

申万宏源证券承销保荐有限责任公司
关于苏州海陆重工股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
暨关联交易
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问：申万宏源证券承销保荐有限责任公司



签署日期：二零一七年五月

声明与承诺

申万宏源证券承销保荐有限责任公司受苏州海陆重工股份有限公司的委托，担任本次交易之独立财务顾问，并出具独立财务顾问报告等专业意见。本独立财务顾问针对本次交易所出具的专业意见均系依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《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申请文件（2014年修订）》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律、法规的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，通过尽职调查和对重组方案等文件的审慎核查后出具的，以供中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所审核及有关各方参考。

一、独立财务顾问声明

1、本独立财务顾问所依据的文件和资料均由交易双方提供，本次交易双方均已向本独立财务顾问保证其提供的一切为出具本报告所需的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性，并对该等资料的真实性、准确性、完整性和及时性承担全部责任。

2、本独立财务顾问与本次交易双方无任何关联关系。本独立财务顾问完全本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。同时，本独立财务顾问提请广大投资者认真阅读上市公司董事会发布的本次交易相关公告及其他公开披露信息。

3、本独立财务顾问提请广大投资者注意，本报告不构成对上市公司的任何投资建议或意见，对投资者根据本报告做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担责任。

4、本独立财务顾问没有委托和授权任何其他机构或个人提供未在本报告中列载的信息，以作为本报告的补充和修改，或者对本报告作任何解释或者说明。

5、对于本独立财务顾问报告的出具有所影响而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所及其他单位出具的意见、说明及其他文件作出判断。

6、本独立财务顾问履行独立财务顾问的职责并不能减轻或免除海陆重工及其董事和管理层以及其他专业机构与人员的职责。

7、本报告仅供本次交易使用，不得用于任何其他目的，对于独立财务顾问的意见，需与本报告的整体内容一并进行考虑。

二、独立财务顾问承诺

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的《苏州海陆重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》符合法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、有关本次交易的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

5、本独立财务顾问在与海陆重工接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

目录

声明与承诺.....	2
目录.....	4
释义.....	9
重大事项提示.....	12
一、本次交易方案概述.....	12
二、业绩承诺补偿.....	13
三、交易标的的评估情况.....	16
四、发行股份购买资产概况.....	16
五、募集配套资金概况.....	18
六、本次交易构成关联交易.....	20
七、本次交易构成重大资产重组.....	20
八、本次交易未导致实际控制人变更，不构成借壳上市.....	21
九、本次交易对上市公司的影响.....	22
十、本次交易不会导致上市公司股票不具备上市条件.....	23
十一、本次交易已履行和尚需履行的审批程序.....	24
十二、本次交易相关各方作出的重要承诺.....	24
十三、本次交易对中小投资者权益保护的安排.....	30
十四、独立财务顾问的保荐机构资格.....	32
重大风险提示.....	33
一、本次交易的审批风险.....	33
二、本次交易可能暂停、中止或取消的风险.....	33
三、募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的风险.....	33
四、盈利预测不能实现的风险.....	34
五、标的公司评估值较高的风险.....	34
六、商誉减值风险.....	34
七、标的资产对上市公司持续经营影响的风险.....	35
八、业务整合风险.....	36
九、股市波动风险.....	36

第一节 本次交易概况.....	38
一、本次交易的背景及目的.....	38
二、本次交易已履行及尚需履行的决策和审批程序.....	40
三、本次交易的具体方案.....	40
四、盈利承诺与补偿.....	45
五、本次交易构成关联交易.....	48
六、本次交易构成重大资产重组.....	49
七、本次交易未导致实际控制人变更，不构成借壳上市.....	49
八、本次交易对上市公司的影响.....	50
第二节 上市公司基本情况.....	53
一、上市公司概况.....	53
二、公司设立、股权结构变动情况及曾用名.....	53
三、最近三年控制权变动情况.....	56
四、最近三年重大资产重组情况.....	57
五、主营业务发展情况和主要财务指标.....	57
六、控股股东、实际控制人情况.....	58
七、最近三年上市公司的守法情况.....	59
第三节 交易对方基本情况.....	60
一、交易对方基本情况.....	60
二、交易对方与上市公司的关联关系.....	65
三、交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况.....	65
四、交易对方及其主要管理人员最近五年受到行政和刑事处罚、涉及诉讼或者仲裁情况.....	65
五、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况.....	65
第四节 标的资产基本情况.....	66
一、概况.....	66
二、历史沿革.....	66
三、产权控制关系及组织架构.....	72
四、最近三年主营业务发展情况.....	75

五、主要财务指标.....	75
六、主要资产情况.....	76
七、主要负债、或有负债情况.....	79
八、资产对外担保、抵押、质押等权利限制以及诉讼、仲裁、司法强制执行等妨碍权属转移的其他情况.....	79
九、行政处罚等情况.....	80
十、下属企业情况.....	80
十一、最近三年股权转让、增资、资产评估情况.....	82
十二、立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批情况... ..	86
十三、许可他人使用资产或被许可使用他人资产的情况.....	86
十四、会计政策和会计估计.....	87
十五、其他情况的说明.....	88
第五节 本次交易的发行股份情况	91
一、发行股份及支付现金购买资产.....	91
二、发行股份募集配套资金.....	94
三、募集配套资金管理和使用的内部控制制度.....	99
四、过渡期间损益安排.....	102
五、发行前后主要财务数据变化.....	102
六、发行前后的股权结构变化.....	103
七、独立财务顾问的保荐机构资格.....	104
第六节 交易标的的评估情况	105
一、交易标的的评估基本情况.....	105
二、评估假设.....	105
三、收益法评估情况.....	106
四、市场法评估情况.....	120
五、评估结论的选取及增值原因分析.....	131
六、董事会对本次交易标的的评估和估价合理性及定价公允性分析.....	133
七、董事会对本次股份发行定价合理性的分析.....	136
八、独立董事对本次交易评估事项的意见.....	137

第七节 本次交易的主要合同.....	139
一、《发行股份及支付现金购买资产协议》.....	139
二、《盈利预测补偿协议》.....	144
第八节 独立财务顾问核查意见.....	149
一、主要假设.....	149
二、关于本次交易符合《重组办法》第十一条相关规定的说明.....	149
三、关于本次交易不适用《重组办法》第十三条相关规定的说明.....	153
四、关于本次交易符合《重组办法》第四十三条相关规定的说明.....	154
五、关于本次交易符合《重组办法》第四十四条、《适用意见第 12 号》及相关解答的说明.....	157
六、本次交易符合《重组办法》第四十五条的相关规定.....	158
七、关于本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形说明.....	158
八、关于本次交易符合《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》相关要求的说明.....	159
九、本次交易定价的依据及公平合理性的分析.....	159
十、评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性.....	161
十一、结合上市公司管理层讨论与分析以及盈利预测，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题.....	162
十二、关于本次交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的分析.....	166
十三、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的意见.....	168
十四、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益.....	168
十五、交易对方与上市公司根据《重组办法》第三十五条的规定，就相关资产	

实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议的，独立财务顾问对补偿安 排的可行性、合理性发表的意见.....	169
第九节 独立财务顾问结论意见.....	170
第十节 独立财务顾问内核程序及内部审核意见.....	172
一、审核程序.....	172
二、内核意见.....	172

释义

在本报告中，除非文义载明，以下词语或简称具有如下特定含义：

一般名词		
海陆重工、上市公司、公司、股份公司	指	苏州海陆重工股份有限公司
江南集成、标的公司	指	宁夏江南集成科技有限公司
聚宝行集团	指	聚宝行控股集团有限公司，曾用名台州聚宝行投资有限公司
交易对方	指	吴卫文、聚宝行集团
交易标的、标的资产	指	吴卫文、聚宝行集团合计持有的江南集成 83.60% 股权
本次交易	指	上市公司拟发行股份及支付现金购买吴卫文、聚宝行集团合计持有的江南集成 83.60% 股权，同时以询价方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金
本次重大资产重组、本次重组	指	上市公司拟发行股份及支付现金购买吴卫文、聚宝行集团合计持有的江南集成 83.60% 股权
本次重组实施完毕	指	江南集成 83.60% 股权过户完成且发行股份购买资产的新增股份完成股份登记
发行股份及支付现金购买资产	指	上市公司拟向吴卫文、聚宝行集团发行股份并支付现金购买其持有的江南集成 83.60% 股权
重组报告书	指	《苏州海陆重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》
本独立财务顾问报告、本报告	指	《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于苏州海陆重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》
海陆锅炉、有限公司	指	张家港海陆锅炉有限公司，于 2007 年变更名称为苏州海陆重工股份有限公司
海高投资	指	张家港海高投资有限公司
海瞻投资	指	张家港海瞻投资有限公司
振彪商贸	指	中卫市振彪商贸有限公司，于 2011 年变更名称为中卫市振彪建筑安装工程有限公司
振彪建安	指	中卫市振彪建筑安装工程有限公司，于 2013 年变更名称为宁夏江南建设工程有限公司
江南建设	指	宁夏江南建设工程有限公司，于 2015 年变更名称为宁夏江南集成科技有限公司
瑞士 RH 公司	指	Raschka Holding AG
格锐环境	指	张家港市格锐环境工程有限公司
宁宏公司	指	宁夏宁宏光伏电力有限公司
宁卫公司	指	宁夏宁卫新能源有限公司
宁宏项目	指	宁夏宁宏光伏电力有限公司 50 兆瓦光伏并网发电 EPC 项目
宁卫项目	指	宁夏宁卫新能源有限公司 50 兆瓦光伏并网发电 EPC 项目
京运通	指	北京京运通科技股份有限公司，股票代码：601908

协鑫集团	指	协鑫（集团）控股有限公司，下属企业包括保利协鑫能源控股有限公司（港股代码：3800）、协鑫新能源控股有限公司（港股代码：0451）、协鑫集成科技股份有限公司（股票代码：002506）等
科华恒盛	指	厦门科华恒盛股份有限公司，股票代码：002335
易事特	指	易事特集团股份有限公司，股票代码：300376
深圳华仁	指	深圳华仁南湾投资有限公司，曾用名深圳华仁南湾新能源投资有限公司
武邑新阳	指	武邑新阳新能源有限公司
江南旅游	指	中卫江南旅游开发有限公司
府谷煜升	指	府谷县煜升光伏电力有限公司
府谷普阳	指	府谷县普阳光伏电力有限公司
临城同景	指	临城同景新能源开发有限公司
江南新润	指	无锡江南新润科技发展有限公司
无锡金土	指	无锡市金土商贸有限责任公司
无锡鼎圣	指	无锡市鼎圣新能源科技有限公司
肇东久丰	指	肇东市久丰新能源有限公司
宁夏住建厅	指	宁夏回族自治区住房和城乡建设厅
中卫住建局	指	中卫市住房和城乡建设局
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法（2016年修订）》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《适用意见第12号》	指	《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号（2016年修订）》
《准则第26号》	指	《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申请文件（2014年修订）》
《业务指引》	指	《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
中证登、登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司
申万宏源、本独立财务顾问	指	申万宏源证券承销保荐有限责任公司
国浩律所、法律顾问	指	国浩律师（南京）事务所
中兴财光华	指	中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）
中联评估	指	中联资产评估集团有限公司

法律意见书	指	《国浩律师（南京）事务所关于苏州海陆重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之法律意见书》
《评估报告》、《资产评估报告》	指	中联评估出具的中联评报字【2017】第 636 号《苏州海陆重工股份有限公司拟发行股份及支付现金收购宁夏江南集成科技有限公司股权项目资产评估报告》
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	《苏州海陆重工股份有限公司与吴卫文、聚宝行控股集团有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议》
《盈利预测补偿协议》	指	《苏州海陆重工股份有限公司与吴卫文、聚宝行控股集团有限公司之盈利预测补偿协议》
《审计报告》	指	中兴财光华出具的中兴财光华审会字（2017）第 205133 号《宁夏江南集成科技有限公司审计报告》
《备考财务报表审阅报告》	指	中兴财光华出具的中兴财光华审阅字（2017）第205001号《苏州海陆重工股份有限公司2016年度备考合并财务报表审阅报告》
《前次募集资金使用情况鉴证报告》	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的信会师报字【2017】第ZA14923号《前次募集资金使用情况鉴证报告》
评估基准日、交易基准日	指	2016 年 12 月 31 日
过渡期间	指	自交易基准日即 2016 年 12 月 31 日（不含当日）至交割日（含当日）期间
过渡期分红	指	2017 年 4 月 30 日，江南集成召开股东会，决议同意以现金形式按照股东实缴出资比例对江南集成未分配利润进行分配。根据江南集成股东会决议，本次现金分红总额确定为 15,000.00 万元
报告期	指	2015 年、2016 年
元、万元	指	人民币元、人民币万元
专业名词		
EPC	指	Engineering、Procurement、Construction（设计、采购、施工）的缩写，是指总承包公司受业主委托，按照合同约定对工程建设项目的的设计、采购、施工、试运行等实行全过程或若干阶段的承包
瓦（W）、千瓦（KW）、兆瓦（MW）、吉瓦（GW）	指	电的功率单位，1GW=1,000MW=1,000,000KW=1,000,000,000W。

注：1、本报告所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标；2、本报告中可能存在个别数据加总后与相关数据汇总数存在尾差情况，系数据计算时四舍五入造成。

重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本独立财务顾问报告全文，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案概述

本次交易包括发行股份及支付现金购买资产、发行股份募集配套资金两个部分。

（一）发行股份及支付现金购买资产

1、标的资产

上市公司已与吴卫文、聚宝行集团签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》，拟以发行股份及支付现金的方式购买上述交易对方合计持有的江南集成 83.60% 股权。本次交易完成后，上市公司将持有江南集成 83.60% 股权，江南集成成为上市公司控股子公司。

2、交易价格

根据中联评估出具的《评估报告》，以 2016 年 12 月 31 日作为基准日，江南集成全部股东权益的评估值为 225,363.82 万元。江南集成拟在过渡期实施现金分红 15,000.00 万元，分红具体情况请见本独立财务顾问报告“第四节 标的资产基本情况”之“十五、其他情况的说明”之“（三）标的公司过渡期分红情况”部分内容。

根据评估结果及分红金额，本次交易的交易价格在评估值基础上减去过渡期分红金额，并经交易双方协商一致确定，江南集成 100% 股权的整体价值确定为 210,000.00 万元。以此为计算基础，吴卫文、聚宝行集团合计持有的江南集成 83.60% 股权的交易价格确定为 175,560.00 万元。

3、支付方式

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，江南集成 83.60% 股权的交易价格确定为 175,560.00 万元，其中，上市公司以发行股份的形式支付 75,960.00 万元，占比 43.27%；以现金形式支付 99,600.00 万元，占比 56.73%。上市公司向吴卫文支付交易对价 141,120.00 万元，以股份支付 41,520.00 万元，支付比例为 29.42%，以现金支付 99,600.00 万元，支付比例为 70.58%；向聚宝行集团支付交

易对价 34,440.00 万元，全部以股份支付。

本次向吴卫文、聚宝行集团发行股份及支付现金购买资产的具体支付方式如下：

单位：万元

交易对方	持有标的公司 股权比例	交易对价	股份支付		现金支付	
			金额	比例	金额	比例
吴卫文	67.20%	141,120.00	41,520.00	29.42%	99,600.00	70.58%
聚宝行集团	16.40%	34,440.00	34,440.00	100.00%	-	0.00%
合计	83.60%	175,560.00	75,960.00	43.27%	99,600.00	56.73%

（二）募集配套资金

上市公司拟以询价方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金不超过 75,960.00 万元，支付本次交易的相关税费以及中介机构费用后，剩余部分用于支付本次交易的现金对价。支付本次交易现金对价的不足部分由上市公司以自有资金或自筹资金补足。

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，募集配套资金成功与否不影响发行股份及支付现金购买资产的履行及实施。

二、业绩承诺补偿

根据交易各方签订的《盈利预测补偿协议》，对标的公司业绩承诺情况进行了约定，主要内容如下：

（一）业绩承诺情况

1、业绩承诺期间

业绩承诺期间为本次重组实施完毕的当年及其后两个会计年度，即：若本次重组于 2017 年实施完毕，则业绩承诺期间为 2017 年度、2018 年度及 2019 年度。如本次重组实施完毕的时间延后，业绩承诺期间则相应顺延。

2、承诺净利润

根据中联评估出具的《评估报告》，江南集成 2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年度净利润预测值分别为 23,601.57 万元、28,826.25 万元、29,899.20 万元及 31,408.55 万元。据此，若本次重组于 2017 年实施完毕，吴卫文、聚宝行

集团承诺标的公司在 2017 年度、2018 年度、2019 年度累计实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润不低于 82,327.02 万元。

若本次重组于 2018 年实施完毕,则吴卫文、聚宝行集团的业绩补偿期为 2018 年度、2019 年度和 2020 年度,承诺江南集成在 2018 年度、2019 年度和 2020 年度累计实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润不低于 90,134.00 万元。

(二) 低于业绩承诺的补偿安排

1、净利润低于业绩承诺的补偿安排

在业绩补偿期届满时,海陆重工应对标的公司业绩补偿期内累计实现的扣非净利润数与累计承诺扣非净利润数的差异情况进行审核,并由具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所对差异情况出具专项核查意见。

专项核查意见出具后,如发生累计实现扣非净利润数低于累计承诺扣非净利润数而需要交易对方进行补偿的情形,海陆重工应在业绩补偿期届满后计算并确定交易对方应补偿股份数量和应补偿现金金额。

业绩补偿期内,补偿义务人即交易对方应补偿股份数量和应补偿现金金额数的计算公式如下:

交易对方应补偿金额=【标的资产对价总额×(累计承诺扣非净利润数-累计实现扣非净利润数)÷累计承诺扣非净利润数】

各补偿义务人按照其各自在标的资产中的占比确定应承担的补偿义务,即吴卫文占 80.383%、聚宝行集团占 19.617%。则各补偿义务人应补偿股份数量如下:

吴卫文应补偿股份数量=交易对方应补偿金额×80.383%÷本次发行股份购买资产的股票发行价格

聚宝行集团应补偿股份数量=交易对方应补偿金额×19.617%÷本次发行股份购买资产的股票发行价格

吴卫文、聚宝行集团应补偿股份的总数不超过其在本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份总数。

补偿义务发生时,如吴卫文在本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份数不足补偿时,除履行股份补偿义务外,吴卫文还应当以现金形式进行补偿,并按照上市公司发出的付款通知要求向上市公司支付现金补偿价款。

吴卫文应补偿现金金额=【吴卫文应补偿股份数量－吴卫文在本次发行股份支付现金购买资产中取得的股份数量】×本次发行股份购买资产的股票发行价格

吴卫文应补偿现金总额不超过其在本本次发行股份及支付现金购买资产取得的现金总额。

2、减值测试及补偿安排

业绩补偿期满时，海陆重工应当聘请合格中介机构对标的资产进行减值测试，并在利润补偿专项核查意见出具时出具专项审核意见。经减值测试如：标的资产期末减值额>交易对方业绩承诺应补偿金额，则交易对方应当按照如下方式另行进行补偿。

交易对方应补偿金额=标的资产期末减值额－交易对方业绩承诺应补偿金额

各补偿义务人按照其各自在标的资产中的占比确定应承担的补偿义务，即吴卫文占 80.383%、聚宝行集团占 19.617%。整体减值测试下，各补偿义务人应补偿股份数量如下：

吴卫文应补偿股份数量=交易对方应补偿金额×80.383%÷本次发行股份购买资产的股票发行价格

聚宝行集团应补偿股份数量=交易对方应补偿金额×19.617%÷本次发行股份购买资产的股票发行价格

补偿义务发生时，如吴卫文在本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份数不足补偿时，除履行股份补偿义务外，吴卫文还应当以现金形式进行补偿，补偿方式如下：

吴卫文应补偿的现金金额=【吴卫文应补偿股份数量－（吴卫文在本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份数量－业绩补偿中吴卫文已补偿的股份数量）】×本次发行股份购买资产的股票发行价格

各方同意，标的资产减值测试补偿与业绩承诺补偿合计不应超过标的资产交易价格，即交易对方向上市公司支付的现金补偿与股份补偿总计不应超过标的资产的交易价格。

3、补偿股份的调整

若上市公司在业绩补偿期限内有关现金分红的，补偿义务人应补偿股份在补偿实施前累积获得的分红收益，应随之赠送给上市公司；若上市公司在补偿期限内

发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，补偿股份的数量将按照有关规定进行相应调整。

三、交易标的的评估情况

中联评估采用收益法和市场法对江南集成全部股东权益进行了评估，并选取收益法评估结果作为标的公司的最终评估结论。根据中联评估出具的《评估报告》，以2016年12月31日作为评估基准日，在评估基准日2016年12月31日江南集成股东全部权益价值为225,363.82万元，比经审计母公司财务报表账面净资产增值136,668.33万元，增值率为154.09%。

四、发行股份购买资产概况

（一）发行股份的价格及定价原则

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第四届董事会第十次会议决议公告日。根据《重组办法》等有关规定，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均价之一。董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产定价基准日前20个交易日、前60个交易日、前120个交易日公司股票交易均价的具体情况如下：

股票交易均价计算区间	交易均价	交易均价的90%
前20个交易日	9.42 元/股	8.48 元/股
前60个交易日	8.97 元/股	8.07 元/股
前120个交易日	8.65 元/股	7.79 元/股

通过本次交易，上市公司业务将延伸到光伏电站 EPC 领域，资产质量和盈利能力得到进一步增强。本次交易选择适当的发行价格，有利于交易的顺利达成。采用更长时间区间的交易均价有利于减少公司股票短期价格波动对交易的影响，并且合理匹配交易对方持股的长期性。

综上，为了充分兼顾上市公司长期利益、交易的顺利达成以及中小股东利益，

经交易各方协商，确定本次发行价格采用定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价 8.65 元/股作为市场参考价，并以该市场参考价 90% 作为发行价格，即 7.79 元/股。

（二）发行数量、发行对象

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易标的资产的交易价格为 175,560.00 万元，其中以发行股份方式向交易对方合计支付 75,960.00 万元。按照发行价格为 7.79 元/股计算，本次发行股份购买资产的股份发行数量为 9,750.96 万股。本次向交易对方发行股份的具体情况如下：

交易对方	持有标的公司的 股权比例	交易对价(万元)	股份对价(万元)	发行股份数 (万股)
吴卫文	67.20%	141,120.00	41,520.00	5,329.91
聚宝行集团	16.40%	34,440.00	34,440.00	4,421.05
合 计	83.60%	175,560.00	75,960.00	9,750.96

（三）发行价格和数量的调整

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行股份购买资产的发行价格和发行数量将按照有关规定进行相应调整。

（四）发行股份的种类及面值

本次发行股份购买资产所发行的股票为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（五）上市地点

本次发行股份购买资产所发行的股票拟在深圳证券交易所上市。

（六）股份锁定期安排

根据《重组办法》关于发行股份购买资产的相关股份锁定要求以及交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》的相关约定，吴卫文、聚宝行集团就股份锁定期承诺如下：

- 1、本次交易中取得的海陆重工股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转

让，若 36 个月届满时，本人/本企业业绩补偿义务尚未履行完毕的，锁定期将顺延至补偿义务届满之日，之后按照中国证监会和深交所的有关规定执行；

2、如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让其在上市公司拥有权益的股份。

3、由于公司派股、资本公积转增股本等原因增持的公司股份，亦遵守上述安排。

（七）关于标的公司剩余股权的安排

截至本报告出具日，自然人郑天生、曹荣美合计持有江南集成 16.40% 股权。由于上市公司与郑天生、曹荣美未能就标的公司股权作价达成一致，郑天生、曹荣美未参与本次交易。

本次交易完成后，上市公司将根据公司自身及江南集成的实际情况，与郑天生、曹荣美就以现金方式收购其持有的江南集成剩余 16.40% 股权的安排进行进一步协商。

五、募集配套资金概况

（一）募集配套资金的金额及用途

本次交易的标的资产为江南集成 83.60% 股权，交易价格确定为 175,560.00 万元，其中，上市公司以发行股份的形式支付 75,960.00 万元，占比 43.27%；以现金形式支付 99,600.00 万元，占比 56.73%。

上市公司拟以询价方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金不超过 75,960.00 万元，支付本次交易的相关税费以及中介机构费用后，剩余部分用于支付本次交易的现金对价。

支付本次交易现金对价的不足部分由上市公司以自有资金或自筹资金补足。

（二）发行股份的价格及定价原则

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为本次非公开发行股份募集配套资金的发行期的首日。最终发行价格将在本次交易经中国证监会等有关部门核准及审查通过后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法

规及规范性文件的规定，通过询价方式确定。

（三）发行数量

根据中国证监会《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，上市公司申请非公开发行股票，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%。本次交易前，上市公司的总股本为 620,634,524 股，因此本次发行股份募集配套资金的股票发行数量上限为 124,126,904 股。

本次发行股份募集配套资金的股票发行数量根据经中国证监会核准的本次募集配套资金金额的上限除以最终发行价格计算确定，且不超过本次发行前上市公司总股本的 20%。最终发行股份数量将根据询价发行的结果确定。

（四）发行价格和数量的调整

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次募集配套资金的发行底价和发行数量将按照有关规定进行相应调整。

（五）发行种类及面值

本次募集配套资金所发行的股票为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（六）上市地点

本次募集配套资金所发行的股票拟在深圳证券交易所上市。

（七）发行对象

本次募集配套资金的发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的其他特定投资者，发行对象以现金认购本次配套募集资金所发行股份。

（八）股份锁定期安排

本次募集配套资金所发行股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。

六、本次交易构成关联交易

根据《上市规则》的相关规定，直接或者间接持有上市公司 5%以上股份的自然、法人或者其他组织及其一致行动人为上市关联人。因与上市公司或者其关联人签署协议或者作出安排，在协议或安排生效后，或者在未来十二个月内，具有上市公司关联人情形的法人或者自然人，视同为上市公司的关联人。

本次交易前后，公司的股权结构变化情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后（未考虑募集配套资金）		本次交易后（考虑募集配套资金）	
	持股数（万股）	持股比例	持股数（万股）	持股比例	持股数（万股）	持股比例
徐元生	9,622.78	15.50%	9,622.78	13.40%	9,622.78	11.42%
徐冉	2,280.13	3.67%	2,280.13	3.18%	2,280.13	2.71%
吴卫文	-	-	5,329.91	7.42%	5,329.91	6.33%
聚宝行集团	-	-	4,421.05	6.16%	4,421.05	5.25%
其他股东	50,160.54	80.82%	50,160.54	69.85%	62,573.23	74.29%
合计	62,063.45	100.00%	71,814.42	100.00%	84,227.11	100.00%

注：上表“本次交易后（考虑募集配套资金）”情况中，募集配套资金发行股份按上限 124,126,904 股计算。

本次交易完成后，无论发行股份募集配套资金实施与否，吴卫文、聚宝行集团持有上市公司的股权比例均超过 5%，根据《上市规则》的相关规定，吴卫文、聚宝行集团为上市公司的关联方。因此，本次交易构成关联交易。

七、本次交易构成重大资产重组

标的公司 2016 年末资产总额、资产净额与交易金额孰高值及 2016 年度营业收入占上市公司 2016 年经审计的合并财务会计报告的期末资产总额、资产净额及营业收入的比例如下：

单位：万元

项目	江南集成			上市公司 金额	占比
	金额	交易金额	取值		
资产总额	213,562.54	175,560.00	213,562.54	369,033.75	57.87%
资产净额	88,661.42	175,560.00	175,560.00	243,900.39	71.98%
营业收入	138,788.95	-	138,788.95	106,550.86	130.26%

标的资产最近一年的资产总额、资产净额及营业收入指标均达到上市公司对

应指标的 50%以上。因此，根据《重组办法》第十二条的规定，本次交易构成重大资产重组。此外，本次交易涉及发行股份购买资产，需经中国证监会并购重组委员会审核并取得中国证监会核准后方可实施。

八、本次交易未导致实际控制人变更，不构成借壳上市

本次交易前，徐元生持有上市公司 15.50% 股权，系上市公司控股股东及实际控制人。徐元生之子徐冉持有上市公司 3.67% 股权，系徐元生一致行动人。徐元生、徐冉合计持有上市公司 19.17% 股权。

本次交易前后，上市公司的股权结构变化情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (未考虑募集配套资金)		本次交易后 (考虑募集配套资金)	
	持股数 (万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例
徐元生	9,622.78	15.50%	9,622.78	13.40%	9,622.78	11.42%
徐冉	2,280.13	3.67%	2,280.13	3.18%	2,280.13	2.71%
吴卫文	-	-	5,329.91	7.42%	5,329.91	6.33%
聚宝行集团	-	-	4,421.05	6.16%	4,421.05	5.25%
其他股东	50,160.54	80.82%	50,160.54	69.85%	62,573.23	74.29%
合计	62,063.45	100.00%	71,814.42	100.00%	84,227.11	100.00%

注：上表“本次交易后（考虑募集配套资金）”情况中，募集配套资金发行股份按上限 124,126,904 股计算。

本次交易后，在不考虑募集配套资金的情形下，徐元生、徐冉合计持有上市公司 16.57% 股权；在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限计算的情形下，徐元生、徐冉合计持有上市公司 14.13% 股权。

本次交易后，在不考虑募集配套资金的情形下，吴卫文持有上市公司 7.42% 股权，聚宝行集团持有上市公司 6.16% 股权；在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限计算的情形下，吴卫文持有上市公司 6.33% 股权，聚宝行集团持有上市公司 5.25% 股权。

根据交易对方出具的承诺，截至本报告出具日，交易对方吴卫文、聚宝行集团之间不存在关联关系，交易对方相互之间不存在通过协议或其他安排从而构成一致行动人关系的情形。

本次发行股份募集配套资金的股份数量将根据询价发行的结果确定。本次交

易获得中国证监会核准后，上市公司将与独立财务顾问协商制定发行股份募集配套资金的发行方案，通过设定单一投资者及其关联方（或一致行动人）认购上限等措施，避免发行股份募集配套资金事项影响上市公司控制权的稳定性。

综上，本次交易后，徐元生仍为上市公司的控股股东、实际控制人，本次交易未导致上市公司控制权发生变化，不属于《重组办法》第十三条规定的借壳上市情形。

九、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易前后，上市公司的股权结构变化情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (未考虑募集配套资金)		本次交易后 (考虑募集配套资金)	
	持股数 (万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例
徐元生	9,622.78	15.50%	9,622.78	13.40%	9,622.78	11.42%
徐冉	2,280.13	3.67%	2,280.13	3.18%	2,280.13	2.71%
吴卫文	-	-	5,329.91	7.42%	5,329.91	6.33%
聚宝行集团	-	-	4,421.05	6.16%	4,421.05	5.25%
其他股东	50,160.54	80.82%	50,160.54	69.85%	62,573.23	74.29%
合计	62,063.45	100.00%	71,814.42	100.00%	84,227.11	100.00%

注：上表“本次交易后（考虑募集配套资金）”情况中，募集配套资金发行股份按上限124,126,904股计算。

本次交易前，徐元生持有上市公司15.50%股权，系上市公司控股股东及实际控制人。徐元生之子徐冉持有上市公司3.67%股权，系徐元生一致行动人。徐元生、徐冉合计持有上市公司19.17%股权。

本次交易后，在不考虑募集配套资金的情形下，徐元生持有上市公司13.40%股权；在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限计算的情形下，徐元生持有上市公司11.42%股份。徐元生之子徐冉为徐元生一致行动人。本次交易后，在不考虑募集配套资金的情形下，徐元生、徐冉合计持有上市公司16.57%股权；在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限计算的情形下，徐元生、徐冉合计持有上市公司14.13%股权。因此，本次交易后，徐元生仍为上市公司控股股东及实际控制人。

（二）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据中兴财光华出具的《备考财务报表审阅报告》，本次交易前后上市公司最近一年主要财务数据和财务指标情况如下：

单位：万元

项目	本次交易前	本次交易后（备考数）
	2016/12/31	2016/12/31
总资产	369,033.75	684,353.27
总负债	125,133.36	349,532.98
所有者权益	243,900.39	334,820.29
归属于母公司股东的所有者权益	231,262.00	307,222.00
项目	2016 年度	2016 年度
营业收入	106,550.86	245,339.82
利润总额	10,909.06	28,597.32
净利润	8,287.54	21,511.53
归属于母公司股东的净利润	7,535.26	18,590.52
基本每股收益（元）	0.12	0.26
稀释每股收益（元）	0.12	0.26

注：在不考虑募集配套资金的情况下，备考基本每股收益为 0.26 元/股。在考虑募集配套资金且发行数量为上限的情况下，备考基本每股收益为 0.22 元/股。

本次交易完成后，上市公司的营业收入、利润总额、净利润、每股收益等指标均将得到提高，上市公司的抗风险能力和盈利能力将进一步增强。

十、本次交易不会导致上市公司股票不具备上市条件

在不考虑募集配套资金的情况下，本次交易的发行股份数量为 97,509,627 股。本次交易完成后，上市公司总股本将由 620,634,524 股变更为 718,144,151 股，超过 4 亿股，其中社会公众股不低于 10%。

在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限测算的情况下，本次交易的发行股份数量为 221,636,531 股。本次交易完成后，上市公司总股本将由 620,634,524 股变更为 842,271,055 股，超过 4 亿股，其中社会公众股不低于 10%。

