

华泰联合证券有限责任公司
关于
安徽江南化工股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易
之补充独立财务顾问报告（一）



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

签署日期：二〇一七年十二月

独立财务顾问声明与承诺

华泰联合证券接受安徽江南化工股份有限公司（以下简称“江南化工”、“上市公司”）的委托，担任本次重组事宜的独立财务顾问。

2017 年 11 月 23 日，江南化工收到贵会 2017 年 11 月 22 日下发的[172114]号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”）。根据《反馈意见》要求，本独立财务顾问对相关事项进行了认真核查，并出具《华泰联合证券有限责任公司关于安徽江南化工股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充独立财务顾问报告（一）》（以下简称“本补充独立财务顾问报告”）。

独立财务顾问严格按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《格式准则第 26 号》、《若干问题的规定》、《财务顾问办法》、《上市规则》、《财务顾问业务指引》和深交所颁布的信息披露业务备忘录等法律规范的相关要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，就本次交易认真履行尽职调查义务，对上市公司相关的申报和披露文件进行审慎核查，向江南化工全体股东出具独立财务顾问报告，并做出如下声明与承诺：

一、独立财务顾问声明

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、截至本补充独立财务顾问报告出具之日，本独立财务顾问就安徽江南化工股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项进行了审慎核查，本独立财务顾问报告仅对已核实的事项向江南化工全体股东提供独立核查意见。

4、本独立财务顾问同意将本补充独立财务顾问报告作为安徽江南化工股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的法定文件，报送相关监管机构。

5、对于对本补充独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

6、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本补充独立财务顾问报告中刊载的信息和本意见做任何解释或者说明。

7、本独立财务顾问报告不构成对江南化工的任何投资建议，对投资者根据本核查报告所作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任何责任。

二、独立财务顾问承诺

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，出具《华泰联合证券有限责任公司关于安徽江南化工股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充独立财务顾问报告（一）》，并作出以下承诺：

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发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案符合法律、法规和中国证监会及交易所的相关规定，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、有关本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的专业意见已提交华泰联合证券内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

5、在与上市公司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

问题一：申请材料显示，本次交易中，你公司配套融资不超过 120,000 万元，用于标的公司浙江盾安新能源股份有限公司（以下简称盾安新能源）旗下的山西盾安隰县 98MW 风电场项目、通渭黑燕山二期 100MW 风电场项目以及支付本次交易的中介费用。请你公司补充披露：1）募投项目的投资明细，并说明募集资金使用安排是否符合我会相关规定。2）募投项目的建设进度及资金投入进度,土地使用权证书、环保、施工、电力业务经营资质等相关手续的办理进展、预计办理完毕时间，相关费用的承担方式，是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险，如存在，说明对募投项目实施的风险及应对措施。3）结合募投项目所在地经济发展情况、风力发电业务格局、标的资产区位布局、募投项目建设期及预期回报情况等，补充说明投建上述募投项目的必要性。4）补充说明投建上述募投项目是否符合国家能源局《关于 2017 年度风电投资监测预警结果的通知》的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	10
问题二：申请材料显示，2016 年，你公司实施非公开发行，实际募集资金净额为人民币 95,454.08 万元，用于安徽江南爆破工程有限公司矿山工程总承包及矿山生态修复项目等募投项目。截至 2017 年 6 月末，你公司实际使用募集资金 11,910.44 万元，你公司已使用闲置募集资金 69,000 万元购买理财产品。截至 2017 年 6 月 30 日，你公司负债率为 18.26%，同行业公司负债率平均数为 41.47%。请你公司补充披露：1）截至目前前次非公开发行募集资金的使用进度和效果，分析是否与《非公开发行募集资金运用可行性分析报告》存在差异，说明是否符合相关规定。2）前次非公开发行涉及的相关承诺是否如期履行，本次交易是否符合上述承诺。3）结合上市公司及盾安新能源的货币资金余额、未来支出安排、资产负债率、可利用的融资渠道、授信额度以及前次募集资金使用情况等，补充披露本次募集配套资金的测算依据及必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	16
问题三：申请材料显示，报告期内，内蒙古久和能源装备有限公司（以下简称久和装备）一直为盾安新能源旗下专业从事风力发电设备研发、生产及销售的全资子公司，因此，盾安新能源新建风电场普遍向久和装备采购风力发电机。2017 年 3 月，你公司控股股东及本次交易的交易对手方盾安控股集团有限公司（以下简称盾安控股）收购了中国大唐集团公司（以下简称大唐集团）持有的沈阳华创风能有限公司（以下简称华创风能）82%股权。为避免本次交易完成后上市公司与控股股东之间存在同业竞争，2017 年 9 月，盾安新能源将久和装备 100%股权以 13,826.74 万元的价格出售给盾安控股的子公司，导致标的资产的作价由预案的 398,000 万元调整至 249,900 万元。请你公司补充披露：1）出售久和装备 100%股权作价的确定依据及合理性，盾安新能源剥离久和装备的会计处理，是否存在费用转移的情形。2）本次交易完成后盾安控股与上市公司是否存在实质性同业竞争，如是，请进一步说明解决同业竞争的相关措施，并分析其有效性。3）报告期内盾安新能源与久和装备之间关联交易的具体内容，分析盾安新能源向其采购的必要性和定价依据，并结合与第三方进行交易的价格及可比市场价格，补充披露关联交易的公允性。4）交易完成后确保盾安新能源与久和装备之间关联交易合规性和公允性的具体措施。5）本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）款和第四十三条第（一）款的规定。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。.....	27
问题四：申请材料显示，你公司主营业务为民用爆炸物的研发、生产、销售以及为客户提供工程爆破服务等，盾安新能源主营业务为风电场、光伏电站的开发、建设、运营。本次交易完成之后，你公司将形成双主业运营模式。请你公司：1）结合财务指标，补充披露本次交	

