

中联资产评估集团有限公司
关于
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2016 年 6 月 28 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（161248 号）的要求，中联资产评估集团有限公司评估项目组对贵会反馈意见进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题出具了本答复。现将具体情况汇报如下：

【问题 1】 申请材料显示，本次交易拟询价募集配套资金不超过 30 亿元用于标的公司项目建设和补充标的公司流动资金。其中，合肥通威二期 2.3GW 高效晶硅电池片项目已履行备案和环评审批程序。申请材料同时显示，合肥通威预计 2016 年 9 月产能扩张至 3GW，合肥通威收益法评估现金流未包含募集配套资金投入带来的收益。截至 2015 年底，合肥通威净资产 8.01 亿元。请你公司：1) 补充披露除上述备案和环评审批程序外，合肥通威二期 2.3GW 高效晶硅电池片项目是否还需履行其他政府审批程序。如需要，补充披露需要履行的程序及是否存在障碍。2) 结合合肥通威收益法评估资本性支出情况及市场需求情况，补充披露合肥通威二期 2.3GW 高效晶硅电池片项目的必要性。3) 结合合肥通威净资产规模，补充披露本次交易募集配套资金规模与合肥通威生产经营规模的匹配性。4) 补充披露合肥通威补流测算依据。5) 补充披露收益法评估未包含募集配套资金投入带来的收益的具体依据，募集配套资金投入是否影响合肥通威业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

本次交易收益法评估预测的现金流未包含募集配套资金投入所带来的收益原因。

1、本次重大资产重组的盈利预测是以标的公司现有业务模式、资产状况、产品结构、运营情况等不发生较大变化为前提，结合其所在行业特性及同类型公司发展规律，合理的对其未来经营业绩所作出的较为谨慎性的预测，故在整个预测过程中并未考虑未来募集资金投入对其现有业务发展的影响。2、本次交易方案中，发行股份购买标的资产和向特定投资者募集配套资金属于同次交易中的两个独立部分，发行股份购买标的资产的实施不以是否获得募集配套资金为前提，因此募集资金投入项目所产生的效益在募集资金投入报告中单独进行测算，并不纳入标的公司的盈利预测范围。

3、本次配套融资尚需获得中国证监会的核准，能否获得募集资金及具体获批金额存在不确定性，基于谨慎性原则未纳入盈利预测体系。

二、中介机构核查意见

经核查，评估师认为，本次盈利预测的现金流不包含配套募集资金投入带来的收益。

【问题 7】申请材料显示，合肥通威尚有 17 处房产（建筑面积约为 84,451.25 平方米）未取得房地产权证书，占全部已投入使用的房产及建筑总面积的 32.68%。请你公司补充披露：1）尚未取得相应权证资产对应的面积。评估值、分类比例，相应权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响等。2）相应层级房屋管理部门出具的办理权证无阻碍的证明。如办理权证存在法律障碍或存在不能如期办毕的风险，补充披露相应采取的解决措施。3）上述房产未取得产权证的事项对合肥通威收益法评估结果的影响。请独立财务顾问、评估师和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、尚未取得相应权证资产对应的面积、评估值、分类比例，相应权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响等

（一）2016 年 4 月以来房屋产权证办理情况

2016 年 4 月以来，合肥通威积极推动房屋产权证办理工作，截至本反馈意见回复出具日，合肥通威原 17 处未取得房屋产权证书的建筑物中有已有 10 处房产已取得相应产权证；由于厂房 M1、W2、W1 为两层建筑物，每层分别办理产权证书，故合肥通威共计新取得 13 项《不动产权证书》，具体情况如下：

序号	所有权人	权证编号	规划用途	建筑面积（m²）	座落地址
1	合肥通威	皖（2016）合不动产权第 0074776 号	工业用房	1,290.83	合肥市高新区长宁大道 888 号 L1 锅炉房 101
2	合肥通威	皖（2016）合不动产权第 0074759 号	工业用房	2,866.36	合肥市高新区长宁大道 888 号 U2 中央动力站 101
3	合肥通威	皖（2016）合不动产权第 0074769 号	工业用房	2,866.36	合肥市高新区长宁大道 888 号 U1 中央动力站 101
4	合肥通威	皖（2016）合不动产权第 0075649 号	工业用房	12,744.66	合肥市高新区长宁大道 888 号 M1 号 250MW 组件车间 101

5	合肥通威	皖(2016)合不动产权第0075650号	工业用房	1,251.84	合肥市高新区长宁大道888号M1号250MW组件车间201
6	合肥通威	皖(2016)合不动产权第0074756号	工业用房	2,866.36	合肥市高新区长宁大道888号U3中央动力站101
7	合肥通威	皖(2016)合不动产权第0073923号	工业用房	215.25	合肥市高新区长宁大道888号H1号酸碱化学品库101
8	合肥通威	皖(2016)合不动产权第0071168号	工业用房	314.16	合肥市高新区长宁大道888号G3硅烷站101
9	合肥通威	皖(2016)合不动产权第0075637号	工业用房	7,102.36	合肥市高新区长宁大道888号W2仓库101
10	合肥通威	皖(2016)合不动产权第0075641号	工业用房	7,102.36	合肥市高新区长宁大道888号W2仓库201
11	合肥通威	皖(2016)合不动产权第0075657号	工业用房	1,807.36	合肥市高新区长宁大道888号W1仓库101
12	合肥通威	皖(2016)合不动产权第0075654号	工业用房	1,807.36	合肥市高新区长宁大道888号W1仓库201
13	合肥通威	皖(2016)合不动产权第0074754号	工业用房	502.64	合肥市高新区长宁大道888号Y1号柴油发电机房101

