

申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于深圳证券交易所 《关于对苏州海陆重工股份有限公司的重组问询函》的回复

深圳证券交易所中小板公司管理部：

根据贵部 2017 年 5 月 24 日下发的《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】（以下简称“问询函”）的要求，申万宏源证券承销保荐有限责任公司作为苏州海陆重工股份有限公司（以下简称“海陆重工”、“上市公司”、“公司”）本次重大资产重组的独立财务顾问，就本次问询函所提问题逐项进行了认真讨论、研究及核查，现就问询函中的有关问题回复说明如下，请贵所予以审核。

如无特别说明，本回复中的简称与《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）》中的简称具有相同含义。

一、问题一

根据《报告书》，本次重组完成后（考虑配套融资），你公司实际控制人徐元生及其一致行动人徐冉所持有的公司股权比例由 19.17% 稀释为 14.13%，吴卫文通过认购公司发行股份持有公司 6.33% 的股份，聚宝行控股集团有限公司（以下简称“聚宝行集团”）通过认购公司发行股份持有公司 5.25% 的股份。

（1）本次交易对价占你公司营业收入的 130.26%，为形式上避免上市公司控股股东和实际控制人发生变更，吴卫文放弃认购股份而选择获取现金对价 9.96 亿元，请说明是否存在规避“借壳上市”的情况。

（2）请说明吴卫文、聚宝行集团及其关联方之间是否在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面存在的其他关系及协议安排。

（3）请说明你公司实际控制人徐元生及其一致行动人徐冉在所持股份限售期届满后有无减持计划，如有，请补充披露减持时间、减持数量、减持比例等，以及是否存在委托他人管理其所持有股份的意向和可能性。

（4）请说明吴卫文、聚宝行集团是否存在增持公司股份从而谋求上市公司控制权的意向和可能性，徐元生及其一致行动人徐冉是否有进一步保持控制权稳

定性的措施。

(5)本次募集配套资金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 7.6 亿元，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。请说明公司徐元生及其一致行动人徐冉、吴卫文、聚宝行集团是否有意参与本次募集配套资金，如是，请补充披露认购计划和可能对股权结构造成的影响。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次交易对价占你公司营业收入的 130.26%，为形式上避免上市公司控股股东和实际控制人发生变更，吴卫文放弃认购股份而选择获取现金对价 9.96 亿元，请说明是否存在规避“借壳上市”的情况

(一) 本次重组的目的系改善上市公司业务结构，增强持续盈利能力，提升光伏业务综合实力

本次交易的目的是增强上市公司持续盈利能力、改善上市公司业务结构以及提升上市公司光伏业务的综合实力。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。

未来，上市公司将形成余热锅炉、大型及特种材质压力容器和核承压设备的制造销售；固废、废水等污染物处理及回收利用的环境综合治理服务；光伏电站运营及 EPC 业务三轮驱动的业务格局。

为保证本次重组后上市公司业务格局的稳定性，上市公司针对其原有主营业务作出如下承诺与保证：“本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。本公司承诺在本次重大资产重组完成之后的 24 个月内，本公司没有将与前述主营业务相关的主要资产剥离的计划。”

(二) 本次重组方案以上市公司控制权的稳定性为基础，综合考虑交易对方的资金需求下协商确定，具备合理性

上市公司控制权的稳定是本次交易的基础之一。本次交易的现金对价支付系基于上市公司现有业务及股权结构，由交易各方协商确定。吴卫文放弃全额认购股份而选择获取现金对价 9.96 亿元系保障上市公司控股权的稳定以及满足其自身的资金需求，并经交易双方协商一致的结果，具有合理性。

（三）本次重组完成后，上市公司实际控制人及其一致行动人仍保持控股地位，股权结构保持稳定

本次重组前，上市公司实际控制人徐元生及其一致行动人徐冉合计持股数量为 11,902.91 万股，持股比例为 19.17%。

本次重组完成后，吴卫文持有上市公司 5,329.91 万股股票，在不考虑募集配套资金的情况下，吴卫文持股比例为 7.42%。上市公司实际控制人徐元生及其一致行动人徐冉合计持股数量较吴卫文多 6,573.00 万股，持股比例较吴卫文高 9.16%，差距较大。上市公司的控制权在本次交易前后未发生变化，控制权仍保持稳定。

股东名称	本次交易前		本次交易后 (未考虑募集配套资金)	
	持股数(万股)	持股比例	持股数(万股)	持股比例
徐元生	9,622.78	15.50%	9,622.78	13.40%
徐冉	2,280.13	3.67%	2,280.13	3.18%
小计	11,902.91	19.17%	11,902.91	16.58%
吴卫文	-	-	5,329.91	7.42%
持股差距	-	-	6,573.00	9.16%

（四）上市公司实际控制人及其一致行动人、交易对手方就保障上市公司股权稳定性出具承诺

为进一步维护上市公司控制权稳定性，控股股东、实际控制人徐元生及其一致行动人徐冉、交易对方吴卫文、聚宝行集团均已分别出具了承诺。

徐元生及徐冉出具了《关于保证上市公司控制权稳定性的承诺函》，承诺：“自本承诺函出具之日起至本次重大资产重组完成后 60 个月内，本承诺人保证上市公司的控股股东、实际控制人在此期间不会因本承诺人原因发生变更。”

若本承诺人违反前述承诺，给上市公司或者投资者造成损失的，本承诺人将依法承担赔偿责任。”

吴卫文、聚宝行集团出具了《关于不谋求上市公司实际控制权的承诺函》，承诺：“自本承诺函出具之日起至本次重大资产重组完成后 60 个月内，除上市公司配股、派股、资本公积转增股本外本承诺人不会以直接或间接方式增持上市公司股份，本承诺人不参与本次重大资产重组非公开发行股份募集配套资金，不会以所持有的上市公司股份单独或共同谋求上市公司的实际控制权，亦不会以委托、

征集投票权、协议、联合其他股东以及其他任何方式单独或共同谋求上市公司的实际控制权。

若本承诺人违反前述承诺，给上市公司或者投资者造成损失的，本承诺人将依法承担赔偿责任。”

综上，本次交易以上市公司控股权稳定为基础，交易目的在于改善上市公司业务结构，增强持续盈利能力，提升光伏业务综合实力。吴卫文选择获取部分现金对价，系其满足自身资金需求等方面的综合考虑，且经交易双方协商一致，不存在为形式上避免上市公司控股股东和实际控制人发生变更的情形。上市公司已承诺自本次重大资产重组完成后 24 个月内，上市公司没有将原有主营业务相关的主要资产剥离的计划；上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人已承诺自本次重大资产重组完成后 60 个月内，上市公司的控股股东、实际控制人不会因本承诺人原因发生变更；交易对方已承诺本次重大资产重组完成后 36 个月内不谋求上市公司控制权。因此，本次交易不存在规避“借壳上市”的情况。

二、请说明吴卫文、聚宝行集团及其关联方之间是否存在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面存在的其他关系及协议安排

2016 年 12 月，聚宝行集团基于对光伏行业前景及江南集成经营情况的良好预期，受让了江南集成 16.40% 的股权。

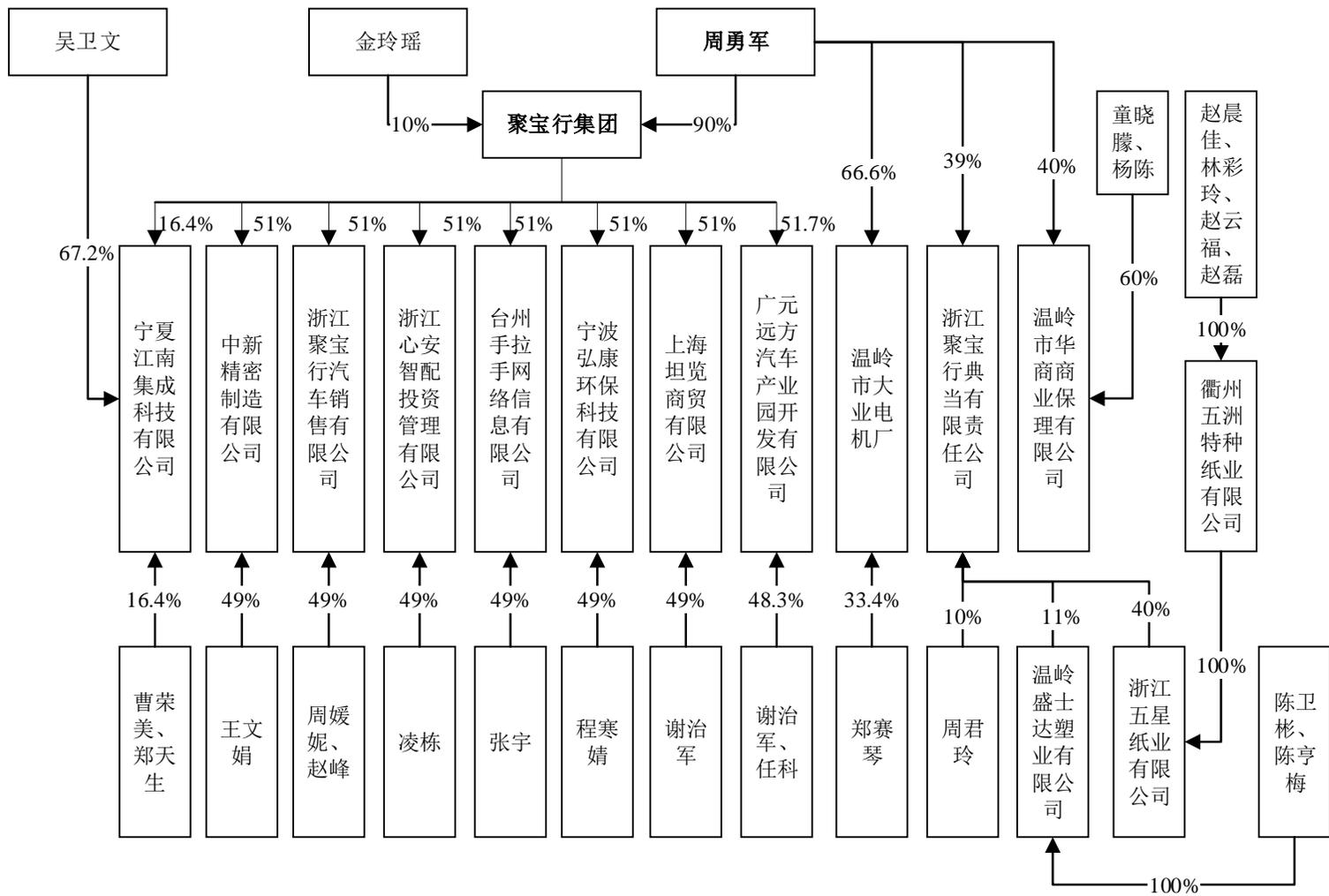
截至本回复出具日，吴卫文除直接持有江南集成 67.20% 的股权外，不存在投资其他企业的情形（不含通过证券市场交易而持有的股票）。

截至本回复出具日，聚宝行集团的股东、董事、监事及高级管理人员如下：

姓名	任职
周勇军	持股 90% 的股东、执行董事、总经理
金玲瑶	持股 10% 的股东
王慧敏	监事

根据上述人员出具的《聚宝行集团董监高调查表》，金玲瑶除持有聚宝行集团 10% 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），王慧敏亦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）。