易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2) 结合上市公司管理团队的经历和背景,进一步补充披露本次重组完成后对标的资产进行整合及管控相关措施的可实现性。3) 本次交易的交易对手方舟山新能、舟山合众为盾安新能源核心员工持股平台。补充披露本次交易是否有利于维护盾安新能源核心员工稳定性,同时,进一步说明本次交易完成后拟采取的维持标的资产核心员工稳定性的措施。4) 补充披露上市公司主营业务多元化的经营风险,以及应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....42

问题五: 申请材料显示,本次重组交易对方共 9 名,其中包括 7 家有限合伙企业。请你公司: 1) 核查交易对方产权控制关系,如涉及有限合伙、以持有标的资产股份为目的的公司,应以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人,并补充披露每层股东取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息。2) 补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动。3) 补充披露上述有限合伙等是否专为本次交易设立,是否以持有标的资产为目的,是否存在其他投资,以及合伙协议约定的存续期限。4) 如专为本次交易设立,补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排。5) 如交易对方穿透披露后最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间,且为现金增资,补充披露穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。6) 补充披露标的资产是否符合《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....53

问题六: 申请材料显示,本次交易存在风力、光伏发电量不能全额消纳的风险。请你公司: 1) 补充披露报告期内标的资产已建成投产的项目公司的年均利用小时数、产能利用率、弃风率、弃光率等数据,并结合项目公司所在地风电、光伏发电行业整体情况,分析上述经营数据的合理性。2) 2016 年 5 月 27 日,国家发改委、国家能源局发布了《关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》(以下简称《通知》),补充披露自《通知》发布以来,标的资产已投产项目的年均利用小时数是否达到规定的标准。3) 补充披露标的资产弃风弃光情况是否存在好转迹象。4) 报告期内,标的资产下属的内蒙古大漠风电有限责任公司(以下简称大漠风电)等项目公司存在平均结算电价低于执行电价的情况,针对存在上述情况的项目公司,补充披露平均结算电价低于执行电价的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....68

问题七: 申请材料显示,盾安控股等 5 名补偿义务人承诺盾安新能源 2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年度实现的净利润分别不低于 10,672 万元、15,095 万元、17,239 万元和 20,665 万元,股份补偿的上限为本次交易整体价格。请你公司: 1) 补充披露杭州秋枫投资管理合伙企业(有限合伙,以下简称杭州秋枫)等 4 名交易对手方未承担业绩补偿义务的原因及合理性。2) 补充披露盾安新能源 2017 年-2020 年承诺净利润较报告期净利润增长较快的原因及合理性。3) 结合盾安新能源 2017 年实际经营情况,补充披露 2017 年承诺净利润的可实现性。4) 补充披露业绩承诺方的履约能力及业绩补偿的保障措施。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。.....77