(二) 尚未取得房屋产权证书的房产情况

截至本反馈意见回复出具日,合肥通威尚有7处房产(建筑面积约为39,251.39平方米)未取得房屋所有权证书,具体情况如下:

序号	房屋名称	规划用途	建筑面积(m ²)	评估值(元)	座落地址	办理产权证进度
1	C2 食堂	工业用房	6,766.00	10,350,795.00	合肥市高新区长宁大道888号	已竣工验收,已经取得规划许可证正本,预计2016年9月取得不动产权证
2	W5 仓库	工业用房	7,176.60	7,328,720.00		已竣工验收,已经取得规划许可证正本,预计2016年9月取得不动产权证
3	P5 车间	工业用房	11,629.14	14,792,300.00		已竣工验收,正在办理规划许可证正本,预计2016年10月取得不动产权证
4	C3 食堂	工业用房	11,565.00	10,418,908.50		正在办理竣工备案,预计2016年10月取得不动产权证
5	变电站	工业用房	1,110.40	7,679,490.00		正在办理建设工程规划许可等相关手续,预计2016年底取得不动产权证
6	L5 锅炉房	工业用房	616.25	985,800.00		正在办理建设工程规划许可等相关手续,预计2016年底取得不动产权证

7	空分站K1	工业用房	388.00	1,982,730.00		正在办理建设工程规划许可等相关手续, 预计 2016 年底取得不动产权证
合计			39,251.39	53,538,743.50	-	-

上述 7 处房屋预计在 2016 年年底前办理完成产权证书, 届时将会产生房产办证费用约 5 万元。根据本次交易相关各方的约定, 上述费用将由合肥通威承担, 且该费用已经在合肥通威收益法评估中予以预计, 因此不会对本次交易及上市公司产生实质性不利影响。此外, 上述 7 处未办理完成产权证的房产建筑面积占合肥通威全部已投入使用的房产及建筑物总面积的 15.52%。评估值合计为 5,353.87 万元, 仅占本次交易评估作价的 1.07%, 占比相对较小。

截至本反馈意见回复出具日, 合肥通威正积极推进剩余 7 项未办证房产的产权证书办理工作, 办理相关房屋的产权证书不存在重大法律障碍, 上述情形不会对合肥通威的持续经营产生重大不利影响, 也不会对本次交易作价产生重大不利影响。

二、上述房产未取得产权证的事项对合肥通威收益法评估结果的影响。

合肥通威上述 7 处未办证房产除 P5 车间外主要为生产辅助用房, 上述房屋尚未取得权属证书的情形不会对合肥通威的持续经营产生重大不利影响。此外, 上述 7 处未办证房产不存在严重的诸如法律、经济纠纷、法院查封、扣押等实质性障碍, 也不存在补缴出让金或价款、滞纳金或资金占用费等情形。本次评估机构是在假定上述资产权属清晰完整的情况下估算的评估价值, 由于办证所需费用价值极小, 且已在合肥通威收益法评估中予以考虑。因此, 该等未办证事项对本次交易评估值不会产生重大影响。

三、中介机构核查意见

经核查, 评估师认为, 由于办证所需费用较小, 未办证事项对本次交易评估值不会产生重大影响。

【问题12】申请材料显示, 合肥通威收益法评估值为498,366.88万元, 增值率为521.94%。2016年预测营业收入增长率为38.19%, 以后年度逐渐下降, 预测营业收入包括多晶电池片、多晶组件和单晶电池片三种产品。报告期, 合肥通威产品价格变化幅度较大。评估折现率为11.58%。请你公司: 1) 结合评估增值

率，补充披露合肥通威收益法评估结果的合理性。2) 结合2016年一季度业绩情况，补充披露合肥通威2016年预测营业收入和净利润的可实现性。3) 结合欧美国家“双反”政策影响、我国光伏上网电价补贴政策稳定性、产品价格变化、市场需求状况、及报告期收入情况等，分产品补充披露合肥通威预测营业收入的合理性。4) 结合未来投产计划，补充披露合肥通威收益法评估中资本性支出的合理性。5) 结合近期可比交易情况，补充披露合肥通威收益法评估中折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合评估增值率，补充披露合肥通威收益法评估结果的合理性

(一) 评估增值情况

本次评估以2015年12月31日为评估基准日，采用资产基础法和收益法对本次交易的标的资产的价值进行评估，标的资产评估增值情况如下：

评估方法	账面价值（万元）	评估价值（万元）	增值额（万元）	增值率（%）
资产基础法	80,130.67	124,038.11	43,907.44	54.79
收益法	80,130.67	498,366.88	418,236.21	521.94

(二) 选取收益法作为评估结果的合理性

本次评估最终采用收益法评估结果作为评估结论，主要原因如下：

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化。企业核心资产为存货、土地使用权、房屋建筑物、设备及在建工程等，资产基础法评估结果与该等实物资产的重置价值，以及截止基准日账面结存的其他资产与负债价值具有较大关联。而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

