

西南证券股份有限公司
关于
台海玛努尔核电设备股份有限公司
与股东协商变更利润补偿方式
及签署新的利润补偿协议
之
独立财务顾问核查意见



独立财务顾问：西南证券股份有限公司

二〇一六年四月

一、台海核电重大资产重组情况概述

2015年6月15日，中国证券监督管理委员会出具《关于核准四川丹甫制冷压缩机股份有限公司重大资产重组及向烟台市台海集团有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可【2015】1238号），核准公司本次重大资产重组事宜。本次重大资产重组的总体方案为：

（1）实施重大资产置换。四川丹甫制冷压缩机股份有限公司（以下简称“丹甫股份”）以截至评估基准日合法拥有的除38,003.61万元不构成业务的资产以外的全部资产和负债（以下简称“置出资产”）与烟台台海玛努尔核电设备股份有限公司（以下简称“台海核电有限”）全体股东合计持有台海核电有限100%股份（以下简称“置入资产”）进行置换。

（2）非公开发行股份购买资产。丹甫股份以向台海核电有限全体股东非公开发行股份的方式购买拟置入资产超过拟置出资产的差额。其中，置出资产全部由烟台市台海集团有限公司（以下简称“台海集团”）承接，丹甫股份以向台海集团发行股份的方式购买其持有台海核电有限62.17%股份与拟置出资产的差额；以向台海核电有限除台海集团外其余50名股东发行股份购买台海核电有限37.83%的股份。重组完成后，丹甫股份将持有台海核电有限100%股份。

（3）拟置出资产的后续安排。台海集团将在丹甫股份注册地成立一家独资的有限责任公司（以下简称“A公司”）作为承接拟置出资产的主体，在本次交易资产交割时，由丹甫股份将拟置出资产直接过户给A公司，由此引发的一切税费均由A公司承担。

（4）定向募集配套资金。丹甫股份将向台海集团定向发行股份募集配套资金3亿元。本次交易募集配套资金将全部投入台海核电有限，由台海核电有限实施核电装备及材料工程扩建项目建设。

2015年8月，本次重大资产重组实施完毕，2015年10月，公司名称由“四川丹甫制冷压缩机股份有限公司”变更为“台海玛努尔核电设备股份有限公司”。公司证券简称由“丹甫股份”变更为“台海核电”。上市公司主营业务也从制冷压缩机的生产和销售变更为能源装备制造；专用机械及成套设备、金属制

品的设计、制造以及技术服务，并销售公司上述所列自产产品；国际、国内贸易及技术的进出口（法律法规限制商品按规定执行）；国家政策范围内允许的投资、投资咨询。

二、关于利润补偿协议

根据丹甫股份与台海集团及台海核电有限实际控制人王雪欣签署的利润补偿协议及其补充协议，本次交易的利润补偿的期间为 2015 年、2016 年及 2017 年。台海集团、王雪欣承诺利润补偿的期间内各年度台海核电有限经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润分别不低于 30,394.83 万元、50,814.57 万元、57,709.79 万元。若台海核电有限在利润补偿的期间扣除非经常性损益后的实际净利润数未达到相关年度的净利润预测数，台海集团、王雪欣将按照与丹甫股份签署的《利润补偿协议》及其补充协议的规定进行补偿。

三、结合当时核电产业政策背景及获取订单情况，台海核电有限当时的利润预测具有合理性

台海核电利润预测的评估基准日为 2014 年 8 月 31 日，评估报告出具日为 2014 年 12 月 2 日。评估预测出具时，我国核电产业政策背景如下：

1、从国家环境治理、能源节约及主要核电国家核发电量占比看，未来我国核电产业仍有极大的发展空间。一方面核电属于清洁能源，符合国家环境保护的长期需求，且核电较之煤炭发电，更能节约资源，亦符合国家节约不可再生资源的政策；另一方，从几个主要核电国家发电量占比看，法国核电发电量占本国发电量 73%，韩国占 30%，美国占 19%，俄罗斯占 18%，而我国目前核电发电量仅占全国发电量 2.1%，不但远远低于上面几个核电国家，与 12%的世界平均水平还存在较大差距。

2、2011 年 3 月 11 日，日本东北部和关东首都圈发生里氏 9 级强震，并引发海啸，日本福岛第一核电站发生放射性物质泄漏事故。福岛核电事故后，中国开始全面开展在运及在建核电站的安全评估并暂停审批新建核电项目。

3、2012 年 5 月 31 日，国务院常务会议讨论并原则通过《核安全与放射性污染防治“十二五”规划及 2020 年远景目标》，我国核电建设的恢复开始迈出实

质步伐；《规划》明确提出，为实现规划目标，推动核能与核技术利用的技术升级和进步，进一步消除安全隐患，提高核安全水平，计划实施安全改进、污染治理、科技创新、应急保障和监管能力建设等重点工程。

