查验，独立财务顾问华泰联合未发现威锐达及其股东、董事、监事、高级管理人员与威锐达近三年的主要供应商、主要客户存在关联关系。

五、申请材料披露，标的资产掌握行业核心技术，运用了全数字包络解调技术、专用分析诊断技术、先进的数字信号技术。请申请人补充披露上述技术的核心竞争优势，以及未申请专利技术的原因，并结合未来研发费用，补充披

露标的资产未来保持其核心竞争优势的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

（一）标的资产产品技术核心竞争优势

由于受随机变化风力的驱动，风电机组的工况条件极为复杂，与稳定工况的传统旋转机械相比，对风电机组的振动状态进行准确评估和故障诊断是目前国际上公认的仍然面临诸多挑战的技术领域：**1）连续变化的工况：**由于受不稳定风力的驱动，风电机组的转速和负荷经常出现波动，导致传统的机器监测诊断技术难以有效应用。**2）低转速部件的监测问题：**风电机组主轴转速非常低，通常只有 10~30 转/分钟，主轴承、齿轮箱输入级等传动链部件的振动信号十分微弱，传统的振动测试技术难以有效诊断此类低速重载部件的局部损伤故障；**3）风电齿轮箱的故障诊断：**风电齿轮箱通常采用三级齿轮传动，结构复杂，振动信号受工况条件（转速和负载变化）的影响很大，如何通过有限测点的振动来准确评估其健康状态是目前国际上公认的技术难题。

针对风电机组的结构和运行特点，威锐达经过多年的潜心研究、开发和应用，已在若干关键技术取得了突破，形成了一套具有完全自主知识产权的风电机组振动监测诊断的完整解决方案。

1、威锐达提出了全数字包络解调技术，有效提高了滚动轴承早期故障诊断的准确性。

包络解调法是一种检测轴承和齿轮损伤的有效方法。传统的包络解调技术是利用硬件峰值检波电路来检测冲击信号，由于其检测原理固有的局限性，而难以有效识别低速轴承的早期故障；另外，受模拟带通滤波器带宽、检波时间常数和电路元器件性能的制约，也无法获得精确的冲击包络信号。

针对上述问题，威锐达提出一种全数字包络解调算法：在对振动信号进行高速数据采集（128kHz）的同时，采用形态滤波技术实时准确跟踪冲击信号的包络，不仅简化了硬件电路设计，而且提高了包络分析的准确性。工程应用证明该技术

可以有效地检测低转速轴承的局部损伤故障。威锐达针对滚动轴承早期故障检测技术的研究和应用处于国内领先水平。

2、针对风力发电机组的变速变载荷工况特点，威锐达研究开发了一套有效的专用分析诊断技术，提高了风力发电机组故障诊断的准确性。

威锐达针对变转速情况下采集的振动信号，采用阶次分析技术，通过对原始时域信号进行重采样，将等时间间隔采样变为等角度间隔采样，得到阶次信号。在此基础上，研究开发了包括阶次波形、阶次谱、阶次包络波形和阶次包络谱在内的一整套专用分析方法，实现了变转速工况下的振动信号分析。

威锐达针对载荷波动对振动信号分析的影响，采用5级功率分级评估方法，从切入转速下无负载状况到额定载荷，以20%额定功率为一级，分别采集、处理、存储不同载荷下的振动数据，从而消除载荷变化对风机振动分析的影响。

威锐达针对风电机组变工况分析技术的研究和应用处于国内领先水平。

3、威锐达采用先进的数字信号技术，在国内率先实现了在线监测系统的全数字化设计，显著提升了监测系统的技术水平和可靠性。

传统的振动监测系统一般采用多级放大电路、模拟滤波器、包络检波器等硬件电路完成振动信号检测。由于受分立元件精度和温度漂移等因素的影响，制约了信号检测精度及系统可靠性的提高。

威锐达采用24位高精度A/D转换器和高性能双核嵌入式处理器，基于嵌入式实时操作系统和独特的可配置嵌入式软件架构，利用双核微处理器强大的计算能力，可实时完成数字滤波、数字包络解调、阶次跟踪、特征变量计算等一系列先进的数字信号处理算法，并且每个通道的数据处理算法均可根据需要在线独立配置，从而极大地简化了硬件电路设计，显著提高了系统的可靠性、可扩展性和可维护性。