被评估企业作为国内专业光伏产品研发、生产、销售及提供相关技术服务的高新技术企业，具有较显著的技术密集型特性，其价值不仅体现在评估基准日存量实物资产上，更多体现于被评估企业所具备的技术经验、市场地位、客户资源、团队优势等方面。在行业政策及市场趋势支持被评估单位市场需求持续增长的大趋势下，收益法评估结果能够较全面地反映其依托并利用上述资源所形成的整体

价值。因此，本次评估选用收益法评估结果作为被评估企业的股东全部权益价值的最终评估结论。

(三) 从相对估值角度分析收益法评估结果的合理性

1、本次交易的价格、市盈率、市净率

本次交易标的资产作价 498,366.88 万元，评估增值率 521.94%。根据通威集团作出的利润承诺，标的公司 2016 年承诺净利润、2016-2018 年平均承诺净利润的市盈率水平如下：

项目	2016 年承诺	承诺期平均
净利润（万元）	39,549.89	59,105.23
全部股东权益交易作价（万元）	498,366.88	498,366.88
市盈率（倍）	12.60	8.43

注 1：承诺净利润为扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润；

注 2：2016 年市盈率=标的公司 100%股权作价/2016 年承诺净利润；承诺期平均市盈率=标的公司 100%股权作价/2016-2018 年平均承诺净利润。

本次交易标的资产作价 498,366.88 万元，2015 年末标的公司净资产账面值 80,130.67 万元，标的公司对应 2015 年末的市净率为 6.22 倍。

2、同行业可比公司市盈率比较

截至本次交易的评估基准日 2015 年 12 月 31 日，同行业可比上市公司的市盈率情况如下表所示：

股票代码	股票简称	市盈率
002506.SZ	协鑫集成	86.25
300111.SZ	向日葵	82.25
601012.SH	隆基股份	44.03
600537.SH	亿晶光电	37.45
002309.SZ	中利科技	31.83
300118.SZ	东方日升	29.38
平均		51.86

数据来源：Wind 资讯

注：

(1) 可比公司市盈率=可比公司 2015 年 12 月 31 日收盘价/可比公司 2015 年基本每股收益；

(2) 样本选取时剔除了利润为负的可比公司。

同行业可比上市公司 2015 年平均市盈率 51.86 倍，标的公司 100%股权作价对应 2015 年净利润的市盈率、对应 2016 年承诺净利润的市盈率、对应承诺期平均净利润的市盈率均显著低于同行业可比上市公司平均市盈率水平。

3、可比交易的价格、市盈率、市净率比较

本次交易标的资产为晶硅电池和组件为主业公司的股权，选取 A 股市场 2014 年以来重大资产重组中包含晶硅电池和组件业务资产的可比交易，从交易价格、市盈率、市净率角度，对目标资产估值水平与可比资产交易进行对比分析，作为判断目标资产估值合理性的参考。

股票代码	股票简称	重组报告书披露日	交易价格（万元）	评估增值率	市净率（倍）
601137.SH	博威合金	2016 年 3 月 5 日	150,129.23	365.88%	4.66
000591.SZ	桐君阁	2015 年 9 月 17 日	851,900.00	71.85%	1.72
002506.SZ	协鑫集成	2015 年 6 月 4 日	122,500.00	77.42%	1.77
平均			-	171.72%	2.72

数据来源：Wind 资讯

注：（1）可比交易市净率=可比交易标的公司估值/评估基准日的公司净资产；

（2）协鑫集成数据仅考虑采用收益法定价的标的资产江苏东昇。

本次交易标的资产的市净率相对于可比交易较高的主要原因：①桐君阁交易标的主营业务为太阳能发电和光伏组件销售，与本次交易标的相比，资产相对较重；②博威合金交易标的主营业务为电池片及组件生产销售，评估基准日的资产负债率为 54.03%，协鑫集成交易标的江苏东昇主营业务为电池组件生产销售，评估基准日的资产负债率为 24.89%，本次交易标的资产合肥通威评估基准日的资产负债率为 80.20%，资产负债率水平较高导致净资产规模较小。

同行业可比交易的市盈率水平如下：

股票代码	股票简称	重组报告书披露日	市盈率	
			2016 年承诺	承诺期平均
601137.SH	博威合金	2016 年 3 月 5 日	15.00	13.00
000591.SZ	桐君阁	2015 年 9 月 17 日	15.49	15.84
002506.SZ	协鑫集成	2015 年 6 月 4 日	13.86	14.38
平均			14.78	14.41

数据来源：Wind 资讯

注：可比交易市盈率=可比交易标的公司估值/对应期间标的公司净利润。

本次交易标的公司 100%股权评估增值率、市净率水平高于可比交易平均水平，但对应 2016 年承诺净利润的市盈率、对应承诺期平均净利润的市盈率均低于可比交易平均市盈率水平，交易对方已承诺如实际实现的净利润未达到承诺净利润，则应按约定向上市公司进行补偿。本次交易定价公允、合理，充分保护了公司原有股东特别是中小股东的利益。

二、结合 2016 年一季度业绩情况，补充披露合肥通威 2016 年预测营业收入和净利润的可实现性

2016 年一季度合肥通威营业收入、净利润与 2016 年预测数据比较如下：

项目	2016 年一季度（万元）	2016 年度预测（万元）	一季度占全年比重
营业收入	93,165.05	454,349.79	20.51%
净利润	14,657.79	39,549.89	37.06%

