

中水致远资产评估有限公司关于
《关于对康跃科技股份有限公司的重组问询函》【2016】第 55 号
之回复

致：深圳证券交易所创业板公司管理部：

根据贵部下发的《关于对康跃科技股份有限公司的重组问询函》【2016】第 55 号（以下或简称：《重组问询函》），中水致远资产评估有限公司就贵部《重组问询函》述及的与评估师相关问题答复如下：

1、你公司重大资产重组前一会计年度净利润下降86%，根据证监会《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》，请补充披露独立财务顾问、律师、会计师、评估师按照问答要求对相关事项进行专项核查并发表明确意见的情况。

评估师回复：

经核查，本次交易不涉及上市公司资产置出。

2、本次交易标的公司预估值较标的公司历史股权转让及增资价格相比增值较大，交易对手方2016年至2018年的业绩承诺较2015年净利润分别增长146%、230%、333%，请补充披露：（1）收益法评估收入、成本、利润及现金流的预测过程；（2）结合行业情况、竞争水平、在手订单及执行情况、产品价格及毛利率变化等披露预测收入、利润及业绩承诺的可实现性；（3）此次交易估值是否考虑光伏产业的周期性政策的影响；（4）结合标的公司历史股权转让价格、增资价格及新三板交易价格补充披露此次作价的公允性；（5）交易对手方逐年承诺业绩与前一年度超额完成业绩部分可弥补以后年度业绩不足的补偿约定是否相矛盾。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

评估师回复：

（1）收益法评估收入、成本、利润及现金流的预测过程：

本次交易中，对羿珩科技（母公司）、启澜激光和SunSpark采用收益法进行评估，对启澜贸易、品威贸易、香港羿珩、优尼科贸易及香港伟恒未采用收益法进行评估。羿珩

科技收益法评估项下营业收入、营业成本、净利润及未来现金流的预测过程具体如下所述：

（一）营业收入预测过程

羿珩科技致力于太阳能电池组件封装设备、激光设备、高铁设备、环保设备等智能成套装备的研发、生产和销售；2015年5月，羿珩科技在美国设立全资子公司SunSpark，SunSpark主要从事太阳能光伏组件的研发、生产和销售。

羿珩科技各类主营业务收入在历史年度的构成情况如下：

项目	2016年1-3月	2015年		2014年		2013年
	金额（万元）	金额（万元）	增长率	金额（万元）	增长率	金额（万元）
光伏装备	7,702.75	14,934.88	220.52%	4,659.63	380.54%	969.66
激光设备	81.67	1,730.44	243.62%	503.59	--	--
环保设备	239.32	107.09	--	--	--	--
高铁装备	66.00	51.28	-64.50%	144.44	--	--
合计	8,089.74	16,823.70	216.97%	5,307.67	447.38%	969.66

从上表可以看出，羿珩科技近年来主营业务收入呈快速增长态势，本次评估是在对羿珩科技近年来智能成套装备业务实际运营情况的复核及其统计分析基础上，并结合整个智能成套装备制造行业的发展趋势及企业自身的规模及规划，预测羿珩科技未来的智能成套装备业务收入；太阳能光伏组件业务收入的预测过程在SunSpark完成其与SolarMax签署的《光伏组件购销协议》中约定自协议生效之日起的三年内向SolarMax销售150兆瓦光伏组件的购销任务的基础上，SunSpark将继续保持与SolarMax的合作关系，同时，随着SunSpark产能的扩大和其在美国市场“美国本土制造”品牌影响力的推广，SunSpark自2017年起可以逐步实现向SolarMax以外客户的批量销售。

综上所述，羿珩科技主营业务收入在未来五年的预测情况如下：

单位：万元

项目	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
光伏装备	17,522.27	30,601.98	34,501.02	38,315.55	42,402.73
激光设备	2,431.72	3,136.78	3,589.33	4,037.26	4,433.30
环保设备	79.4	85.47	85.47	85.47	85.47
高铁装备	142.05	213.08	213.08	284.1	355.13
太阳能光伏组件	12,500.00	24,765.00	42,265.00	46,560.00	51,090.00
合计	32,675.44	58,802.31	80,653.90	89,282.38	98,366.63