威锐达在风电监测系统全数字化设计 and 应用领域处于国内领先水平。

4、通过与风电行业的大型运营商和制造商的长期深入合作，积累了丰富的风电机组监测数据和宝贵的故障案例，培养了一支高素质的专业化技术研究开发团队。

威锐达长期专注于机械状态监测和故障诊断等方面的研究，在机械信号测试、数字信号处理、智能诊断等方面积累了丰富的研究和应用经验。标的公司的核心技术团队早在 2008 年就与我国最大的风电运营商龙源集团开展了深入的技术交流和合作。2 配合用户完成了约 3000 台不同类型风力发电机组的振动测试和故障分析，成功诊断了多种类型 60 多个严重故障和几百个早期故障，为客户机组的维护决策提供了有力支持。

2011 年，标的公司成立，西安威锐达以非专利技术出资入股，相关的核心研发技术人员也逐步进入到标的公司，使标的公司完全承接了西安威锐达的关于风电监测的技术积累。威锐达通过几年的发展，还陆续为华电、华能、中节能等大型风电运营商提供了现场振动测试及风机故障诊断服务，丰富了技术积累和故障库。

目前，威锐达已与华能新能源、华电新能源、国华能源投资集团、中节能、大唐新能源、龙源电力等大型风电运营商开展了多层级的技术交流。威锐达已成为东方汽轮机、明阳风电、华锐风电、南车风电、浙江运达、海装风电、远景能源、航天万源、北车、上海电气、京城新能源等大型风机制造商的合格供应商，并已形成了在线监测系统的批量配套。另外，威锐达已针对东方汽轮机、华锐风电、南车风电、明阳风电、浙江运达、航天万源、Repower、Suzlon 等风机机型形成了成熟的技改方案，积累了丰富的现场安装和调试经验，培养了一支专业化的工程技术团队。

（二）相关技术未申请专利技术原因

标的公司目前提供的是关于风电机组振动监测的整体解决方案，其核心部分包括产品软件部分和硬件部分。

其中软件部分主要集成了标的公司科研人员对于数据采集技术、信号分析技术、经验模型等方面的综合研究成果，标的公司已通过申请软件著作权进行了保护。标的公司计划今后将逐步的对某些分析算法和诊断方法等独创技术进行发明专利申请。

在硬件部分，公司的核心优势是通过自主研发设计而成的硬件系统方案，并针对风电机组的运行特性、特点进行了优化，由于在实践反馈中，系统结构方案仍存在微调，标的公司计划在今后择机进行硬件系统方案的专利申请。

（三）标的资产未来保持核心竞争优势的措施

威锐达致力于发展为国内领先的风电机组监测解决方案提供商，为保持公司的核心竞争优势，威锐达在技术和产品研发方面也作出了规划。

1、目前正在开发的产品和技术：

（1）直驱式风电机组在线监测单元：在国内已安装的风电机组中，直驱式风电机组约占 25%的市场份额，而直驱式风电机组具有与双馈式风电机组完全不同的传动链结构，因次，通过优化设计，使系统具有更好的性价比。

（2）塔筒晃度监测仪（WindSVM）：是专门针对塔架结构振动的在线监测模块，塔筒晃度监测仪可以监测三个方向的塔架载荷响应，能够自动跟踪监测塔筒的振动固有频率，实现对风电塔架结构健康的在线监测。

2、未来 2-3 年的技术、产品开发规划

威锐达通过未来 2-3 年的在关键技术上的持续研究、开发和改进，形成可覆盖风电机组传动链、塔架和叶片等关键部件的健康监测和诊断的完整解决方案，为海上风机的应用提供可配置的一体化集成系统。

未来三年的产品开发计划（2014 年-2016 年）

	时间	项目代号	产品开发项目	经费预算 (万元)
1	2014 年	WindCMS 2.0	第二代在线监测系统	60

		WindDIAG 1.0	基于规则推理的自动诊断系统	80
2	2015 年	WindSVM 2.0	第二代风电塔架结构振动监测仪	60
		WindDIAG 2.0	基于规则和案例混合推理的自动诊断系统	100
3	2016 年	WindBLADE 1.0	风电叶片健康状态在线监测系统	80