2016 年 1-3 月，合肥通威已实现营业收入 93,165.05 万元，实现净利润 14,657.79 万元，分别达到 2016 年预测营业收入、净利润的 20.51%和 37.06%。

2016 年 1-6 月，合肥通威已实现营业收入 200,502.92 万元，实现净利润 28,508.50 万元，分别达到 2016 年预测营业收入、净利润的 44.13%和 72.08%。

（注：2016 年 1-6 月数据未经审计）

此外，合肥通威年产 420MW 太阳能电池项目已完成建设，合肥通威晶硅电池产能已由 1.6GW 提升至超过 2GW；成都 1GW 高效晶硅电池项目已基本建设完毕，目前正进行设备调试，预计于 2016 年 9 月达产，达产后合肥通威晶硅电池产能将超过 3GW。随着合肥通威年产 420MW 太阳能电池项目及成都 1GW 高效晶硅电池项目的投产，预计合肥通威产销量、营业收入、净利润将进一步增长，从而推动合肥通威实现 2016 年预测营业收入和净利润。

三、结合欧美国家“双反”政策影响、我国光伏上网电价补贴政策稳定性、产品价格变化、市场需求状况及报告期收入情况等，分产品补充披露合肥通威预测营业收入的合理性

（一）欧美“双反”对中国光伏行业影响已经大大减弱

2013 年以前，受我国政府对于是否大力发展太阳能光伏电站尚未达成共识及相应能源电力管理体制等因素的影响，相关光伏应用政策未能及时出台，导致我国光伏应用市场在 2012 年之前发展缓慢，使得国内光伏制造业和应用市场发

展速度严重不匹配，进而造成我国光伏产业严重依赖国外市场的局面。而与此同时，欧美等发达国家在我国光伏制造业迅速发展的压力下，导致国内本土的光伏制造业受到较大程度的冲击。为保护其国内的相关产业，欧美等国于 2011 年起针对中国光伏制造业（主要是光伏电池片和光伏组件）陆续提起多次“双反”，对产自中国的上述产品征收高额的反倾销税和反补贴税。欧美等国提起的“双反”对我国原先以出口为主的光伏制造产业造成了比较严重的影响，中国的光伏制造产业于 2012 年、2013 年上半年陷入了低谷。

为应对欧美“双反”调查，这几年我国光伏企业积极调整战略布局，国内光伏产品需求市场被逐步打开，同时包括中国在内的亚太地区的政策支持和市场容量的迅速扩增也使我国光伏产品出口市场发生偏移。从出口结构上看，我国光伏企业已经摆脱了对欧美的依赖，对欧美出口占比明显降低。在 2011 年遭遇“双反”之前，我国光伏产品曾 90%以上出口欧美市场，但经历了两年多的洗牌后，我国光伏产业的结构已经发生了根本性的变化。2014-2015 年，日本成为我国光伏产业最大的出口市场，同时，澳大利亚、印度、菲律宾、智利、洪都拉斯等光伏市场需求加大，欧美市场占比已降至 30%以下。因此，欧美“双反”政策对我国光伏行业冲击将明显减弱。

（二）我国光伏上网电价补贴政策的稳定性

在光伏发电行业发展的早期，国家为了扶持太阳能行业的早期发展，中央和地方政府为建成投运的光伏电站制定了较高的上网电价或补贴。随着光伏行业的整体发展和我国光伏电站装机容量的不断提升，光伏电站的建造单位成本不断降低，国家发改委也根据现实情况，在保证光伏电站投资运营收益率水平总体稳定的情况下，不定时的调整光伏发电上网电价：

1、2011 年，国家发改委出台了《关于完善太阳能光伏发电上网电价政策的通知》，对非招标太阳能光伏发电项目实行全国统一的标杆上网电价，对 2011 年 7 月 1 日以前核准建设、2011 年 12 月 31 日建成投产、尚未核定价格的太阳能光伏发电项目，上网电价统一核定为每千瓦时 1.15 元（含税）；2011 年 7 月 1 日及以后核准的太阳能光伏发电项目，以及 2011 年 7 月 1 日之前核准、但截至 2011 年 12 月 31 日仍未建成投产的太阳能光伏发电项目，除西藏仍执行每千瓦时 1.15 元的上网电价外，其余省（区、市）上网电价均按每千瓦时 1 元执行。

2、2013年8月，国家发改委发布了《关于发挥价格杠杆作用促进光伏产业健康发展的通知》，对2011年制定的光伏电站标杆上网电价进行了调整。根据各地太阳能资源条件和建设成本，将全国分为三类太阳能资源区，I类资源区的上网电价为0.90元/千瓦时（含税），II类资源区的上网电价为0.95元/千瓦时，III类资源区的上网电价为1.00元/千瓦时。全国范围内分布式光伏上网电价补贴标准为0.42元/千瓦时。I类、II类资源区主要为中西部光照禀赋较好的地区，III类地区主要为东部发达地区。

