

中信建投证券股份有限公司
关于宁夏银星能源股份有限公司
重组问询函之回复的专项核查意见



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二零一七年九月

深圳证券交易所：

根据贵所下发的《关于对宁夏银星能源股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2017]第 22 号）（以下简称“问询函”）中的相关要求，独立财务顾问中信建投证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）本着勤勉尽责、诚实信用的原则，对《问询函》提出的相关问题进行核查和落实，并回复如下：

如无特别说明，本核查意见中所采用的释义与《宁夏银星能源股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》（以下简称“《预案（修订稿）》”）一致。

一、关于交易方案

1. 请逐条分析并补充披露你公司 2014 年发行股份购买中铝宁夏能源风电业务类相关资产及负债（包括：内蒙古阿拉善银星风力发电有限公司 100%的股权、宁夏青铜峡宁电风光能源有限公司 100%的股权、宁夏天净神州风力发电有限公司 50%的股权；中铝宁夏能源集团有限公司阿左旗分公司、中铝宁夏能源集团有限公司太阳山风力发电厂、中铝宁夏能源集团有限公司贺兰山风力发电厂的经营性资产及相关负债；中铝宁夏能源集团风电设备（银川）制造基地的整体资产）是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称“《首发管理办法》”）的相关规定，如否，请说明是否对本次重组构成实质性障碍，并作重大风险提示；独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

银星能源2014年发行股份购买资产暨关联交易（以下简称“2014年重组”）收购的资产包括内蒙古阿拉善银星风力发电有限公司（以下简称“银星风电”）100%的股权、宁夏青铜峡宁电风光能源有限公司（以下简称“宁电风光”）100%的股权、宁夏天净神州风力发电有限公司（以下简称“天净神州”）50%的股权、中铝宁夏能源集团有限公司阿左旗分公司（2014年重组后，上市公司以该等经营性资产和相关负债成立了宁夏银星能源股份有限公司阿拉善左旗分公司，以下简称“阿拉善左旗分公司”）、中铝宁夏能源集团有限公司太阳山风力发电厂（2014

年重组后，上市公司以该等经营性资产和相关负债成立了宁夏银星能源股份有限公司太阳山风力发电厂，以下简称“太阳山风电厂”）、中铝宁夏能源集团有限公司贺兰山风力发电厂（2014年重组后，上市公司以该等经营性资产和相关负债成立了宁夏银星能源股份有限公司贺兰山风力发电厂，以下简称“贺兰山风电厂”）的经营性资产及相关负债，以及中铝宁夏能源集团风电设备（银川）制造基地（以下简称“制造基地”）。2014年重组后，天净神州成为上市公司的参股子公司，因其不在上市公司的合并财务报表范围内，未将天净神州纳入核查范围。

基于上述情况，本次核查范围具体包括银星风电、宁电风光、阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂以及制造基地（以下简称“整体资产”），现就上述资产是否符合《首发管理办法》的相关规定具体分析如下：

一、主体资格

1、《首发管理办法》第八条：“发行人应当是依法设立且合法存续的股份有限公司。”

银星风电和宁电风光均是依法设立且合法存续的有限责任公司，不存在根据法律法规规定需要终止的情形。根据《关于在借壳上市审核中严格执行公开发行股票上市标准的通知》“一、上市公司购买的资产对应的经营实体应当是股份有限公司或者有限责任公司”，因此，银星风电和宁电风光均符合《首发管理办法》第八条的要求。

阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂以及制造基地均非独立法人，不适用《首发管理办法》第八条的规定。

2、《首发管理办法》第九条：“发行人自股份有限公司成立后，持续经营时间应当在三年以上……有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。”

银星风电于2007年10月12日设立；宁电风光于2011年1月10日设立，银星风电和宁电风光持续经营时间均已超过三年，符合《首发管理办法》第九条的规定。

阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂以及制造基地均非独立法人，不适用《首发管理办法》第九条的规定。

3、《首发管理办法》第十条：“发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重

大权属纠纷。”

银星风电和宁电风光股东历次出资均为货币形式，注册资本已足额缴纳，银星风电和宁电风光的主要资产不存在重大权属纠纷，符合《首发管理办法》第十条的规定。

阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂以及制造基地均非独立法人，不适用《首发管理办法》第十条的规定。

4、《首发管理办法》第十一条：“发行人的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策。”

银星风电、宁电风光、阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂和贺兰山风电厂均主要从事风力发电业务，生产经营均符合我国法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策；制造基地主要从事新能源发电设备制造，符合我国法律、行政法规，符合国家产业政策。整体资产符合《首发管理办法》第十一条的规定。

5、《首发管理办法》第十二条：“发行人最近三年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。”