由上表可知，2016年、2017年、2018年、2019年和2020年，羿珩科技预测主营业务收入的同比增长率分别为142.31%、44.25%、37.16%、10.70%和10.17%，呈现高速增长后

再趋于平稳发展的整体趋势。

（二）营业成本预测过程

羿珩科技各类主营业务成本及毛利率在历史年度的构成情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-3月		2015年		2014年		2013年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
光伏装备	4,892.41	36.48%	10,141.49	32.10%	3,378.14	27.50%	811.71	16.29%
激光设备	53.81	34.11%	946.51	45.30%	222.82	55.75%	--	--
环保设备	112.39	53.04%	70.07	34.57%				
高铁装备	16.58	74.89%	21.48	58.12%	90.87	37.09%	--	--
合计	5,075.19	37.26%	11,179.55	33.55%	3,691.83	30.44%	811.71	16.29%

在未来五年的预测期内，羿珩科技智能成套装备的主营业务成本主要根据历史年度成本与收入的占比，结合羿珩科技的实际情况和未来的发展轨迹，并关注其毛利率水平在同行业平均水平中所处地位，在此基础上进行预测；太阳能光伏组件营业成本的预测主要参考美国当地同行业上市公司平均毛利率水平，结合SunSpark现有实际情况和未来的规划发展轨迹进行预测，本次预测期平均毛利率为15.09%。

美国当地同行业上市公司的毛利率情况如下：

序号	股票代码	公司名称	2015年毛利率	2013年至2015年平均毛利率
1	FSLR.O	First Solar, Inc.	25.7%	25.4%
2	SPWR.O	SunPower Corporation	15.5%	18.6%
3	CSIQ.O	Canadian Solar Inc.	16.6%	17.6%
4	JASO.O	Ja Solar Holdings Co., Ltd.	17.0%	14.4%
5	TSL.N	Trina Solar Limited	18.7%	15.9%
平均			18.7%	18.4%

综上所述，羿珩科技主营业务成本在未来五年的预测情况如下：

单位：万元

项目	2016年4-12月		2017年		2018年		2019年		2020年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
光伏装备	11,646.72	33.53%	20,306.22	33.64%	22,906.92	33.61%	25,450.96	33.58%	28,169.13	33.57%
激光设备	1,585.45	34.80%	2,056.13	34.45%	2,349.37	34.55%	2,638.85	34.64%	2,897.10	34.65%
环保设备	43.67	45.00%	47.01	45.00%	47.01	45.00%	47.01	45.00%	47.01	45.00%
高铁装备	78.13	45.00%	117.19	45.00%	117.19	45.00%	156.26	45.00%	195.32	45.00%
太阳能光伏组件	10,482.10	16.14%	20,964.21	15.35%	35,639.15	15.68%	39,831.99	14.45%	44,024.83	13.83%

项目	2016年4-12月		2017年		2018年		2019年		2020年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
合计	23,836.07	27.05%	43,490.76	26.04%	61,059.64	24.29%	68,125.07	23.70%	75,333.39	23.42%

(三) 净利润预测过程

根据羿珩科技（母公司）、启澜激光和SunSpark预测期内的营业收入和营业成本，扣减未来各期的营业税金及附加、期间费用等测算出利润总额，并结合预测企业所得税率，对未来各年应交的企业所得税进行预测，进而计算未来各年的预计净利润。羿珩科技（母公司）、启澜激光和SunSpark的营业税金及附加、期间费用及企业所得税具体预测情况将在标的公司评估报告出具后，在本次重大资产重组后续公告中予以披露。

