



坤元资产评估有限公司
关于浙江正泰电器股份有限公司发行股份购买资产
并募集配套资金申请的一次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

贵委员会下发的 160784 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“反馈意见”）奉悉。按照反馈意见的要求，浙江正泰电器股份有限公司管理层研究后，已对相关材料进行了补充修改，本评估公司承办注册资产评估师已经认真复核，现将反馈意见中涉及资产评估方面的问题补充情况汇报如下：

反馈意见第 18 题：申请材料显示，正泰新能源开发收益法评估中，以正泰新能源开发母公司为主体，分 EPC 业务、自营电站业务和长期股权投资业务三类进行股权现金流测算，三类业务评估结果分别为 91,765.28 万元、5,640.99 万元和 773,760.97 万元。请你公司区分 EPC 业务、光伏电站运营业务、电池组件生产与销售业务，列表汇总披露收益法评估中正泰新能源开发预测期和永续期的合并口径营业收入及营业成本情况，并与报告期正泰新能源开发主营业务收入构成及毛利率情况进行比较，如存在差异，补充披露差异的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

1. 区分 EPC 业务、光伏电站运营业务、电池组件生产与销售业务，列表汇总披露收益法评估中正泰新能源开发预测期和永续期的合并口径营业收入及营业成本情况：

本次收益法评估中对正泰新能源开发各个业务板块、各个子公司，按实际经

营情况，分别采用收益法（收益法采用企业股权自由现金流模型）、资产基础法等评估方法确定各个业务板块、各个子公司的股东全部权益价值，从而得到正泰新能源开发的股东全部权益价值。其中对子公司浙江正泰太阳能科技有限公司（主营业务为太阳能电池组件的生产及销售）、浙江长兴正泰太阳能光伏发电有限公司等 50 家控股项目公司（主营业务为光伏电站运营）的投资，因相关公司未来收益能够合理预测，故评估时按单个公司分别采用收益法确定相应公司的股东全部权益价值；对子公司合肥正泰光伏发电有限公司等 23 家控股项目公司的投资，因相关公司尚未正式运营且未取得发改委或相关部门的光伏电站项目备案证明或通知书，未来收益难以合理预测，故评估按单个公司分别采用资产基础法确定相应公司的股东全部权益价值；对甘肃金泰电力有限责任公司和张家口京张迎宾廊道生态能源有限公司两家参股公司的投资，本次按财务报表反映的净资产折算确定股权价值；对于基准日后股权已转让的长期股权投资—宁夏欧贝黎新能源科技有限公司，本次按转让价格确定股权价值；对自营电站，采用收益法确定电站价值。

对本次收益法预测中采用收益法进行测算的单体公司，经区分业务及汇总加和后，正泰新能源开发预测期（2016 年-2020 年）汇总加和的营业收入及营业成本情况如下：

金额单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入					
电站收入	156,153.02	174,611.71	183,223.07	203,175.28	205,319.68
EPC 收入	450,101.93	139,917.74	137,941.50	135,965.26	134,779.52
组件收入	1,057,233.93	1,140,340.34	1,247,327.67	1,312,722.13	1,312,502.13
合计	1,663,488.88	1,454,869.79	1,568,492.24	1,651,862.67	1,652,601.33
营业成本					
电站成本	60,010.94	67,057.40	67,194.30	67,313.74	67,415.91
EPC 成本	432,935.47	129,246.05	128,060.31	126,874.56	126,242.17
组件成本	974,389.30	1,054,085.28	1,155,085.47	1,217,839.22	1,217,372.31
合计	1,467,335.71	1,250,388.73	1,350,340.08	1,412,027.52	1,411,030.39
毛利率					
电站	61.57%	61.60%	63.33%	66.87%	67.17%
EPC	3.81%	7.63%	7.16%	6.69%	6.33%
组件	7.84%	7.56%	7.40%	7.23%	7.25%
综合	11.79%	14.05%	13.91%	14.52%	14.62%

正泰新能源开发公司以收益法预测的营业收入及营业成本预测数据为基础，根据合并口径经过模拟合并抵销后计算得出正泰新能源开发公司预测期与永续期（2016 年-2042 年，其中电站业务按有限年预测、EPC 业务和组件生产及销售业务分预测期（2016 年-2019 年）和永续期（2020 年及未来））的合并口径营业收入、营业成本、毛利率及业务结构情况如下：

金额单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入					
电站收入	156,153.02	174,611.71	183,223.07	203,175.28	205,319.68
EPC 收入	192,008.95	105,889.17	95,412.93	93,436.69	92,265.23
组件收入	629,204.05	727,487.18	782,354.14	810,552.42	810,332.42
合计	977,366.02	1,007,988.05	1,060,990.14	1,107,164.39	1,107,917.33
营业成本					
电站成本	60,010.94	67,057.40	67,194.30	67,313.74	67,415.91
EPC 成本	180,185.30	97,599.48	88,508.74	87,322.99	86,703.88
组件成本	545,627.42	634,829.12	683,340.94	708,749.51	708,282.60
合计	785,823.66	799,485.99	839,043.98	863,386.23	862,402.39
毛利率					
电站	61.57%	61.60%	63.33%	66.87%	67.17%
EPC	6.16%	7.83%	7.24%	6.54%	6.03%
组件	13.28%	12.74%	12.66%	12.56%	12.59%
综合	19.60%	20.68%	20.92%	22.02%	22.16%
业务结构					
电站	15.98%	17.32%	17.27%	18.35%	18.53%
EPC	19.65%	10.51%	8.99%	8.44%	8.33%
组件	64.37%	72.17%	73.74%	73.21%	73.14%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入					
电站收入	202,605.85	200,492.93	198,408.18	196,564.70	194,686.99
EPC 收入	92,265.23	92,265.23	92,265.23	92,265.23	92,265.23
组件收入	810,332.42	810,332.42	810,332.42	810,332.42	810,332.42
合计	1,105,203.50	1,103,090.58	1,101,005.83	1,099,162.36	1,097,284.64
营业成本					
电站成本	67,431.44	67,438.52	67,440.96	67,443.48	67,446.08
EPC 成本	86,703.88	86,703.88	86,703.88	86,703.88	86,703.88
组件成本	708,282.60	708,282.60	708,282.60	708,282.60	708,282.60
合计	862,417.92	862,425.00	862,427.45	862,429.96	862,432.56

