

**华泰联合证券有限责任公司关于  
中利科技集团股份有限公司  
发行股份购买资产暨关联交易  
之独立财务顾问核查意见**

**中国证券监督管理委员会：**

2016 年 3 月 4 日，中利科技集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“中联科技”）及各方中介机构收到贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（160333 号）（以下简称“反馈意见”）。华泰联合证券有限责任公司（以下简称“本独立财务顾问”）对反馈意见涉及的问题进行了认真的核查，并回复如下：

如无特别说明，本核查意见所述的词语或简称与独立财务顾问报告中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

本核查意见的字体：

|             |    |
|-------------|----|
| 反馈意见所列问题    | 黑体 |
| 对问题的回答及核查意见 | 宋体 |

## 目 录

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 目 录 .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 2  |
| 一、申请材料显示，交易对方国开金融、农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资、农银国联为国有企业。请你公司补充披露本次交易是否需履行相关政府部门审批备案程序，是否属于前置程序，如是，补充披露审批进展情况并提供相关批准文件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ....                                                                                                                                                                                         | 5  |
| 二、申请材料显示，经各方协商，自评估基准日至交割日止的过渡期间，中利腾晖所产生的损益均由中利科技享有和承担，本次交易以收益法评估结果作为交易作价的依据。请你公司补充披露上述过渡期损益安排是否符合我会相关规定，及对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ....                                                                                                                                                                            | 6  |
| 三、申请材料显示，交易对方之间存在关联关系。请你公司根据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定，补充披露交易对方之间是否存在一致行动关系，如是，合并计算并补充披露其持有上市公司的股份。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ....                                                                                                                                                                                                         | 8  |
| 四、申请材料显示，2014 年 8 月，中利科技曾通过受让股份成为中利腾晖 100%控股股东。2014 年 12 月，中利腾晖引进战略投资者，国开金融、农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资和农银国联共五家公司合计向中利腾晖增资 98,000.00 万元，认缴注册资本 74,696.82 万元，增资完成后上市公司持有中利腾晖的股权由 100%减至 74.81%。本次交易，上市公司将发行股份购买上述股东持有的中利腾晖 25.19%股权，交易完成后，上市公司将再次持有中利腾晖 100%股权。请你公司补充披露上述交易安排的原因及合理性，本次交易的目的及对上市公司及中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ....      | 9  |
| 五、根据上市公司 2014 年 12 月 10 日《关于子公司中利腾晖增资扩股的公告》，“中利腾晖的增资扩股将进一步增强自身资金实力，以适应生产发展需要；也符合公司总体发展战略。拟通过本次增资扩股扩大中利腾晖股本规模，并利于其股本结构改善。有效降低公司财务费用，进一步提高公司净资产水平，同时优化公司的融资渠道。”申请材料披露该次增资原因时，未包含“拟通过本次增资扩股扩大中利腾晖股本规模，并利于其股本结构改善”。请你公司补充披露同一事项两次信息披露不一致的原因，并结合上市公司 2014 年 12 月 10 日的公告，进一步补充披露本次交易是否有利于 2014 年 12 月增资目的的实现。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .... | 12 |
| 六、申请材料显示，2014 年 12 月，国开金融等五家公司通过增资方式以 98,000.00 万元取得中利腾晖 25.19%股权，本次交易拟收购上述五家公司持有的中利腾晖 25.19%股权，以收益法评估值为作价参考依据，评估基准日为 2015 年 9 月 30 日，交易作价为 117,600.00 万元。请你公司补充披露 2014 年 12 月增资作价与本次交易价格差异的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ....                                                                                                      | 14 |

七、申请材料显示，中利腾晖光伏电站的对外转让主要发生在第四季度，其光伏业务收入、利润亦主要在第四季度实现，滞后于各项期间费用的发生。请你公司结合中利腾晖报告期收入的确认情况，比对同行公司情况，补充披露中利腾晖收入和净利润季节性波动的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 18

八、申请材料显示，中利腾晖电站开发产品主要为在意大利、德国等地建造完成且并网发电的光伏电站项目，装机规模合计约 50MW，账面价值 6.26 亿元，中利腾晖将择机将其对外转让。申请材料同时显示，2015 年 1-9 月中利腾晖对外转让光伏电站单价为 8.49 元/W。按照 2015 年光伏电站的转让单价，上述 50MW 电站的转让价格约 4.245 亿元，低于其账面价值。请你公司补充披露上述电站开发产品跌价准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 22

九、申请材料显示，收益法评估时预测中利腾晖 2015 年 10-12 月将实现销售收入 573,325.83 万元，销售量 789.4MW，实现净利润 78,659.56 万元。请你公司结合中利腾晖 2015 年的实际经营情况，按产品构成补充披露 2015 年收入、销售量和净利润的可实现。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 24

十、申请材料显示，2015 年以来，国家持续上调光伏电站开发建设目标与计划，基于中利腾晖已签订的合同以及预计建设情况，预测期中利腾晖年均将实现光伏电站对外转让规模高于最近两年平均规模水平，预测期内中利腾晖预计实现较高的营业收入。请你公司结合中利腾晖已签订的合同、预计建设进度、相关光伏电站的核准批文/备案情况以及资金实力，进一步补充披露 2016 年及以后年度营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 26

十一、申请材料显示，收益法评估时中利腾晖溢余资产和非经营性资产合计 119,171.97 万元。请你公司补充披露中利腾晖收益法评估中溢余资产和非经营性资产的测算依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 30

十二、申请材料显示，中利腾晖报告期收入主要来自光伏电站转让。请你公司结合我国光伏电站的需求与供给、竞争状况、技术水平、行业平均利润水平及变动趋势、行业政策变化等方面，进一步补充披露中利腾晖在光伏电站建设领域的市场地位与核心竞争力。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 32

十三、请你公司结合上市公司近期股价走势，进一步补充披露本次交易发行股份购买资产的可行性，及对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.. 38

十四、重组报告书存在多处错漏：1）“董事会对本次交易评估事项的意见”部分未按照《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（2014 年修订）》第二十五条的规定，结合市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或市净率等指标，分析当对本次交易标的评估的合理性以及定价的公允性。2）重组报告书第 78 页“中利腾晖股权结构及控制关系情况图”中，披露中聚投资持有上市公司 2.85%股权，与重组报告书中第 9 页、第 51 页、第 127 页等多处披露不一致，且未同时披露王柏兴之子王伟峰持股比例。3）重组报告书第 245 页在“2. 国内光伏政策、市场风险”中披露“本次募集资金主要用于 371 兆瓦光伏电站项目开发建设...”。请你公司按照我会相关规定，修改并补充披

露上述内容。独立财务顾问应当勤勉尽责、仔细对照我会相关规定自查重组报告书内容与格式，通读全文修改错漏，认真查找执业质量和内部控制存在的问题并进行整改。 . . . . . 41

一、申请材料显示，交易对方国开金融、农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资、农银国联为国有企业。请你公司补充披露本次交易是否需履行相关政府部门审批备案程序，是否属于前置程序，如是，补充披露审批进展情况并提供相关批准文件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次交易需履行的审批程序

根据《关于进一步明确国有金融企业直接股权投资有关资产管理问题的通知》（财金[2014]31 号）第八条第二款的规定：“进行直接股权投资所形成的不享有控股权的股权类资产，不属于金融类企业国有资产产权登记的范围”。第九条第二款规定：“按照投资协议约定的价格和条件、以协议转让或股权回购方式退出的，按照公司章程的有关规定，由国有金融企业股东（大）会、董事会或其他机构自行决策，并办理股权转让手续”。

本次交易的交易对方国开金融、农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资、农银国联均为国有金融企业下属控股公司或管理的私募基金。

其中，国开金融系国家开发银行股份有限公司全资子公司；农银苏州投资的上级主管金融企业为中国农业银行股份有限公司；国联创投的普通合伙人无锡国联资本管理有限公司系国联信托股份有限公司的全资子公司；农银无锡投资的普通合伙人为农银国联，农银国联系中国农业银行股份有限公司下属农银无锡投资咨询有限公司的控股子公司，并且其划归农银苏州投资管理其对外投资行为。

根据各交易对方出具的确认函，以及国家开发银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司提供的授权文件或内部治理文件，交易各方的决策权限如下：

1、国家开发银行股份有限公司授权国开金融对 25 亿元以下的投资项目享有决策权。

2、中国农业银行股份有限公司制定的《中国农业银行子公司管理办法》规定，中国农业银行股份有限公司根据所投资子公司的章程行使股东权利，如非重要议案则无需中国农业银行股份有限公司审批，本次交易不属于重要议案，由中国农业银行股份有限公司的控股子公司农银国际控股有限公司自行决策即可；而根据农银国际控股有限公司的内部授权文件规定，其下属公司农银苏州投资有权审批本次交易；农银国联作为农银无锡投资的普通合伙人，有权批准审批本次交

易。

3、国联创投则遵照合伙协议的约定，由其投决会履行投资决策程序。

根据上述审批权限，交易对方已履行的内部决策程序如下：

国开金融已召开投资委员会 2015 年第 57 期会议、农银苏州投资的投资决策委员会已召开 2015 年第 15 次会议、国联创投已召开投资决策委员会会议、农银无锡投资的普通合伙人农银国联已召开第三届投资委员会第七次会议、农银国联已召开董事会，分别各自决策同意本次交易。

综上所述，本次发行股份购买资产的 5 名交易对方相关权力机构已做出决议，同意以所持标的公司股权认购中利科技非公开发行股份事宜，无需履行政府部门的前置审批。

## （二）独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问核查了财政部出具的《关于进一步明确国有金融企业直接股权投资有关资产管理问题的通知》（财金[2014]31 号）、各交易对方的工商登记信息、各交易对方出具的确认函、国家开发银行股份有限公司和中国农业银行股份有限公司提供的授权文件或内部治理文件、各交易对方公司章程、合伙企业的合伙协议、各交易对方的内部决策文件等相关规定、文件。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易对方国开金融、农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资、农银国联均依法履行了本次交易的决策、审批程序，无需履行政府部门的前置审批。

二、申请材料显示，经各方协商，自评估基准日至交割日止的过渡期间，中利腾晖所产生的损益均由中利科技享有和承担，本次交易以收益法评估结果作为交易作价的依据。请你公司补充披露上述过渡期损益安排是否符合我会相关规定，及对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

### （一）上市公司关于过渡期损益安排设置的说明

1、标的公司的评估作价反映了过渡期间的损益状况

本次交易的标的公司为上市公司控股子公司中利腾晖，其选用收益法的评估

结果作为最终评估结论，评估价格中已经反映了过渡期间的损益。

## 2、标的公司经营情况良好，且在评估基准日后依然持续盈利

中利腾晖主要从事光伏电站开发建设业务，并辅以光伏组件生产与销售，根据会计师出具的审计报告，2013年、2014年和2015年，中利腾晖经营状况良好，营业收入分别为416,832.38万元、460,401.39万元和685,110.50万元，实现归属于母公司净利润分别为26,053.60万元、15,884.70万元和44,315.55万元。2015年中利腾晖实现光伏电站转让规模706MW<sup>1</sup>，远超前两年平均水平，可以合理预期，中利腾晖在过渡期间仍能够持续盈利。

截至2016年3月31日，中利腾晖在评估基准日（2015年9月30日）后的损益状况如下：

| 项目                | 2016年1-3月 | 2015年10-12月 |
|-------------------|-----------|-------------|
| 中利腾晖归属于母公司净利润（万元） | 4,325.06  | 82,897.22   |

注：标的公司2015年10-12月数据由经审计的2015年全年数据减去经审计的2015年1-9月数据得到，标的公司2016年1-3月数据未经审计。

## 3、中利科技已经就期间损益归属与交易对方签订了补充协议

为更好的保护上市公司及其股东的利益，2016年5月6日，中利科技（甲方）与本次发行股份购买资产的交易对方国开金融、农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资、农银国联（合成“乙方”）签订了《中利科技集团股份有限公司发行股份购买资产协议之补充协议（一）》，协议约定，“经各方协商，自评估基准日至交割日止的过渡期间，中利腾晖在过渡期的收益归上市公司中利科技，中利腾晖在过渡期的损失由交易对方国开金融有限责任公司、农银（苏州）投资管理有限公司、无锡国联创投基金企业（有限合伙）、农银无锡股权投资基金企业（有限合伙）、农银国联无锡投资管理有限公司按在中利腾晖的持股比例承担”。各交易对方承担的亏损额为其各自所持中利腾晖的股权比例乘以中利腾晖过渡期亏损额。