1、营业税金及附加预测

羿珩科技和启澜激光在中国境内经营过程中，各项应交流转税及主营业务税金及附加预测如下：

税种	税率
增值税销项税	17%
增值税进项税	17%
营业税金附加	7.0%的城市维护建设税、3.0%的教育费附加和2.0%的地方教育费附加，以增值税销项税和进项税的差额为基数进行测算

2、期间费用预测

期间费用包括营业费用、管理费用和财务费用。

营业费用包括工资、差旅费、广告费、折旧费、运输费等。管理费用包括折旧摊销、工资、差旅费、业务招待费和研发费等。折旧和摊销按未来折旧摊销费用总额结合历史的费用占比进行预测，其余项目按实际情况结合一定的增长幅度进行测算，或结合收入的增长做一定的修正测算，其中羿珩科技（母公司）和启澜激光的研发费用需考虑高新技术企业标准的影响。

财务费用主要是按现有的借贷规模结合实际利率进行测算，本次评估不考虑未来利率变动的影响；但SunSpark的财务费用主要是根据其未来发展对资金的需求，考虑从羿珩科技（母公司）借款，利率按照现行国内一年期贷款利率上浮10%，但不考虑未来利率变动的影响进行测算。

3、企业所得税预测

鉴于羿珩科技（母公司）和启澜激光系高新技术企业，假设国家关于高新技术企业认定标准不变的前提下，羿珩科技（母公司）和启澜激光可以持续被认定为高新技术企

业，因此，羿珩科技（母公司）和启澜激光的企业所得税税率为15%。

SunSpark所在地美国加州河滨市企业所得税采用超额累进税率，其所得税率如下表所示：

档次	应纳税所得额（美元）	税率
1	50,000.00以下（含50,000.00）	15%
2	50,000.00以上~75,000.00（含75,000.00）	25%
3	75,000.00以上~100,000.00（含100,000.00）	34%
4	100,000.00以上~335,000.00（含335,000.00）	39%
5	335,000.00以上~10,000,000.00（含10,000,000.00）	34%
6	10,000,000.00以上~15,000,000.00（含15,000,000.00）	35%
7	15,000,000.00以上~18,333,333.00（含18,333,333.00）	38%
8	18,333,333.00以上	35%

按应纳税所得额乘以适用的企业所得税率对未来各年SunSpark应交的企业所得税进行预测。

（四）未来现金流量预测过程

净利润加上固定资产折旧和无形资产摊销等非付现成本费用支出，加上支付给债权人的利息等财务费用（扣除税务影响后，属于自由现金流量范围），减去净营运资金变动，减去资本性支出，即为羿珩科技（母公司）、启澜激光和SunSpark的企业自由现金流量。

羿珩科技（母公司）、启澜激光和SunSpark未来自由现金流量的具体预测情况将在标的公司评估报告出具后，在本次重大资产重组后续公告中予以披露。

经核查，评估师认为：评估人员对标的公司按收益法评估过程中，营业收入、营业成本、利润及现金流的预测系根据标的公司历史经营状况和标的公司对未来企业发展预测所作出。

（2）结合行业情况、竞争水平、在手订单及执行情况、产品价格及毛利率变化等披露预测收入、利润及业绩承诺的可实现性：

以下从行业发展情况、标的公司竞争水平、在手订单及执行情况、产品价格及毛利率变化、市场可比交易的业绩预测情况五方面说明羿珩科技预测收入、利润及承诺业绩的可实现性：

（一）行业发展情况

1、未来五年全球组件产量持续增长带动光伏组件封装设备需求上涨

根据IHS和GTM的统计和预测，2015年全球光伏新增装机量59GW，2020年全球光伏新

增装机量将超过100GW。

光伏应用市场的不断扩大源于光伏组件生产厂商产量的不断提升。2015年全球光伏组件产量为63GW，同比增长21%，其中，中国组件产量43GW，全球占比达到68.25%。层压机是太阳能光伏组件生产中的核心生产设备，下游客户产量的增加将引发其产能扩张和生产效率提升需求，进而带动以层压机为核心的智能化光伏组件生产装备的新增市场需求。