毛利率					
电站	66.72%	66.36%	66.01%	65.69%	65.36%
EPC	6.03%	6.03%	6.03%	6.03%	6.03%
组件	12.59%	12.59%	12.59%	12.59%	12.59%
综合	21.97%	21.82%	21.67%	21.54%	21.40%
业务结构					
电站	18.33%	18.18%	18.02%	17.88%	17.74%
EPC	8.35%	8.36%	8.38%	8.39%	8.41%
组件	73.32%	73.46%	73.60%	73.72%	73.85%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	99.99%	100.00%
项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
营业收入					
电站收入	193,024.01	191,476.14	189,979.09	188,446.18	186,040.07
EPC 收入	92,265.23	92,265.23	92,265.23	92,265.23	92,265.23
组件收入	810,332.42	810,332.42	810,332.42	810,332.42	810,332.42
合计	1,095,621.67	1,094,073.79	1,092,576.75	1,091,043.83	1,088,637.72
营业成本					
电站成本	67,448.76	67,451.53	67,454.39	67,457.34	67,460.40
EPC 成本	86,703.88	86,703.88	86,703.88	86,703.88	86,703.88
组件成本	708,282.60	708,282.60	708,282.60	708,282.60	708,282.60
合计	862,435.25	862,438.01	862,440.88	862,443.83	862,446.89
毛利率					
电站	65.06%	64.77%	64.49%	64.20%	63.74%
EPC	6.03%	6.03%	6.03%	6.03%	6.03%
组件	12.59%	12.59%	12.59%	12.59%	12.59%
综合	21.28%	21.17%	21.06%	20.95%	20.78%
业务结构					
电站	17.62%	17.50%	17.39%	17.27%	17.09%
EPC	8.42%	8.43%	8.44%	8.46%	8.48%
组件	73.96%	74.07%	74.17%	74.27%	74.43%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
项目	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
营业收入					
电站收入	184,374.82	176,827.43	155,437.49	130,182.70	121,867.78
EPC 收入	92,265.23	92,265.23	92,265.23	92,265.23	92,265.23
组件收入	810,332.42	810,332.42	810,332.42	810,332.42	810,332.42
合计	1,086,972.48	1,079,425.08	1,058,035.14	1,032,780.35	1,024,465.44
营业成本					
电站成本	66,813.35	64,853.93	53,249.84	37,234.97	30,238.07
EPC 成本	86,703.88	86,703.88	86,703.88	86,703.88	86,703.88
组件成本	708,282.60	708,282.60	708,282.60	708,282.60	708,282.60
合计	861,799.83	859,840.41	848,236.32	832,221.45	825,224.56
毛利率					

电站	63.76%	63.32%	65.74%	71.40%	75.19%
EPC	6.03%	6.03%	6.03%	6.03%	6.03%
组件	12.59%	12.59%	12.59%	12.59%	12.59%
综合	20.72%	20.34%	19.83%	19.42%	19.45%
业务结构					
电站	16.96%	16.38%	14.69%	12.61%	11.90%
EPC	8.49%	8.55%	8.72%	8.93%	9.01%
组件	74.55%	75.07%	76.59%	78.46%	79.09%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
项目	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年
营业收入					
电站收入	89,078.96	70,240.67	56,138.86	39,394.24	30,932.22
EPC 收入	92,265.23	92,265.23	92,265.23	92,265.23	92,265.23
组件收入	810,332.42	810,332.42	810,332.42	810,332.42	810,332.42
合计	991,676.61	972,838.32	958,736.51	941,991.90	933,529.87
营业成本					
电站成本	11,462.15	4,702.10	3,433.26	2,091.46	1,549.28
EPC 成本	86,703.88	86,703.88	86,703.88	86,703.88	86,703.88
组件成本	708,282.60	708,282.60	708,282.60	708,282.60	708,282.60
合计	806,448.63	799,688.59	798,419.75	797,077.94	796,535.77
毛利率					
电站	87.13%	93.31%	93.88%	94.69%	94.99%
EPC	6.03%	6.03%	6.03%	6.03%	6.03%
组件	12.59%	12.59%	12.59%	12.59%	12.59%
综合	18.68%	17.80%	16.72%	15.38%	14.67%
业务结构					
电站	8.98%	7.22%	5.86%	4.18%	3.31%
EPC	9.30%	9.48%	9.62%	9.79%	9.88%
组件	81.72%	83.30%	84.52%	86.03%	86.81%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
项目	2041 年	2042 年			
营业收入					
电站收入	7,489.59	0.00			
EPC 收入	92,265.23	92,265.23			
组件收入	810,332.42	810,332.42			
合计	910,087.24	902,597.65			
营业成本					
电站成本	397.98	0.00			
EPC 成本	86,703.88	86,703.88			
组件成本	708,282.60	708,282.60			
合计	795,384.47	794,986.48			
毛利率					
电站	94.69%	--			

EPC	6.03%	6.03%			
组件	12.59%	12.59%			
综合	12.60%	11.92%			
业务结构					
电站	0.82%	0.00%			
EPC	10.14%	10.22%			
组件	89.04%	89.78%			
合计	100.00%	100.00%			

2. 报告期(合并口径)正泰新能源开发主营业务收入构成及毛利率情况如下:

金额单位: 万元

科目	2015 年 1-11 月	2014 年	2013 年
营业收入			
电站收入	73,658.53	61,006.20	41,201.32
EPC 收入	60,579.07	205.13	905.98
组件收入	341,956.99	312,459.58	205,228.67
其他收入	6,505.86	8,608.19	25,522.92
合计	482,700.45	382,279.10	272,858.89
营业成本			
电站成本	36,148.19	28,762.07	16,545.70
EPC 成本	49,176.72	117.63	175.04
组件成本	292,642.01	260,454.87	159,792.27
其他成本	4,036.00	4,520.23	19,516.43
合计	382,002.92	293,854.80	196,029.44
毛利率			
电站	50.92%	52.85%	59.84%
EPC	18.82%	42.66%	80.68%
组件	14.42%	16.64%	22.14%
其他	37.96%	47.49%	23.53%
综合	20.86%	23.13%	28.16%
业务结构			
电站	15.26%	15.96%	15.10%
EPC	12.55%	0.05%	0.33%
组件	70.84%	81.74%	75.22%
其他	1.35%	2.25%	9.35%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