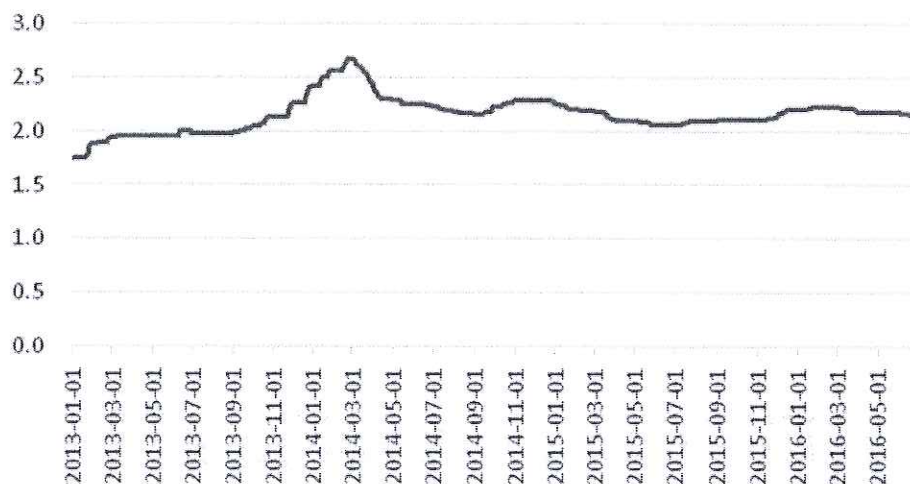
3、2015年12月22日，国家发改委发布了《关于完善陆上风电光伏发电上网标杆电价政策的通知》，根据各地太阳能资源条件和建设成本，将全国分为三类太阳能资源区，I类资源区的上网电价为0.80元/千瓦时，II类资源区的上网电价为0.88元/千瓦时，III类资源区的上网电价为0.98元/千瓦时。

近年来，我国光伏产业快速发展，国家相关部门根据光伏行业发展阶段、投资成本、区域差别、补贴程度及税收政策等因素适时调整光伏发电上网电价，并对不同国内运营项目实施不同的售电电价政策，以适应不断变化的市场需求，提高资源合理配置水平。虽然近年来国家多次调整电价政策，但整体看历次调整都是在综合考虑光伏行业发展阶段、投资成本、项目收益情况后作出的，基本原则是既保证项目收益促进光伏产业快速发展，又引导企业积极降低光伏项目建设成本。因此，随着光伏行业技术水平的不断提升，光伏制造和发电成本将进一步下降，国家的电价补贴政策调整对合肥通威的收益预测不构成实质性影响。

（三）产品价格变化情况

晶硅电池片价格主要受上游多晶硅价格及技术进步因素影响，长期来看，随着多晶硅产能的陆续释放及相关技术的进步，我国主流厂商晶硅电池价格总体呈下降趋势。短期来看，晶硅电池片价格主要受行业供求情况变化影响，2015年以来，晶硅电池片价格总体稳定。近年来国内主流厂商多晶硅电池片价格变化情况如下：

单位：元/W



——出厂价(含税):156多晶硅电池片(单片4.1瓦以上):国内主流厂商平均

数据来源: Wind 资讯

本次评估以2015年全年多晶电池片加权平均销售价格为基础预测2016年多晶电池片销售价格,同时考虑到随着行业技术进步,产品效率提高,单耗、单位成本下降,产品销售价格一定程度上随之下降。本次收益法评估中,标的资产主要产品的销售价格(不含税)预测情况如下表所示:

单位: 元/W

产品	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 及以后
多晶电池片	1.95	1.91	1.88	1.84	1.79	1.79
多晶组件	3.16	3.08	2.99	2.91	2.82	2.82
单晶电池片	2.03	1.98	1.93	1.88	1.83	1.83

(四) 市场需求情况

2013 年初以来,随着中国、美国和日本等光伏新兴市场的启动,全球光伏产业不断发展。根据美国绿色能源市场研究机构 GTM 公司数据显示,2015 年全球新增光伏装机容量约 59GW,较 2014 年的 47GW 增长 25%左右。

在贸易壁垒导致光伏产能过剩、环境污染日趋严重的背景下,2013 年以来国内光伏等可再生能源发展的政策亦持续加码,带动光伏装机快速增长。2014 年国内确立分布式光伏的发展方向,在政策支持、规划明确、分布式驱动下,2014 年度、2015 年度国内光伏装机持续增长,中国光伏行业协会数据显示 2014 年度、2015 年度新增装机量分别为 10.6GW、15.13GW。受到国内需求快速增长的拉动,光伏制造业产能利用率提升,2015 年下半年 51 家组件厂平均产能利用率达到

86.7%，供求矛盾逐步化解。2015 中国太阳能发电新增装机超过 15GW 创历史新高，累计装机超过 43GW，累计装机容量已经跃居世界首位。

国际市场需求强劲、国内市场产能消化情况超过预期为标的公司创造了良好的市场环境。

（五）合肥通威报告期内分产品收入情况

合肥通威报告期内分产品收入情况如下表：

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
主营业务收入	90,554.52	313,414.79	131,577.75
其中：多晶电池片	90,152.02	305,205.26	130,665.26
多晶组件	63.36	6,574.25	162.15
单晶电池片	-	258.74	32.94
其他	339.14	1,376.54	717.40
其他业务收入	2,610.53	15,377.35	9,685.30
合计	93,165.05	328,792.14	141,263.05