全球光伏组件生产商近70%是中国公司，PV-Tech关于2015年度全球排名前10的光伏组件供应商的排名中，8家为中国厂商：

序号	光伏组件生产商	国别	2015年出货量 (GW)	2016年预计出货量 (GW)	市场占有率
1	天合光能	中国	5.74	6.30-6.55	9.73%
2	阿特斯	中国	4.71	5.40-5.50	7.98%
3	晶科	中国	4.51	6.00-6.50	7.64%
4	晶澳	中国	4.00	--	6.78%
5	韩华	中国	3.31	4.50-4.70	5.61%
6	First Solar	美国	2.80-2.90	--	4.75%-4.92%
7	英利	中国	2.45	2.60-3.00	4.15%
8	顺风国际能源	中国	2.28	--	3.86%
9	昱辉	中国	1.6	--	2.71%
10	SunPower	美国	1.15-1.18	--	1.95%-2.00%
合计			32.55-32.66	--	55.17%-55.39%

注1：2015年度排名数据来源为PV-Tech，该排名系根据2015年前三季度出货量测算。计算市场占有率时2015年市场总量为HIS 和GTM关于2015年全球光伏新增59GW装机容量。

注2:2015年出货量和2016年预计出货量取自于各公司的公司公告或新闻报道。

国内光伏组件厂商已经在全球占据最大的市场份额，而国内光伏组件厂商的销量提升和市场竞争加剧将带来其产能扩张和设备更新换代需求的不断提升，比如晶澳预计其2016年光伏组件产能将增至5.5GW、昱辉预计2016年中期其晶片产能将扩大至2.9GW。基于组件封装设备价格和运输及售后服务便利程度等考虑，国内光伏组件厂商使用的产品主要来源为国内光伏组件封装设备企业。

同时，随着国内光伏组件封装设备企业技术水平的不断提高，国际光伏组件厂商也

开始逐渐采用国内光伏组件封装设备厂商的产品，而受到国际贸易壁垒等因素的影响，国内的光伏组件厂商亦开始不断在海外建立生产基地，由于国内的光伏组件厂商长期与国内光伏组件封装设备厂商合作，其海外的组件工厂也较多地采用了国内光伏组件封装设备厂商的产品，进而也拉动了光伏组件封装设备厂商的出口需求。

未来国内需求和出口需求都会不断增长，虽然存在小幅波动可能，光伏组件封装设备行业的市场需求具有广阔的前景。

2、集中化产能对高效组件硬需求推动光伏组件封装设备更新换代

2015年光伏行业进入提升效率实质性发展阶段，组件厂商对智能化光伏装备的需求更加强烈。同时，由于全球光伏市场的稳步增长，订单全部集中到具有高效组件生产能力的大型光伏组件公司的趋势渐显，中国大型光伏组件公司迫切需要先进的组件封装设备提高生产效率，同时降低光伏组件成本，从而通过生产高效组件提升竞争力。

近年来光伏组件封装设备技术水平的不断提高促进了光伏组件封装设备行业的发展壮大，特别是多层层压机、全自动层压机的应用，极大地提高了光伏组件封装设备的生产效率，降低生产成本。未来光伏封装设备将向定制化、智能化方向大力发展，进一步提高生产效率和一体化程度、稳定光伏产品质量，从而有效降低人工成本、压缩光伏组件生产成本。

羿珩科技的主要客户均为上市公司及其他业内实力雄厚的公司，具有明显客户优势。2015年光伏行业进入集中化提升效率的设备支出阶段，优势资源进一步向大企业、业内上市公司集聚，而该类公司多为羿珩科技的客户。在行业技术驱动实质性发展的背景下，未来其主要客户的业务增长和新一轮竞争，将给羿珩科技带来更多业务机会。