问题八: 申请材料显示,截至报告书签署日,盾安新能源下属公司有 2 处房产未办理不动产证,贵州盾安风电有限公司下属的贵州瓮安花竹山 96MW 风电场所占土地尚未取得土地使用权证,目前正在办理过程中。请你公司补充披露: 1) 上述不动产证和土地使用权证的办理进展、预计办毕时间和相关费用承担方式,是否存在不能如期办毕的风险及相关应对措施。2) 未办理不动产证和土地使用权证对内蒙古乌拉特后旗 50MW 光伏电站和贵州瓮安花竹山 96MW 风电场生产运营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....83

问题九：申请材料显示，宁夏赛科三期 96MW 风电场项目已完成全部风电机组并网，尚未完成环境保护设施验收工作。请你公司补充披露环保验收工作的办理进展、预计办毕时间以及宁夏赛科三期 96MW 风电场是否投入运营，如是，补充披露是否符合相关法律法规的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。88

问题十：申请材料显示，2016 年 8 月盾安新能源子公司包头市盾安风电有限责任公司（以下简称包头风电）发生一起安全生产事故，达茂联合旗安全生产监督管理局于 2016 年 11 月 22 日向包头风电出具《行政处罚决定书》，决定给予包头风电 200,000 元的行政处罚。请你公司补充披露：1）前述行政处罚的具体内容、是否已缴纳罚款并整改完毕以及对本次交易的影响。2）报告期内是否存在主管部门要求盾安新能源及其子公司就安全生产相关问题进行整改的情形。3）盾安新能源及其子公司是否需取得安全生产许可证，并说明理由及依据。4）本次交易完成后上市公司安全生产的制度保障措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。91

问题十一：申请材料显示，方正富邦基金管理有限公司（以下简称方正富邦）于 2013 年通过增资方式入股浙江盾安新能源发展有限公司（盾安新能源整体股份制变更前的经营主体，以下简称盾安新能源有限），其增资资金间接来源于盾安控股，其持有的盾安新能源有限的股份受盾安控股控制。2015 年，因盾安新能源有限拟筹划申请首次公开发行并上市事项，方正富邦将其持有的全部股份进行了转让。请你公司补充披露：1）方正富邦 2013 年增资盾安新能源有限时，方正富邦的股权控制关系图。2）方正富邦 2013 年增资盾安新能源有限相关资金的具体来源，盾安控股为方正富邦提供增资资金的原因，方正富邦所持的盾安新能源有限股份受盾安控股控制的原因及具体表现形式。3）方正富邦是否系替盾安控股代持盾安新能源有限的股份，如是，补充披露股权代持的解除情况、是否存在股权纠纷，并说明对本次交易的影响。4）方正富邦于 2015 年转让所持股份的具体原因，相关股份在转让后是否仍然存在受盾安控股控制的情形。5）盾安新能源有限筹划 IPO 的过程及截至目前的进展情况，如已终止筹划，详细说明终止原因。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。95

问题十二：请你公司补充披露本次重组文件披露的盾安新能源财务数据与盾安控股前期债券相关公告披露的盾安新能源财务数据是否存在不一致情况，如是，详细列示不一致的具体情形并说明差异形成原因，同时明确说明本次重组文件披露的盾安新能源财务数据是否真实、准确。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。102

问题十三：申请材料显示，目前我国风力、光伏发电企业的售电收入主要包括两部分，即当地燃煤机组标杆上网电价和电价补贴。并网发电后，燃煤机组标杆上网电价的部分由电网公司直接支付，可以实现及时结算，电价补贴部分通过国家可再生能源发展基金发放。请你公司补充披露：1）报告期内下属项目公司标杆上网电价和电价补贴收入的确认标准、确认依据、确认时点、结算周期、平均单价、结算电量和产生收入的金额。2）盾安新能源对电价补贴收入的具体账务处理，是否符合《企业会计准则》的规定。3）报告期末标的资产应收电价补贴款的金额以及截至目前的收回情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。108