4、2012年10月，我国发布《核电安全规划（2011-2020年）》和《核电中长期发展规划（2011-2020年）》，明确2015年在运4,000万千瓦、在建略超2,000万千瓦，2020年在运5,800万千瓦、在建3,000万千瓦的建设目标。由此，我国核电项目恢复审批，2013年逐渐过渡到正常建设节奏。

5、2014年3月，国家发展改革委、国家能源局、国家环境保护部制定了《能源行业加强大气污染防治工作方案》，计划2015年运行核电装机达到4000万千瓦、在建1800万千瓦，年发电量超过2000亿千瓦时；力争2017年底运行核电装机达到5000万千瓦、在建3000万千瓦，年发电量超过2800亿千瓦时。在确保安全的前提下，尽早建成红沿河2-4号、宁德2-4号、福清1-4号、阳江1-4号、方家山1-2号、三门1-2号、海阳1-2号、台山1-2号、昌江1-2号、防城港1-2号等项目。新建项目从核电中长期发展规划中择优选取，近期重点安排在靠近珠三角、长三角、环渤海电力负荷中心的区域。

6、2014年4月18日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开新一届国家能源委员会首次会议，研究讨论了能源发展中的相关战略问题和重大项目。李克强强调，“要在采用国际最高安全标准、确保安全的前提下，适时在东部沿海地区启动新的核电重点项目建设。”

7、2014年6月13日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经领导小组组长习近平主持召开中央财经领导小组第六次会议，研究我国能源安全战略。习近平发表重要讲话强调，“能源安全是关系国家经济社会发展的全局性、战略性问题，对国家繁荣发展、人民生活改善、社会长治久安至关重要。……在采取国际最高安全标准、确保安全的前提下，抓紧启动东部沿海地区新的核电项目建设”。

8、2015年1月15日，习近平就我国核工业创建60周年作出重要指示，指出核工业是高科技战略产业，是国家安全重要基石，要坚持安全发展、创新发展，坚持和平利用核能，全面提升核工业的核心竞争力，续写我国核工业新的辉煌篇

章。

评估报告出具时，我国核电产业政策形式较为乐观，包括国家发展改革委、国家能源局、国家环境保护部、李克强总理、习近平总书记在内的各级高层相继表态，大力支持我国核电产业的发展，为台海核电有限盈利预测奠定了基础。

同时，基于台海核电有限核电主管道的市场占有率约 50%，且 2013 年末至 2014 年末，台海核电先后取得福清 5 号、徐大堡 1、2 号、巴基斯坦 K2 等 7 项主管道全包或分包订单，在当时核电政策放开的背景及上述订单的持续取得的情况下，评估机构采纳了台海核电有限当时作出的合理业绩预测。

四、置入资产已实现利润与承诺利润差额较大的原因

根据大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《台海玛努尔核电设备股份有限公司审核报告》（大信专审字[2016]第 3-00110 号），2015 年度，置入资产实际实现利润数（扣除非经常性损益后）为 2,081.68 万元，与台海集团承诺利润数差额为 28,313.15 万元。置入资产已实现利润与承诺利润差额较大的主要原因如下：

（一）国家政策鼓励大力发展核电行业，但对核电新项目审批持保守谨慎的态度

安全是核电的生命线，新建核电站项目要求按照国际最高安全标准，在确保安全的前提下才能启动。国家对于核电安全性要求的提高和审批前安全审核的加大，均使得新建核电站项目审批进度严重低于预期。尽管国家政策鼓励大力发展核电行业，但对核电新项目审批持保守谨慎的态度。

（二）技术选型不确定致使 2015 年度国家未进行任何三代核电主管道招标

2013 年下半年至 2014 年底，我国核电产业加快重启的背景下，受核电技术选型的“路线之争”的影响，2015 年我国核电产业恢复又一次放缓。

技术选型的“路线之争”是致使 2015 年中国核电建设速度难达预期的最直接原因。福岛核事故之后，我国新批核电机组主要采用三代核电技术，三代核电技术的成熟应用成为我国发展核电进度的关键性因素之一。目前的三代核电站堆

型主要有：1、具有自主知识产权的“华龙一号”；2、中国从美国西屋公司引进的 AP1000 三代核电技术；3、通过引进消化吸收，中国企业设计开发的 CAP1400 堆型。由于目前上述三种堆型均无已建成并成功发电的案例，国家对新建核电站的技术选型仍持谨慎态度，使得核电站建设审批进度严重低于预期——在从国家主席习近平、国家总理李克强，到国家发改委、国家核安全局等领导、主管部门均要求大力推进国家核电建设及鼓励核电对外输出的大政策背景下，2015 年三代核电主管道未进行任何招投标工作。