3、美国光伏市场在政府稳定的政策扶持下增长快速

美国光伏研究机构GTM Research预估2015年新增装机达到了7.44GW。2015年12月，美国参众两院同意了延长ITC政策五年的修正案，原先于2016年12月31日将从30%下调至10%的ITC政策，将向后延长五年至2022年，并依照开始建置的时间给予不同额度的补贴，目前此修正案已开始生效，这将掀起美国光伏产业新一轮投资热潮。GTM Research预测，ITC政策延期将为2016-2020年美国光伏市场带来高达25GW的额外增量。

（二）羿珩科技在行业内的竞争优势

1、羿珩科技在光伏组件生产设备领域具有较强的技术优势

羿珩科技在光伏组件生产设备领域具有领先的市场地位，在行业实质企稳的背景下，其传统的双腔层压机的销售能够给企业带来相对稳定的利润。

在光伏行业技术调整期，羿珩科技即不断投入新产品研发，其研发的双层层压机、三腔层压机以及全流程智能化生产装备，能极大地提高下游太阳能光伏组件客户的生产效率，并节省厂房空间，具有良好的市场发展前景。

除应用于太阳能光伏组件领域的层压机外，羿珩科技还逐步涉足其他机械制造领域的智能成套装备的研发、生产和销售。羿珩科技全资子公司启澜激光所研发的二维空间曲面玻璃膜层激光切割分隔技术已运用于C919国产大飞机的制造，非晶薄膜电池刻膜技术、物体表面伤痕划痕激光检测均处于国内领先水平。

2、羿珩科技成功布局“美国制造”，提高其产品在美国的市场竞争力

2011年美国开始针对中国大陆太阳能电池及组件等光伏产品发起“双反”调查，并于2012年10月、2015年1月分别作出终裁，提高对中国大陆和台湾地区厂商征收反倾销税和反补贴税。虽然为应对“双反”的困境，我国多家光伏生产企业开始“曲线救国”，在未被纳入“双反”的其他国家或地区建厂，但是大多是在临近中国大陆的东南亚地区布局新工厂，比如天合光能在泰国和印度的投资建厂、阿特斯在越南的投资建厂、晶科和晶澳在马来西亚的投资建厂、英利和中利科技在泰国的投资建厂。

但是，羿珩科技在2015年成功在美国加州设立了全资子公司SunSpark，真正实现了“美国制造”的战略布局。在自身“中国制造”的成本基因优势，以及产品质量和品牌的“美国制造”标签的共同作用下，再加上羿珩科技（母公司）为其度身定做的高效生产设备，SunSpark在美国市场具有良好的竞争优势。

（三）羿珩科技经营情况

2016年1-3月，羿珩科技未经审计的营业收入为8,143.37万元，扣非后净利润为931.88万元；分别占2015年全年营业收入和扣非后净利润的47.28%和68.88%。2016年1-3月，实际实现扣非后的净利润占全年承诺净利润的18.64%。

2016年4-6月，羿珩科技已出货各类层压机金额约为8,342.06万元（含税）。

层压机的生产周期一般为45-60天，客户根据其开始生产的时间点，结合羿珩科技生产周期而确定订单下发时间。截至本预案签署日，羿珩科技已签订但尚未执行的层压机订单约为2,631万元（含税）。羿珩科技美国子公司于2016年5月与SolarMax签署的《光伏组件购销协议》约定，自协议生效之日起三年内向SunSpark采购150兆瓦的太阳能光伏组件，合同总金额达到112,500,000美元。未来，羿珩科技美国子公司的太阳能组件业务发展亦能为羿珩科技的业绩实现提供较好的保证。

（四）羿珩科技产品价格及毛利率变化

羿珩科技各类主营业务毛利率在历史年度的构成情况如下：

项目	2016年1-3月	2015年	2014年
光伏装备	36.48%	32.10%	27.50%
激光设备	34.11%	45.30%	55.75%
环保设备	53.04%	34.57%	--
高铁装备	74.89%	58.12%	37.09%
主营业务毛利率	37.26%	33.55%	30.44%