综上，本次交易不会导致上市公司股票不具备上市条件。

十一、本次交易已履行和尚需履行的审批程序

（一）本次交易已履行的决策和审批程序

截至本报告出具日，本次交易已经履行的决策和审批程序：

- 1、本次交易方案已经江南集成股东会审议通过；
- 2、本次交易方案已经海陆重工第四届董事会第十次会议审议通过。

（二）本次交易尚需履行的决策和审批程序

截至本报告出具日，本次交易尚需履行的决策和审批程序包括但不限于：

- 1、上市公司股东大会审议通过本次交易相关事宜；
- 2、本次交易获商务部经营者集中审查通过；
- 3、中国证监会核准本次交易。

十二、本次交易相关各方作出的重要承诺

本次交易相关各方作出的承诺如下：

承诺方	承诺内容
1、提供信息真实、准确、完整的承诺	
上市公司	本公司承诺，本公司对编制《苏州海陆重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件所提供的信息和材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。
上市公司控股股东、实际控制人及一致行动人、董事、监事、高级管理人员	本次重大资产重组的信息披露和申请文件均是真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；并对其真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。 如本次重大资产重组所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
交易对方（吴卫文、聚	1、本人/本企业已向上市公司及为本次重大资产重组提供审计、评估、

宝行集团)	<p>法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了本人/本企业有关本次重大资产重组的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等），本人/本企业保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人已经合法授权并有效签署该文件；保证所提供信息和文件的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。</p> <p>2、在参与本次重大资产重组期间，本人/本企业将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和深圳证券交易所的有关规定，及时向上市公司披露有关本次重大资产重组的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。</p> <p>3、如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在上市公司有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人/本企业的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人/本企业承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>
标的公司江南集成	<p>本公司承诺为本次重大资产重组所提供的有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，同时承诺向参与本次重组的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。</p> <p>本公司保证为本次重大资产重组所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。</p>

2、关于标的资产权属的承诺

交易对方（吴卫文、聚宝行集团）	<p>本人/本企业所持江南集成的股权权属清晰，不存在任何争议或潜在争议；该等股权不存在信托、委托持股或其他任何类似安排，也未设置任何形式的质押、优先权或者其他限制性权利；不存在任何禁止、限制该等股权转让的江南集成内部制度、股东协议、合同、承诺或安排；该等股权不存在被国家司法、行政机关冻结、查封、扣押或执行等强制措施的情形，亦不存在可能导致该等股权被禁止或限制转让等权利受限情形的未决或潜在的诉讼、仲裁以及其他任何行政或司法程序，不存在任何其他妨碍权属转移的其他情况。如本人/本企业现持有的江南集成的全部股权存在任何权属纠纷或争议，导致上市公司受让该等股权后发生任何纠纷、争议或损失，本人/本企业将全力配合上市公司及江南集成妥善解决该等纠纷或争议。同时，本人/本企业对上市公司、江南集成因此遭受</p>
-----------------	---

	的全部损失承担补偿责任。
3、股份锁定的承诺	
交易对方（吴卫文、聚宝行集团）	<p>1、本人/本企业因本次重大资产重组所取得的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起 36 个月内且本人/本企业业绩承诺补偿义务已履行完毕前不转让，之后按照中国证监会及深交所的有关规定执行。</p> <p>2、如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让本人/本企业在上市公司拥有权益的股份。</p> <p>3、由于上市公司派股、资本公积转增股本等原因增持的上市公司股份，亦遵守上述安排。</p>
4、盈利承诺与补偿	
交易对方（吴卫文、聚宝行集团）	<p>若本次重组于 2017 年实施完毕，吴卫文、聚宝行集团承诺标的公司在 2017 年度、2018 年度、2019 年度累计实现的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润不低于 82,327.02 万元。如本次重组实施完毕的时间延后，业绩承诺期间则相应顺延。</p> <p>如标的公司在业绩补偿期实现的实际扣非净利润数少于约定的承诺扣非净利润数，则由补偿义务人按其在本次交易中取得的关于江南集成 83.60% 股权的股份对价和现金对价的比例分别以股份及现金的方式按《盈利预测补偿协议》的约定向海陆重工履行补偿义务。</p>
5、就业期限及竞业禁止的承诺	
交易对方吴卫文	本人承诺将至少为标的公司或其子公司服务六年，同意被提名为上市公司两届董事会董事候选人。服务期限内，不应投资、自营、与他人合营或通过他人代持与标的公司相竞争或冲突的业务（但进行持股比例不高于 5% 的财务性投资及在二级证券市场购买上市公司或全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票不受此限）。
6、避免同业竞争的承诺	
上市公司控股股东、实际控制人徐元生及一致行动人徐冉	<p>1、本承诺人及本承诺人控制的其他企业目前没有、将来也不直接或间接从事与上市公司及其子公司、江南集成及其子公司（以下统称“公司”）现有及将来从事的业务构成同业竞争的任何活动；</p> <p>2、本承诺人并未直接或间接拥有从事与公司可能产生同业竞争的其他企业（以下统称“竞争企业”）的任何股份、股权或在任何竞争企业有任何权益，将来也不会直接或间接投资、收购竞争企业；</p> <p>3、本承诺人及本承诺人控制的其他企业从任何第三方获得的任何商业机会与公司之业务构成或可能构成实质性竞争的，本承诺人将立即通知公司，并将该等商业机会让与公司；</p> <p>4、本承诺人及本承诺人控制的其他企业将不向其业务与公司之业务构成竞争的其他公司、企业、组织或个人提供技术信息、工艺流程、销售渠道等商业秘密；</p> <p>5、本承诺人承诺不利用本承诺人作为控股股东或实际控制人的地位以及对上市公司的实际控制能力，损害上市公司以及上市公司其他股东的权益；</p>

	6、本承诺人愿意承担由于违反上述承诺给上市公司造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。
交易对方（吴卫文、聚宝行集团）	<p>1、本承诺人承诺，在本承诺人直接或间接持有上市公司股份期间，本承诺人及本承诺人控制的或可施加重大影响的企业不得以任何形式（包括但不限于在中国境内或境外自行或与他人合资、合作、联营、投资、兼并、受托经营等方式）直接或间接地从事、参与或协助他人从事任何与上市公司及其控股公司届时正在从事或可预见即将从事的业务有直接或间接竞争关系的相同或相似的业务或其他经营活动；除进行持股比例不高于 5% 的财务性投资及在二级市场购买上市公司或全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票外，也不得直接或间接投资任何与上市公司及其控股公司届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的经济实体；</p> <p>2、本承诺人承诺，如本承诺人及其控制的或可施加重大影响的企业未来从任何第三方获得的任何商业机会与上市公司及其控股公司主营业务有竞争或可能有竞争，则本人将立即通知上市公司，在征得第三方允诺后，尽力将该商业机会给予上市公司及其控股公司；</p> <p>3、本承诺人保证绝不利用对上市公司及其控股公司的了解和知悉的信息协助第三方从事、参与或投资与上市公司及其控股公司相竞争的业务或项目；</p> <p>4、本承诺人保证将赔偿上市公司及其控股公司因本承诺人违反本承诺而遭受或产生的任何损失或开支。</p>

7、规范并减少关联交易的声明

上市公司控股股东、实际控制人徐元生及一致行动人徐冉	<p>1、本承诺人将不利用控股股东或实际控制人的地位影响上市公司的独立性，并将保持上市公司在资产、人员、财务、业务和机构等方面的独立。截至本承诺函出具之日，除已经披露的情形外，本承诺人以及本承诺人投资或控制的企业与上市公司不存在其他重大关联交易。</p> <p>2、本承诺人承诺将尽可能地避免和减少与上市公司之间将来可能发生的关联交易。对于无法避免或者有合理原因而发生的关联交易以及其他持续经营所发生的必要的关联交易，在不与法律、法规相抵触的前提下，在权利所及范围内，本承诺人承诺将遵循市场公正、公平、公开的原则，并依法签订协议，履行合法程序，按照上市公司公司章程、有关法律法规和《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>3、本承诺人将严格按照《公司法》、《上市公司治理准则》等法律法规以及上市公司《公司章程》的有关规定行使股东权利；在股东大会对有关涉及本承诺人事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。本承诺人承诺杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为，在任何情况下，不要求上市公司向本承诺人提供任何形式的担保。</p> <p>4、本承诺人有关的规范关联交易的承诺，将同样适用于本承诺人控制的其他企业（上市公司及其子公司除外），本承诺人将在合法权限范围内促成本承诺人控制的其他企业履行规范与上市公司之间已经存在或可能发生的关联交易的义务。</p> <p>5、如因本承诺人未履行本承诺函所作的承诺而给上市公司造成一切损</p>
---------------------------	--

	失和后果，本承诺人承担赔偿责任。
交易对方（吴卫文、聚宝行集团）	<p>1、本次重大资产重组完成后，本人/本企业及本人/本企业下属全资、控股子公司及其他可实际控制企业与上市公司之间将尽量减少关联交易。在进行确有必要且无法规避的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律、法规、规章等规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>2、本人/本企业和上市公司就相互间关联事务及交易所做出的任何约定及安排，均不妨碍对方为其自身利益、在市场同等竞争条件下与任何第三方进行业务往来或交易。</p>

8、关于无重大违法行为、未受处罚等事项的承诺函

上市公司及其董事、监事、高级管理人员	<p>1、上市公司的董事、监事、高级管理人员不存在违反《中华人民共和国公司法》等法律、法规、规范性文件和公司章程规定的任职资格和义务，其任职均经合法程序产生，不存在有关法律、法规、规范性文件和公司章程及有关监管部门、兼职单位（如有）所禁止的兼职情形。</p> <p>2、上市公司的董事、监事、高级管理人员不存在违反《中华人民共和国公司法》规定的行为，最近三十六个月内未受到中国证监会的行政处罚、最近十二个月内未受到证券交易所的公开谴责的情形。</p> <p>3、最近三十六个月，上市公司及上市公司董事、监事、高级管理人员不存在涉及以下情形的重大违法违规行为：（1）受到刑事处罚；（2）受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）；（3）涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。</p> <p>4、截至本承诺函出具之日，上市公司及上市公司董事、监事、高级管理人员不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁案件，亦不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在或曾经被中国证监会立案调查的情形。</p> <p>5、上市公司及上市公司董事、监事、高级管理人员在本次重大资产重组信息公开前不存在利用内幕信息买卖相关证券，或者泄露内幕信息，或者利用内幕信息建议他人买卖相关证券等内幕交易行为。</p> <p>6、上市公司及上市公司董事、监事、高级管理人员及上述人员控制的机构不存在因涉嫌重大资产重组相关内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形，最近三十六个月不存在正在被中国证监会作出行政处罚或司法机关依法追究刑事责任的情形。</p>
交易对方（吴卫文、聚宝行集团）及聚宝行集团主要管理人员	本人/本企业最近五年未受到过任何行政处罚（含证券市场以内的行政处罚、交易所的公开谴责以及其他与证券市场相关的处罚）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情形。

9、不存在内幕交易的承诺

上市公司	上市公司及控股股东、实际控制人及一致行动人、董事、监事、高级管理人员不存在泄露本次重大资产重组事宜的相关内幕信息以及利用该内幕信息进行内幕交易的情形；最近 36 个月内不存在因涉嫌本次重大
------	--

	资产重组事宜的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形；不存在因涉嫌本次重大资产重组事宜的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形；不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形。
上市公司的控股股东实际控制人徐元生及其一致行动人徐冉、董事、监事、高级管理人员	本承诺人不存在泄露本次重大资产重组事宜的相关内幕信息以及利用该内幕信息进行内幕交易的情形；最近 36 个月内不存在因涉嫌本次重大资产重组事宜的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形；不存在因涉嫌本次重大资产重组事宜的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形；不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形。
标的公司江南集成及控股股东吴卫文、董事、监事、高级管理人员	本企业及本企业控股股东、董事、监事、高级管理人员不存在泄露本次重大资产重组事宜的相关内幕信息以及利用该内幕信息进行内幕交易的情形；最近三十六个月内不存在因涉嫌本次重大资产重组事宜的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形；不存在因涉嫌本次重大资产重组事宜的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形；不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形。
交易对方聚宝行集团及控股股东、董事、监事、高级管理人员	本企业及本企业控股股东、董事、监事、高级管理人员不存在泄露本次重大资产重组事宜的相关内幕信息以及利用该内幕信息进行内幕交易的情形；最近 36 个月内不存在因涉嫌本次重大资产重组事宜的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形；不存在因涉嫌本次重大资产重组事宜的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形；不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形。
申万宏源、国浩律所、中兴财光华、中联评估	本单位及本单位负责人和经办人员不存在泄露本次交易的内幕信息以及利用内幕信息进行内幕交易的情形；不存在因涉嫌本次交易相关的内幕交易被立案调查或立案侦查；最近三十六个月内不存在被中国证监会作出行政处罚、最近十二个月内不存在被证券交易所公开谴责或者司法机关依法追究刑事责任的情况。

10、摊薄即期回报采取填补措施的承诺

上市公司全体董事、高级管理人员	<ol style="list-style-type: none"> 1、本人承诺忠实、勤勉地履行职责，维护上市公司和全体股东的合法权益。 2、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益。 3、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。 4、本人承诺不动用上市公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。 5、本人承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回
-----------------	--

	<p>报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>6、若上市公司后续推出股权激励政策，本人承诺拟公布的上市公司股权激励的行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>7、在中国证监会、深圳证券交易所另行发布填补摊薄即期回报措施及其承诺的相关意见及实施细则后，如果上市公司的相关规定及本人承诺与该等规定不符时，本人承诺将立即按照中国证监会及深圳证券交易所的规定出具补充承诺，并积极推进上市公司制定新的规定，以符合中国证监会及深圳证券交易所的要求。</p> <p>8、本人承诺全面、完整、及时履行上市公司制定的有关填补摊薄即期回报的措施以及本人作出的任何有关填补摊薄即期回报措施的承诺。若本人违反该等承诺，给上市公司或者股东造成损失的，本人愿意：</p> <p>(1) 在股东大会及中国证监会指定报刊公开作出解释并道歉；</p> <p>(2) 依法承担对上市公司和/或股东的补偿责任；</p> <p>(3) 接受中国证监会和/或深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定，对本人作出的处罚或采取的相关监管措施。</p>
<p>上市公司控股股东、实际控制人徐元生及一致行动人徐冉</p>	<p>1、本人不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益。</p> <p>2、本人承诺全面、完整、及时履行上市公司制定的有关填补摊薄即期回报的措施以及本人作出的任何有关填补摊薄即期回报措施的承诺。若本人违反该等承诺，给上市公司或者股东造成损失的，本人愿意：</p> <p>(1) 在股东大会及中国证监会指定报刊公开作出解释并道歉；</p> <p>(2) 依法承担对上市公司和/或股东的补偿责任；</p> <p>(3) 接受中国证监会和/或深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定，对本人作出的处罚或采取的相关监管措施。</p>

十三、本次交易对中小投资者权益保护的安排

为保证投资者的合法权益，本次交易中，上市公司对中小投资者权益保护的安排如下：

(一) 信息披露安排

在本次交易过程中，上市公司已切实按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《重组办法》等相关法律、法规的要求对本次交易方案采取严格的保密措施，切实履行信息披露义务，上市公司将继续严格按照相关法律法规的要求履行信息披露义务。

(二) 严格执行相关程序

在本次交易过程中，上市公司严格按照相关法律法规的规定履行法定程序进行表决和披露。本次交易相关事项在提交董事会审议时，独立董事就该事项发表

了独立意见。

（三）股东大会和网络投票安排

上市公司董事会在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，上市公司为参加股东大会的股东提供便利，就本次交易方案的表决提供网络投票平台，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。股东大会所作决议必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过，关联股东将回避表决，其所持有表决权不计入出席股东大会的表决权总数。

（四）股份锁定的安排

根据《重组办法》关于发行股份购买资产的相关股份锁定要求以及交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，吴卫文、聚宝行集团承诺：

1、本次交易中取得的海陆重工股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让，若 36 个月届满时，本人/本企业业绩补偿义务尚未履行完毕的，锁定期将顺延至补偿义务届满之日，之后按照中国证监会和深交所的有关规定执行；

2、如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让其在上市公司拥有权益的股份。

3、由于上市公司派股、资本公积转增股本等原因增持的股份，亦遵守上述安排。

（五）标的资产过渡期间损益安排

自本次重组评估基准日（2016 年 12 月 31 日）（不含评估基准日当日）至交割日（含交割日当日）期间为标的资产的过渡期间，过渡期间损益指过渡期内除过渡期分红外，标的资产所产生的盈利或亏损及任何原因造成的权益变动。

在标的资产完成交割后，上市公司将聘请具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所对标的资产过渡期间损益进行审计确认，根据审计确认结果及以下确认的原则进行损益分担：

标的资产在过渡期间产生的收益由上市公司享有。标的资产在过渡期间产生

的亏损由交易对方内部各方按其各自在标的资产中的占比承担，即吴卫文占 80.383%、聚宝行集团占 19.617%，并以现金形式对上市公司予以补偿。

（六）本次交易后摊薄即期回报及填补回报措施的情况

根据中兴财光华出具的《备考财务报表审阅报告》以及本次募集配套资金的情况，本次交易完成前后，海陆重工每股收益的变化情况如下：

项目	本次交易前	备考数（不考虑募集配套）		考虑募集配套	
	2016 年	2016 年	增幅	2016 年	增幅
归属于母公司股东净利润（万元）	7,535.26	18,590.52	146.71%	18,590.52	146.71%
基本每股收益（元/股）	0.12	0.26	116.67%	0.22	83.33%
稀释每股收益（元/股）	0.12	0.26	116.67%	0.22	83.33%

注：考虑募集配套资金的情况下，发行股份募集配套资金的股票数量按上限 124,126,904 股计算。

本次交易将有利于增厚上市公司的每股收益。公司第四届董事会第十次会议对摊薄即期回报及填补措施等情况进行了审议，并通过了《关于重大资产重组摊薄即期回报影响及采取措施的议案》。同时，提醒投资者填补回报措施不等于对上市公司未来利润做出保证。

（七）其他保护投资者权益的措施

根据《重组办法》，上市公司已经聘请具有证券从业资质的会计师事务所和评估机构对标的公司进行审计和评估。同时，聘请的独立财务顾问、法律顾问根据相关法律法规要求对本次交易出具了独立财务顾问报告和法律意见书。

十四、独立财务顾问的保荐机构资格

本独立财务顾问经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

提醒投资者到巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）浏览本报告的全文及中介机构出具的意见。

重大风险提示

投资者在评价上市公司本次重大资产重组事项时，应特别认真考虑下述各项风险因素。

一、本次交易的审批风险

本次交易尚需履行的决策和审批程序包括但不限于：

- 1、上市公司股东大会审议通过本次交易相关事宜；
- 2、本次交易获商务部经营者集中审查通过；
- 3、中国证监会核准本次交易。

本次交易能否取得相关批准或核准，以及获得相关批准或核准的时间，均存在不确定性，本次交易存在无法获得批准或核准的风险，提请投资者注意投资风险。

二、本次交易可能暂停、中止或取消的风险

尽管上市公司已经按照相关规定制定了保密制度，且在本次交易的过程中采取了严格的保密措施，但在交易过程中，仍存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能。在本次交易审核过程中，监管机构审核要求也可能对交易方案产生影响，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在中止或取消的可能。

三、募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的风险

上市公司拟以询价方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金不超过 75,960.00 万元，支付本次交易的相关税费以及中介机构费用后，剩余部分用于支付本次交易的现金对价，支付本次交易现金对价的不足部分由上市公司补足。募集配套资金以发行股份购买资产为前提条件，但募集配套资金的成功与否并不影响本次发行股份购买资产的实施。如募集配套资金未能实施或融资金额低于预期，将对上市公司的资金使用安排产生影响。因此，提请投资者关注募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的风险。

四、盈利预测不能实现的风险

根据中联评估出具的《评估报告》，江南集成 2017 年度、2018 年度及 2019 年度净利润预测值分别为 23,601.57 万元、28,826.25 万元、29,899.20 万元。由于评估机构的净利润预测基于一定的假设前提，其中某些假设在未来的实现存在不确定性。同时，标的公司的实际经营业绩受多方面因素的影响，存在承诺业绩无法实现的风险，因此提请投资者在进行投资决策时保持应有的谨慎和独立判断。

针对盈利预测不能实现的风险，交易对方与上市公司签订了《盈利预测补偿协议》，对本次重组实施完毕后江南集成三年累计实现的合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润进行承诺。若江南集成的实际利润数低于承诺净利润数，交易对方将按《盈利预测补偿协议》的约定向上市公司履行补偿义务。

五、标的公司评估值较高的风险

根据中联评估出具的《评估报告》，以 2016 年 12 月 31 日作为评估基准日，在评估基准日 2016 年 12 月 31 日江南集成股东全部权益价值为 225,363.82 万元，比经审计母公司财务报表账面净资产增值 136,668.33 万元，增值率为 154.09%。

虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，并履行了勤勉、尽职的义务，但是由于以收益法进行评估的依据是基于对未来收益的预测，且上述预测是依据一系列假设作出的。如标的公司未来出现预期之外的重大变化，可能导致标的公司的评估值与实际情况不符。因此，公司提请投资者关注标的公司评估值较高的风险。

六、商誉减值风险

本次交易系非同一控制下的企业合并。根据《企业会计准则》，购买方在购买日对作为企业合并对价付出的资产、发生或承担的负债按照公允价值计量，公允价值与其账面价值的差额，计入当期损益。购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。

本次交易确认商誉的金额为 99,300.98 万元，上市公司将至少在每年期末对商誉进行减值测试。如果标的公司未来的经营状况未达预期，可能导致本次交易产生的商誉发生减值，将减少上市公司的当期利润，对上市公司的业绩产生不利

影响。

七、标的资产对上市公司持续经营影响的风险

（一）产业政策风险

江南集成的主营业务为光伏电站 EPC 业务。近几年，国务院、国家发改委等部门相继将太阳能产业纳入“十三五”国家战略性新兴产业、战略性新兴产业重点产品和服务指导目录，国家能源局针对太阳能产业制定了《太阳能发展“十三五”规划》。光伏产业已获得国家各个层面产业政策的长期重点支持。但是，如果未来国家光伏产业政策出现重大变动，导致新建光伏电站的市场规模显著减少，将会对江南集成的经营与发展造成不利影响。

（二）行业竞争风险

受国家光伏产业政策持续推动的影响，我国光伏电站的装机规模稳步上升。受益于下游光伏电站较高的行业景气度，光伏电站 EPC 行业也处于快速发展的阶段。此外，光伏组件等原材料制造企业出于消化库存、推动产业链一体化的目的，存在向下游光伏电站 EPC 行业、光伏电站扩张的趋势，行业内竞争日趋激烈。未来，如果江南集成不能在项目获取、电站设计施工、资金实力等多方面进行提升，适应行业竞争的需要，将会对上市公司的业绩产生不利影响。

（三）原材料价格波动风险

江南集成经营光伏电站 EPC 业务过程中，需要大量采购光伏组件、逆变器、光伏支架等原材料。报告期内，原材料采购成本占主营业务成本比重较大。近年来，由于产能增加以及技术进步，光伏组件等原材料的价格总体呈现稳中有降的趋势。但是，如果由于多种因素影响，光伏组件等原材料的价格出现大幅波动，将会给江南集成的盈利能力产生一定的影响。

（四）业绩波动风险

光伏电站 EPC 业务具有单个项目合同金额大的特点。因此，单个项目的施工进度、并网情况会对标的公司的盈利造成较大影响。虽然，随着业务量的逐步提升，单个项目的收入、利润占标的公司总体营业收入、利润总额的比重逐步降低，对标的公司各期营业收入和净利润的影响也将逐步降低。但是，仍不能排除

由于个别项目的施工进度、并网情况未达预期而导致标的公司的业绩出现较大波动。

（五）客户集中风险

报告期内，江南集成的客户主要为光伏、电力相关行业中的大中型企业及上市公司。2015年、2016年，江南集成前五大客户的营业收入占当年营业收入总额的比例分别为97.42%、85.71%，虽然客户集中度有所下降，但标的公司仍存在一定的客户集中风险。

（六）应收账款金额较大及回收风险

2015年年末、2016年年末，江南集成的应收账款分别为77,270.00万元、66,694.89万元。尽管应收账款金额有所下降，但总体仍然较大。如果应收账款不能及时回收，将会影响标的公司资产质量，对标的公司的盈利产生不利影响。

（七）财务风险

光伏电站EPC行业属于资金密集型行业。光伏电站EPC企业承包了工程项目的设计、采购、施工等各项工作，而从设备采购到工程施工等各个环节都需要大量的资金支出，企业需要承担较大的资金垫付压力。未来，如果江南集成不能有效应对业务规模上升带来的资金垫付压力，将会对其业绩造成不利影响。

八、业务整合风险

本次交易完成后，江南集成将成为上市公司的控股子公司，上市公司的主营业务将增加光伏电站EPC业务。上市公司在选派不少于3名人员担任标的公司董事的同时，将保持标的公司核心团队的稳定性、业务层面的自主性和灵活性，力争形成文化合力。上市公司将加强日常交流、财务监控，整合人力、资金、品牌等资源支持标的公司发展，力争最大程度地实现双方在企业文化、财务、人员、机构等各方面的高效整合。

由于上市公司在主营业务、企业文化、组织架构等方面与江南集成存在一定的差异，上市公司与江南集成的整合能否达到预期效果存在一定的不确定性。

九、股市波动风险

股票价格不仅取决于上市公司的盈利水平及发展前景，也受到市场供求关

系、国家相关政策、利率、投资者预期以及各种不可预测因素的影响，股票的价格波动是股票市场的正常现象。本次交易需要有关部门审批且需要一定的时间方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

第一节 本次交易概况

一、本次交易的背景及目的

（一）本次交易的背景

1、上市公司急需扩展新的业务领域

本次交易前，上市公司主要从事余热锅炉、大型及特种材质压力容器和核承压设备的制造销售，以及固废、污水等污染物处理及回收利用的环境综合治理服务。近年来，随着国内经济增速持续下行，整体投资增速趋缓，行业内竞争加剧，增长速度逐步放缓，公司在经济运行中面临更加不稳定的因素。2016年，上市公司“锅炉及相关配套产品”业务收入同比下降25.42%，“压力容器产品”收入下降80.88%。2016年上市公司整体收入同比下降28.91%，归属于上市公司股东的净利润同比减少11.15%。上市公司现有业务发展面临瓶颈、业绩下滑，急需拓展新的业务领域，完善业务布局，抵御行业波动风险。

2、上市公司现有分布式光伏业务并向上游光伏工程行业延伸

上市公司除立足于现有产品余热锅炉、压力容器及核承压设备外，充分利用我国对节能减排的政策支持，抓住核、电、风、光等新能源发电高速发展的历史机遇，加大技术创新和投资力度，提高公司的核心竞争力和盈利能力。

2016年，上市公司成立张家港海陆新能源有限公司从事光伏电站运营业务。在此基础上，通过本次交易，上市公司进一步开展同行业并购，使得现有光伏电站运营业务可以有效向上游光伏电站EPC行业延伸，进一步拓展和完善光伏产业布局。

3、优惠政策支持光伏发电行业快速发展

我国光伏发电行业获得了来自各级政府部门的有力扶持，将进一步促进我国未来光伏发电市场保持平稳快速发展。

2013年7月，国务院出台《关于促进光伏行业健康发展的若干意见》规范和促进了光伏产业持续健康发展。2016年6月，国家能源局下达《2016年光伏发电建设实施方案的通知》，2016年下达全国新增光伏电站建设规模1,810万千瓦，其中普通光伏电站项目1,260万千瓦，光伏领跑技术基地规模550万千瓦。

2016年12月，国家能源局发布《太阳能发展“十三五”规划》，规划到2020年年底，太阳能发电装机容量将达到1.1亿千瓦以上，其中，光伏发电装机容量达到1.05亿千瓦以上。到2020年，光伏发电电价水平在2015年的基础上下降50%以上，用电侧实现平价上网的目标。在各级政府的政策推动下，目前我国光伏发电行业正处于快速发展期。

4、光伏发电成本持续下降，市场发展空间广阔

随着光伏转换技术的不断提高，光伏发电成本持续下降。据统计，2015年年初，全球已有39个国家和地区的光伏发电成本达到电网的等价点（即：光伏发电成本与用电侧的电费均价相等）。随着我国政府对于能源结构调整的投入力度日益加大，光伏发电在我国能源消耗中的比重将稳步提升。同时，光伏发电行业的关键技术持续创新、发电成本持续下降，我国光伏发电等价点将逐步实现，光伏发电将具有更强的市场竞争力，我国光伏发电市场空间广阔。

（二）本次交易的目的

1、提高公司持续盈利能力

通过本次交易，江南集成将成为上市公司的控股子公司，纳入上市公司合并报表。江南集成从事的光伏电站EPC业务近年来保持快速增长，具有良好的盈利能力，拥有稳定且覆盖广泛的客户群体。光伏电站EPC业务可以为上市公司带来持续稳定的盈利支撑。因此，本次交易完成后，上市公司的盈利能力和持续经营能力将进一步提升。

2、改善公司业务结构

目前，公司除立足于现有余热锅炉、压力容器及核承压设备外，充分利用我国对节能减排的政策支持，紧紧抓住光伏发电行业高速发展的历史机遇，加大对光伏发电行业的投资力度。2016年9月，公司出资设立了张家港海陆新能源有限公司，迈出了改善业务结构、布局光伏发电的第一步。

通过本次交易，公司将进一步加大光伏行业的投入力度，促成公司业务整体转型升级，形成从环保设备的研发生产到光伏电站运营、光伏电站EPC业务协同发展的新局面。

3、有利于提升公司光伏业务的综合实力

上市公司在光伏发电领域布局较晚，光伏电站的运营管理水平尚待市场检

验。经过多年积累，江南集成培养了一支光伏电站 EPC 业务的专业团队，并积累了一定的客户资源，特别是与一些大型光伏企业建立了良好的合作关系。光伏电站 EPC 业务位于光伏电站运营业务的上游，通过本次交易，借助江南集成在光伏电站 EPC 业务领域的技术和成本优势，能够为公司现有光伏电站运营业务在电站选址、EPC 设计、施工等方面提供有力支持。

本次交易将加快公司现有光伏电站运营业务在全国范围的布局，形成涵盖光伏电站投资、设计、建设、运营一体化的经营模式，提高公司光伏电站的运营效率和管理水平，提升公司光伏业务的综合实力。

二、本次交易已履行及尚需履行的决策和审批程序

（一）本次交易已履行的决策和审批程序

截至本报告出具日，本次交易已经履行的决策和审批程序：

- 1、本次交易方案已经江南集成股东会审议通过；
- 2、本次交易方案已经海陆重工第四届董事会第十次会议审议通过。

（二）本次交易尚需履行的决策和审批程序

截至本报告出具日，本次交易尚需履行的决策和审批程序包括但不限于：

- 1、上市公司股东大会审议通过本次交易相关事宜；
- 2、本次交易获商务部经营者集中审查通过；
- 3、中国证监会核准本次交易。

三、本次交易的具体方案

（一）交易方案概况

本次交易包括发行股份及支付现金购买资产、发行股份募集配套资金两个部分。

1、发行股份及支付现金购买资产

（1）标的资产

公司已与吴卫文、聚宝行集团签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》，拟以发行股份及支付现金的方式购买上述交易对方合计持有的江南集成 83.60% 股权。本次交易完成后，公司将持有江南集成 83.60% 股权，江南集成成为公司

控股子公司。

(2) 交易价格

根据中联评估出具的《评估报告》，以 2016 年 12 月 31 日作为基准日，江南集成全部股东权益的评估值为 225,363.82 万元。江南集成拟在过渡期实施现金分红 15,000.00 万元，分红具体情况请见本报告“第四节 标的资产基本情况”之“十五、其他情况的说明”之“(三) 标的公司过渡期分红情况”部分内容。

根据评估结果及分红金额，本次交易的交易价格在评估值基础上减去过渡期分红金额，并经交易双方协商一致确定，江南集成 100% 股权的整体价值确定为 210,000.00 万元。以此为计算基础，吴卫文、聚宝行集团合计持有的江南集成 83.60% 股权的交易价格确定为 175,560.00 万元。

(3) 支付方式

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，江南集成 83.60% 股权的交易价格确定为 175,560.00 万元，其中，上市公司以发行股份的形式支付 75,960.00 万元，占比 43.27%；以现金形式支付 99,600.00 万元，占比 56.73%。上市公司向吴卫文共支付交易对价 141,120.00 万元，以股份支付 41,520.00 万元，支付比例为 29.42%，以现金支付 99,600.00 万元，支付比例为 70.58%；向聚宝行集团共支付交易对价 34,440.00 万元，全部以股份支付。

本次向吴卫文、聚宝行集团发行股份及支付现金购买资产的具体支付方式如下：

单位：万元

交易对方	持有标的公司 股权比例	交易对价	股份支付		现金支付	
			金额	比例	金额	比例
吴卫文	67.20%	141,120.00	41,520.00	29.42%	99,600.00	70.58%
聚宝行集团	16.40%	34,440.00	34,440.00	100.00%	-	0.00%
合计	83.60%	175,560.00	75,960.00	43.27%	99,600.00	56.73%

2、募集配套资金

公司拟以询价方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金不超过 75,960.00 万元，支付本次交易的相关税费以及中介机构费用后，剩余部分用于支付本次交易的现金对价。支付本次交易现金对价的不足部分由公

司以自有资金或自筹资金补足。

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，募集配套资金成功与否不影响发行股份及支付现金购买资产的履行及实施。

（二）发行股份购买资产方案

1、发行股份的价格及定价原则

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第四届董事会第十次会议决议公告日。根据《重组办法》等有关规定，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均价之一。董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

根据上述规定，经交易双方协商并充分考虑各方利益，确定本次发行价格采用定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价 8.65 元/股作为市场参考价，并以该市场参考价 90% 作为发行价格，即 7.79 元/股。

海陆重工本次发行股份购买资产定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、前 120 个交易日股票交易均价的具体情况如下：

股票交易均价计算区间	交易均价	交易均价的90%
前20个交易日	9.42 元/股	8.48 元/股
前60个交易日	8.97 元/股	8.07 元/股
前120个交易日	8.65 元/股	7.79 元/股