未来两年的技术研究计划（2014 年-2015 年）

	时间	技术研究项目	经费预算 (万元)
1	2014 年	风电齿轮箱振动信号分离及故障诊断技术	35
		风机叶片振动不平衡检测及现场校正技术	50
		基于振动的风电塔架结构损伤识别技术	30
2	2015 年	风机叶片结构损伤在线识别技术	30
		基于规则和案例的混合智能推理技术	40
		海上风电机组的监测诊断技术	30

（四）独立财务顾问意见

独立财务顾问华泰联合通过对标的公司的现场尽职调查、查阅相关行业研究资料、与威锐达主要客户进行访谈，认为威锐达的风电振动状态监测产品技术水平达到目前行业较高水平，同时由于威锐达拥有较为丰富的风电设备运营数据和故障案例，加之售后服务及时、周到，客户满意度较高，威锐达的产品竞争力较强；另外，威锐达目前研发的直驱式风电机组在线监测单元和塔筒晃度监测仪，可以增加产品的适用性和整个产品的功能，同时标的公司已经有较明确的未来 2-3 年的研发计划，可以确保公司产品满足风电设备全方位的状态监测要求，有利于公司维持已有竞争优势。

六、请申请人补充披露标的资产截至目前的盈利预测完成情况。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）标的公司 2013 年 7-12 月销售量及销售收入预测完成情况

在本次评估中,标的公司 2013 年 7-12 月实际实现数据(未审计)和预测数据对比如下表:

2013 年 7-12 月标的公司实际数据和预测数据对比表

单位:万元

	7-12 月实际数(未经审计)	7-12 月预计数	7-12 月实际数占 7-12 月预计数比例
营业收入	6,333.08	6,489.00	97.60%
营业利润	4,368.41	4,100.98	106.52%
利润总额	4,645.99	4,242.73	109.50%
净利润	4,106.03	3,738.19	109.84%
扣除非经常性损益后的净利润	4,106.03	3,738.19	109.84%

本次评估,2013 年 7-12 月预计实现销售量 1050 台,实现销售收入 6,489.00 万元。根据标的公司 2013 年合并财务报告(未经审计)相关数据,标的公司 7-12 月实际实现销售量 1057 台,销售收入 6,333.08 万元。由以上数据可以得出,标的公司 2013 年下半年实现的销售量大于预测数据,实际实现销售收入与预测数据接近。

2013 年 7-12 月预计实现利润 3,738.19 万元,其中包括营业外收入 141.75 万元。标的公司 2013 年财务报表(未经审计)显示 2013 年 7-12 月份实际实现净利润 4,106.03 万元,其中包括营业外收入 277.58 万元。

由上述数据可以得出,标的公司 2013 年 7-12 月净利润占预测数的 109.84%,实现了较好的业绩。

标的公司 2013 年 7-12 月份实际实现销售收入占预测数据的 97.60%,主要原因是中国航天万源国际(集团)有限公司采购的产品减少了测点数量,导致产品价格和单台成本下降。由于在评估中对于采购成本做谨慎考虑,假设单台采购成本不变,但是由于大额采购溢价能力增强和汇率变动等因素,标的公司采购的传感器等进口设备价格下降幅度较大,所以标的公司 2013 年 7-12 月份实际实现营业利润,利润总额及净利润均仍超过了预测数据。

(二) 2014 年收益预测分析

本次评估中，预测标的公司 2014 年生产和销售风电机组振动监测诊断系统 1850 台，对应预测营业收入为 11,318.67 万元，预测净利润为 6,342.57 万元。

截止 2013 年 12 月 31 日，标的公司已获得可在 2014 年执行的订单数如下：

标的公司已经获得订单

序号	客户名称	订单销售量	订单金额	备注
1	北车风电有限公司	132	958.32	未执行合同
2	东方电气集团东风汽轮机有限公司	33	250.01	未执行合同
3	江苏远景投资有限公司	71	376.30	未执行合同
4	中船重工(重庆)海装风电设备有限公司	60	414.00	未执行合同
5	天津瑞能电气有限公司	34	238.00	未执行合同
6	龙源(北京)风电工程技术有限公司		19.00	技术服务合同
7	北方万源工业有限公司	50	171.03	未执行合同
8	华能新能源股份有限公司	595		中标通知
9	华能港灯大理风力发电有限公司	20	148.85	未执行合同
10	华能洱源风力发电有限公司	30	256.67	未执行合同
11	华能威宁电力发电有限公司	66	476.41	未执行合同
	合计	1091		