羿珩科技主营业务毛利率在未来五年的预测情况如下：

项目	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
光伏装备	33.53%	33.64%	33.61%	33.58%	33.57%
激光设备	34.80%	34.45%	34.55%	34.64%	34.65%
环保设备	45.00%	45.00%	45.00%	45.00%	45.00%
高铁装备	45.00%	45.00%	45.00%	45.00%	45.00%
太阳能光伏组件	16.14%	15.35%	15.68%	14.45%	13.83%
主营业务毛利率	27.05%	26.04%	24.29%	23.70%	23.42%

报告期内，羿珩科技的主营业务毛利率水平处于上升趋势。未来预测期的主营业务毛利率整体低于历史年度水平，且处于逐年下降趋势。

（五）市场可比交易的业绩预测情况

近两年，智能装备行业和太阳能光伏组件与本次交易具有可比性的的交易情况如下：

收购方	标的资产	标的公司主营业务	扣非后净利润（万元）			
			历史期最近一年	承诺期第一年	承诺期第二年	承诺期第三年
正业科技	集银科技100%股权	液晶模组自动化组装及检测设备的研发、设计、生产、销售	654.24	3,600.00	4,680.00	6,084.00
增长率			--	450.26%	30.00%	30.00%
海伦哲	连硕科技100.00%的股权	各类工业自动化智能生产线和光电产品自动光学检测设备的研发、生产和销售	102.70	2,100.00	3,000.00	4,000.00
增长率			--	1944.79%	42.86%	33.33%
山东威达	苏州德迈科100%的股权	智能制造系统集成及智能装备	-46.17	1,705.00	2,100.00	2,675.00
增长率			--	--	23.17%	27.38%
科大智能	冠致自动化100%股权	工业智能化柔性生产线的设计、研发、生产和销售	2,333.06	3,300.00	5,200.00	6,500.00
	增长率		--	41.45%	57.58%	25.00%
	华晓精密100%股权	工业生产智能物流输送机器人成套设备及系统综合解决方案	812.41	2,500.00	3,500.00	4,500.00
	增长率		--	207.73%	40.00%	28.57%

收购方	标的资产	标的公司主营业务	扣非后净利润（万元）			
			历史期最近一年	承诺期第一年	承诺期第二年	承诺期第三年
赛摩电气	合肥雄鹰100%股权	工业机器人、自动包装机械的研发、生产和销售	603.38	1,334.00	2,036.00	2,683.00
增长率			--	121.09%	52.62%	31.78%
博威合金	康奈特100%股权	太阳能电池片、组件的研发、生产和销售	186.19	10,000.00	11,700.00	13,400.00
增长率			--	5,270.86%	17.00%	14.53%

羿珩科技2015年度扣非后净利润为1,352.93万元，而本次交易承诺2016年、2017年、2018年考核净利润分别不低于5,000万元、6,700万元和8,800万元，增长率分别为269.57%、34.00%和31.34%。从以上可比交易的业绩承诺来看，羿珩科技的业绩承诺具有合理性和可实现性。

经核查，评估师认为：从标的公司所处行业发展情况、标的公司在行业中的竞争水平、标的公司在手订单及执行情况、产品价格及毛利率变化、市场可比交易的业绩预测情况等角度分析，标的公司预测收入、利润及业绩承诺性具有可实现性。

（3）此次交易估值是否考虑光伏产业的周期性及政策的影响：

本次评估中，评估假设之一为国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。在实际预测中，根据羿珩科技所处行业特点，对羿珩科技未来营业收入的预测考虑了光伏产业周期性及行业政策变化的影响：

1、光伏产业周期性变化对本次交易估值的影响

从2011年以来，我国光伏产品进入技术调整阶段且出口频遭欧美等国家“双反”调查，贸易摩擦不断，我国光伏产业在2012年和2013年处于调整期，随着近两年国内应用市场的发展和政策夯实，中国光伏产业在2014年和2015年达到高速发展期，无论是新增装机还是产能增长，都处于历史高位。