最近三年，银星风电主要从事风力发电业务，主营业务未发生重大变化；其实际控制人未发生变更；银星风电2014年重组后，上市公司委派翟建军作为银星风电执行董事和总经理，2016年11月，因上市公司内部岗位调整，翟建军不再担任银星风电总经理，并委派高伟刚担任银星风电总经理，翟建军仍担任银星风电执行董事，上述总经理的变动为国有企业集团内部正常的人事调动，能够保证银星风电的日常生产经营决策保持持续性和稳定性，上述总经理变化对银星风电的正常生产经营不会产生不利影响；不会对本次重组构成实质性法律障碍。

最近三年，宁电风光主要从事风力发电业务，主营业务未发生重大变化；其实际控制人未发生变更；宁电风光2014年重组后，上市公司委派王志强作为宁电风光执行董事和总经理，2016年11月，因上市公司内部岗位调整，王志强不再担任宁电风光执行董事和总经理，并委派翟建军担任宁电风光执行董事和总经理，该等变动为国有企业集团内部正常的人事调动，能够保证宁电风光的日常生产经营决策保持持续性和稳定性，上述董事和高级管理人员变化对宁电风光的正常生产经营不会产生不利影响，不会对本次重组构成实质性法律障

碍。

阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂以及制造基地均非独立法人，不适用《首发管理办法》第十二条的规定。

6、《首发管理办法》第十三条：“发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。”

宁电风光的股权清晰，不存在重大权属纠纷，符合《首发管理办法》第十三条规定。

2016年，银星能源分别向宁夏银行股份有限公司营业部借款3,000万元、向中铝财务有限责任公司借款5,000万元、向中国银行股份有限公司吴忠市分行借款5,000万元，银星能源控股股东为上述借款提供连带责任保证，银星能源分别以所持银星风电17.65%、50%和32.35%股权质押给中铝宁夏能源作为反担保。上述反担保构成上市公司关联交易，已经银星能源独立董事事前认可并发表独立意见，经银星能源六届十次董事会会议审议通过，其中关联董事回避表决，并经2016年4月19日银星能源2015年度股东大会审议通过，其中关联股东回避表决。截至本核查意见出具日，上述宁夏银行股份有限公司营业部3,000万元借款和中铝财务有限责任公司5,000万元借款已经清偿，银星能源和中铝宁夏能源尚未办理银星风电17.65%和50%股权质押登记注销。根据资金安排，银星能源将于本次重组披露重组报告书前清偿中国银行股份有限公司吴忠市分行5,000万元借款，并办理完成银星风电100%股权质押登记的注销。上述银星风电股权质押系注入银星能源后，银星能源根据自身生产经营需要所作出的质押安排，且所涉及的关联担保已经履行了上市公司的法定程序，本次重组披露重组报告书前解除，上述股权质押不会对本次重组构成实质性法律障碍。

阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂以及制造基地均非独立法人，不适用《首发管理办法》第十三条的规定。

二、规范运行

1、《首发管理办法》第十四条：“发行人已经依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，相关机构和人员能够依法履行职责。”

银星风电和宁电风光均已根据《公司法》对有限责任公司的要求设置了执行董事和监事，且前述人员均能按相关法规规定行使权利和履行义务。

2014年重组后，银星风电和宁电风光成为银星能源子公司。银星能源作为上市公司，已依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事及董事会秘书制度，相关机构和人员能够根据《公司法》和公司章程、各项议事规则的规定行使权力和履行义务，上市公司治理制度符合《首发管理办法》第十四条的规定。

阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂以及制造基地均非独立法人，不适用《首发管理办法》第十四条的规定。

2、《首发管理办法》第十五条：“发行人的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。”

银星风电和宁电风光的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任，符合《首发管理办法》第十五条的规定。

阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂以及制造基地无董事、监事和高级管理人员，不适用《首发管理办法》第十五条的规定。

3、《首发管理办法》第十六条：“发行人的董事、监事和高级管理人员忠实、勤勉，具备法律、行政法规和规章规定的资格，且不存在下列情形：（1）被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；（2）最近三十六个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近十二个月内受到证券交易所公开谴责的；（3）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，尚未有明确结论意见的。”

银星风电和宁电风光现任董事、监事和高级管理人员，均不存在被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的情形；最近三十六个月内未曾受到中国证监会行政处罚，或者最近十二个月内未曾受到证券交易所公开谴责；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被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见的情形，符合《首发管理办法》第十六条的规定。

阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂以及制造基地无董事、监事和高级管理人员，不适用《首发管理办法》第十六条的规定。

4、《首发管理办法》第十七条：“发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。”

银星风电、宁电风光内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，符合《首发管理办法》第十七条的规定。

2014年重组后，阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂和贺兰山风电厂作为上市公司的分公司，适用上市公司的内部控制制度，上市公司内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，符合《首发管理办法》第十七条的规定。

制造基地不适用《首发管理办法》第十七条的规定

5、《首发管理办法》第十八条：“发行人不得有下列情形：（1）最近三十六个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在三十六个月前，但目前仍处于持续状态；（2）最近三十六个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重；（3）最近三十六个月内曾向中国证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会审核工作；或者伪造、变造发行人或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章；（4）本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；（5）涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；（6）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。”