## 4、中利科技实际控制人出具承诺

基于对中利腾晖过渡期内实现良好业绩的预期，2016年5月6日，中利科技实际控制人王柏兴出具承诺：如果因《中利科技集团股份有限公司发行股份购买资

<sup>1</sup> 2015年光伏电站转让规模包含为独立第三方提供的EPC工程业务（包头20MW光伏电站），全文同。

产协议》第5.2条关于过渡期间损益的修订，导致国开金融、农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资、农银国联较原协议相比需要额外承担过渡期损失差额的，则在承担过渡期损失后向本人追索该等差额损失。

本次交易过渡期损益安排符合《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第十条（对于以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足）的规定，未损害上市公司及中小股东的权益。

## （二）独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问核查了本次交易《发行股份购买资产协议》、《发行股份购买资产之补充协议（一）》关于过渡期损益的协议条款、实际控制人王柏兴出具的承诺函、中利腾晖最近三年审计报告、以及本次交易评估基准日至2016年3月31日中利腾晖的财务情况。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易过渡期损益安排符合《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第十条的规定，未损害上市公司及中小股东的权益。

三、申请材料显示，交易对方之间存在关联关系。请你公司根据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定，补充披露交易对方之间是否存在一致行动关系，如是，合并计算并补充披露其持有上市公司的股份。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

### （一）交易对方之间是否存在一致行动关系

农银苏州投资和农银国联同受中国农业银行股份有限公司控制，符合《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款第（二）项的规定，构成一致行动关系；农银无锡投资的普通合伙人为农银国联，符合《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款第（六）项的规定，构成一致行动关系；此外，国联创投的执行事务合伙人委派代表为朱文革，朱文革同时担任农银国联的董事，符合《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款第（三）项的规定，构成一致行动关系。

因此农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资、农银国联应当认定为一致行动人。本次交易完成后，一致行动人农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资、农银国联将合计持有中利科技 3.07%的股份。

国开金融分别与农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资、农银国联之间不存在《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款规定的应认定为一致行动人的情形。

## （二）独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问核查了各交易对方工商登记信息、公司章程、合伙协议、审计报告，取得了各交易对方出具的说明、承诺文件。

经核查，本独立财务顾问认为：农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资、农银国联等四名交易对方应认定为一致行动人，国开金融与其他交易对方不构成一致行动人。

四、申请材料显示，2014 年 8 月，中利科技曾通过受让股份成为中利腾晖 100%控股股东。2014 年 12 月，中利腾晖引进战略投资者，国开金融、农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资和农银国联共五家公司合计向中利腾晖增资 98,000.00 万元，认缴注册资本 74,696.82 万元，增资完成后上市公司持有中利腾晖的股权由 100%减至 74.81%。本次交易，上市公司将发行股份购买上述股东持有的中利腾晖 25.19%股权，交易完成后，上市公司将再次持有中利腾晖 100%股权。请你公司补充披露上述交易安排的原因及合理性，本次交易的目的及对上市公司及中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

### （一）上述交易安排的原因及合理性分析

1、国开金融等投资者于 2014 年 12 月 30 日增资中利腾晖的原因和合理性

光伏电站开发建设业务具有较高的资金壁垒，百兆瓦级别的光伏电站转让售价一般为 6-10 亿元左右。中利腾晖拥有丰富的项目资源、客户资源优势，并与商业银行建立了稳固的合作关系，但随着中利腾晖光伏电站开发建设规模增加，融资需求较大，由于中利腾晖总体债务规模、资产负债率整体水平已经较高，仅仅通过债务融资无法及时对快速增长的电站开发需求提供有力的支持，需要进一

步通过股权融资的形式取得运营资金。

2013 年末和 2014 年末同行业上市公司与中利腾晖资产负债率比较情况以及同行业上市公司股权融资计划情况如下：

| 项目   | 资产负债率                    |         | 2014 年 12 月前后六个月期间披露的股权融资方案 |
|------|--------------------------|---------|-----------------------------|
|      | 2014 年末                  | 2013 年末 |                             |
| 向日葵  | 62.70%                   | 59.61%  | 2015 年 3 月公告非公开发行股票预案       |
| 海润光伏 | 68.91%                   | 80.46%  | --                          |
| 航天机电 | 56.58%                   | 51.42%  | 2015 年 6 月公告非公开发行股票预案       |
| 东方日升 | 52.44%                   | 50.00%  | 2015 年 4 月公告非公开发行股票预案       |
| 爱康科技 | 71.71%                   | 69.88%  | 2014 年 12 月公告非公开发行股票预案      |
| 隆基股份 | 49.41%                   | 36.16%  | 2014 年 7 月公告非公开发行股票预案       |
| 阳光电源 | 51.50%                   | 47.56%  | 2015 年 4 月公告非公开发行股票预案       |
| 平均   | 59.03%                   | 56.44%  | --                          |
| 中利腾晖 | 增资前：72.65%<br>增资后：66.31% | 84.86%  | 2014 年 12 月实施增资扩股           |

注：2014 年末中利腾晖资产负债率为 66.31%，假设未实施 9.8 亿元增资其资产负债率为 72.65%。

中利腾晖 2013 年末资产负债率为 84.86%，2014 年末（增资前）资产负债率为 72.65%，均高于同行业上市公司平均水平，且同行业上市公司大多均于 2014 年 12 月前后公告拟实施股权融资，因此中利腾晖于 2014 年 12 月 30 日引进投资者以增加资本金具有合理性。

2014 年 11 月，国务院发布《能源发展战略行动计划（2014 年—2020 年）》（国办发[2014]31 号）提出，到 2020 年，光伏装机达到 1 亿千瓦左右，光伏发电与电网销售电价相当。在此背景下，国家开发银行等金融机构积极参与国家光伏领域的扶植政策，增加对光伏行业的投资、融资，中利腾晖作为国内领先的光伏电站开发建设类企业，成为国家开发银行旗下国开金融的重点投资标的。

因此，该次增资完成后上市公司持有中利腾晖的股权由 100%减至 74.81%，该次交易具有合理性。

## 2、本次交易的原因和合理性

2014 年 12 月的增资扩股进一步增强了中利腾晖资金实力，有助于提高光伏电站开发规模。在国家能源局持续上调光伏发电装机规模的背景下，通过股权融资带来的资金支持，截至本次交易评估基准日（2015 年 9 月 30 日），中利腾晖累计取得光伏电站备案规模超过 800MW，光伏电站开发建设规模较 2014 年呈现快速增长趋势，2013 年和 2014 年，中利腾晖电站转让规模分别为 314MW 和 391MW，

标的公司经营状况整体向好，鉴于此，上市公司为进一步提升其盈利能力决定发行股份收购中利腾晖 25.19%少数股东权益，以增厚上市公司每股收益。

同时，交易对方（国开金融等）亦看好上市公司“光伏电站”与“特种线缆”双轮驱动的营业模式以及两者的协同效应，希望通过换股的形式成为上市公司的股东。

因此，上市公司将发行股份购买交易对方持有的中利腾晖 25.19%股权，交易完成后，上市公司将再次持有中利腾晖 100%股权。本次交易具有合理性。

## （二）本次交易的目的及对上市公司及中小股东权益的影响

### 1、收购子公司的少数股权能够提升中利科技的持续盈利能力

目标公司中利腾晖通过大力发展光伏电站开发建设业务避开了传统光伏业务的激烈竞争，成为行业内少数具有百兆瓦级别光伏电站开发建设能力的企业之一，中利腾晖借助其丰富的项目资源，获取的光伏电站项目备案规模持续增加，光伏电站开发建设业务经营状况良好。

按照 2015 年 12 月 31 日经审计财务数据计算，中利腾晖净利润占中利科技归属母公司净利润的 106.72%。上市公司全资控制中利腾晖后，中利腾晖的净资产及经营业绩将全部计入归属于上市公司股东的所有者权益和净利润，结合中利腾晖历史业绩以及目前经营状况，本次交易能够提高归属于上市公司股东的净资产和净利润规模，上市公司的持续盈利能力将得到提高。

按照2015年12月31日经审计财务数据计算，本次交易前后公司归属于母公司所有者权益、归属于母公司所有者的净利润及每股收益变化如下：

单位：万元、元/股

| 项目            | 本次交易前<br>2015 年末/年度 | 本次交易后<br>2015 年末/年度 |
|---------------|---------------------|---------------------|
| 归属于母公司所有者权益   | 455,294.61          | 561,351.18          |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 41,525.50           | 52,689.83           |
| 基本每股收益        | 0.73                | 0.82                |

本次交易完成后，中利腾晖将成为中利科技的全资子公司，鉴于中利腾晖具有良好的盈利能力，本次交易完成后，上市公司基本每股收益从 0.73 元/股上升至 0.82 元/股，上市公司盈利能力、市场竞争力将增强，有效保障了上市公司及中小股东的权益。

### 2、收购子公司的少数股权能够使母子公司协调发展

本次交易完成后，上市公司实现了对中利腾晖的全资控股，将更加有利于增强上市公司对中利腾晖的控制力度、提升上市公司的整体管理效率、实现公司资源的有效配置以及完成母子公司利益的完全一体化，中利科技新能源线缆业务与中利腾晖光伏电站开发建设将形成协同效应，促进中利腾晖与公司共同发展，亦保障了上市公司及中小股东的权益。

### **（三）独立财务顾问核查意见**

本独立财务顾问核查了中利腾晖总体债务规模、资产负债率水平，并结合同行业上市公司融资计划进行对比，核查了中利科技审计报告、备考审阅报告，对本次交易前后上市公司的净利润、每股收益情况进行分析。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易，上市公司将发行股份购买上述股东持有的中利腾晖 25.19%股权，交易完成后，上市公司将再次持有中利腾晖 100%股权。上述交易安排符合上市公司光伏业务经营所需，能够有效提升上市公司盈利能力，增厚每股收益，有效保障了上市公司及中小股东的权益，上述交易安排具有合理性。

五、根据上市公司 2014 年 12 月 10 日《关于子公司中利腾晖增资扩股的公告》，“中利腾晖的增资扩股将进一步增强自身资金实力，以适应生产发展需要；也符合公司总体发展战略。拟通过本次增资扩股扩大中利腾晖股本规模，并利于其股本结构改善。有效降低公司财务费用，进一步提高公司净资产水平，同时优化公司的融资渠道。”申请材料披露该次增资原因时，未包含“拟通过本次增资扩股扩大中利腾晖股本规模，并利于其股本结构改善”。请你公司补充披露同一事项两次信息披露不一致的原因，并结合上市公司 2014 年 12 月 10 日的公告，进一步补充披露本次交易是否有利于 2014 年 12 月增资目的的实现。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

**回复：**

#### **（一）中利腾晖 2014 年 12 月增资扩股的影响**

公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的资产基本情况 一、交易标的基本情况（二）中利腾晖历史沿革 2、中利腾晖历次名称变更、增资与股权转让”中补充披露了中利腾晖 2014 年 12 月增资扩股的影响，基本情况如下：

该次增资扩股进一步增强了中利腾晖资金实力，适应中利腾晖生产发展需要，通过此次增资扩股扩大了中利腾晖股本规模，有利于其股本结构改善，并有效降低了财务费用，进一步提高净资产水平，优化了中利腾晖的融资渠道，符合中利腾晖的总体发展战略，与上市公司 2014 年 12 月 10 日《关于子公司中利腾晖增资扩股的公告》披露的内容相一致。

## （二）本次交易有利于 2014 年 12 月增资目的的实现

本次交易完成前，中利科技持有中利腾晖 74.81%股权，国开金融、农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资、农银国联合计持有中利腾晖 25.19%的股权。

本次交易完成后，中利科技将持有中利腾晖100%股权，国开金融、农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资、农银国联将通过换股成为中利科技的参股股东，从而通过上市公司间接持有中利腾晖的股权。本次发行股份购买资产前后公司的股权结构变化如下表所示：

| 股东名称               | 本次交易之前             |                | 本次交易完成后            |                |
|--------------------|--------------------|----------------|--------------------|----------------|
|                    | 持股数量<br>(股)        | 持股比例           | 持股数量<br>(股)        | 持股比例           |
| 王柏兴                | 267,827,337        | 46.80%         | 267,827,337        | 41.77%         |
| 国金中利增持 1 号集合资产管理计划 | 895,000            | 0.16%          | 895,000            | 0.14%          |
| 王伟峰                | 7,200,000          | 1.26%          | 7,200,000          | 1.12%          |
| 中聚投资               | 16,185,000         | 2.83%          | 16,185,000         | 2.52%          |
| 国开金融有限责任公司         | -                  | -              | 49,209,138         | 7.68%          |
| 农银（苏州）投资管理有限公司     | -                  | -              | 2,108,963          | 0.33%          |
| 无锡国联创投基金企业（有限合伙）   | -                  | -              | 5,623,901          | 0.88%          |
| 农银无锡股权投资基金企业（有限合伙） | -                  | -              | 8,435,852          | 1.32%          |
| 农银国联无锡投资管理有限公司     | -                  | -              | 3,514,938          | 0.55%          |
| 其他股东               | 280,124,971        | 48.95%         | 280,124,971        | 43.69%         |
| <b>总计</b>          | <b>572,232,308</b> | <b>100.00%</b> | <b>641,125,100</b> | <b>100.00%</b> |