3. 预测期和永续期的合并口径数据与报告期正泰新能源开发主营业务收

入构成及毛利率的比较分析

(1) 业务结构变动原因及趋势

从上述数据可见，正泰新能源开发光伏电站运营业务、EPC 业务、电池组件生产与销售业务的业务结构基本延续了报告期的业务结构。

1) 光伏电站运营业务

截至评估基准日，正泰新能源开发已并网发电电站(不含非控股公司)约 1,057MW。2015 年 12 月并网发电的电站有约 160MW，2016 年有将近 700MW 的电站将建成并网发电，因此 2016 年可并网发电的电站容量较评估基准日增加约 75%。且有超过 200MW 的电站在 2015 年第 4 季度并网发电，该些电站 2015 年尚处于未满发状态，影响了 2015 年的电站发电收入。综上所述，2016 年光伏电站的发电量将较 2015 年大幅增加，故 2016 年电站发电收入将有大幅的增长，但由于 2016 年其他业务收入增长幅度较大，业务占比略有上升，与报告期基本一致。

随着电站陆续投入运营以及限电的持续改善(根据相关政策以及国家电网建设情况，收益法预测中预计限电情况将持续改善直至 2020 年消除限电情况)，预测期 2016 年至 2020 年电站的发电收入逐年增长，同时在业务结构中的占比也逐步上升。2021 年直至电站运营期结束，由于受光伏发电装置的自身衰减率的影响，收入将逐年略有下降，因此电站发电收入占业务结构比例也将逐渐略有下降。

2) EPC 业务

2016 年，由于正泰新能源开发 2015 年度 EPC 未完合同可于 2016 年度实现收入和 2015 年、2016 年新签 EPC 合同中 2016 年可实现收入之和预计超过 2015 年 EPC 收入 100%以上，且收入增幅大于其他业务，因此 2016 年 EPC 业务收入占总体收入比例上升。

收益法预测中根据谨慎性原则，2017 年及未来每年仅考虑 220MW 的 EPC 总包量(均为外部客户需求的 EPC 总包量，正泰新能源开发及其控股公司不再考虑新建电站)，因此 2017 年后 EPC 业务量不再变动，其占总体收入比例大幅下降；且随着竞争的激烈，预测期内 2017 年至 2020 年 EPC 总包价格逐年下降直至稳定，EPC 业务收入相应逐年略有下降直至达到稳定，因此 2017 年及以后 EPC 业务收入的占比将逐年下降，直至 2020 年以后因组件收入稳定、光伏发电业务逐年下降导致 EPC 业务收入占比逐年小幅增长。

3) 电池组件生产与销售业务

从上述数据可知，2016 年，因 EPC 业务收入、电站业务收入增长幅度较大造成电池组件生产与销售业务业务结构占比下降。预测期内 2017 年至 2020 年，随着产能利用率的上升和销售规模的扩大，组件业务收入逐年上升直至稳定，因此 2017 年及以后 EPC 业务收入的占比将逐年上升，2020 年以后因 EPC 业务收入稳定、光伏发电业务逐年下降导致组件业务收入占比逐年小幅增长；从 2032 年开始，因光伏电站工作期限陆续到期使光伏电站收入逐年大幅下降，从而导致组件业务收入占比逐年大幅提高。

(2) 毛利率变动原因及趋势

1) 电站发电收入毛利率变化原因

2015 年 1-11 月电站发电收入毛利率为 50.92%，较预测期 2016 年 61.57%低。

主要原因为：

A. 2015 年西部电站存在较为严重限电情况。随着国家多项扶持政策的出台和落实、电网建设加快、经济形势逐渐好转带来电力需求的增长等，弃光限电情况将会持续改善，2016 年西部电站的限电情况将会逐步缓解，因此 2016 年西部电站发电量将会增加，从而提升西部电站毛利率。

B. 东部电站不存在限电情况，毛利率较高。但由于超过 200MW 的东部电站为 2015 年第 4 季度并网发电且均处于未满发状态，使 2015 年东部电站发电收入只占总发电收入 11%，对总体发电收入、毛利润贡献较小。2016 年该些项目将处于满发状态，全年贡献发电收入，预计 2016 年东部电站发电收入在发电总收入占比将提升至 40%左右。

项目	截至 2015 年 11 月 30 日		截至 2015 年 12 月 31 日		截至 2016 年 6 月 30 日		截至 2016 年 12 月 31 日(预计)	
	装机量 (MW)	占比	装机量 (MW)	占比	装机量 (MW)	占比	装机量 (MW)	占比
东部电站	322	30.46%	435	35.66%	616	43.97%	856	47.82%
中西部电站	735	69.54%	785	64.34%	785	56.03%	934	52.18%
总装机量	1,057.00		1,220.00		1,401.00		1,790.00	

受西部电站毛利率提升和毛利率较高的东部电站收入比例增加影响，电站发电业务的总体毛利将超过报告期。由于受西部电站限电情况逐步缓解直至 2020

年将不存在限电的影响，2017 年至 2020 年电站毛利率仍会有一定的增长；由于受发电装置衰减的影响，2021 年起随着发电量的下降，电站毛利率将会逐年下降；但至 2033 年起因部分电站固定资产折旧摊销完毕，电站毛利率将有较大幅度的提高。

2) EPC 毛利率变化原因

2015 年度 EPC 业务毛利率较高，主要是由于部分主要 EPC 项目合同于 2014 年签订，但项目最终建设完成在 2015 年 6 月份，建设期间因设备价格下降，造成 2015 年确认收入的 EPC 项目毛利率较高。而收益法预测中在参考正泰新能源开发历史数据的基础上，同时结合国家宏观政策、行业发展趋势、行业地位、公司的优势和考虑市场竞争以及谨慎性原则等影响，分别预测 EPC 业务的价格和成本的波动情况，最终预测预测期内 EPC 业务毛利率较报告期低。在 2017 年及未来 EPC 收入的预测中仅考虑毛利率较高的外部客户需求，故 2017 年 EPC 业务的毛利率较 2016 年高，考虑到未来市场竞争的加剧，毛利率将逐步下降直至 2020 年达到稳定。