通过本次交易，上市公司将增加光伏电站 EPC 业务，资产质量和盈利能力得到进一步增强。本次交易选择适当的发行价格，有利于交易的顺利达成。采用更长时间区间的交易均价有利于减少公司股票短期价格波动对交易的影响，并且合理匹配交易对方持股的长期性。

综上，为了充分兼顾上市公司长期利益、交易的顺利达成以及中小股东利益，经交易双方协商，确定本次发行价格采用定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价 8.65 元/股作为市场参考价，并以该市场参考价 90% 作为发行价格，即 7.79 元/股。

2、发行数量、发行对象

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易标的资产的交易价格为 175,560.00 万元，其中以发行股份方式向交易对方合计支付 75,960.00 万元。按照发行价格为 7.79 元/股计算，本次发行股份购买资产的股份发行数量为 9,750.96 万股。本次向交易对方发行股份的具体情况如下：

交易对方	持有标的公司的 股权比例	交易对价(万元)	股份对价(万元)	发行股份数 (万股)
吴卫文	67.20%	141,120.00	41,520.00	5,329.91
聚宝行集团	16.40%	34,440.00	34,440.00	4,421.05
合 计	83.60%	175,560.00	75,960.00	9,750.96

3、发行价格和数量的调整

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行股份购买资产的发行价格和发行数量将按照有关规定进行相应调整。

4、发行种类及面值

本次发行股份购买资产所发行的股票为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

5、上市地点

本次发行股份购买资产所发行的股票拟在深圳证券交易所上市。

6、股份锁定期安排

根据《重组办法》关于发行股份购买资产的相关股份锁定要求以及交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，吴卫文、聚宝行集团承诺：

1、本次交易中取得的海陆重工股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让，若 36 个月届满时，本人/本公司业绩补偿义务尚未履行完毕的，锁定期将顺延至补偿义务届满之日，之后按照中国证监会和深交所的有关规定执行；

2、如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让其在上市公司拥有权益的股份。

3、由于公司派股、资本公积转增股本等原因增持的公司股份，亦遵守上述安排。

7、关于标的公司剩余股权的安排

截至本报告出具日，自然人郑天生、曹荣美合计持有江南集成 16.40% 股权。由于上市公司与郑天生、曹荣美未能就标的公司股权作价达成一致，郑天生、曹荣美未参与本次交易。

本次交易完成后，上市公司将根据公司自身及江南集成的实际情况，与郑天生、曹荣美就以现金方式收购其持有的江南集成剩余 16.40% 股权的安排进行进一步协商。

（三）现金支付方案

本次交易标的资产的交易价格最终确定为 175,560.00 万元，其中海陆重工以现金方式向吴卫文支付 99,600.00 万元，现金支付比例为交易价格的 56.73%。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，本次募集配套资金到位后十个工作日内，上市公司将募集配套资金扣除发行费用、本次交易的相关税费以及中介机构费用后，剩余募集资金净额支付给吴卫文。支付本次交易现金对价的不足部分由上市公司以自有资金或自筹资金补足。

（四）募集配套资金方案

1、募集配套资金的金额及用途

本次交易的标的资产为江南集成 83.60% 股权，交易价格确定为 175,560.00 万元，其中，上市公司以发行股份的形式支付 75,960.00 万元，占比 43.27%；以现金形式支付 99,600.00 万元，占比 56.73%。

公司拟以询价方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金不超过 75,960.00 万元，支付本次交易的相关税费以及中介机构费用后，剩余部分用于支付本次交易的现金对价。

支付本次交易现金对价的不足部分由公司自有资金或自筹资金补足。

2、发行股份的价格及定价原则

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为本次非公开发行股份募集配套资金的发行期的首日。最终发行价格将在本次交易经中国证监会等有关部门核准及审查通过后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，通过询价方式依据发行对象申购报价的情况确定。

3、发行数量

根据中国证监会《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，上市公司申请非公开发行股票，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%。本次交易前，上市公司的总股本为 620,634,524 股，因此本次发行股份募集配套资金的股票数量上限为 124,126,904 股。

本次发行股份募集配套资金的股票数量根据经中国证监会核准的本次募集配套资金金额的上限除以最终发行价格计算确定，且不超过本次发行前公司总股本的 20%。最终发行股份数量将根据询价发行的结果确定。

4、发行价格和数量的调整

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次募集配套资金的发行底价和发行数量将按照有关规定进行相应调整。

5、发行种类及面值

本次募集配套资金所发行的股票为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

6、上市地点

本次募集配套资金所发行的股票拟在深圳证券交易所上市。

7、发行对象

本次募集配套资金的发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的其他特定投资者，发行对象以现金认购本次配套募集资金所发行股份。

8、股份锁定期安排

本次募集配套资金所发行股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。

四、盈利承诺与补偿

公司已与吴卫文、聚宝行集团签订了《盈利预测补偿协议》，相关内容如下：

（一）业绩承诺情况

1、业绩承诺期间

业绩承诺期间为本次重组实施完毕的当年及其后两个会计年度，即：若本次重组于 2017 年实施完毕，则业绩承诺期间为 2017 年度、2018 年度及 2019 年度。如本次重组实施完毕的时间延后，业绩承诺期间则相应顺延。

2、承诺净利润

根据中联评估出具的《评估报告》，江南集成 2017 年度、2018 年度及 2019 年度净利润预测值分别为 23,601.57 万元、28,826.25 万元、29,899.20 万元。据此，若本次重组于 2017 年实施完毕，吴卫文、聚宝行集团承诺标的公司在 2017 年度、2018 年度、2019 年度累计实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润不低于 82,327.02 万元。

若本次重组于 2018 年实施完毕，则吴卫文、聚宝行集团的业绩补偿期为 2018 年度、2019 年度和 2020 年度，承诺江南集成在 2018 年度、2019 年度和 2020 年度累计实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润不低于 90,134.00 万元。

（二）低于业绩承诺的补偿安排

1、净利润低于业绩承诺的补偿安排

在业绩补偿期届满时，海陆重工应对标的公司业绩补偿期内累计实现的扣非净利润数与累计承诺扣非净利润数的差异情况进行审核，并由具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所对差异情况出具专项核查意见。

专项核查意见出具后，如发生累计实现扣非净利润数低于累计承诺扣非净利润数而需要交易对方进行补偿的情形，海陆重工应在业绩补偿期届满后计算并确定交易对方应补偿股份数量和应补偿现金金额。

业绩补偿期内，补偿义务人即交易对方应补偿股份数量和应补偿现金金额数的计算公式如下：

交易对方应补偿金额=【标的资产对价总额×（累计承诺扣非净利润数－累计实现扣非净利润数）÷累计承诺扣非净利润数】

各补偿义务人按照其各自在标的资产中的占比确定应承担的补偿义务，即吴卫文占 80.383%、聚宝行集团占 19.617%。则各补偿义务人应补偿股份数量如下：

吴卫文应补偿股份数量=交易对方应补偿金额×80.383%÷本次发行股份购买资产的股票发行价格

聚宝行集团应补偿股份数量=交易对方应补偿金额×19.617%÷本次发行股份购买资产的股票发行价格

吴卫文、聚宝行集团应补偿股份的总数不超过其在本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份总数。

补偿义务发生时，如吴卫文在本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份数不足补偿时，除履行股份补偿义务外，吴卫文还应当以现金形式进行补偿，并按照上市公司发出的付款通知要求向上市公司支付现金补偿价款。

吴卫文应补偿现金金额=【吴卫文应补偿股份数量－吴卫文在本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份数量】×本次发行股份购买资产的股票发行价格

吴卫文应补偿现金总额不超过其在本次发行股份及支付现金购买资产取得的现金总额。

2、减值测试及补偿安排

业绩补偿期满时，海陆重工应当聘请合格中介机构对标的资产进行减值测试，并在利润补偿专项核查意见出具时出具专项审核意见。经减值测试如：标的资产期末减值额>交易对方业绩承诺应补偿金额，则交易对方应当按照如下方式另行进行补偿。

交易对方应补偿金额=标的资产期末减值额－交易对方业绩承诺应补偿金额

各补偿义务人按照其各自在标的资产中的占比确定应承担的补偿义务，即吴卫文占80.383%、聚宝行集团占19.617%。整体减值测试下，各补偿义务人应补偿股份数量如下：

吴卫文应补偿股份数量=交易对方应补偿金额×80.383%÷本次发行股份购买资产的股票发行价格

聚宝行集团应补偿股份数量=交易对方应补偿金额×19.617%÷本次发行股份购买资产的股票发行价格

补偿义务发生时，如吴卫文在本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份数不足补偿时，除履行股份补偿义务外，吴卫文还应当以现金形式进行补偿，

补偿方式如下：

吴卫文应补偿的现金金额=【吴卫文应补偿股份数量－（吴卫文在本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份数量－业绩补偿中吴卫文已补偿的股份数量）】×本次发行股份购买资产的股票发行价格

各方同意，标的资产减值测试补偿与业绩承诺补偿合计不应超过标的资产交易价格，即交易对方向上市公司支付的现金补偿与股份补偿总计不应超过标的资产的交易价格。

3、补偿股份的调整

若上市公司在业绩补偿期限内有关现金分红的，补偿义务人应补偿股份在补偿实施前累积获得的分红收益，应随之赠送给上市公司；若上市公司在补偿期限内发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，补偿股份的数量将按照有关规定进行相应调整。

五、本次交易构成关联交易

根据《上市规则》的相关规定，直接或者间接持有上市公司 5%以上股份的自然人、法人或者其他组织及其一致行动人为上市关联人。因与上市公司或者其关联人签署协议或者作出安排，在协议或安排生效后，或者在未来十二个月内，具有上市公司关联人情形的法人或者自然人，视同为上市公司的关联人。

本次交易前后，公司的股权结构变化情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (未考虑募集配套资金)		本次交易后 (考虑募集配套资金)	
	持股数 (万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例
徐元生	9,622.78	15.50%	9,622.78	13.40%	9,622.78	11.42%
徐冉	2,280.13	3.67%	2,280.13	3.18%	2,280.13	2.71%
吴卫文	-	-	5,329.91	7.42%	5,329.91	6.33%
聚宝行集团	-	-	4,421.05	6.16%	4,421.05	5.25%
其他股东	50,160.54	80.82%	50,160.54	69.85%	62,573.23	74.29%
合计	62,063.45	100.00%	71,814.42	100.00%	84,227.11	100.00%

注：上表“本次交易后（考虑募集配套资金）”情况中，募集配套资金发行股份按上限124,126,904股计算。

本次交易完成后，无论发行股份募集配套资金实施与否，吴卫文、聚宝行集

团持有上市公司的股权比例均超过 5%，根据《上市规则》的相关规定，吴卫文、聚宝行集团为公司的关联方。因此，本次交易构成关联交易。

六、本次交易构成重大资产重组

标的公司 2016 年末资产总额、资产净额与交易金额孰高值及 2016 年度营业收入占上市公司 2016 年经审计的合并财务会计报告的期末资产总额、资产净额及营业收入的比例如下：

单位：万元

项目	江南集成			上市公司	占比
	金额	交易金额	取值	金额	
资产总额	213,562.54	175,560.00	213,562.54	369,033.75	57.87%
资产净额	88,661.42	175,560.00	175,560.00	243,900.39	71.98%
营业收入	138,788.95	-	138,788.95	106,550.86	130.26%

标的资产最近一年的资产总额、资产净额及营业收入指标均达到上市公司对应指标的 50% 以上。因此，根据《重组办法》第十二条的规定，本次交易构成重大资产重组。此外，本次交易涉及发行股份购买资产，需经中国证监会并购重组委员会审核并取得中国证监会核准后方可实施。

七、本次交易未导致实际控制人变更，不构成借壳上市

本次交易前，徐元生持有公司 15.50% 股权，系公司控股股东及实际控制人。徐元生之子徐冉持有公司 3.67% 股权，系徐元生一致行动人。徐元生、徐冉合计持有公司 19.17% 股权。

本次交易前后，公司的股权结构变化情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (未考虑募集配套资金)		本次交易后 (考虑募集配套资金)	
	持股数 (万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例
徐元生	9,622.78	15.50%	9,622.78	13.40%	9,622.78	11.42%
徐冉	2,280.13	3.67%	2,280.13	3.18%	2,280.13	2.71%
吴卫文	-	-	5,329.91	7.42%	5,329.91	6.33%
聚宝行集团	-	-	4,421.05	6.16%	4,421.05	5.25%
其他股东	50,160.54	80.82%	50,160.54	69.85%	62,573.23	74.29%

合 计	62,063.45	100.00%	71,814.42	100.00%	84,227.11	100.00%
-----	-----------	---------	-----------	---------	-----------	---------

注：上表“本次交易后（考虑募集配套资金）”情况中，募集配套资金发行股份按上限124,126,904股计算。

本次交易后，在不考虑募集配套资金的情形下，徐元生、徐冉合计持有公司16.57%股权；在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限计算的情形下，徐元生、徐冉合计持有公司14.13%股权。

本次交易后，在不考虑募集配套资金的情形下，吴卫文持有公司7.42%股权，聚宝行集团持有公司6.16%股权；在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限计算的情形下，吴卫文持有公司6.33%股权，聚宝行集团持有公司5.25%股权。

根据交易对方出具的承诺，截至本报告出具日，交易对方吴卫文、聚宝行集团之间不存在关联关系，交易对方相互之间不存在通过协议或其他安排从而构成一致行动关系的情形。

本次发行股份募集配套资金的股份数量将根据询价发行的结果确定。本次交易获得中国证监会核准后，上市公司将与独立财务顾问协商制定发行股份募集配套资金的发行方案，通过设定单一投资者及其关联方（或一致行动人）认购上限等措施，避免发行股份募集配套资金事项影响上市公司控制权的稳定性。

综上，本次交易后，徐元生仍为公司的控股股东、实际控制人，本次交易未导致公司控制权发生变化，不属于《重组办法》第十三条规定的借壳上市情形。

八、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易前后，公司的股权结构变化情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (未考虑募集配套资金)		本次交易后 (考虑募集配套资金)	
	持股数 (万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例
徐元生	9,622.78	15.50%	9,622.78	13.40%	9,622.78	11.42%
徐冉	2,280.13	3.67%	2,280.13	3.18%	2,280.13	2.71%
吴卫文	-	-	5,329.91	7.42%	5,329.91	6.33%
聚宝行集团	-	-	4,421.05	6.16%	4,421.05	5.25%
其他股东	50,160.54	80.82%	50,160.54	69.85%	62,573.23	74.29%

合 计	62,063.45	100.00%	71,814.42	100.00%	84,227.11	100.00%
------------	------------------	----------------	------------------	----------------	------------------	----------------

注：上表“本次交易后（考虑募集配套资金）”情况中，募集配套资金发行股份按上限124,126,904股计算。

本次交易前，徐元生持有公司15.50%股权，系公司控股股东及实际控制人。徐元生之子徐冉持有公司3.67%股权，系徐元生一致行动人。徐元生、徐冉合计持有公司19.17%股权。

本次交易后，在不考虑募集配套资金的情形下，徐元生持有公司13.40%股权；在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限计算的情形下，徐元生持有公司11.42%股份。徐元生之子徐冉为徐元生一致行动人。本次交易后，在不考虑募集配套资金的情形下，徐元生、徐冉合计持有公司16.57%股权；在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限计算的情形下，徐元生、徐冉合计持有公司14.13%股权。因此，本次交易后，徐元生仍为公司控股股东及实际控制人。

（二）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据中兴财光华出具的《备考财务报表审阅报告》，本次交易前后上市公司最近一年主要财务数据和财务指标情况如下：

单位：万元

项目	本次交易前	本次交易后（备考数）
	2016/12/31	2016/12/31
总资产	369,033.75	684,353.27
总负债	125,133.36	349,532.98
所有者权益	243,900.39	334,820.29
归属于母公司股东的所有者权益	231,262.00	307,222.00
项目	2016 年度	2016 年度
营业收入	106,550.86	245,339.82
利润总额	10,909.06	28,597.32
净利润	8,287.54	21,511.53
归属于母公司股东的净利润	7,535.26	18,590.52
基本每股收益（元）	0.12	0.26
稀释每股收益（元）	0.12	0.26

注：在不考虑募集配套资金的情况下，备考基本每股收益为0.26元/股。在考虑募集配套资金且发行数量为上限的情况下，备考基本每股收益为0.22元/股。

本次交易完成后，公司的营业收入、利润总额、净利润、每股收益等指标均将得到提高，公司的抗风险能力和盈利能力将进一步增强

。

第二节 上市公司基本情况

一、上市公司概况

公司名称:	苏州海陆重工股份有限公司
公司英文名称:	Suzhou Hailu Heavy Industry Co.,Ltd
股票上市地:	深圳证券交易所
证券代码:	002255
证券简称:	海陆重工
公司类型:	股份有限公司
办公地址:	张家港市东南大道 1 号
注册资本:	62,063.4524 万元
法定代表人:	徐元生
统一社会信用代码:	913205007185431004
成立日期:	2000 年 1 月 18 日
邮政编码:	215618
联系电话:	0512-58913056
传真:	0512-58683105
公司网站:	http://www.hailu-boiler.cn/
电子邮箱:	stock@hailu-boiler.cn
经营范围:	锅炉（特种锅炉、工业锅炉）、核承压设备、锅炉辅机、压力容器、金属包装容器、机械、冶金设备、金属结构件制造与销售；金属包装容器、压力容器设计（按特种设备设计许可证核准经营范围经营）；经营本企业自产产品及技术的出口业务；经营本企业生产、科研所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进口业务（国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务；实业投资及技术咨询。

二、公司设立、股权结构变动情况及曾用名

（一）公司设立情况

1、2000 年 1 月，有限公司设立

上市公司的前身为张家港海陆锅炉有限公司，成立于 2000 年 1 月 18 日，由徐元生等 29 名自然人与工会共同出资 580 万元设立。张家港华景会计师事务所

于 2000 年 1 月 12 日出具张审所验字（2000）第 027 号《验资报告》，验证公司 580 万元注册资本已足额到位。

2000 年 1 月 18 日，海陆锅炉获得苏州市张家港工商行政管理局核发的注册号为 3205821104995 的《企业法人营业执照》。

2、2007 年 4 月，股份公司设立

2007 年 4 月 3 日，海陆锅炉召开 2007 年第四次临时股东会，会议决定将海陆锅炉由有限公司整体变更为股份有限公司；2007 年 4 月 16 日，经公司创立大会批准，徐元生等 42 名发起人以经江苏公证会计师事务所审计的截至 2007 年 3 月 31 日的海陆锅炉账面净资产 108,891,894.08 元为基础，按 1.3120: 1 的比例将海陆锅炉整体变更为股份公司，变更后的股本为 8,300 万元。

股份公司设立时，股权结构如下：

序号	股东名称	所持股份（股）	持股比例（%）
1	徐元生	32,050,950	38.6156
2	海高投资	11,213,119	13.5097
3	海瞻投资	9,953,218	11.9918
4	苏州国发创新资本投资有限公司	2,490,000	3.0000
5	其他38名自然人股东	27,292,713	32.8829
合计		83,000,000	100.00

2007 年 4 月 23 日，海陆锅炉取得江苏省苏州工商行政管理局颁发的注册号为 3205002116314 的《企业法人营业执照》。

（二）公司上市以来股权结构变动情况

1、2008 年，公司首次公开发行股票并上市

2008 年 6 月 3 日，经中国证监会核准（证监许可【2008】770 号文），公司首次公开发行不超过 2,770 万股。公司于 2008 年 6 月 19 日完成股票发行工作，发行 2,770 万股人民币普通股 A 股，每股面值 1.00 元，每股发行价为 10.46 元，募集资金总额 28,974.20 万元，募集资金净额 26,998.33 万元，公司注册资本增加至 11,070 万元。江苏公证会计师事务所有限公司已于 2008 年 6 月 19 日对公司首次公开发行股票的资金到位情况进行了审验，并出具了苏公 W【2008】B088 号验资报告。

经深圳证券交易所《关于苏州海陆重工股份有限公司人民币普通股股票上市

的通知》（深证上【2008】92号文）同意，公司发行的人民币普通股股票在深圳证券交易所上市，股票简称“海陆重工”，股票代码“002255”。

2、2009年，非公开发行股票

2009年10月9日，经中国证监会《关于核准苏州海陆重工股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可【2009】905号文）核准，公司非公开发行1,840万股人民币普通股（A股）。该次非公开发行股票完成后，公司股本总额增至12,910万股。

3、2012年，资本公积金转增股本

2012年5月9日，公司2011年年度股东大会通过了《关于公司2011年度利润分配及资本公积金转增股本的预案》，公司以2011年12月31日总股本12,910万股为基数，按每10股派发现金股利1.00元（含税），同时以资本公积向全体股东每10股转增10股，合计转增股本12,910万股。该次资本公积金转增股本完成后，公司股本总额增至25,820万股。

4、2015年，资本公积转增股本

2015年5月11日，公司召开2014年年度股东大会，审议通过了《关于公司2014年度利润分配及资本公积金转增股本的预案》，2014年公司权益分派方案为：以2014年12月31日公司总股本25,820万股为基数，向全体股东每10股派0.5元人民币现金（含税），同时以资本公积金每10股转增10股。该次资本公积金转增股本完成后，公司股本总额增至51,640万股。

5、2015年，发行股份购买资产

2015年5月25日和2015年6月11日，经公司第三届董事会第十七次会议及2015年第一次临时股东大会审议通过，公司拟通过发行股份及支付现金方式购买钱仁清等19名股东所持有的格锐环境100%股权；同时向自然人徐冉非公开发行股份募集配套资金。

2015年9月21日，中国证监会核发《关于核准苏州海陆重工股份有限公司向钱仁清等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可【2015】2148号），核准本次发行股份购买资产方案。

2015年10月8日，格锐环境已完成100%股权过户至海陆重工名下的工商变更登记手续，并领取了新的营业执照。

2015年10月14日，立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《验资报告》（信会师报字【2015】第115369号）。根据该验资报告，截至2015年10月14日止，海陆重工本次实际已发行了人民币普通股（A股）104,234,524股，每股面值人民币1元，新增注册资本人民币104,234,524元。本次发行每股价格为人民币6.14元，其中：发行人民币普通股81,433,222股，购买资产（股权）总额为人民币499,999,983.08元；发行人民币普通股22,801,302股，募集配套资金净额为人民币131,080,061.89元。

2015年10月22日，公司就本次新增股份在中证登深圳分公司办理了股份登记手续，本次发行股份购买资产完成后，公司股本总额由51,640万股增至62,063.4524万股。

（三）公司前十名股东及持股情况

截至2017年3月31日，公司前十名股东持股情况如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
徐元生	96,227,848	15.50
钱仁清	44,916,765	7.24
徐冉	22,801,302	3.67
吴雪	18,713,739	3.02
海高投资	7,425,000	1.20
陈吉强	6,950,880	1.12
周菊英	5,678,326	0.91
邵巍	5,038,293	0.81
王燕飞	4,885,993	0.79
朱建忠	4,799,994	0.77
合计	217,438,140	35.03

（四）公司曾用名

2007年4月23日，公司名称由“张家港海陆锅炉有限公司”变更为“苏州海陆重工股份有限公司”。

三、最近三年控制权变动情况

截至本报告出具日，徐元生持有公司15.50%股权，系公司控股股东及实际

控制人。徐元生之子徐冉持有公司 3.67% 股权，系徐元生一致行动人。徐元生、徐冉合计持有公司 19.17% 股权。

最近三年，上市公司控股股东及实际控制人为徐元生，上市公司控制权未发生变动。

四、最近三年重大资产重组情况

最近三年，上市公司未发生重大资产重组。

五、主营业务发展情况和主要财务指标

（一）主营业务发展情况

海陆重工主要从事余热锅炉、大型及特种材质压力容器和核承压设备的制造销售，以及固废、废水等污染物处理及回收利用的环境综合治理服务。

作为国家级高新技术企业，公司的主要产品为余热锅炉系列产品，同时在大型及特种材质压力容器方面形成了一定的品牌、人才、技术和管理优势。随着国家对核电发展的积极推动和核电设备国产化率的不断提高，公司凭借丰富的设备设计、制造经验和优势，积极进入核电设备生产领域，核电设备产品在公司业务中已占有一定比重，并将逐步成为公司新的利润增长点。2013 年以来，通过收购瑞士 RH 公司、格锐环境等公司切入废液、废气、污泥和固体废物处理及回收利用等业务，进一步拓展了环境综合治理业务板块。

2014 至 2016 年，海陆重工营业业务收入分别为 140,415.32 万元、149,881.38 万元及 106,550.86 万元，按行业分类具体情况如下：

单位：万元、%

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
工业制造	71,938.12	67.52	132,299.52	88.27	132,576.92	94.42
环保工程服务	11,556.75	10.85	8,944.58	5.97	2,967.27	2.11
环保运营	21,134.13	19.83	2,681.01	1.79	-	-
其他	1,921.86	1.80	5,956.27	3.97	4,871.13	3.47
合计	106,550.86	100.00	149,881.38	100.00	140,415.32	100.00

（二）主要财务指标

公司最近三年的主要财务数据（合并报表）及财务指标如下：

项 目	2016/12/31	2015/12/31	2014/12/31
资产总额（万元）	369,033.75	366,239.67	323,530.50
负债合计（万元）	125,133.36	131,283.13	156,523.62
所有者权益合计（万元）	243,900.39	234,956.53	167,006.88
归属于母公司所有者权益合计（万元）	231,262.00	225,446.59	154,833.66
资产负债率	33.91%	35.85%	48.38%
项 目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入（万元）	106,550.86	149,881.38	140,415.32
利润总额（万元）	10,909.06	12,043.44	8,032.52
净利润（万元）	8,287.54	10,458.54	6,565.21
归属于母公司所有者净利润（万元）	7,535.26	8,480.47	6,350.33
经营活动产生的现金流量净额（万元）	5,308.40	9,824.64	-500.93
毛利率	27.30%	19.22%	19.76%
基本每股收益（元/股）	0.12	0.16	0.12
稀释每股收益（元/股）	0.12	0.16	0.12

六、控股股东、实际控制人情况

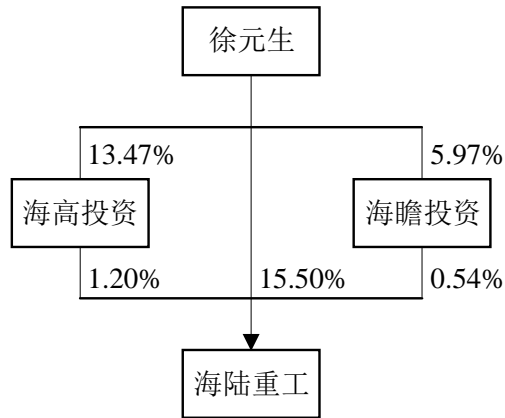
截至本报告出具日，徐元生持有公司 15.50% 股权，系公司控股股东及实际控制人。徐元生之子徐冉持有公司 3.67% 股权，系徐元生一致行动人。徐元生、徐冉合计持有公司 19.17% 股权。

徐元生先生，男，1954 年生，中国国籍，无境外居留权，中共党员，大专学历，高级经济师。曾任张家港市制药厂厂长兼党委书记，江苏海陆锅炉集团有限公司董事长、总经理、党委书记，张家港海陆锅炉有限公司董事长、总经理、党委书记。现任公司董事长兼总经理。

徐冉先生，男，1982 年生，汉族，中国国籍，无境外居留权，2006 年毕业于英国 UNIVERSITY OF SURREY 电子工程系本科。2006 年至 2008 年，就职于上市公司证券投资部。2008 年至 2010 年，担任公司采购部部长。2010 年至今，担任公司采购部部长、锅炉事业部总经理、总经理助理。现任公司董事、副总经理。

截至 2016 年 12 月 31 日，公司与控股股东、实际控制人之间的产权及控制

关系的结构图如下：



注：截至 2016 年 12 月 31 日，徐元生分别持有海高投资 13.47% 的股权、海瞻投资 5.97% 的股权。

七、最近三年上市公司的守法情况

截至本报告出具日，上市公司不存在涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况。根据上市公司出具的承诺，最近三年，上市公司不存在受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚的情形。

第三节 交易对方基本情况

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为吴卫文、聚宝行集团。交易对方基本情况如下：

一、交易对方基本情况

（一）吴卫文的基本情况

1、基本情况

姓名：	吴卫文	曾用名：	无
性别：	男	国籍：	中国
身份证号码：	32020319661212XXXX		
住所：	江苏省无锡市阳光城市花园		
通讯地址：	宁夏中卫市沙漠光伏产业园区内		
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否		

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

最近三年，吴卫文的任职情况如下：

任职单位	起止时间	职务	是否与任职单位存在产权关系
江南集成	2013年3月—2014年12月	执行董事、总经理	是
	2014年12月—2016年3月	董事长兼总经理	是
	2016年3月至今	董事长	是
江南新润	2016年12月至今	执行董事	注1
肇东久丰	2015年1月—2015年9月	执行董事兼总经理	注2
无锡金土	2007年11月—2014年5月	执行董事兼总经理	注3
无锡鼎圣	2014年2月—2015年12月	监事	注4

注1：江南新润系江南集成全资子公司。

注2：肇东久丰原系江南集成全资子公司，已于2015年9月注销。

注3：2007年11月至2014年5月，吴卫文持有无锡金土100%股权，2014年5月，吴卫文持有无锡金土100%股权全部对外转让。

注4：2015年3月至2015年12月，吴卫文持有无锡鼎圣50%股权，2015年12月，吴卫文持有无锡鼎圣50%股权全部对外转让。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告出具日，吴卫文除直接持有江南集成 67.20%的股权外，不存在投资其他企业的情形（不含通过证券市场交易而持有的股票）。

（二）聚宝行集团基本情况

1、基本情况

公司名称	聚宝行控股集团有限公司
企业类型	有限责任公司
注册资本	10,000.00 万元
法定代表人	周勇军
成立日期	2015 年 1 月 4 日
注册地址/主要办公地址	温岭市大溪镇德明东路 316 号二楼
统一社会信用代码	9133108132345455XW
经营范围	国家法律、法规和政策允许的投资业务；企业管理咨询服务；机械设备租赁；货物进出口、技术进出口。

2、历史沿革

（1）设立

聚宝行集团成立于 2015 年 1 月 4 日，由周勇军出资设立，注册资本为 1,000.00 万元。设立时，聚宝行集团的股东出资情况如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
周勇军	1,000.00	100.00
合计	1,000.00	100.00

（2）股权结构变动情况

① 2015 年 5 月，第一次股权转让

2015 年 4 月 24 日，聚宝行集团作出股东决定，同意周勇军将其持有的 100 万出资额转让予罗杰。同日，就本次股权转让，周勇军与罗杰签订了《股权转让协议》。

本次股权转让后，聚宝行集团的股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	周勇军	900.00	90.00
2	罗杰	100.00	10.00

合 计	1,000.00	100.00
-----	----------	--------

② 2016年7月，第一次增资

2016年7月21日，聚宝行集团召开股东会，决议同意增加注册资本9,000万元，其中，周勇军以现金增资8,100万元，罗杰以现金增资900万元。本次增资后，聚宝行集团注册资本由1,000万元增加至10,000万元。

本次增资后，聚宝行集团的股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	周勇军	9,000.00	90.00
2	罗杰	1,000.00	10.00
合 计		10,000.00	100.00

③ 2017年1月，第二次股权转让

2017年1月17日，聚宝行集团召开股东会，决议同意罗杰将其持有的1,000万元出资额转让给金玲瑶。同日，就本次股权转让，罗杰与金玲瑶签订了《股权转让协议》。

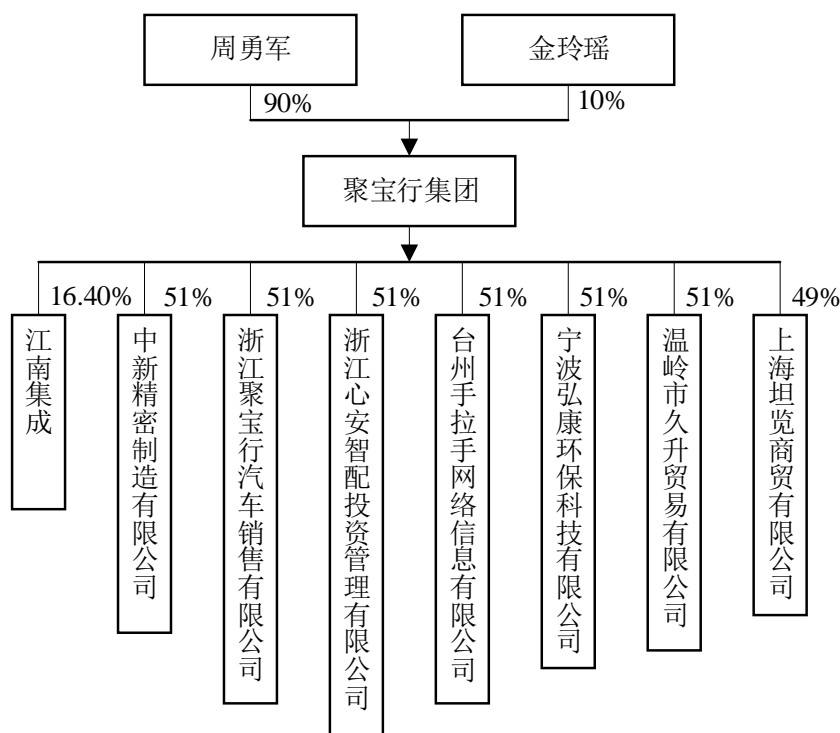
本次股权转让后，聚宝行集团的股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	周勇军	9,000.00	90.00
2	金玲瑶	1,000.00	10.00
合 计		10,000.00	1,000.00