根据上市公司 2014 年 12 月 10 日《关于子公司中利腾晖增资扩股的公告》，“中利腾晖的增资扩股将进一步增强自身资金实力，以适应生产发展需要；也符合公司总体发展战略。拟通过本次增资扩股扩大中利腾晖股本规模，并利于其股本结构改善。有效降低公司财务费用，进一步提高公司净资产水平，同时优化公司的融资渠道。”本次交易有利于 2014 年 12 月增资目的的实现，具体分析如下：

- 1、本次交易后，上市公司成为中利腾晖的全资控股股东，享有控股权。
- 2、本次交易未减少中利腾晖自身的资金实力，未对中利腾晖的生产发展产生不利影响。

3、本次交易后，中利科技仍然以光伏业务和线缆业务作为其主营业务，致力于通过双轮驱动以及协同效应提升上市公司经营效益，符合上市公司总体发展战略。

4、本次交易后，中利腾晖的股本规模保持不变。

5、本次交易后，国开金融、农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资、农银国联将通过换股成为中利科技的参股股东，从而通过上市公司间接持有中利腾晖的股权。上述股东主要为我国大型金融机构下属企业，具有丰富的项目经验以及优良的经营管理能力，在上市公司层面能够对中利科技相关主营业务战略提供建议，从而间接实现中利腾晖（上市公司光伏业务平台）股本结构的改善。

6、本次交易系上市公司通过发行股份的形式购买中利腾晖少数股权，而非通过现金收购的形式，因此未对上市公司财务费用产生不利影响。同时本次交易后，上市公司少数股东权益减少，归属于母公司的所有者权益将进一步增加。上市公司股本以及归属于母公司的所有者权益的增加亦将优化其融资渠道。

综上所述，本次交易有利于中利腾晖 2014 年 12 月增资目的的实现。

### **（三）独立财务顾问核查意见**

本独立财务顾问核查了上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的资产基本情况 一、交易标的基本情况（二）中利腾晖历史沿革 2、中利腾晖历次名称变更、增资与股权转让”中补充披露的中利腾晖 2014 年 12 月增资扩股的影响，并对中利腾晖 2014 年 12 月的增资以及本次交易对股权结构、财务状况等因素的影响进行分析。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易与上市公司 2014 年 12 月 10 日《关于子公司中利腾晖增资扩股的公告》披露的内容相一致，本次交易有利于中利腾晖 2014 年 12 月增资目的的实现。

六、申请材料显示，2014 年 12 月，国开金融等五家公司通过增资方式以 98,000.00 万元取得中利腾晖 25.19%股权，本次交易拟收购上述五家公司持有的中利腾晖 25.19%股权，以收益法评估值为作价参考依据，评估基准日为 2015 年 9 月 30 日，交易作价为 117,600.00 万元。请你公司补充披露 2014 年 12 月增资作价与本次交易价格差异的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意

见。

回复：

#### （一）2014 年 12 月增资作价与本次交易价格差异的原因

2014 年 12 月增资与本次交易的作价均依据中联评估中联资产评估集团有限公司出具的评估报告确定。

2014 年 12 月，国开金融、农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资和农银国联向中利腾晖实施增资，控股股东中利科技不参与本次增资事宜。以上股权增资的价格以中联资产评估集团有限公司出具的中联评报字[2014]第 1148 号《中利腾晖光伏科技有限公司拟增资项目资产评估报告》确认的资产评估值为依据，确认此次评估结果为 291,486.38 万元。该次评估的评估基准日为 2014 年 6 月 30 日，评估方法为市场法和收益法，最终选用收益法评估价值作为评估结果。

2014 年 12 月增资作价与评估值一致，交易对方合计增资 9.8 亿元，其中认缴注册资本部分的对价为经评估的每股净资产，增资总额与认缴注册资本的差额计入资本公积。2014 年 12 月增资完成后中利腾晖的估值为 389,486.38 万元（增资 9.8 亿元后）。

本次交易（评估基准日为 2015 年 9 月 30 日）以收益法评估值为作价参考依据，其中评估值为 466,845.95 万元，本次交易对应中利腾晖 100%股权作价为 466,800.00 万元，2014 年 12 月增资完成后中利腾晖的估值为 389,486.38 万元，本次交易作价较 2014 年 12 月增资后中利腾晖估值增加了 77,313.62 万元，该差异主要系预测期的光伏行业景气度上升、中利腾晖销量与收入增加以及折现率下降所致。

##### 1、光伏电站行业发展情况已经发生较大变化

2015 年以来，国家持续上调光伏电站开发建设目标与计划，其中：

2015 年 3 月，国家能源局下发《关于下达 2015 年光伏发电建设实施方案的通知》，明确提出 2015 年下达全国新增光伏电站建设规模 1,780 万千瓦，较 2014 年中国实际完成的装机量 1,060 万千瓦大幅增加。

2015 年 9 月，国家能源局发布《关于调增部分地区 2015 年光伏电站建设规模的通知》，提出按照光伏电站建设有关管理办法，根据各地区 2015 年上半年光伏发电建设运行情况及发展需求，对部分地区调增光伏电站年度建设规模。全国

增加光伏电站建设规模 530 万千瓦，主要用于支持光伏电站建设条件优越、已下达建设计划完成情况好以及积极创新发展方式的新能源示范城市、绿色能源示范县等地区建设光伏电站。

2015 年 12 月，国家能源局向各省发改委能源局等有关部门下发《太阳能利用十三五发展规划征求意见稿》（以下简称“意见稿”），意见稿指出，到 2020 年底，太阳能光伏电站装机容量达到 1.6 亿千瓦（即 160GW），其中光伏发电总装机容量达到 1.5 亿千瓦（即 150GW），太阳能发电装机规模在电力结构中的比重约 7%。意见稿较 2014 年国务院颁布的《能源发展战略行动计划（2014 年—2020 年）》1 亿千瓦（即 100GW）的装机目标大幅增加。虽然意见稿并非正式发展规划，但表明了我国对光伏电站领域的政策扶植力度将持续加码。

## 2、中利腾晖的预期销售规模、销售收入等盈利指标上升且高于 2014 年 12 月增资的预测

随着国家持续上调光伏电站开发建设计划，截至本次交易评估基准日（2015 年 9 月 30 日），中利腾晖累计取得光伏电站备案规模超过 800MW。2015 年中利腾晖对外转让光伏电站规模为 706MW，实现营业收入 685,110.50 万元，实现归属于母公司所有者的净利润 44,315.55 万元，分别较 2014 年增长了 80.56%、48.81% 和 178.98%。

受 2015 年以来光伏行业扶植政策逐步加码，以及中利腾晖业务发展规模快速增加因素影响，根据国家光伏电站的建设目标、中利腾晖已签署的协议以及与地方政府签署的合作协议，本次交易对 2015 年度的营业收入、销量等盈利指标预测值亦高于 2014 年 12 月增资评估对应的营业收入预测值，基本情况如下：

| 项目                        |            | 2015 年     | 2016 年     | 2017 年     | 2018 年     | 2019 年     |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 评估基准日为<br>2014 年 6 月 30 日 | 营业收入（万元）   | 568,590.26 | 630,232.01 | 647,768.55 | 647,768.55 | 647,768.55 |
|                           | 光伏电站销量（MW） | 540        | 610        | 630        | 630        | 630        |
|                           | 光伏组件销量（MW） | 320        | 320        | 320        | 320        | 320        |
| 评估基准日为<br>2015 年 9 月 30 日 | 营业收入（万元）   | 718,106.26 | 714,169.01 | 723,156.53 | 732,278.86 | 732,278.86 |
|                           | 光伏电站销量（MW） | 739.4      | 778.14     | 836.5      | 899.24     | 899.24     |
|                           | 光伏组件销量（MW） | 363        | 363        | 363        | 363        | 363        |
| 2015 年实现数                 | 营业收入（万元）   | 685,110.50 | --         | --         | --         | --         |
|                           | 光伏电站销量（MW） | 706        | --         | --         | --         | --         |
|                           | 光伏组件销量（MW） | 427        | --         | --         | --         | --         |

同时，基于 2015 年以来光伏电站行业与中利腾晖自身业务良好的发展情形，

本次交易对预测期（2016 年及以后期间）的营业收入、销量等盈利指标预测值亦高于 2014 年 12 月增资评估对应的盈利指标预测值。

### 3、中利腾晖评估折现率下降

中联评估采用了资本资产定价模型（“CAPM”）计算折现率，通过计算中长期国债期望回报率、股权市场期望报酬率等指标并结合中利腾晖前次增资业绩预测实现情况测算折现率，本次评估计算的折现率为 11.60%，较前次评估计算的折现率 11.97%有所下降。

### （二）2014 年 12 月增资作价与本次交易价格差异的合理性

鉴于光伏行业政策扶植力度加大、中利腾晖前次增资业绩预测超预期实现等因素，本次交易评估增加了对中利腾晖未来实现销量、收入、利润等预测，两次交易作价的差异较为审慎。

本次交易与同行业光伏并购交易作价对比情况如下：

| 项目            | 桐君阁收购太阳能公司 | 通威股份收购永祥股份 | 正泰电器收购正泰新能源 | 中利科技收购中利腾晖 |
|---------------|------------|------------|-------------|------------|
| 交易标的估值/作价（万元） | 851,900.00 | 201,093.03 | 942,359.00  | 466,800.00 |
| 交易标的预测净利润（万元） | 44,967.57  | 9,453.54   | 70,101.00   | 44,315.55  |
| 市盈率           | 18.94      | 21.27      | 13.44       | 10.53      |

注：根据各公司重组报告书披露的时点，桐君阁（现代码更名为“太阳能”）、通威股份收购交易标的对应的净利润为 2015 年评估预测净利润；正泰电器收购交易标的对应的净利润为 2016 年预测净利润；中利腾晖为 2015 年实际实现的净利润。

本次交易国开金融等投资者以约 10-11 倍市盈率作为对价将所持股份转让给上市公司，低于同行业光伏并购交易作价对应的市盈率（13-21 倍），未损害上市公司及中小股东利益，因此本次交易的作价亦具有合理性。

### （三）独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问核查了 2014 年 12 月增资以及本次交易的《评估报告》、《评估说明》、最近两年中利腾晖审计报告、上市公司年度报告、同行业上市公司并购光伏行业相关资产的基本情况，对 2014 年 12 月增资作价与本次交易作价差异进行分析。

经核查，独立财务顾问认为：2014 年 12 月增资作价与本次交易作价差异主要系预测期的光伏行业景气度上升、中利腾晖销量与收入增加及折现率下降所

致，该差异具有合理性。

七、申请材料显示，中利腾晖光伏电站的对外转让主要发生在第四季度，其光伏业务收入、利润亦主要在第四季度实现，滞后于各项期间费用的发生。请你公司结合中利腾晖报告期收入的确认情况，比对同行公司情况，补充披露中利腾晖收入和净利润季节性波动的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

#### （一）中利腾晖收入和净利润季节性波动的合理性分析

关于光伏电站开发，每年的上半年，主要由各地方发改委下发电站的核准批文/备案文件，中利腾晖据此安排光伏组件的生产，进行项目前期的设计并开展工程施工，光伏电站的建设往往需要3个月左右，后期并网发电、将电站转让给受让方亦需要一定的周期，因此中利腾晖光伏电站的对外转让主要发生在第四季度，根据光伏电站开发建设、转让业务收入确认政策，中利腾晖光伏业务收入亦主要发生在第四季度，滞后于各项期间费用的发生，导致中利腾晖前三季度往往处于亏损状态。