德国机械设备制造业联合会（VDMA）对光伏装备制造市场的分析认为2009-2011年对于光伏装备的需求主要是由于产能短缺、资金抢占市场份额的过度预期造成，而2015年开始光伏设备的需求主要是由于产业链各个阶段的龙头企业提升竞争力、对现有产能设备的替换和更新、本地化产能的提升等因素决定，也就是技术驱动带来的光伏装备新机遇。

光伏产业在未来较长时期内总体处于上升阶段，2014年至今光伏产业快速发展，未

来将逐步进入平缓发展阶段。本次评估考虑了目前光伏产业所处的特殊历史时期，标的公司的盈利预测也体现出近期增幅较高，未来增速放缓的特点。

2、光伏行业政策变化对本次交易估值的影响

根据国际能源机构IEA统计，中日美2015年新增光伏装机量共33.3GW，占2015年全球新增装机量的66.7%；同时，据欧洲光伏产业协会Solar Power Europe预测，全球光伏市场2016年新增装机量将同比增长22%，达到62GW，预计全球装机总量达276GW。

全球工业数据与分析机构IHSTechnology预计，在美国、日本和德国的主导下，2016年至2020年，发展储能项目的国家数量将会不断增长。从全球来看，各种应用类型的储能装机在此期间将超过15GW。光伏发电在未来一个比较长的时间内会处于上升阶段。

目前世界各国对光伏发电等可再生能源都是采取鼓励的政策。其中太阳能以其独有的优势成为人们关注的焦点。由于光伏发电具有节约成本的优势，它被认为是太阳光照充分时期供应电力的首选。

2013年8月，发改委发布《国家发改委关于发挥价格杠杆作用促进光伏产业健康发展的通知》，明确固定电价补贴额、有效年限、后续调整等关键点，确保光伏投资收益。

2014年9月，针对分布式项目自发自用比例严重下滑后项目收益率难以得到保障等问题，国家能源局对分布式项目的补贴政策进行了相应调整。在政策调整方案中明确提出，分布式项目备案时可选择“自发自用、余电上网”或“全额上网”中的一种模式，已按“自发自用、余电上网”模式执行的项目，在用电负荷显著减少（含消失）或供用电关系无法履行的情况下，允许变更为“全额上网”模式。度电补贴政策可调整为标杆电价上网，意味着分布式光伏项目的收益率得到保障。

2015年12月，美国参议院与众议院就美国光伏投资税减免政策（ITC）延期达成一致意见，双方向国会提交了一份建议将当前ITC政策延期至2019年不变的法案，同时建议2022年前放缓ITC减免幅度的下调速度。

加州能源署和加州公共事业署联合推出光伏安装补贴政策“The Go Solar California!”，该政策目标是2016年底至少推动3,000兆瓦光伏系统安装量。

目前，光伏发电正被世界主要国家政府所重视，并制定政策法规引导其发展。政策引导所造成的产业集中效应，使未来更多的竞争者引入，这些因素一方面促使行业加大研发投入提高技术水平，但也存在低价竞争、拉低行业整体毛利率水平的可能，一旦未来政策收紧也会造成行业竞争的加剧。本次评估测算考虑了未来政策变动可能带来的影响，体现在未来收入的增长率整体呈下降趋势，同时目标公司整体毛利率水平也在合理

范围内向下波动。

经核查，评估师认为：在评估过程中合理考虑了光伏产业的周期性及政策变化对标的公司估值的影响。

（此页无正文，为中水致远资产评估有限公司关于《关于对康跃科技股份有限公司的重组问询函》（【2016】第 55 号）回复之盖章签字页。）

吕清杰

签字注册资产评估师：_____

吕清杰

杨颖锋

签字注册资产评估师：_____

杨颖锋



中水致远资产评估有限公司

2016年07月13日