银星风电、宁电风光、阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂以及制造基地不存在上述违规情形，符合《首发管理办法》第十八条的规定。

6、《首发管理办法》第十九条：“发行人的公司章程中已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。”

银星风电和宁电风光的公司章程中已明确对外担保的审批权限和审议程序，且2014年重组后，作为上市公司子公司，不存在为上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形，符合《首发管理办法》第十九条的规定。

阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂以及制造基地均非独立法

人，不适用《首发管理办法》第十九条的规定。

7、《首发管理办法》第二十条：“发行人有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。”

银星风电和宁电风光均制定了严格的资金管理制度，且2014年重组后，作为上市公司子公司，不存在资金被上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《首发管理办法》第二十条的规定。

阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂以及制造基地不适用《首发管理办法》第二十条的规定。

三、财务与会计

1、《首发管理办法》第二十一条：“发行人资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常。”

2014年重组后，银星风电、宁电风光、阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂及贺兰山风电厂均在上市公司合并财务报表范围内。除制造基地外其他相关资产的资产负债结构合理、盈利能力较强、现金流量正常，符合《首发管理办法》第二十一条的规定。

制造基地未单独核算，不适用《首发管理办法》第二十一条的规定。

2、《首发管理办法》第二十二条：“发行人的内部控制所有重大方面是有效的，并由注册会计师出具了无保留结论的内部控制鉴证报告。”

银星风电、宁电风光、阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂均在银星能源合并范围内，根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具《内部控制审计报告》（XYZH/2017YCA20006），认为银星能源于2016年12月31日，按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有限的财务报告内部控制，因此，银星风电、宁电风光、阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂和制造基地符合《首发管理办法》第二十二条的规定。

制造基地未单独核算，不适用《首发管理办法》第二十二条的规定。

3、《首发管理办法》第二十三条：“发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发

行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具了标准无保留意见的审计报告。”

银星风电、宁电风光、阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂自2014年起均在银星能源合并范围内，会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了资产的财务状况、经营成果和现金流量，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）已对银星能源出具了标准无保留意见的审计报告，符合《首发管理办法》第二十三条的规定。

制造基地未单独核算，不适用《首发管理办法》第二十三条的规定。

4、《首发管理办法》第二十四条：“发行人编制财务报表以实际发生的交易或者事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时保持了应有的谨慎；对相同或者相似的经济业务，应选用一致的会计政策，不得随意变更。”

银星风电、宁电风光、阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂和贺兰山风电厂编制的财务报表以实际发生的交易或事项为依据，在进行会计确认、计量和报告时保持了应有的谨慎，对相同或者相似的经济业务，选用一致的会计政策，未随意变更，符合《首发管理办法》第二十四条的规定。

制造基地未单独核算，不适用《首发管理办法》第二十四条的规定。

5、《首发管理办法》第二十五条：“发行人应完整披露关联方关系并按重要性原则恰当披露关联交易。关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形。”

银星风电、宁电风光、阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂、贺兰山风电厂均在银星能源合并范围内，已经在银星能源每年的年报中完整披露关联方关系并按重要性原则恰当披露关联交易，现有关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形，符合《首发管理办法》第二十五条的规定。

制造基地未单独核算，不适用《首发管理办法》第二十五条的规定。

6、《首发管理办法》第二十六条：“发行人符合下列条件：（1）最近三个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币3,000万元，净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据；（2）最近三个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币5,000万元；或者最近三个会计年度营业收入累计超过人民币3亿元；（3）发行前股本总额不少于人民币3,000万元；（4）最近一期末无形资产（扣

除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）占净资产的比例不高于20%；（5）最近一期末不存在未弥补亏损。”

银星风电、宁电风光、阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂和贺兰山风电厂合计最近三个会计年度归属于母公司股东的净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）均为正数且累计超过3,000万元；最近三个会计年度营业收入累计超过3亿元；目前注册资本不少于3,000万元；最近一期末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）占净资产的比例未超过20%；最近一期末不存在未弥补亏损，符合《首发管理办法》第二十六条的规定。

制造基地未单独核算，不适用《首发管理办法》第二十六条的规定。

7、《首发管理办法》第二十七条：“发行人依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定。发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖。”

银星风电、宁电风光、阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂和贺兰山风电厂最近三年不存在因违反法律法规而受到税务部门行政处罚的情形，最近三年依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定，经营成果对税收优惠政策不存在严重依赖，符合《首发管理办法》第二十七条的规定。

制造基地未单独核算，不适用《首发管理办法》第二十七条的规定。

8、《首发管理办法》第二十八条：“发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。”

银星风电、宁电风光、阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂和贺兰山风电厂不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保；不存在尚未了结的重大诉讼、仲裁等重大或有事项，符合《首发管理办法》第二十八条的规定。

制造基地未单独核算，不适用《首发管理办法》第二十八条的规定。

9、《首发管理办法》第二十九条：“发行人申报文件中不得有下列情形：（1）故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息；（2）滥用会计政策或者会计估计；（3）操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证。”