本次股权转让完成后至本报告出具日，聚宝行集团的股权结构未发生变化。

3、与控股股东、实际控制人之间的产权及控制关系

截至本报告出具日，周勇军持有聚宝行集团90%的股权，为聚宝行集团的控股股东、实际控制人。聚宝行集团及其控股股东、实际控制人之间的产权及控制关系图如下：



4、主营业务发展状况

聚宝行集团主要从事投资、企业管理咨询服务等业务。

根据聚宝行集团未经审计的母公司财务报表，2015年、2016年，聚宝行集团营业收入分别为0万元、5.63万元。

5、主要财务指标

最近两年，聚宝行集团主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
总资产	38,540.86	120.20
总负债	36,088.53	7.01
所有者权益合计	2,452.33	113.19
资产负债率(%)	93.64	5.83
项目	2016年度	2015年度
营业收入	5.63	-
利润总额	3.29	-1.81
净利润	3.14	-1.81

注：以上财务数据摘自聚宝行集团未经审计的母公司财务报表。

6、简要财务报表

聚宝行集团（母公司）最近一年未经审计的简要财务报表如下：

(1) 简要资产负债表

单位：万元

项目	2016年12月31日
流动资产	1,652.68
非流动资产	36,888.18
总资产	38,540.86
流动负债	36,088.53
非流动负债	-
总负债	36,088.53
所有者权益合计	2,452.33

(2) 简要利润表

单位：万元

项目	2016年度
营业收入	5.63
营业利润	3.12
利润总额	3.29
减：所得税费用	0.15
净利润	3.14

7、聚宝行集团下属主要公司情况

截至本报告出具日，除持有江南集成股权外，聚宝行集团持有的其它企业股权基本情况如下：

序号	公司名称	注册地	主营业务	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	上海坦览商贸有限公司	上海	金属材料，纸制品，橡塑制品的批发	5,000.00	49.00
2	中新精密制造有限公司	台州	电子器械和器材等销售	5,000.00	51.00
3	温岭市久升贸易有限公司	温岭	机电材料、五金产品等销售	50.00	51.00
4	浙江聚宝行汽车销售有限公司	台州	汽车及机械设备等销售	1,000.00	51.00
5	浙江心安智配投资管理有限公司	杭州	投资管理、企业管理咨询	2,000.00	51.00

序号	公司名称	注册地	主营业务	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
6	宁波弘康环保科技有限公司	宁波	环保产品研发生产销售	1,000.00	51.00
7	台州手拉手网络信息有限公司	台州	信息技术咨询服务	1,000.00	51.00

(三) 交易对方之间的关联关系

根据交易对方出具的承诺，截至本报告出具日，交易对方吴卫文、聚宝行集团之间不存在关联关系。

二、交易对方与上市公司的关联关系

本次交易完成后，无论发行股份募集配套资金成功与否，交易对方吴卫文、聚宝行集团持有上市公司股份比例均超过 5%，根据《上市规则》的相关规定，吴卫文、聚宝行集团为上市公司关联方。

三、交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

本次交易前，吴卫文、聚宝行集团不存在向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况。本次交易后，上市公司拟推荐吴卫文担任公司董事。

四、交易对方及其主要管理人员最近五年受到行政和刑事处罚、涉及诉讼或者仲裁情况

根据交易对方出具的承诺，交易对方吴卫文、聚宝行集团及其主要管理人员最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，也不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

五、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

根据交易对方出具的承诺，交易对方吴卫文、聚宝行集团及其主要管理人员最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

第四节 标的资产基本情况

本次拟购买的标的资产为吴卫文、聚宝行集团合计持有的江南集成 83.60% 股权。江南集成具体情况如下：

一、概况

企业名称	宁夏江南集成科技有限公司
企业类型	有限责任公司
注册资本	50,000.00 万元人民币
法定代表人	吴卫文
成立日期	2011 年 9 月 8 日
注册地址	中卫市沙漠光伏产业园区内
主要办公地点	中卫市沙漠光伏产业园区内
统一社会信用代码	91640500574883623U
经营范围	信息系统集成服务；电气设备，五金产品，建材，计算机、软件及辅助设备，非金属矿及制品（单晶硅切片、多晶硅切片），光伏设备及元器件销售；工矿工程建筑（电力工程施工与发电机组设备安装），施工总承包；房屋建筑工程二级；电力工程施工总承包三级、电力行业设计（新能源发电专业乙级）、建筑机电安装工程专业承包三级（以企业资质等级许可的业务范围为准）；建筑装饰业；建筑工程咨询服务、电力咨询服务。

二、历史沿革

（一）设立

2011 年 9 月 8 日，自然人朱振彪、韦建余签署《发起人投资协议书》，同意共同出资设立江南集成前身振彪商贸。设立时，振彪商贸注册资本 90 万元，其中朱振彪认缴 63 万元、实缴 50 万元，出资方式为现金出资；韦建余认缴 27 万元、实缴 2 万元，出资方式为现金出资。

设立时，振彪商贸的股东出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额(万元)	实缴出资额(万元)	认缴出资比例(%)
1	朱振彪	63.00	50.00	70.00
2	韦建余	27.00	2.00	30.00
合计		90.00	52.00	100.00

2011 年 9 月 8 日，宁夏宏源会计师事务所对振彪商贸的注册资本进行了审

验，并出具了宁宏源验字【2011】第 959 号《验资报告》：截至 2011 年 9 月 8 日止，振彪商贸已收到朱振彪、韦建余以现金缴纳的注册资本合计 52 万元。

2011 年 9 月 8 日，振彪商贸取得了中卫市工商行政管理局核发的注册号为 640500200016184 的《企业法人营业执照》。

（二）股权结构变动情况

1、2011 年 10 月，第一次股权转让及第一次增资及更名

2011 年 10 月 18 日，振彪商贸召开股东会，全体股东一致决议同意：（1）韦建余将其所持有的 2 万元出资额作价 2 万元转让给自然人朱健；（2）增加实缴注册资本 808 万元，其中，朱振彪以现金增资 552 万元，朱健以现金增资 256 万元，增资价格均为 1 元/注册资本；（3）变更公司名称为“中卫市振彪建筑安装工程有限公司”。本次增资后，振彪商贸的注册资本增加至 860 万元。同日，韦建余、朱健就本次股权转让事宜签署了股权转让协议。

本次股权转让及增资后，振彪建安股东出资情况如下：

序号	股东名称	实缴出资额（万元）	出资比例（%）
1	朱振彪	602.00	70.00
2	朱健	258.00	30.00
合计		860.00	100.00

2011 年 10 月 21 日，宁夏信友会计师事务所对本次增资事宜进行了审验，并出具了宁信友验字【2011】第 850 号《验资报告》：截至 2011 年 10 月 20 日止，振彪建安已收到朱振彪、韦建余以现金缴纳的新增注册资本合计 808 万元。

2011 年 10 月 24 日，振彪建安取得了中卫市工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》。

2、2013 年 3 月，变更名称及第二次股权转让

2013 年 3 月 14 日，振彪建安召开股东会，全体股东一致决议同意：（1）朱振彪将其持有的 473 万元出资额作价 473 万元转让给吴卫文；（2）朱健将其持有的 258 万元出资额作价 258 万元转让给吴卫文；（3）振彪建安名称变更为江南建设。同日，相关股东就本次股权转让事宜签署了股权转让协议。

本次股权转让后，江南建设的股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
----	------	---------	---------

1	吴卫文	731.00	85.00
2	朱振彪	129.00	15.00
合 计		860.00	100.00

2013年3月14日，江南建设就上述股权转让及变更名称事宜办理了工商变更登记手续。

3、2013年6月，第二次增资

2013年6月20日，江南建设召开股东会，全体股东一致决议同意：增加注册资本2,200万元，其中吴卫文以现金增资1,870万元，朱振彪以现金增资330万元，增资价格均为1元/注册资本。

本次增资后，江南建设的注册资本由860万元增加至3,060万元，股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴卫文	2,601.00	85.00
2	朱振彪	459.00	15.00
合 计		3,060.00	100.00

2013年6月25日，宁夏宏源会计师事务所对本次增资事宜进行了审验，并出具了宁宏源验字【2013】第597号《验资报告》：截至2013年6月25日止，江南建设已收到吴卫文、朱振彪以现金缴纳的新增注册资本合计2,200万元。

2013年6月28日，江南建设取得了中卫市工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》。

4、2013年10月，第三次增资

2013年10月22日，江南建设召开股东会，全体股东一致决议同意：增加注册资本3,000万元，其中吴文卫以现金增资2,550万元，朱振彪以现金增资450万元，增资价格均为1元/注册资本。

本次增资后，江南建设的注册资本由3,060万元增加至6,060万元，股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴卫文	5,151.00	85.00
2	朱振彪	909.00	15.00
合 计		6,060.00	100.00

2013年10月24日，宁夏五岳联合会计师事务所对本次增资事宜进行了审验，并出具了宁五岳验【2013】1885号《验资报告》：截至2013年10月24日止，江南建设已收到吴卫文、朱振彪以现金缴纳的新增注册资本合计3,000万元。

2013年10月28日，江南建设取得了中卫市工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》。

5、2014年10月，第四次增资

2014年9月25日，江南建设召开股东会，全体股东一致决议同意：增加注册资本9,090万元，均由吴卫文以现金增资，增资价格为1元/注册资本。

本次增资后，江南建设的注册资本由6,060万元增加至15,150万元，股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴卫文	14,241.00	94.00
2	朱振彪	909.00	6.00
合计		15,150.00	100.00

2014年9月28日，宁夏五岳联合会计师事务所对本次增资事宜进行了审验，并出具了宁五岳验【2014】776号《验资报告》：截至2014年9月26日止，江南建设已收到吴卫文以现金缴纳的新增注册资本9,090万元。

2014年10月14日，江南建设取得了中卫市工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》。

6、2014年12月，第三次股权转让及第五次增资

2014年12月8日，江南建设召开股东会，全体股东一致决议同意：（1）朱振彪将其持有的909万元出资额以909万元的价格转让给戴舜阳；（2）吴卫文将其持有的1,515万元出资额以1,515万元的价格转让给戴舜阳；（3）增加注册资本3,787.50万元，由易事特、深圳华仁分别累计以现金增资4,784.32万元，其中1,893.75万元计入注册资本，2,890.57万元计入资本公积，增资价格为2.53元/注册资本。相关股东已就本次股权转让及增资事宜签署了股权转让协议及增资协议。

本次增资及股权转让后，江南建设的注册资本由15,150万元增加至18,937.50万元，股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴卫文	12,726.00	67.20
2	戴舜阳	2,424.00	12.80
3	深圳华仁	1,893.75	10.00
4	易事特	1,893.75	10.00
合 计		18,937.50	100.00

2014年12月15日，宁夏五岳联合会计师事务所对江南建设本次增资事宜进行了审验，并出具了宁五岳验【2014】928号《验资报告》：截至2014年12月15日，江南建设已收到深圳华仁、易事特以现金缴纳的新增注册资本合计3,787.50万元。

2014年12月23日，江南建设取得了中卫市工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》。

7、2015年9月，更名及第六次增资

2015年7月26日，江南建设召开股东会，全体股东一致决议同意：（1）增加注册资本31,062.50万元，其中吴卫文以现金增资20,874万元，戴舜阳以现金增资3,976万元，深圳华仁以现金增资3,106.25万元，易事特以现金增资3,106.25万元，增资价格均为1元/注册资本；（2）江南建设名称变更为宁夏江南集成科技有限公司。

本次增资后，江南集成的注册资本由18,937.50万元增加至50,000万元，股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴卫文	33,600.00	67.20
2	戴舜阳	6,400.00	12.80
3	深圳华仁	5,000.00	10.00
4	易事特	5,000.00	10.00
合 计		50,000.00	100.00

2015年9月17日，江南集成取得了中卫市市场监督管理局换发的编号为91640500574883623U的《企业法人营业执照》。

2015年11月11日，宁夏宏源会计师事务所对江南集成本次增资事宜进行了审验，并出具了宁宏源验字【2015】94号《验资报告》：截至2015年11月11日止，江南集成已收到吴卫文、戴舜阳、深圳华仁和易事特以现金缴纳的新增注

册资本合计 31,062.50 万元。

8、2015 年 12 月，第四次股权转让

2015 年 11 月 11 日，江南集成召开股东会，全体股东一致决议同意：（1）戴舜阳将其持有的 3,200 万元出资额作价 4,488 万元转让给刘立祥，股权转让价格为 1.40 元/注册资本；（2）深圳华仁将其持有的 5,000 万元出资额作价 9,900 万元转让给刘立祥，股权转让价格为 1.98 元/注册资本。同日，各方就本次股权转让事宜签署了股权转让协议。

本次股权转让后，江南集成的股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴卫文	33,600.00	67.20
2	刘立祥	8,200.00	16.40
3	易事特	5,000.00	10.00
4	戴舜阳	3,200.00	6.40
合 计		50,000.00	100.00

2015 年 12 月 8 日，江南集成已就上述股东变更事宜办理了工商变更登记手续。

9、2016 年 10 月，第五次股权转让

2016 年 10 月 18 日，江南集成召开股东会，全体股东一致决议同意：易事特将其持有的 5,000 万出资额以 17,500 万元的价格转让给郑天生，股权转让价格为 3.50 元/注册资本。2016 年 10 月 20 日，易事特与郑天生就本次股权转让事宜签署了股权转让协议。

本次股权转让后，江南集成的股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴卫文	33,600.00	67.20
2	刘立祥	8,200.00	16.40
3	郑天生	5,000.00	10.00
4	戴舜阳	3,200.00	6.40
合 计		50,000.00	100.00

2016 年 10 月 20 日，江南集成已就上述股东变更事宜办理了工商变更登记手续。

10、2016年12月，第六次股权转让

2016年11月30日，江南集成召开股东会，全体股东一致决议同意：（1）刘立祥将其持有的8,200万元出资额作价36,080万元转让给聚宝行控股集团有限公司；（2）戴舜阳将其持有的3,200万元出资额作价14,080万元转让给自然人曹荣美，股权转让价格均为4.40元/注册资本。2016年12月9日，相关股东就本次股权转让事宜签署了股权转让协议。

本次股权转让后，江南集成的股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴卫文	33,600.00	67.20
2	聚宝行集团	8,200.00	16.40
3	郑天生	5,000.00	10.00
4	曹荣美	3,200.00	6.40
合计		50,000.00	100.00

2016年12月29日，江南集成已就上述股权变更事宜办理了工商变更登记手续。

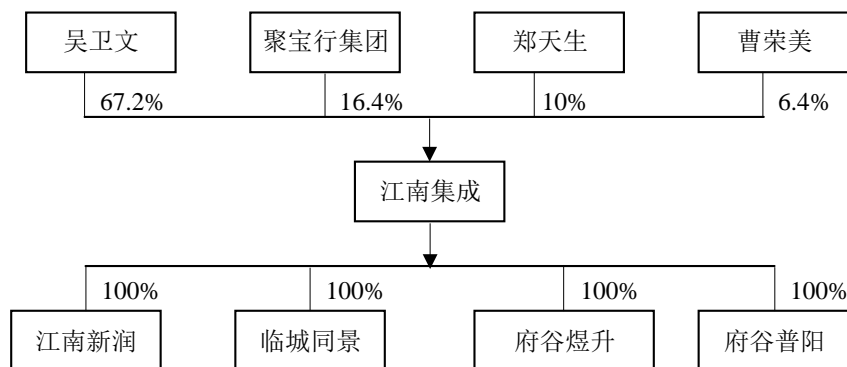
本次股权转让完成后至本报告出具日，江南集成的股东出资情况未发生变化。

三、产权控制关系及组织架构

（一）产权及控制关系

1、股权结构

截至本报告出具日，吴卫文持有江南集成67.20%股权，系江南集成控股股东及实际控制人。江南集成产权及控制关系如下：



2、公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容以及影响标的资产独立

性的协议或安排

截至本报告出具日，江南集成公司章程中不存在可能对本次交易产生影响的内容，亦不存在其他影响江南集成独立性的协议或安排。

3、高级管理人员的安排

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易完成后，标的公司将根据上市公司治理及规范运作的相关规定和有限责任公司的法人治理结构要求设立董事会、监事。

届时，标的公司董事会将由5名董事组成，其中上市公司有权提名不少于3名董事，吴卫文有权提名不超过2名董事；标的公司将设立1名监事，由上市公司委派。上市公司将向标的公司派出1名财务负责人，以保证标的公司的财务制度和内控体系与上市公司保持一致。

本次交易完成后，标的公司独立经营，上市公司将尽可能保障标的公司核心团队的独立性和完整性；上市公司将根据上市公司治理及规范运作的相关法律法规及公司章程在投资、财务等方面对标的公司的管理层进行合理和充分的授权。

4、本次交易已取得原有股东同意

江南集成于2017年5月5日召开股东会，全体股东一致通过并同意：

1、同意海陆重工发行股份及支付现金购买吴卫文、聚宝行集团合计持有的江南集成83.60%的股权；

2、就上述股权转让，股权出让方之外的其他在册股东均自愿放弃优先购买权；

3、同意江南集成于本决议作出后且本次交易获得如下审批后进行相应的工商变更登记：

- (1) 海陆重工董事会、股东大会审议通过本次交易；
- (2) 本次交易获商务部经营者集中审查通过；
- (3) 中国证监会核准本次交易。

综上，本次交易已取得江南集成股东同意。

(二) 控股股东、实际控制人及其控制其他企业情况

1、控股股东、实际控制人基本情况

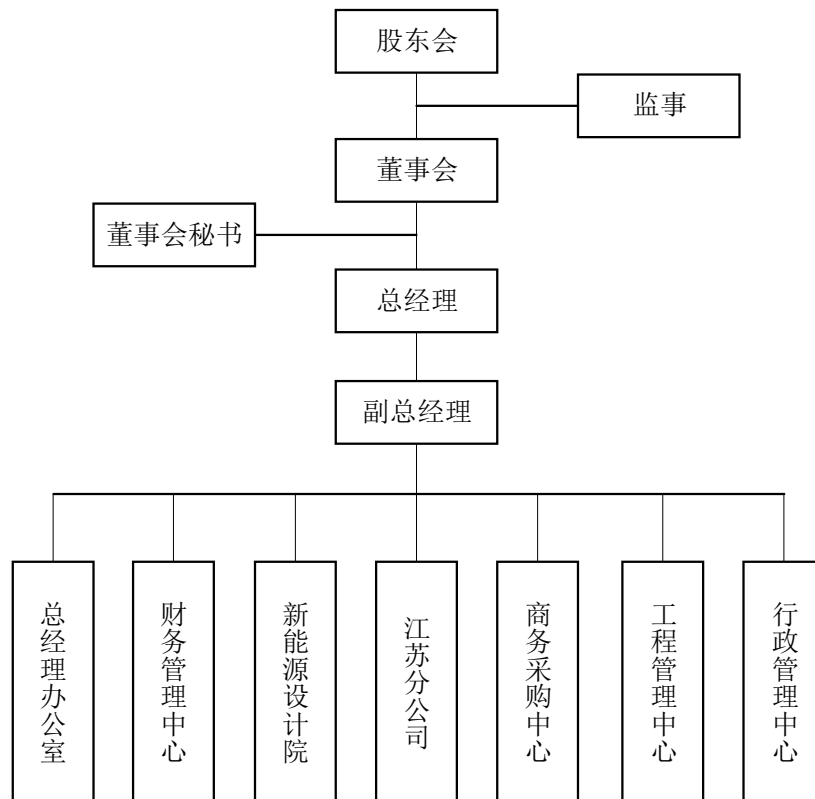
截至本报告出具日，吴卫文持有江南集成 67.20%的股权，系江南集成的控股股东及实际控制人。吴卫文的基本情况参见本报告“第三节 交易对方基本情况”之“一、交易对方基本情况”之“（一）吴卫文的基本情况”部分内容。

2、控股股东、实际控制人控制的其他企业基本情况

截至本报告出具日，吴卫文除直接持有江南集成 67.20%的股权外，不存在投资其他企业的情形（不含通过证券市场交易而持有的股票）。

（三）组织架构

截至本报告出具日，江南集成的组织架构情况如下：



江南集成各主要部门及分公司职责情况如下：

1、总经理办公室

总经理办公室是决策层有关决议、意见的执行和监督机构，负责配合董事会工作，主持内审风控工作、法务工作；监督检查内部规章制度和业务流程执行情况；协助决策层起草拟定、编制中长期发展规划。

2、财务管理中心

财务管理中心是财务规划、财务管理、会计、税务及资金管理等工作的主导部门，负责建立、健全财务管理体系，规范财务管理工作。

3、新能源设计院

新能源设计院负责项目可研、勘探、初步设计、施工图设计、竣工图设计和技术服务工作，以及承接外委项目。

4、江苏分公司

江苏分公司主要负责在江苏地区开展业务。

5、商务采购中心

商务采购中心全面负责采购管理工作，组织建立采购管理标准，进行供应商的管理，确保采购工作规范、有序开展，负责根据需求计划进行采购，通过改善上、下游供应链关系，整合和优化供应链中的信息流、物流、资金流。

6、工程管理中心

工程管理中心负责工程项目的管理工作，指导和协助各项目组开展现场建设工作；负责工程项目合同管理、经济管理及预决算工作。

7、行政管理中心

行政管理中心以服务业务工作为中心，辅助管理层做好经营管理和行政管理，完善落实对内组织与协调，外联公共关系等相关职能，主要工作包括内部制度管理、会议管理、公文管理、人力资源管理、IT管理及行政后勤工作等。

四、最近三年主营业务发展情况

2015 年及 2016 年，江南集成主营业务收入分别为 201,991.46 万元、138,788.95 万元。

报告期内，江南集成主要从事光伏电站 EPC 业务，主营业务未发生变化。

五、主要财务指标

报告期内，江南集成的主要财务指标情况如下：

项 目	2016/12/31	2015/12/31
资产总额（万元）	213,562.54	214,095.29
负债合计（万元）	124,901.12	138,657.86

所有者权益合计（万元）	88,661.42	75,437.43
归属于母公司所有者权益（万元）	88,661.42	75,437.43
资产负债率	58.48%	64.76%
项 目	2016 年度	2015 年度
营业收入（万元）	138,788.95	201,991.46
利润总额（万元）	17,688.26	13,936.33
净利润（万元）	13,223.99	10,448.70
归属于母公司所有者的净利润（万元）	13,223.99	10,448.70
归属于母公司所有者的净利润（扣除非经常性损益后） （万元）	13,336.68	10,448.86
经营活动产生的现金流量净额（万元）	-12,517.31	-33,804.25
毛利率	14.64%	10.09%

报告期内，江南集成的非经常性损益明细如下：

单位：万元

项 目	2016 年度	2015 年度
非流动性资产处置损益	-174.69	0.00
计入当期损益的政府补助，但与企业正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	2.87	0.00
其他符合非经常性损益定义的损益项目	21.57	-0.21
非经常性损益总额	-150.26	-0.21
减：非经常性损益的所得税影响数	-37.56	-0.05
非经常性损益净额	-112.69	-0.16
减：归属于少数股东的非经常性损益净影响数	0.00	0.00
归属于母公司所有者的非经常性损益	-112.69	-0.16

报告期内，江南集成非经常性损益主要为非流动性资产处置损益，金额较小，对净利润的影响较小，扣除非经常性损益后净利润较为稳定。

六、主要资产情况

（一）固定资产

江南集成的固定资产包括运输设备、电子设备等。截至 2016 年 12 月 31 日，江南集成的固定资产账面原值为 818.78 万元，账面净值为 529.53 万元，综合成新率为 64.67%，具体情况如下：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧	账面净值	成新率
运输设备	704.78	241.88	462.90	65.68%
电子设备	62.09	29.42	32.67	52.62%
办公家具及其他	42.73	15.23	27.50	64.35%
机器设备	9.19	2.73	6.47	70.36%
合计	818.78	289.25	529.53	64.67%

（二）房屋建筑物

截至本报告出具日，江南集成未拥有房屋建筑物所有权。江南集成及其下属企业租赁的主要房屋建筑物情况如下：

序号	承租人	出租人	地址	面积（m ² ）	产权证编号	用途	租赁期限
1	江南集成	江南旅游	宁夏中卫市沙漠光伏产业园区内	3,261.00	无	办公、宿舍	2016/9/10 至 2019/9/10
2	江苏分公司	卞水明	无锡市太湖西大道 1890-504	230.12	锡房权证滨湖字第 40102155 号	办公	2017/4/23 至 2019/4/23
3	江南新润	无锡市太湖新城建设指挥部办公室	无锡市太湖新城金融商务第一街区 10 号楼 18 楼	50.00	锡房初登字第 32021100600783 532002801306 号	办公	2016/12/14 至 2017/12/23

根据江南集成与江南旅游签署的《房屋租赁合同》，江南集成租赁江南旅游总计 3,261 平方米的房屋作为办公楼及员工宿舍，租赁期限自 2016 年 9 月 10 日至 2019 年 9 月 10 日，租金价格为 6 元/月/平方米，每年租金合计为 23.48 万元。

江南集成租赁的江南旅游上述房产无权属证明。根据江南集成的说明，对于江南旅游未能提供房屋权属证明的房产，江南集成租赁上述房屋建筑物以来，未发生任何纠纷或受到任何政府部门的调查、处罚，未对江南集成开展正常经营业务造成不利影响。且上述房屋建筑物主要用于办公、住宿，具有较高的可替代性。江南集成实际控制人吴卫文已出具《承诺函》，承诺若因标的公司现有租赁房产的权属瑕疵，导致标的公司无法继续租赁该等房屋而必须搬迁，或标的公司无法在相关区域内及时找到合适的替代性经营办公场所的，吴卫文将补偿由此给标的公司造成的损失。

综上，江南集成租赁江南旅游未取得权属证明的房屋建筑物对江南集成不构成重大不利影响。

（三）无形资产

1、商标

截至本报告出具日，江南集成及下属子公司未拥有商标。江南集成正在申请注册的商标情况如下：

申请人	商标	申请编号	类别	申请日期
江南集成		21286612	第 35 类	2016/9/13

2、域名

截至本报告出具日，江南集成及下属子公司拥有的域名如下：

序号	域名持有人	备案/许可证号	域名	审核通过时间
1	江南集成	宁 ICP 备 13000870 号-1	nxjncc.cn	2013/9/4
2	江南集成	宁 ICP 备 16000063 号-1	nxjnjc.com	2016/1/15

（四）特许经营权情况

截至本报告出具日，江南集成及下属子公司业务不涉及特许经营权。

（五）经营资质

截至本报告出具日，江南集成及下属子公司已取得的主要经营资质如下：

序号	资质主体	发证单位	证书名称	证书编号	证书内容	有效期至
1	江南集成	宁夏住建厅	建筑业企业资质证书	D264001858	建筑施工工程总承包贰级	2020/11/22
2	江南集成	宁夏住建厅	工程设计资质证书	A264002326	电力行业（新能源发电）乙级	2020/10/29
3	江南集成	中卫住建局	建筑企业资质证书	D364007719	电力工程施工总承包叁级、建筑机电安装工程专业承包叁级	2021/3/31
4	江南集成	宁夏住建厅	安全生产许可证	（宁）JZ 安许证字【2012】000725	许可范围：建筑施工	2018/5/13
5	江南集成	中国质量认证中心	环境管理体系认证证书	00116E20353R0M/6100	资质范围内的电力工程、房屋建筑工程施工及相关管理活动	2019/1/31
6	江南集成	中国质量认证中心	职业健康安全	00116S20230R0	资质范围内的电力	2019/1/31

		中心	管理体系认证证书	M/6100	工程、房屋建筑工程施工及相关管理活动	
7	江南集成	中国质量认证中心	工程建设施工组织质量管理体系认证证书	00116QJ10114 R0M/4100	资质范围内的电力工程、房屋建筑工程施工	2019/3/23

七、主要负债、或有负债情况

（一）主要负债情况

截至 2015 年末及 2016 年末，江南集成主要负债情况如下：

项 目	2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）
短期借款	7,200.00	5.76%	6,000.00	4.33%
应付票据	23,239.00	18.61%	23,000.00	16.59%
应付账款	75,053.16	60.09%	77,064.88	55.58%
预收款项	14,228.86	11.39%	23,252.51	16.77%
应付职工薪酬	168.76	0.14%	46.63	0.03%
应交税费	4,358.96	3.49%	8,659.37	6.25%
其他应付款	652.38	0.52%	634.46	0.46%
流动负债合计	124,901.12	100.00%	138,657.86	100.00%
非流动负债合计	-	-	-	-
负债合计	124,901.12	100.00%	138,657.86	100.00%

（二）或有负债情况

截至 2016 年 12 月 31 日，江南集成不存在或有负债。

八、资产对外担保、抵押、质押等权利限制以及诉讼、仲裁、司法强制执行等妨碍权属转移的其他情况

（一）资产对外担保、抵押、质押等权利限制情况

截至 2016 年 12 月 31 日，江南集成所有权或使用权受到限制的资产情况如下：

项 目	账面价值（万元）	受限原因
其他货币资金	11,498.17	银行承兑汇票保证金

合 计	11,498.17	-
-----	-----------	---

截至 2016 年 12 月 31 日，江南集成其他货币资金余额为 11,498.17 万元，主要为银行承兑汇票保证金。截至本报告出具日，江南集成不存在其他资产对外担保、抵押或质押等权利限制情况。

（二）诉讼、仲裁、司法强制执行等妨碍权属转移的其他情况

截至本报告出具日，江南集成及其下属企业不存在正在进行或尚未了结的重大诉讼情况，亦不存在可预见的导致对其产生重大不利影响的重大诉讼，不涉及仲裁、司法强制执行等妨碍权属转移的其他情况。

九、行政处罚等情况

截至本报告出具日，江南集成未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，也未受到行政处罚或者刑事处罚。

十、下属企业情况

截至本报告出具日，江南集成共拥有四家子公司、一家分公司，江南集成下属企业具体情况如下：

1、府谷煜升

府谷煜升的基本情况如下：

企业名称	府谷县煜升光伏电力有限公司		
企业类型	有限责任公司（法人独资）		
注册资本	100 万元		
法定代表人	王洪刚		
成立日期	2016 年 1 月 6 日		
注册地址	陕西省榆林市府谷县新民镇孙家塬村		
统一社会信用代码	91610822MA703332XD		
经营范围	太阳能光伏电站规划、设计及运营；太阳能光伏产品制造、研发及销售。		
股权结构	股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例（%）
	江南集成	100.00	100%

府谷煜升自设立以来未开展业务，股权结构亦未发生变化。

2、府谷普阳

府谷普阳的基本情况如下：

企业名称	府谷县普阳光伏电力有限公司		
企业类型	有限责任公司		
注册资本	100 万元		
法定代表人	王洪刚		
成立日期	2015 年 12 月 29 日		
注册地址	陕西省榆林市府谷县麻镇前尧湾行政村		
统一社会信用代码	91610822MA7032XF4R		
经营范围	太阳能光伏电站规划设计、建设及运营；太阳能光伏产品制造、销售、研发及进出口业务。		
股权结构	股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例（%）
	江南集成	100.00	100%

府谷普阳自设立以来未开展业务，股权结构亦未发生变化。

3、临城同景

临城同景的基本情况如下：

企业名称	临城同景新能源开发有限公司		
企业类型	有限责任公司		
注册资本	5,000 万元		
法定代表人	陆志毓		
成立日期	2015 年 12 月 8 日		
注册地址	河北省邢台市临城县鸭鸽营乡北街村		
统一社会信用代码	91130522MA07LL507Y		
经营范围	新能源技术开发及咨询服务；太阳能光伏发电；太阳能光伏发电设备制造、销售、安装；电力技术咨询；蔬菜、水果的种植、销售。		
股权结构	股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例（%）
	江南集成	5,000.00	100%

临城同景自设立以来未开展业务，股权结构亦未发生变化。

4、江南新润

江南新润的基本情况如下：

企业名称	无锡江南新润科技发展有限公司		
企业类型	有限责任公司		
注册资本	10,000 万元		
法定代表人	吴卫文		

成立日期	2016年12月20日		
注册地址	无锡市太湖新城金融商务第一街区10号楼18楼		
统一社会信用代码	91320211MA1N4GHR4K		
经营范围	信息系统集成；电气机械、五金产品、建材、计算机、软件及辅助设备、金属材料及制品、太阳能发电设备的销售；新能源技术研发；建筑工程施工；建筑工程咨询服务；电力咨询服务。		
股权结构	股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例（%）
	江南集成	10,000.00	100%

江南新润自设立以来尚未开展业务，股权结构亦未发生变化。

5、江苏分公司

江苏分公司的基本情况如下：

企业名称	宁夏江南集成科技有限公司江苏分公司
企业类型	有限责任公司分公司
负责人	叶华强
成立日期	2015年7月9日
注册地址	无锡市太湖西大道1890-504
统一社会信用代码	913202113462459291
经营范围	房屋建筑工程施工；电气设备、五金产品、建材、计算机、软件及辅助设备、光伏设备及元器件销售。

江南集成在无锡设立了江苏分公司，负责在江苏地区开展业务。

十一、最近三年股权转让、增资、资产评估情况

（一）最近三年股权转让、增资情况

最近三年，江南集成的股权转让、增资概况如下：

时间	事项	具体情况	价格（元/注册资本）
2014年10月	第四次增资	吴卫文增资9,090万元	1.00
2014年12月	第三次股权转让	朱振彪将909万元出资额转让予戴舜阳	1.00
		吴卫文将1,515万元出资额转让予戴舜阳	1.00
	第五次增资	易事特增资1,893.75万元	2.53
		深圳华仁增资1,893.75万元	2.53
2015年9月	第六次增资	吴卫文增资20,874万元	1.00
		戴舜阳增资3,976万元	1.00
		深圳华仁增资3,106.25万元	1.00

		易事特增资 3,106.25 万元	1.00
2015 年 11 月	第四次股权转让	戴舜阳将 3,200 万元出资额转让予刘立祥	1.40
		深圳华仁将 5,000 万元出资额转让予刘立祥	1.98
2016 年 10 月	第五次股权转让	易事特将 5,000 万出资额转让予郑天生	3.50
2016 年 12 月	第六次股权转让	刘立祥将 8,200 万元出资额转让予聚宝行集团	4.40
		戴舜阳将 3,200 万元出资额转让予曹荣美	4.40