问题十四：申请材料显示，2015 年、2016 和 2017 年 6 月末，标的资产应收账款余额分别为 21,811.76 万元、36,547.22 万元和 46,078.24 万元，测算出年化应收账款周转率分别为 1.6 次、1.48 次和 1.3 次。请你公司：1）结合报告期内业务开展情况、电网公司结算周期、同行业可比公司情况等，补充披露报告期内应收账款周转率的变动原因及其合理性。2）补充披露报告期内是否发生大额应收账款坏账准备。3）补充披露会计师对应收账款的核查过程、结论。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 114

问题十五：申请材料显示，截至 2017 年 6 月 30 日，盾安新能源银行借款余额约为 38.49 亿元。请你公司：1）结合合同条款，补充披露各笔借款的还款安排。2）列示未来各年度预计还本付息金额，并结合盾安新能源未来经营业绩和现金流情况，补充披露盾安新能源是否具备足够的还款能力。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 117

问题十六：申请材料显示，标的资产下属公司内蒙古大漠（杭锦旗）风电有限责任公司与国银租赁于 2016 年 11 月 18 日签署了《关于 49.5 兆瓦风电场设备有形动产售后回租项目之融资租赁租赁合同》。请你公司补充披露上述售后回租事项的具体内容，列示具体的账务处理并说明是否符合《企业会计准则》的规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 129

问题十七：申请材料显示，2017 年 9 月 11 日，盾安新能源与盾安控股下属公司浙江盾安惠众实业投资有限公司（以下简称盾安惠众）签署《股权转让协议》，盾安新能源将其持有的久和装备 100%股权转让给盾安惠众。久和装备 100%股权的转让价款为 13,826.74 万元，受让方以现金方式分两期支付。2017 年 9 月 12 日，受让方向盾安新能源支付人民币 7,051.6374 万元，即已支付完毕第一期股权转让价款。请你公司补充披露：1）约定股权转让价款分两期支付的原因及合理性。2）剩余款项的预计支付时间，剩余款项是否构成关联方非经营性资金占用，如不构成，详细说明判断依据。请独立财务顾问和会计师核查。 131

问题十八：申请材料显示，2015 年度、2016 年度、2017 年 1-6 月，盾安新能源借款利息支出分别为 1.82 亿元、2.00 亿元及 1.17 亿元（含资本化利息支出）。请你公司：1）补充披露报告期各期盾安新能源利息支出资本化、费用化金额。2）针对报告期各期资本化的利息支出，逐笔列示对应的借款本金金额、借款期限、借款利率、涉及的在建工程项目，同时明确说明相关借款是否已实际投入使用、资产支出是否已实际发生。3）明确说明报告期内盾安新能源利息支出资本化金额是否准确，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 133

问题十九：申请材料显示，2016 年国家发改委、能源局发布了《通知》，核定了部分存在弃风、弃光问题地区规划内的风电、光伏发电最低保障收购年利用小时数。根据上述行业政策，本次评估过程中预计标的公司下属风电场、光伏电站的未来年度电价、年平均利用小时将逐年达到核准电价及保障性小时数，因此未来年度标的公司业绩将获得持续稳定的提升。《通知》同时规定“最低保障收购利用小时数将根据新能源并网运行、成本变化等情况适时调整”。请你公司：1）结合《通知》发布后风电和光伏发电行业态势，以及盾安新能源下属风电、光伏发电项目实际经营情况，分析说明收益法评估使用的各项目未来年度年利用小时数和预测电价评估参数的可实现性。2）针对已投产项目，列示各项目的经营期及确定依据，并分析说明各项目是否存在提前终止运营的风险。3）内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场目前处于在建阶段，补充披露对其采用收益法进行评估的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 137

问题二十：申请材料显示，在收益法评估中，假设风力、太阳能电力产品增值税即征即退政策和可再生能源电价附加补助政策可以持续。请你公司：1）补充披露增值税退税和可再生能源电价附加补助的确认时点、确认依据和具体账务处理，并列示报告期各期确认的具体金额。2）补充披露预计增值税退税和可再生能源电价附加补助能够延续的具体依据及合理性。3）就增值税退税和可再生能源电价附加补助对本次交易评估值的影响进行敏感性分析。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 143