注：上述订单金额均为含增值税金额。

通过以上数据可知，标的公司目前订单覆盖率（数量）已经达到 2014 年预测销售量（1850 台）的 58.97%，其他预测业务也都在稳步推进之中，从整体看，标的公司获得订单的情况好于预期。在不发生其他重大变化的情况下，2014 年盈利预测实现的可能性较大，所以评估中的预测是相对合理的。

(三) 独立财务顾问意见

根据截至 2013 年 12 月 31 日公司提供的销售数据，华泰联合证券会同其他中介机构核查了标的公司的销售合同、验收凭证等资料，标的公司 2013 年的实际销售台数和净利润（未经审计）均已超过预测数据，同时 2014 年的已有订单占预测数据的比例较高。在综合考虑标的公司日常运营无重大异常的情况下，华

泰联合证券认为标的公司 2013 年的盈利预测完成情况较好，同时在不发生其他重大变化的情况下，2014 年盈利预测实现的可能性较大。

七、请申请人就标的资产预测期内毛利率变动对估值的影响进行敏感性分析并提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

（一）标的公司毛利率预测说明

在本次评估中，标的公司预测年度毛利率数据如下表：

标的公司预测期内收入、成本及毛利率相关数据

单位：万元

项目/年度	2013 年下半年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年及以后
收入	6,489.00	11,318.67	13,582.40	15,601.41	17,192.14	17,192.14
成本	1,702.08	3,027.42	3,596.19	4,129.40	4,533.30	4,533.30
毛利率	73.77%	73.25%	73.52%	73.53%	73.63%	73.63%

在本次评估中，标的公司的收入为生产及销售风电机组振动监测诊断系统收入。对应营业成本主要有三部分，一部分是发生的材料直接成本，一部分为制造费用，一部分是配套软件的研发费用。标的公司营业成本中直接材料成本在售价中所占的比例较小，约为 23%。制造费用和研发费用中超过 70%为人工成本，西安市丰富的人力资源和低廉的人力成本在较大程度上降低了标的公司的营业成本。同时由于标的公司生产和销售的风电机组振动监测诊断系统具有软件特性，软件行业毛利率较高，根据万德咨询提供的数据，在沪深两市上市公司中软件行业平均毛利率超过 50%，华平股份、四维图新等十家公司的销售毛利率均在 70%以上，其中久其软件、广联达等公司毛利率更是高达 97%。根据标的公司 2013 年合并财务报告（未经审计）相关数据进行测算，2013 年全年其产品销售量为 1488 台，营业收入为 9158.15 万元，营业成本为 2,044.61 万元，毛利率为 77.67%，标的公司实际毛利率高于评估中预测的毛利率。因此，预测中标的公司较高的毛利率是相对合理的。

（二）毛利率变动对标的资产估值的敏感性分析

本次测算以评估估算的未来各期毛利率为基准，假设未来各期预测营业收入保持不变，营业成本变动，毛利率变动对标的资产估值的敏感性分析如下（毛利率各期变动率均一致）：

毛利率变动对估值影响测算表

单位：万元

各期毛利率变动	稳定年净利润	稳定年净利润变动率	估值	估值
				变动率
+4%	9,661.74	7.66%	63,593.68	8.37%
+2%	9,317.90	3.83%	61,137.51	4.19%
0%	8,974.06	0.00%	58,681.35	0.00%
-2%	8,630.21	-3.83%	56,225.18	-4.19%
-4%	8,286.37	-7.66%	53,769.01	-8.37%

从上表可以看出，在未来各期预测营业收入保持不变的前提下，标的资产未来毛利率每变动 2%，对估值的影响约为 2500 万元，估值变动率约为 4%。

（三）相关风险提示

在发行股份购买资产报告书中“风险提示”之“二、本次交易完成后威锐达的业务和经营风险”中对原有的风险进行了补充完善。具体如下：

“（九）产品毛利率波动对标的公司业绩及估值影响的风险

标的公司对其产品拥有完整的自主知识产权，产品的实用性已获得客户的认可，且由于产品具有的软件特性，目前毛利率处于较高水平。虽然标的公司可以通过不断加大研发力度，在已有的产品平台上增加新的功能模块，使产品满足客户对功能持续改善的要求，从而保持产品价格的稳定性，但未来随着风电机组振动监测诊断市场容量的逐步扩大，不能排除因客户要求降低产品售价、大量新进入该行业的竞争者导致供求关系发生显著改变从而使得标的公司产品销售价格出现变化、导致产品毛利率出现波动，进而影响标的公司的自由现金流和估值产生一定幅度变化的影响。提请投资者注意相关风险。”