报告期内，合肥通威的主要收入来自于多晶电池片的销售。2016年1-3月，多晶电池片实现收入达2016年该产品预测收入的28.69%；2016年1-6月，多晶电池片实现收入达2016年该产品预测收入的60.07%（注：2016年1-6月数据未经审计）。截至2016年上半年末，单晶电池片暂未实现收入，主要原因是成都1GW高效晶硅电池项目尚未完工，该项目预计将于2016年9月建成达产。

目前，合肥通威年产420MW太阳能电池项目已完成建设，标的资产晶硅电池产能由1.6GW提升至超过2GW；成都1GW高效晶硅电池项目已基本完成建设，正进行设备调试，随着2016年9月该项目的建成达产，标的资产晶硅电池产能将超过3GW。

此外，为进一步扩大规模优势、增强企业竞争力，标的资产计划实施单线提产方案及背钝化改造，其中，单线提产方案计划于2016年末前完成，并于2017年全面实施，实施后单线产出可由目前的35,500片/线/天提高到最大可达42,000片/线/天；背钝化技术将于2017年末前完成投资，并于2018年全面运用，运用后多晶电池平均转换效率可较常规产品增加0.6%的转换效率，对后续年度效率产生积极影响。

四、结合未来投产计划，补充披露合肥通威收益法评估中资本性支出的合理性

为进一步扩大规模优势、增强企业竞争力，标的公司计划于2016-2018年完成P5车间扩产、成都单晶电池片生产基地建设、单线提产方案的实施及背钝化技术的全面运用，其中：

1、合肥公司计划于2016年3月建设完成P5车间扩产，总投资48,824.39万元，其中预计将于2016年发生后续投资支出12,513.55万元（不含增值税额为11,043.47万元），在2016年5月全面达产后可新增多晶电池片产能420MW；

2、成都公司计划于2016年9月完成成都单晶电池片生产基地建设，总投资99,682.89万元，其中预计将于2016年发生后续投资支出81,211.97万元（不含增值税额为72667.24万元），在2016年10月全面达产后可新增产能1000MW；

3、计划于2016年完成单线提产方案的投资（总投资为3094.20万元，不含增值税额为2,644.62万元）并于2017年全面实施，实施后单线产出可由目前的35500片/线/天提高到最大可达42000片/线/天；

4、计划于2017年完成背钝化技术的投资（总投资为28,760.35万元，不含增值税额为24,581.50万元）并于2018年全面运用，运用后多晶电池平均转换效率可较常规产品增加0.6%的转换效率，并对后续年度效率产生积极影响。

综上所述，合肥通威收益法评估中资本性支出是合理的。

五、结合近期可比交易情况，补充披露合肥通威收益法评估中折现率取值的合理性

合肥通威主要从事光伏电池片及组件的生产，近期可比交易案例的折现率选取情况如下：

证券代码	上市公司	标的资产	标的资产主营业务	折现率
000591	桐君阁	中节能太阳能镇江公司	光伏电池组件及电池片生产、销售	8.37%
300317	珈伟股份	金昌国源电力有限公司	光伏电站投资运营	8.93%-9.71%
601137	博威合金	宁波博威合金材料股份有限公司	光伏电池片及组件生产、销售	11.18%
002309	中利科技	中利腾晖光伏科技有限公司	光伏电站开发建设、光伏组件及电池片生产销售	11.60%

002506	协鑫集成	江苏东昇光伏科技有限公司	光伏电池组件生产、销售	11.89%
600710	*ST 常林	江苏苏美达五金工具有限公司	光伏电池组件、园林机械贸易	12.90%
平均值				10.94%

注：计算平均值时珈伟股份收益法评估中折现率以9.71%计算。

上表中各标的公司虽然都属于光伏行业，但由于其具体产品和经营情况不同，其采用收益法评估时的折现率存在差异。近期光伏行业重组项目收益法评估折现率取值区间在8.37%-12.90%，平均值为10.94%。通威股份本次收购合肥通威以收益法评估时折现率取值为11.58%，高于近期光伏行业可比交易折现率平均水平。

合肥通威主要从事光伏电池片及组件的生产制造，经查询近期制造业重组项目收益法评估折现率取值情况如下：

证券代码	上市公司	标的公司	折现率
002527	新时达	上海会通自动化科技发展有限公司	11.00%
		上海晓奥享荣汽车工业装备有限公司	11.70%
002371	七星电子	北京北方微电子基地设备工艺研究中心有限责任公司	10.92%
000813	天山纺织	北京嘉林药业股份有限公司	11.54%
300099	尤洛卡	长春师凯科技产业有限责任公司	11.34%
300349	金卡股份	天信仪表集团有限公司	11.36%
002026	山东威达	苏州德迈科电气有限公司	11.20%
		威海威达精密铸造有限公司	12.50%
601727	上海电气	上海电气实业有限公司	11.20%
		上海电装燃油喷射有限公司	11.50%
		上海鼓风机厂有限公司	10.70%
		上海轨道交通设备发展有限公司	11.30%
000795	英洛华	赣州市东磁稀土有限公司	11.62%
300222	科大智能	上海冠致工业自动化有限公司	10.88%
002639	雪人股份	四川佳运油气技术服务有限公司	10.25%
300194	福安药业	烟台只楚药业有限公司	10.09%
000810	创维数字	创维液晶器件（深圳）有限公司	12.83%
002077	大港股份	江苏艾科半导体有限公司	11.71%