根据周勇军出具的《聚宝行集团董监高调查表》及查询国家企业信用信息公示系统，周勇军及聚宝行集团对外投资企业的股权控制关系穿透情况如下：



因此，除共同持有江南集成股权外，吴卫文与聚宝行集团及其关联方在产权方面不存在其他关系。

周勇军及聚宝行集团对外投资企业的主要业务情况如下：

序号	公司名称	注册地	主要业务
1	上海坦览商贸有限公司	上海	金属材料，纸制品，橡塑制品的批发等
2	中新精密制造有限公司	台州	电子器械和器材等销售
3	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
4	浙江心安智配投资管理有限公司	杭州	投资管理、企业管理咨询等
5	宁波弘康环保科技有限公司	宁波	环保产品研发生产销售等
6	台州手拉手网络信息有限公司	台州	信息技术咨询服务等
7	广元远方汽车产业园开发有限公司	广元	商铺销售、房屋租赁、物业管理等
8	温岭市大业电机厂	温岭	电机、水泵制造、销售等
9	浙江聚宝行典当有限责任公司	温岭	动产质押典当业务；财产权利质押典当业务；房地产抵押典当业务等
10	温岭市华商商业保理有限公司	温岭	国际国内商业保理、投资咨询服务等

根据上表，周勇军及聚宝行集团投资企业涵盖业务范围较广，但均与江南集成从事的光伏电站 EPC 业务存在差异，在业务上无显著关系。上述企业大部分位于台州及温岭，根据上述企业提供的经营性往来科目明细资料，上述企业与吴卫文在资产及债权债务方面无显著关系。吴卫文在上述企业均未担任董事、监事及高级管理人员，除吴卫文及周勇军均担任江南集成董事外，吴卫文与聚宝行集团及其关联方在人员方面不存在其他关系。

吴卫文、聚宝行集团及其控股股东、实际控制人周勇军分别出具了《关于不存在关联关系的承诺函》：“吴卫文与聚宝行集团及其关联方之间不存在关联关系、一致行动关系或其他利益安排；在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面不存在其他关系及协议安排。”

综上所述，除吴卫文及聚宝行集团共同持有江南集成股权、吴卫文及周勇军共同担任江南集成董事等因江南集成而引致的必要关系外，吴卫文、聚宝行集团及其关联方之间在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面不存在其他关系及协议安排。

三、请说明你公司实际控制人徐元生及其一致行动人徐冉在所持股份限售期届满后有无减持计划，如有，请补充披露减持时间、减持数量、减持比例等，

以及是否存在委托他人管理其所持有股份的意向和可能性

经上市公司实际控制人徐元生及其一致行动人徐冉书面确认，本次重大资产重组完成后 6 个月内，其所持股份暂无减持计划，不存在委托他人管理其所持有股份的意向和可能性。

四、请说明吴卫文、聚宝行集团是否存在增持公司股份从而谋求上市公司控股权的意向和可能性，徐元生及其一致行动人徐冉是否有进一步保持控制权稳定性的措施

为了保持上市公司控制权的稳定性，交易对方吴卫文、聚宝行集团及上市公司控股股东、实际控制人徐元生及其一致行动人徐冉分别出具了相关承诺，具体内容如下：

吴卫文、聚宝行集团出具了《关于不谋求上市公司实际控制权的承诺函》，承诺：“自本承诺函出具之日起至本次重大资产重组完成后 60 个月内，除上市公司配股、派股、资本公积转增股本外本承诺人不会以直接或间接方式增持上市公司股份，本承诺人不参与本次重大资产重组非公开发行股份募集配套资金，不会以所持有的上市公司股份单独或共同谋求上市公司的实际控制权，亦不会以委托、征集投票权、协议、联合其他股东以及其他任何方式单独或共同谋求上市公司的实际控制权。若本承诺人违反前述承诺，给上市公司或者投资者造成损失的，本承诺人将依法承担赔偿责任。”

上市公司控股股东、实际控制人徐元生及其一致行动人徐冉出具了《关于保证上市公司控制权稳定性的承诺函》，承诺：“自本承诺函出具之日起至本次重大资产重组完成后 60 个月内，本承诺人保证上市公司的控股股东、实际控制人在此期间不会因本承诺人原因发生变更。若本承诺人违反前述承诺，给上市公司或者投资者造成损失的，本承诺人将依法承担赔偿责任。”

五、本次募集配套资金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 7.6 亿元，支付本次交易的相关税费及中介机构费用后，剩余部分用于支付本次交易的现金对价。请说明公司徐元生及其一致行动人徐冉、吴卫文、聚宝行集团是否有意参与本次募集配套资金，如是，请补充披露认购计划和可能对股权结构造成的影响

徐元生及其一致行动人徐冉出具了《关于本次重大资产重组发行股份募集配套资金相关事项的确认函》，确认不参与本次重大资产重组发行股份募集配套资金。

根据吴卫文、聚宝行集团出具的《关于不谋求上市公司实际控制权的承诺函》，吴卫文、聚宝行集团承诺不参与本次重大资产重组发行股份募集配套资金。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易以上市公司控股权稳定为基础，不存在规避“借壳上市”的情况；

2、除吴卫文及聚宝行集团共同持有江南集成股权、吴卫文及周勇军共同担任江南集成董事等因江南集成而引致的必要关系外，吴卫文、聚宝行集团及其关联方之间在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面不存在其他关系及协议安排。

3、经上市公司实际控制人徐元生及其一致行动人徐冉书面确认，本次重大资产重组完成后 6 个月内，其所持股份暂无减持计划，亦不存在委托他人管理其所持有股份的意见和可能性。

4、上市公司已承诺自本次重大资产重组完成后 24 个月内，上市公司没有将原有主营业务相关的主要资产剥离的计划。

5、上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人已承诺自本次重大资产重组完成后 60 个月内，上市公司的控股股东、实际控制人不会因本承诺人原因发生变更；交易对方吴卫文、聚宝行集团均已承诺，本次重大资产重组完成后 60 个月内不谋求上市公司控制权。

6、徐元生及其一致行动人徐冉、吴卫文、聚宝行集团均无意参与本次募集配套资金。

二、问题二

根据《报告书》，宁夏江南集成科技有限公司（以下简称“江南集成”）股东的股权在 2014 年 12 月至 2016 年 12 月期间多次发生转让、变更，其中上市公司易事特分别于 2014 年、2015 年通过增资持有江南集成 10% 的股权，而后于 2016 年将其全部持股转让给郑天生。请补充披露江南集成各股东历史股权变动的原因

以及交易作价存在差异的原因和合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、江南集成各股东历史股权变动的的原因以及交易作价存在差异的原因和合理性

2014年12月至2016年12月期间，江南集成发生增资、股权转让及股东变更的具体情况如下：

（一）2014年12月，第三次股权转让及第五次增资

1、第三次股权转让

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。本次股权转让价格系依据股东原出资价格，由转让双方协商确定。

朱振彪本次股权转让的原因系其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。戴舜阳及其家族一直从事光伏制造行业，看好光伏行业及江南集成的发展前景，因此受让江南集成股权。

2、第五次增资

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。本次增资主要为江南集成增强自身资本实力，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。2014年，易事特通过上市募集资金投资项目（分布式发电电气设备与系统集成制造项目）的实施，加大了光伏逆变器、汇流箱等光伏设备的研发投入及市场拓展，同时积极布局光伏电站开发运营业务。基于拓展光伏行业产业链的目的，经第四届董事会第九次会议审议通过，易事特实施了对江南集成的增资。

深圳华仁主要从事投资业务。基于看好光伏产业和江南集成的发展前景，深圳华仁参与了本次增资。

3、第三次股权转让及第五次增资价格存在差异的原因及合理性

第三次股权转让定价为1元/注册资本，主要原因为受让方戴舜阳2013年即有意受让江南集成的股权，由于当时江南集成处于发展初期，故双方商定的股权

受让价格确定为 1 元/注册资本。后因为戴舜阳资金未能如期到位，未能按期受让江南集成股权。2014 年 12 月，戴舜阳受让股权的资金陆续到位，股权转让双方经协商，同意股权转让价格不变，仍为 1 元/注册资本，并且与易事特、深圳华仁的增资同步操作。

第五次增资定价为 2.53 元/注册资本，系依据江南集成资产评估结果，由交易双方协商，并根据江南集成当时在建的光伏电站 EPC 项目实现利润情况调整确定。针对江南集成第五次增资，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 28,000 万元作为基础增资价格依据。据此，易事特、深圳华仁分别先期支付了 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，分别累计出资 4,784.32 万元。综合而言，本次增资价格为 2.53 元/注册资本。

(二) 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。

本次增资的目的为扩大江南集成经营规模、增强江南集成的业务拓展能力及提升市场形象和信誉度，增资价格由全体股东协商确定。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。

(三) 2015 年 11 月，第四次股权转让

1、本次股权转让概况

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。

戴舜阳转让股权的原因主要系其自身产业投资方向拟由下游组件生产向硅片等光伏产业上游产品制造转型。光伏行业上游产品制造业务的投资规模大，资金周转需求大，故戴舜阳将其所持江南集成的部分股权转让。深圳华仁转让股权的原因主要是其自身资产配置的调整。刘立祥系财务投资人，看好新能源产业，认为江南集成具有投资潜力，因此受让了江南集成的股权。

2、本次股权转让价格存在差异的原因及合理性

本次股权转让价格系依据各股东出资额的取得成本，并经转让双方协商确定。戴舜阳累计以6,400万元的价格取得了江南集成6,400万元出资额，深圳华仁累计以7,890.57万元的价格取得了江南集成5,000.00万元的出资额，由于戴舜阳及深圳华仁取得江南集成出资额的成本存在差异，经交易双方协商，刘立祥以不同价格分别受让戴舜阳及深圳华仁持有的江南集成出资额。

(四) 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，转让价格系双方协商确定。

2016年以来，易事特进一步聚焦IDC数据中心、智能光伏电站、新能源汽车及充电桩三大战略产业。该次股权转让主要目的为盘活资金，优化产业布局，符合其长远发展规划。经第四届董事会第三十次会议审议通过，易事特将其持有的江南集成10%的股权转让给郑天生。

郑天生及其控制的企业主要从事工程相关业务，其业务与光伏电站EPC具有一定相关性，基于对光伏电站EPC行业及江南集成前景的看好，因此受让了江南集成的股权。

(五) 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。本次股权转让价格系依据前次股权转让价格，由双方协商确定。

刘立祥转让股权的原因主要为自身的投资调整需求，戴舜阳转让股权主要原因是其光伏上游产品制造产业拟扩大生产规模，对于资金需要较大。聚宝行集团及曹荣美均看好光伏行业以及江南集成的前景，因此决定受让江南集成的股权。

二、补充披露情况

公司已在更新后的报告书“第四节 标的资产基本情况”之“十一、最近三年股权转让、增资、资产评估情况”部分进行了补充修订披露。

三、独立财务顾问核查意见

经对江南集成现有股东及原股东访谈等核查程序后，独立财务顾问认为，江南集成各股东历史股权变动具有商业合理性，交易作价存在差异的主要原因为交易所处江南集成的发展阶段不同，交易作价由交易双方协商确定，其差异具有商业合理性。

三、问题三

根据《报告书》，聚宝行集团持有江南集成 16.4%的股权，聚宝行集团成立于 2015 年 1 月 4 日，周勇军持有其 90%的股权，公司主要从事投资、企业管理咨询等业务。聚宝行集团除持有江南集成股权外还持有中新精密制造有限公司、浙江心安智配投资管理有限公司、浙江聚宝行汽车销售有限公司等 6 家公司 51%的股权。请结合聚宝行集团对外投资情况，说明聚宝行集团对江南集成的持股比例较低是否符合其一贯采取的控股型投资风格。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、聚宝行集团对外投资情况及投资风格

聚宝行集团成立于 2015 年 1 月，周勇军持有其 90%的股权，主要从事投资、企业管理咨询等业务。截至本回复出具日，除持有江南集成 16.4%的股权外，聚宝行集团持有的其它企业股权主要情况如下：

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	51.00
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	浙江聚宝行汽车销售有	台州	汽车及机械设备等销售	1,000.00	51.00

	限公司				
4	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
5	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
6	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
7	广元远方汽车产业园开发有限公司	广元	商铺销售、房屋租赁、物业管理等	800.00	51.70