（四）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问华泰联合认为若毛利率发生变化，将对标的公司的经营业绩产生一定影响，进而导致标的公司的估值发生变化。但是根据标的公司2013年未经审计的合并口径财务报表，2013年7-12月，标的公司的毛利率进一步提高，综合考虑标的公司的产品性质、营业成本结构等因素，在外部环境与标的公司运营无重大异常的情况下，标的公司在未来保持较高毛利率的可能性较大。

八、请申请人补充披露标的资产如果未来无法享受增值税和所得税优惠政策对估值的影响，并补充提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

（一）标的公司享受的税收优惠政策

1、所得税优惠政策

标的公司全资子公司西安锐益达风电技术有限公司于2012年7月6日被认定为软件企业，根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税〔2008〕1号）的规定，我国境内新办软件企业经认定后，自获利年度起，第一年和第二年免征企业所得税，第三年至第五年减半征收企业所得税。

按照上述文件，评估中预测企业所得税时，按照2013年免征企业所得税，2014年—2016年减半征收企业所得税，2017年及之后按照正常税收政策对其企业所得税进行预测。

2、增值税优惠政策

依据国务院下发的《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》（国发〔2011〕4号）的规定，以及财政部、国家税务总局联合下发的《财政部、国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知》（财税〔2011〕100号）的规定，自2012年1月1日起，公司的全资子公司西安锐益达

风电技术有限公司销售自行开发生产的软件产品，按 17%的法定税率征收增值税后，享受增值税实际税负超过 3%的部分实行即征即退的优惠政策。

按照标的公司目前的营运模式，该项营业外收入具有持续性和非偶然性，故评估中在未来期间对其进行了预测。在实际经营中，西安锐益达公司的增值税返还一般滞后三个月到半年，评估中做谨慎考虑，以增值税缴纳后半年内收到相应税费退还测算，得出标的公司预测期内营业外收入数据。

(二) 如果未来无法享受增值税和所得税优惠政策对估值的影响及分析

1、政策变化对估值的影响

假设标的公司其他条件（营业收入，营业成本等）不变，仅享受的税收优惠政策有所变化，分别得到标的公司估值变动如下表：

标的公司税收优惠对估值影响测算

单位：万元

	增值税优惠	所得税优惠	企业估值	与原估值差异	与原估值差异率
是否 享受 优惠	√	√	58,681.35	0.00	0.00%
	√		56,622.90	-2,058.45	-3.51%
		√	54,481.78	-4,199.57	-7.16%
			52,567.68	-6,113.67	-10.42%

由以上数据可得看出，企业享受的所得税优惠对评估值影响较小，如果标的公司从 2013 年开始不能享受该政策，估值下降约 3.5%；增值税返还优惠对估值影响较大，如果以后期间不能享受该政策，估值下降约 7%。若企业同时不享受两项税收优惠政策，对估值的影响约为 10%。

企业享受的税收优惠政策均为国家统一政策，这类政策一般较为稳定。

2、评估预测和实际情况的说明

在实际经营中，所得税方面，根据西安高新技术产业开发区国家税务局下发的《企业所得税优惠政策备案通知书》（西高国税备字[2012]087号），西安锐意达风电技术有限公司 2012 年度免征企业所得税。该公司 2013 年度免征企业所

得税的备案正在办理中；增值税方面，根据标的公司财务资料，2013年7-12月份，标的公司已经获得了2013年第一季度，第二季度，第三季度的增值税返还，分别为39.77万元，98.52万元及139.28万元，共计277.58万元。所以在评估中按照增值税滞后半年估测是相对谨慎的。

标的公司计划在未来申请高新技术企业认证，考虑到标的公司的知识产权、员工学历及结构、研发投入等现状，标的公司获得高新技术企业认证的可能较大。按照相关税法，在企业获得高新技术企业认证后，公司将按照15%的税率缴纳企业所得税，经营业绩得到进一步提高。

总之，本次评估仅考虑了有明确政策文件支持且企业已经获得的相关税收优惠，且在享受税收优惠的时间上严格按照相关政策规定进行。对于评估报告出具日前未实际获得的相关税收优惠政策等均未予考虑。因此，本次评估对税收优惠的处理是相对合理的。