整体资产不属于在本次重组范围，不适用《首发管理办法》第二十九条的规定。

10、《首发管理办法》第三十条：“发行人不存在下列影响持续盈利能力的情形：（1）发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，

并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；（2）发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；（3）发行人最近一个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖；（4）发行人最近1个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；（5）发行人在用的商标、专利、专有技术以及重要资产或技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；（6）其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。”

银星风电、宁电风光、阿拉善左旗分公司、太阳山风电厂和贺兰山风电厂不存在上述情形，符合《首发管理办法》第三十条的规定。

制造基地不适用《首发管理办法》第三十条的规定。

3. 《业绩承诺及补偿协议》约定，回购股份数量=（截至当期期末对应目标资产累积预测净利润数－截至当期期末对应目标资产累积实际净利润数－已补偿现金金额）×认购股份总数÷补偿期限内各年的对应目标资产预测净利润数总和－已补偿股份数量；在补偿期限届满时，银星能源对目标资产进行减值测试，如期末减值额/目标资产作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则中铝宁夏能源将另行补偿股份。另需补偿的股份数量为：（期末减值额－已补偿现金金额）/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数。请说明上述公式是否符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定；独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

2017年9月20日，银星能源与交易对方签署《盈利补充框架协议之补充协议》，其中对于利润补偿期间对于回购股份数量的计算公式调整为：

“当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×目标资产交易作价－累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次发行的发行价格。

注1：前述净利润数均以目标资产扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数确定；

注2：目标资产交易作价是指双方就本次发行股份购买资产签署的正式的发

行股份购买资产协议项下的目标资产的交易价格；本次发行的发行价格为7.08元/股；

注3：在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回；

注4：按照前述公式计算当期应当补偿股份数量并非整数时，应当舍去小数取整数，对不足1股的剩余部分应由乙方以现金予以补偿；

注5：如果利润补偿期内甲方以转增或送股方式进行分配而导致乙方持有的甲方股份数发生变化，则乙方回购股份的数量应调整为：按照上款公示计算的回购股份数 $\times$ （1+转增或送股比例）。

上述股份补偿不足部分由乙方以现金方式补偿，现金补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实现净利润数） $\div$ 补偿期限内各年的预测净利润数总和 $\times$ 目标资产交易作价-累积已补偿的股份数量 $\times$ 发行价格-累计已补偿现金金额。

在利润补偿期间届满时,甲方应对目标资产做减值测试，如期末减值额/目标资产交易作价 $>$ 补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：

需另行补偿的股份数量=（期末减值额-已补偿金额） $\div$ 每股发行价格

注1：按照前述公式计算需另行补偿的股份数量并非整数时，应当舍去小数取整数，对不足1股的剩余部分应由乙方以现金予以补偿；

注2：若计算的需另行补偿的股份数量小于0时，按0取值；

注3：如果利润补偿期间内甲方以转增或送股方式进行分配而导致乙方持有的甲方股份数发生变化的，则需另行补偿的股份数量应调整为：按上款公式计算的需另行补偿的股份数量 $\times$ （1+转增或送股比例）。

另行股份补偿不足部分由乙方以现金方式另行补偿，需另行补偿的现金金额=期末减值额-利润补偿期间内已补偿股份总数 $\times$ 本次发行的发行价格-利润补偿期间内已补偿现金金额。”

经核查，独立财务顾问认为，上述公式符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定。

三、关于交易标的

1. 重组预案显示，标的资产主营为风电业务，所在的宁夏回族自治区存在弃风限电现象。请结合标的资产近年来业绩波动较大、上市公司前次重组业绩未完成等情况进一步补充披露本次交易的必要性，有利于进一步增强上市公司持续经营能力的具体依据，进而说明是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称“《重组管理办法》”）第十一条第（五）项相关规定；说明标的资产拟采取的应对风险的措施，同时结合行业发展趋势和自身经营布局，说明标的资产业绩承诺期间年预计净利润的可实现性，并作风险提示；独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、请结合标的资产近年来业绩波动较大、上市公司前次重组业绩未完成等情况进一步补充披露本次交易的必要性，有利于进一步增强上市公司持续经营能力的具体依据，进而说明是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称“《重组管理办法》”）第十一条第（五）项相关规定。