经聚宝行集团控股股东周勇军确认，聚宝行集团对外投资包括控股投资和参股投资，产业类型和出资方式不尽相同，具体投资方式和投资金额视目标行业、原股东转让意愿、目标公司经营业绩、交易作价及自身资金情况等多种因素，对所投资企业的持股比例以及是否控股并无明确需求。

2013年3月，吴卫文通过股权转让取得江南集成85.00%股权，此后一直保持着在江南集成的绝对控股的地位。2016年12月，刘立祥拟出让江南集成16.4%股权，聚宝行集团看好光伏行业以及江南集成的前景，但并不具备光伏行业运营管理经验，而吴卫文作为江南集成实际控制人亦无意出让控股权。鉴于上述各方面因素及聚宝行自身资金安排，聚宝行最终受让了江南集成16.4%股权。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：聚宝行集团对外投资包括控股投资和参股投资，对所投资企业的持股比例以及是否控股并无明确需求。

四、问题四：

根据《报告书》，江南集成2016年实现营业收入13.88亿元，较2015年减少6.32亿元，同比下降31.29%；2016年营业成本11.85亿元，较2015年减少6.32亿元，同比下降34.77%；实现归属于母公司所有者的净利润（以下简称“净利润”）1.32亿元，较2015年增长0.28亿元，同比增长26.56%。其中，营业收入下降的主要原因为并网光伏电站EPC项目的装机容量同比减少、光伏组件价格下降传导至光伏电站EPC行业以及部分电站自行采购光伏组件用于建设等。

（1）请结合江南集成的业务模式、收入来源及其构成、装机容量和光伏组件价格等指标的变动情况，定量分析江南集成报告期内各因素对营业收入的影响情况。

(2) 请结合报告期内主营业务毛利、营业利润和净利润的构成以及变动情况，具体说明在营业收入、营业成本大幅减少的情况下净利润实现增长的原因和合理性。

(3) 江南集成是否具有持续盈利能力，是否有利于上市公司增强持续经营能力。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、报告期内江南集成营业收入影响因素定量分析

(一) 江南集成的光伏电站 EPC 业务的经营模式与构成情况

江南集成通过向光伏电站业主提供光伏电站的设计、采购、施工（即：光伏电站 EPC）获取收益，其光伏电站 EPC 业务的收入来源主要由两方面构成，一是光伏电站的设计、施工（即光伏电站 EC 业务收入），二是为实现整个光伏电站的系统集成，江南集成采购并向电站业主方销售光伏组件及其他电站设备，形成销售光伏设备的收入。光伏电站实现并网发电、满足收入确认条件时，江南集成的上述两部分收入合计数作为该光伏电站 EPC 项目的收入予以一次性确认。一般来说，光伏组件等设备采购及销售金额占单一光伏电站 EPC 项目成本和收入的一半以上。

2015 年，江南集成承建光伏电站 EPC 项目全部由江南集成负责光伏组件等电站设备的采购，并进行设计及施工。2016 年，由于光伏电站主要设备光伏组件的市场价格出现波动，部分具备条件的业主方自行采购光伏组件用于所投资的光伏电站，江南集成仅提供设计和施工服务。2016 年江南集成有三个项目是由业主方提供主要原材料的方式（简称“甲供”）承建的，合计并网发电装机容量达 68MW，占全年并网发电装机容量的 31.95%。项目承包模式的变化导致江南集成 2016 年光伏电站设备销售收入下降 35.36%。

报告期内，江南集成光伏电站 EPC 收入明细如下：

单位：万元

项目名称	2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比
光伏电站 EPC 总承包收入	171,251.58	100.00%	122,025.42	100.00%
其中：光伏电站设计施工（即 EC 部	38,425.89	22.44%	36,171.22	29.64%

分) 收入				
光伏电站设备销售收入 (即 P 部分) 收入	132,825.68	77.56%	85,854.19	70.36%

(二) 江南集成报告期内收入下降原因的定量分析

江南集成 2016 年营业收入总额较 2015 年减少 63,202.51 万元，其中建筑安装业务收入较 2015 年减少 10,266.20 万元，占收入总额减少的 16.24%；其他业务收入减少 3,710.15 万元，占收入总额减少的 5.87%。建筑安装业务的市场竞争激烈、毛利率较低，江南集成的核心业务为光伏电站 EPC 业务，建筑安装业务并非重点投入的业务领域，也不是江南集成未来着力发展的方向。江南集成在建筑安装业务上未投入大量的资金和人力，每年承接的项目规模具有一定程度的波动。2016 年，江南集成承接的建筑安装业务规模减少，业务收入出现下降。

江南集成 2016 年营业收入下降影响因素最大的是光伏电站 EPC 业务收入的减少。2016 年光伏电站 EPC 收入较 2015 年减少 49,226.16 万元，占全年收入下降总额的 77.89%。光伏电站 EPC 收入下降的原因主要有三个，即：部分电站业主自行采购光伏组件、并网装机规模下降及 EPC 合同单价下降。三个影响因素的定量分析具体如下：

单位：万元

影响因素	影响光伏电站 EPC 收入的金额	影响光伏电站 EPC 收入的比例
光伏组件甲供	25,406.66	51.61%
并网规模减少	19,408.51	39.43%
EPC 单价下降	4,410.99	8.96%
合计	49,226.16	100.00%

1、2016 年由于光伏电站主要设备光伏组件的市场价格出现明显波动，江南集成的三个光伏电站 EPC 项目（合计并网发电装机容量 68MW）采取甲供的方式承建，三个项目合同金额合计 51,280 万元。采用甲供方式建设光伏电站导致江南集成在收入中不包含光伏组件等设备的销售收入，大幅影响电站承建的收入金额。根据 2016 年三个甲供项目的平均收入单价（不含税）与非甲供项目的收入单价的差异，并结合三个甲供项目的并网装机容量，经测算，由于 2016 年三个项目采取甲供方式承建影响江南集成收入下降 25,406.66 万元，占光伏电站 EPC 收入下降总额的 51.61%，是影响江南集成光伏电站 EPC 业务收入下降的最主要因素。

2、2016年，江南集成承接光伏电站 EPC 项目并网发电的装机容量为 212.8MW，较 2015 年减少 11.33%。假设 2016 年江南集成光伏电站 EPC 收入单价与 2015 年保持不变，并网装机容量因素影响江南集成 2016 年光伏电站 EPC 收入下降 19,408.51 万元，占 2016 年光伏电站 EPC 收入下降总额的 39.43%。

3、光伏电站主要建造成本是光伏组件、逆变器、支架等设备成本，其中光伏组件作为用量最大、金额最高的光伏设备，其价格直接影响光伏电站的建造成本，进而也一定程度上影响光伏电站 EPC 项目的建造单价。2016 年，光伏组件价格出现明显波动，影响了江南集成承建光伏电站 EPC 业务的合同单价。不考虑甲供项目，2015 年江南集成光伏电站 EPC 项目的平均销售单价为 7.14 元/W（不含税），2016 年江南集成平均销售单价为 6.93 元/W（不含税）。以 2016 年并网装机容量、结合单价下降因素，经测算，江南集成光伏电站 EPC 销售单价的下降影响 2016 年收入下降 4,410.99 万元，影响光伏电站 EPC 收入下降总额的 8.96%。

二、江南集成 2016 年净利润增长的原因及合理性

报告期内，江南集成主营业务毛利、营业利润和净利润的构成以及变动情况如下：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年		
	金额	金额	增长额	增长率
主营业务收入	197,391.97	137,899.61	-63,202.51	-31.29%
主营业务毛利	20,306.07	19,576.19	-729.88	-3.59%
其中：光伏电站 EPC 业务	18,174.66	18,351.90	177.24	0.98%
建筑安装业务	2,131.41	1,224.29	-907.12	-42.56%
营业利润	13,936.55	17,838.52	3,901.97	28.00%
净利润	10,448.70	13,223.99	2,775.29	26.56%

2016 年江南集成营业收入较 2015 年下降了 31.29%，但主营业务毛利仅下降了 3.59%，基本保持稳定，主要是由于光伏电站 EPC 业务的毛利基本保持稳定。

由于受到甲供及设备销售单价下降的影响，江南集成 2016 年光伏电站 EPC 业务中 P 部分的收入较 2015 年下降 35.36%，毛利下降 41.88%，毛利率下降了 0.54 个百分点，影响毛利额-2,987.72 万元。

江南集成 2016 年光伏电站 EPC 业务中 EC 部分的收入较 2015 年下降 5.87%，

但毛利上升了 28.67%，毛利率上升了 10.54 个百分点，影响毛利额 3,164.95 万元。主要因为 2015 年江南集成承建的宁夏远途 50MW 光伏农业发电项目根据投资方的要求，增加建设了 8 个农业观光大棚以及疏勒县盛腾 20MW 光伏并网电站项目，在施工过程中应当地供电部门要求增加建设一个 110kv 升压站，相应增加了项目的建造成本，导致这两个项目 EC 部分的毛利较低，进而拉低了 2015 年的毛利率。若剔除上述两个项目，2015 年 EC 部分的毛利率与 2016 年比相比差距不大。

光伏电站 EPC 业务按照 EC 和 P 部分拆分的收入及毛利情况如下：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年		
	金额	金额	增长额	增长率
光伏电站建安设计（EC）收入	38,425.89	36,171.22	-2,254.67	-5.87%
毛利额	11,040.84	14,205.79	3,164.95	28.67%
毛利率	28.73%	39.27%	10.54%	-
设备销售（P）收入	132,825.68	85,854.19	-46,971.49	-35.36%
毛利额	7,133.82	4,146.10	-2,987.72	-41.88%
毛利率	5.37%	4.83%	-0.54%	-

综上所述，江南集成在营业收入、营业成本大幅减少的情况下净利润实现增长具有合理性。

三、江南集成具有持续盈利能力，有利于上市公司增强持续经营能力

根据中兴财光华出具的中兴财光华审会字(2017)第 205133 号《审计报告》，江南集成 2015 年、2016 年经审计的净利润分别为 10,448.70 万元和 13,223.99 万元。中联评估对江南集成采取收益法评估方式进行评估并出具了中联评报字【2017】第 636 号《资产评估报告》，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 万元及 29,899.20 万元。江南集成的持续盈利能力主要体现在以下方面：

（一）江南集成所处行业保持增长态势

江南集成主要从事光伏电站 EPC 业务。2007 年至 2016 年，全球太阳能光伏发电年装机容量从 2.6GW 快速增加到 2016 年的 73GW,太阳能已经成为世界上增速最快的发电资源之一。由于光伏发电成本的不断下降、光伏发电应用的多元化

和多样化以及新兴市场的规模化发展，未来全球市场仍将保持增长势头，预计2016-2020年间全球光伏市场预计将以9%复合增长率继续扩大市场规模。

截至2016年底，中国光伏发电新增装机容量34.54GW，累计装机容量77.42GW，新增和累计装机容量均为全球第一。随着我国政府对能源安全和可持续发展的日益重视，国家也制定了很多相关政策进行扶持与引导。国务院、发改委、能源局也出台了一些规划性的文件，规划了未来光伏行业的发展方向与目标。根据《2017年能源工作指导意见的通知》（国能规划[2017]46号），我国2017年拟规划批复的光伏发电容量指标约20GW，较2016年增长约10.5%。

（二）江南集成拥有稳健的经营业绩及丰富的项目经验

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。

报告期内，江南集成核心业务光伏电站EPC业务保持稳健，主营业务毛利水平稳中有升，毛利率水平也呈现良好的趋势。2016年度江南集成实现净利润13,223.99万元，较2015年净利润10,448.70万元增长25.56%。

（三）江南集成拥有良好的客户基础

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。

（四）江南集成不断完善区域布局，丰富项目类型，紧跟行业发展趋势

《太阳能发展“十三五”规划》的指导方针和目标中提出：“全面推进中东部地区分布式光伏发电……鼓励太阳能发电分布式、多元化、创新型发展”。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，紧扣行业发展趋势。