（三）技术选型不确定致使公司已签订的主管道订单暂缓执行

除前述 2015 年度未有新订单以外，同样由于技术选型的不确定，致使公司大部分 2015 年度前已签订的核电主管道订单也被暂缓执行，主管道订单除福建福清 5 号和巴基斯坦 K2（均已确定采用“华龙一号”）正常生产外，其余如徐大堡、防城港等核电主管道既有订单的生产均暂缓执行，等待核电站堆型技术选型确定后，才能继续生产。

核电政策的放开进度由国家政府决定，受国家核电行业政策的影响较大，但从国家环境治理、能源节约及主要核电国家核发电量占比看，未来我国核电产业仍有极大的发展空间。一方面核电属于清洁能源，符合国家环境保护的长期需求，且核电较之煤炭发电，更能节约资源，亦符合国家节约不可再生资源的政策；另一方，从几个主要核电国家发电量占比看，法国核电发电量占本国发电量 73%，韩国占 30%，美国占 19%，俄罗斯占 18%，而我国目前核电发电量仅占全国发电量 2.1%，不但远远低于上面几个核电国家，与 12%的世界平均水平还存在较大差距。

（四）涉核业务占比较大的同行业公司 2015 年业绩均受到不同程度的影响

1、南风股份（300004）

根据南方风机股份有限公司 2016 年 4 月 26 日公告的《南方风机股份有限公司 2015 年年度报》披露：2015 年度，南风股份实现营业总收入为 82,002.86 万元，较去年同期上升 0.20%；利润总额 4,852.59 万元，同比下降 61.08%；归属于母公司所有者的净利润 4,444.42 万元，同比下降 59.12%。营业收入、利润总

额、归属于母公司所有者的净利润下降的主要原因是：

“（1）母公司核电领域订单减少，以及已签订合同的批次订单执行放缓，导致母公司营业收入大幅下降；另一方面，产品销售结构及销售数量发生变化，毛利率较高的产品销售量下降，导致母公司综合毛利率大幅下降；

（2）母公司借款增加，导致相关财务费用增加；

（3）因公司客户武汉祺昌能源有限公司（以下简称“武汉祺昌”）、内蒙古汇全环保动力有限公司（以下简称“内蒙古汇全”）的欠款账龄过长，公司一直催收无果；且武汉祺昌、内蒙古汇全均被法院认定为失信被执行人，相关欠款存在无法收回的风险。公司基于谨慎性原则，根据企业会计准则和公司会计政策的相关规定，对上述客户单项计提资产减值准备共计 2,527.14 万元。”

2、江苏神通（002438）

根据 2016 年 4 月 12 日公告的《江苏神通阀门股份有限公司 2015 年度报告》披露，公司 2015 年度实现的营业收入为 42,752.23 万元，较 2014 年度下降 8.18%；实现净利润为 1,657.63 万元，较 2014 年度下降 69.20%。其中核电行业 2015 年实现营业收入 12,462.54 万元，较 2014 年度下降 34.33%。造成业绩下滑的主要原因是冶金行业市场仍不景气，竞争激烈，导致产品价格下降；核电行业产品交货量少，新增订单尚未到批量交货期；能源行业在市场拓展初期尚未形成规模效应，已取得订单的盈利空间相对较低。

3、中核科技（000777）

根据《中核苏阀科技实业股份有限公司 2015 年度报告》，公司“核电阀门”业务 2015 年取得营业收入 7,667.43 万元，比 2014 年下降 43.43%。

4、同行业公司核电业务收入占营业收入的占比分析

公司名称	2015 年度营业收入占比	2014 年度营业收入占比
南风股份	22.21%	31.51%
江苏神通	29.15%	40.76%
中核科技	7.41%	13.02%

基于新建核电站的建设进度不及预期，同行业涉核业务的上市公司主营业务均受到了不同程度的影响。而由于台海核电有限以前年度的主要营业收入来源均来自核电主管道业务，因此台海核电有限受影响程度最为严重。

由于核电建设是事关国家能源安全 and 经济命脉的重要基础设施建设，国家对新项目的审批持保守和谨慎的态度，而以往年度台海核电有限的核电主管道业务约占公司主营业务收入的 90%，因此，台海核电有限的经营状况主要取决于国内核电站的投资建设发展状况，国家新建核电站的审批进度不及预期，台海核电有限的经营业绩不可避免的受到系统性影响。

四、关于新的利润补偿方式

公司于近日接到承诺人台海集团发来的《关于协商变更利润补偿方式的请求函》，承诺人请求协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议。新的利润补偿方式如下：