公司已在预案“第七节 管理层讨论与分析”之“一、本次交易对上市公司的影响”之“（二）对盈利能力的影响”中补充披露以下内容：

“2015 年以来，由于国内经济增长趋缓，社会用电量大幅下降，新能源发电受到用电量下降影响，弃风限电现象严重，银仪风电及上市公司前次重组标的业绩均出现下滑，其中银仪风电 2015 年实现净利润 158.66 万元，较 2014 年下降 94.05%。2016 年下半年以来，随着“十三五”期间有关构建安全、清洁、高效和可持续发展的现代能源战略体系的提出，国家相继出台了《有序开发用电计划的实施意见》、《可再生能源全额保障性收购》等政策文件，为新能源在未来发展提供了政策保障；同时，国家也正在组织相关部门研究解决“弃风限电”问题，国家电网公司正在通过实施“五交八直”电网“十三五”建设规划，解决西部北部能源基地电量外送，国家科技部正在解决新能源电量预测的问题，制约新能源发电的瓶颈问题正在逐步解决。2016 年以来银仪风电业绩有所好转，净利润较上年增长 541.30%。2016 年银仪风电实现营业收入 14,958.95 万元，归属于母公司股东的净利润 1,017.48 万元，分别占同期上市公司营业收入、归属于母公司股东的净利润的 10.37%、92.24%，未来随着国家积极解决限电问题措施的出台以及国家电网建设对于宁夏地区用电需求量的提升，本次交易对于上市公司现有业务

规模的提升、盈利水平的增强将起到促进作用。”

二、说明标的资产拟采取的应对风险的措施，同时结合行业发展趋势和自身经营布局，说明标的资产业绩承诺期间年预计净利润的可实现性，并作风险提示。

2015 年以来，由于用电需求量增速放缓，电网输送通道建设滞后和风电预测精度差等问题制约，新能源发电资源富集地区存在弃风限电及电价下降问题，针对上述风险，银仪风电拟采取应对风险的措施有：

- 1、加强电量营销，积极参加各类交易，努力争取交易价格较高的交易电量，在确保发电量的基础上，降低电价让利幅度；
- 2、加强设备治理，提高设备利用率，减少电量损失；
- 3、对风电机组效率较低的长山头风电场进行技术改造，提高发电效率，增加发电量。

此外，标的资产净利润的实现取决于机组利用小时、弃风率、综合损耗率、电价下降幅度、交易比例等关键影响因素。本次交易在进行标的资产评估过程中，对于上述因素预测时均充分考虑相关不利因素：其中，各风场历史平均利用小时采用各风场投产后的第一个完整年度，到 2015 年的平均小时数，由于 2016 年受弃风限电的影响较大未取其计算平均数；预计弃风限电的现象，短时间内无法彻底改变，基于谨慎性考虑，在第一阶段的预测中，考虑 15%至 25%的弃风率；综合损耗率采用各个风场历史统计数据；电价让利幅度和交易比例按照目前执行的情况来进行预测，本次交易标的资产的盈利预测遵循了谨慎性原则，有效的保障了标的资产业绩承诺期间年预计净利润的可实现性。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，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，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项相关规定；标的资产业绩承诺期间年预计净利润的具有可实现性。

2. 重组预案显示，标的资产董事由七名董事组成，高级管理人员主要包括总经理和副总经理。最近三年标的资产有四位董事、总经理和副总经理进行过变更。请说明标的资产董事和高级管理人员变动的主要原因及其影响，并分析是否导致最近 3 年内董事和高级管理人员发生重大变化，是否符合《首发管理办法》

第十二条的规定；独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内，银仪风电的董事和高级管理人员变动的原因及影响：

（一）最近三年董事变动情况

报告期初，银仪风电的董事会成员为吴解萍、马建勋、王吉生、杨志雄、宋亮、芮学龙、高立兵，其中吴解萍、马建勋为股东中铝宁夏能源推荐，王吉生、杨志雄、宋亮、芮学龙为股东银星能源推荐，高立兵为职工董事，王吉生为公司董事长。

1、2015年6月，王吉生因个人原因辞去银仪风电董事、董事长职务。经股东银星能源推荐，2015年9月1日，银仪风电召开第二十五次股东会，审议通过《关于更换宁夏银仪风力发电有限责任公司董事的议案》选举李卫东为董事兼法定代表人。同日，银仪风电召开第三届五次董事会会议，审议通过《关于选举公司董事长的议案》，选举李卫东为新任董事长。

2、2016年3月，宋亮因个人原因辞去银仪风电董事职务，经股东银星能源推荐，2016年7月15日，银仪风电召开第三十一次股东会审议通过《关于更换宁夏银仪风力发电有限责任公司董事的议案》，选举马丽萍为新任董事。

3、2016年11月，因银星能源内部工作调整，李卫东不再担任银仪风电董事长。经股东银星能源推荐，2017年1月13日，银仪风电召开第三十三次股东会，审议通过《关于更换宁夏银仪风力发电有限责任公司董事的议案》推选翟建军为公司董事。同日，银仪风电召开第三届十次董事会审议通过《选举公司董事长的议案》，选举翟建军为董事长兼法定代表人。

4、因第三届董事任职期满，2017年7月7日，银仪风电召开第三十四次股东会，审议通过《关于选举公司第四届董事会董事的议案》选举翟建军、吴解萍、马建勋、徐冬青、马丽萍、李正科为银仪风电第四届董事会董事，和公司职工大会选举产生的职工董事高立兵共同组成公司第四届董事会。其中吴解萍、马建勋为股东中铝宁夏能源推荐，翟建军、徐冬青、马丽萍、李正科为股东银星能源推荐。同日，召开第四届一次董事会审议通过《关于选举公司第四届董事会董事长的议案》推选翟建军为董事长。