（五）江南集成在手订单充足，保障盈利可实现性

在整体行业持续向好的环境下，江南集成近年来储备了丰富的光伏电站 EPC 项目资源。截止报告书出具日，江南集成在建光伏电站 EPC 项目装机容量 245.3MW，在手合同装机容量 375.6MW，考虑到下半年预计的新签订单规模的进一步增加，预计企业 2017 年整体将能够实现并网光伏发电机组约 430MW，2018 年预计实现并网装机容量 620MW。江南集成在手订单充足，有力支持江南集成在未来 1~2 年内的业务持续发展。

（六）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力

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。

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。中兴财光华出具的中兴财光华审阅字（2017）第 205001 号《备考审阅报告》显示，本次交易完成后，上市公司 2016 年净利润将增加至 21,511.53 万元，每股收益也将提高至 0.26 元（不考虑募集配套资金）。

同时，通过本次交易，上市公司借助江南集成在光伏电站 EPC 业务领域的技术和成本优势，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。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。

综上所述，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力。

四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为，标的公司 2016 年收入较 2015 年下降的影响因素分析合理，收入下降而净利润增长具有合理性。结合中兴财光华的审计结果和中联评估的评估结果，标的公司具有持续盈利能力，本次交易有利于上市公司增

强持续经营能力。

五、问题五：

请在《报告书》“第四节 标的资产基本情况”之“十四、会计政策和会计估计”部分补充披露江南集成光伏电站 EPC 业务和建筑安装业务具体的收入确认会计政策、收入确认时点、相关会计处理方法，收入确认的会计政策是否符合《企业会计准则》的规定，与同行业可比公司相比是否存在差异。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、江南集成光伏电站 EPC 业务收入确认的会计处理

（一）光伏电站 EPC 业务具体的收入确认政策与收入确认时点

对于光伏电站 EPC 业务收入，于电站建设完工并达到并网发电条件时确认收入，即：光伏电站建设项目完工，取得并网调度协议、并网运行通知书类文件或购售电合同，同时光伏电站经过试运转并经业主方确认实现并网后，江南集成一次性确认该光伏电站项目的收入。

（二）光伏电站 EPC 业务收入确认的会计处理方法

江南集成在光伏电站 EPC 项目具体的施工过程中发生成本时通过工程施工科目核算，与电站业主方进行阶段性结算时通过工程结算科目核算。待整个光伏电站 EPC 工程建设完工并达到并网发电条件后结转成本并确认收入。

江南集成光伏电站 EPC 业务的收入确认政策符合《企业会计准则》的规定，即：以完成工程试运行验收时视为将风险报酬转移，能够可靠地确定收入的金额、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业时确认收入的实现。

二、江南集成普通建安业务收入确认的会计处理

对于建筑安装业务收入，采用建造合同确认收入。具体收入确认政策如下：

首先，在建造合同的结果能够可靠地估计的情况下，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注入企业；
- 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。

其次，如果建造合同的结果不能可靠地估计，则按照合同成本是否能够收回分情况处理：如果合同成本能够收回的，建造合同收入根据能够收回的实际合同成本确认，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，在成本实际发生时作为费用，不确认建造合同收入。

上述建筑安装业务的收入确认政策、收入确认时点与收入确认方法符合《企业会计准则》的规定。

三、会计政策与同行业可比公司之间的差异情况

江南集成主要业务分为光伏电站 EPC 业务和建筑安装业务。江南集成根据《企业会计准则》的规定，结合自身业务情况，制定了合理的收入确认原则和方法。

（一）建筑安装业务按照完工百分比法确认收入，与同行业可比公司不存在差异。

（二）光伏电站 EPC 收入确认具体原则与同行业可比公司比较如下：

上市公司（或公众公司）	原则概述	收入确认具体方法
亿晶光电（600537）	满足条件时，一次性确认收入	电站建设及服务收入于电站建设工程项目整体完工交付业主方正式运营，并取得业主方电站建设工程项目整体移交运营的书面确认后确认收入
正泰电器（601877）	满足条件时，一次性确认收入	电站 EPC 总包项目收入于电站完工并达到并网发电条件时确认
追日电器（833832）	满足条件时，一次性确认收入	以完成工程试运行验收时视为将风险报酬转移给业主，即能够可靠地确定收入的金额、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业时确认收入的实现。

从事光伏电站 EPC 业务的可比上市公司（或公众公司）亿晶光电、正泰电器、追日电器与江南集成的收入确认政策一致。江南集成基于谨慎考虑，在光伏电站 EPC 项目满足并网发电条件后确认收入并结转成本的会计政策，符合自身业务实际情况以及《企业会计准则》的相关规定，与部分同行业可比上市公司的

收入确认政策一致。

四、补充披露情况

公司已在更新后的报告书“第四节 标的资产基本情况”之“十四、会计政策和会计估计”部分进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为，江南集成主营业务收入确认的会计政策符合《企业会计准则》的规定，与部分同行业可比公司收入确认政策不存在重大差异。

六、问题六：

根据《报告书》，本次交易对方吴卫文、聚宝行集团承诺江南集成在 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（以下简称“扣非后净利润”）不低于 82,327.02 万元。

（1）请补充披露上述业绩承诺的确定依据，是否与收益法下预测的扣非净利润累计值一致，如存在差异，请解释差异的原因。

（2）结合报告期内江南集成的经营业绩、行业发展趋势和江南集成业务开展状况，说明上述业绩承诺的合理性和可实现性。

（3）业绩承诺方吴卫文所获交易对价的 29%通过股份支付，其余部分为现金支付，而聚宝行集团所获交易对价全部通过股份支付。请说明当业绩承诺期限届满后若出现交易对方需要进行补偿的情形时，各交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力，是否存在履约风险，以及确保各交易对方完成补偿义务所采取的保障措施及其充足性。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、业绩承诺的确定依据

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，合计 82,327.02 万元。本次交易对方吴卫文、聚宝行集团承诺江南集成在 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（以下简称“扣非后净利润”）不低于 82,327.02 万元。承诺扣非净利润与评估报告预测的净利

润合计数一致。

二、业绩承诺的合理性和可实现性

（一）报告期内江南集成的经营业绩情况

报告期内，江南集成营业收入出现下降，主要是受 EPC 业务结构调整、并网发电装机容量及合同单价下降影响。尽管收入规模下降，但江南集成核心业务光伏电站 EPC 仍保持稳健经营，主营业务毛利水平稳中有升，毛利率水平也呈现良好的趋势。

2016 年度，江南集成光伏电站 EPC 业务实现毛利 18,351.90 万元，较 2015 年毛利 18,174.66 万元高出 1.0%。2016 年度江南集成实现净利润 13,223.99 万元，较 2015 年净利润 10,448.70 万元增长 25.56%。

尽管光伏电站 EPC 业务竞争趋于激烈，江南集成凭借丰富的项目经验、客户资源及技术优势等核心竞争力，仍然能够实现稳定的毛利水平，保障其未来业绩的可持续发展。

（二）所处行业发展情况

江南集成主要从事光伏电站 EPC 业务。2007 年至 2016 年，全球太阳能光伏发电年装机容量从 2.6GW 快速增加到 2016 年的 73GW，成为全球增速最快的发电资源之一。随着全球气候协议《巴黎协定》落实以及光伏发电成本的不断下降，光伏发电应用地域和领域将会继续扩大。光伏发电成本快速下降使得光伏市场大规模推广成为可能；光伏应用多元化、多样化为光伏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。根据中国光伏行业协会发布的《中国光伏产业发展路线图》，预计 2016-2020 年间全球光伏市场将以 9% 复合增长率继续扩大市场规模。

目前，我国政府高度重视能源安全和可持续发展以及可再生能源的问题。关于光伏行业的发展，国家也制定了很多相关政策进行扶持与引导。国务院、发改委、能源局近年来陆续出台了一系列政策性文件，规划了未来光伏行业的发展方向与目标。根据《2017 年能源工作指导意见的通知》（国能规划[2017]46 号），我国 2017 年拟规划批复的光伏发电容量指标约 20GW，较 2016 年增长约 10.5%。

（三）江南集成业务开展情况

在整体行业持续向好的环境下，江南集成近年来储备了丰富的光伏电站 EPC

项目资源。截止报告书出具日，江南集成在建光伏电站 EPC 项目装机容量 245.3MW，在手合同装机容量 375.6MW，有力支持江南集成在未来 1~2 年内的业务持续发展。中长期来看，江南集成的业务增速预计将逐步趋缓，并与行业整体增长趋势保持一致。

江南集成 2015 年和 2016 年并网光伏发电装机容量分别为 240MW 和 212.8MW，2016 年并网光伏发电装机容量略小于 2015 年并网光伏发电装机容量。但从江南集成近几年新签的光伏电站 EPC 项目备案容量指标来看，其近年来取得并承建的备案项目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 工程装机容量达到 393.1MW，2014 年至 2016 年平均增速达到 62%，高于我国 2014 年至 2016 年备案装机容量 13.7% 的增速。详见下表：

序号	年度	备案总容量 (MW)	全国容量 (MW)	占全国容量百分比
1	2014	150	14000	1.07%
2	2015	305	17800	1.71%
3	2016	380	18100	2.10%

注：江南集成 2016 年备案容量指标不含 13.1MW 的分布式光伏发电项目。

尽管当年取得的新签光伏发电项目备案容量并不一定能够在当年全部完成并网，但备案装机容量的高速增长体现了江南集成业务获取能力的可持续性和高成长性。

从 2017 年实际在建项目及在手订单情况来看，江南集成评估基准日在建的光伏发电机组 245.3MW。截止报告书出具日新签项目合同 375.6MW。考虑到 2017 年下半年预计新签订单规模的进一步增加，江南集成 2017 年将能够实现并网装机容量约 430MW，2018 年预计实现并网装机容量 620MW。

三、各交易对方完成业绩补偿承诺的履约能力，以及完成补偿义务所采取的保障措施

本次交易聚宝行集团与吴卫文所获股份及现金对价如下：

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

根据交易双方签署的《盈利预测补偿协议》，业绩承诺期满需对上市公司进行业绩补偿时，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，先进行股份补偿；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。

根据交易各方签署的《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。”

吴卫文和聚宝行集团就本次交易所获得股份对价均设定了 36 个月的锁定期，能够保障补偿义务发生时交易对方股份补偿的履约能力。

本次交易完成后，吴卫文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。该等安排能够保障吴卫文在业绩承诺期满时仍处于上市公司或子公司的管理范围内，当出现现金补偿义务时，上市公司能够通过限制吴卫文的劳动报酬、费用报销等方式，敦促其履行现金补偿义务。

四、补充披露情况

公司已在更新后的报告书“重大事项提示”之“二、业绩承诺补偿”之“（一）业绩承诺情况”之“2、承诺净利润”、“第一节 本次交易概况”之“四、盈利承诺与补偿”之“（一）业绩承诺情况”之“2、承诺净利润”部分进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为，本次收益法评估根据标的公司在执行项目、新签项目等情况，并考虑了标的公司所处行业发展状况和市场竞争能力，上述业绩承诺具有合理性和可实现性。

本次交易对方承诺其所获股份将在交易完成后锁定三年，该承诺合法有效，

如能切实履行，将能够保障交易对方补偿义务的履行。此外，由于吴卫文本次交易完成后将在上市公司或其子公司服务六年，本次交易完成后，上市公司仍能够按照自身管理要求对吴卫文进行管理，并能够保障吴卫文现金补偿义务发生时，敦促其履行现金补偿义务。

七、问题七

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。

【回复】

一、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。

收益法评估下的预测第一年收入较 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，但实现收入规模预计仍会有较高增速。具体如下：

(一) 装机容量的预计规模变化趋势

江南集成评估基准日在建的光伏发电装机容量为 245.3MW，预计在 2017 年能够全部实现并网发电；截止报告书出具日已签订的项目合同 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，预计江南集成 2017 年整

