

中联资产评估集团有限公司关于  
《关于对苏州海陆重工股份有限公司的重组问询函》  
(中小板重组问询函(需行政许可)【2017】第29号)  
资产评估相关问题的核查意见

深圳证券交易所中小板公司管理部:

根据贵部2017年5月18日向苏州海陆重工股份有限公司董事会出具的《关于对苏州海陆重工股份有限公司的重组问询函》(中小板重组问询函(需行政许可)【2017】第29号)的要求,中联评估技术支持中心组织评估项目组对重组问询函进行了认真的研究和分析,并就资产评估相关问题出具了本核查意见,现将具体情况汇报如下:

7、根据《报告书》,收益法评估下江南集成未来五年营业收入预测结果中,2017年光伏电站EPC总承包业务收入预计为23.79亿元,收入增长率为94.38%;2018年光伏EPC业务收入预计为31.48亿元,增长率为32.71%;2019年光伏EPC业务收入预计为32.20亿元,增长率为2.30%。而报告期内,2016年光伏EPC业务收入为12.20亿元,较2015年减少4.92亿元,同比降低28.74%。

(1)请结合装机容量预计规模、销售单价变化趋势等,说明收益法评估下的预测期第一年收入增速水平与报告期内已实现业绩情况存在较大差异的原因,预测期期初光伏EPC业务收入高增长的具

体依据及其合理性。

(2) 请结合收益法下相关参数取值情况，说明预测期内收入增速水平预计逐年下降的原因及合理性。

请独立财务顾问、资产评估师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、预测期第一年收入高增长并与报告期内已实现业绩情况存在较大差异的原因及合理性分析

江南集成预测期第一年收入较 2016 年营业收入增长 71.38%，高于报告期内实现业绩增速，主要受到 2017 年预计并网装机容量大幅增长及 EPC 总承包项目业务结构不同的影响。尽管光伏电站 EPC 项目的合同单价预计有所下降，但实现收入装机规模预计仍会有较高增速。具体原因如下：

1、预测期第一年装机容量较报告期预计将大幅增加

江南集成在建的光伏发电装机容量为 245.3MW，该等在建项目预计在 2017 年度内能够全部实现并网发电；同时新签订的项目合同达到 375.6MW，新签订合同项目中预计其中约 50%能够在 2017 年并网发电，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为 427.91MW，较 2016 年实现并网装机容量 212.8MW 增长 101.09%。

| 并网装机容量 (MW) | 2017 年 (预测) | 2016 年 (实际) | 2015 年 (实际) |
|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 在建项目        | 245.3       | -           | -           |
| 在手合同        | 375.6       | -           | -           |
| 其中：预计当年并网   | 187.8       | -           | -           |
| 合计          | 427.91      | 212.8       | 242         |
| 增速 (%)      | 101.09%     | -12.07%     | -           |



## 2、EPC 项目的占比将显著高于 2016 年

根据报告期实际完工项目情况及 2017 年在建项目路和在手订单情况，2016 年和 2017 年江南集成实现和预测实现并网发电的光伏电站业务结构如下：

| 并网装机容量    | 2017 年（预测） |         | 2016 年（实际） |         |
|-----------|------------|---------|------------|---------|
|           | 规模（MW）     | 占比      | 规模（MW）     | 占比      |
| EPC 项目    | 357.91     | 83.64%  | 144.8      | 68.05%  |
| EC 项目（甲供） | 70         | 16.36%  | 68         | 31.95%  |
| 合计        | 427.91     | 100.00% | 212.8      | 100.00% |

2017 年预测并网发电装机容量中，EPC 项目的占比显著高于 2016 年。考虑到 EPC 项目的单位价格包含了光伏组件等设备，其单位售价远高于 EC 项目。业务结构的变化导致 2017 年预计收入较 2016 年大幅增加。

## 3、销售单价较上年有所下降，但影响有限

2017 年预计并网的 EPC 工程项目的销售单价系根据江南集成已签订的 EPC 工程合同单价预测。2017 年预计销售单价较 2016 年进一步下降，主要因为：一方面，随着光伏行业制造领域技术和产能的进一步提升，光伏组件等设备（P）采购成本不断下降；另一方面，受到营改增的影响，尽管人工成本有所上升，但施工及设计（EC）的不含税销售单价较上年有所下降。尽管整体销售单价较 2016 年有所下降，但不足以抵消江南集成 2017 年预测并网装机容量规模增长及业务结构变化带来的影响。

综上所述，江南集成预测期第一年收入增速水平与报告期内已实现业绩情况存在较大差异，主要受到 2017 年预计并网装机容量大幅

增长及 EPC 总承包项目业务结构不同的影响。根据江南集成在建项目及在手订单的实际情况，虽然江南集成 2017 年预计不含税销售单价较上年同期有所下降，但在预计的并网光伏装机容量大幅增长及业务结构变化的情况下，江南集成在预测期期初光伏 EPC 业务收入高增长是合理的。

## 二、预测期内收入增速水平预计逐年下降的原因及合理性。

预测期内，江南集成的收入增速水平逐年下降，主要是根据江南集成在建项目及在手订单实际情况，并综合中长期行业整体的发展趋势，在审慎性原则下做出的合理预测。2017 年，江南集成的收入规模按照其在建项目及在手订单情况进行预测，2018 年的收入预测基于在手订单的递延进行合理推算。考虑到光伏行业的特殊性，集中式光伏电站建设指标每年由国家能源局统一一次性下发，在未取得光伏电站建设指标前，江南集成无法与业务单位签订光伏电站 EPC 工程总承包协议。因此 2018 年之后，江南集成的收入主要根据行业发展趋势进行并网装机容量及单价的预计。

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 年我国并网光伏装机容量将较为平稳，基于谨慎性原则，预计 2019 年至 2021 年江南集成并网光伏装机容量将保持小幅增长，每年新增装机容量 40MW，同时考虑到 P 设备部分采购价格的进一步下降，导致预测期内收入增速水平逐年下降。

综上所述，预测期内收入增速水平预计逐年下降具有合理性。

核查意见：

经核查，评估师认为：上市公司根据江南集成在建项目及在手订单的实际情况、业务结构变化及销售单价变化情况，对江南集成预测期第一年收入增速水平与报告期内已实现业绩情况存在较大差异的原因及预测期期初光伏 EPC 业务收入高增长合理性进行了分析；同时，在预测期内，结合行业发展趋势、预计的并网装机容量及销售单价变化趋势，对江南集成预测期内的收入增速水平逐年下降合理性进行了分析。上述分析具有合理性。



(此页无正文，为中联资产评估集团有限公司《关于对苏州海陆重工股份有限公司的重组问询函》(中小板重组问询函(需行政许可)【2017】第 29 号)资产评估相关问题的核查意见之盖章页)