（三）风险提示

在发行股份购买资产报告书中“风险提示”之“二、本次交易完成后威锐达的业务和经营风险”中对原有的风险进行了补充完善。具体如下：

“（十三）税收优惠政策变化对标的公司业绩和估值产生影响的风险

2012年7月6日，威锐达的全资子公司锐益达被认定为软件企业，其相关产品被认定为软件产品。根据《财政部、国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100号），锐益达在被认定为软件企业期间销售其自行开发生产的软件产品享受增值税实际税负超过3%的部分即征即退的优惠。同时根据《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》（国发[2011]4号）、《财政部、国家税务总局关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》（财税[2012]27号），锐益达作为软件公司2012年、2013年免征企业所得税，2014年-2016年按照25%的法定税率减半征收企业所得税。

随着时间的推移，若无获得新的所得税优惠政策的认定，标的公司将在 2017 年不再享有上述的所得税税收优惠；此外，若国务院或国税总局调整对软件企业增值税的相关政策，标的公司的相关税费或将增加，将对企业盈利水平造成一定影响，同时将对标的公司的估值产生一定影响，提请投资者注意相关风险。”

（四）独立财务顾问意见

华泰联合认为如果相关税收优惠政策发生变化，将会对标的公司的经营业绩产生一定影响，进而影响到标的公司的估值。但是考虑到评估中仅考虑了报告出具前标的公司已经获得的税收优惠政策，对评估报告出具日未获得的税收优惠政策未予考虑。另外，这类税收政策都是国家统一的税收政策，一般较为稳定。因此，评估中对标的公司享受所得税及增值税优惠的预测相对合理的。

九、申请材料显示，标的资产报告期内应收账款余额增幅较快，请申请人结合标的资产应收账款政策、应收方履约能力和期后回款情况，补充披露应收账款坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）威锐达应收账款坏账准备计提政策

期末如果有客观证据表明应收款项发生减值，则将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益。可收回金额是通过对其未来现金流量（不包括尚未发生的信用损失）按原实际利率折现确定，并考虑相关担保物的价值（扣除预计处置费用等）。原实际利率是初始确认该应收款项时计算确定的实际利率。短期应收款项的预计未来现金流量与其现值相差很小，在确定相关减值损失时，不对其预计未来现金流量进行折现。

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项：

<p>单项金额重大的判断依据或金额标准</p>	<p>期末对于单项金额重大的应收款项（包括应收账款、其他应收款）单独进行减值测试。如有客观证据表明其发生了减值的，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提</p>
-------------------------	--

	坏账准备。 单项金额重大是指：应收账款 100 万元以上（包括 100 万元），其他应收款 50 万元以上（包括 50 万元）。
单项金额重大的应收款项坏账准备的计提方法	根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备。

2、按组合计提坏账准备的应收款项：

对于单项金额非重大的应收款项，与经单独测试后未减值的应收款项一起按信用风险特征划分为若干组合，根据以前年度与之相同或相类似的、具有类似信用风险特征的应收账款组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定本期各项组合计提坏账准备的比例，据此计算本期应计提的坏账准备。

确定组合的依据	
组合 1	相同账龄的应收款项具有类似信用风险特征
按组合计提坏账准备的计提方法	
组合 1	账龄分析法

组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的：

账 龄	应收账款计提比例 (%)	其他应收款计提比例 (%)
1 年以内（含 1 年）	1%	1%
1—2 年	5%	5%
2—3 年	10%	10%
3—4 年	30%	30%
4—5 年	30%	30%
5 年以上	100%	100%

(3) 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项：

单项计提坏账准备的理由	对单项金额不重大但个别信用风险特征明显不同，已有客观证据表明其发生了减值的应收款项，按账龄分析法计提的坏账准备不能反映实际情况，本公司单独进行减值测试。
坏账准备的计提方法	单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

（二）应收方履约能力分析

威锐达公司的客户主要为大型国企，信誉较好、资金实力较强，存在违约情况的可能性很小。

（三）应收账款期后回款情况

单位名称	2013年6月30日余额	截至2013年12月31日回款情况	尚未回款
东方电气集团东方汽轮机有限公司	14,400,000.00	14,400,000.00	
南车株洲电力机车研究所有限公司 风电事业部	6,864,000.00	6,864,000.00	
浙江运达风电股份有限公司	4,372,500.00	4,372,500.00	
天津瑞能电气有限公司	3,228,662.58	3,228,662.58	
华锐风电科技（集团）股份有限公司	990,000.00	990,000.00	
合计	29,855,162.58	29,855,162.58	