2013年至2015年，中利腾晖1-9月营业收入、净利润与全年营业收入、净利润比较情况如下：

单位：万元

| 项目   |        | 2015 年度    | 2014 年度    | 2013 年度    |
|------|--------|------------|------------|------------|
| 营业收入 | 1-9 月  | 144,780.43 | 153,290.53 | 171,619.75 |
|      | 1-12 月 | 685,110.50 | 460,401.39 | 416,832.38 |
| 净利润  | 1-9 月  | -38,655.76 | -23,200.64 | -27,781.86 |
|      | 1-12 月 | 44,135.38  | 15,591.15  | 26,095.93  |

如上表所示，中利腾晖历年经营业绩具有较强的季节性特征，随着中利腾晖于第四季度逐步转让光伏电站，其盈利能力将增强，相应提升上市公司交易后的盈利水平。

中利腾晖光伏业务主要以光伏电站开发建设为主，辅以光伏组件及电池片生产销售、光伏发电、电站运营维护业务，其光伏组件的生产主要用于自产电站，多余的产能则用于生产对外销售的组件、电池片，而同行业上市公司则以光伏组件及电池片销售为主，光伏电站业务总体占比较低。同行业上市公司光伏电站业

务基本情况如下：

| 向日葵                   |                                                                         |               |               |
|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| 项目                    | 2015 年度                                                                 | 2014 年度       | 2013 年度       |
| 出售电站规模                | -                                                                       | 1MW           | 11.46MW       |
| 电站生产规模                | 10.51MW                                                                 | 11.02MW       | 25MW          |
| 出售电站收入                | -                                                                       | 789.54 万元     | 4,979.52 万元   |
| 出售电站收入占营业收入比重         | -                                                                       | 0.48%         | 4.43%         |
| 海润光伏                  |                                                                         |               |               |
| 光伏电站工程施工收入            | 96,917.41 万元                                                            | 60,761.11 万元  | 62,900.00 万元  |
| 光伏电站工程施工收入占营业收入比重     | 15.92%                                                                  | 12.25%        | 13.22%        |
| 事项说明                  | 海润光伏 2015 年出售电站 187.6MW，总成交金额 128,931.93 万元，截至 2015 年末海润光伏持有电站 650.47MW |               |               |
| 航天机电                  |                                                                         |               |               |
| 出售电站规模                | 290MW                                                                   | 170MW         | 150MW         |
| 电站生产规模                | 260MW                                                                   | 487MW         | 500MW         |
| 事项说明                  | 航天机电年度报告未披露光伏电站转让相关收入情况                                                 |               |               |
| 东方日升                  |                                                                         |               |               |
| 出售电站与 EPC 工程收入        | 3,394.53 万元                                                             | 3,687.13 万元   | 33,410.35 万元  |
| 出售电站与 EPC 工程收入占营业收入比重 | 0.65%                                                                   | 1.25%         | 15.44%        |
| 事项说明                  | 截止 2015 年末，东方日升设计、建设中及取得并网许可的光伏电站总容量约 547MW                             |               |               |
| 爱康科技                  |                                                                         |               |               |
| 事项说明                  | 爱康科技主要从事光伏电站运营，截至 2015 年年报出具日，爱康科技已经并网或进入并网阶段的太阳能光伏发电项目合计约 1GW          |               |               |
| 隆基股份                  |                                                                         |               |               |
| 隆基能源营业收入              | 9,514.80 万元                                                             | 5,828.96 万元   | -             |
| 事项说明                  | 隆基股份光伏电站开发业务占其营业收入比重较小                                                  |               |               |
| 阳光电源                  |                                                                         |               |               |
| 光伏电站系统集成收入            | 226,173.64 万元                                                           | 151,753.55 万元 | 66,105.95 万元  |
| 光伏电站系统集成收入占营业收入比重     | 49.50%                                                                  | 49.56%        | 31.18%        |
| 事项说明                  | 阳光电源光伏电站系统集成业务主要为第三方电站业主方提供集成服务（不供应组件）                                  |               |               |
| 中利腾晖                  |                                                                         |               |               |
| 出售电站规模                | 706MW                                                                   | 391MW         | 314MW         |
| 电站生产规模                | 776MW                                                                   | 358MW         | 463MW         |
| 出售电站收入                | 532,994.01 万元                                                           | 313,169.75 万元 | 296,813.93 万元 |
| 出售电站收入占光伏业务比重         | 77.97%                                                                  | 68.28%        | 71.29%        |

资料来源：同行业上市公司年度报告及公开披露信息

注：隆基股份由其控股子公司隆基能源从事光伏电站的项目开发及工程总承包业务。

2013年至2015年同行业上市公司与中利腾晖1-9月和1-12月营业收入、归属于母公司净利润对比情况如下：

单位：万元

| 项目   |           |        | 2015 年     | 2014 年     | 2013 年     |
|------|-----------|--------|------------|------------|------------|
| 向日葵  | 营业收入      | 1-9 月  | 105,222.36 | 86,491.50  | 79,852.98  |
|      |           | 1-12 月 | 182,424.15 | 164,389.54 | 112,292.17 |
|      |           | 第四季度占比 | 42.32%     | 47.39%     | 28.89%     |
|      | 归属于母公司净利润 | 1-9 月  | 2,812.81   | -4,604.19  | 3,166.61   |
|      |           | 1-12 月 | 8,763.43   | 3,746.54   | 4,060.67   |
|      |           | 第四季度占比 | 67.90%     | 222.89%    | 22.02%     |
| 海润光伏 | 营业收入      | 1-9 月  | 363,983.70 | 484,265.59 | 366,897.71 |
|      |           | 1-12 月 | 608,896.55 | 495,840.70 | 475,864.34 |
|      |           | 第四季度占比 | 40.22%     | 2.33%      | 22.90%     |
|      | 归属于母公司净利润 | 1-9 月  | 5,001.40   | -4,197.80  | -22,080.28 |
|      |           | 1-12 月 | 9,608.09   | -94,759.55 | -20,259.70 |
|      |           | 第四季度占比 | 47.95%     | 95.57%     | -8.99%     |
| 航天机电 | 营业收入      | 1-9 月  | 218,337.96 | 217,930.03 | 192,004.60 |
|      |           | 1-12 月 | 403,994.01 | 378,681.09 | 335,886.89 |
|      |           | 第四季度占比 | 45.96%     | 42.45%     | 42.84%     |
|      | 归属于母公司净利润 | 1-9 月  | 2,322.13   | 3,620.60   | 20,036.51  |
|      |           | 1-12 月 | 17,261.55  | 2,239.32   | 14,425.52  |
|      |           | 第四季度占比 | 86.55%     | -61.68%    | -38.90%    |
| 东方日升 | 营业收入      | 1-9 月  | 292,741.88 | 155,463.63 | 127,095.24 |
|      |           | 1-12 月 | 525,944.20 | 295,219.23 | 216,371.72 |
|      |           | 第四季度占比 | 44.34%     | 47.34%     | 41.26%     |
|      | 归属于母公司净利润 | 1-9 月  | 19,793.36  | 3,302.43   | 5,086.30   |
|      |           | 1-12 月 | 32,238.79  | 6,694.72   | 7,565.27   |
|      |           | 第四季度占比 | 38.60%     | 50.67%     | 32.77%     |
| 爱康科技 | 营业收入      | 1-9 月  | 221,452.73 | 177,311.46 | 118,819.00 |
|      |           | 1-12 月 | 321,558.38 | 300,278.35 | 193,102.81 |
|      |           | 第四季度占比 | 31.13%     | 40.95%     | 38.47%     |
|      | 归属于母公司净利润 | 1-9 月  | 9,693.65   | 8,050.84   | 747.61     |
|      |           | 1-12 月 | 11,125.46  | 9,201.68   | 845.29     |
|      |           | 第四季度占比 | 12.87%     | 12.51%     | 11.56%     |
| 隆基股份 | 营业收入      | 1-9 月  | 280,188.05 | 244,982.80 | 155,738.84 |
|      |           | 1-12 月 | 594,703.26 | 368,016.85 | 228,046.06 |
|      |           | 第四季度占比 | 52.89%     | 33.43%     | 31.71%     |
|      | 归属于母公司净利润 | 1-9 月  | 24,580.71  | 18,866.47  | 4,132.02   |
|      |           | 1-12 月 | 52,032.58  | 29,355.39  | 7,093.18   |
|      |           | 第四季度占比 | 52.76%     | 35.73%     | 41.75%     |
| 阳光电源 | 营业收入      | 1-9 月  | 252,538.03 | 140,095.28 | 125,734.72 |
|      |           | 1-12 月 | 456,924.72 | 306,224.74 | 212,039.60 |
|      |           | 第四季度占比 | 44.73%     | 54.25%     | 40.70%     |
|      | 归属于母公司    | 1-9 月  | 26,115.78  | 12,402.99  | 11,276.57  |

|      |           |        |            |            |            |
|------|-----------|--------|------------|------------|------------|
| 中利腾晖 | 净利润       | 1-12 月 | 42,540.20  | 28,328.64  | 18,103.20  |
|      |           | 第四季度占比 | 38.61%     | 56.22%     | 37.71%     |
|      | 营业收入      | 1-9 月  | 144,780.43 | 153,290.53 | 171,619.75 |
|      |           | 1-12 月 | 685,110.50 | 460,401.39 | 416,832.38 |
|      |           | 第四季度占比 | 78.87%     | 66.71%     | 58.83%     |
|      | 归属于母公司净利润 | 1-9 月  | -38,581.67 | -23,200.64 | -27,781.86 |
|      |           | 1-12 月 | 44,315.55  | 15,884.70  | 26,053.60  |
|      |           | 第四季度占比 | 187.06%    | 246.06%    | 206.63%    |

资料来源：同行业上市公司 2013 年至 2015 年审计报告、前三季度财务报表

最近三年，同行业上市公司在第四季度确认收入、净利润比重虽然总体较高，但低于中利腾晖，主要由于中利腾晖在业务结构、规模等方面与同行业上市公司存在一定差异：

爱康科技主要从事光伏电站投资运营业务，收入来源主要为光伏电站的发电收入，其发电收入、利润一般在年度内均衡确认，季节性波动较小，而中利腾晖光伏电站开发建设主要以对外转让为主，两者可比性较低。另外海润光伏2013年和2014年归属于母公司净利润为负数，且其光伏电站工程施工收入占比较低，可比性亦较低。

最近三年，中利腾晖光伏电站开发建设销售收入占其光伏业务收入比重分别为71.29%、68.28%和77.97%，均高于向日葵、隆基股份、东方日升和阳光电源，尽管前述企业第四季度收入、归属于母公司净利润占比总体较高，但其光伏电站开发业务规模总体较低，收入及占比均低于中利腾晖，由于光伏电站开发转让往往在第四季度实现，使得中利腾晖第四季度收入、归属于母公司净利润占比高于前述企业。

相比而言，中利腾晖光伏电站开发建设规模与航天机电较为接近，两者具有一定的可比性。

根据航天机电 2015 年审计报告，其 2015 年第四季度归属于母公司净利润占比为 86.55%，占比较高。2014 年第四季度航天机电对长期股权投资计提了大额资产减值损失，若剔除该因素影响其 2014 年第四季度归属于母公司净利润占比为 85.18%，占比较高。

航天机电于 2016 年 1 月 15 日披露的非公开发行股票反馈意见回复对其业绩的季节性波动描述如下：“公司光伏电站自年初取得地方性指标后，需 3-6 个月建设期，因此多数电站集中在第四季度销售，导致相关收益在前三季度无法确认，

是公司 1-9 月光伏业务效益不佳的主因”；“2015 年 1-9 月公司受光伏业务销售季度性波动的影响，盈利水平有所下降，公司经营业绩呈现下滑，但公司第四季度实现了较好的销售，完成电站销售 194MW，电池组件销售约 400MW，预计全年可实现归属母公司净利润 1.62-1.73 亿元，经营业绩水平正常”。

综上所述，中利腾晖报告期收入、净利润水平与其业务结构相符，其业绩季节性波动的趋势与类似业务结构的同行业可比上市公司（如航天机电）的波动趋势总体一致。

## （二）独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问核查了中利腾晖及同行业上市公司最近三年年度报告、审计报告、前三季度财务报表、以及公开披露信息。

经核查，本独立财务顾问认为：中利腾晖报告期收入、净利润水平与其业务结构相符，其业绩季节性波动的趋势与类似业务结构的同行业可比上市公司（如航天机电）的波动趋势总体一致，具有合理性。