300123	太阳鸟	益阳中海船舶有限责任公司	10.43%
平均			11.27%

由上表可见，近期制造业重组项目收益法评估折现率取值平均值为11.27%。本次交易标的资产合肥通威属于光伏电池制造行业，本次收益法评估折现率取值11.58%，高于近期制造业平均水平。

综合来看，结合近期可比交易案例、合肥通威所处行业特点及其自身经营情况，合肥通威收益法评估中折现率取值具有合理性。

六、中介机构核查意见

经核查，评估师认为，合肥通威评估值增值具有合理性，2016 年预测营业收入和净利润具有较强的可实现性。综合考虑欧美国家“双反”政策影响、我国光伏上网电价补贴政策稳定性、产品价格变化、市场需求状况及报告期收入情况等因素，合肥通威预测营业收入具有合理性。收益法评估中资本性支出与未来投产计划基本一致，资本性支出预测具有合理性。结合近期同行业可比的并购重组案例，合肥通威收益法评估折现率与可比交易采用的折现率平均值基本接近，具有合理性。

【问题 13】申请材料显示，本次交易合肥通威评估基准日为 2015 年 12 月 31 日。2016 年 2 月，合肥通威整合了通威集团下属通威太阳能和安徽通威。请你公司补充披露：1) 上述两家子公司的评估作价情况及合理性。2) 本次交易作价与合肥通威购买上述两家公司股权时作价是否存在差异。如存在，补充披露原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、通威太阳能及安徽通威的评估作价情况及合理性

以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日，通威太阳能及安徽通威的评估值及增值率情况如下表：

公司	评估方法	账面价值 (万元)	评估价值 (万元)	增值额 (万元)	增值率
通威太阳能	资产基础法	7,651.76	9,246.66	1,594.90	20.84%
	收益法	7,651.76	42,143.07	34,581.31	457.32%
安徽通威	资产基础法	2,760.73	2,760.68	-0.05	0.00%

安徽通威由于无实质性业务，未采用收益法评估，按照资产基础法的评估结果作为合肥通威收益法评估中的溢余资产计算评估值。安徽通威的资产基础法结果与其审计后的账面净资产相差较小，合理的反映了其股东全部权益价值。

通威太阳能为成都双流 1GW 高效晶硅电池片项目的实施主体，资产基础法评估增值 20.84%，主要是长期投资土地评估增值所致。本次评估采用收益法评估结果作为通威太阳能最终评估结论，通威太阳能收益法评估增值 457.32%，主要原因如下：

（一）作为合肥通威的一部分，通威太阳能在多方面得到了合肥通威的大力支持，未来投产后盈利能力较强

在合肥通威整合通威太阳能之前，通威集团已委派合肥通威管理层对通威太阳能进行管理，以充分发挥合肥通威在生产、技术及市场等方面所积累的经验和优势，同时统一贯彻执行通威集团的光伏战略。整合后，通威太阳能成为合肥通威的全资子公司，合肥通威将从以下几个方面为通威太阳能提供支持：

1、合肥通威拥有成熟的晶硅电池生产技术，将为通威太阳能建成投产后快速实现设计产能提供技术保障；

2、合肥通威与协鑫集成、天合光能、阿特斯、晶科能源等国内主要一线组件品牌客户建立了长期稳定的业务合作关系，享有良好的行业声誉，订单稳定增长，通威太阳能作为合肥通威的子公司，可共享客户资源；

3、通威太阳能将共享合肥通威科学的生产经营管理和研发资源，提高市场竞争力并适应行业的快速发展。

未来，光伏行业整体向好，合肥通威及其子公司具有较强盈利能力。根据通威集团对本次交易标的资产所出具的业绩承诺，2016-2018 年，合肥通威（包含通威太阳能）扣除非经常性损益后的净利润分别为 39,549.89 万元、60,825.34 万元和 76,940.46 万元。

（二）通威太阳能潜在订单情况较好

通威太阳能作为成都双流 1GW 高效晶硅电池片项目的实施主体，主要以生产和代工单晶电池片为主。截至目前，标的资产潜在订单情况较好，具体如下：

1、2015 年 12 月与无锡尚德太阳能电力有限公司签订框架协议，约定 2016 年 9-12 月向其提供 30MW 单晶硅电池片；

2、与常州天合光能有限公司洽谈中的框架协议约定，2016-2018 年期间，双方合作的多晶、单晶电池片数量分别不少于 350MW、500MW、650MW；

3、2015 年 11 月与隆基股份达成初步战略合作意向，双方拟在 2016-2020 年期间就单晶电池片合作不少于 200MW、800MW、1,500MW、2,400MW 和 2,400MW。

目前，合肥通威在巩固既有客户的同时，积极开发国内外各类客户资源，预计未来订单情况将持续增长。

综上，本次估值中通威太阳能及安徽通威的评估作价合理。

二、本次交易作价与合肥通威购买上述两家公司股权时作价是否存在差异，如存在，补充披露原因及合理性

本次交易作价和合肥通威购买上述两家公司股权时作价在作价依据、对价方式等方面存在差异，具体情况如下：

合肥通威购买上述两家公司股权时，以其审计后的账面净资产为基础以现金方式购买股权。本次交易中，安徽通威按照资产基础法的评估结果作为合肥通威收益法评估中的溢余资产计算评估值，通威太阳能按照收益法评估值作为通威太阳能 100%股权价值，上市公司以发行股份的方式购买合肥通威股权。