3) 电池组件毛利率变化原因

虽然电池组件的技术日趋成熟，成本在下降，但基于谨慎性考虑，充分考虑到行业竞争越来越激烈的可能性，分别预测电池组件业务的价格和成本的波动情况，最终预测预测期内电池组件销售价格下降幅度高于成本的下降幅度，从而使得正泰新能源开发电池组件毛利率逐年略有下降至稳定。

综上所述，在收益法营业收入、营业成本预测数据的基础上，正泰新能源开发经过模拟合并后计算得出正泰新能源开发预测期及永续期的合并口径营业收入、营业成本、毛利率及业务结构，正泰新能源开发预测期及永续期主营业务收入构成及毛利率与报告期相比存在差异，差异具有合理性，体现了对正泰新能源开发收益预测的谨慎性考虑。

反馈意见第 19 题：请你公司汇总披露正泰新能源开发收益法评估中预测期各期合并口径下：1) 各项期间费用情况及占营业收入的比重，与报告期是否存在差异，如存在，补充披露差异的原因及合理性。2) 是否存在营业外收支项目，如存在，补充披露预测依据及合理性。3) 净利润情况，与本次交易业绩承诺金

额是否存在差异，如存在，补充披露差异的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

1. 各项期间费用情况及占营业收入的比重与报告期的分析比较

(1) 正泰新能源开发收益法评估中预测期各期合并口径下各项期间费用情况

根据收益预测期内营业收入及各项费用的预测数据，正泰新能源开发经过模拟合并后计算得出正泰新能源开发公司预测期的合并口径各项期间费用情况及占营业收入的比重情况见下表：

金额单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	977,366.02	1,007,988.05	1,060,990.14	1,107,164.39	1,107,917.33
销售费用	24,322.87	24,757.79	25,924.55	26,843.01	26,878.75
占比	2.49%	2.46%	2.44%	2.42%	2.43%
管理费用	38,448.81	39,043.98	41,238.51	42,785.53	43,296.81
占比	3.93%	3.87%	3.89%	3.86%	3.91%
财务费用	51,182.58	57,879.23	54,308.09	50,489.18	46,570.34
占比	5.24%	5.74%	5.12%	4.56%	4.20%

(2) 报告期(合并口径)各项期间费用情况及占营业收入的比重情况见下表：

金额单位：万元

项目	2015 年 1-11 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	482,700.45	382,279.10	272,858.89
销售费用	21,691.35	15,173.01	14,275.04
占比	4.49%	3.97%	5.23%
管理费用	39,943.37	35,780.41	32,528.54
占比	8.27%	9.36%	11.92%
剔除特殊费用后管理费用	27,709.43	26,504.07	19,031.22
占比	5.74%	6.93%	6.97%
财务费用	43,853.57	44,859.12	33,941.43
占比	9.09%	11.73%	12.44%

注：特殊费用包括：A. 2015 年 1-11 月，正泰新能源开发按照《企业会计准则——股份支付》之规定计提了对应的股权激励费用合计 8,058.14 万元，对应计入资本公积-资本溢价和管理费用；B. 正泰新能源开发管理费用中计入了与薄膜资产相关的研发费用和折旧费用(2013 年、2014 年、2015 年 1-11 月发生的与薄膜资产相关的费用分别有 13,497.32 万元、9,276.34 万元、4,175.80 万元，该项资产于 2015 年下半年转让，故 2016 年未考虑该项费用)。

(3) 各项期间费用情况及占营业收入的比重与报告期的分析比较

1) 预测期各项期间费用占营业收入的比重较报告期有所下降，主要由于预测期营业收入较报告期收入有较大增长，而期间费用中诸如人员工资、折旧、保险费、差旅费等费用项目随着收入增长虽有一定增长，但二者并不构成同比例关系。尤其是光伏电站运营业务，其管理费用、财务费用相对较为独立和固定，并且销售费用较少，与电站发电收入呈弱相关性。故期间费用总的增长幅度会小于收入的增长幅度，相应占比会随着营业收入增长而下降。

2) 预测期各项期间费用从绝对额上比较，均较报告期高（扣除股权激励费用和薄膜资产相关的研发费用和折旧费用对管理费用的影响），其中：

A. 销售费用的预测，主要以营业收入为参照系数，根据历史数据，分析各销售费用项目的发生规律，根据企业未来面临的市场环境，对公司未来发生的销售费用进行了预测，一般预测期销售费用（除光伏电站无销售费用发生外）会随着营业收入的增长而有一定的增长，但二者并不构成同比例关系，因此销售费用增长幅度小于收入增长。

其中虽然 2016 年合并口径的光伏电站发电收入(预计将达 156, 153. 02 万元)较报告期(2015 年 1-11 月)增长 112%,但由于新增光伏电站基本无销售费用发生，因此 2016 年光伏电站发电业务的销售费用几无变化；2016 年合并口径 EPC 收入(预计将达 192, 008. 95 万元)较报告期(2015 年 1-11 月)增长 216. 96%,但项目的承接主要依靠公司现有的客户资源及经营优势，其销售费用与 EPC 收入呈弱相关性，因此 2016 年 EPC 业务的销售费用虽有增加，但增加不多；2016 年合并口径组件销售收入(预计将达 629, 204. 05 万元)较报告期(2015 年 1-11 月)增长 84%，除佣金等与收入直接相关的费用与收入存在一定的比例关系外(预测中根据相关合同约定的佣金确定方法来预计佣金金额)，其他费用项目虽有增长，但与收入不成比例关系，因此 2016 年组件销售业务的销售费用增加比例低于收入的增长幅度。

另外由于预测中 2017 年 EPC 总承包量较 2016 年有大幅下降，也使 2017 年 EPC 业务相关的销售费用较 2016 年有一定下降，从而导致 2017 年销售费用绝对额较 2016 年增加不多。