体将能够实现并网发电装机容量为 427.91MW，较 2016 年装机容量 212.8MW 增长 101.09%。

（二）EPC 总承包业务结构变化趋势

根据报告期实际完工项目情况及 2017 年截至目前在建项目和在手订单情况，2016 年和 2017 年江南集成已实现和预计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，光伏电站 EPC 项目的占比显著高于 2016 年。2016 年甲供项目占比较高主要是由于部分具备条件的业主方为降低组件价格波动风险，自行采购光伏组件用于所投资的光伏电站。根据江南集成 2017 年在建项目和在手合同情况，光伏电站 EPC 项目占比有所提高，甲供项目占比有所下降。考虑到 EPC 项目的单位价格包含了光伏组件等设备销售单价，其单位售价远高于 EC 项目。业务结构的变化导致江南集成 2017 年预计收入较 2016 年大幅增加。

（三）销售单价变化趋势

江南集成 2017 年预计并网的 EPC 工程项目的销售单价系根据已签订的 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，随着光伏设备制造技术提高和产能的进一步提升，光伏组件等设备成本不断下降；另一方面，受到“营改增”的影响，尽管 2016 年江南集成人工成本有所上升，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，因此 2017 年预计江南集成光伏电站 EPC 业务收入将显著增长。

综上所述，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，预测期期初江南集成光伏 EPC 业务收入高增长具有合理性。

二、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

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由国家能源局统一进行指标管理，一般在未取得光伏电站建设指标前，电站业主方无法与江南集成签订光伏电站 EPC 工程总包协议。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，同时考虑到光伏设备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。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

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，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，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，预测期期初江南集成光伏 EPC 业务收入高增长具有合理性。

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。

八、问题八：

根据《报告书》，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。请结合江南集成的

主营业务情况，说明同行业公司的选取标准和依据，是否在业务构成、业务模式方面具有可比性，并补充披露光伏电站 EPC 业务收入占比超过 50% 的上市公司的市盈率、市净率情况。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、同行业公司的选取标准和依据，是否在业务构成、业务模式方面具有可比性

(一) 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）

(二) 同行业上市公司选取标准和依据

报告期内，江南集成主要从事光伏电站 EPC 业务。根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，江南集成所处行业为“专业技术服务业”（行业代码：M74），通过同花顺 iFinD 数据库查询证监会行业分类“专业技术服务业”，结果显示属于该行业的上市公司极少从事光伏产业链上下游的业务，不适宜将该行业内上市公司作为同行业可比公司。通过同花顺 iFinD 数据库，按照“申银万国行业类-电器设备-电源设备-光伏设备”行业分类查询，结果显示该行内的上市公司主营业务包含光伏电站 EPC 业务或者光伏设备销售、光伏电站运营等业务，与江南集成的业务相关性较高，故作为同行业可比上市公司进行对比。此外，珈伟股份主营业务收入超过 50% 是光伏电站 EPC 收入，将其列入同行业可比上市公司。

截至 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。

二、补充披露光伏电站 EPC 业务收入占比超过 50% 的上市公司的市盈率、市净率情况

以上可比上市公司中，光伏电站 EPC 业务收入占比超过 50% 的公司包括阳光电源和珈伟股份。其市盈率、市净率情况如下：

序号	证券代码	证券简称	收入分类	占总收入比例	市盈率 (PE)	市净率 (PB)
1	300274.SZ	阳光电源	电站系统集成 (不含自制产品)	54.72%	24.53	2.28
2	300317.SZ	珈伟股份	EPC 光伏电站 工程	58.87%	43.27	3.00
平均值					33.90	2.64

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，低于上述同行业上市公司

33.09 倍的平均市盈率、2.64 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。

三、补充披露情况

上市公司已在更新后的重组报告书“第七节 交易标的的评估情况”之“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”之“(五) 标的公司定价公允性分析”部分进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：同行业公司的选取标准和依据合理，在业务构成、业务模式方面具有可比性。

九、问题九：

根据《报告书》，江南集成 2015 年、2016 年对前五大客户的销售收入占当期主营业务收入的比重分别为 97.42%和 85.71%，客户集中度较高，其中对第一大客户协鑫集团的销售收入占比均超过 40%。

(1) 请结合光伏 EPC 行业其他公司的销售构成情况和江南集成的业务发展战略等，说明江南集成客户集中度较高的原因和合理性。

(2) 请补充披露江南集成是否存在对协鑫集团、易事特等大客户的重大依赖，并结合客户的稳定性说明客户集中度较高对江南集成持续经营能力的影响。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、江南集成客户集中度较高的原因和合理性

(一) 光伏 EPC 行业公司的销售构成情况

目前专注于光伏电站 EPC 业务的上市公司较少，多数上市公司主要从事光伏设备生产销售或光伏电站运营，光伏 EPC 收入占上市公司总收入的比重较低，未单独披露光伏 EPC 业务的详细信息，因此这类上市公司披露的年度前五大客户情况与江南集成不具有可比性。近年上市公司收购光伏电站 EPC 公司的案例主要有：2015 年珈伟股份发行股份收购江苏华源新能源科技有限公司（简称“华源新能源”）100%股权，以及 2016 年天沃科技发行股份收购中机国能电力工程

有限公司（简称“中机电力”）80%股权，根据天沃科技和珈伟股份公开披露的《重组报告书》，中机电力与华源新能源报告期内的前五大客户销售额及占营业收入的比重情况如下：

单位：万元

标的公司名称	年度	前五大客户合计销售额	占营业收入的比例
中机电力	报告期最后一期(2016年1~7月)	199,278.74	76.76%
	报告期第二年(2015年)	285,479.71	68.09%
	报告期第一年(2014年)	335,191.76	90.21%
华源新能源	报告期最后一年(2014年)	112,951.30	98.72%
	报告期第二年(2013年)	85,094.45	97.52%
	报告期第一年(2012年)	3,329.37	100.00%

根据上市公司披露的重组报告书，中机电力和华源新能源在报告期内前五大客户销售额合计占营业收入的比例均超过 50%，其中华源新能源均超过 90%。

（二）报告期内，江南集成客户集中度较高的原因及合理性

2015 年，江南集成客户集中度较高主要系对协鑫集团和京运通的收入较高，特别是光伏电站 EPC 业务完成装机容量 200MW，占全年完成装机容量的 83.33%；实现收入 142,022.50 万元，占全年营业收入的 70.31%。2015 年，协鑫集团和京运通对江南集成收入贡献具体如下：

客户名称	项目	收入	
		(万元)	占比 (%)
协鑫集团	光伏电站 EPC 业务	69,496.95	34.41%
	建安项目业务	20,952.57	10.37%
京运通	光伏电站 EPC 业务	72,525.55	35.91%
合计		162,975.07	80.68%

2016 年，江南集成客户集中度较高主要系对协鑫集团和易事特的收入较高，特别是光伏电站 EPC 业务完成装机容量 143MW，占全年完成装机容量的 67.20%，实现收入 85,484.14 万元，占全年营业收入的 61.59%。2016 年，协鑫集团和易事特对江南集成收入贡献具体如下：

客户名称	项目	收入	
		(万元)	占比 (%)
协鑫集团	光伏电站 EPC 业务	58,213.44	41.94%

	建安项目业务	2,541.31	1.83%
易事特	光伏电站 EPC 业务	27,270.70	19.65%
	建安项目业务	4,208.50	3.03%
合 计		92,233.94	66.46%

报告期内，江南集成的上述主要客户均为光伏行业内的上市公司和国内主要的光伏电站运营商。光伏电站单个项目的投资金额较大，EPC 总包商单个项目销售金额较大，导致江南集成对上述主要客户的销售收入较为集中。由于光伏电站具有持续稳定的现金流，能够产生稳定、可预期的投资收益，而上市公司融资渠道丰富、融资成本较低，包括协鑫集团、易事特、京运通在内的光伏行业上市公司近年来通过自建电站或收购已建成电站等方式，不断加大对光伏电站运营业务的投入。特别是协鑫集团下属的协鑫新能源控股有限公司(0451.HK)，是目前国内主要的光伏电站运营商之一。根据协鑫新能源的年报披露，2016 年协鑫新能源在全球营运光伏项目超过 4GW，于中国的总装机容量达约 3,511MW，位居全球第二。

在投资光伏电站的过程中，上述公司需要技术稳定、项目经验丰富的总承包商为其提供持续、可靠的光伏电站 EPC 建造服务。江南集成与上述国内主要的大型光伏电站运营商在多个项目上开展广泛合作，光伏电站实现的并网装机容量较大，导致报告期内前五大客户的销售收入较为集中。

二、江南集成客户集中度较高对持续经营能力的影响

报告期内，江南集成对单一客户的销售占比均未达到 50%，对单一客户不存在重大依赖。江南集成 2015 年前五大客户合计销售收入占营业总收入的比重为 97.42%，2016 年该比重已经下降到 85.71%。截至报告书出具日，根据江南集成的在手订单统计，其在建项目和拟建项目共计 21 个，合计装机容量 620MW，涉及十余个投资方，江南集成的客户逐步分散，主要客户的集中度将进一步下降。江南集成对大客户不存在重大依赖。

三、补充披露情况

以上关于江南集成客户集中度较高的情形对其持续经营能力的影响分析，上市公司已在更新的报告书“第五节 标的主营业务情况”之“六、主要服务的销售情况”之“(二)前五名客户”部分进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为，江南集成报告期内主要客户集中度较高，符合江南集成业务特点，同行业部分公司的销售客户情况也体现出集中度较高的特点；江南集成主要客户集中度较高的情形不会对其持续稳定经营产生重大不利影响。

十、问题十：

根据《报告书》，2016 年度江南集成的前五大客户包括协鑫集团和中卫银阳，2015 年度江南集成前五大客户包括协鑫集团和京运通。同时，中卫银阳、协鑫集团为江南集成 2016 年度前五大供应商，中卫银阳、京运通、协鑫集团为江南集成 2015 年度前五大供应商。请补充披露江南集成与协鑫集团、中卫银阳、京运通之间开展的具体业务往来，协鑫集团、中卫银阳、京运通同时作为江南集成客户和供应商的原因和合理性，上述采购和销售活动中的定价是否公允。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、江南集成与协鑫集团、中卫银阳、京运通之间开展的具体业务往来

（一）2015 年江南集成与主要供应商、主要客户的具体业务往来

2015 年江南集成对协鑫集团的销售收入主要是承建协鑫集团下属公司在宁夏地区投资的两个光伏电站 EPC 项目，即：宁夏中卫金信 50MW 大型地面光伏电站项目和宁夏中卫金礼 50MW 大型地面光伏电站项目，两个电站合计并网装机容量 100MW；对京运通的销售收入为承建京运通在宁夏地区投资的两个光伏电站 EPC 项目，即：宁夏银阳 50MW 光伏农业发电项目和宁夏远途 50MW 光伏农业发电项目，两个电站合计并网装机容量 100MW。2015 年江南集成没有向中卫银阳提供光伏电站 EPC 服务。

2015 年江南集成向中卫银阳、协鑫集团、京运通的采购金额及具体内容如下：

序号	供应商名称	金额（万元）	采购内容
1	中卫银阳	76,313.96	光伏组件
		3,471.86	逆变器
		808.27	其他设备
2	京运通	49,777.58	光伏组件
3	协鑫集团（协鑫集成）	6,724.90	支架