根据中同华出具的中同华评报字（2014）第 592 号《资产评估报告》，评估机构对台海核电有限 2015 年-2017 年所预测的净利润数分别为 30,394.83 万元、50,814.57 万元、57,709.79 万元。鉴于核电技术选型的问题导致了 2015 年核电建设不及预期，但国家大力发展核电的政策并未发展变化，被抑制核电站建设需求有望于以后年度得以释放，本着对上市公司长远发展及对中小股东负责的态度，台海集团拟与公司协商将业绩承诺变更为：2015 年至 2017 年累计实现净利润不低于 138,919.19 万元。

由于是在国家大力发展核电行业宏观政策未发生变化的前提下，因为技术选型的问题导致了核电建设不及预期，而导致台海核电有限的经营环境发生了明显不利变化的情况，简单按照原利润补偿协议进行股份补偿，则承诺人的持股比例将大幅降低，不利于上市公司控制权与生产经营的稳定。

台海核电有限自设立以来一直由王雪欣先生经营管理，王雪欣先生为台海核电有限的核心管理人员，如果因为利润补偿使王雪欣先生失去了控股地位或者离开公司，对台海核电有限未来的生产经营将带来重大负面影响，公司全体股东的利益均可能遭受损失。

综上，本独立财务顾问认为，新的利润补偿方式较之原利润补偿协议更有利于公司发展和全体股东利益，同时也体现了承诺人为维系台海核电有限的生存与发展所做出的不懈努力。

五、关于协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议

根据《合同法》第 77 条、第 93 条的规定，“当事人协商一致，可以变更合同”、“当事人协商一致，可以解除合同”。

根据《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》规定：“因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因导致承诺无法履行或无法按期履行的，承诺相关方应及时披露相关信息。除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因外，承诺确已无法履行或者履行承诺不利于维护上市公司权益的，承诺相关方应充分披露原因，并向上市公司或其他投资者提出用新承诺替代原有承诺或者提出豁免履行承诺义务。上述变更方案应提交股东大会审议，上市公司应向股东提供网络投票方式，承诺相关方及关联方应回避表决。独立董事、监事会应就承诺相关方提出的变更方案是否合法合规、是否有利于保护上市公司或其他投资者的利益发表意见。”

本独立财务顾问认为，协商变更或解除合同是《合同法》赋予合同当事人各方的权利，在当事人协商达成一致的前提下，可以变更利润补偿方式，相关利润补偿协议可以提前解除。

本次与承诺人协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议事项将在提交公司董事会审议通过后提交公司股东大会审议批准。根据《合同法》、《公司法》、《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》及台海核电《公司章程》的相关规定，本独立财务顾问认为：协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议相关事项提交公司董事会、股东大会审议是符合规定的。

根据台海核电《公司章程》第一百一十九条规定，“董事与董事会会议决议事项所涉及的企业有关联关系的，不得对该项决议行使表决权，也不得代理其他

董事行使表决权。”；根据台海核电《公司章程》第七十八条规定，“股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数”。鉴于协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议将影响台海集团、王雪欣按原有利润补偿协议向公司进行利润补偿的义务，因此，公司董事会审议协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议相关议案时，关联董事王雪欣、王雪桂需回避表决；公司股东大会审议协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议相关议案时，关联股东台海集团、王雪欣、泉韵金属需回避表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数。

公司第四届董事会第六次会议审议通过了《关于与股东台海集团等协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议的议案》，该议案尚需经股东大会审议。

六、结论意见

综上，本独立财务顾问认为：

1、丹甫股份与台海集团、王雪欣签订的相关利润补偿协议已经生效，根据《合同法》第 77 条、第 93 条的规定，经利润补偿协议当事人协商一致，可以提前变更或解除利润补偿协议。

2、台海核电与台海集团等股东协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议事项将在提交公司董事会审议通过后提交公司股东大会审议批准。根据《合同法》、《公司法》、《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》及台海核电《公司章程》的相关规定，本独立财务顾问认为：协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议相关事项提交公司董事会、股东大会审议是符合规定的。经过履行公司股东大会程序后，台海核电可与台海集团等协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议。

3、台海核电与台海集团利润补偿协议签署后，国家核电政策的落地速度不及预期，但国家大力发展核电的政策并未发展变化，被抑制核电站建设需求有望于以后年度得以释放，若简单按照原利润补偿协议进行补偿不利于公司发展和全体股东利益。新的利润补偿方式较之于按照原利润补偿协议进行补偿更有利于公司发展和全体股东利益，同时也体现了承诺人为维系台海核电的生存与发展所做

出的不懈努力。

（本页无正文，为《西南证券股份有限公司关于台海玛努尔核电设备股份有限公司与股东协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议之独立财务顾问核查意见》之签章页）

项目主办人：_____

刘冠勋

曹 媛

西南证券股份有限公司

2016 年 4 月 29 日