1、2014 年 10 月，第四次增资

2014 年 10 月，吴卫文以现金增资 9,090 万元，增资价格为 1.00 元/注册资本。本次增资目的为满足业务发展需要，增资价格系股东协商确定。本次增资后，江南集成的注册资本由 6,060 万元增加至 15,150 万元。

2、2014 年 12 月，第三次股权转让及第五次增资

2014 年 12 月，朱振彪将 909 万元出资额转让予戴舜阳，吴卫文将 1,515 万元出资额转让予戴舜阳，股权转让价格均为 1.00 元/注册资本。本次股权转让的原因系原股东朱振彪的业务重心在工程施工行业，对光伏行业涉猎有限，同时，江南集成有意引入新的投资者。本次股权转让价格系依据股东原出资价格，由转让双方协商确定。

2014 年 12 月，江南集成召开股东会，决议同意：易事特、深圳华仁分别累计以现金出资 4,784.32 万元，其中 1,893.75 万元计入注册资本，2,890.57 万元计入资本公积，增资价格均为 2.53 元/注册资本。本次增资主要为增强自身资本实力，寻求业务战略合作机会。

本次增资价格系交易双方根据评估结果协商确定。

针对本次增资，深圳市中天和资产评估有限公司对江南集成 100% 股权在评估基准日 2014 年 9 月 30 日的市场价值进行了评估，并出具了《关于江南建设工程有限公司拟进行增资扩股项目资产评估报告》（中天和评字【2014】第 026 号）。本次采用的评估方法为成本法，在评估基准日，江南集成的 100% 股权评估价值为 28,495.31 万元。各方同意按照江南集成增资前估值为 28,000 万元作为增资价格依据。本次增资前，江南集成注册资本为 15,150.00 万元，增资前估值即 1.85 元/注册资本。据此，易事特、深圳华仁分别支付了 3500 万元增资款。

此外，易事特、深圳华仁约定以江南集成四个在建项目经审计净利润与 15,000 万元孰低值×10%作为补充增资款。四个项目分别为宁夏远途 50MW、宁

夏银阳 50MW、中卫金信 50MW 及中卫金礼 50MW 光伏电站 EPC 项目。2015 年 7 月，经中天运会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所审计，上述四个光伏电站 EPC 项目预计净利润为 12,843.23 万元。据此，易事特、深圳华仁分别向江南集成支付了 1,284.32 万元增资款，累计分别出资 4,784.32 万元。

本次增资及股权转让后，江南集成的注册资本由 15,150 万元增加至 18,937.50 万元。

3、2015 年 9 月，第六次增资

2015 年 9 月，江南集成各股东按原出资比例进行同比例增资，其中，吴卫文以现金增资 20,874 万元，戴舜阳以现金增资 3,976 万元，深圳华仁以现金增资 3,106.25 万元，易事特以现金增资 3,106.25 万元。增资价格均为 1.00 元/注册资本。

本次增资目的为扩大江南集成经营规模，增资价格由股东协商确定。本次增资后，江南集成的注册资本由 18,937.50 万元增加至 50,000 万元。

4、2015 年 11 月，第四次股权转让

2015 年 11 月，戴舜阳将 3,200 万元出资额转让予刘立祥，转让价格为 1.40 元/注册资本；深圳华仁将 5,000 万元出资额转让予刘立祥。转让价格为 1.98 元/注册资本。

本次股权转让系戴舜阳、深圳华仁对自身资产的配置调整，转让价格系依据各股东出资额的取得成本，由转让双方协商确定。

5、2016 年 10 月，第五次股权转让

2016 年 10 月，易事特将 5,000 万出资额转让予郑天生，转让价格为 3.50 元/注册资本。本次股权转让系易事特盘活资金的需要，转让价格系双方协商确定。

6、2016 年 12 月，第六次股权转让

2016 年 12 月，刘立祥将 8,200 万元出资额转让予聚宝行集团，戴舜阳将 3,200 万元出资额转让予曹荣美，转让价格均为 4.40 元/注册资本。本次股权转让系刘立祥及戴舜阳根据自身财务结构调整需要，依据前次股权转让价格，由双方协商确定。

(二) 最近三年资产评估情况

最近三年，江南集成资产评估情况如下：

评估目的	评估基准日	评估方法	评估值（万元）	增值率
易事特、深圳华仁增资	2014/9/30	成本法	28,495.31	-0.09%
本次交易	2016/12/31	收益法	225,363.82	154.09%

2014年11月，为易事特、深圳华仁对江南集成实施增资的目的，深圳市中天和资产评估有限公司受江南集成的委托，对江南集成100%股权在评估基准日2014年9月30日的市场价值进行了评估，并出具了《关于江南建设工程有限公司拟进行增资扩股项目资产评估报告》（中天和评字【2014】第026号）。本次资产评估采用的评估方法为成本法。在评估基准日，江南集成的净资产账面价值为28,519.79万元，评估价值为28,495.31万元，减值额为24.47万元，减值率为0.09%。本次评估减值的原因主要为固定资产存在评估减值。

本次交易与2014年11月的资产评估值存在差异，具体原因如下：

1、所处发展阶段不同

2014年至今，江南集成快速推进光伏电站EPC业务，业务规模不断扩大，承建的电站装机容量快速增长。最近三年，江南集成的业务从集中于西北地区，逐步完成了全国范围的布局，从单一的集中式光伏电站到农光互补、渔光互补、林光互补、分布式电站等多种形式，业务种类不断丰富。本次资产评估，江南集成仍处于快速发展阶段。所处发展阶段不同使得本次资产评估结果与2014年11月的资产评估结果不同。

2、资产规模不同

截至2014年9月30日及2016年12月31日，江南集成的总资产分别为80,260.51万元、213,562.54万元，增长率为166.09%；净资产分别为28,519.79万元、88,661.42万元，增长率为210.88%。江南集成的资产增长主要是由于光伏电站EPC业务规模的增长，并较大程度反映了业务规模的变化。资产规模是评估江南集成发展稳定性和未来收益的重要因素，因此，江南集成资产规模的不断增长使得本次资产评估结果与2014年11月的资产评估结果不同。

3、评估方法及盈利预期不同

2014年11月的资产评估采用成本法评估，主要原因为江南集成从事光伏电站EPC业务时间较短，未来盈利存在一定的不确定性。成本法是在企业的各项资产和负债作合理评估的基础上确定评估价值，不考虑企业预期收益。

本次交易采用收益法及市场法作为评估方法，并选取收益法评估结果作为最终评估值，主要原因为江南集成经过数年发展，业务模式逐步成熟，在手订单较为充足，盈利前景较为确定。收益法是将企业未来预期的现金流折算为现值，以估计企业价值。评估方法的不同使得本次资产评估结果与 2014 年 11 月的资产评估结果不同。

本次交易中，交易对方承诺 2017 年、2018 年及 2019 年江南集成扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 23,601.57 万元、28,826.25 万元及 29,899.20 万元。收益法基于江南集成现有经营成果及未来期间的盈利能力预测现金流。因此，不同阶段江南集成不同的盈利水平以及业绩表现使得本次资产评估结果与 2014 年 11 月的资产评估结果不同。

十二、立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批情况

本次交易标的为江南集成 83.60% 的股权，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项。

十三、许可他人使用资产或被许可使用他人资产的情况

（一）交易标的许可他人使用自己所有的资产情况

报告期内，江南集成不存在许可他人使用自己所有的资产情况。

（二）交易标的作为被许可方使用他人资产的情况

江南集成作为被许可方使用他人资产的情况主要为租赁他人房屋建筑物。江南集成及其下属企业租赁的主要房屋建筑物情况如下：

序号	承租人	出租人	地址	面积 (m ²)	用途	租赁期限
1	江南集成	江南旅游	宁夏中卫市沙漠光伏产业园区内	3,261.00	办公、宿舍	2016/9/10 至 2019/9/10
2	江苏分公司	卞水明	无锡市太湖西大道 1890-504	230.12	办公	2017/4/23 至 2019/4/23
3	江南新润	无锡市太湖新城建设指挥部办公室	无锡市太湖新城金融商务第一街区 10 号楼 18 楼	50.00	办公	2016/12/14 至 2017/12/23

根据江南集成与江南旅游签署的《房屋租赁合同》，江南集成租赁江南旅游总计 3,261 平方米的房屋作为办公楼及员工宿舍，租赁期限自 2016 年 9 月 10 日至 2019 年 9 月 10 日，租金价格为 6 元/月/平方米，每年租金合计为 23.48 万元。

（三）本次交易对上述许可合同效力的影响

本次交易完成后，江南集成仍将作为独立法人继续存续并经营原有业务，本次重组不会对上述房屋建筑物租赁合同的效力构成影响。

（四）该等资产对交易标的持续经营的影响

江南集成主要从事光伏电站 EPC 业务，租赁的房屋建筑物主要用作人员办公及宿舍，江南集成的业务开展对上述房屋建筑物不存在重大依赖。因此，租赁房屋建筑物事宜对江南集成的持续经营不构成重大影响。

十四、会计政策和会计估计

（一）收入成本的确认原则和计量方法

1、EPC 业务收入

对于江南集成电站 EPC 总包项目收入于电站建设完工并达到并网发电条件时确认。

2、建造合同收入

（1）建造合同的结果能够可靠地估计的，根据完工百分比法在资产负债表日确认合同收入和费用。完工百分比系按照实际发生的成本占预计总成本的百分比确定。

固定造价合同的结果能够可靠估计，是指同时满足下列条件：

- ① 合同总收入能够可靠地计量；
- ② 与合同相关的经济利益很可能流入企业；
- ③ 实际发生的合同成本能够清楚地区分和可靠地计量；
- ④ 合同完工进度和为完成合同尚需发生的成本能够可靠地确定。

（2）如果建造合同的结果不能可靠地估计，则区别情况处理：如合同成本能够收回的，则合同收入根据能够收回的实际合同成本加以确认，合同成本在其发生的当期作为费用；如合同成本不可能收回的，则在发生时作为费用，不确认

收入。

3、其他销售业务收入

对已将商品所有权上的主要风险或报酬转移给购货方，不再对该商品实施继续管理权和实际控制权，相关的收入已经取得或取得了收款的凭据，且与销售该商品有关的成本能够可靠地计量时，江南集成确认商品销售收入的实现。

销售产品收入确认需满足以下条件：江南集成已根据合同约定将产品交付给购货方，且产品销售收入金额已确定，已经开具正式的销售发票或收回货款且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量。

（二）会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对拟购买资产利润的影响

报告期内，江南集成的会计政策和会计估计与同行业上市公司不存在显著差异。

十五、其他情况的说明

（一）标的资产权属情况说明

1、标的资产不存在出资不实或影响其合法存续的情况

截至本报告出具日，江南集成不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。

2、交易对方拥有标的资产权利的情况

截至本报告出具日，交易对方持有的江南集成股权不存在抵押、质押等权利限制，亦不存在诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者妨碍权属转移的其他情况。

3、标的资产符合转让条件

本次交易标的资产为江南集成 83.60% 股权，上市公司已与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》。本次交易符合江南集成《公司章程》相关规定，标的资产的资产过户或者转移不存在法律障碍，符合转让条件。

（二）标的资产不涉及债权、债务转移

本次交易标的资产为江南集成 83.60% 股权。本次交易完成后，江南集成仍

将作为独立法人继续存续，因此本次交易不涉及债权、债务转移。

（三）标的公司过渡期分红情况

2017年4月30日，江南集成召开股东会，决议同意以现金形式按照股东实缴出资比例对江南集成未分配利润进行分配，现金分红总额为15,000.00万元。

具体分配情况如下：

序号	出资人姓名/名称	出资额（万元）	出资比例（%）	分红金额（万元）
1	吴卫文	33,600	67.20	10,080.00
2	聚宝行集团	8,200	16.40	2,460.00
3	郑天生	5,000	10.00	1,500.00
4	曹荣美	3,200	6.40	960.00
合计		50,000	100	15,000.00

（四）部分已完工工程分包方资质存在瑕疵

报告期内，江南集成存在部分分包方资质不符合《建筑法》、《建设工程质量管理条例》等法律法规及规范性文件要求的情形。截至2016年12月31日，专业分包瑕疵金额为30,210,000元，占分包合同总金额的2.4%；劳务分包瑕疵金额为8,638,540元，占分包合同总金额的0.9%。

截至本报告出具日，江南集成已建立合格分包方资质库，在建项目分包方均满足资质要求。

交易对方作出不可撤销承诺，若因标的资产交割日后发生针对上市公司或江南集成（包括其子公司和分公司），但起因于标的资产交割日前江南集成及其子公司/分公司的经营活动或交易对方的股东行为的事件导致上市公司或江南集成（包括其子公司和分公司）遭受任何损失，该等损失上市公司或江南集成可要求交易对方按其各自在标的资产中的占比全额赔偿。

江南集成实际控制人吴卫文出具了《承诺函》，若因交割日前江南集成工程分包问题导致江南集成产生任何损失，吴卫文自愿承担全额补偿责任。

综上所述，江南集成未因瑕疵分包问题被处以行政处罚，且江南集成已采取有效措施予以规范，在建项目已满足分包资质要求。对于潜在的行政处罚风险，吴卫文等交易对方已出具承诺，避免对上市公司及江南集成造成损失。因此，江南成分包瑕疵不会对本次交易构成重大不利影响。

（五）不规范使用票据的行为

报告期内，江南集成存在与宁夏开拓商贸有限公司、无锡市金土商贸有限责任公司无真实交易背景的票据往来的情形。截至 2016 年 12 月 31 日，江南集成应收票据中尚未到期的无真实交易背景的银行承兑汇票金额为 1,150.00 万元。

江南集成开具上述票据的主要原因为提高票据及资金的使用效率。江南集成管理、财务人员已加强对《中华人民共和国票据法》等相关法律法规的学习，完善票据业务的审批程序和管理制度，加强财务内部控制，杜绝上述现象再次发生。自 2016 年 7 月起，江南集成无新增无真实交易背景票据的行为。

江南集成的控股股东及实际控制人吴卫文出具承诺函，承诺若因前述不规范使用票据行为致使江南集成承担任何责任或受到任何处罚，从而遭受任何损失，吴卫文将无条件全额赔偿该等损失，并承担连带责任。

综上，江南集成开具无真实交易背景的票据对本次交易不构成重大不利影响。

第五节 本次交易的发行股份情况

本次交易包括发行股份及支付现金购买资产以及发行股份募集配套资金两部分，涉及的发行股份情况如下：

一、发行股份及支付现金购买资产

（一）发行股份的价格及定价原则

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第四届董事会第十次会议决议公告日。根据《重组办法》等有关规定，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均价之一。董事会决议公告日前若干个交易日的公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总量。

根据上述规定，经交易双方协商并充分考虑各方利益，确定本次发行价格采用定价基准日前120个交易日公司股票交易均价8.65元/股作为市场参考价，并以该市场参考价90%作为发行价格，即7.79元/股。

本次发行股份购买资产定价基准日前20个交易日、前60个交易日、前120个交易日公司股票交易均价的具体情况如下：

股票交易均价计算区间	交易均价	交易均价的90%
前20个交易日	9.42 元/股	8.48 元/股
前60个交易日	8.97 元/股	8.07 元/股
前120个交易日	8.65 元/股	7.79 元/股

通过本次交易，上市公司业务将延伸到光伏电站 EPC 领域，资产质量和盈利能力得到进一步增强。本次交易选择适当的发行价格，有利于交易的顺利达成。采用更长时间区间的交易均价有利于减少公司股票短期价格波动对交易的影响，并且合理匹配交易对方持股的长期性。

综上，为了充分兼顾上市公司长期利益、交易的顺利达成以及中小股东利益，经交易双方协商，确定本次发行价格采用定价基准日前120个交易日公司股票交易均价8.65元/股作为市场参考价，并以该市场参考价90%作为发行价格，即7.79

元/股。

（二）发行数量、发行对象

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易标的资产的交易价格为 175,560.00 万元，其中以发行股份方式向交易对方合计支付 75,960.00 万元。按照发行价格为 7.79 元/股计算，本次发行股份购买资产的股份发行数量为 9,750.96 万股。本次向交易对方发行股份的具体情况如下：

交易对方	持有标的公司的 股权比例	交易对价(万元)	股份对价(万元)	发行股份数 (万股)
吴卫文	67.20%	141,120.00	41,520.00	5,329.91
聚宝行集团	16.40%	34,440.00	34,440.00	4,421.05
合 计	83.60%	175,560.00	75,960.00	9,750.96

（三）发行价格和数量的调整

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行股份购买资产的发行价格和发行数量将按照有关规定进行相应调整。

（四）发行股份的种类及面值

本次发行股份购买资产所发行的股票为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（五）上市地点

本次发行股份购买资产所发行的股票拟在深圳证券交易所上市。

（六）股份锁定期安排

根据《重组办法》关于发行股份购买资产的相关股份锁定要求以及交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，吴卫文、聚宝行集团就股份锁定期承诺如下：

1、本次交易中取得的海陆重工股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让，若 36 个月届满时，本人/本公司业绩补偿义务尚未履行完毕的，锁定期将顺

延至补偿义务届满之日，之后按照中国证监会和深交所的有关规定执行；

2、如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让其在上市公司拥有权益的股份。

3、由于公司派股、资本公积转增股本等原因增持的公司股份，亦遵守上述安排。

（七）关于标的公司剩余股权的安排

截至本报告出具日，自然人郑天生、曹荣美合计持有江南集成 16.40% 股权。由于上市公司与郑天生、曹荣美未能就标的公司股权作价达成一致，郑天生、曹荣美未参与本次交易。

本次交易完成后，上市公司将根据公司自身及江南集成的实际情况，与郑天生、曹荣美就以现金方式收购其持有的江南集成剩余 16.40% 股权的安排进行进一步协商。

（八）发行前上市公司滚存未分配利润的处置安排

发行股份完成后，上市公司发行前滚存的未分配利润将由公司新老股东共享。

（九）上市公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及交易对方的公开承诺

上市公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及各交易对方承诺如下：

如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在上市公司有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人/本企业的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违

规情节，本人/本企业承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。

二、发行股份募集配套资金

（一）募集配套资金的金额及用途

本次交易的标的资产为江南集成 83.60% 股权，交易价格确定为 175,560.00 万元，其中，上市公司以发行股份的形式支付 75,960.00 万元，占比 43.27%；以现金形式支付 99,600.00 万元，占比 56.73%。

公司拟以询价方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金不超过 75,960.00 万元，支付本次交易的相关税费以及中介机构费用后，剩余部分用于支付本次交易的现金对价。

支付本次交易现金对价的不足部分由公司自有资金或自筹资金补足。

（二）发行股份的价格及定价原则

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为本次非公开发行股票募集配套资金的发行期的首日。最终发行价格将在本次交易经中国证监会等有关部门核准及审查通过后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，通过询价方式确定。

（三）发行数量

根据中国证监会《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，上市公司申请非公开发行股票的，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%。本次交易前，上市公司的总股本为 620,634,524 股，因此本次发行股份募集配套资金的股票发行数量上限为 124,126,904 股。

本次发行股份募集配套资金的股票发行数量根据经中国证监会核准的本次募集配套资金金额的上限除以最终发行价格计算确定，且不超过本次发行前公司总股本的 20%。最终发行股份数量将根据询价发行的结果确定。

（四）发行价格和数量的调整

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次募集配套资金的发行底价和发行数量将按照有关规定进行相应调整。

（五）发行种类及面值

本次募集配套资金所发行的股票为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币 1.00 元。

（六）上市地点

本次募集配套资金所发行的股票拟在深圳证券交易所上市。

（七）发行对象

本次募集配套资金的发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的其他特定投资者，发行对象以现金认购本次配套募集资金所发行股份。

（八）股份锁定期安排

本次募集配套资金所发行股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。

（九）发行前上市公司滚存未分配利润的处置安排

发行股份完成后，上市公司发行前滚存的未分配利润将由公司新老股东共享。

（十）前次募集资金使用情况

公司前次募集资金系 2015 年发行股份购买资产并募集配套资金，募集配套资金总额为 139,999,994.28 元。截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司已使用募集资金 139,999,994.28 元，募集资金银行专户存款余额为 0 元。前次募集资金的募集及使用情况如下：

1、实际募集资金金额、资金到位时间

经中国证监会证监许可【2015】2148 号文核准，公司于 2015 年 10 月向符合中国证监会相关规定条件的特定对象非公开发行人民币普通股（A 股）22,801,302 股募集并购配套资金，每股发行价格为 6.14 元，共募集并购配套资金总额为 139,999,994.28 元，扣除与发行有关费用 8,919,932.39 元后，募集并购配套资金净额为 131,080,061.89 元。经立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的信会师报字【2015】第 115368 号验资报告验证，此次非公开发行并购配套募

集资金已于 2015 年 10 月 13 日全部到位。

2、前次募集资金专项账户的存放情况

公司在交通银行股份有限公司张家港分行开设募集资金专项账户，账号为 387670660018160086476，开户行为交通银行张家港人民路支行。该专户仅用于公司 2015 年 10 月非公开发行股份所募集的配套募集资金的存储和使用。

3、前次募集资金的实际使用情况

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》，截至 2016 年 12 月 31 日，公司前次募集资金使用情况如下：

单位：万元

募集资金总额			13,999.99			已累计使用募集资金总额		13,999.99		
累计变更用途的募集资金总额：			0.00			各年度使用募集资金总额		各年度使用募集资金金额： 2015年：13,410.15 2016年：589.84		
累计变更用途的募集资金总额比例：			0.00%							
投资项目			募集资金投资总额			截止日募集资金累计投资额				项目达到预定可使用状态日期（或截止日项目完工程度）
序号	承诺投资项目	实际投资项目	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额	实际投资金额与募集后承诺投资金额的差额	
1	发行股份及支付现金购买资产项目	发行股份及支付现金购买资产项目	13,999.99	13,999.99	13,999.99	13,999.99	13,999.99	13,999.99		100%
合 计			13,999.99	13,999.99	13,999.99	13,999.99	13,999.99	13,999.99		

4、前次募集资金投资项目实现效益情况

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》，截至 2016 年 12 月 31 日，公司前次募集资金投资项目实现效益情况如下：

金额：万元

实际投资项目		截止日投资项目 累计产能利用率	承诺达产效益			最近三年实际效益			截止日累 计实现效 益	是否达 到预计 效益
序号	项目名称		2014年	2015年	2016年	2014年	2015年	2016年		
1	发行股份及支付现金购买资产 项目	不适用	不适用	4,600.00	5,600.00	不适用	4,695.46	7,200.64	11,896.10	是
合计							4,695.46	7,200.64	11,896.10	

注 1：上述对照表中实现效益的计算口径、计算方法与承诺效益的计算口径、计算方法一致。

注 2：上述对照表中承诺效益为经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润口径。

（十一）募集配套资金的必要性及合理性

1、募集配套资金有利于推进本次重组的顺利实施

本次交易中，上市公司拟发行股份及支付现金购买江南集成的 83.60% 股权，江南集成 83.60% 股权的交易价格最终确定为 175,560.00 万元，其中海陆重工以现金方式向吴卫文支付 99,600.00 万元，现金支付比例为交易价格的 56.73%。

为了提高自有资金的使用效率、提升并购重组的整合效果并借助资本市场的融资功能支持公司更好更快地发展，本次交易中，公司拟以询价方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金不超过 75,960.00 万元，在支付本次交易的相关税费以及中介机构费用后，剩余部分用于支付本次交易的现金对价。支付本次交易现金对价的不足部分由公司补足。上述募集资金用途将有利于保障本次重组的顺利实施，提高本次交易的整合绩效。

2、本次募集配套资金符合中国证监会的相关规定

根据中国证监会《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，上市公司申请非公开发行股票的，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%。本次交易前，上市公司的总股本为 620,634,524 股，因此本次发行股份募集配套资金的股票数量上限为 124,126,904 股。本次募集配套资金不超过 104,464.00 万元，支付本次交易的相关税费以及中介机构费用后，剩余部分用于支付本次交易的现金对价。支付本次交易现金对价的不足部分由公司补足。募集配套资金的发行股份数量、金额和用途符合中国证监会的相关规定。

三、募集配套资金管理和使用的内部控制制度

海陆重工制定了《募集资金管理办法》，规范募集配套资金的存放、使用和管理，保证募集资金的安全，提高募集资金使用效率，保障投资者的合法权益。

《募集资金管理办法》主要内容如下：

（一）募集资金专户存储

公司募集资金存放于董事会决定的专项账户集中管理，募集资金专户数量（包括公司的子公司或公司控制的其他企业设置的专户）不超过募投项目的个数。

公司应当在募集资金到位后 1 个月内与保荐人、存放募集资金的商业银行签订三方监管协议。协议至少应当包括以下内容：（一）公司应当将募集资金集中存放于专户中；（二）公司一次或 12 个月以内累计从专户支取的金额超过 1000 万元或发行募集资金总额扣除发行费用后的净额（以下简称“募集资金净额”）的 5%的，公司及商业银行应当及时通知保荐人；（三）商业银行每月向公司出具银行对账单，并抄送保荐人；（四）保荐人可以随时到商业银行查询专户资料；（五）公司、商业银行、保荐人的违约责任。

（二）募集资金使用

公司按照发行申请文件中承诺的募集资金投资计划使用募集资金。出现严重影响募集资金投资计划正常进行的情形时，公司应当及时报告深圳证券交易所并公告。

募集资金投资项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。公司不得将募集资金用于质押、委托贷款或其他变相改变募集资金用途的投资。

公司应负责、谨慎使用募集资金，以最低投资成本和最大产出效益为原则，把握好投资时机、投资金额、投资进度、项目效益的关系。

投资项目应按董事会承诺的计划进度实施，公司项目部门应建立项目管理制度，对资金应用、项目进度、项目工程质量等进行检查、监督，并建立项目档案。公司财务部对涉及募集资金运用的活动应建立健全有关会计记录和原始台帐，并定期检查、监督资金的使用情况及使用效果。

公司应当在每个会计年度结束后全面核查募集资金投资项目的进展情况。募集资金投资项目年度实际使用募集资金与前次披露的募集资金投资计划差异超过 30%的，公司应当调整募集资金投资计划，并在募集资金年度使用情况的专项说明中披露前次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。

募集资金投资项目出现以下情形的，公司应当对该项目的可行性、预计收益等重新进行论证，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募集资金投资计划（如有）：1、募

集资金投资项目涉及的市场环境发生重大变化的；2、募集资金投资项目搁置时间超过一年的；3、超过前次募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%的；4、募集资金投资项目出现其他异常情形的。

公司决定终止原募集资金投资项目的，应当及时、科学地选择新的投资项目。

公司以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金的，应当经公司董事会审议通过、注册会计师出具鉴证报告及独立董事、监事会、保荐人发表明确同意意见并履行信息披露义务后方可实施，置换时间距募集资金到账时间不得超过 6 个月。

公司改变募集资金投资项目实施地点的，应当经公司董事会审议通过，并在 2 个交易日内向深圳证券交易所报告并公告改变原因及保荐人的意见。公司改变募集资金投资项目实施主体、重大资产购置方式等实施方式的，还应在独立董事、监事会发表意见后提交股东大会审议。

公司可以用闲置募集资金暂时用于补充流动资金，但应当符合以下条件：1、不得变相改变募集资金用途；2、不得影响募集资金投资计划的正常进行；3、单次补充流动资金金额不得超过募集资金净额的 50%；4、单次补充流动资金时间不得超过 6 个月；5、已归还前次用于暂时补充流动资金的募集资金（如适用）；6、保荐人、独立董事、监事会出具明确同意的意见。上述事项应当经公司董事会审议通过，并在 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告。超过募集资金净额 10%以上的闲置募集资金补充流动资金时，还应当经股东大会审议通过，并提供网络投票表决方式。补充流动资金到期日之前，公司应将该部分资金归还至募集资金专户，并在资金全部归还后 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告。

（三）募集资金管理与监督

公司内部审计部门每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。审计委员会认为上市公司募集资金管理存在重大违规情形、重大风险或内部审计部门没有按前款规定提交检查结果报告的，应当及时向董事会报告。董事会应当在收到审计委员会的报告后 2 个交易日内向深圳证券交易所报告并公告。公告内容应当包括募集资金管理存在的重大违规情形或重大风险、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

公司当年存在募集资金运用的，董事会应当对年度募集资金的存放与使用情

况出具专项报告，并聘请注册会计师对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。注册会计师的鉴证结论为“保留结论”、“否定结论”或“无法提出结论”的，公司董事会应当就鉴证报告中注册会计师提出该结论的理由进行分析、提出整改措施并在年度报告中披露。保荐人应当在鉴证报告披露后的 10 个交易日内对年度募集资金的存放与使用情况进行现场核查并出具专项核查报告，核查报告应认真分析注册会计师提出上述鉴证结论的原因，并提出明确的核查意见。公司在收到保荐人的核查报告后 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告。

独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在重大差异。经二分之一以上独立董事同意，独立董事可以聘请注册会计师对募集资金使用情况出具鉴证报告。公司应当予以积极配合，并承担必要的费用。

四、过渡期间损益安排

自本次重组评估基准日（2016 年 12 月 31 日）（不含评估基准日当日）至交割日（含交割日当日）期间为标的资产的过渡期间，过渡期间损益指过渡期内除过渡期分红外，标的资产所产生的盈利或亏损及任何原因造成的权益变动。

在标的资产完成交割后，上市公司将聘请具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所对标的资产过渡期间损益进行审计确认，根据审计确认结果及以下确认的原则进行损益分担：

标的资产在过渡期间产生的收益由上市公司享有。标的资产在过渡期间产生的亏损由交易对方内部各方按其各自在标的资产中的占比承担，即吴卫文占 80.383%、聚宝行集团占 19.617%，并以现金形式对上市公司予以补偿。

五、发行前后主要财务数据变化

根据中兴财光华出具的《备考财务报表审阅报告》，本次交易前后上市公司最近一年主要财务数据和财务指标情况如下：

单位：万元

项目	本次交易前	本次交易后（备考数）
	2016/12/31	2016/12/31
总资产	369,033.75	684,353.27
总负债	125,133.36	349,532.98
所有者权益	243,900.39	334,820.29

归属于母公司股东的所有者权益	231,262.00	307,222.00
项目	2016 年度	2016 年度
营业收入	106,550.86	245,339.82
利润总额	10,909.06	28,597.32
净利润	8,287.54	21,511.53
归属于母公司股东的净利润	7,535.26	18,590.52
基本每股收益（元）	0.12	0.26
稀释每股收益（元）	0.12	0.26

注：在不考虑募集配套资金的情况下，备考基本每股收益为 0.26 元/股。在考虑募集配套资金且发行数量为上限的情况下，备考基本每股收益为 0.22 元/股。

本次交易完成后，公司的营业收入、利润总额、净利润、每股收益等指标均将得到提高，公司的抗风险能力和盈利能力将进一步增强。

六、发行前后的股权结构变化

本次交易前后，公司的股权结构变化情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (未考虑募集配套资金)		本次交易后 (考虑募集配套资金)	
	持股数 (万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例
徐元生	9,622.78	15.50%	9,622.78	13.40%	9,622.78	11.42%
徐冉	2,280.13	3.67%	2,280.13	3.18%	2,280.13	2.71%
吴卫文	-	-	5,329.91	7.42%	5,329.91	6.33%
聚宝行集团	-	-	4,421.05	6.16%	4,421.05	5.25%
其他股东	50,160.54	80.82%	50,160.54	69.85%	62,573.23	74.29%
合计	62,063.45	100.00%	71,814.42	100.00%	84,227.11	100.00%

注：上表“本次交易后（考虑募集配套资金）”情况中，募集配套资金发行股份按上限 124,126,904 股计算。

本次交易前，徐元生持有公司 15.50% 股权，系公司控股股东及实际控制人。徐元生之子徐冉持有公司 3.67% 股权，系徐元生一致行动人。徐元生、徐冉合计持有公司 19.17% 股权。

本次交易后，在不考虑募集配套资金的情形下，徐元生持有公司 13.40% 股权；在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限计算的情形下，徐元生持有公司 11.42% 股份。徐元生之子徐冉为徐元生一致行动人。本次交易后，在不考虑募集

配套资金的情形下，徐元生、徐冉合计持有公司 16.57% 股权；在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限计算的情形下，徐元生、徐冉合计持有公司 14.13% 股权。因此，本次交易后，徐元生仍为公司控股股东及实际控制人。

七、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请申万宏源担任本次交易的独立财务顾问，申万宏源经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

第六节 交易标的的评估情况

一、交易标的的评估基本情况

江南集成主要从事光伏电站 EPC 业务，考虑到其所属行业特性，采用资产基础法评估无法涵盖诸如客户资源、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，不能全面、合理地体现企业的整体价值，而收益法和市场法则可以体现企业的整体价值，因此，本次采用收益法和市场法进行评估。

根据中联评估出具的《资产评估报告》，本次评估以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，分别采用收益法和市场法两种方法对江南集成全部资产和负债进行整体评估。根据市场法评估结果，江南集成股东全部权益的评估值为 231,928.07 万元；根据收益法评估结果，江南集成股东全部权益的评估值为 225,363.82 万元。本次评估选取收益法评估结果作为最终的评估结论，江南集成股东全部权益的评估值为 225,363.82 万元。