		6,680.57	其他设备
--	--	----------	------

注：报告期内，江南集成向协鑫集团下属子公司协鑫集成采购产品主要为光伏电站系统集成包，包含支架、汇流箱、电线等。

（二）2016 年江南集成与主要供应商、主要客户的具体业务往来

2016 年江南集成对协鑫集团的销售收入主要是承建的四个光伏电站 EPC 项目，具体包括：山东高唐 30MW 农光互补光伏发电项目、河南确山县四棵树 25MW 光伏电站项目、江西上高县 20MW 农业发电项目及河北临城协鑫光伏发电有限公司 28MW 光伏项目，上述四个项目合计并网装机容量达 103MW。江南集成对中卫银阳的销售收入主要是承建其投资的一个光伏电站 EPC 项目，即黑龙江肇东德昌 10MW 发电项目，以及为中卫银阳提供的一个普通建安项目。2016 年江南集成没有对京运通提供服务的销售收入。

2016 年江南集成向中卫银阳、协鑫集团及京运通的采购情况如下：

序号	供应商名称	金额（万元）	采购具体内容
1	中卫银阳	34,595.04	光伏组件
		2,841.49	逆变器
		4,674.01	其他设备
2	协鑫集团（协鑫集成）	8,653.94	组件
		2,547.24	逆变器
		1,909.46	支架
		3,014.86	其他设备
3	京运通	350.36	光伏组件

二、部分主要客户同时作为江南集成主要供应商的原因分析

近年来，光伏产业得到国家产业政策的支持，获得了较快的发展。光伏电站运营业务凭借其收益良好、稳定的现金流等特点，吸引了众多市场主体的积极投资，包括协鑫集团、京运通、中卫银阳等公司在内的上游光伏设备制造企业也参与其中。协鑫集团、京运通等上市公司的业务规模较大，熟悉光伏行业发展趋势，并拥有上市公司融资平台的便利性，通过积极布局下游电站投资运营业务，可以在促进光伏设备销售的同时，推动产业链一体化，提高自身盈利水平。

江南集成凭借长期与上述公司合作建立的良好关系，积极参与上述公司所投资的光伏电站 EPC 业务。报告期内，江南集成同时存在销售和采购情形的主要

是协鑫集团、京运通、中卫银阳。协鑫集团和京运通是光伏行业上市公司，除供应光伏组件等产品外，近年来也在积极布局光伏发电业务，在全国各地多个项目获得光伏电站发电指标。

协鑫集团下属三个光伏行业上市公司，根据协鑫集团官网及下属各上市公司公开披露的信息，协鑫集团下属各上市公司主营业务的具体情况如下：

公司名称	基本情况	主营业务
保利协鑫能源控股有限公司	2006年10月在香港成立，2007年11月在香港上市，股票代码3800.HK，股票简称：保利协鑫能源，系江南集成客户	生产高效硅片产品，年产万吨级以上多晶硅产能和产量，是全球重要的多晶硅生产企业之一
协鑫集成科技股份有限公司	2015年重组上市，证券代码002506，股票简称：协鑫集成，系江南集成供应商	高效电池、差异化组件等相关产品的研发、生产及销售
协鑫新能源控股有限公司	2014年5月在香港联交所上市，股票代码0451.HK，股票简称：协鑫新能源，系江南集成客户	从事太阳能发电的专业公司和太阳能电站运维商

保利协鑫能源主要从事硅片产品的生产和销售，协鑫集成主要提供光伏组件生产和销售，协鑫新能源主要从事光伏电站投资运营业务。协鑫集成作为国内主要的光伏组件供应商，其组件产品具备一定的市场知名度和技术实力；同时，近年来协鑫新能源大量投资光伏发电业务，目前已成为国内重要的光伏发电企业，装机规模较大、市场占有率高。报告期内，江南集成主要向协鑫集成采购光伏系统集成包、组件及其他设备，并为保利协鑫能源和协鑫新能源提供光伏电站EPC项目总承包服务。

中卫银阳是宁夏自治区的光伏龙头企业之一。江南集成注册地为宁夏中卫市，报告期内，江南集成在宁夏地区的光伏电站EPC业务比重较大，基于地理运输便利性及原材料供应及时性考虑，江南集成向中卫银阳采购光伏组件的金额较大。同时，中卫银阳也加大了对下游光伏电站的投入力度，而江南集成是宁夏地区规模较大的光伏电站EPC公司，因此双方基于长期稳定合作考虑，根据市场公允价格确定了光伏电站EPC的合作关系，由江南集成为中卫银阳投资的部分光伏电站提供电站EPC服务。

京运通也是国内主要的光伏电站运营投资商之一。截至2016年末，京运通已并网的光伏电站累计装机容量共计651.47MW。同时京运通通过其下属子公司从事光伏组件的生产及销售。2015年，江南集成承建了京运通投资的宁夏银阳

50MW 和宁夏远途 50MW 两个光伏农业发电项目，并向其采购部分光伏组件。

综上所述，由于光伏行业的行业特点，行业内部分投资方涉猎光伏行业内多个产业环节，导致报告期内江南集成存在同一公司既是主要供应商又是主要客户的情形。

三、采购和销售活动中的定价公允性分析

（一）销售定价公允性分析

报告期内，江南集成向协鑫集团、中卫银阳、京运通三家公司提供劳务的销售收入主要是承建其投资的光伏电站 EPC 业务，2016 年江南集成对协鑫集团、中卫银阳的销售收入合计为 71,642.77 万元（当年没有对京运通的销售收入），其中承建光伏电站 EPC 业务的收入合计为 68,217.48 万元，占对其销售总额的 95.22%。报告期内，江南集成向协鑫集团、中卫银阳和京运通提供光伏电站 EPC 项目的销售单价如下：

客户名称	具体项目	项目实现销售单价（元/W，不含税）	备注
2016 年			
协鑫集团	山东高唐 30MW 农光互补光伏发电项目	7.26	
	河南确山县四棵树 25MW 光伏电站项目	6.49	
	江西上高县 20MW 农业发电项目	6.04	
	河北临城协鑫光伏发电有限公司 28MW 光伏项目	2.98	光伏组件由业主方提供
中卫银阳	黑龙江肇东德昌 10MW 发电项目	9.82	施工地理条件特殊，造价较高；
2015 年			
协鑫集团	宁夏中卫金信 50MW 大型地面光伏电站项目	6.96	
	宁夏中卫金礼 50MW 大型地面光伏电站项目	6.94	
京运通	宁夏银阳 50MW 光伏农业发电项目	7.25	
	宁夏远途 50MW 光伏农业发电项目	7.25	

2015 年，江南集成提供光伏电站 EPC 工程的销售单价（不含税）范围在 6.94~7.35 元/W 之间，对协鑫集团和京运通的四个项目销售单价均在此范围内，交易定价合理。

2016 年，不考虑当年三个甲供项目，江南集成提供光伏电站 EPC 工程的销

售单价（不含税）范围主要集中在 5.95~7.28 元/W 之间，除对中卫银阳投资的黑龙江肇东德昌 10MW 发电项目的销售单价较高之外，其余对协鑫集成的光伏电站 EPC 销售单价均在合理范围内。肇东德昌 10MW 发电项目所处地理环境不利于电站施工，且电站输送电线路距离较远，整体施工难度和建造成本较高，因此该项目的销售单价较高。但是，该项目的毛利率为 13.63%，江南集成 2016 年光伏电站 EPC 业务总体毛利率为 15.04%，该项目毛利率低于江南集成光伏 EPC 整体销售毛利率。

2016 年，协鑫集团投资的河北临城协鑫光伏发电有限公司 28MW 光伏项目由业主方提供光伏组件，导致整体销售单价较低。2016 年江南集成三个甲供项目中，除协鑫集团的该项目外，其余两个项目即：江西鄱阳鸦鹊湖 20 兆瓦渔光互补发电项目和石城县马丁光伏电力有限公司琴江镇 20MW 林光互补光伏发电项目，销售单价分别为 3.87 元/W 和 2.81 元/W，江南集成对协鑫集团的甲供项目的销售单价在合理范围内，定价公允。

（二）江南集成向主要客户的采购情况

报告期内，江南集成向中卫银阳、协鑫集团、京运通主要采购光伏组件，江南集成向前五大供应商采购占营业成本比重较高，供应商采购较为集中，向上述三家公司采购组件的单价与向第三方采购单价对比如下：

供应商	品名	采购单价（含税）
2016 年		
中卫银阳	光伏组件	3.90~4.20 元/w
京运通	光伏组件	4.15 元/w
协鑫集团	光伏组件	4.05 元/w
江苏博达新能源技术有限公司	光伏组件	4.10 元/w
南京东送电力科技有限公司	光伏组件	4.05 元/w
2015 年		
京运通	光伏组件	4.15~4.30 元/w
中卫银阳	光伏组件	4.15~4.20 元/w
广东科华恒盛电气智能控制技术有限公司	光伏组件	4.13 元/w

报告期内，江南集成向中卫银阳、协鑫集团等客户采购的光伏组件单价与向第三方采购的单价无明显差异，相关采购定价合理。

三、补充披露情况

公司已在更新后的报告书“第五节 标的资产的主营业务情况”之“七 主要原材料和能源供应情况”之“(三) 部分企业同时为江南集成客户和供应商的情况分析”部分进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为，报告期内协鑫集团、中卫银阳、京运通既是江南集成供应商同时为主要客户的情形符合江南集成的实际情况，对主要客户与主要供应商的相关采购和销售定价公允。

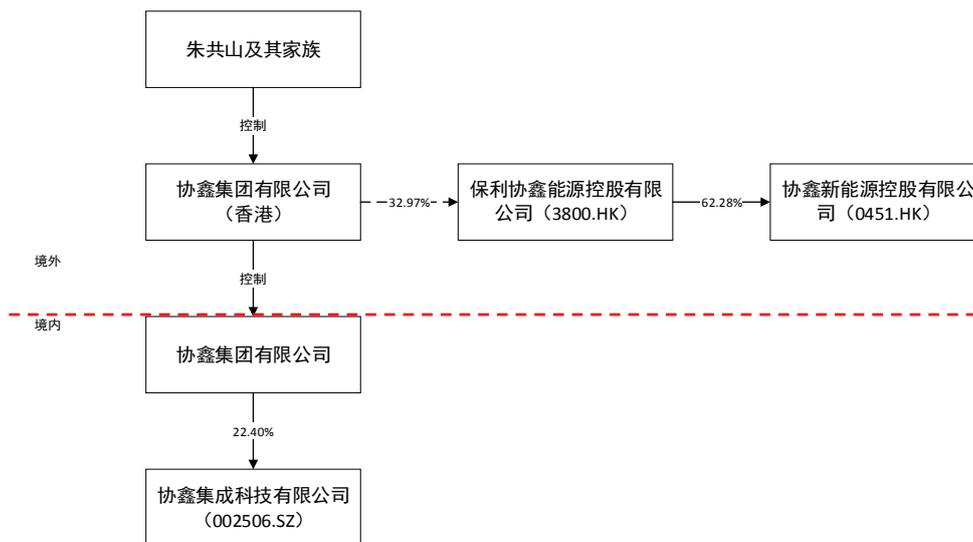
十一、问题十一

根据《报告书》，包括协鑫集团在内的国内大型光伏制造企业目前也在积极布局下游电站投资运营业务。请补充披露协鑫集团等企业是否正在从事光伏 EPC 业务，并结合光伏行业发展趋势、光伏 EPC 业务的市场进入门槛和技术服务特点等，说明在产业链一体化背景下江南集成的竞争优势和劣势。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、协鑫集团等企业是否正在从事光伏 EPC 业务

协鑫集团是一家以新能源、清洁能源及相关产业为主的国际化综合性能源集团，是全球领先的光伏材料制造商及新能源开发、建设、运营商。根据公开信息查询，协鑫集团旗下有 3 家与光伏产业相关的上市公司，具体结构图如下所示：



数据来源：保利协鑫能源（3800.HK）2016 年年报、协鑫新能源（0451.HK）2016 年年报和协鑫集成（002506.SZ）2016 年年报

注：协鑫集团有限公司（香港）间接持有保利协鑫能源 32.97%的股权。协鑫集团有限公司直接持有协鑫集成 22.40%的股权，其一致行动人上海其印投资管理有限公司持有协鑫集成 28.19%的股权。