B. 管理费用的预测，主要根据管理费用的性质，在历史数据的基础上，采

用了不同的方法进行了预测：对于有明确规定的费用项目，如各种社保统筹基金、保险费、税金等，按照规定进行预测；对于未来年度的人员工资及相关的福利费、社保、公积金等的预测主要根据企业劳动人事部门提供的未来年度职工人数、平均工资水平以及考虑未来工资增长因素进行预测；而对于其他费用项目，则主要采用了趋势预测分析法。

正泰新能源开发的管理费用由职工薪酬(工资、职工福利费、职工教育经费、社会保险金和公积金等)、可控费用(办公费、水电费、业务招待费、通讯费和交通费等)和其他费用(折旧费、无形资产摊销、差旅费、租赁费等)三部分构成。预测期内，主营业务的增长带来了规模经济效益，管理人员的职工人数、工资水平的增长幅度低于主营业务的增长幅度，因此虽然随着各项主营业务的增长，计入管理费用的职工薪酬有所增长，但并未与各项主营业务同比例增长；对于有明确规定的费用项目，如各种社保统筹基金、保险费、税金等，从其相关规定来看，增长幅度亦低于主营业务收入增长幅度。故在扣除股权激励费用、薄膜资产相关的研发费用和折旧费用对报告期管理费用的影响后，预测的管理费用均在历史数据的基础上有一定的增长，但总体增长幅度亦低于主营业务收入增长幅度。

另外由于预测中 2017 年 EPC 总承包量较 2016 年有大幅下降，也使 2017 年与 EPC 业务收入相关的部分管理费用项目较 2016 年有一定程度的下降；同时由于上海正泰太阳能科技有限公司将于 2016 年年底前结束经营(相关产能因海宁正泰新能源科技有限公司的建成而逐步转移)，2017 年将无费用发生；虽然海宁正泰新能源科技有限公司因为内部产能转移及市场销售增加使 2017 年收入较 2016 年增长 70%以上，但由于费用项目与收入增长不构成同比例关系，因此 2017 年管理费用较 2016 年增长幅度不大。以上因素综合导致 2017 年度合并口径管理费用绝对额增加不多。

C. 财务费用的预测，主要根据正泰新能源开发对公司未来各年资金筹措及归还计划来进行分析预测。根据正泰新能源开发计划，2015 年及 2016 年在建或待建光伏电站需要新增固定资产借款，从而造成 2016 年度、2017 年度财务费用均较前一年度高，但随着电站固定资产借款的逐步归还，未来年度财务费用会逐渐下降，占比也将会下降。

综上所述，各项期间费用占营业收入的比重较报告期有一定幅度下降，主要

由于预测期营业收入较报告期收入有较大增长，而各项期间费用与营业收入并不存在同比例增长关系所致。

2. 是否存在营业外收支项目，如存在，补充披露预测依据及合理性。

本次收益法评估中，营业外收入系因光伏发电金太阳项目而收到的补贴收入，该补贴收入已于项目建成时全额收取，企业按 20 年分期确认营业外收入（在收益法预测时先作为营业外收入计入净利润，在确定现金流时作调减项冲回处理）；营业外支出系按各公司注册地的规定及适用的费率而测算的水利建设基金。除上述二项外，对于其他收支，由于不确定性太强，无法预计，预测时未予考虑。

单位：万元

项目\年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业外收入	3, 219. 33	3, 219. 33	3, 219. 33	3, 219. 33	3, 219. 33
营业外支出	207. 13	1, 015. 76	766. 26	835. 16	870. 33
项目\年份	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
营业外收入	3, 219. 33	3, 219. 33	3, 219. 33	3, 219. 33	3, 219. 33
营业外支出	867. 41	866. 79	866. 16	865. 57	864. 97
项目\年份	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
营业外收入	3, 219. 33	3, 219. 33	3, 219. 33	3, 219. 33	3, 219. 33
营业外支出	864. 45	864. 03	863. 58	863. 11	862. 70
项目\年份	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年
营业外收入	3, 219. 33	3, 201. 04	2, 772. 27	1, 383. 76	844. 30
营业外支出	862. 28	861. 86	861. 39	860. 43	857. 90
项目\年份	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年
营业外收入	812. 87	0. 00	0. 00	0. 00	0. 00
营业外支出	839. 87	835. 25	833. 58	829. 81	825. 68
项目\年份	2041 年	2042 年			
营业外收入	0. 00	0. 00			
营业外支出	811. 15	663. 04			

预测期营业外收入及营业外支出规模与营业收入相比较小，未对本次评估中

预测期净利润产生重大影响。

3. 净利润情况，与本次交易业绩承诺金额是否存在差异，如存在，补充披露差异的原因及合理性。

根据正泰新能源开发收益法评估的预测结果，正泰新能源开发在此基础上根据合并口径经过模拟合并抵销后计算得出正泰新能源开发公司 2016-2020 年合并口径的净利润预测结果如下：

金额单位：万元

项目\年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
合并口径净利润	70,101.23	80,482.43	90,005.62	106,931.40	109,501.36

本次交易业绩承诺金额分别为：2016 年 70,101.00 万元、2017 年 80,482.00 万元和 2018 年 90,006.00 万元，与正泰新能源开发根据收益法评估中以采用收益法进行测算的单体公司的净利润为基础经模拟合并抵销后得出的 2016-2018 年合并口径的净利润预测结果一致。

反馈意见第 20 题：申请材料显示，正泰新能源开发母公司收益法评估中，预计 2016 年 EPC 业务收入中约 37%来自于非关联方 EPC 业务，2017 年及以后年度仅考虑非关联方 EPC 业务。请你公司：1)补充披露正泰新能源开发母公司 2015 年非关联方 EPC 业务占 EPC 业务收入总额比例。2)结合 EPC 市场总体规模、市场竞争、行业发展、正泰新能源开发母公司竞争优势及市场拓展等，补充披露 2017 年及以后年度 EPC 业务收入和毛利率的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

1. 补充披露正泰新能源开发母公司 2015 年非关联方 EPC 业务占 EPC 业务收入总额比例。

根据正泰新能源开发相关数据统计，正泰新能源开发母公司 2015 年 EPC 业务收入为 331,478.38 万元，其中非关联方 EPC 业务收入为 64,865.49 万元，非关联方 EPC 业务占 EPC 业务收入总额的比例为 19.57%。