（二）最近三年高级管理人员变动情况

报告期初，银仪风电的高级管理人员为马明轩（总经理）、谢云（副总经理）、马丽萍（副总经理）。

2016 年 11 月 21 日，因银星能源内部岗位调整，谢云、马丽萍不再担任银仪风电副总经理职务。

2017 年 7 月 7 日，银仪风电召开第四届一次董事会，审议通过《关于聘任公司总经理的议案》和《关于聘任公司副总经理的议案》聘任马明轩为银仪风电总经理，陈沛然为副总经理。

综上，报告期内，除了两名董事因个人原因辞去银仪风电董事职务以外，银仪风电董事、高级管理人员的变化均为国有企业集团内部正常的人事调动或换届选举。报告期内，银仪风电共有 6 名非职工董事，其中银星能源推荐 4 名、中铝宁夏能源推荐 2 名，该等结构始终未发生变化，虽然董事会成员的部分人选发生变更，但董事会的整体治理结构保持稳定，能够保证董事会对公司经营事项的决策保持连贯性和稳定性。另外，虽然报告期内银仪风电的副总经理因集团内部人事调动发生变化，但总经理一直未发生变化，离任副总经理马丽萍仍担任银仪风电董事，能够保证公司的日常生产经营决策保持连续性和稳定性，因此，报告期内公司董事、高级管理人员的变化对公司的正常生产经营不会产生不利影响。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为银仪风电的董事、高级管理人员未发生重大变化，符合《首发管理办法》第十二条的规定。

3. 请补充披露标的资产的高级管理人员是否在控股股东单位兼职，是否符合《关于上市公司总经理及高层管理人员不得在控股股东单位兼职的通知》的相关规定；独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

银仪风电总经理除在银仪风电任职外，还在上市公司担任非管理层职务；银仪风电副总经理除在银仪风电任职外，还在上市公司的下属子公司中担任高级管理人员。本次重组前，银仪风电为银星能源控股子公司，本次重组完成后，银仪风电将成为上市公司的全资子公司，鉴于银仪风电的高级管理人员不担任上市公司的总经理或高级管理人员，因此不适用《关于上市公司总经理及高层管理人员

不得在控股股东单位兼职的通知》。银仪风电的高级管理人员不存在在上市公司控股股东单位担任除董事以外的其他行政职务，不存在由上市公司控股股东代发薪水的情况。

经核查，独立财务顾问认为银仪风电的高级管理人员独立于上市公司的控股股东，不存在影响上市公司人员独立的情形，不会对本次重组构成实质性法律障碍。

四、关于资产评估

2. 重组预案显示，标的资产分别采用收益法和资产基础法进行评估，但两种评估方法的估值结果差异较大，请详细论述估值差异的原因，并说明评估方法的选择依据和评估结果的合理性，并就标的资产收益法和资产基础法下估值结果差异大作出特别风险提示；独立财务顾问核查并发表明确意见，董事会、独立董事按有关规定发表明确意见。

回复：

一、两种评估方法的估值结果差异较大的原因

本次预估采用的两种评估方法分别为资产基础法和收益法。

（一）企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。其中固定资产的评估方法为重置成本法，介绍如下：

1、房屋建筑物类资产评估

房屋建筑物采用重置成本法评估。所谓重置成本法是指按评估时点的市场条件和被评估建筑物的结构特征计算重置同类建筑物所需投资（简称重置价格）乘以该建筑物综合评价的成新率确定房屋建筑物价值的一种方法。

基本公式：

评估值=重置全价×成新率

重置全价=建安工程造价+前期及其它费用+资金成本

2、设备类资产评估采用重置成本法，即在持续使用的前提下，以重新购置该项资产的现行市值为基础确定重置成本，同时通过现场勘察和综合技术分析确定成新率，据此计算评估值。其计算公式为：

设备评估值=设备重置成本×综合成新率

（二）企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值，建立在经济学的预期效用理论基础上。

本次收益法采用的模型为企业现金流两阶段永续模型。具体思路如下：

首先，预测第一阶段，即基准日至公司现有项目结束时点（第一个经营期末）的各年现金流量，计算出该阶段现金流的净现值；

其次，预测永续阶段的现金流量。按照基准日的政策和宏观环境，参照第一个经营期的现金流量，按照合理的成本费用进行调整，计算出一个标准经营期的合理现金流净现值。将该理论净现值年金化处理，再以该年金来进行永续计算，计算出永续阶段的净现值，并折回到基准日时点。

最后，将两个阶段的净现值相加，加减公司未参与未来收益预测的资产和负债，得出公司的股权价值。

本次评估资产基础法评估值较低的主要原因是，机器设备风机由于价格下降，导致重置成本较低，而设备的重置成本下降并不影响企业正常的盈利能力，反而降低了未来的资本性支出金额，因此本次评估收益法和资产基础法评估结果差异较大是合理的。