八、申请材料显示，中利腾晖电站开发产品主要为在意大利、德国等地建造完成且并网发电的光伏电站项目，装机规模合计约 50MW，账面价值 6.26 亿元，中利腾晖将择机将其对外转让。申请材料同时显示，2015 年 1-9 月中利腾晖对外转让光伏电站单价为 8.49 元/W。按照 2015 年光伏电站的转让单价，上述 50MW 电站的转让价格约 4.245 亿元，低于其账面价值。请你公司补充披露上述电站开发产品跌价准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

### （一）中利腾晖电站开发产品跌价准备计提的充分性说明

中利腾晖电站开发产品主要为在意大利、德国等欧洲发达地区，上述电站均建造完成且已并网发电，因公司电站建设所处国、内外环境不同，单位电站建设成本、单位电价、融资成本的高低均有所区别，以中利腾晖国内光伏电站转让单价衡量其海外电站是否存在减值，依据不充分。经测试，公司海外电站无需计提跌价准备，主要基于以下情形考虑：

1、国外光伏电站的销售价格、建设成本远高于国内电站，主要原因如下：

第一、受国外人工成本较高因素影响，国外光伏电站工程施工成本（中利腾

晖海外电站平均单位成本约 12.48 元/W) 远高于国内电站 (2015 年对外转让包头 50MW 电站单价为 8.49 元/W), 使得国外电站成本高于国内电站, 销售价格相应较高。公司国外电站建设成本虽高于国内电站, 但国外电站所处国家的单位电费远高于国内, 即高成本的背后有高电价支撑。

第二、中利腾晖国外光伏电站所在地区光伏上网电价区间主要分布在 1.7-2.1 元/W, 而中利腾晖对外转让的包头地区电站对应的上网电价为 0.77 元/W, 远低于国外电站上网单价。光伏电站的销售价格往往按照未来电站运营现金净流入按照一定的折现率 (即内部收益率) 予以贴现测算, 由于国外电站上网电价远高于国内电站, 使得国外电站未来运营现金净流入贴现值较高, 销售价格相应提高。

## 2、存货跌价测试

中利腾晖电站开发产品主要为在意大利、德国等地建造完成且并网发电的光伏电站项目, 目前此类电站已形成发电收入, 中利腾晖将择机将其对外转让。截至2015年9月30日, 中利腾晖电站开发产品基本情况如下:

| 序号 | 项目公司名称                               | 地点  | 规模 (MW) | 金额 (万元)   | 当地测算的内部收益率 |
|----|--------------------------------------|-----|---------|-----------|------------|
| 1  | DES ENERGIA DIECI S. R. L.           | 意大利 | 3.55    | 4,245.94  | 5.87%      |
| 2  | DES ENERGIA DODICI S. R. L.          | 意大利 | 3.51    | 4,002.09  | 5.66%      |
| 3  | DES ENERGIA TREDICI S. R. L.         | 意大利 | 3.16    | 3,866.81  | 4.52%      |
| 4  | DES ENERGIA QUATTORDICI S. R. L.     | 意大利 | 3.82    | 4,679.29  | 6.73%      |
| 5  | SUN FLOWER S. R. L.                  | 意大利 | 3.14    | 3,822.72  | 7.54%      |
| 6  | ONICE S. R. L.                       | 意大利 | 1.90    | 2,180.75  | 5.14%      |
| 7  | Solar Sicily Srl                     | 意大利 | 1.51    | 1,799.63  | 10.17%     |
| 8  | Trovo Six Srl                        | 意大利 | 2.72    | 3,612.77  | 9.28%      |
| 9  |                                      | 意大利 | 1.28    | 1,709.60  | 9.65%      |
| 10 |                                      | 意大利 | 2.04    | 2,551.46  | 8.19%      |
| 11 |                                      | 意大利 | 2.30    | 3,240.78  | 5.86%      |
| 12 | CS SOLAR 2 S. R. L.                  | 意大利 | 14.33   | 15,541.34 | 7.95%      |
| 13 | Talesun Energy Solutions GmbH& Co.KG | 德国  | 0.90    | 784.84    | 5.33%      |
| 14 | Trovo Solar S. R. L.                 | 意大利 | 1.48    | 1,916.55  | 9.80%      |
| 15 | Max Four Srl                         | 意大利 | 2.68    | 5,175.75  | 5.59%      |
| 16 | SV XII SRL                           | 意大利 | 1.18    | 2,259.02  | 4.44%      |
| 17 | S Roof 1 Srl                         | 意大利 | 0.65    | 1,194.80  | 4.37%      |
|    | 合计                                   | --  | 50.15   | 62,584.14 | 7.12%      |

注: 经中利腾晖子公司腾晖电力瑞士有限公司董事会批准, 腾晖电力瑞士有限公司将持有TROVO SOLAR 3 SRL、TROVO SOLAR 4 SRL及SIX ENERGY SRL的全部股权以“吸收合并”方式于2015年11月23日合并入TROVO

SOLAR 2 SRL（腾晖电力瑞士有限公司持有其70%股权），合并后TROVO SOLAR 2 SRL更名为Trovo Six Srl。

根据欧洲中央银行网站公布的意大利和德国5年以上长期借款利率分别为2.77%和4.03%，中利腾晖上述海外电站的平均内部收益率（7.12%）以及各单体电站的内部收益率均高于所在地区的平均长期借款利率，中利腾晖上述海外电站不存在减值迹象，其未予以计提存货跌价准备具有合理性。

截至本核查意见出具日，中利腾晖已签订位于德国地区的0.90MW电站项目的转让协议，根据该协议，转让单价高于其单位成本，毛利率约为17%。另外，中利腾晖亦计划近期将位于意大利的DES ENERGIA DIECI S.R.L、Trovo Solar 2 S.R.L、CS SOLAR 2 S.R.L等12个电站（共计43.26MW）整体打包出售。

## （二）独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问核查了中利腾晖“存货-开发产品”的明细、各光伏电站发电业务效益测算文件，对海外电站是否存在减值迹象进行分析。

经核查，独立财务顾问认为：中利腾晖海外电站开发产品不存在减值迹象，无需计提存货跌价准备。

九、申请材料显示，收益法评估时预测中利腾晖2015年10-12月将实现销售收入573,325.83万元，销售量789.4MW，实现净利润78,659.56万元。请你公司结合中利腾晖2015年的实际经营情况，按产品构成补充披露2015年收入、销售量和净利润的可实现。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

## （一）中利腾晖2015年收入、销售量和净利润的实现情况

中利腾晖2015年1-9月、1-12月实际业绩水平以及2015年10-12月、全年业绩预测情况见下表：

| 项目            |          | 2015年1-9月<br>实现 | 2015年10-12月<br>预测 | 2015年全年<br>预测 | 2015年1-12月<br>实现 |
|---------------|----------|-----------------|-------------------|---------------|------------------|
| 光伏组件<br>及电池片  | 营业收入（万元） | 75,490.61       | 28,500.00         | 103,990.61    | 137,031.97       |
|               | 销量（MW）   | 263             | 100               | 363           | 427              |
| 光伏电站<br>转让    | 营业收入（万元） | 57,082.26       | 541,179.00        | 598,261.26    | 532,994.01       |
|               | 销量（MW）   | 50              | 689.4             | 739.4         | 706              |
| 光伏发电（万元）      |          | 9,120.91        | 3,040.30          | 12,161.21     | 10,946.80        |
| 电站运营维护及其他（万元） |          | 2,185.30        | 606.53            | 2,791.83      | 2,589.02         |
| 其他业务收入（万元）    |          | 901.34          | -                 | 901.34        | 1,548.69         |
| 收入合计（万元）      |          | 144,780.43      | 573,325.83        | 718,106.26    | 685,110.50       |

|               |            |           |           |           |
|---------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| 销量合计（MW）      | 313        | 789.4     | 1,102.4   | 1,132     |
| 利润总额（万元）      | -41,963.46 | 92,786.27 | 50,822.81 | 57,099.91 |
| 净归属于母公司利润（万元） | -38,581.67 | 78,659.56 | 40,077.89 | 44,315.55 |

注：尾差系四舍五入引起。

根据审计报告，2015 年中利腾晖实现营业收入 685,110.50 万元，归属于母公司净利润 44,315.55 万元，光伏产品销售规模为 1,132MW，分别占评估预测值的 95.41%、110.57%、102.69%。

2015 年中利腾晖实现的光伏产品销售规模超过预测数，其中光伏组件及电池片销量较评估预测数增加了 64MW，而光伏电站转让规模较预测数下降了 33.4MW，主要原因是：第一，受 2015 年光伏行业景气度上升因素影响，中利腾晖光伏组件及电池片销售订单规模增加使得对外销量增加；第二，受部分地区光伏电站并网指标发放较晚、以及与电站受让方谈判期限较预期延长等因素影响，中利腾晖部分已建成的光伏电站未能顺利实现交付，使得中利腾晖 2015 年对外转让光伏电站的规模低于评估预测数，此类电站亦计划于 2016 年予以销售。

2015 年中利腾晖实现的营业收入占评估预测数的比重为 95.41%，占比较高，而低于评估预测数的主要原因如上所述，部分已建成的光伏电站未能于 2015 年顺利实现交付，此类电站亦计划于 2016 年予以销售。

2015 年中利腾晖实现的归属于母公司净利润占评估预测数的比重为 110.57%，超过评估预测数的主要原因是：第一，2015 年中利腾晖光伏产品销售总规模为 1,132MW，产能利用率较高，固定制造费用分摊至单位产品的营业成本较低，使得 2015 年毛利率水平高于评估预测水平；第二，2015 年度受海运等运输价格下降、欧美地区的咨询劳务费用降低等因素影响，中利腾晖的销售费用低于评估预测；受贷款利率下降、人民币贬值因素影响，中利腾晖的财务费用（利息支出、汇兑损益）低于评估预测；2015 年中利腾晖进一步提升经营管理效率，管理费用亦较评估预测有所下降。

综合上述原因，2015 年中利腾晖实现了预测净利润水平。

## （二）独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问核查了中利腾晖 2015 年审计报告、本次交易《评估报告》与《评估说明》，对 2015 年中利腾晖的业绩实现情况进行分析、比较。

经核查，本独立财务顾问认为：中利腾晖实现了 2015 年度预测销量和预测净利润水平，基本实现了预测营业收入水平。

十、申请材料显示，2015 年以来，国家持续上调光伏电站开发建设目标与计划，基于中利腾晖已签订的合同以及预计建设情况，预测期中利腾晖年均将实现光伏电站对外转让规模高于最近两年平均规模水平，预测期内中利腾晖预计实现较高的营业收入。请你公司结合中利腾晖已签订的合同、预计建设进度、相关光伏电站的核准批文/备案情况以及资金实力，进一步补充披露 2016 年及以后年度营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

### （一）2016 年及以后年度营业收入预测合理性分析

中利腾晖2016年及以后年度营业收入预测主要依据光伏电站项目储备或备案情况（含2015年度尚未对外转让的电站）、与各级地方政府签订的主要战略合作协议或达成的初步意向、中利腾晖的资金实力，并结合我国光伏行业发展趋势及市场占有率等进行估算。

中利腾晖营业收入的总体预测情况如下：

| 产品名称 | 科目     | 单位    | 2015 年<br>10-12 月 | 2016 年     | 2017 年     | 2018 年     | 2019 年     |
|------|--------|-------|-------------------|------------|------------|------------|------------|
| 电池组件 | 销售收入   | 万元    | 28,500.00         | 102,729.00 | 102,003.00 | 101,640.00 | 101,640.00 |
|      | 实际销售量  | MW    | 100               | 363        | 363        | 363        | 363        |
|      | 销售单价   | 万元/MW | 285               | 283        | 281        | 280        | 280        |
| 电站   | 销售收入   | 万元    | 541,179.00        | 599,167.80 | 635,740.38 | 674,428.53 | 674,428.53 |
|      | 实际销售量  | MW    | 689.4             | 778.14     | 836.5      | 899.24     | 899.24     |
|      | 销售单价   | 万元/MW | 785               | 770        | 760        | 750        | 750        |
| 发电   | 销售收入   | 万元    | 3,040.30          | 12,161.21  | 12,161.21  | 12,161.21  | 12,161.21  |
| 运营维护 | 销售收入   | 万元    | 606.53            | 1,200.00   | 1,200.00   | 1,200.00   | 1,200.00   |
| 合计   | 销售收入合计 | 万元    | 573,325.83        | 715,258.01 | 751,104.59 | 789,429.74 | 789,429.74 |
|      | 销售量    | MW    | 789.4             | 1,141.14   | 1,199.50   | 1,262.24   | 1,262.24   |