二、评估假设

根据中联评估出具的《资产评估报告》，本次评估遵循了以下评估假设：

（一）一般假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（二）特殊假设

- 1、国家现行的宏观经济、金融以及行业产业等政策不发生重大变化。
- 2、截至评估基准日，国家就光伏行业已制定出台的相关政策等不发生重大变化。
- 3、江南集成所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。
- 4、江南集成未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。
- 5、江南集成在未来经营期内的资产规模、主营业务结构、收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等按照企业计划增长。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务结构等状况的变化所带来的损益。
- 6、在未来的经营期内，江南集成的各项期间费用占收入的比例不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动。评估所指的财务费用是企业生产经营过程中，为筹集正常经营性资金而发生的融资成本费用。鉴于江南集成的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益。
- 7、江南集成的应收账款可按照合同约定的期限逐步收回，未来不存在重大的应收账款坏账情况。
- 8、江南集成的办公场所为租赁，假设现有租赁状况不变的情况下，江南集成可继续以租赁方式和合理的租赁价格取得经营场所的使用权。
- 9、本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。
- 10、本次评估的价值类型是市场价值，不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。
- 11、本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。

三、收益法评估情况

（一）概述

收益法是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流，采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。

（二）基本思路

本次评估是以江南集成的会计报表口径估算其权益资本价值，本次评估的基本评估思路是：

1、对纳入报表范围的资产和主营业务，按照企业未来的经营状况和业务类型等估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值。

2、对纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金等流动资产（负债），定义其为溢余资产（负债）或非经营性资产（负债），单独测算其价值。

3、由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出江南集成股东的全部权益价值。

（三）评估模型

1、基本模型

$$E = B - D$$

E：股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

D：评估对象的付息债务价值。

$$B = P + \sum C_i + I$$

P：评估对象的经营性资产价值；

I：评估对象于评估基准日的长期股权投资价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

R_i：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n: 评估对象的未来经营期;

$\sum C_i$: 评估对象于评估基准日存在的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值;

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

C1: 评估对象基准日存在的现金类资产（负债）价值;

C2: 评估对象基准日存在的其他溢余性或非经营性资产（负债）价值;

2、收益指标

本次评估，使用自由现金流量作为江南集成经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本}$

其中追加资本等于营运资金的增加额、资产更新支出和资本性支出。

根据江南集成的经营历史以及未来市场发展情况等，估算其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和，测算得到江南集成的经营性资产价值。

3、净现金流量估算

(1) 营业收入预测

① 并网装机容量的预计

从江南集成近几年取得的光伏发电项目备案容量指标来看，其承建的项目备案装机容量及其市场占有率均呈较快增长趋势。江南集成 2016 年实际取得的光伏电站 EPC 项目装机容量达到 393.1MW，2014 年至 2016 年平均增速达到 62%，高于我国 2014 年至 2016 年光伏发电备案装机容量 13.7% 的增速。我国 2017 年拟规划批复的光伏发电容量指标约 20GW，较 2015 年增长约 10.5%。综合江南集成自身发展状况、行业增长情况以及已签订的合同情况，预计江南集成 2017 年至少能够取得光伏发电备案容量指标 600MW（截至报告出具日已签订合同 375.6MW），已签订合同项目中预计其中约 50% 能够在 2017 年并网发电，加上江南集成评估于评估基准日在建的光伏发电装机容量 245.3MW，预计江南集成 2017 年整体将能够实现并网光伏发电装机容量约为 430MW。考虑到 2017 年在手合同订单对 2018 年业务收入的覆盖情况及江南集成自身的业务增长情况，预计 2018 年江南集成光伏电站 EPC 项目的并网装机容量仍将保持较高增速，预计

实现并网装机容量 620MW。

从中长期来看，光伏市场拥有巨大的发展潜力，为朝阳产业、战略性产业。随着全球气候协议《巴黎协定》的落实以及光伏发电成本的不断下降，光伏发电应用地域和应用领域将会继续扩大。光伏发电成本快速下降使得光伏发电市场大规模推广成为可能。光伏应用多元化、多样化为光伏发电市场发展提供广阔空间。未来全球光伏发电市场仍将保持增长势头，市场需求依然强劲。2016 年~2020 年间全球光伏市场预计将以 9% 复合增长率继续增长。同时，考虑到“十三五”期间我国对光伏行业的相关发展规划，预计 2019 年至 2021 年我国并网光伏发电装机容量将较为平稳。但随着分布式光伏发电的崛起以及企业对市场的进一步开拓，预计 2019 年至 2021 年江南集成光伏电站 EPC 项目的并网光伏装机容量仍将保持小幅增长，预计每年新增装机容量为 40MW。

2021 年后，预计随着电价改革开始见成效，光伏发电在部分地区具备竞争力的市场将恢复到较高的装机水平，但受电力市场需求影响，光伏发电市场将处于相对平稳发展的状态。预计江南集成的发展将进入稳定期，保持 2021 年的水平永续经营。

② 销售单价的预测

江南集成光伏电站 EPC 业务收入可以分为光伏电站建安设计收入和光伏设备销售收入。光伏电站建安设计的合同单价由于受到具体项目建设地点及工程施工内容的影响，历史上呈波动变化。由于建安设计部分主要成本为工程施工成本，考虑到人工等成本费用的刚性增长，预计未来江南集成光伏电站建安设计业务的合同单价将小幅增长。但从不含税销售单价来看，由于 2016 年营改增的影响，使得江南集成预测期的光伏电站建安设计业务的不含税销售单价会较历史期有一定程度的下降。江南集成根据基准日在建及新签光伏电站 EPC 项目的合同情况测算了 2017 年和 2018 年建安设计业务的不含税销售单价，2018 年之后江南集成光伏电站建安设计的不含税销售单价预计将小幅增长。

对于设备销售部分，从光伏发电行业历史成本变化来看，光伏设备的销售价格近年来快速下降是整个光伏电站项目单位建造成本下降的主要因素，但从价格下降趋势来看，降幅将逐步趋缓。本次评估考虑了在预测期内，光伏电站设备的价格进一步下降对江南集成设备销售价格的影响。

对于建筑安装工程收入，本次仅考虑江南集成于评估基准日现有工程项目预计在 2017 年能够实现的收入。

综合以上各因素，江南集成未来 5 年营业收入预测结果见下表：

单位：万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务收入合计	237,853.03	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65
1. 光伏电站 EPC 总承包业务收入	237,193.81	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65
装机数量 (MW)	427.91	620.00	660.00	700.00	740.00
销售单价 (元/w)	5.54	5.08	4.88	4.77	4.73
收入增长率	94.38%	32.71%	2.30%	3.59%	4.83%
1-1.光伏电站建安设计部分收入	68,615.65	82,542.24	89,624.90	96,957.85	104,548.26
单价 (元/w)	1.60	1.33	1.36	1.39	1.41
收入增长率	89.70%	20.30%	8.58%	8.18%	7.83%
1-2.设备销售部分收入	168,578.16	232,230.67	232,380.49	236,605.59	245,123.39
单价 (元/w)	3.94	3.75	3.52	3.38	3.31
收入增长率	96.35%	37.76%	0.06%	1.82%	3.60%
2.普通建安工程业务收入	659.22				

(2) 营业成本的预测

江南集成的营业成本主要由建造光伏电站所需的设备材料成本和工程施工成本等构成。设备材料成本主要是太阳能电池组件、管桩、固定支架、逆变器等光伏材料成本；工程施工成本包括临时设施、土建及安装工程、线路工程、建设单位项目管理费等需要支付的工程款。

本次评估结合江南集成历史年度成本构成和毛利率水平、在手合同收入成本预算，在和企业生产、经营部门相关人员充分沟通的基础上，测算江南集成未来各年度的营业成本和毛利率水平。

对于 2017 年光伏电站建安设计销售毛利率的预测，本次按照现有在手合同收入成本分析确定，2018 年及以后建安设计销售毛利率预计将在现有基础上小幅下降。

对于光伏设备销售部分的毛利率，因光伏发电设备成本中的主要设备—光伏组件的价格较为透明，虽然通过集中采购方式能够获取一定的价格优势，但预计随着江南集成市场规模的进一步扩大，其光伏设备销售部分的销售毛利率仍将在

现有基础上有一定程度的下降。

江南集成未来 5 年营业成本预测结果见下表：

单位：万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务成本合计	202,035.41	270,241.01	275,503.26	284,852.73	298,515.69
1.光伏电站 EPC 总承包业务成本	201,421.68	270,241.01	275,503.26	284,852.73	298,515.69
成本单价（元/w）	4.71	4.36	4.17	4.07	4.03
1-1.光伏电站建安设计成本	42,222.74	50,672.60	55,539.79	60,637.06	65,971.54
成本单价（元/w）	0.99	0.82	0.84	0.87	0.89
1-2.光伏设备销售成本	159,198.94	219,568.41	219,963.47	224,215.67	232,544.15
成本单价（元/w）	3.72	3.54	3.33	3.20	3.14
2.普通建安工程业务成本	613.74				

（3）营业费用的预测

江南集成的营业费用主要包括人员成本、办公费、差旅费、招待费及工会经费等。本次评估根据江南集成的工资水平和预计用人计划估算其人员薪酬；对其他各类营业费用以最近一个完整会计年度经审计的财务数据中营业费用构成及各项营业费用占收入的比率作为预测的基础，对各项费用进行分析和适当调整后，估算江南集成预测期内的营业费用。营业费用预测结果见下表：

单位：万元

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务收入	237,853.03	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65
营业费用/主营业务收入	0.19%	0.17%	0.17%	0.17%	0.17%
营业费用合计	443.23	538.80	556.14	578.82	607.12
工资社保	171.3	179.87	188.86	198.31	208.22
办公费	30.71	40.64	41.57	43.06	45.14
差旅费	134.56	178.08	182.17	188.71	197.82
业务招待费	103.24	136.62	139.76	144.78	151.77
工会经费	3.43	3.6	3.78	3.97	4.16

（4）管理费用的预测

江南集成的管理费用主要包括管理人员成本、折旧费、办公费、差旅费、招待费及其他管理费用等。本次评估对折旧费根据固定资产折旧预测的数据确定；对人员薪酬根据公司的工资水平和预计用人计划估算；对其他各类管理费用以最近一个完整会计年度经审计的财务数据中管理费用构成及各项管理费用占收入

的比率作为预测的基础，对各项费用进行分析和适当调整后，估算江南集成预测期内的管理费用。管理费用预测结果见下表：

单位：万元

项目名称	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
主营业务收入	237,853.03	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65
管理费用/主营业务收入	1.07%	0.96%	1.01%	1.01%	1.01%
管理费用合计	2,549.25	3,008.66	3,242.00	3,385.04	3,543.47
办公费	110.34	146.02	149.37	154.74	162.21
房租	23.48	23.48	23.48	23.48	23.48
差旅费	344.72	456.2	466.68	483.43	506.78
电话费	21.79	21.79	21.79	21.79	21.79
汽车费	75.32	99.68	101.97	105.63	110.73
招待费	61.12	80.88	82.74	85.71	89.85
工资	1,055.37	1,108.14	1,163.55	1,221.73	1,282.81
福利费	74.98	78.73	82.66	86.8	91.14
工会经费	21.11	22.16	23.27	24.43	25.66
教育经费	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
社会保险费	296.24	311.05	326.6	342.93	360.08
折旧费	125.16	138.94	138.94	138.94	138.94
审计费	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
信息费	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
交通费	4.92	6.51	6.66	6.89	7.23
车辆保险费	15.14	15.14	15.14	15.14	15.14
会议费	21.60	21.60	21.60	21.60	21.60
水电费	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
项目前期费用	71.12	103.05	109.7	116.35	123
维修费	146.85	295.29	427.84	455.45	483.05
其他	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00

(5) 财务费用的预测

江南集成的财务费用主要包括利息支出、利息收入、汇兑损失和手续费支出，其中：截至评估基准日，江南集成短期借款本金 7,200 万元，短期借款加权平均利率为 6.68%。由于江南集成的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化，故本次评估不考虑江南集成的银行存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益，本次对江南集成财务费用的评估仅为利息支出。

对于利息支出，从江南集成预期付息债务的需求出发，假设预测期内江南集成付息债务在现有基础上随着项目投资支出扩大而增加。根据江南集成预期的融资需求和贷款利率，财务费用的预测如下：

单位：万元

项目名称	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
利息支出	988.60	1,763.37	2,030.55	2,030.55	2,030.55
合计	988.60	1,763.37	2,030.55	2,030.55	2,030.55

(6) 追加资本预测

随着江南集成所承包的光伏电站 EPC 工程项目规模的扩大，需投入一定的固定资产，江南集成未来经营期内的追加资本为持续经营所需的评估基准日现有资产的更新、资本性支出和营运资金增加额。即：追加资本=资本性投资+资产更新投资+营运资金增加额，其中资产更新投资=机器设备更新+运输公设备更新+电子及其他设备更新。

① 资产更新投资

按照收益预测的假设前提，假设江南集成在 2021 年后经营规模保持不变，其后各年只需满足维持生产经营能力所必需的更新性投资支出。由于本次评估的收益期为无限期，则未来收益期内固定资产更新投资按照每年的折旧金额确定。

② 营运资金追加额

本次评估所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=最低现金保有量+应收款项+存货-应付款项

其中：最低现金保有量=付现成本/现金周转率

式中：付现成本=完全成本-非付现成本=营业成本+税金及附加+营业费用+管理费用-折旧摊销

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率，主要包括应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率，主要包括应付账款、应付票据以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据江南集成的经营情况，以及经审计的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及预测期内各年度收入与成本的预测结果，确定江南集成的现金周转率、存货周转率、应收账款周转率、应付账款周转率，得到江南集成预测期内各年度的经营性现金（最低现金保有量）、应收款项、存货以及应付款项等及其营

运资金增加额。

4、折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

W_d ：评估对象的债务比率；

W_e ：评估对象的权益比率；

r_e ：权益资本成本；

本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ：

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场期望报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E})$$

β_u ：可比公司的无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{(1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i})}$$

β_t ：可比公司股票的预期市场平均风险系数；

$$\beta_t = 34\% K + 66\% \beta_x$$

式中：

K ：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

β_x ：可比公司股票的历史市场平均风险系数；

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

根据中兴财光华出具的《审计报告》，综合上述参数计算公式，模型中的相关参数取值如下：

（1）无风险报酬率 r_f ，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=3.95\%$ ；

（2）市场期望报酬率 r_m

根据上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2016 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=10.55\%$ ；

(3) β_e 值根据沪深两市同类可比上市公司股票自 2015 年 1 月至 2016 年 12 月 100 周的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 $\beta_x=1.1158$ ，经计算得到江南集成预期无财务杠杆风险系数的估计值 $\beta_u=0.9233$ ，具体计算过程如下：

序号	股票代码	对比公司名称	β_x	β_t	β_u
1	002309.SZ	中利集团	0.9569	0.9716	0.5010
2	603806.SH	福斯特	0.8584	0.9065	0.9065
3	300118.SZ	东方日升	1.3537	1.2334	1.0223
4	300274.SZ	阳光电源	1.3449	1.2276	1.1923
5	600537.SH	亿晶光电	1.4788	1.3160	1.2382
6	601908.SH	京运通	1.4037	1.2664	0.9985
7	002610.SZ	爱康科技	1.2982	1.1968	0.9042
8	300393.SZ	中来股份	1.0551	1.0364	0.9657
9	300317.SZ	珈伟股份	0.7055	0.8056	0.7290
10	300316.SZ	晶盛机电	0.5325	0.6915	0.6857
11	002218.SZ	拓日新能	1.2857	1.1886	1.0131
平均值			1.1158	1.0764	0.9233

最后，经计算得出 2017 年及 2018 年以后的 β_e 值分别为 0.9921、1.0167。

(4) 本次评估考虑到江南集成在融资条件、资本流动性以及治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设特性风险调整系数 $\epsilon=0.020$ ，并最终计算得到江南集成的 2017 年及 2018 年以后的权益资本成本 r_e 分别为 0.1250 和 0.1266。

(5) 付息债务的成本 r_d ，取基准日江南集成实际借款的利率，计算各年的 r_d 为 0.0501。

(6) 将上述各值分别代入公式 $r=r_d \times W_d+r_e \times W_e$ ，得到 2017 年及 2018 年以后的折现率 r 值分别为 0.1182、0.1175。

5、收益期限的确定

评估基准日江南集成经营正常，没有对影响持续经营的核心资产的使用年限进行限定，也没有对生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定。故评估机构假设江南集成于评估基准日后永续经营，本次评估确定其收益期为无限年期。

（四）收益法评估计算过程

采用收益法确定的江南集成于评估基准日的全部股东权益价值为 225,363.82 万元，较其母公司净资产账面值 88,695.49 万元，增值 136,668.33 万元，增值率 154.09%。

收益法评估的具体计算过程如下：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及永续期
营业收入	237,853.03	314,772.91	322,005.39	333,563.44	349,671.65	349,671.65
减：营业成本	202,035.41	270,241.01	275,503.26	284,852.73	298,515.69	298,515.69
税金及附加	367.77	786.07	807.84	838.24	877.57	877.57
营业费用	443.23	538.8	556.14	578.82	607.12	607.12
管理费用	2,549.25	3,008.66	3,242.00	3,385.04	3,543.47	3,543.47
财务费用	988.6	1,763.37	2,030.55	2,030.55	2,030.55	2,030.55
营业利润	31,468.76	38,435.00	39,865.60	41,878.06	44,097.25	44,097.25
利润总额	31,468.76	38,435.00	39,865.60	41,878.06	44,097.25	44,097.25
减：所得税	7,867.19	9,608.75	9,966.40	10,469.52	11,024.31	11,024.31
所得税率（%）	25	25	25	25	25	25
净利润	23,601.57	28,826.25	29,899.20	31,408.55	33,072.94	33,072.94
加：折旧摊销	125.16	138.94	138.94	138.94	138.94	138.94
扣税后利息	741.45	1,322.53	1,522.91	1,522.91	1,522.91	1,522.91
减：营运资金增加额	39,390.52	38,130.04	3,362.33	5,653.53	7,951.93	—
追加投资和资产更新	210.00	110.00	—	126.66	—	138.94
净现金流量	-15,132.34	-7,952.32	28,198.72	27,290.21	26,782.86	34,595.85
折现率	11.82%	11.75%	11.75%	11.75%	11.75%	11.75%

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年及永续期
折现系数	0.9457	0.8465	0.7575	0.6779	0.6066	5.1624
收益现值	-14,310.22	-6,731.67	21,360.46	18,498.67	16,254.87	178,596.21
经营性资产价值	213,659.33					
减：基准日付息债务	7,200.00					
加：溢余资产	18,904.49					
股东全部权益价值评估值	225,363.82					

1、经营性资产价值

将经计算得出的江南集成预期净现金流量和折现率代入计算公式，得到江南集成的经营性资产价值为 213,659.33 万元。

2、长期股权投资价值

报告期末，江南集成母公司财务报表中的长期股权投资账面值为 220 万元，主要是对全资子公司武邑新阳新能源有限公司的投资成本。2017 年 3 月，江南集成将持有的武邑新阳新能源有限公司 100%的股权转让给中卫市利和光伏电力有限公司，转让价格为 187.22 万元。本次评估按照该股权转让价格确定武邑新阳新能源有限公司 100%股权评估值为 187.22 万元。

3、非经营性、溢余资产或负债

截至评估基准日，江南集成的以下资产或负债未对企业业务收入带来贡献，作为溢余资产或负债：

(1) 因宁宏项目、宁卫项目的投资方在宁夏自治区无符合要求的配套投资项目，宁宏项目、宁卫项目无法取得光伏电站指标，江南集成作为承建光伏电站 EPC 的总承包商，上述项目于报告期末的存货未能结转。评估基准日，江南集成与上述两个项目相关的资产或负债确认为溢余资产或溢余负债，具体如下：

① 评估基准日的应收账款中，应收宁宏项目、宁卫项目工程款 2,667.16 万元，取其成本法的评估结果 2,667.16 万元作为溢余资产。

② 评估基准日的预付账款中，预付宁宏项目、宁卫项目供应商款项 13.30 万元，取其成本法评估结果 13.30 万元作为溢余资产。

③ 评估基准日的账面存货中，宁宏项目、宁卫项目合计 23,554.76 万元。2017 年 4 月，江南集成与宁宏公司、宁卫公司分别签订了《总包合同终止协议》和《总包合同结算协议》，自协议签署之日起解除原 EPC 项目总承包合同，对总包合同内双方权利义务予以终止。同时，江南集成与上述两个项目公司就剩余工程款的结算及支付时间作出约定：江南集成应收宁宏项目、宁卫项目剩余工程款合计 35,472.23 万元。宁宏公司、宁卫公司应在《总包合同结算协议》签订十五日内分别向江南集成支付 5,000 万元工程款，剩余款项将在协议签订九十日内支付完毕。本次评估按照双方结算价格扣除宁宏项目、宁卫项目相应的成本费用以及评估基准日至预计收款日期间的资金成本后，余额确定为宁宏项目、宁卫项目的盈利，计入溢余存货资产价值中。经评估，溢余存货评估值为 26,964.79 万元，评

估增值 3,410.03 万元。

④ 评估基准日的应付账款中，江南集成应付宁宏项目、宁卫项目供应商的款项合计 11,073.78 万元，本次评估取其成本法评估结果 11,073.78 万元作为溢余负债。

(2) 评估基准日的其他应收款中，江南集成应收宁夏回族自治区公共资源交易管理局土地招拍挂保证金的账面净额为 131.22 万元，本次评估取其成本法评估结果 145.80 万元作为溢余资产。

综上，截至评估基准日，江南集成本次评估溢余资产、负债的净额为 18,717.27 万元。

4、付息债务价值

截至评估基准日，江南集成账面的付息短期借款余额 7,200.00 万元，评估机构在对该付息债务核实无误的基础上，确定其付息债务价值为 7,200.00 万元。

5、权益资本价值

江南集成整体资产价值=经营性资产价值+非经营性或溢余资产（负债）价值+长期股权投资价值

=213,659.33 万元+18,717.27 万元+187.22 万元

=232,563.82 万元

江南集成股东全部权益价值=整体资产价值-付息债务价值

=232,563.82 万元-7,200.00 万元

=225,363.82 万元

（五）收益法评估结论

江南集成股东全部权益价值为 225,363.82 万元，较其母公司净资产账面值 88,695.49 万元，增值 136,668.33 万元，增值率 154.09%。收益法评估增值的主要原因为：

江南集成主要从事光伏电站 EPC 总承包业务，属于轻资产公司，其价值主要体现在客户资源、人力资本、创新能力、组织管理等无形资产，上述无形资产的价值通过收益法在评估值中得以体现。

四、市场法评估情况

（一）市场法简介

市场法是根据与被评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指通过对资本市场上与被评估单位处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

交易案例比较法是指通过分析与被评估单位处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

（二）适用条件

运用市场法，是将评估对象置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中，评估基础是要有产权交易、证券交易市场，因此运用市场法评估整体资产必须具备以下前提条件：

- 1、产权交易市场、证券交易市场成熟、活跃，相关交易资料公开、完整；
- 2、可以找到适当数量的案例与评估对象在交易对象性质、处置方式、市场条件等方面相似的参照案例；
- 3、评估对象与参照物在资产评估的要素方面、技术方面可分解为因素差异，并且这些差异可以量化。

考虑到交易案例比较法由于受数据信息收集的限制而无法充分考虑评估对象与交易案例的差异因素对股权价值的影响，另一方面证券市场上存在一定数量的与被评估单位类似的上市公司，且交易活跃，交易及财务数据公开，信息充分，故本次市场法评估采用上市公司比较法。

（三）评估测算过程

上市公司比较法中的对比公司方式是通过比较与被评估单位处于同一行业的上市公司的公允市场价值来确定委估企业的公允市场价。这种方式一般是首先选择与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值。另一方面，再选择对比公司的一个

或几个收益性和/或资产类参数，如 EBIT, EBITDA 或总资产、净资产等作为“分析参数”，最后计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系一称之为比率乘数 (Multiples)，将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到委估对象的市场价值。

通过计算对比公司的市场价值和分析参数，可以得到其收益类比率乘数和资产类比率乘数。但上述比率乘数在应用到被评估单位相应分析参数中前还需要进行必要的调整，以反映对比公司与被评估单位之间的差异。

1、比率乘数的选择

市场比较法要求通过分析对比公司股权(所有者权益)和/或全部投资资本市场价值与收益性参数、资产类参数或现金流比率参数之间的比率乘数来确定被评估单位的比率乘数，然后根据企业的收益能力、资产类参数来估算其股权和/或全投资资本的价值。因此采用市场法评估的一个重要步骤是分析确定、计算比率乘数。比率乘数一般可以分为三类，分别为收益类比率乘数、资产类比率乘数和现金流比率乘数。

根据江南集成的特点并参考国际惯例，本次评估机构选用收益类比率乘数。收益类比率乘数为用对比公司股权(所有者权益)和全投资资本市场价值、收益类参数计算出的比率乘数。收益类比率乘数常用的包括：

- 全投资资本市场价值与主营业务收入的比率乘数；
- 全投资资本市场价值与税息前收益比率乘数；
- 全投资资本市场价值与税息折旧/摊销前收益比率乘数；
- 股权市场价值与税前收益(利润总额)比率乘数；

通过分析，对比公司和江南集成可能在资本结构方面存在着较大的差异，即对比公司和江南集成可能会支付不同的利息。这种差异会使“对比”失去意义。为此评估机构采用全投资口径指标剔除这种差异产生的影响。全投资指标主要包括税息前收益 (EBIT)、税息折旧摊销前收益 (EBITDA) 和税后现金流 (NOIAT)，上述收益类指标摒弃了由于资本结构不同对收益产生的影响。

① EBIT 比率乘数

全投资资本的市场价值和税息前收益指标计算的比率乘数最大限度地减少了资本结构影响，但该指标无法区分企业折旧/摊销政策不同所产生的影响。

② EBITDA 比率乘数

全投资资本市场价值和税息折旧摊销前收益可以在减少资本结构影响的基础上最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的影响。

③ NOIAT 比率乘数

税后现金流不但可以减少由于资本结构和折旧/摊销政策可能产生的可比性差异，还可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等对价值的影响。

2、比率乘数的计算时间

根据以往的评估经验，在计算比率乘数时限时应选用与评估基准日相近的财务数据，因而本次评估根据数据的可采集性和统一性采用最近 12 个月的比率乘数。

3、比率乘数的调整

由于江南集成与对比公司之间存在经营风险的差异，包括公司特有风险等，因此需要进行必要的修正。评估机构以折现率参数作为江南集成与对比公司经营风险的反映因素。

另一方面，江南集成与对比公司可能处于企业发展的不同期间，对于相对稳定的企业未来发展相对比较平缓，对于处于发展初期的企业可能会有一段发展相对较高的时期。另外，企业的经营能力也会对未来预期增长率产生影响，因此需要进行预期增长率差异的相关修正。

相关的修正方式如下：

采用单期间资本化模型得到企业的市场价值，市场价值为：

$$FMV = \frac{DCF_0 \times (1 + g)}{r - g}$$

因此：

$$\frac{FMV}{DCF_0} = \frac{(1 + g)}{r - g} \quad (A)$$

$\frac{FMV}{DCF_0}$ 就是要求的比率乘数，可以定义：

$$\text{比率乘数 } \sigma = \frac{FMV}{DCF_0} = \frac{1 + g}{r - g}$$

式中：r 为折现率；g 为预期增长率。

$$\text{对于对比公司, 有: } \frac{I}{\sigma_1} = \frac{DCF_0 \times (1+g_1)}{FVM_1} = \frac{r_1 - g_1}{(1+g)}$$

对于被评估单位, 有:

$$\begin{aligned} \frac{I}{\sigma_2} &= \frac{DCF_0 \times (1+g_2)}{FVM_2} = \frac{I}{(1+g_2)} \times (r_2 - g_2) \\ &= \frac{I}{(1+g_2)} \times (r_1 - g_1 + r_{S2} - r_{S1} + g_1 - g_2) \\ &= \frac{I}{(1+g_2)} \times \left[\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_{S2} - r_{S1}) + (g_1 - g_2) \right] \end{aligned}$$

$$\text{即: } \sigma_2 = \frac{I+g_2}{\frac{I+g_1}{\sigma_1} + (r_{S2} - r_{S1}) + (g_1 - g_2)} \quad (\text{B})$$

式中: $(r_{S2} - r_{S1})$ 即规模风险因素修正, $(g_1 - g_2)$ 即增长率因素修正。

r_{S1} : 为对比公司规模风险;

g_1 : 为对比公司预期增长率;

σ_1 : 为对比公司的 $\frac{I+g}{r-g}$;

r_{S2} : 为被评估单位规模风险;

g_2 : 为被评估单位预期增长率。

被评估单位市场价值为:

$$FVM_2 = DCF_2 \times \sigma_2 \quad (\text{C})$$

NOIAT、EBIT、EBITDA 比率乘数分别按如下方法估算和修正:

(1) NOIAT 比率乘数计算过程

式(A)中 $r-g$ 实际即为资本化率, 也是对于 DCF 的资本化率。如果 DCF 是全投资资本形成的税后现金流, 如 NOIAT, 相应的 r 应该是全部投资资本的折现率 WACC。因此有如下公式:

$$\frac{FMCV}{NOIAT} = \frac{1+g}{WACC - g}$$

① 折现率 r 的估算

由于对比公司全部为上市公司，因此其市场价值容易确定，通过其加权资金成本估算其折现率，即：

$$WACC = \frac{E}{D+E} R_e + \frac{D}{D+E} R_e (1-T)$$

对于江南集成的折现率，评估机构采用对对比公司的折现率修正的方法进行估算。

② 预期长期增长率 g 的估算

所谓预期长期增长率就是对比公司评估基准日后的长期增长率，企业未来的增长率呈逐步下降的趋势，其增长率应该随着时间的推移，增长率逐步下降，当时间趋于无穷时，增长率趋于零。

根据对比公司和江南集成的历史数据、盈利预测为基础，分别分析预测其今后 5 年和 15 年之后 NOIAT 的合理增长率，使用 g/n 函数平滑之后统一使用 20 年的几何平均增长率作为未来的预期增长率 g 。

③ NOIAT 比率乘数 σ 的估算

根据式(B)，有：

$$\sigma_2|_{NOIAT} = \frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2)} |_{NOIAT}$$

r_1 ：为对比公司折现率 WACC；

g_1 ：为对比公司预期增长率；

σ_1 ：为对比公司的 $\frac{1+g}{r-g}$ ；

r_2 ：为被评估单位折现率 WACC；

g_2 ：为被评估单位预期增长率；

(2) EBIT 比率乘数计算过程

① 折现率 r 的估算

$$\frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} = \frac{NOIAT}{D+E} = \frac{EBIT}{D+E} \times \frac{NOIAT}{EBIT}$$

$$\text{因此: } \frac{EBIT}{D+E} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} \times \frac{EBIT}{NOIAT} = \frac{r_{EBIT} - g_{EBIT}}{1 + g_{EBIT}}$$

$$\text{即: } r_{EBIT} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} \times \frac{EBIT}{NOIAT} \times (1 + g_{EBIT}) + g_{EBIT}$$

② 预期长期增长率 g 的估算

$$EBIT = \frac{NOIAT - DA \text{ (折旧/摊销)}}{(1-T)}$$

按现状持续经营假设前提下，企业每年的折旧摊销变化不大，可以忽略，则有：

$$\Delta EBIT = \frac{\Delta NOIAT}{(1-T)}$$

$$\frac{\Delta EBIT}{EBIT} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT} \times \frac{1}{(1-T)} \times \frac{NOIAT}{EBIT}$$

定义：

$$\lambda = \frac{NOIAT}{EBIT}, g_{EBIT} = \frac{\Delta EBIT}{EBIT}, g_{NOIAT} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT}$$

$$\text{则: } g_{EBIT} = \frac{\lambda \times g_{NOIAT}}{1-T}$$

③ EBIT 比率乘数 σ 的估算

根据式(B)，有：

$$\sigma_2|_{EBIT} = \frac{1 + g_2}{\frac{1 + g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2)}|_{EBIT}$$

(3) EBITDA 比率乘数计算过程

① 折现率 r 的估算

$$\frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} = \frac{NOIAT}{D+E} = \frac{EBITDA}{D+E} \times \frac{NOIAT}{EBITDA}$$

$$\frac{EBITDA}{D+E} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} \times \frac{EBITDA}{NOIAT} = \frac{r_{EBITDA} - g_{EBITDA}}{1 + g_{EBITDA}}$$

$$\text{即: } r_{EBITDA} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} \times \frac{EBITDA}{NOIAT} \times (1 + g_{EBITDA}) + g_{EBITDA}$$

② 预期长期增长率 g 的估算

$$EBITDA = \frac{NOIAT}{(1-T)} - \frac{T}{(1-T)} DA$$

企业按现状持续经营假设前提下，企业每年折旧摊销变化不大，可以忽略，则有：

$$\Delta EBITDA = \frac{\Delta NOIAT}{(1-T)}$$

$$\frac{\Delta EBITDA}{EBITDA} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT} \times \frac{1}{1-T} \times \frac{NOIAT}{EBITDA}$$

定义：

$$\delta = \frac{NOIAT}{EBITDA}, \quad g_{EBITDA} = \frac{\Delta EBITDA}{EBITDA}, \quad g_{NOIAT} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT}$$

$$\text{则：} \quad g_{EBITDA} = \frac{\delta \times g_{NOIAT}}{1-T}$$

③ 比率乘数 σ 的估算

根据式(B)，有：

$$\sigma_2|_{EBITDA} = \frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2)}|_{EBITDA}$$

分别采用上述的比率乘数可以通过公式(C)计算得到江南集成的股权价值，即：

江南集成市场价值 = 江南集成比率乘数 × 江南集成相应分析参数。

4、缺少流通折扣的估算

流通性定义为资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力。股权的自由流通性是对其价值有重要影响的。由于本次评估的企业是非上市公司，其股权是不可以在股票交易市场上交易的，这种不可流通性对其价值是有影响的。

一般认为不可流通股与流通股之间的价格差异主要由下列因素造成：① 承担的风险。流通股的流通性很强，一旦发生风险后，流通股持有者可以迅速出售所持有股票，减少或避免风险。法人股持有者在遇到同样情况后，则不能迅速做出上述反映而遭受损失。② 交易的活跃程度。流通股交易活跃，价格上升。法