2. 结合 EPC 市场总体规模、市场竞争、行业发展、正泰新能源开发母公司

竞争优势及市场拓展等，补充披露 2017 年及以后年度 EPC 业务收入和毛利率的预测依据及合理性。

(1) 市场总体规模、市场竞争及行业发展情况

近年来我国光伏发电产业发展迅速，2015 年我国光伏新增装机约 15GW（其中地面电站占比 84%，分布式电站占比 16%），同比增长 40%，连续三年全球当年新增装机第一，累计装机约 43GW，跃居全球第一。提前超额完成“十二五”规划目标后，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》，该意见稿提出，到 2020 年底，太阳能发电装机容量达到 1.6 亿千瓦，年发电量达到 1,700 亿千瓦，年度总投资额约 2,000 亿元。其中，光伏发电总装机容量达到 1.5 亿千瓦，地面电站 8,000 万千瓦，分布式 7,000 万千瓦。该意见稿为光伏发电产业的发展确定了目标。同时由于受国家政策支持以及行业收益改善的驱动，大量企业蜂拥至光伏发电行业，以致电站开发竞争较为激烈。随着竞争的逐渐加剧，一批具有技术优势、规模优势和资金优势的龙头企业逐渐脱颖而出，市场集中度逐步提高。

(2) 公司的竞争优势及市场拓展

1) 先发及规模优势

正泰新能源开发是国内最早涉足光伏电站的企业之一，自 2009 年起就自主开发光伏电站。2010 年初国内首批并网的 5 个地面光伏电站中，正泰新能源开发是唯一的民营光伏电站投资运营企业。

正泰新能源开发在长期积累中建立了专业的 EPC 工程建设队伍，截至评估基准日，正泰新能源开发已建成 1,317MW 光伏电站，电站规模位居行业前列。正泰新能源开发建设的光伏电站项目遍及国内各类地质地貌，类型涵盖地面电站、农光互补、渔光互补、及各类分布式屋顶等。

2) 协同优势

正泰新能源开发同时拥有光伏电站开发运营和太阳能电池组件制造业务板块，协同效应显著。凭借在太阳能电池组件生产销售领域的经验，正泰新能源开发在开展 EPC 工程总包业务和电站开发运营过程中可以更好的把握组件技术参数与市场窗口，形成组件质量保障、优先供应、成本管理等优势，提高电站整体质量、降低建设成本。

3) 技术优势

作为国内最大的光伏发电运营商之一，正泰新能源开发在 EPC 工程总包和光伏电站建设领域积累了丰富的经验。正泰新能源开发的技术团队在国内较早引入模块化设计，提升电站建设速度、降低维护难度。

(3) 市场拓展情况

近年来，正泰新能源开发依托正泰集团完整的电器设备全产业链优势以及丰富的 EPC 总包项目经验和团队优势，积极拓展 EPC 业务，承揽的非关联方及非控股关联方 EPC 项目每年都有较大的增长。2016 年正在执行或马上将要执行的非关联方及非控股关联方 EPC 合同超过 200MW。与此同时，正泰新能源开发与亿利资源集团合资的张家口京张迎宾廊道生态能源有限公司，将在张家口地区推动绿色能源发展，计划在未来建设 1GW 的太阳能光伏电站；正泰新能源开发作为亿利资源集团的重要战略合作伙伴，每年将获得 100MW 以上的 EPC 总包工程。正泰新能源开发预计，基于上述战略合作以及更多正在接洽中的合作项目，公司未来每年将稳定地获得国内 200MW 以上的 EPC 项目订单。

(4) 2016 年 EPC 业务收入和毛利率预测情况

本次评估预测中，正泰新能源开发(母公司口径) 2016 年预计 EPC 收入合计 450,101.93 万元，预计 EPC 成本合计 432,935.47 万元，毛利率为 3.81%。截至评估报告出具日，2015 年度未完合同可于 2016 年度实现的销售收入和 2015 年新签合同中 2016 年可实现的销售收入中包括非控股关联方 EPC 业务收入 54,716.91 万元和非关联方 EPC 业务收入 112,804.51 万元，合计装机容量达 200MW 以上；控股关联方 EPC 业务收入 282,516.92 万元，合计装机容量达 450MW 以上。

正泰新能源开发 2015 年已完工及 2016 年正在实施的主要非关联方 EPC 项目（西藏运高 10MW 项目、新疆和静 30MW 项目、西安神木 30MW 项目、库布其 100MW 项目等）平均毛利率预计将达到 15%。但由于预计 2016 年业务收入中约 63%来自于关联方 EPC，且关联方 EPC 承包业务按成本加计 1%的相关费用来确定合同价，故 2016 年 EPC 业务总体毛利率较低。

(5) 2017 年及以后年度 EPC 业务收入和毛利率的预测依据及合理性

随着行业的发展，正泰新能源开发凭借自身丰富的项目开发、设计、建设经

验以及正泰集团完整的电器设备全产业链优势，能很好为客户提供光伏电站整体解决方案并提供工程总包以及整套设备供应，同时根据正泰新能源开发 2015 年和 2016 年的业务开展情况，谨慎预计正泰新能源开发未来每年能获得 220MW 的 EPC 承包量。

本次预测中考虑到随着技术的进步和成熟，组件成本将有一定程度的下降，光伏电站单位成本也会有一定程度的下降，同时光伏电站单位售价也会因为竞争的激烈而有相应的下降。因此，收益法预测中在参考正泰新能源开发历史数据的基础上，同时结合国家宏观政策、行业发展趋势、行业地位及公司的优势等因素，对 2017 年及未来的单位售价和单位成本进行了预测。根据谨慎性原则，预测 2017 年及未来各年的营业收入、营业成本和毛利率如下表：

金额单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续期
营业收入	139,917.74	137,941.50	135,965.26	134,779.52	134,779.52
营业成本	129,246.05	128,060.31	126,874.56	126,242.17	126,242.17
毛利率	7.63%	7.16%	6.69%	6.33%	6.33%

经对比正泰新能源开发已完成及正在执行的相关非关联方 EPC 项目的项目毛利率以及同行业上市公司 EPC 业务的毛利率水平，可见在正泰新能源开发收益法预测中的毛利率是比较谨慎的。