二、选择收益法作为结论的理由

本次评估目的是银星能源发行股份购买中铝宁夏能源集团持有的风电类资产，一方面，中铝宁夏能源集团持有的风电类资产具有独立获利能力，未来收益能够可靠流入被评估单位，被评估单位的成本能够可靠计量，且具有持续经营能力；另一方面，本次交易目的之一系通过收购未来盈利能力强的资产来增厚上市公司的每股收益。收益法评估结果更能客观反映标的资产的内在价值，服务于本次评估目的。所以，本次评估以收益法的评估结果作为最终评估结论。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次评估综合考虑了市场评估过程中通用的惯例和准则，符合交易标的的实际情况，评估方法选取理由充分，评估定价具备公允性。

4. 本次交易标的固定资产在资产基础法下的预估值相比账面价值的减值金额为 2.23 亿元。请说明标的资产是否需计提资产减值准备，是否与 2016 年年报和 2017 年半年报相关资产未减值的结论相矛盾，标的资产大幅减值情形是否已在上市公司 2016 年年报和 2017 年半年报中予以公允反映，2016 年度财务报表和 2017 年度半年报财务报表的编制是否符合《企业会计准则》的规定，是否存在损害上市公司利益的情形，请作出特别风险提示；独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产的预评估结果

上市公司委托评估机构对于标的资产以 2017 年 5 月 31 日为截止日进行了评估。初步评估结果如下：

（一）资产基础法预评估结果

在持续经营前提下，银仪风电于评估基准日的总资产账面价值为 126,569.08 万元，评估价值为 104,281.64 万元，减值额为 22,287.44 万元，减值率为 17.61%；总负债账面价值为 93,824.21 万元，评估价值为 93,824.21 万元，增值额 0.00 万元，增值率 0.00%；净资产账面价值为 32,744.87 万元，净资产评估价值为 10,457.43 万元，减值额为 22,287.44 万元，减值率为 68.06%。

各类资产及负债预评估结果见下表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
1	流动资产	15,745.36	15,745.36	-	-
2	非流动资产	110,823.72	88,536.28	-22,287.44	-20.11
3	其中：长期股权投资	-	-	-	
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	109,762.35	87,604.79	-22,157.56	-20.19
6	在建工程	640.91	640.91	-	-
7	无形资产	420.46	290.58	-129.88	-30.89

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
8	无形资产—土地使用权	420.46	290.58	-129.88	-30.89
9	其他	-	-	-	
10	资产总计	126,569.08	104,281.64	-22,287.44	-17.61
11	流动负债	12,044.21	12,044.21	-	-
12	非流动负债	81,780.00	81,780.00	-	-
13	负债总计	93,824.21	93,824.21	-	-
14	净资产（所有者权益）	32,744.87	10,457.43	-22,287.44	-68.06

注：本次评估未考虑评估增值可能产生的所得税对股权价值的影响。

（二）收益法预评估结果

在持续经营前提下，银仪风电于评估基准日净资产账面价值为 32,744.86 万元，收益法评估值 33,022.43 万元，增值额 277.57 万元，增值率 0.85%。

（三）评估方法的最终确定

银仪风电在持续经营假设前提下具有独立获利能力，而成本法主要反映的是单个资产价值的简单加和，而没有考虑各单项资产带来的协同效应，同时忽略了企业的盈利能力等因素。因此以收益法的评估结果作为最终评估结论，能够更加客观反映被评估单位的企业价值，恰当服务于本次评估目的。所以，本次评估以收益法的评估结果作为最终的评估结论，银仪风电净资产以收益法评估结果为 33,022.43 万元。

二、银仪风电固定资产是否存在大幅减值的分析

（一）银仪风电固定资产、无形资产等非流动资产减值准备相关会计政策

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》及宁夏银仪风力发电有限责任公司（以下简称银仪风电或公司）的会计政策，公司在资产负债表日对存在减值迹象的房屋建筑物、机器设备等固定资产、无形资产等非流动资产进行减值测试。当预计可收回金额低于资产账面价值时，按其差额计提资产减值。固定资产、无形资产等非流动资产的可收回金额为其预计未来现金流量的现值和资产的公允价值减去处置费用后的净额中较高者。

（二）资产组的认定

资产组是企业可以认定的最小资产组合，其产生的现金流入应当基本上独立于其他资产或者资产组。因公司难以对各固定资产、无形资产等其他非流动

资产之单项资产的可收回金额进行估计，故公司将固定资产、无形资产等其他非流动资产整体认定为一个资产组进行减值测试。

（三）银仪风电对固定资产、无形资产等非流动资产是否存在大幅减值的分析

银仪风电于 2016 年 12 月 31 日及 2017 年 6 月 30 日资产负债表日，分别对固定资产、无形资产等非流动资产是否存在减值迹象进行了分析，认为公司近年经营状况较好，虽然弃风限电对公司经营收益形成一定的影响，但公司持续盈利，公司固定资产、无形资产等非流动资产不存在重大减值情形，故未计提减值准备。