合肥通威购买上述两家公司股权时以经审计的账面净资产作价的原因是：整合前，通威太阳能、安徽通威与合肥通威均为通威集团 100%控股的公司，以其经审计的账面净资产为作价依据进行交易，不会对第三方利益产生影响。整合后，通过对产能、供应链、营销系统、人力资源等方面的内部资源整合，标的资产可更好地发挥协同效应，扩大生产规模，降低成本，巩固企业的市场地位，提高企业竞争优势，增强企业实力。综合考虑标的公司现有相关资产及企业所拥有的管理团队、技术优势、稳定的客户资源、科学的生产经营管理水平、雄厚的研发能力等对获利能力所带来的协同效应，以收益法对通威太阳能进行评估作价。本次交易作价与合肥通威购买上述两家公司股权时作价存在差异具有合理性。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为，安徽通威由于无实质性业务，未采用收益法评估，按照资产基础法的评估结果作为合肥通威收益法评估中的溢余资产计算评估值，具

有合理性；通威太阳能采用收益法评估作价，更能合理体现通威太阳能的整体价值，具有合理性。

【问题 20】请你公司补充披露：1) 合肥通威高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性。2) 相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、合肥通威高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性

2015 年 6 月 19 日，合肥通威取得高新技术企业证书，证书编号为 GR201534000272。依照《企业所得税法》及其《实施条例》、《中华人民共和国税收征收管理法》及《中华人民共和国税收征收管理法实施细则》等有关规定，合肥通威将在 2015 年至 2017 年期间享受所得税税率为 15% 的税收优惠政策。经查阅《高新技术企业认定管理办法》等相关法律法规，并将合肥通威的实际情况与相关规定进行逐项对比分析，具体情况如下：

高新技术企业认定须同时满足的条件	合肥通威的具体情况	是否符合
企业申请认定时须注册成立一年以上	合肥通威成立于 2010 年 8 月，注册成立至今已超过一年	是
企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	截止 2016 年 6 月 30 日，合肥通威及其子公司合计拥有在技术上发挥核心支持作用的专利 24 项，并对该等专利拥有完全自主知识产权	是
对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围	合肥通威主要从事电池片及组件的研发、生产和销售业务，属于《国家重点支持的高新技术领域》(2016 年修订版)规定的“六、新能源与节能”之“(一) 可再生清洁能源”之“1、太阳能”相关领域	是
企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%	截止到目前，合肥通威从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业职工总数的 12.44%，占比超过 10%	是
最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）	2014 年及 2015 年，合肥通威研发支出分别为 5,200.15 万元和 10,135.61 万元，占当年营业收入的比例分别为 3.68%	是

的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例不低于 3%，且企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%	和 3.08%，预计 2016 年研发支出占当年营业收入比例不低于 3%，且公司研发支出均在中国境内发生	
近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	合肥通威主营业务收入均来自于高新技术产品（电池片及组件）的生产和销售业务，2014 年、2015 年及 2016 年 1-3 月，公司主营业务收入占比分别为 93.14%、95.32%和 97.20%，占比均超过 60%	是
企业创新能力评价应达到相应要求	合肥通威研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与资产成长性等指标均能符合高新技术企业标准	是
企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	根据相关政府部门出具的证明材料或访谈情况，合肥通威在 2014 年以来未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	是

综上所述，由于合肥通威于 2015 年 6 月 19 日取得高新技术证书，尚未达到年审期限，且目前合肥通威满足高新技术企业各项认定条件。因此，在国家现有政策不进行重大调整的情况下，预计合肥通威能持续获得相应的高新技术企业税收优惠。

二、相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响

本次评估的假设前提之一“在国家相关税收政策及企业未来年度对新技术研发投入规模不发生重大调整的情况下，假定被评估企业通威太阳能（合肥）有限公司可持续获得高新技术企业认证，并享受15%的所得税率的优惠政策”，故本次评估测算按照企业持续享受税收优惠得出。根据企业获得的所得税优惠批准文件，享受15%的所得税税收优惠期间为2015年至2017年，如果通威太阳能（合肥）有限公司2018年之后不再享受该优惠政策，对税后净利润及评估值的影响金额见下表所示。

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 及以后
税后净利润影响额	7,574.09	7,932.23	8,185.13	7,923.74	7,994.93	8,069.28	8,126.88
评估值影响额	46,142.31						

综上所述，如合肥通威在 2018 年之后不再享受高新技术企业税收优惠，则会导致本次评估估值结果降低约 9.26%，但鉴于合肥通威所从事的电池片及组件行业符合《国家重点支持的高新技术领域》规定的行业范围，其业务收入、技术研发人员结构、研发投入、管理水平等均符合高新技术企业的相关标准。因此，在国家现有政策不进行重大调整的情况下，本次收益法评估中预计合肥通威能持续取得相应的高新技术企业税收优惠是合理的。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为，在国家现有政策不进行重大调整的情况下，合肥通威可持续取得相应的高新技术企业税收优惠的假设具有合理性。如果 2018 年以后合肥通威不再享受高新技术企业税收优惠，则会导致估值结果降低约 9.26%。

（本页无正文，为《中联资产评估集团有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉的回复》之签字盖章页）