金额单位：万元

年度	对比上市公司	产品名称	收入	成本	毛利率
2013 年	海润光伏	工程施工	62,900.00	46,870.97	25.48%
2014 年	海润光伏	工程施工	60,761.11	46,907.92	22.80%
2015 年	海润光伏	工程施工	96,917.41	71,367.15	26.36%
2013 年	阳光电源	电站系统集成	66,105.95	59,333.95	10.24%
2014 年	阳光电源	电站系统集成	151,753.55	126,399.71	16.71%
2015 年	阳光电源	电站系统集成	226,173.64	192,472.33	14.90%
2013 年	亿晶光电	电站建设及服务	-	-	-
2014 年	亿晶光电	电站建设及服务	-	-	-
2015 年	亿晶光电	电站建设及服务	12,119.34	9,357.38	22.79%
2013 年	中利科技	光伏电站	296,813.93	200,668.17	32.39%
2014 年	中利科技	光伏电站	313,282.15	209,580.60	33.10%
2015 年	中利科技	光伏电站	530,319.71	363,707.70	31.42%
2013 年	珈伟股份(注)	EPC 光伏电站工程	85,219.66	72,326.98	15.13%
2014 年	珈伟股份(注)	EPC 光伏电站工程	114,411.29	84,942.75	25.76%
2015 年	珈伟股份	EPC 光伏电站工程	95,295.42	75,360.49	20.92%

注 1：珈伟股份 2013 年、2014 年数据取自珈伟股份收购的标的公司江苏华源新能源科技有限公司。

注 2、表中同行业上市公司 EPC 业务毛利率差异较大，主要是由于各公司从事的 EPC 业务环节及统计口径有所不同导致的，部分上市公司采用了自身的组件产品而对 EPC 业务利润形成调节；同时，EPC 业务中项目施工总承包和专业分包业务的比重不同也会造成整体毛利率的差异。

综上所述，根据 EPC 市场总体规模、市场竞争、行业发展、正泰新能源开发母公司竞争优势及行业地位，在对正泰新能源开发收益法预测中 2017 年及以后年度 EPC 业务收入和毛利率的预测依据较为合理，具有可实现性，并体现了谨慎性原则。

反馈意见第 21 题：申请材料显示，光伏电站项目收益法评估预测中，正泰新能源母公司自营电站及正泰太阳能科技自营电站营业收入均逐年递减。同时，永昌正泰公司 2015 年至 2020 年收入有一定增加。请你公司补充披露永昌正泰公司收益法评估中 2015 至 2020 年营业收入增加的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

1. 正泰新能源开发母公司自营电站及正泰太阳能科技自营电站营业收入均逐年递减的原因

由于光伏发电装置的原因，一般在电站正常运营发电的第 2-11 年每年会出现约 0.83%的理论衰减率、第 12-25 年会出现约 0.67%的理论衰减率。本次收益法预测中，根据谨慎性原则，对光伏电站考虑了第 2-11 年每年 1%的衰减率和第 12-25 年每年 0.7%的衰减率。

正泰新能源开发母公司自营电站及正泰太阳能科技自营电站均建于无弃光限电的东部地区，且均建成于 2015 年以前。截至评估基准日，自营电站的光伏发电系统已进入发电衰减期，故预测期自营电站的营业收入呈逐年递减的状态。

2. 永昌正泰公司收益法评估中 2015 年营业收入增加的原因

永昌正泰公司 2014 年实际发电量为 17,494.79 万千瓦时，实现收入 14,937.79 万元；2015 年实际发电量为 21,726.46 万千瓦时，实现收入 18,659.10 万元。主要原因为：

1) 永昌二期项目于 2013 年 12 月并网, 2014 年年初时永昌二期项目尚处于未满发状态, 而 2015 年永昌二期项目全年处于满发状态, 故 2015 年永昌二期项目的发电量高于 2014 年;

2) 2015 年, 永昌正泰公司限电情况较 2014 年有所减轻, 故 2015 年发电量较 2014 年多。

3. 永昌正泰公司收益法评估中 2016 至 2020 年营业收入增加的原因

在我国, 已并网发电的光伏发电项目需执行电网统一调度, 按照电网调度指令调整上网电量是各类发电企业并网运行的前提条件。当用电需求小于发电供应能力时, 发电企业服从调度要求, 使得上网电量低于发电设备额定能力的情况称为“限电”。由于太阳能资源难以储存, 因此“限电”使得光伏发电企业的部分太阳能资源没有得到充分利用, 该情况称为“弃光”。

根据《中华人民共和国可再生能源法》和国家能源局的《国家能源局关于印发《国家能源局派出机构权力和责任清单(试行)》国能法改[2015]425 号, 电网企业、电力调度机构需要优先调度可再生能源发电和全额收购可再生能源电量, 但目前实际限电情况在部分地区仍存在。永昌正泰公司所在的甘肃省永昌市属于我国光伏发电资源一类区域, 同样面临着弃光限电的问题。

基于国家政策、电网建设、经济形势逐渐好转带来电力需求的增长等情况判断, 弃光限电情况近几年仍将存在, 但随着政策的落实, 持续改善的趋势不会改变, 未来的限电将会好转, 即限电比例将逐步下降直至不再限电。因此本次预测时, 在永昌正泰公司 2015 年实际限电比例约为 35%的基础上, 预测 2016 年、2017 年限电比例为 34%, 2018 年限电比例为 25%, 2019 年限电比例为 5%, 直至 2020 年将不再限电, 故虽存在衰减但相应上网发电量仍因限电减少而有所增加, 故相应营业收入得到增加(其中 2017 年因光伏发电装置自身衰减率而致营业收入较 2016 年微降)。具体收入及限电预测见下表:

年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
年均理论利用小时数	1,760.00	1,760.00	1,760.00	1,760.00	1,760.00
限电情况	34%	34%	25%	5%	0%
预测年利用小时数	1,161.60	1,161.60	1,320.00	1,672.00	1,760.00
营业收入(万元)	19,380.13	19,180.34	21,568.80	27,032.90	28,152.96