### 1、2016 年营业收入预测合理性分析

#### （1）行业前景及市场占有率

2015 年度全球光伏产业保持较快增长态势，我国光伏企业在全球市场份额中的占比不断上升，市场扩张与行业并购整合并行，行业集中度大幅提升，光伏产业逐步进入理性成熟发展阶段。近年来我国从政策层面给予光伏电站行业诸多支持。

2014 年，国务院颁布《能源发展战略行动计划（2014 年—2020 年）》，提出

到 2020 年，光伏装机达到 1 亿千瓦左右，光伏发电与电网销售电价相当。2015 年 3 月，国家能源局下发《关于下达 2015 年光伏发电建设实施方案的通知》，明确提出 2015 年下达全国新增光伏电站建设规模 1,780 万千瓦，较 2014 年中国实际完成的装机量 1,060 万千瓦大幅增加。

2015 年 12 月，国家能源局向各省发改委能源局等有关部门下发《太阳能利用十三五发展规划征求意见稿》，意见稿指出，到 2020 年底，太阳能光伏电站装机容量达到 1.6 亿千瓦（即 160GW），其中光伏发电总装机容量达到 1.5 亿千瓦（即 150GW），意见稿较 2014 年国务院颁布的《能源发展战略行动计划（2014 年—2020 年）》1 亿千瓦（即 100GW）的装机目标大幅增加。

据国家能源局统计，截至 2015 年底，中国光伏发电累计装机容量 4,318 万千瓦，成为全球光伏发电装机容量最大的国家。其中，光伏电站 3,712 万千瓦，分布式 606 万千瓦，年发电量 392 亿千瓦时。2015 年新增装机容量 1,513 万千瓦，占全球新增装机的四分之一以上，占我国光伏电池组件年产量的三分之一，为我国光伏制造业提供了有效的市场支撑。

2015 年中利腾晖转让电站规模合计为 706MW，占我国 2015 年新增装机容量规模 4.5%左右，处于较高水平。若意见稿予以实施，截至 2020 年光伏发电装机容量达到 150GW，依据 2015 年末我国光伏发电累计装机容量 4,318 万千瓦以及中利腾晖目前市场占有率测算，十三五期间年均新增装机规模约 21.36GW，年复合增长率约 28%，中利腾晖将年均实现电站建成转让规模约为 1GW。

## （2）与地方政府签订的战略合作协议情况

近年来上市公司、中利腾晖与各级地方政府签订的主要战略合作协议如下：

①2012 年 5 月 11 日，中利腾晖与青海省人民政府签署了在青海进行光伏产业链投资的战略合作协议，拟计划 6 年内在青海省实际投入开发光伏电站项目，每年不少于 150 兆瓦。

②2014 年 6 月，中利科技、中利腾晖共同与合肥市人民政府签署了《战略合作框架协议》，拟计划 4 年内在合肥市巢湖市共建设 1GW 光伏电站和相关配套设施。

③2014 年 12 月，中利科技与泗水县人民政府签署了《战略合作协议》，其中 2015 年至 2016 年年底投资建设并网不少于 140MW。

④2015年8月，中利科技与定远县人民政府签署了《合作协议书》，计划到2019年左右在定远县境内拟建成总装机容量约1GW的光伏电站和相关配套设施。

⑤2015年8月，中利科技与铁岭市人民政府签署了《合作框架协议书》，计划五年在铁岭市总投资100亿元，建设1GW太阳能光伏电站项目。

另外，中利腾晖亦与江苏、浙江、内蒙古、宁夏、湖南等地区的相关政府部门达成了合作意向，积极开展地面、分布式光伏电站的开发、建设。

### (3) 项目储备、备案情况

通过历史期的积累，中利腾晖具有丰富的项目资源优势，其一般根据与下发备案通知的有权政府部门签订的战略合作协议或者达成的初步意向，并综合考虑项目储备地区的光照情况、电费收入水平以及其他影响项目建设难易程度的各种因素，从而确定项目所在地，取得备案通知并安排电站项目的建设、转让。

2016年度中利腾晖主要储备电站项目预测情况如下：

| 项目名称             | 规模<br>(MW) | 协议签订<br>情况 | 备案情况     | 预计建设<br>进度      |
|------------------|------------|------------|----------|-----------------|
| 安徽合肥徽闽长丰西家坝东湖项目  | 20         | 谈判中        | 已备案      | 已基本建设完成         |
| 安徽合肥徽闽长丰西家坝西湖项目  | 20         | 谈判中        | 已备案      | 已基本建设完成         |
| 新疆伊犁尼勒克项目        | 20         | 谈判中        | 已备案      | 已基本建设完成         |
| 吐鲁番华北腾晖七泉湖项目     | 40         | 谈判中        | 已备案      | 已基本建设完成         |
| 新疆福海埃菲生项目        | 20         | 谈判中        | 已备案      | 已基本建设完成         |
| 新疆伊犁新晖四师61团项目    | 20         | 谈判中        | 已备案      | 已基本建设完成         |
| 玉门项目             | 30         | 谈判中        | 已备案      | 已基本建设完成         |
| 宁夏常晖项目           | 20         | 谈判中        | 已备案      | 已基本建设完成         |
| 宁夏中晖项目           | 20         | 谈判中        | 已备案      | 已基本建设完成         |
| 内蒙古利硕白音勿拉镇巴林左旗项目 | 30         | 谈判中        | 已备案      | 已基本建设完成         |
| 山东冠县明晖项目         | 40         | 谈判中        | 已备案      | 建设进度 80%        |
| 湖南汉寿昊晖吉庆村二期项目    | 20         | 谈判中        | 已备案      | 建设进度 70%        |
| 河北宣化景晖东望山项目      | 30         | 谈判中        | 已备案      | 建设进度 70%        |
| 吐鲁番示范区项目         | 20         | 谈判中        | 已备案      | 建设进度 65%        |
| 丰乐项目             | 20         | 谈判中        | 已备案      | 建设进度 40%        |
| 铁岭中晖项目           | 20         | 谈判中        | 已备案      | 建设进度 40%        |
| 包头白云三期项目         | 50         | 谈判中        | 10MW 已备案 | 10MW 已基本建设完成    |
| 安徽合肥新晖巢湖市桥东村     | 20         | 谈判中        | 已备案      | 前期准备，建设期预计 2 个月 |

| 项目           |            |     |     |                  |
|--------------|------------|-----|-----|------------------|
| 江西都昌昊晖芈溪项目   | 15         | 谈判中 | 已备案 | 前期准备, 建设期预计 2 个月 |
| 安徽颍上中晖八里河镇项目 | 20         | 谈判中 | 已备案 | 前期准备, 建设期预计 2 个月 |
| 湖南汉寿新晖岩汪湖项目  | 60         | 谈判中 | 已备案 | 前期准备, 建设期预计 3 个月 |
| 河北宣化晶晖崞村项目   | 30         | 谈判中 | 已备案 | 前期准备, 建设期预计 2 个月 |
| 山东鄄城项目       | 20         | 谈判中 | 已备案 | 前期准备, 建设期预计 2 个月 |
| 汉寿二组项目       | 20         | 谈判中 | 已备案 | 前期准备, 建设期预计 2 个月 |
| 余干县祥晖项目      | 100        | 谈判中 | 已备案 | 前期准备, 建设期预计 4 个月 |
| 焦作中晖项目       | 50         | 谈判中 | 已备案 | 前期准备, 建设期预计 3 个月 |
| 湖州宏晖项目       | 60         | 谈判中 | 已备案 | 前期准备, 建设期预计 3 个月 |
| 昌邑明晖项目       | 20         | 谈判中 | 已备案 | 前期准备, 建设期预计 2 个月 |
| 定远昊晖项目       | 100        | 谈判中 | 已备案 | 前期准备, 建设期预计 4 个月 |
| <b>合计</b>    | <b>955</b> | --  | --  | --               |

#### (4) 资金情况分析

中利腾晖开发建设的光伏电站主要用于对外转让, 根据与电站受让方签订的合同条款, 一般于1年内回收约90%的EPC款项(除质保金), 与电站运营商相比回款更快。电站受让方对于受让的光伏电站可以通过收费权质押、固定资产抵押等形式融入长期项目贷款, 用于支付中利腾晖的绝大部分EPC款项。

根据评估预测, 2016年中利腾晖资金缺口约为8,290.03万元(净现金流量约为-8,290.03万元), 占中利腾晖2015年末付息负债(超过50亿元)以及2015年度营业收入(超过60亿元)的比重均较低, 该资金缺口可以由银行借款或股东暂时性借款予以解决。截至2015年末, 中利腾晖货币资金金额为288,700.47万元, 亦保持较高水平, 能够满足中利腾晖的光伏电站的日常开发建设所需。

#### (5) 合理性分析

经评估预测, 2016年中利腾晖将实现约778MW的电站转让以及363MW的光伏组件销量。

根据中利腾晖项目储备、备案等情况, 截至本核查意见出具日, 2016年中利腾晖主要储备电站规模约为955MW(包含2015年末予以出售的电站), 高于预测转让规模, 其中已基本建设完成的项目约210MW, 其余项目处于前期准备或在建状态。根据国家能源局的政策、发展规划, 并结合中利腾晖目前约4.5%的市场占有率情况, 十三五期间中利腾晖年均将实现约1GW的电站转让规模, 亦高于预测转让规模。中利腾晖光伏电站建设的平均周期约3个月, 建成至转让的各项

调查谈判等需要 1-2 个月，在未考虑期后储备项目规模继续增加的情况下，中利腾晖于 2016 年实现 778MW 光伏电站转让规模的预测是较为审慎的。

综上所述，2016 年关于中利腾晖光伏电站转让收入的预测具有合理性。

2015年中利腾晖实现光伏组件销量427MW，高于2016年的预测数，结合中利腾晖目前1.3GW的光伏组件总产能、未来泰国500MW的新增产能以及光伏行业较快的发展趋势，2016年关于中利腾晖光伏组件销售收入的预测具有合理性。

## 2、2017 年及以后年度营业收入预测的合理性分析

根据评估预测，2016 年至 2019 年（2019 年之后开始进入稳定期）中利腾晖营业收入的复合增长率约为 3.34%。

根据国家能源局的政策、发展规划，十三五期间光伏电站规模的年复合增长率约为 28%，远高于评估预测的增速。2017 年及以后年度营业收入的预测具有合理性。

### （三）独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问核查了本次交易《评估报告》和《评估说明》，我国光伏行业发展状况与政策规划文件，以及中利腾晖拟转让电站的备案、在建、协议签署等情况，对中利腾晖 2016 年及以后年度营业收入的预测合理性进行分析。

经核查，本独立财务顾问认为：结合中利腾晖的项目储备、电站建设周期、电站备案情况和资金实力，并综合考虑到宏观经济和光伏行业的增长趋势，中利腾晖 2016 年及以后年度营业收入的预测具有合理性。

十一、申请材料显示，收益法评估时中利腾晖溢余资产和非经营性资产合计 119,171.97 万元。请你公司补充披露中利腾晖收益法评估中溢余资产和非经营性资产的测算依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

### （一）中利腾晖收益法评估中溢余资产和非经营性资产的测算依据及合理性

在评估基准日 2015 年 9 月 30 日，经会计师审计的资产负债表披露，有如下一些资产的价值在本次预测的经营性资产中未予考虑，应属本次评估所预测的经营性资产价值之外的溢余性资产或非经营性资产。

## 1、基准日流动类溢余或非经营性资产的价值 C1

(1) 以评估基准日账面货币资金为基础，考虑了 1 个月付现成本（含应付票据保证金）作为最低现金保有量，剩余的货币资金即为溢余货币资金。

评估基准日中利腾晖最低现金保有量测算如下：

最低现金保有量=2015 年付现成本/12+应付票据平均保证金

2015 年付现成本=2015 年全年营业成本+2015 年全年期间费用-2015 年全年折旧-2015 年全年摊销

经测算，评估基准日中利腾晖的最低现金保有量为 106,127.63 万元。

评估基准日中利腾晖货币资金账面金额扣除最低现金保有量后，余额为 51,541.56 万元，作为溢余货币资金。

(2) 截至 2015 年 9 月 30 日，中利腾晖应收利息为 1,135.85 万元，主要为应收各类保证金及存款的利息，与日常经营无直接关系，将其划分为流动类溢余性资产。