（四）独立财务顾问核查意见

独立财务顾问会同审计机构核查了应收账款期后还款的相关凭证，截止2013年6月30日的应收账款余额为29,855,162.58元，到2013年12月31日已全部回款，回款情况良好。标的公司的客户主要为大型的风电主机厂商和风电运营商，资信情况较好，资金实力较强，应收账款违约的可能性较小。另外，在标的公司报告期内未出现坏账情况，回款情况良好。鉴于上述情况，独立财务顾问华泰联合证券认为标的公司应收账款坏账准备计提充分。

十、申请材料显示，标的资产应收账款余额较大，并且向关联方介入无息借款补充流动资金。请申请人补充披露标的资产是否存在流动性问题，以及未来拟采取的措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）标的公司向关联方借款情况

项目及关联方名称	累计拆入	累计归还
其他应付款		
北京天浩科海新能源技术咨询有限公司	8,000,000.00	8,000,000.00

北京智联凯达技术咨询有限公司	5,500,000.00	5,500,000.00
北京君泰峰能科技有限公司	900,000.00	900,000.00
侯丹军	100,000.00	100,000.00
合计	14,500,000.00	14,500,000.00

2012年5月至2013年7月威锐达累计向关联方拆借资金1,450万元,截止2013年12月末,威锐达已全部归还关联方欠款。

(二) 标的公司截至2013年12月31日的现金和应收票据情况

截至2013年12月31日,根据公司提供未经审计的财务报表,公司的货币资金余额为1115.15万元,应收票据余额为940万元(可贴现使用)。资金较为充裕,公司运营较为正常。

(三) 中介机构的核查情况

1、独立财务顾问和审计机构核查了威锐达与关联方的借款协议、借款凭证以及还款凭证,并且向威锐达公司管理层询问了借款原因及用途。2012-2013年威锐达处于业务的起步阶段,需要大量流动资金,关联公司为了支持威锐达业务的发展,于2012年5月至2013年7月期间向威锐达提供了无息借款。随着威锐达应收账款回款的增加,资金周转较好,威锐达公司于2013年12月末之前将关联公司欠款全部归还。

2、经过对威锐达管理层的访谈,管理层表示,威锐达积极开拓市场,业务发展良好,可以依靠自身能力,维持公司资金运转,正常情况下预计不需要向关联方拆借资金。

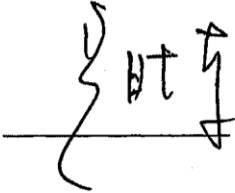
3、威锐达管理层表示随着公司未来产品的进一步拓展和销售规模的提升,威锐达会持续加强应收账款的回收,保证公司现金流正常运转。

(三) 独立财务顾问意见


通过审查标的公司相关凭证和与公司管理层的访谈,独立财务顾问华泰联合证券认为公司2013年业绩增长较快,通过股东的无息关联借款解决了资金运转

短缺情况。由于公司客户的资质较好，应收账款回款情况良好，截至 2013 年底，公司全部清偿了关联方借款，并维持了一定的流动性用于生产经营，标的公司已度过了由于业务快速发展导致的资金短缺的阶段。同时威锐达也在加强应收账款的回收。若未来行业经营环境不发生重大变化，标的公司的流动性能够得到保证，正常运营不会受流动性问题的影响。

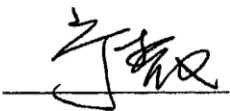
（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于东华软件股份公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之独立财务顾问报告》之签字盖章页）

法定代表人： 

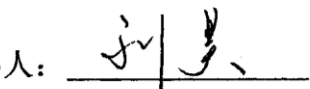
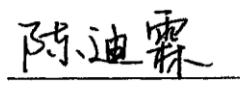
吴晓东

内核负责人： 

滕建华

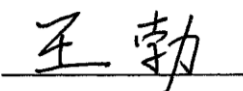
部门负责人： 

宁敖

财务顾问主办人：  

刘昊

陈迪霖

项目协办人： 

王勃