人股缺乏必要的交易人数，另外法人股一般数额较大，很多投资者缺乏经济实力参与法人股的交易，因而，与流通股相比，交易缺乏活跃，价格较低。

不可流通性影响股票价值这一事实是普遍存在的，借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式，评估机构结合国内实际情况采用非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率。

采用非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率的基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率（P/E），然后与同期的上市公司的市盈率（P/E）进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率。

评估机构分别收集了发生在 2014 年的 571 个非上市公司的少数股权交易并购案例和截止于 2014 年底的 1,022 家上市公司，分析对比上述两类公司的市盈率数据，得到如下数据：

非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率比较估算缺少流通折扣率计算表

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
		样本点数量(个)	市盈率平均值	样本点数量(个)	市盈率平均值	
1	采掘业	9	20.18	29	41.90	51.8%
2	传播与文化产业	17	34.85	14	48.80	28.6%
3	电力、煤气及水的生产和供应业	19	18.47	55	25.48	27.5%
4	电子	19	23.81	135	45.92	48.2%
5	房地产业	21	13.53	61	27.99	51.6%
6	纺织、服装、皮毛	8	23.25	28	37.75	38.4%
7	机械、设备、仪表	90	25.95	135	45.10	42.5%
8	建筑业	15	18.92	40	27.50	31.2%
9	交通运输、仓储业	12	16.06	42	30.64	47.6%
10	金融、保险业	50	19.68	31	29.00	32.1%
11	金属、非金属	28	23.81	74	41.68	42.9%
12	农、林、牧、渔业	8	37.04	9	55.01	32.7%
13	批发和零售贸易	54	17.25	59	36.78	53.1%
14	社会服务业	60	27.03	36	43.18	37.4%
15	石油、化学、塑胶、塑料	28	18.34	99	38.89	52.8%

16	食品、饮料	8	18.33	45	42.16	56.5%
17	信息技术业	89	34.85	47	61.18	43.0%
18	医药、生物制品	30	28.53	73	42.16	32.3%
19	造纸、印刷	6	17.48	10	35.89	51.3%
合计/平均值		571	23.02	1,022	39.84	42.2%

数据来源：Wind 资讯、CVSource

通过上表中的数据，可以看出每个行业中非上市公司的平均值市盈率与上市公司的平均市盈率相比存在一定差异，这个差异应该可以认为主要是缺少流通因素造成的，因此可以通过这种方式估算缺少流通折扣率的数值。全行业平均缺少流通折扣率大约为 42.2% 左右，本次评估机构取 42.2% 作为缺少流通折扣率。

5、非经营性资产和付息负债的确定

根据江南集成经审计的资产负债表，评估机构对江南集成的资产和收益项目根据评估需要进行必要的分类或调整。有关对江南集成的非经营性资产、付息负债等的确定，请参见本报告“第六节 交易标的的评估情况”之“三、收益法评估情况”的相关内容。

6、对比公司比较法评估结论的分析确定

① 关于比率乘数种类的确定

EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 都是反映企业获利能力与全投资市场价值之间关系的比率乘数，这种比率乘数直接反映了获利能力和价值之间的关系，其中 EBIT 比率乘数最大限度地减少了由于债务结构和所得税造成的影响，EBITDA 比率乘数在 EBIT 比率乘数的基础上又可以最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的税收等方面的影响，NOIAT 比率乘数在 EBITDA 比率乘数的基础上可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等方面的影响。因此，评估机构采用经计算的 NOIAT 比率乘数、EBIT 比率乘数和 EBITDA 比率乘数分别计算企业全投资市场价值。具体计算采用如下公式：

江南集成比率乘数 = 对比公司比率乘数 × 修正系数 P

② 评估结果

根据上述比率乘数，通过如下方式计算江南集成的全投资市场价值：

江南集成全投资市场价值 = 江南集成比率乘数 × 江南集成参数 (EBIT、EBITDA、NOIAT)

计算得出江南集全投资市场价值后，通过如下方式得到其股权的评估价值：

江南集成的股东权益价值=(全投资市场价值-负息负债)×(1-不可流通折扣率)+非经营性资产净值

根据以上分析及计算，通过 EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 比率乘数分别得到其股东全部权益的市场价值，最终取 3 种比率乘数结论的平均值作为市场法评估结果。

具体计算结果如下表：

NOIAT 比例乘数计算表

对比公司名称	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 NOIAT 增长率	目标公司 NOIAT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
福斯特	10.42%	11.62%	1.89%	5.25%	1.19%	-3.36%	22.60	44.94	31.97
东方日升	11.48%	12.67%	2.16%	5.25%	1.19%	-3.09%	15.62	22.68	
阳光电源	12.82%	14.45%	3.15%	5.25%	1.62%	-2.10%	21.96	24.93	
亿晶光电	13.53%	14.77%	2.05%	5.25%	1.24%	-3.19%	12.73	17.37	
京运通	11.23%	12.42%	7.19%	5.25%	1.18%	1.94%	29.44	15.56	
中来股份	11.45%	12.17%	6.90%	5.25%	0.73%	1.65%	35.78	19.62	
珈伟股份	8.54%	9.83%	3.79%	5.25%	1.29%	-1.46%	34.71	37.25	
晶盛机电	8.47%	9.41%	5.57%	5.25%	0.94%	0.32%	49.82	31.14	
爱康科技	9.86%	11.22%	1.80%	5.25%	1.35%	-3.45%	28.66	72.18	
拓日新能	11.80%	12.59%	2.17%	5.25%	0.79%	-3.08%	18.98	34.01	

EBIT 比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBIT(λ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 EBIT 增长率	目标公司 EBIT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
福斯特	91.4%	11.38%	13.73%	2.03%	5.27%	2.34%	-3.24%	20.65	26.02	17.07
东方日升	104.6%	11.62%	15.13%	2.66%	5.27%	3.51%	-2.61%	16.33	14.65	
阳光电源	93.8%	13.82%	17.49%	3.47%	5.27%	3.67%	-1.80%	20.60	15.27	
亿晶光电	131.5%	12.46%	17.92%	3.60%	5.27%	5.46%	-1.67%	16.74	10.55	
京运通	148.5%	15.42%	14.79%	12.56%	5.27%	-0.63%	7.29%	43.72	11.40	
中来股份	98.5%	12.66%	14.47%	7.99%	5.27%	1.81%	2.72%	35.24	13.86	
珈伟股份	112.4%	9.29%	11.36%	5.01%	5.27%	2.07%	-0.26%	39.01	23.37	
晶盛机电	104.1%	9.64%	10.79%	6.82%	5.27%	1.16%	1.55%	51.84	22.09	
爱康科技	177.5%	8.92%	13.20%	4.27%	5.27%	4.28%	-1.00%	50.87	19.77	
拓日新能	209.0%	10.08%	15.03%	5.33%	5.27%	4.95%	0.06%	39.67	13.74	

EBITDA 比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBITDA(δ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 EBITDA 增长率	目标公司 EBITDA 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
福斯特	85.9%	11.85%	13.73%	1.91%	5.25%	1.89%	-3.34%	19.41	27.74	20.39
东方日升	87.5%	12.89%	15.14%	2.22%	5.25%	2.25%	-3.03%	13.66	15.70	
阳光电源	86.2%	14.42%	17.51%	3.19%	5.25%	3.09%	-2.06%	18.93	16.25	
亿晶光电	84.0%	16.00%	17.94%	2.30%	5.25%	1.94%	-2.95%	10.70	12.30	
京运通	90.8%	12.16%	14.80%	7.68%	5.25%	2.65%	2.42%	26.74	11.57	
中来股份	86.8%	12.29%	14.48%	7.04%	5.25%	2.19%	1.79%	31.05	14.18	
珈伟股份	88.2%	9.32%	11.36%	3.93%	5.25%	2.04%	-1.32%	30.62	25.61	
晶盛机电	87.4%	9.05%	10.79%	5.73%	5.25%	1.74%	0.47%	43.54	22.65	
爱康科技	87.7%	11.33%	13.20%	2.11%	5.25%	1.87%	-3.15%	25.12	37.74	
拓日新能	93.3%	12.72%	15.04%	2.38%	5.25%	2.31%	-2.88%	17.71	20.17	

市场法评估汇总表

序号	企业名称	NOIAT 比率乘数	EBIT 比率乘数	EBITDA 比率乘数
1	被评估公司比率乘数取值	31.97	17.07	20.39
2	被评估公司对应参数	13,771.07	18,149.90	18,308.54
3	被评估公司全投资计算价值	440,251.76	309,871.12	373,323.24
4	被评估公司负息负债	7,200.00	7,200.00	7,200.00
5	不可流通折扣率	42.00%	42.00%	42.00%
6	非经营性资产净值	18,904.49	18,904.49	18,904.49
7	被评估公司股权市场价值	270,074.51	194,453.74	231,255.97
8	股东全部权益	231,928.07		

(四) 市场法评估结论

截至评估基准日，江南集成股东全部权益在持续经营条件下，采用市场法评估的评估值为 231,928.07 万元。

五、评估结论的选取及增值原因分析

本次评估采用收益法和市场法进行评估。收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值。虽然收益法和市场法同时涵盖了诸如客户资源、人力资

源、技术业务能力和组织管理能力等无形资产的价值，但市场法对企业预期收益仅考虑了增长率等有限因素对企业未来价值的影响，并且其价值乘数受股市波动的影响较大。

因此，本次评估采用收益法结论作为最终评估结论。

江南集成的价值主要体现在企业的客户资源、技术优势、优质服务、组织管理等无形资产，上述无形资产的价值通过收益法在评估值中得以体现，是本次评估增值的主要原因。

此外，本次评估增值原因还包括以下几方面：

1、产业政策支持光伏电站 EPC 行业的发展壮大

近年来，我国将生态文明建设放在突出战略位置，积极推进能源生产和消费革命成为能源发展的核心任务。根据 2014 年 11 月发布的《中美气候变化联合声明》，中国计划在 2030 年二氧化碳排放达到峰值，并计划到 2030 年将非化石能源占一次能源消费比重提高到 20% 左右。

2013 年 7 月，国务院发布《关于促进光伏产业健康发展的若干意见》后，关于光伏发电的并网、税收、补贴额度和补贴方式细则等扶持政策相继推出，国内光伏发电市场开始加速启动。近几年，国务院、国家发改委等相继将太阳能产业纳入“十三五”国家战略性新兴产业、战略性新兴产业重点产品和服务指导目录。2016 年 12 月 16 日，国家能源局发布了《太阳能发展“十三五”规划》。光伏产业已获得国家各个层面产业政策的重点支持，在光伏行业快速发展的背景下，江南集成的主营业务有望保持持续增长的势头。

2、江南集成良好的品牌和强大的客户资源

江南集成凭借领先的技术优势和丰富的项目经验在行业内建立了良好的品牌，与协鑫集团、京运通、易事特、科华恒盛等国内知名大型光伏电站业主建立了长期的深度合作关系。良好的品牌有利于江南集成进一步拓展客户资源，同时拥有较强的议价空间，确保江南集成的盈利水平。

3、江南集成光伏电站 EPC 项目经验丰富

自设立以来，江南集成累计建成的光伏电站装机容量超过 700MW。江南集成承建的光伏电站遍布于宁夏、新疆、甘肃、陕西、河北、河南、江苏、江西、安徽、黑龙江、山西等全国各地，项目包括集中式光伏电站、分布式光伏电站等

电站类型。长期积累的丰富项目经验是江南集成核心竞争力之一。

4、较强的技术优势

光伏电站 EPC 业务主要涉及包括地址勘察、建筑工程施工、电力工程施工等技术领域。江南集成的核心技术团队拥有丰富的机电行业经验，设计和施工技术人员从事机电、电力安装工作多年，具有丰富的工程设计和施工管理经验，且涉足光伏行业较早，对光伏电站的设备材料性能有充分的了解，能够从电站设计、设备采购、施工等多个环节实施有效控制，使得光伏电站整体系统转换效率较高。

六、董事会对本次交易标的评估和估价合理性及定价公允性分析

（一）对评估机构或估值机构的独立性、假设前提的合理性、评估或估值方法与评估目的的相关性发表意见

公司聘请了中联评估担任本次交易的资产评估机构，其已就标的资产评估情况出具了《资产评估报告》。

公司董事会对本次交易评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性等发表意见如下：

1、评估机构的独立性

公司聘请的评估机构中联评估具有证券、期货相关业务资格。除为本次交易提供资产评估服务的业务关系外，中联评估及其经办评估师与公司、本次交易的交易对方及其实际控制人不存在关联关系，亦不存在影响其提供服务的现实及预期的利益或冲突，具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

中联评估为本次交易出具的相关资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。中联评估采用了收益法和市场法两种评估方法分别对标的资产进行了评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。

本次资产评估工作按照有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理。评估方法与评估目的具备相关性。

4、评估定价的公允性

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，各类资产的评估方法适当，本次评估结果具有公允性。本次拟购买的资产以评估值作为定价基础，交易价格公平、合理，不会损害公司及广大中小股东的利益。

综上所述，公司董事会全体成员一致认为：本次交易的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具备相关性，评估定价公允。

（二）交易标的评估的合理性分析

本次交易对江南集成全部股东权益价值评估，以中联评估出具的《评估报告》确定的评估结果为依据，由上市公司与交易各方协商确定。

中联评估以国际通用的 WACC 模型对折现率进行测算，测算过程中对相关参数选取合理。本次评估中对江南集成预测期的收入、成本、营业税金及附加、期间费用和净利润等相关参数的估算，主要根据光伏电站 EPC 行业发展趋势、江南集成历史经营数据以及评估机构对未来成长的判断进行测算的，评估机构使用的预测期收益参数正确、引用的历史经营数据真实准确、对江南集成的成长预测合理、测算金额符合江南集成的实际经营情况。

综上所述，本次评估参数选择合理，评估依据是充分和合理的。

（三）标的公司后续经营过程中经营方面的变化趋势分析

江南集成主要从事光伏电站 EPC 总承包业务，属于《上市公司行业分类指引》中的“专业技术服务业”（行业代码：M74）行业。截至本报告出具日，江南集成在生产经营中遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度、行业和技术预计不会发生重大不利变化。

（四）标的公司与上市公司的协同效应

本次交易前，上市公司经营业务包括余热锅炉、大型及特种材质压力容器和

核承压设备的制造销售，以及固废、废水等污染物处理及回收利用的环境综合治理服务等业务。本次交易后，上市公司的主营业务将在原有业务基础上，新增光伏电站 EPC 业务，相关业务的经营管理模式仍将保持不变。

上市公司目前正积极布局光伏发电业务，出资设立张家港海陆新能源有限公司，并投资了 5.3MW 屋顶分布式光伏发电项目。本次交易完成后，光伏电站相关业务在上市公司整体业务中所占比重将提升，成为公司未来新的利润来源。借助江南集成光伏电站 EPC 业务的整合能力，发挥其在光伏电站 EPC 领域积累的资源、技术和人才优势，将为上市公司在光伏电站领域的投资、运营、管理、维护提供全面支持，本次并购将为标的公司和上市公司带来协同效应。

（五）标的公司定价公允性分析

从相对估值角度分析，本次交易定价公允，具体分析如下：

1、本次交易标的公司的市盈率、市净率情况

根据经审计的标的公司 2016 年归属于母公司股东的净利润、2016 年 12 月 31 日归属于母公司股东的所有者权益，本次交易的市盈率、市净率情况如下：

单位：万元

标的公司	收购股权比例	交易对价	2016 年净利润	基准日账面净资产	本次交易市盈率(倍)	本次交易市净率(倍)
江南集成	83.60%	175,560.00	13,223.99	88,661.42	15.88	2.37

注：本次交易市盈率=标的资产交易对价/（标的公司 2016 年归属于母公司股东的净利润×收购股权比例）；本次交易市净率=标的资产交易对价/（标的公司归属于母公司股东权益×收购股权比例）

2、与同行业上市公司市盈率、市净率对比分析

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，与江南集成同行业的上市公司剔除市盈率为负值、市盈率超过 100 倍、市净率为负的上市公司后，符合可比标准的上市公司共 13 家。同行业上市公司的市盈率、市净率情况如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（PE）	市净率（PB）
1	600151.SH	航天机电	77.86	2.58
2	600537.SH	亿晶光电	18.60	2.20
3	601012.SH	隆基股份	21.54	3.30
4	601908.SH	京运通	42.57	1.76

5	603806.SH	福斯特	16.44	2.88
6	002218.SZ	拓日新能	43.03	2.05
7	002256.SZ	兆新股份	86.65	4.53
8	002610.SZ	爱康科技	83.46	2.18
9	300118.SZ	东方日升	18.24	3.31
10	300274.SZ	阳光电源	24.53	2.28
11	300316.SZ	晶盛机电	63.09	3.92
12	300393.SZ	中来股份	58.86	10.05
13	300317.SZ	珈伟股份	43.27	3.00
平均值			46.01	3.39
中值			43.03	2.88

数据来源：同花顺 iFinD

本次交易的市盈率为 15.88 倍、市净率为 2.37 倍，低于同行业上市公司 46.01 倍的平均市盈率、3.39 倍的平均市净率。与同行业上市公司比较，标的公司估值低于市场平均估值水平，标的公司定价具有合理性，符合公司及全体股东的利益。

七、董事会对本次股份发行定价合理性的分析

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第四届董事会第十次会议决议公告日，发行股份募集配套资金的定价基准日为非公开发行股份募集配套资金的发行期首日。

（一）向交易对方发行股份定价情况

经交易双方协商并充分考虑各方利益，确定本次发行股份及支付现金购买资产的股份发行价格采用定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价 8.65 元/股作为市场参考价，并以该市场参考价 90% 作为发行价格，即 7.79 元/股。

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行价格和发行数量将按照有关规定进行相应调整。

综上所述，公司向交易对方发行股份的定价原则符合《重组办法》第四十五条“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均价之一。”的规定。

（二）向其他投资者发行股份定价情况

按照《发行管理办法》、《实施细则》等相关规定，本次向其他不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金的定价基准日为本次非公开发行股份募集配套资金的发行期的首日。

最终发行价格将在本次交易经中国证监会等有关部门核准及审查通过后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，通过询价方式依据发行对象申购报价的情况确定。

公司本次发行股份的定价依据符合相关法律法规及规范性文件的规定，定价合理。

八、独立董事对本次交易评估事项的意见

公司独立董事对本次交易评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表意见如下：

1、评估机构具有独立性

公司聘请的评估机构中联评估具有证券、期货相关业务资格。除为本次交易提供资产评估服务的业务关系外，中联评估及其经办评估师与公司、本次交易的交易对方及其实际控制人不存在关联关系，亦不存在影响其提供服务的现实及预期的利益或冲突，具有独立性。

2、评估假设前提具有合理性

中联评估为本次交易出具的相关资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的具备相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。中联评估采用了收益法和市场法两种评估方法分别对标的资产进行了评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。

本次资产评估工作按照有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理。评估方法与评估目

的具备相关性。

4、评估定价公允

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，各类资产的评估方法适当，本次评估结果具有公允性。本次拟收购的资产以评估值作为定价基础，交易价格公平、合理，不会损害公司及广大中小股东的利益。

综上所述，公司本次交易的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具备相关性，评估定价公允。

第七节 本次交易的主要合同

针对本次交易事宜，海陆重工与吴卫文、聚宝行集团签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》及《盈利预测补偿协议》。协议主要内容如下：

一、《发行股份及支付现金购买资产协议》

（一）合同主体及签订时间

1、合同主体

- （1）甲方（资产购买方）：海陆重工
- （2）乙方（资产出售方）：吴卫文、聚宝行集团

2、签订时间

2017年5月17日。

（二）标的资产及交易价格

本次交易的标的资产为吴卫文、聚宝行集团合计所持江南集成 83.6% 股权，基于具有证券、期货相关业务资格的中联评估出具的《资产评估报告》所确定的标的公司 100% 股权的评估价值（225,363.82 万元，评估基准日为 2016 年 12 月 31 日），扣除标的公司评估基准日后已作出的利润分配，并经各方协商，标的资产的作价为 175,560 万元。

本次交易价格中 75,960 万元由上市公司以发行股份的方式向交易对方支付，其余 99,600 万元由上市公司以现金方式向吴卫文支付。

（三）本次发行方案

各方同意，本次交易价格中的 75,960 万元由上市公司向交易对方以发行股份的方式支付，具体发行方案如下：

1、发行方式

向特定对象，即向交易对方非公开发行股份。

2、发行股票的种类和面值

人民币普通股（A 股），每股面值 1.00 元。

3、发行对象

对价股份的发行对象为交易对方。

4、定价基准日及发行价格

本次发行的定价基准日为海陆重工审议并同意本次交易方案的董事会决议公告日，发行价格为定价基准日前 120 个交易日海陆重工股票交易均价的 90%，即 7.79 元/股。

在定价基准日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行价格将按照深交所的相关规则进行相应调整。

5、发行数量

对价股份发行数量的计算公式为：发行数量=以发行股份方式支付的标的资产对价÷本次发行价格

如果按照协议约定进行尾数取整导致交易对方内部各方获得的对价股份总数与前述发行数量不一致的，则以按照协议的约定进行尾数取整后交易对方内部各方获得的对价股份总数为准。

据此，各方确认，该等发行的股份总数为 97,509,627 股；最终发行数量以中国证监会的核准为准。

在定价基准日至发行日期间，若海陆重工发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行数量将按照深交所的相关规则进行相应调整。

6、本次发行对价股份分配情况

各方同意，获得对价股份的交易对方内部各方通过本次发行取得的上市公司对价股份数量的计算公式为：获得的对价股份数量=该交易对方所持有的标的资产的交易价格÷本次发行价格（其中吴卫文所持有的标的资产的交易价格应扣除其所取得的现金对价）。计算结果不足一股的，尾数舍去取整。

截至协议签署日，交易对方各自在江南集成的持股比例及其将通过本次交易获发行的对价股份数量如下：

交易对方	在江南集成中的持股比例	对价股份数量（股）
吴卫文	67.2%	53,299,101
聚宝行集团	16.4%	44,210,526

7、对价股份的锁定期

交易对方通过本次发行获得的上市公司对价股份按照下述安排解锁，具体安排如下：

交易对方所获对价股份自对价股份发行结束之日起 36 个月内（含 36 个月）不得转让。交易对方自对价股份发行结束之日起 36 个月届满之日且其对承诺业绩补偿义务（若有）履行完毕之日起，其取得的对价股份可一次性解锁。

若交易对方上述股份锁定期的约定与中国证监会或深交所等证券监管机构的最新监管意见不符的，各方同意根据届时相关证券监管机构的监管意见对对价股份锁定期进行相应调整。

8、上市地点

本次收购涉及的对价股份将在深交所上市交易。

（四）现金购买资产

各方同意，本次交易价格中吴卫文所持标的资产对价中的 99,600 万元由上市公司以现金方式支付。

上市公司将现金对价按照上述约定支付至吴卫文指定银行账户，即视为上市公司完成现金对价支付义务。

若本次募集配套资金（扣除发行费用、本次交易的相关税费以及中介机构费用后的募集资金净额）不足以支付现金对价，本次募集配套资金失败或上市公司决定不募集配套资金，上市公司应以自有资金或/和依法自筹资金足额补足支付现金对价。

（五）过渡期间损益安排

各方同意并确认，自评估基准日（不含评估基准日当日）至标的资产交割日（含交割日当日）的期间为标的资产的过渡期间。过渡期间损益指过渡期内除过渡期分红外，标的资产所产生的盈利或亏损及任何原因造成的权益变动。

各方同意并确认，标的资产在过渡期间产生的收益由上市公司享有，标的资产在过渡期间产生的亏损（金额将由具有证券、期货相关业务资格的中介机构予以审核确认）由交易对方内部各方按其各自在标的资产中的占比承担，即吴卫文占 80.383%、聚宝行集团占 19.617%，并于标的资产交割完成后以现金形式对上市公司予以补偿。

在过渡期间内，交易对方应当在法律法规允许的范围内保证：（1）江南集成及其子公司/分公司在正常业务过程中按照与以往惯例及谨慎商业惯例一致的方式经营其主营业务、保存财务账册和记录；（2）为了江南集成的利益，尽最大努

力维护江南集成及其子公司/分公司的所有资产、财产保持良好状态，维护其与客户、员工和其他相关方的所有良好关系。

（六）交割安排

各方同意，本次交易获得商务部经营者集中审查通过且证监会核准后，江南集成应当及时向其主管工商行政管理部门提交股权变更申请，并于交割日变更成为上市公司持股 83.6%的控股子公司；交易对方应当督促江南集成尽快完成前述工商变更登记手续。

上市公司应当于协议约定的江南集成工商变更登记手续办理完毕后十个工作日内办理完成本次发行的验资工作，并于验资后十个工作日内向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请办理本次新增股份的登记手续。

（七）标的公司的法人治理结构和员工安排

1、标的资产交割完成后，标的公司将根据上市公司治理及规范运作的相关规定和有限责任公司的法人治理结构要求设立董事会、监事。届时标的公司董事会将由 5 名董事组成，其中上市公司有权提名不少于 3 名董事，吴卫文有权提名不超过 2 名董事；标的公司将设立一名监事，由上市公司委派。上市公司将有权向标的公司派出一名财务负责人，以保证标的公司的财务制度和内控体系与上市公司保持一致。

2、标的资产交割完成后，标的公司独立经营，上市公司将尽可能保障标的公司核心团队的独立性和完整性；上市公司将根据上市公司治理及规范运作的相关法律法规及公司章程在投资、财务等方面对标的公司的管理层进行合理和充分的授权。

3、标的资产交割完成后，上市公司将积极支持标的公司的业务开发和拓展工作，经上市公司认可，标的公司可以择机整合国内同行业企业。

4、本次交易不涉及员工安置，除协议有关标的公司决策管理及经营团队的安排之外，标的公司现有员工的劳动关系等不因本次交易发生变化。

5、自本协议签订之日起，吴卫文将至少为标的公司或其子公司服务六年，同意被提名为上市公司两届董事会董事候选人。在吴卫文服务期限内，不应投资、自营、与他人合营或通过他人代持与标的公司相竞争或冲突的业务（但进行持股

比例不高于 5%的财务性投资及在二级市场证券市场购买上市公司或全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票不受此限)。

(八) 合同的生效时间和生效条件

本协议自各方签字、盖章之日起成立，在以下先决条件全部满足后生效：

- 1、上市公司董事会、股东大会审议通过本次交易方案；
- 2、本次交易获商务部经营者集中审查通过；
- 3、本次交易获得中国证监会的核准。

(九) 违约责任条款

1、本协议签署后，除不可抗力因素外，任何一方不履行或不及时、不适当履行本协议项下其应履行的任何义务，或违反其在本协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约，应依照法律规定及协议约定承担违约责任。

2、如因法律或政策限制，或因上市公司董事会、股东大会未能审议通过本次交易，或本次交易未获商务部经营者集中审查通过，或因中国证监会、深交所等证券监管机构未能批准或核准等原因，导致本次交易不能实施，则不视为任何一方违约，任何一方不得向其他方提出任何权利主张或赔偿请求，但由于任何一方怠于履行其义务或因其违反中国证监会、深交所等证券监管机构相关法律法规和规范性文件的要求导致该等情形的除外。

3、自本协议签署之日起至本次交易完成前，除另有约定外，任何一方无故不启动本次交易或单方终止本次交易以及实施其他恶意行为导致本次交易未能完成的，或任何一方怠于履行其义务或因其违反中国证监会、深交所证券监管机构相关法律法规和规范性文件的要求导致本次交易未能完成，违约方应当向守约方支付壹佰万元违约金。

4、如果吴卫文违反本协议中关于自协议签订之日起，将至少为标的公司或其子公司服务六年的约定，除了赔偿上市公司的损失之外，应赔偿上市公司不少于壹佰万的违约金。

5、违约方应当根据守约方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面和足额的赔偿金。上述赔偿金包括直接损失和间接损失的赔偿，包括但不限于另一方为本次交易而发生的审计费用、评估费用、券商费用、律师费用、

差旅费用等。

二、《盈利预测补偿协议》

（一）合同主体及签订时间

1、合同主体

- （1）甲方：海陆重工
- （2）乙方：吴卫文、聚宝行集团

2、签订时间

2017年5月17日。

（二）业绩承诺情况

1、各方同意，交易对方应当按照相关法律、法规规定对标的公司在本次交易实施完毕当年及其后连续两个会计年度的累计扣非净利润作出承诺（简称“承诺扣非净利润数”）。为免歧义，如无特别说明，协议中本次交易实施完毕指标的资产过户手续完成，即标的资产变更登记至上市公司名下之相关工商变更登记手续办理完毕。根据《资产评估报告》（中联评报字【2017】第636号），标的公司2017年度、2018年度及2019年度净利润预测值分别为23,601.57万元、28,826.25万元、29,899.20万元。经各方协商，交易对方承诺标的公司在2017年度、2018年度、2019年度累计实现的扣非净利润数不低于82,327.02万元。

2、如标的资产在业绩补偿期实现的实际扣非净利润数（简称“实现扣非净利润数”）低于协议约定的承诺扣非净利润数，则交易对方应对上市公司进行补偿。

3、若本次交易在2017年12月31日前（含当日）实施完毕，则业绩补偿期为2017年度、2018年度、2019年度。若本次交易在2017年12月31日后（不含当日）、2018年12月31日前（含当日）实施完毕，则业绩补偿期为2018年度、2019年度和2020年度，业绩补偿期累计实现的扣非净利润数不低于90,134.00万元。若本次交易未能在前述期限内实施完毕，则业绩补偿期及承诺扣非净利润数由协议各方另行协商。

（三）标的资产盈利预测差异的确定

在业绩补偿期届满时，上市公司应对标的公司业绩补偿期内累计实现扣非净利润数与累计承诺扣非净利润数的差异情况进行审核，并由具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所对差异情况出具专项核查意见，交易对方应当根据专项核查意见的结果承担相应补偿义务并按照协议约定的补偿方式进行补偿。

（四）利润补偿方式

1、本次承担补偿义务的主体为交易对方，即吴卫文、聚宝行集团。

2、上述规定的专项核查意见出具后，如发生累计实现扣非净利润数低于累计承诺扣非净利润数而需要交易对方进行补偿的情形，上市公司董事会应在业绩补偿期届满后按照下述方式计算并确定交易对方应补偿的股份数量和现金金额，并向各补偿义务主体就其承担补偿义务事宜发出书面通知。

（1）应补偿股份

交易对方应自接到上市公司关于股份补偿的通知之日起 20 日内，协助上市公司通知中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司，将交易对方持有的上市公司相应数量的股票划至上市公司董事会设定的专门账户继续进行锁定。在上市公司股东大会通过该等回购事项的决议后 30 日内，上市公司将以人民币 1.00 元的总价格定向回购交易对方业绩承诺期内应补偿的全部股份数量并一予以注销。

若届时法律法规或监管机关对补偿股份回购事宜另有规定或要求的，则应遵照执行。

若上述补偿股份回购并注销事宜未获得上市公司股东大会审议通过或未获得相关债权人认可等原因而无法实施的，则交易对方承诺在前述情形发生后 30 日内出具相应文件将相应数量的股份赠送给上市公司董事会确定的股权登记日在册的除交易对方以外的其他股东，其他股东按其持有股份数量占股权登记日扣除交易对方持有的股份数后上市公司的股份数量之比例享有相应的获赠股份。

交易对方应根据上市公司的要求，签署相关书面文件并配合上市公司办理本协议项下股份回购注销事宜或股份赠与事宜，包括但不限于交易对方应协助上市公司通知中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司等。

（2）应补偿现金

吴卫文应自接到上市公司拟关于现金补偿的通知之日起 30 日内，将业绩承诺期内累计应补偿现金汇入上市公司指定账户。

3、业绩补偿期内应补偿股份和应补偿现金数的计算公式如下：

(1) 应补偿股份

利润补偿交易对方应补偿总金额=【标的资产对价总额×（累计承诺扣非净利润数－累计实现扣非净利润数）÷累计承诺扣非净利润数】

各补偿义务主体按照其各自在标的资产中的占比确定应承担的补偿义务，即吴卫文占 80.383%、聚宝行集团占 19.617%。各补偿义务主体应补偿股份数量如下：

利润补偿吴卫文应补偿股份数量=利润补偿交易对方应补偿总金额×80.383%÷本次发行价格

利润补偿聚宝行集团应补偿股份数量=利润补偿交易对方应补偿总金额×19.617%÷本次发行价格

计算结果不足一股的，尾数舍去取整。

交易对方应补偿股份的总数不超过其在本本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份总数。

(2) 应补偿现金

补偿义务发生时，如吴卫文在本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份数不足补偿时，除履行股份补偿义务外，吴卫文还应当以现金形式进行补偿，并按照上市公司发出的付款通知要求向上市公司支付现金补偿价款。

利润补偿吴卫文应补偿现金金额=【利润补偿吴卫文应补偿股份数量－吴卫文在本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份数量】×本次发行价格

吴卫文应补偿现金总额不超过其在本本次发行股份及支付现金购买资产取得的现金总额。

(五) 整体减值测试补偿

1、补偿期限届满时，上市公司应当聘请合格中介机构对标的资产进行减值测试，并在利润补偿专项核查意见出具时出具专项审核意见。经减值测试如：标的资产期末减值额>利润补偿交易对方应补偿总金额，则交易对方应当在利润补偿时按照本协议约定的补偿程序同时进行补偿。

2、整体减值测试交易对方应补偿总金额=标的资产期末减值额－利润补偿交易对方应补偿总金额

各补偿义务主体按照其各自在标的资产中的占比确定应承担的补偿义务，即吴卫文占 80.383%、聚宝行集团占 19.617%。则各补偿义务主体应补偿股份数量如下：

整体减值测试吴卫文应补偿股份数量=整体减值测试交易对方应补偿总金额×80.383%÷本次发行价格

整体减值测试聚宝行集团应补偿股份数量=整体减值测试交易对方应补偿总金额×19.617%÷本次发行价格

计算结果不足一股的，尾数舍去取整。

补偿义务发生时，如吴卫文在本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份数不足补偿时，除履行股份补偿义务外，吴卫文还应当以现金形式进行补偿：