(3) 截至 2015 年 9 月 30 日，中利腾晖应付利息为 2,367.26 万元，为应付借款的利息，与日常经营无直接关系，将其划分为流动类溢余性负债。

(4) 截至 2015 年 9 月 30 日，中利腾晖应付工程、设备款为 7,902.57 万元，与中利腾晖的在建工程投入相关，为非经常性支出，因此划分为流动类非经营性负债。

(5) 截至 2015 年 9 月 30 日，中利腾晖其他流动资产为 35,006.02 万元，为预缴的企业所得税和待抵扣进项税等，评估预测的经营性资产主要基于中利腾晖应缴纳的所得税予以测算，未考虑企业预缴的所得税，亦未考虑待抵扣进项税对经营性现金流的影响，因此在评估基准日将其他流动资产划分为流动类溢余性资产。

综上所述，在评估基准日（2015 年 9 月 30 日）流动类溢余资产（非经营性负债）的价值为：

$C1=77,413.60$ （万元）

## 2、基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值 C2

截至 2015 年 9 月 30 日，中利腾晖可供出售金融资产为 24,350.86 万元，其与企业的正常经营无关，因此划分为非流动类溢余资产。

截至 2015 年 9 月 30 日，中利腾晖递延所得税资产为 17,407.51 万元，此类资产未在经营性现金流的预测中予以考虑，因此划分为非流动类溢余资产。

综上所述，在评估基准日（2015 年 9 月 30 日）非流动类溢余资产（非经营性负债）的价值为：

$$C2=41,758.37 \text{（万元）}$$

因此，在评估基准日（2015 年 9 月 30 日）中利腾晖的溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

$$C=C1+C2=119,171.97 \text{（万元）}$$

## （二）独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问核查了中利腾晖审计报告、本次交易《评估报告》和《评估说明》。

经核查，本独立财务顾问认为：中利腾晖收益法评估中溢余资产和非经营性资产的测算依据具有合理性。

十二、申请材料显示，中利腾晖报告期收入主要来自光伏电站转让。请你公司结合我国光伏电站的需求与供给、竞争状况、技术水平、行业平均利润水平及变动趋势、行业政策变化等方面，进一步补充披露中利腾晖在光伏电站建设领域的市场地位与核心竞争力。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

### （一）我国光伏电站的需求与供给

#### 1、国内光伏电站需求

收购光伏电站的最终客户主要为各大电力运营商，或将持有电站获取电费收入作为长期财务投资的战略投资者。最终客户收购光伏电站主要出于以下两大需求：

##### （1）获取较高的固定收益

光伏行业的最终客户一般是各大电力运营商，或将持有电站作为长期投资的财务投资者。最终客户收购电站后，持有电站并将运营期内获取长期的电费收入作为项目收益。

晶体硅、光伏组件价格总体呈现下降趋势，光伏发电的投资成本持续下降，

光伏电站在政策扶持的情况下将获得未来稳定现金流，其投资回报率将达到较高的水平，从而不断提升最终客户投资光伏电站的积极性。

## （2）达到国家政策规定的发电装机比例

根据《可再生能源中长期发展规划》，到 2020 年，对权益发电装机总容量超过 500 万千瓦的投资者，所拥有的非水电可再生能源发电权益装机总容量应达到其权益发电装机总容量的 8%以上。国内拥有较大权益发电装机容量的电力运营商一般为国有企业。2015 年 12 月，国家能源局向各省发改委能源局等有关部门下发《太阳能利用十三五发展规划征求意见稿》，意见稿指出，到 2020 年底，太阳能发电装机规模在电力结构中的比重约 7%，该建设目标适用群体亦较《可再生能源中长期发展规划》扩大。

由于风力电站的新增已经放慢，各大电力运营商纷纷收购成熟并网的大型光伏电站，以达到政策所规定的可再生能源装机比例要求。电力运营商一般倾向于收购大型光伏电站，为便于运营管理以及快速达到政策要求。

最终客户一般不具备大规模开发光伏电站所需的系统开发能力，同时出于规避跨行业从事电站开发建设可能产生的各类潜在风险，最终客户一般不直接从事电站开发建设，而是更倾向于寻找内部收益率等各项指标符合其要求，且已并网发电的成熟光伏电站，予以直接收购并持有运营。

## 2、国内光伏电站供应

我国大规模光伏电站建设正处于起步阶段，受限于光伏行业增量资金进入不足，大型光伏电站供应尚不能满足最终客户，尤其是需要逐步完成新能源政策指标的大型国有电力运营商的需求。

国家政策鼓励增加光伏电站供应。2014 年，国务院颁布《能源发展战略行动计划（2014 年—2020 年）》，提出到 2020 年，光伏装机达到 1 亿千瓦左右，光伏发电与电网销售电价相当。2015 年 3 月，国家能源局下发《关于下达 2015 年光伏发电建设实施方案的通知》，明确提出 2015 年下达全国新增光伏电站建设规模 1,780 万千瓦，较 2014 年中国实际完成的装机量 1,060 万千瓦大幅增加。

2015 年 12 月，国家能源局向各省发改委能源局等有关部门下发《太阳能利用十三五发展规划征求意见稿》，意见稿指出，到 2020 年底，太阳能光伏电站装机容量达到 1.5 亿千瓦（即 150GW），意见稿较 2014 年国务院颁布的《能源发展

战略行动计划（2014 年—2020 年）》1 亿千瓦（即 100GW）的装机目标大幅增加。

## （二）竞争状况

据国家能源局统计，截至 2015 年底，中国光伏发电累计装机容量 4,318 万千瓦，成为全球光伏发电装机容量最大的国家。其中，光伏电站 3,712 万千瓦，分布式 606 万千瓦，年发电量 392 亿千瓦时。2015 年新增装机容量 1,513 万千瓦，占全球新增装机的四分之一以上，占我国光伏电池组件年产量的三分之一，为我国光伏制造业提供了有效的市场支撑。该行业的主要竞争对手来自于国内，其中中利腾晖光伏电站开发建设业务规模占据国内上市公司前列。

同行业上市公司光伏电站业务基本情况如下：

| 向日葵                   |                                                                         |               |              |
|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------|
| 项目                    | 2015 年度                                                                 | 2014 年度       | 2013 年度      |
| 出售电站规模                | -                                                                       | 1MW           | 11.46MW      |
| 电站生产规模                | 10.51MW                                                                 | 11.02MW       | 25MW         |
| 出售电站收入                | -                                                                       | 789.54 万元     | 4,979.52 万元  |
| 出售电站收入占营业收入比重         | -                                                                       | 0.48%         | 4.43%        |
| 海润光伏                  |                                                                         |               |              |
| 光伏电站工程施工收入            | 96,917.41 万元                                                            | 60,761.11 万元  | 62,900.00 万元 |
| 光伏电站工程施工收入占营业收入比重     | 15.92%                                                                  | 12.25%        | 13.22%       |
| 事项说明                  | 海润光伏 2015 年出售电站 187.6MW，总成交金额 128,931.93 万元，截至 2015 年末海润光伏持有电站 650.47MW |               |              |
| 航天机电                  |                                                                         |               |              |
| 出售电站规模                | 290MW                                                                   | 170MW         | 150MW        |
| 电站生产规模                | 260MW                                                                   | 487MW         | 500MW        |
| 事项说明                  | 航天机电年度报告未披露光伏电站转让相关收入情况                                                 |               |              |
| 东方日升                  |                                                                         |               |              |
| 出售电站与 EPC 工程收入        | 3,394.53 万元                                                             | 3,687.13 万元   | 33,410.35 万元 |
| 出售电站与 EPC 工程收入占营业收入比重 | 0.65%                                                                   | 1.25%         | 15.44%       |
| 事项说明                  | 截止 2015 年末，东方日升设计、建设中及取得并网许可的光伏电站总容量约 547MW                             |               |              |
| 爱康科技                  |                                                                         |               |              |
| 事项说明                  | 爱康科技主要从事光伏电站运营，截至 2015 年年报出具日，爱康科技已经并网或进入并网阶段的太阳能光伏发电项目合计约 1GW          |               |              |
| 隆基股份                  |                                                                         |               |              |
| 隆基能源营业收入              | 9,514.80 万元                                                             | 5,828.96 万元   | -            |
| 事项说明                  | 隆基股份光伏电站开发业务占其营业收入比重较小                                                  |               |              |
| 阳光电源                  |                                                                         |               |              |
| 光伏电站系统集成收入            | 226,173.64 万元                                                           | 151,753.55 万元 | 66,105.95 万元 |
| 光伏电站系统集成收入占营业收入比重     | 49.50%                                                                  | 49.56%        | 31.18%       |

|               |                                        |                 |                 |
|---------------|----------------------------------------|-----------------|-----------------|
| 事项说明          | 阳光电源光伏电站系统集成业务主要为第三方电站业主方提供集成服务（不供应组件） |                 |                 |
| 中利腾晖          |                                        |                 |                 |
| 出售电站规模        | 706MW                                  | 391MW           | 314MW           |
| 电站生产规模        | 776MW                                  | 358MW           | 463MW           |
| 出售电站收入        | 532, 994. 01 万元                        | 313, 169. 75 万元 | 296, 813. 93 万元 |
| 出售电站收入占光伏业务比重 | 77. 97%                                | 68. 28%         | 71. 29%         |

资料来源：同行业上市公司年度报告及公开披露信息

注：隆基股份由其控股子公司隆基能源从事光伏电站的项目开发及工程总承包业务。

根据与同行业上市公司进行对比，最近三年中利腾晖光伏电站开发、建设、转让规模总体位于前列，具有较强的市场口碑及竞争优势。

### （三）技术水平

《太阳能光伏产业“十二五”发展规划》提出，大力发展高转换率、长寿命晶体硅电池技术的研发与产业化。提高光电转换效率不仅是光伏行业的长期目标，而且是在竞争激烈的光伏产业环境下领军厂商脱颖而出的必要条件。随着光伏行业技术进步，单晶和多晶太阳能电池的行业平均转换效率呈上升趋势。

根据《光伏制造行业规范条件（2015 年本）》规定，现有光伏制造企业及项目产品应满足以下要求：多晶硅电池和单晶硅电池的光电转换效率分别不低于 17%和 18.5%；多晶硅电池组件和单晶硅电池组件的光电转换效率分别不低于 15.5%和 16%。

中利腾晖电池和电池组件的光电转换效率均符合上述规定。

从行业的技术发展趋势来看，未来太阳能光伏行业的技术进步仍将以降低太阳能电池成本、提高转换效率为核心，从而显示光伏发电在各种发电方式中的性价比。因此，提高光电转换效率、降低原材料耗费量和改进技术装备等方式的运用将成为未来行业技术发展的核心。

加强技术研发和科技创新能力，不断减低光伏发电度电成本，是该行业的发展趋势；度电成本降低至最终实现光伏发电平价上网，是光伏行业发展的最终目标。

中利腾晖不仅拥有技术先进的全自动生产设备，同时还拥有行业中具有丰富经验的研发、生产技术、销售及管理人员，产品光电转换率达到行业先进水平。目前中利腾晖光伏电池片、光伏组件产能达到 1.3GW 以上。

### （四）行业平均利润水平及变动趋势

2010 年以来，随着太阳能行业快速发展，国内外硅料、硅片、电站组件厂商纷纷扩大产能。随着 2011 年欧洲主权债务危机逐步蔓延，德国、意大利等光伏产品主要需求国纷纷下调光伏电价补贴政策，引致全球经济低迷，光伏行业景气度也随之受到影响。2014 年全球晶硅电池及组件需求量约 35GW，而中国晶硅电池及组件产能达 40GW，存在一定产能过剩现象。

光伏产业上、中、下游不同环节受产能过剩影响的性质及程度差异较大。上游硅料、硅片产品受到较大负面影响，价格总体呈下降趋势；中游组件生产环节受到一定负面影响，加工附加值较行业新兴时的暴利有较大幅度下降，但仍具有正常的利润空间；下游电站开发建设环节则受到硅片、电池组件价格下降等正面影响，随着电站建设成本的持续下降，光伏电站需求进一步增长，客户基础不断扩大。

与传统光伏企业不同，中利腾晖主要从事光伏产业下游的电站开发建设业务，同时具有自有组件生产供应能力。下游光伏电站最终受让方对电站价格的敏感度小于厂商对原材料采购价格的敏感度。光伏电站价格下降往往滞后于电站组件成本下降。因此在光伏行业各环节产品呈下降趋势的情况下，电站开发建设能够维持较高的利润水平。