以本次重大资产重组对银仪风电的初步评估结果为参考，公司就是否需对相关资产计提减值准备分析如下：

1、固定资产、无形资产等非流动资产可收回金额的估算

方法一：评估机构以资产基础法评估的固定资产、无形资产等非流动资产价值，基本反映了该类资产目前的市场公允价值；

方法二：以评估机构采用收益法对公司净资产的评估结果为基础，估算固定资产、无形资产等非流动资产的预计未来现金流量现值。评估基准日银仪风电净资产收益法评估值 33,022.43 万元为基础，加上评估基准日负债 93,824.21 万元、减去评估基准日流动资产 15,745.36 万元，计算固定资产、无形资产等非流动资产的可收回金额为 111,101.28 万元。

2、减值测试结论

以方法二计算的固定资产、无形资产等非流动资产的可收回金额结果高于以方法一计算的结果，故取以方法二测算的可收回金额 111,101.28 万元作为固定资产、无形资产等非流动资产的预计可收回金额。该可收回金额与相关资产的账面价值 110,823.72 万元相比，高于账面价值，故相关资产无需计提减值准备。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，银仪风电以收益法所评估的净资产作为资产可收回金额的参考依据测试固定资产、无形资产等非流动资产的减值准备的方法不存在重大不合理，且银仪风电近年持续盈利，固定资产、无形资产等非流动资产不存在重大减值迹象。基准日 2017 年 5 月 31 日银仪风电固定资产、无形资产等非流动资产不存在大幅减值的情况；且基准日距 2016 年末及 2017 年半年度期间

较短，2016 年末至今，公司市场环境及经营状况未发生重大变化，2016 年末及 2017 年 6 月 30 日固定资产、无形资产等非流动资产不存在重大减值，银仪风电 2016 年度财务报表和 2017 年度半年报财务报表对相关资产未计提减值准备不存在违反《企业会计准则》相关规定的情况。

5. 重组预案显示，标的资产增值税和企业所得税享受税收优惠政策，且免征期限已经到期，减半期限即将到期，请说明标的资产所享受的全部或部分税收优惠政策是否会出现调整或取消，并就可能导致无法享受优惠税率的情形对标的资产估值的影响作敏感性分析，同时进行特别风险提示；独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产所享受的税收优惠政策

（一）增值税

上市公司的风力发电收入，按照财政部、国家税务总局“关于资源综合利用及其他产品增值税政策的通知”（财税[2015]74 号），属于利用风力生产的电力，实现的增值税实行即征即退 50%的政策。

（二）企业所得税

1、根据财政部、国家税务总局“关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知”（财税[2011]58 号），自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对设在西部地区的《西部地区鼓励类产业目录》中且其主营业务收入占企业收入总额 70%以上的企业按 15%的税率征收企业所得税。

上市公司符合该项税收优惠政策，并已取得银川经济技术开发区国家税务局税收优惠批准通知书（税开字[2012]24 号）。

2、上市公司的盐池大水坑风电场一期二期项目，按照财政部、国家税务总局“关于执行公共基础设施项目企业所得税优惠目录有关问题的通知”（财税[2008]46 号），系于 2008 年 1 月 1 日后经批准的公共基础设施项目，其投资经营所得，自该项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，第一年至第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半征收企业所得税。减免期间如下表所示：

项目	免征期限	减半期限
大水坑风电场一期	2012-2014 年度	2015-2017 年度
大水坑风电场二期	2013-2015 年度	2016-2018 年度

二、税收政策的调整及敏感性分析

（一）税收政策的调整

增值税优惠目前没有明确的结束期限，预测期内未考虑其会发生调整。而所得税优惠结束期限具体如下：“西部大开发”政策到 2020 年 12 月 31 日结束，本次预估按照其结束日预计，2021 年以后按照 25%进行预测。“三免三减半”政策，由于银仪风电的两个风场均已经马上到期，因此本次评估未考虑该优惠政策。

（二）敏感性分析

由于“西部大开发”优惠政策有明确的结束期，同时“三免三减半”政策在评估中未考虑，因此，本次敏感性分析仅对增值税优惠政策进行分析。

以银仪风电是否享受增值税优惠政策为变量，假设其他变量保持不变，标的资产评估值的税收优惠政策敏感性分析如下：

是否享受增值税优惠政策	评估值（万元）	评估值变动率
是	32,985.68	0
否	27,098.88	-17.85%

如果假设标的企业不再享受增值税优惠政策，评估值为 27,098.88 万元，较目前的评估值 32,985.68 万元，下降 17.85%。

如果未来相关税收优惠政策或法律法规出现变动，标的公司所享受的全部或部分税收优惠政策出现调整或取消，将会对标的公司的经营业绩带来不利影响。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易对于银仪风电的估值已充分考虑了税收优惠风险对于估值的影响。

(本页以下无正文)

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于宁夏银星能源股份有限公司重组问询函之回复的专项核查意见》之签章页）