从协鑫集团各上市公司年报中披露的主营业务分部报告信息看，主要收入项目不来源于光伏电站 EPC 业务。

二、结合光伏行业发展趋势、光伏 EPC 业务的市场进入门槛和技术服务特点等，说明在产业链一体化背景下江南集成的竞争优势和劣势

（一）光伏行业发展趋势

从行业发展情况来看，光伏产业为战略性新兴产业，具有巨大的发展潜力。随着全球气候协议《巴黎协定》落实以及光伏发电成本的不断下降，光伏发电应用地域和领域将会继续扩大。光伏发电成本快速下降使得光伏市场大规模推广成为可能。同时，光伏应用多元化、多样化为光伏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。据预测，2016~2020 年全球光伏市场规模预计将以 9% 复合增长率继续增长。

（二）光伏 EPC 业务的市场进入门槛和技术服务特点

1、资金壁垒

光伏电站项目通常投资规模较大。根据行业实际情况，光伏电站 EPC 企业需要采购大量设备和光伏组件，垫资进行电站建设。因此，要完成光伏电站 EPC，尤其是多个电站项目同时开工时，需要大量的流动资金，一般的中小企业较难完成资金筹措。资金实力是制约光伏电站 EPC 企业发展的重要因素。

2、技术与人才壁垒

光伏电站 EPC 业务涉及前期文件办理、系统设计、合同洽谈、原材料采购、场地施工、电站安装、并网发电等一系列流程。各个业务环节，尤其是对各个环节的成果进行系统集成，对光伏电站 EPC 企业提出了较高的技术要求。光伏电站设计的优秀与否、设备材料的品质高低、安装施工能力的强弱以及最终的集成工作，都直接影响到最终的发电效率和后期维护成本，继而影响电站业主的投资回报率。专业水平低的企业在激烈的市场竞争中较难生存。

优秀的项目经理和专业技术人才是保证光伏电站工程质量、控制成本的重要因素。光伏行业本身发展时间不长，而企业人才培养和储备需要一定的时间的积

累,中小企业和新进入企业在人才队伍上较难在短时间内达到相关的要求。因此,企业能否吸引足够数量的优秀项目管理人员和专业技术人才,很大程度上决定着企业能否持续发展和不断壮大。

(三) 江南集成的竞争优势和劣势

1、竞争优势

(1) 丰富的项目经验

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。

(2) 技术优势

在光伏电站 EPC 业务中,江南集成为客户提供光伏电站系统集成的整体解决方案,具体包括:协助办理项目前期立项、合规性文件等各项相关手续;提供电站总体设计、地质勘探、系统集成优化设计、输变电站及线路设计等各项技术服务和咨询服务;根据图纸和设计、施工规范,采购高性价比的设备和材料;整合光伏电站所需各类软、硬件设备材料和运行、维护、管理系统,组织施工队伍,进行建设安装、系统调试;完成光伏电站项目并网工作,并协助取得项目持续运营所需的各类合规性文件,最终实现光伏电站的设计、采购、工程总包及系统集成。

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。

(3) 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。

(4) 完善的内部管控和项目管理

江南集成拥有一支成熟的项目管理和工程建造专业技术团队，拥有业内领先的项目管理能力、施工能力以及系统集成能力。完善的内部管控和项目管理能力可以充分保证光伏电站整体系统转换效率，同时降低光伏电站的维护成本。

2、竞争劣势

光伏电站 EPC 行业普遍存在业主方要求总包方垫资采购的情形。江南集成主要通过经营性占款、银行存款等途径应对业务的资金需求，业务规模的扩大需要更多的资金支持，江南集成的融资渠道、资金实力有待进一步提高。

三、补充披露情况

关于协鑫集团等企业是否正在从事光伏 EPC 业务，公司已在更新后的报告书“第五节 标的资产的主营业务情况”之“七 主要原材料和能源供应情况”之“(三) 部分企业同时为江南集成客户和供应商的情况分析”部分进行了补充披露。

关于在产业链一体化背景下江南集成的竞争优势和劣势，公司已在更新后的报告书“第十节 管理层讨论与分析”之“二、江南集成所处行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(三) 标的公司核心竞争力及行业地位”部分进行了补充修订披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，从协鑫集团各上市公司年报中披露的主营业务分部报告信息看，主要收入项目不来源于光伏电站 EPC 业务。在产业链一体化背景下，江南集成的竞争优势主要为技术优势、丰富的项目经验、良好的品牌和强大的客户资源以及完善的内部管控和项目管理等，其资金实力有待进一步提高。

十二、问题十四

根据《报告书》，公司拟募集配套资金不超过 75,960 万元，主要用于支付本次交易的部分现金对价。请补充披露你公司在募集配套资金失败或募集资金金额低于预期的情况下的应对措施，是否具备足够的融资能力。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司在募集配套资金失败或募集资金金额低于预期的情况下的应对措

施，是否具备足够的融资能力

（一）自有资金情况

截至 2017 年 3 月 31 日，上市公司货币资金为 3.23 亿元，其中各类保证金等受限资金共 0.93 亿元，可动用自有资金约 2.30 亿元。

（二）自筹资金情况

2017 年 2 月 23 日，上市公司召开第四届董事会第六次会议，审议通过了《关于 2017 年度向银行申请综合授信额度的议案》，2017 年度上市公司将向银行申请综合授信额度总计不超过 12.20 亿元。截至本回复出具日，上市公司可用于借款的授信额度约为 7 亿元。

本次发行股份募集配套资金不超过 75,960.00 万元。截至本回复出具日，上市公司自有及自筹资金额度约 9.3 亿元，超过本次发行股份募集配套资金的上限。

截至 2017 年 3 月 31 日，上市公司的资产负债率为 33.20%，处于较低水平，债务融资的潜力较大。不考虑其他因素，上市公司增加 10 亿元债务后，资产负债率仍然不超过 50%，债务水平处于可控范围内。因此，上市公司具备足够的融资能力。

综上，若募集配套资金失败或募集资金金额低于预期，上市公司拟以自有或自筹资金的方式支付本次交易现金对价，上市公司具有足够的融资能力。

二、补充披露情况

公司已在更新的报告书“重大事项提示”之“一、本次交易方案概述”之“（二）募集配套资金”部分进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，若募集配套资金失败或募集资金金额低于预期，上市公司拟以自有或自筹资金的方式支付本次交易现金对价，上市公司具有足够的融资能力。

十三、问题十五

截至《报告书》出具日，江南集成未拥有房屋建筑物所有权，其中租赁中卫江南旅游开发有限公司（以下简称“江南旅游”）位于宁夏中卫市沙漠光伏产业园区内的 3,261 m²房产无权属证明。《报告书》披露江南集成租赁上述房屋建筑

物以来，未发生任何纠纷、未对正常经营造成不利影响，且上述房屋具有较高的可替代性。吴卫文已就此出具《承诺函》，承诺若因租赁房产的权属瑕疵导致江南集成无法续租而造成的损失由其予以补偿。

(1) 请说明江南旅游未取得相关房产权属证明的原因，补充披露是否正在办理相关房产所有权证。

(2) 是否能够合理预计房屋产权瑕疵对上市公司造成的损失，如是，请说明预计金额及对江南集成未来业绩的影响。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、请说明江南旅游未取得相关房产权属证明的原因，补充披露是否正在办理相关房产所有权证

2016年9月8日，江南集成与江南旅游签订《房屋租赁合同》，约定江南旅游将座落于宁夏中卫市沙坡头区迎水镇迎闫公路西侧（沙漠光伏产业园）的房屋（房屋建筑面积为办公楼附楼实用面积两层共计1,783平方米，员工宿舍面积共计1,478平方米）出租给江南集成使用。

江南集成租赁上述房产无相关房产权属证明，未取得相关房产权属证明的原因为江南旅游未取得相关土地使用权证，无法办理房产权属相关手续。

截至本回复出具日，江南旅游正在积极补办相关手续。2017年4月，宁夏回族自治区人民政府出具《自治区人民政府关于中卫市沙坡头区2017年第五批次城镇建设用地的批复》（宁政土批字[2017]57号），同意将沙坡头区迎水桥镇国有其他农用地0.0016公顷转用为国有建设用地，原国有建设用地、国有未利用共计3.2580公顷作为城镇建设用地。江南旅游前述无权属证明的房产即位于该批复所列土地范围内。

二、是否能够合理预计房屋产权瑕疵对上市公司造成的损失，如是，请说明预计金额及对江南集成未来业绩的影响。

江南集成主要从事光伏电站EPC业务，属于光伏EPC行业。根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，江南集成所处行业为“专业技术服务业”（行业代码：M74）；根据国家发展改革委发布的《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”。江南集成主要业务系光伏电站的施工总承包，日常办公管理所需房屋和员工宿舍由租赁江南旅游房产而来，江南集成的业务分布在全国各地，因此该等房产租赁情况对业务的影响较小。

根据江南集成说明，对于江南旅游未能提供房屋权属证明的租赁房产，江南集成租赁上述房屋使用以来，未因此发生任何纠纷或受到任何政府部门的调查、处罚，该等房屋未取得房屋权属证明的情况未对江南集成开展正常经营业务造成不利影响。江南集成日常经营对办公场所无特别条件要求，所租赁房产具有较高的可替代性。

根据江南集成与江南旅游签订的《房屋租赁合同》，租赁期限为3年，自2016年9月10日至2019年9月10日，租金为每月每平方米6元，租金按年结算，每年租金为234,792元。如在租赁期限内，因租赁房屋产权瑕疵导致江南集成无法继续使用该等房产，江南集成须另行租赁替代性房产并搬迁。如发生前述事项，根据《房屋租赁合同》，出租方江南旅游应承担相应违约责任，包括支付年度租金10%的违约金以及因违约给江南集成造成的其他可预见损失。

同时，为避免江南集成因租赁瑕疵房产遭受任何损失，江南集成实际控制人吴卫文已出具《承诺函》，承诺若因江南集成现有租赁房产的权属瑕疵，导致江南集成无法继续租赁该等房屋而必须搬迁，或江南集成无法在相关区域内及时找到合适的替代性合法经营办公场所的，吴卫文将补偿由此给江南集成的经营和账务造成的任何损失。

江南集成租赁替代性房产并搬迁的成本包括：办公设备及相关资料的搬迁费用、注册地址的变更以及替代性房产的租赁价格超出现有租赁房产租金水平等。虽然该等成本难以合理预计并可靠计量，但预计金额较小，影响有限，且该等成本均可从出租方以及江南集成实际控制人吴卫文处获得全额补偿，不会对上市公司造成重大损失。

综上，江南集成目前合法拥有上述租赁房产的使用权，对于江南旅游出租无权属证明房产的相关瑕疵，不影响现有租赁合同的履行且出租方应承担违约责任，江南集成实际控制人已承诺如因此造成损失由其全额补偿，不会对上市公司造成重大损失，不会对江南集成未来业绩造成重大不利影响。

三、补充披露情况

公司已在更新的报告书“第四节 标的资产基本情况”之“六、主要资产情况”之“(二)房屋建筑物”部分进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，江南旅游正在积极补办相关手续。江南集成目前合法拥有上述租赁房产的使用权，对于江南旅游出租无权属证明房产的相关瑕疵，不影响现有租赁合同的履行且出租方应承担违约责任、江南集成实际控制人已承诺如因此造成损失由其全额补偿，不会对上市公司造成重大损失，不会对江南集成未来业绩造成重大不利影响。

十四、问题十六

根据《报告书》，2014年5月至2015年1月间，江南旅游曾系江南集成的全资子公司。2015年1月，江南集成将江南旅游100%股权全部转让予无关联第三方。2015年度，江南集成前五大客户包括江南旅游，全年销售金额为4,575万元，占当年营业收入的比例为2.26%。