### （五）行业政策情况

2014 年 11 月，国务院发布《能源发展战略行动计划（2014 年—2020 年）》（国办发[2014]31 号），规定到 2020 年，光伏装机达到 1 亿千瓦左右，光伏发电与电网销售电价相当。

2015 年 3 月，国家能源局发布《2015 年光伏发电建设实施方案》（国能新能[2015]73 号文件），明确 2015 年全国新增光伏电站建设规模 17.8GW 的发展规划，远超 2014 年 14GW 的新增装机规划目标以及此前拟定为 15GW 的装机目标。

2015 年 9 月，国家能源局发布《关于调增部分地区 2015 年光伏电站建设规模的通知》，提出根据各地区 2015 年上半年光伏发电建设运行情况及发展需求，对部分地区调增光伏电站年度建设规模，全国增加光伏电站建设规模 530 万千瓦。

2015 年 12 月，国家能源局向各省发改委能源局等有关部门下发《太阳能利用十三五发展规划征求意见稿》（以下简称“意见稿”），意见稿指出，到 2020

年底，太阳能发电装机容量达到 1.6 亿千瓦（即 160GW），其中光伏发电总装机容量达到 1.5 亿千瓦（即 150GW），太阳能发电装机规模在电力结构中的比重约 7%。意见稿较 2014 年国务院颁布的《能源发展战略行动计划（2014 年—2020 年）》1 亿千瓦（即 100GW）的装机目标大幅增加。虽然意见稿并非正式发展规划，但表明了我国对光伏电站领域的政策扶植力度将持续加码。

前述一系列重大利好政策的出台，将为加强光伏行业管理、引导产业加快转型升级和结构调整、推动我国光伏产业持续健康发展提供强大支撑。

我国致力于尽快实现光伏发电平价上网，现阶段光伏业务仍然需要我国政府的政策推动，作为绿色能源的核心业务，最近三年，我国政府给予光伏业务充分的政策扶植，良好的政策环境能够支持中利腾晖致力于“聚焦光伏电站”的发展战略，进一步提升中利腾晖的光伏电站业务规模。

## **（六）中利腾晖在光伏电站建设领域的市场地位与核心竞争力**

### **1、市场地位**

2015 年中利腾晖转让电站规模合计为 706MW，占我国 2015 年新增装机容量规模 4.5%左右，处于较高水平。中利腾晖 2015 年的电站开发量、销售量均居同行业 A 股上市公司前列。若意见稿予以实施，截至 2020 年光伏发电总装机容量达到 1.5 亿千瓦，依据 2015 年末我国光伏发电累计装机容量 4,318 万千瓦以及中利腾晖目前市场占有率测算，十三五期间年均新增装机规模约 21.36GW，中利腾晖年均将实现电站转让规模约为 1GW。

### **2、核心竞争力**

中利腾晖与国内光伏行业其他企业相比主要具有以下核心竞争力：

#### **（1）项目资源优势**

项目资源指优质项目的获取渠道，中利腾晖具有突出的项目资源优势。中利腾晖与青海、合肥等地方政府部门签订了战略合作协议，拥有丰富的优质项目储备，并具有成功办理批文、并网、发电许可等手续的经验，形成了项目资源→项目完成→新项目资源的良性循环。

#### **（2）客户资源优势**

中利腾晖具有丰富的客户资源，与招商新能源、协鑫新能源、华北高速、江山控股、中卫银阳等光伏电站最终客户保持着密切的战略合作关系。此类客户具

有较强的资信状况、股东背景，能够保障中利腾晖光伏电站转让并最终实现回款，可有效缩短中利腾晖投资回收期，减少财务费用，缓解资金压力，有利于中利腾晖投资开发新的电站项目。

### （3）资金实力优势

自 2009 年 11 月上市以来，中利腾晖生产经营良好，成功转型光伏电站开发建设模式后，光伏业务盈利能力持续提升，具有丰富的融资渠道和较强的融资能力，可通过资本市场进行股权融资、债务融资以解决资金需求缺口。多年来，中利腾晖与多家商业银行建立了稳固的合作关系，获得了较高的银行贷款授信额度。

### （七）独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问核查了光伏行业发展状况和政策规划文件、同行业上市公司公开信息披露、中利腾晖最近三年审计报告和经营状况。

经核查，本独立财务顾问认为：中利腾晖在光伏电站建设领域具有较强的市场地位与核心竞争力。

**十三、请你公司结合上市公司近期股价走势，进一步补充披露本次交易发行股份购买资产的可行性，及对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

回复：

#### （一）本次发行股份购买资产的可行性

本次交易概况为：中利科技持有中利腾晖 74.81%股权。为了进一步巩固公司对中利腾晖的控制权，按照公司“聚焦光伏电站”的战略目标，整合并布局光伏电站资源，理顺管理体系，降低管理成本，提高运营效率，增强公司持续盈利能力，提升股东回报水平，上市公司拟向国开金融、农银苏州投资、国联创投、农银无锡投资和农银国联发行股份购买其持有的中利腾晖 25.19%股权，交易完成后，中利腾晖将成为中利科技的全资子公司。

#### 1、近期股价走势对本次发行股份购买资产的影响

截至 2016 年 4 月 30 日，上市公司股票收盘价为 15.89 元/股，低于本次发行股份购买资产的价格 17.07 元/股，存在发行价格倒挂的情形，主要受 2016

年以来股票市场连续大幅下跌所致，中利科技停牌日（2015 年 11 月 24 日）至 2016 年 4 月末，同期深证综合指数（代码：399106.SZ）的累计跌幅为-17.40%，同期中小板综合指数（代码：399101.SZ）累计跌幅为-16.99%，同期 Wind 资讯电气设备指数累计跌幅为-21.42%。

## 2、交易对方长期看好上市公司的发展

交易对方（国开金融等）通过本次发行股份购买资产暨关联交易取得的上市公司股份将自获得之日起 12 个月内不予转让或流通，交易对方参与本次交易是基于其对上市公司“光伏电站”与“特种线缆”双轮驱动的营业模式、两者的协同效应以及未来的盈利状况长期看好，因此希望通过换股的形式成为上市公司的股东。

## 3、股份认购协议中约定了违约条款

根据中利科技与国开金融等五名交易对手签订的《发行股份购买资产协议》，关于本次交易的违约条款约定如下：

“本协议经各方签署生效后，除不可抗力因素外，各交易对方如未能履行其在本协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则中利科技有权选择：

（1）中利科技向司法机关提起诉讼，要求各交易对方赔偿给中利科技造成的经济损失；

或，（2）要求各交易对方承担违约责任并赔偿损失。

本协议经双方签署生效后，除不可抗力因素外，中利科技如未能履行其在本协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，各交易对方有权选择：

（1）各交易对方向司法机关提起诉讼，要求中利科技赔偿给各交易对方造成的经济损失；

或（2）要求中利科技承担违约责任并赔偿损失。

如果因法律法规或政策限制，或因公司股东大会未能审议通过，或因政府部门、证券交易监管机构（包括但不限于中国证监会、深圳证券交易所及中国证券登记结算公司深圳分公司）未能批准或核准等本协议任何一方不能控制的原因，导致标的资产不能按本协议的约定转让、过户的，不视为任何一方违约。”

根据违约条款约定，若国开金融等五名交易对手未按照协议约定履行本次交易的义务，上市公司可要求其承担违约责任并赔偿相应的损失，以维护上市公司和中小股东的合法权益。

## （二）本次交易对上市公司和中小股东权益的影响

### 1、本次交易作价符合规定

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

本次发行股份购买资产的定价基准日为中利科技关于本次交易的董事会决议公告日，即第三届董事会2015年第九次临时会议决议公告日。按照《重组办法》第四十五条计算，董事会就发行股份购买资产作出决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价分别为18.96元/股、16.68元/股、22.38元/股。公司董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价为18.96元/股，为相关市场参考价中处于中间的价格。

本次发行股份购买资产的市场参考价选择定价基准日前20个交易日股票均价。即，本次发行股份购买资产的发行价格不低于定价基准日前20个交易日股票交易均价的90%（定价基准日前20个交易日股票交易均价=定价基准日前20个交易日股票交易总额/定价基准日前20个交易日股票交易总量），因中利科技股票于2015年11月24日起停牌，故定价基准日前20个交易日即为2015年11月24日前20个交易日。由此确定本次发行股份购买资产的发行价为17.07元/股。

本次交易作价符合《重组办法》相关规定，在兼顾交易各方利益的同时，上市公司股份稀释相对较小，保证了上市公司和中小股东的权益。

### 2、本次交易中对中小投资者权益保护的安排

该发行价格已经中利科技第三届董事会 2015 年第九次临时会议以及中利科技 2016 年第一次临时股东大会审议通过。为保护中小投资者的合法利益，上市公司审议本次交易相关议案的股东大会采取了现场投票与网络投票相结合的召开方式，为中小股东参加股东大会提供便利。在股东大会投票结果披露方面，除总体表决情况外，中小投资者的投票表决情况单独统计并予以披露，结果显示，中小投资者投票表决 100.00%同意，通过了本次交易相关议案。

### 3、本次交易将提升上市公司盈利能力

根据中利科技2015年度审计报告（天衡审字[2016]第01165号）和《中利科技集团股份有限公司备考合并财务报表审阅报告》（天衡专字[2016]第00844号），本次交易前后公司归属于母公司所有者权益、归属于母公司所有者的净利润及每股收益变化如下：

单位：万元、元/股

| 项目            | 本次交易前<br>2015 年末/年度 | 本次交易后<br>2015 年末/年度 |
|---------------|---------------------|---------------------|
| 归属于母公司所有者权益   | 455,294.61          | 561,351.18          |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 41,525.50           | 52,689.83           |
| 基本每股收益        | 0.73                | 0.82                |

本次交易完成后，中利腾晖将成为中利科技的全资子公司，鉴于中利腾晖具有良好的盈利能力，本次交易完成后，上市公司基本每股收益从 0.73 元/股上升至 0.82 元/股，上市公司盈利能力、市场竞争力将增强，有效保障了上市公司及中小股东的权益。

#### （三）独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问核查了中利腾晖审计报告、中利科技备考审阅报告、本次交易作价的依据及程序、本次交易《发行股份购买资产协议》及其补充协议。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易发行股份购买资产具有可行性，能够保障上市公司和中小股东的合法权益。

十四、重组报告书存在多处错漏：1）“董事会对本次交易评估事项的意见”部分未按照《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（2014 年修订）》第二十五条的规定，结合市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或市净率等指标，分析当对本次交易标的评估的合理性以及定价的公允性。2）重组报告书第 78 页“中利腾晖股权结构及控制关系情况图”中，披露中聚投资持有上市公司 2.85%股权，与重组报告书中第 9 页、第 51 页、第 127 页等多处披露不一致，且未同时披露王柏兴之子王伟峰持股比例。3）重组报告书第 245 页在“2. 国内光伏政策、市场风险”中披露“本次募集资金主要用于 371 兆瓦光伏电站项目开发建设...”。请你公司按照我会相关规定，修改并补充披露上述内容。独立财务顾问应当勤勉尽责、仔细对照我会相关规定自查

重组报告书内容与格式，通读全文修改错漏，认真查找执业质量和内部控制存在的问题并进行整改。

回复：

#### **（一）补充披露**

上市公司已在《重组报告书》“第六节 标的资产的评估情况 二、董事会对交易标的评估的合理性、资产定价公允性分析”中补充披露了董事会对本次交易标的评估的合理性以及定价的公允性的分析。

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的资产基本情况 一、交易标的基本情况 （三）中利腾晖股权结构及控制关系情况”中修改了中聚投资持有上市公司的股权比例，并补充披露了王伟峰的持股比例。

上市公司已在《重组报告书》“第十二节 风险因素 五、经营风险 （一）行业政策、市场风险 2、国内光伏政策、市场风险”中删除了“本次募集资金主要用于 371 兆瓦光伏电站项目开发建设”的描述。

#### **（二）独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：本独立财务顾问已根据中国证监会《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（2014 年修订）》的相关规定和要求对本次申报的重组报告书内容与格式进行了认真仔细的核查，根据中国证监会反馈意见并结合准则的相关要求，补充披露了相关内容，切实有效的提高了信息披露质量。本独立财务顾问将严格按照中国证监会的有关规定开展业务，完善制度流程，认真监督检查，不断提高执业质量。

（本页无正文，为《中利科技集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问核查意见》之盖章页）

财务顾问协办人：\_\_\_\_\_

唐 澍

财务顾问主办人：\_\_\_\_\_

张 磊                      袁成栋

华泰联合证券有限责任公司

年      月      日