整体减值测试吴卫文应补偿的现金金额=【整体减值测试吴卫文应补偿股份数量－（吴卫文在本次发行股份及支付现金购买资产中取得的股份数量－利润补偿吴卫文已补偿股份数量）】×本次发行价格

3、各方同意，标的资产减值补偿与盈利承诺补偿合计不应超过标的资产交易价格，即交易对方向上市公司支付的现金补偿与股份补偿总计不应超过标的资产交易价格。

（六）补偿股份的调整

各方同意，若上市公司在补偿期限内有关现金分红的，其按协议约定的公式计算的应补偿股份数在回购股份实施前上述年度累积获得的分红收益，应随之赠送给上市公司；若上市公司在补偿期限内发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则补偿股份的数量将按照有关规定进行相应调整。

（七）协议的生效时间和生效条件

本协议自协议各方签字、盖章之日起成立，在以下先决条件全部满足后生效：

- 1、上市公司董事会、股东大会审议通过本次交易方案；
- 2、本次交易获商务部经营者集中审查通过；
- 3、本次交易获得中国证监会的核准。

（八）违约责任

一方未履行或部分履行本协议项下的义务给守约方造成损害的，守约方有权

要求违约方赔偿由此造成的全部经济损失。

第八节 独立财务顾问核查意见

一、主要假设

本独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

- 1、本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任和义务；
- 2、本次交易各方所提供的文件和资料真实、准确、完整、及时和合法；
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和资产评估等文件真实、可靠；
- 4、本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能及时完成；
- 5、国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；
- 6、本次交易各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；
- 7、无其它不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、关于本次交易符合《重组办法》第十一条相关规定的说明

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、符合国家产业政策

本次交易前，上市公司主要从事余热锅炉、大型及特种材质压力容器和核承压设备的制造销售，以及固废、废水等污染物处理及回收利用的环境综合治理服务。

本次交易的标的资产为江南集成 83.60% 股权，江南集成主要从事光伏电站 EPC 业务。根据国家发改委发布的《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录（2016 版）》，江南集成所处行业为“6.3.3 太阳能发电技术服务”。

近几年，国务院、国家发改委等部门相继将太阳能产业纳入“十三五”国家战略性新兴产业、战略性新兴产业重点产品和服务指导目录，国家能源局制定了

《太阳能发展“十三五”规划》。光伏产业已获得国家各个层面产业政策的长期重点支持。

因此，本次交易符合国家产业政策和行业发展方向。

2、符合有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

江南集成主要从事光伏电站 EPC 业务，根据国家发改委发布的《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录（2016 版）》，江南集成所处行业为“6.3.3 太阳能发电技术服务”，不属于重污染行业。江南集成的生产经营活动符合相关环境保护法律、法规和规范性文件的要求，最近三年内，不存在因环境保护相关的违法违规行受到行政处罚的情况。

截至本报告出具日，江南集成未拥有土地使用权，符合土地管理法律法规的规定。

根据《中华人民共和国反垄断法》以及《国务院关于经营者集中申报标准的规定》，上市公司将在董事会审议通过本次交易方案后，向商务部递交经营者集中申报的申请材料。本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规的相关规定的情形。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合国家相关产业政策，符合有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

在不考虑募集配套资金的情况下，本次交易的发行股份数量为 97,509,627 股。本次交易完成后，公司总股本将由 620,634,524 股变更为 718,144,151 股，超过 4 亿股，其中社会公众股不低于 10%。

在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限测算的情况下，本次交易的发行股份数量为 221,636,531 股。本次交易完成后，公司总股本将由 620,634,524 股变更为 842,271,055 股，超过 4 亿股，其中社会公众股不低于 10%。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，社会公众股占上市公司总股本的比例不低于 10%，不会导致上市公司不符合股票上市条件。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

1、标的资产定价情况

本次交易所涉及的标的资产的交易价格以具有证券、期货相关业务资格的资产评估机构出具的评估报告中的评估结果为依据，最终由交易双方协商确定，资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

上市公司独立董事关注了本次交易的背景、交易价格的公允性以及交易完成后公司未来的发展前景，对本次交易方案提交董事会表决前予以事前认可，同时就本次交易发表了独立意见。

2、发行股份购买资产

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第四届董事会第十次会议的决议公告日。根据《重组办法》第四十五条规定，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。上市公司通过与交易对方协商并兼顾各方利益，确定本次发行价格采用定价基准日前120个交易日公司股票交易均价8.65元/股作为市场参考价，并以该市场参考价90%作为发行价格，即7.79元/股。

在定价基准日至股票发行日期间，若上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行股份购买资产发行底价将重新计算作相应调整。

3、募集配套资金

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为本次非公开发行股票发行期的首日。最终发行价格将在本次交易经中国证监会等有关部门核准及审查通过后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，通过询价方式确定。

在定价基准日至股票发行日期间，若上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行股份募集配套资金的发行底价将重新计算作相应调整。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的资产定价和上市公司本次股份发行价格公允且符合有关法律法规的规定，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易标的资产为江南集成 83.60% 股权，江南集成为依法设立和有效存续的有限责任公司，上述股权为吴卫文、聚宝行集团所持有，该等股权权属清晰、明确，不存在质押、查封、冻结等限制或禁止转让的情况。本次上市公司拟购买的资产为标的公司股权，不涉及债权债务的转移。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，不涉及债权债务处理。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易后，江南集成成为上市公司控股子公司。江南集成具有较好的发展前景和盈利能力，2015 年、2016 年，江南集成分别实现净利润 10,448.70 万元、13,223.99 万元。因此，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，为上市公司及全体股东带来良好的回报，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易对上市公司的控制权不会产生重大影响，公司的实际控制人不会发生变化，不会对现有的公司治理结构产生不利影响。

本次交易后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。另外，为进一步增强上市公司的独立性，公司控股股东及实际控制人徐元生

出具了《关于保证上市公司独立性的承诺函》，该等承诺合法有效，具有可执行性，有利于进一步增强上市公司的独立性。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成或保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》及中国证监会、深圳证券交易所的相关要求，建立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法履行职责，上市公司具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。本次交易后，公司将进一步规范管理、完善治理结构、保持健全有效的法人治理结构。

本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司继续保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第十一条的规定。

三、关于本次交易不适用《重组办法》第十三条相关规定的说明

本次交易前，徐元生持有公司 15.50% 股权，系公司控股股东及实际控制人。徐元生之子徐冉持有公司 3.67% 股权，系徐元生一致行动人。徐元生、徐冉合计持有公司 19.17% 股权。

本次交易后，在不考虑募集配套资金的情形下，徐元生持有公司 13.40% 股权；在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限计算的情形下，徐元生持有公司 11.42% 股份。徐元生之子徐冉为徐元生一致行动人。本次交易后，在不考虑募集配套资金的情形下，徐元生、徐冉合计持有公司 16.57% 股权；在考虑募集配套资金且发行股份数量按上限计算的情形下，徐元生、徐冉合计持有公司 14.13% 股权。

根据交易对方出具的承诺，交易对方吴卫文、聚宝行集团之间不存在关联关

系，交易对方相互之间不存在通过协议或其他安排从而构成一致行动人关系的情形。

本次发行股份募集配套资金的股份数量将根据询价发行的结果确定。本次交易获得中国证监会核准后，上市公司将与独立财务顾问协商制定发行股份募集配套资金的发行方案，通过设定单一投资者及其关联方（或一致行动人）认购上限等措施，避免发行股份募集配套资金事项影响上市公司控制权的稳定性。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易后，徐元生仍为公司的控股股东、实际控制人，本次交易未导致公司控制权发生变化，不属于《重组办法》第十三条规定的借壳上市情形。

四、关于本次交易符合《重组办法》第四十三条相关规定的说明

（一）有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

1、有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易后，江南集成成为上市公司的控股子公司。江南集成具有较好的发展前景和盈利能力，2015年、2016年，江南集成分别实现净利润10,448.70万元、13,223.99万元。因此，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，为上市公司及全体股东带来良好的回报。本次交易完成后，上市公司资产质量、财务状况将得到较大改善，持续经营能力进一步增强。

2、有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

（1）关联交易

本次交易前，上市公司已依照《公司法》、《证券法》及中国证监会的相关要求，制定了关联交易的相关规定，对公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等均制定了相关规定并严格执行，日常关联交易按照市场原则进行。与此同时，公司监事会、独立董事能够依据法律法规及《公司章程》的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时、充分

发表意见。

本次交易后，上市公司将继续按照《公司章程》及相关法律、法规的规定，本着平等互利的原则，规范本次交易完成后的关联交易，并按照有关法律、法规和监管规则等规定进行信息披露，以确保相关关联交易定价的合理性、公允性和合法性，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。为进一步减少关联交易，上市公司控股股东及实际控制人徐元生出具了《关于规范并减少关联交易的承诺函》，该等承诺合法有效，具有可执行性。

综上，本次交易不会导致增加不必要的关联交易。

（2）同业竞争

本次交易前，上市公司主要从事余热锅炉、大型及特种材质压力容器和核电产品的制造销售，以及固废、废水等污染物处理及回收利用的环境综合治理服务。上市公司控股股东、实际控制人徐元生控制的其他企业未从事与上市公司相同或相似的业务。

本次交易前，上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的企业之间不存在同业竞争。

本次交易后，上市公司的控股股东及实际控制人仍为徐元生，上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争。为避免本次交易后，上市公司与控股股东及实际控制人徐元生控制的其他企业之间的潜在同业竞争，徐元生出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，该等承诺合法有效，具有可执行性，有利于上市公司避免同业竞争。

本次交易后，江南集成实际控制人吴卫文对上市公司不具有控制权，且已出具关于避免竞争性业务的承诺函以支持上市公司未来业务发展。

因此，本次交易有利于上市公司避免同业竞争。

（3）关于独立性

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易对上市公司的控制权不会产生重大影响，公司的实际控制人不会发生变化，不会对现有的公司治理结构产生不利影响。本次交易后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人将

继续保持独立。另外，为进一步增强上市公司的独立性，公司控股股东及实际控制人徐元生出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》，该等承诺合法有效，具有可执行性，有利于进一步增强上市公司的独立性。

因此，本次交易有利于进一步增强上市公司独立性。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

(二) 上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上市公司 2016 年财务会计报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（信会师报字【2017】第 ZA10791 号）。

本独立财务顾问认为：上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具标准无保留意见审计报告。

(三) 上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

上市公司及其现任董事、高级管理人员均出具承诺，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

综上，本独立财务顾问认为：截至本报告出具日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

(四) 上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易标的资产为江南集成 83.60% 股权，江南集成为依法设立和有效存续的有限责任公司，上述股权为吴卫文、聚宝行集团所持有，该等股权权属清晰、

明确，不存在质押、查封、冻结等限制或禁止转让的情况。标的资产的过户或者转移不存在法律障碍。

综上，本独立财务顾问认为：本次上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

综上所述，本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定。

五、关于本次交易符合《重组办法》第四十四条、《适用意见第 12 号》及相关解答的说明

根据《重组办法》第四十四条规定，上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。

根据中国证监会发布的《适用意见第 12 号》规定，上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100.00%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100.00%的，一并由发行审核委员会予以审核。

根据中国证监会发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》规定，考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，江南集成 83.60% 股权的交易价格确定为 175,560.00 万元，其中，上市公司以发行股份的形式支付 75,960.00 万元，占比 43.27%；以现金形式支付 99,600.00 万元，占比 56.73%。公司拟以询价方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金不超过 75,960.00 万元，支付本次交易的相关税费以及中介机构费用后，剩余部分用于支付本次交易的现金对价。

本次发行股份募集配套资金总额不超过本次以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。本次交易不构成借壳上市，募集配套资金将不用于补充流动资金，符合《重组办法》第四十四条、《适用意见第 12 号》及相关解答的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第四十四条、

《适用意见第 12 号》及相关解答的规定。

六、本次交易符合《重组办法》第四十五条的相关规定

(一) 根据《重组办法》第四十五条规定,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董事会决议应当说明市场参考价的选择依据。

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第四届董事会第十次会议的决议公告日。上市公司通过与交易对方协商并兼顾各方利益,确定本次发行价格采用定价基准日前 120 个交易日公司股票均价作为市场参考价,即 8.65 元/股,并以该市场参考价 90%作为发行价格,即 7.79 元/股。

综上,本独立财务顾问认为:本次发行股份购买资产的股份发行价格符合《重组办法》第四十五条的相关规定。

七、关于本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形的说明

上市公司不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的以下情形:

(一) 本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏;

(二) 不存在上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形;

(三) 不存在上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形;

(四) 现任董事、高级管理人员最近三十六个月内未受到过中国证监会的行政处罚,最近十二个月内也未受到过证券交易所公开谴责;

(五) 不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形;

(六) 不存在最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告的情形;

(七) 不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

综上,本独立财务顾问认为:本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条

规定的不得非公开发行股票的情形。

八、关于本次交易符合《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》相关要求的说明

根据《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》规定，上市公司申请非公开发行股票的，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%。本次交易前，上市公司的总股本为 620,634,524 股，因此本次发行股份募集配套资金的股票数量上限为 124,126,904 股。

本次公司以询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 75,960.00 万元，发行股票的数量将严格遵守《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的规定。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的相关规定。

九、本次交易定价的依据及公平合理性的分析

（一）标的资产的定价情况

江南集成主要从事光伏电站 EPC 业务，考虑到其所属行业特性，采用资产基础法评估无法涵盖诸如客户资源、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，不能全面、合理地体现企业的整体价值，而收益法和市场法则可以体现企业的整体价值，因此，本次采用收益法和市场法进行评估。

根据中联评估出具的中联评报字【2017】第 636 号《资产评估报告》，本次评估以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，分别采用收益法和市场法两种方法对江南集成全部资产和负债进行整体评估。根据市场法评估结果，江南集成股东全部权益的评估值为 231,928.07 万元；根据收益法评估结果，江南集成股东全部权益的评估值为 225,363.82 万元。本次评估取收益法评估结果作为最终的评估结论，江南集成股东全部权益的评估值为 225,363.82 万元。

（二）交易标的定价公允性分析

本次交易聘请的评估机构符合独立性要求，具备相应的业务资格和胜任能力。本次交易拟购买的标的公司的股东全部权益价值评估结果公允反映了标的公

公司于评估基准日的市场价值，评估结论具有公允性。在公平、自愿的原则下，以评估值作为参考，交易双方协商一致后确定本次交易定价，资产定价原则公允、合理。

（三）本次发行股份定价的合理性分析

1、发行股份购买资产发行股份的定价合理性

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第四届董事会第十次会议决议公告日。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均价之一。董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次交易充分兼顾上市公司长期利益、交易的顺利达成以及中小股东利益，经交易各方协商，确定本次发行价格采用定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价 8.65 元/股作为市场参考价，并以该市场参考价 90% 作为发行价格，即 7.79 元/股。

2、募集配套资金发行股份的定价合理性

上市公司本次拟以询价方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金不超过 75,960.00 万元，支付本次交易的相关税费以及中介机构费用后，剩余部分用于支付本次交易的现金对价。支付本次交易现金对价的不足部分由公司自有资金或自筹资金补足。

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为本次非公开发行股份募集配套资金的发行期的首日。最终发行价格将在本次交易经中国证监会等有关部门核准及审查通过后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，通过询价方式确定。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易标的资产的交易价格定价公允，发行股份的定价具有合理性。

十、评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性

（一）评估方法的适当性

江南集成主要从事光伏电站 EPC 业务，考虑到其所属行业特性，采用资产基础法评估无法涵盖诸如客户资源、人力资源、技术业务能力等无形资产的价值，不能全面、合理地体现企业的整体价值，而收益法和市场法则可以体现企业的整体价值，因此，本次采用收益法和市场法进行评估。根据中联评估出具的中联评报字【2017】第 636 号《资产评估报告》，本次评估以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，分别采用收益法和市场法两种方法对江南集成全部资产和负债进行整体评估。

收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估企业股权的评估价值。虽然收益法和市场法同时涵盖了诸如客户资源、人力资源、技术业务能力和组织管理能力等无形资产的价值，但市场法对企业预期收益仅考虑了增长率等有限因素对企业未来价值的影响，并且其价值乘数受股市波动的影响较大。因此，本次评估采用收益法结论作为最终评估结论。

综上，本独立财务顾问认为：对标的公司的评估采用收益法和市场法评估，评估方法具有适当性。

（二）评估假设前提的合理性

本次评估假设的前提均按照国家有关法规与规定进行，遵循了市场的通用惯例或准则，符合标的公司的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提合理。上市公司董事会及独立董事亦认为本次评估的评估假设前提合理。

综上，本独立财务顾问认为：本次评估的假设前提具有合理性。

（三）重要估值参数取值的合理性

本次评估的折现率计算采用了行业通行的模型，取值过程有相应计算依据，折现率取值反映了标的公司的实际情况。在满足评估假设的前提下，预测采用的

折现率等参数具备合理性，企业整体收益折现值具备可实现性。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次评估方法选取适当；评估假设前提符合评估惯例和标的公司实际情况；重要估值参数的取值遵循了通行估值方法，符合标的公司的行业特点和业务发展实际。

十一、结合上市公司管理层讨论与分析以及盈利预测，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

（一）本次交易前后上市公司主要财务指标比较

根据上市公司经审计的 2016 年财务报表，以及按本次交易完成后架构编制的最近一年的上市公司《备考财务报表审阅报告》，本次交易完成前后，上市公司主要财务指标比较如下：

单位：万元

项目	实际数	备考数
	2016 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
总资产	369,033.75	684,353.27
总负债	125,133.36	349,532.98
所有者权益	243,900.39	334,820.29
归属于母公司股东的所有者权益	231,262.00	307,222.00
项目	2016 年	2016 年
营业收入	106,550.86	245,339.82
利润总额	10,909.06	28,597.32
净利润	8,287.54	21,511.53
归属于母公司股东的净利润	7,535.26	18,590.52
基本每股收益（元/股）	0.12	0.26
稀释每股收益（元/股）	0.12	0.26

本次交易完成后，公司的营业收入、利润总额、净利润、每股收益等指标均将得到提高，公司的抗风险能力和盈利能力将进一步增强。

(二) 本次交易完成后，上市公司财务状况和盈利能力分析

1、财务情况分析

(1) 资产结构分析

单位：万元

项目	2016年12月31日					
	实际数	占比(%)	备考数	占比(%)	变动额	变化率(%)
流动资产：						
货币资金	33,157.72	8.99	44,929.74	6.57	11,772.02	35.50
应收票据	23,075.30	6.25	23,075.30	3.37	-	-
应收账款	76,111.44	20.62	142,806.32	20.87	66,694.88	87.63
预付款项	6,804.65	1.84	56,677.34	8.28	49,872.69	732.92
其他应收款	1,957.69	0.53	2,090.20	0.31	132.51	6.77
存货	64,253.59	17.41	148,567.39	21.71	84,313.80	131.22
其他流动资产	14,695.46	3.98	16,859.32	2.46	2,163.86	14.72
流动资产合计	220,055.84	59.63	435,005.61	63.56	214,949.77	97.68
非流动资产：						
可供出售金融资产	5,558.95	1.51	5,558.95	0.81	-	-
固定资产	60,312.69	16.34	60,842.22	8.89	529.53	0.88
在建工程	8,058.96	2.18	7,406.46	1.08	-652.50	-8.10
无形资产	16,087.16	4.36	16,087.16	2.35	-	-
商誉	51,789.57	14.03	151,090.54	22.08	99,300.97	191.74
长期待摊费用	59.70	0.02	59.70	0.01	-	-
递延所得税资产	3,719.58	1.01	4,911.32	0.72	1,191.74	32.04
其他非流动资产	3,391.31	0.92	3,391.31	0.50	-	-
非流动资产合计	148,977.91	40.37	249,347.67	36.44	100,369.76	67.37
资产总计	369,033.75	100.00	684,353.27	100.00	315,319.52	85.44

根据备考资产负债表，本次交易导致2016年12月31日上市公司资产总额增加315,319.52万元，增幅为85.44%，其中货币资金、应收账款、预付款项、存货及商誉分别增加11,772.02万元、66,694.88万元、49,872.69万元、84,313.80万元和99,300.97万元。截至2016年12月31日，标的公司应收账款、预付账款

和存货的金额较大，且占流动资产比例较大，本次交易完成后，上市公司的流动资产相应增加的较多。

本次交易完成后，上市公司仍保持流动资产为主的资产结构，流动资产占总资产的比例将增加至 63.56%。受本次交易影响，上市公司的商誉将增加 99,300.97 万元，2016 年 12 月 31 日上市公司商誉占总资产的比例将增加至 22.08%。

(2) 负债结构分析

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日					
	实际数	占比 (%)	备考数	占比 (%)	变动额	变化率 (%)
短期借款	3,100.00	2.48	10,300.00	2.95	7,200.00	232.26
应付票据	9,207.96	7.36	32,446.96	9.28	23,239.00	252.38
应付账款	42,682.58	34.11	117,735.74	33.68	75,053.16	175.84
预收款项	44,053.43	35.21	57,328.29	16.40	13,274.86	30.13
应付职工薪酬	3,471.54	2.77	3,640.29	1.04	168.75	4.86
应交税费	5,755.44	4.60	10,114.40	2.89	4,358.96	75.74
应付利息	321.34	0.26	321.34	0.09	-	-
其他应付款	2,922.62	2.34	103,175.00	29.52	100,252.38	3,430.22
其他流动负债	188.36	0.15	188.36	0.05	-	-
流动负债合计	111,703.26	89.27	335,250.37	95.91	223,547.11	200.13
递延收益	12,225.10	9.77	12,225.10	3.50	-	-
递延所得税负债	1,205.01	0.96	2,057.51	0.59	852.50	70.75
非流动负债合计	13,430.11	10.73	14,282.61	4.09	852.50	6.35
负债合计	125,133.36	100.00	349,532.98	100.00	224,399.62	179.33

根据备考资产负债表，本次交易导致上市公司 2016 年 12 月 31 日的负债总额增加 224,399.62 万元，增幅为 179.33%。其中，上市公司应付票据、应付账款、预收款项和其他应付款将分别增加 23,239.00 万元、75,053.16 万元、13,274.86 万元和 100,252.38 万元。

其他应付款的增加主要是计提本次交易所需支付的现金对价 99,600.00 万元。截至 2016 年 12 月 31 日，标的公司应付账款和应付票据金额较大，占流动

负债比例较高，本次交易完成后，上市公司的流动负债将相应有所增加。

根据备考资产负债表，本次交易完成后，上市公司仍保持流动负债为主的负债结构，流动负债占负债总额的比重将上升至 95.91%。

2、盈利能力分析

(1) 利润构成分析

单位：万元

项目	2016 年					
	实际数	占比 (%)	备考数	占比 (%)	变动额	变化率 (%)
营业收入	106,550.86	100.00	245,339.82	100.00	138,788.96	130.26
营业成本	77,465.07	72.70	195,931.91	79.86	118,466.84	152.93
销售费用	1,941.34	1.82	2,220.85	0.91	279.51	14.40
管理费用	13,166.18	12.36	16,329.98	6.66	3,163.80	24.03
财务费用	-12.75	-0.01	696.19	0.28	708.94	5,560.31
营业利润	8,871.25	8.33	26,709.76	10.89	17,838.51	201.08
利润总额	10,909.06	10.24	28,597.32	11.66	17,688.26	162.14
净利润	8,287.54	7.78	21,511.53	8.77	13,223.99	159.56
归属于母公司所有者的净利润	7,535.26	7.07	18,590.52	7.58	11,055.26	146.71
综合收益总额	8,426.39	7.91	21,650.38	8.82	13,223.99	156.94
归属于母公司所有者的综合收益总额	7,603.97	7.14	18,659.23	7.61	11,055.26	145.39

本次交易完成后，上市公司的营业收入和盈利水平均显著提升，2016 年上市公司营业收入和归属于母公司所有者的净利润较本次交易前分别增长 138,788.96 万元和 11,055.26 万元，增幅分别为 130.26% 和 146.71%。

(2) 盈利指标分析

本次交易前后，公司的盈利指标变化情况如下：

项目	实际数	备考数
	2016 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
销售毛利率 (%)	27.30	20.14
销售净利率 (%)	7.07	7.58

净资产收益率（%）	3.30	6.20
基本每股收益（元/股）	0.12	0.26

本次交易完成后，上市公司的销售毛利率有所下降，而销售净利率、加权平均净资产收益率及基本每股收益均有所提高。

综上所述，本独立财务顾问认为：上市公司本次拟收购资产具有较好的盈利能力，交易完成后上市公司的净利润、每股收益均将有所增长，持续盈利能力将进一步增强，从而保障上市公司中小股东的利益。

十二、关于本次交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的分析

（一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

1、本次交易有助于深化光伏产业布局、为上市公司带来新的盈利增长点，扩大净资产规模、提高抗风险能力

上市公司目前主要从事余热锅炉、大型及特种材质压力容器和核承压设备的制造销售，以及固废、废水等污染物处理及回收利用的环境综合治理服务，收入主要来自压力容器产品、锅炉及相关配套产品，是国内领先的余热锅炉制造商。公司在余热利用方面拥有深厚的技术实力，拥有一定的行业领先优势及品牌效应，盈利能力良好。本次重组，上市公司将进入具有较好发展前景的光伏电站 EPC 行业，将进一步丰富业务类型，增加盈利来源和新的盈利增长点，并扩大上市公司净资产规模，提升抗风险能力。

2、本次交易有助于加强上市公司的规模效应和持续经营能力

本次交易标的江南集成的盈利能力较强，资产质量良好。本次交易完成后，上市公司的资产规模将增加到 684,353.27 万元，资产规模显著上升。同时，根据上市公司与业绩承诺补偿方签订的《盈利预测补偿协议》，若本次交易于 2017 年实施完毕，吴卫文及聚宝行集团承诺在 2017 年度、2018 年度及 2019 年度三年业绩承诺期间累计实现的扣非净利润数不低于 82,327.01 万元，该部分盈利未来将有助于加强上市公司的持续经营能力。

（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

1、本次交易后上市公司未来经营发展战略

海陆重工是国内领先的余热锅炉制造商，在余热利用方面拥有深厚的技术实力。2016年，上市公司开始涉足光伏电站运营业务，并新建了5.3MW屋顶分布式光伏发电项目。本次交易完成后，上市公司将加大在光伏电站EPC领域的投资，光伏电站相关业务在公司整体业务中所占比重将逐步提升，成为公司未来的主要利润来源。

未来几年，上市公司将进一步强化管理，提高生产效率，加强成本控制、优化资源配置，实现公司可持续增长。公司将抓住光伏行业新的发展机遇，积极调整战略布局。充分发挥江南集成在光伏电站EPC领域积累的资源、技术和人才优势，借助其光伏电站系统集成的整合能力，为上市公司在光伏电站的投资、运营、管理、维护等方面提供全面支持，充分发挥本次并购带来的协同效应，加快发展上市公司光伏电站投资运营及EPC业务。

2、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面整合计划

江南集成主要从事光伏电站EPC业务，2016年上市公司出资设立了张家港海陆新能源有限公司，开始涉足光伏电站投资运营业务。江南集成在光伏电站EPC领域耕耘多年，积累了大量的项目实施经验，培养了光伏电站行业的技术、管理人才，能够在光伏电站的项目选址、EPC设计施工等方面为上市公司光伏电站运营提供有力支持。此外，交易对方吴卫文、聚宝行集团对未来三年可实现业绩做了明确承诺。在此基础上，为保持江南集成业务发展的持续性和稳定性，在业务、资产、财务、人员、机构等相对稳定的基础上，上市公司主要通过加强对江南集成公司的财务和经营方面的控制来防范风险。

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《公司章程》等法律法规及规章制度建立健全了法人治理结构和独立运营的公司管理体制，在日常经营中做到业务、资产、财务、机构、人员独立。同时，公司根据现行法律法规，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》及《监事会议事规则》等规章制度，建立健全了相关内部控制制度，保障了上市公司治理的规范性。

本次交易完成后，徐元生仍为上市公司控股股东及实际控制人，上市公司控股股东及实际控制人未发生变化。上市公司将根据相关法律法规的要求，进一步完善公司法人治理结构，继续完善公司相关规章制度的建设与实施，维护公司和

全体股东的利益。

3、本次交易完成后的发展计划

本次交易完成后，上市公司将以光伏电站 EPC 业务作为新的利润增长点，加大资金和技术的投入，结合公司在环保工程服务和环保运营等服务领域的技术和经验，以及江南集成在光伏电站 EPC 业务领域的丰富经验，充分发挥上市公司与江南集成的协同效应，提升上市公司在光伏电站 EPC 行业的市场竞争力，促进上市公司的业务规模进一步发展壮大。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易可改善上市公司业务结构，提升上市公司盈利能力，增强上市公司可持续发展能力。本次交易有利于进一步提升上市公司的综合竞争力，以实现全体股东利益最大化。

十三、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的意见

根据交易双方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》及《盈利预测补偿协议》，双方就本次交易价格、支付安排、生效条件等进行了明确约定；同时，该等协议也明确了交易双方的违约责任。具体内容详见本报告“第七节 本次交易的主要合同”中的相关内容。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易合同约定的资产交付安排不存在可能导致上市公司交付现金及股份后不能及时获得对价的风险，相关的违约责任约定明确，切实有效。

十四、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益

（一）本次交易构成关联交易

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方与上市公司及其控股股东、董

事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

根据《上市规则》的相关规定，直接或者间接持有上市公司 5%以上股份的自然人、法人或者其他组织及其一致行动人为上市关联人。因与上市公司或者其关联人签署协议或者作出安排，在协议或安排生效后，或者在未来十二个月内，具有上市公司关联人情形的法人或者自然人，视同为上市公司的关联人。

本次交易完成后，无论发行股份募集配套资金实施与否，吴卫文、聚宝行集团持有公司的股权比例均超过 5%，根据《上市规则》的相关规定，吴卫文、聚宝行集团为公司的关联方。因此，本次交易构成关联交易。

（二）本次交易不存在损害上市公司及相关非关联股东利益的情形

本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请审计机构、评估机构、律师事务所、独立财务顾问等独立机构出具相关报告，并按程序报送有关监管部门审批。本次交易中，遵循公开、公平、公正的原则并履行了合法程序。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，本次交易程序的履行符合相关规定，不存在损害上市公司及相关非关联股东合法权益的情形。

十五、交易对方与上市公司根据《重组办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议的，独立财务顾问对补偿安排的可行性、合理性发表的意见

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》，交易双方就海陆重工的未来实际盈利数不足利润预测数情况的补偿进行了约定。具体参见本报告“第七节 本次交易的主要合同”。

综上，本独立财务顾问认为：交易对方与上市公司关于实际盈利数不足利润预测数的补偿安排具备可行性、合理性。

第九节 独立财务顾问结论意见

申万宏源作为本次交易的独立财务顾问，根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》和《准则第 26 号》等法律法规的规定和中国证监会的要求，通过尽职调查以及对信息披露文件的审慎核查，并与海陆重工及其他中介机构经过充分沟通后，发表的结论性意见如下：

1、本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《上市规则》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、本次交易后，上市公司仍具备股票上市的条件；

3、本次交易定价合理、公允，不存在损害上市公司及其股东利益的情形。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

4、本次发行股份购买资产并募集配套资金的股份发行定价符合《发行管理办法》、《重组办法》及《实施细则》等法律法规的相关规定；

5、本次交易的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；

6、本次交易完成后，上市公司的资产质量将得到改善，盈利能力得以提升，符合上市公司及全体股东的利益，不存在损害股东合法权益的问题；

7、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；上市公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构；

8、本次交易构成关联交易，本次交易程序合法、合规，不存在损害上市公司股东利益的情形；

9、本次交易所涉及的各项合同及程序合法合规，在交易双方履行本次交易的相关协议的情况下，不存在上市公司交付资产后不能及时获得相应对价的情形；

10、上市公司与交易对方关于实际盈利数未达到盈利承诺的补偿安排做出了明确约定，盈利预测补偿方案切实可行、具有合理性，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东利益；

11、本次交易充分考虑到了对中小股东利益的保护，切实、可行。对本次交易可能存在的风险，上市公司已经在重组报告书及相关文件中作了充分揭示，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判；

12、本次交易前后上市公司实际控制权未发生变更，不构成《重组管理办法》第十三条所规定的借壳上市的情形。

13、本次交易尚需获得股东大会审议通过、商务部经营者集中审查通过、中国证监会核准以及其他可能涉及的审批事项。

第十节 独立财务顾问内核程序及内部审核意见

一、审核程序

申万宏源按照《业务指引》等相关规定的要求成立内核工作小组，对海陆重工本次交易实施了必要的内部审核程序，独立财务顾问核查意见进入内核程序后，首先由质量控制部专职审核人员初审，并责成项目人员根据审核意见对相关材料做出相应的修改和完善，然后提交内核工作小组讨论并最终出具意见。

二、内核意见

内核小组成员在认真审阅海陆重工本次交易的申请材料的基础上，召开了内核会议，并发表意见如下：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》和《准则第 26 号》等法律、法规及规范性文件的要求；

2、本报告符合《重组办法》、《准则第 26 号》等法律法规的要求，同意出具本独立财务顾问报告并向监管部门报送相关申请文件。

(本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于苏州海陆重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》之签字盖章页)

项目主办人： 赵志丹 谢运华
赵志丹 谢运华

项目协办人： 侯志刚 张婷
侯志刚 张婷

内核负责人： 申克非
申克非

部门负责人： 薛军
薛军

法定代表人（或授权代表）： 薛军
薛军

申万宏源证券承销保荐有限责任公司



2017年5月17日