(1) 请补充披露江南旅游100%股权的受让方的基本情况，公司在2015年转让其股权的原因。

(2) 请补充披露江南集成与江南旅游发生的各类交易的具体情况。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、江南旅游100%股权的受让方的基本情况，公司在2015年转让其股权的原因

(一) 江南旅游股权受让方基本情况

江南旅游100%股权的受让方为自然人宋飞，其基本情况如下：

姓名：	宋飞	曾用名：	无
性别：	男	国籍：	中国
身份证号码：	320202196107XXXXXX		
通讯地址：	江苏省无锡市梁溪区横街38号		
是否取得其他国家或者地区的居留权：	否		

(二) 江南集成在2015年转让江南旅游股权的原因

2014年5月，江南集成设立全资子公司江南旅游，原计划利用宁夏中卫沙

坡头地区的沙漠风光资源，将中卫光伏电站基地打造成一个旅游基地。2015年初，江南集成逐步聚焦光伏电站 EPC 业务，收缩其他产业投资，因此计划出让子公司江南旅游股权；而宋飞由于看好中卫沙坡头地区的旅游前景，有意受让江南旅游股权，因此双方达成一致并签署了相关股权转让协议。

二、请补充披露江南集成与江南旅游发生的各类交易的具体情况。

2015 年及 2016 年，宁夏江南与江南旅游发生的交易除提供劳务和租赁业务外无其他业务往来，具体的情况如下：

金额：万元

类别	2015 年	2016 年
江南集成提供劳务	4,575.04	1,504.27
江南集成租赁房屋	-	23.48

三、补充披露情况

公司已在更新的报告书“第五节 标的资产的主营业务情况”之“六、主要服务的销售情况”之“(二) 前五名客户”部分进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：江南集成为聚焦光伏电站 EPC 业务，收缩其他周边产业投资，因此转让江南旅游股权，具有商业合理性。

十五、问题十七

根据《报告书》，在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，交易对方就此承诺补偿上市公司或江南集成遭受的损失。

(1) 请补充披露报告期内与部分不合格分包方签订相关协议的原因，是否存在潜在的法律风险，是否可能对本次交易产生不利影响。请独立财务顾问、律师进行核查并发表明确意见。

(2) 请就上述事项潜在的行政处罚风险作出特别风险提示。

【回复】

一、报告期内部分不合格分包方签订相关协议的原因

报告期内江南集成与部分不合格分包方签订相关协议的原因主要如下：

江南集成不合格分包方相关协议签署时间主要在 2014 年、2015 年，在此期间由于江南集成业务迅速发展，工程部门相关人员对分包方资质审核不严谨，导致部分分包方以其母公司资质承接专业分包以及部分分包方在无相关劳务分包资质的情况下承接建筑劳务分包。

截至 2016 年 12 月 31 日，江南集成专业分包瑕疵累计金额为 30,210,000 元，占分包合同累计总金额的 2.4%；劳务分包瑕疵累计金额为 8,638,540 元，占分包合同总金额的 0.9%。根据江南集成确认并经核查，截至报告书出具之日，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。

二、报告期内瑕疵分包是否存在潜在的法律风险，是否可能对本次交易产生不利影响

《建筑法》第 29 条规定，“建筑工程总承包单位可以将承包工程中的部分工程发包给具有相应资质条件的分包单位；但是，除总承包合同中约定的分包外，必须经建设单位认可。”第 67 条规定，“承包单位……违反本法规定进行分包的，责令改正，没收违法所得，并处罚款，可以责令停业整顿，降低资质等级；情节严重的，吊销资质证书。”

《建设工程质量管理条例》第 62 条规定，“违反本条例规定，承包单位将承包的工程……违法分包的，责令改正，没收违法所得，……对施工单位处工程合同价款百分之零点五以上百分之一以下的罚款；可以责令停业整顿，降低资质等级；情节严重的，吊销资质证书。”

根据江南集成确认并经核查，江南集成报告期内分包均获得发包方同意并认可，但部分分包方不具备相应资质条件。因此，根据《建筑法》等相关法律、法规的规定存在行政处罚风险，前述风险包括：责令改正，没收违法所得，并处罚款，责令停业整顿，降低资质等级；情节严重的，吊销资质证书。

根据《建设工程质量管理条例》的规定，责令停业整顿，降低资质等级和吊销资质证书的行政处罚，由颁发资质证书的机关决定。根据《宁夏回族自治区住房城乡建设系统行政处罚裁量权基准管理规定》（宁建（法）发[2015]4 号）、宁夏住建厅编制的《宁夏回族自治区住房城乡建设系统行政处罚裁量基准》及江南集成电力工程总承包三级证书颁发机关中卫市住建局确认，江南集成不存在停业整顿、降低资质等级、吊销资质证书的处罚情形。

2017年3月15日，中卫市住房和城乡建设局出具《证明》，自2015年1月1日至证明出具之日，未发现江南集成存在严重违反国家有关建筑企业管理方面的法律、法规的情形，未受到行政处罚。

2017年4月19日，宁夏回族自治区建设工程质量安全监督总站出具《证明》，自2015年1月1日至证明出具之日，未发现江南集成存在严重违反国家有关建筑企业管理方面的法律、法规的情形，未受到行政处罚。

对于潜在的行政处罚风险，交易对方已在《发行股份及支付现金购买资产协议》中作出承诺，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，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。同时，江南集成实际控制人吴卫文出具《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，鉴于江南集成瑕疵分包不构成停业整顿、降低资质等级、吊销资质证书的处罚情形，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，江南集成也未因瑕疵分包问题被处以行政处罚，对于潜在的行政处罚风险已采取有效措施防止上市公司及江南集成损失。江南集成瑕疵分包问题对本次交易不构成实质性法律障碍。

三、请就上述事项潜在的行政处罚风险作出特别风险提示

上市公司已在更新后的重组报告书“重大风险提示”之“七、标的资产对上市公司持续经营影响的风险”就上述事项潜在的行政处罚风险进行了补充披露如下：

报告期内江南集成曾经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，江南集成专业分包瑕疵累计金额为30,210,000元，占分包合同累计总金额的2.4%；劳务分包瑕疵累计金额为8,638,540元，占分包合同总金额的0.9%。虽然江南集成上述分包行为均获得发包方的同意并认可，未给任何第三方及江南集成造成实质损失，且江南集成目前已经建立并完善了合格分包商库，但是根据《建筑法》等相关法律法规、法规的规定，江南集成部分分包方不具备相应资质条件的情形存在

行政处罚的潜在风险。

四、补充披露情况

上市公司已在更新的重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“十五、其他情况说明”中就上述事项进行了补充披露。

上市公司已在更新后的重组报告书“重大风险提示”之“七、标的资产对上市公司持续经营影响的风险”就上述事项潜在的行政处罚风险进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，江南集成瑕疵分包问题对本次交易不构成实质性法律障碍。

十六、问题十八：

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。

(1) 请补充披露上述无真实交易背景的票据往来行为的发生背景、累计金额、交易对方和公司的关联关系，上述行为是否违反《中华人民共和国票据法》等法律法规的规定，并说明上述票据融资行为所涉款项的具体金额和真实用途。请独立财务顾问、律师进行核查并发表明确意见。

(2) 请就上述事项潜在的行政处罚风险作出特别风险提示。

【回复】

一、关于报告期内无真实交易背景的票据往来行为的发生背景、累计金额、所涉款项的具体金额和真实用途

2015 年、2016 年，江南集成存在与宁夏开拓商贸有限公司（简称“开拓商贸”）、无锡市金土商贸有限责任公司无真实交易背景的应收票据的情形，具体金额如下：

单位：万元

项目	2016 年/2016.12.31	2015 年/2015.12.31
无真实交易背景的票据累计发生额	12,504.00	21,898.71
无真实贸易背景的票据期末余额	1,150.00	18,273.51

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。截至 2017 年 2 月底，无真实交易背景的银行承兑汇票已全部解付，江南集成应收票据中已不存在无真实交易背景的票据。

江南集成主要从事光伏电站 EPC 业务及普通建筑安装业务，客户主要以票据进行结算，由于单个项目金额大，业主支付的票据金额也较大。而公司采购支出较多，供应商数量也较多。为了方便向供应商支付采购款，江南集成通过开拓商贸将收到的金额较大的应收票据分拆换成多张金额较小的票据，以便支付各供应商单笔金额较小的采购款，同时，也减少了票据转换的流程，提高票据的使用效率。江南集成与无锡金土的无真实贸易背景的票据往来，主要是江南集成为了解决短期资金问题，与无锡金土之间的资金往来，用于支付供应商及分包商款项。

二、票据交易对方和公司的关联关系

根据江南集成确认并经核查，开拓商贸与江南集成无关联关系；报告期内，吴卫文对无锡金土存在控制，根据《上市规则》，无锡金土系江南集成关联方。

三、是否违反《中华人民共和国票据法》等法律法规的规定

根据《中华人民共和国票据法》（简称“《票据法》”）第 10 条的规定：“票据的签发、取得和转让，应当遵循诚实信用的原则，具有真实的交易关系和债权债务关系。江南集成报告期内存在开具无真实交易背景票据的行为，违反了上述《票据法》的规定，江南集成实施上述行为的目的是便于公司日常经营业务和发展，且江南集成已经按照《票据法》对票据进行管理，并已自动纠正了上述情况，且相关无真实交易背景的票据均已到期解付，未实际危害我国金融机构权益和金融安全，不属于《票据法》第 102 条所列票据欺诈行为，江南集成亦未因该等行为遭受民事索赔、行政处罚；上述行为也不属于《中华人民共和国刑法》第 194 条规定的金融票据诈骗活动，江南集成亦未因该等行为而承担刑事责任。

江南集成实施上述不规范使用票据的行为，目的为提高票据使用效率，减少交易流程，相关票据均用于公司的业务经营，并不违背江南集成和股东的利益。

2016 年以来，江南集成管理人员和财务人员加强对《票据法》等相关法规的学习，完善票据业务的审批程序和管理制度，杜绝上述现象再次发生。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。

四、就上述事项潜在的行政处罚风险作出的风险提示

上市公司已在更新后的重组报告书“重大风险提示”之“十、开具无真实交易背景承兑汇票的风险”就上述事项潜在的行政处罚风险进行了补充披露如下：

“报告期内，江南集成为提高票据的使用效率，及时支付供应商款项，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。2015年、2016年，无真实交易背景的承兑汇票占各期承兑汇票累计发生额分别为21,898.71万元和12,504.00万元，呈逐渐下降的趋势。自2016年7月起，江南集成无新增开具无真实交易背景票据的行为，且报告期末发生的无真实交易背景票据均已到期解付。

上述行为不属于《票据法》第102条所列票据欺诈行为，江南集成未因该等行为遭受民事索赔、行政处罚；上述行为也不属于《中华人民共和国刑法》第194条规定的金融票据诈骗活动，亦未因该等行为而承担刑事责任。但如果未来有关行政机关对江南集成作出处罚，将会对标的公司造成不利的影响。”

五、补充披露情况

关于江南集成无真实交易背景的票据往来行为的发生背景、累计金额、交易对方和公司的关联关系等情况，上市公司已在更新的重组报告书“第四节 标的资产基本情况”之“十五、其他情况的说明”之“（五）不规范使用票据的行为”中进行了补充披露。

就上述事项潜在的行政处罚风险，上市公司已在更新后的重组报告书“重大风险提示”之“十、开具无真实交易背景承兑汇票的风险”进行了补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内，江南集成存在无真实交易背景的票据往来行为，该行为违反了《票据法》第10条的规定。但鉴于江南集成实施上述行为的目的是便于公司日常业务经营，且江南集成已经按照《票据法》的规定，加强了对票据的规范管理，并已主动纠正了不规范使用票据的情形。江南集成的控股股东及实际控制人吴卫文已出具承诺函，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。

(以下无正文)

(本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于深圳证券交易所<关于对苏州海陆重工股份有限公司的重组问询函>的回复》之签字盖章页)

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