根据国家发展改革委、国家能源局 2016 年 5 月 27 日发布的发改能源[2016]1150 号《关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》，永昌正泰公司的光伏保障性收购年利用小时数为 1,500 小时，远高于收益法评估时的预测值 1,161.60 小时；折合限电比例将不高于 15%，远低于于收益法评估时的预测值 34%。因此，根据该文件要求，永昌正泰公司的 2016 年限电情况将会大幅改善并好于预测数据。

综上，永昌正泰公司收益法评估中 2015 至 2020 年营业收入增加主要是由于限电持续改善造成，营业收入增加符合国家政策，具有合理性。

反馈意见第 23 题：申请材料显示，国家发改委 2011 年、2013 年和 2015 年分别出台《关于完善太阳能光伏发电上网电价政策的通知》、《关于发挥价格杠杆作用促进光伏产业健康发展的通知》和《国家发展改革委关于完善陆上风电光伏发电上网标杆电价政策的通知》，对于光伏上网电价进行相应调整。请你公司补充披露：1）光伏上网电价调整对报告期标的资产营业收入的影响；2）本次交易收益法评估是否考虑光伏上网电价调整对标的资产未来生产经营的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

根据国家发改委 2015 年出台的《国家发展改革委关于完善陆上风电光伏发电上网标杆电价政策的通知》，对于 2016 年 1 月 1 日以后备案并纳入年度规模管理的光伏发电项目以及 2016 年以前备案并纳入年度规模管理的光伏发电项目但于 2016 年 6 月 30 日以前仍未全部投入运营的光伏发电项目，执行 2016 年上网标杆电价。根据上述文件，对报告期已建成投产的电站的未来电价没有影响。

本次收益法评估时已按照上述文件的要求确定正泰新能源开发中电站项目的未来电价：正泰新能源开发在预测期内建成投产的电站项目中，对于 2016 年以前备案并纳入年度规模管理的光伏发电项目且预测在 2016 年 6 月 30 日以前能投运的光伏发电项目，仍按以前年度发布的相关规定确定的上网标杆电价来预测（例如临安泰特 10MW 项目，将于 2016 年 3 月并网）；对于 2016 年 1 月 1 日以后备案并纳入年度规模管理且预测在 2016 年能实现投运的光伏发电项目（例如汝州 50MW 项目，预计将于 2016 年 12 月并网投运），按该规定确定的 2016 年上网

标杆电价来预测。故本次收益法评估时已根据各电站项目预测的并网投运时间和适用的上网电价来预测相应电站的营业收入。

因此，本次交易收益法评估已考虑光伏上网电价调整对标的资产未来生产经营的影响。

反馈意见第 24 题：申请材料显示，报告期内，正泰新能源开发太阳能电池组件销售中大部分用于出口，主要出口国家和地区包括美国、欧盟、日本、印度等。近年来美国与欧盟采用发起反倾销、反补贴调查等方式保护本国光伏产业。请你公司：1）结合产品结构、国别收入占比、客户稳定性、销售回款情况等方面，补充披露美国与欧盟反倾销、反补贴调查对正泰新能源开发经营业绩的影响；2）结合海外市场发展、竞争状况、主要进口国政策等方面，补充披露正泰新能源开发应对贸易保护政策的主要措施。3）结合主要财务指标补充披露汇率变动对正泰新能源开发经营业绩及本次评估值的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。”

答复：

本次评估所用汇率为截至评估基准日 2015 年 11 月 30 日当天汇率。鉴于未来汇率波动受诸多因素影响，其变化难以准确预测，因此评估人员在对汇率变动与正泰新能源开发股东全部权益价值的敏感性进行分析时，假设各种外币汇率按同一幅度整体波动并以评估基准日 2015 年 11 月 30 日的汇率为基准来分析汇率波动对评估价值的影响。汇率变动与正泰新能源开发股东全部权益价值的敏感性分析结果如下

金额单位：万元

汇率变动率(人民币升值为负、贬值为正)	股东全部权益价值	股权价值变动率
-10.00%	689,388.37	-26.84%
-5.00%	815,908.91	-13.42%
-1.00%	917,073.14	-2.68%
0.00%	942,359.00	0.00%
1.00%	967,668.75	2.69%
5.00%	1,068,904.98	13.43%
10.00%	1,195,448.52	26.86%
按 2016 年 5 月 31 日汇率计	1,077,777.46	14.37%

假设除汇率变动以外，其他条件不变，则人民币贬值或升值 1%，股东全部权益价值将增加或减值约 2.68%；人民币贬值或升值 5%，股东全部权益价值将增加或减值约 13.42%；人民币贬值或升值 10%，股东全部权益价值将增加或减值约 26.86%。若按 2016 年 5 月 31 日时汇率对评估价值进行估算，则正泰新能源开发股东全部权益价值为 1,077,777.4 万元，较评估基准日 2015 年 11 月 30 日时的股东全部权益价值增加 14.37%。

综上所述，汇率与正泰新能源开发股东全部权益价值存在反向相关变动关系，存在一定影响。但鉴于美元、欧元等主要外币汇率波动相对较为缓和，且自评估基准日以来美元、欧元等主要外币相对人民币整体处于缓和升值趋势，且通常各外币汇率并不必然同步或同方向变化，因此预计汇率波动对正泰新能源开发股东全部权益评估价值不会产生重大不利影响。

另外，正泰新能源开发正在积极采取多种管控防范措施，以减少汇率变动对公司经营业绩的影响。具体措施有：

1. 正泰新能源开发大力开拓国内客户，与多家行内知名企业签订了供货协议，国内销售金额及占比不断提升，以外币计价的收入占总收入比例逐步缩小；
2. 正泰新能源开发一直在全球范围内进行柔性产能布局，国际化程度不断提高，全球的外汇资产配置比例逐步提升，已在德国布局 300MW 组件产能，在马来西亚布局 200MW OEM 产能，计划在泰国布局 600MW 电池产能，上述国际化布局将使相关产业的销售、采购、费用都以相同的货币种类计价，外汇风险敞口进一步减小；
3. 通过缩短回款期限，调节欧元/美元销售结算的比例等多种方式来降低汇率波动带来的风险。

本页无正文，为《关于浙江正泰电器股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见的回复》之签字盖章页）

评估机构负责人：



潘文夫

经办注册资产评估师：



潘华锋



柴山



2016年8月12日