问题二十一：申请材料显示，2015 年 9 月 24 日，因标的资产子公司内蒙古盾安光伏电力有限公司（以下简称内蒙光伏）原股东宁波信安达投资合伙企业（有限合伙）将内蒙光伏 100%

股权转让给盾安新能源有限，经评估，截至 2015 年 5 月 31 日，内蒙光伏 100%股权的价值为 3,154.17 万元。本次交易中，以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，内蒙光伏 100%股权收益法评估结果为 26,300 万元。请你公司进一步从评估方法、评估假设、评估参数差异等角度，补充披露内蒙光伏 2016 年 9 月的评估结果与本次交易评估结果存在差异的原因及合理性。请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。146

问题二十二：申请材料显示，盾安新能源长期股权投资中的鄯善盾安风电有限公司（以下简称鄯善风电）、大漠风电和宁夏盾安风电有限公司（以下简称宁夏风电）存在资产基础法评估值低于账面净资产但收益法评估值高于账面净资产的情况。请你公司补充披露：1）上述被评估单位资产基础法评估值低于账面值的原因及合理性。2）上述被评估单位收益法和资产基础法评估值存在差异的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。149

问题二十三：申请材料显示，本次交易方案中包含调价机制。请你公司补充披露：1）调价机制中的“触发条件”是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定。2）调价基准日为“任一交易日当日”是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条“发行价格调整方案应当明确、具体、可操作”的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。152

问题二十四：申请材料显示，本次交易需取得国家开发银行和中国进出口银行的同意。2017 年 2 月，国家开发银行浙江省分行和中国进出口银行浙江省分行向盾安新能源出具了同意函。请你公司补充披露：1）前述同意函的主要内容以及是否附加相关条件。2）2017 年 9 月对重组方案进行重大调整后，是否需重新取得国家开发银行浙江省分行和中国进出口银行浙江省分行的同意函。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。155

问题二十五：申请材料显示，本次交易完成后，上市公司控股股东盾安控股及其一致行动人持有上市公司的股份比例增加。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条规定，补充披露盾安控股及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。156

问题二十六：申请材料显示，本次交易尚需通过商务部的经营者集中申报审查。请你公司补充披露前述事项的进展情况、预计办毕时间，并明确在取得批准前不得实施本次重组。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。157

问题二十七：申请材料显示，盾安新能源预计将在本次交易《购买资产协议》生效后 1 个月内、标的资产交割前完成变更为有限责任公司的决策程序及工商登记。请你公司补充披露：1）《购买资产协议》的生效条件以及截至目前是否已生效。2）盾安新能源变更公司组织形式需要履行的内部审议及外部审批程序，是否存在实质性法律障碍以及是否存在重组审核通过但后续安排不能实现的风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。158

问题二十八：申请材料显示，盾安控股就标的资产存在的资产权属瑕疵出具了赔偿的承诺。请你公司补充披露盾安控股的履约能力以及保障盾安控股履行承诺的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。159

问题一：申请材料显示，本次交易中，你公司配套融资不超过 120,000 万元，用于标的公司浙江盾安新能源股份有限公司（以下简称盾安新能源）旗下的山西盾安隰县 98MW 风电场项目、通渭黑燕山二期 100MW 风电场项目以及支付本次交易的中介费用。请你公司补充披露：1）募投项目的投资明细，并说明募集资金使用安排是否符合我会相关规定。2）募投项目的建设进度及资金投入进度，土地使用权证书、环保、施工、电力业务经营资质等相关手续的办理进展、预计办理完毕时间，相关费用的承担方式，是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险，如存在，说明对募投项目实施的风险及应对措施。3）结合募投项目所在地经济发展情况、风力发电业务格局、标的资产区位布局、募投项目建设期及预期回报情况等，补充说明投建上述募投项目的必要性。4）补充说明投建上述募投项目是否符合国家能源局《关于 2017 年度风电投资监测预警结果的通知》的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、募投项目的投资明细，并说明募集资金使用安排是否符合证监会相关规定

（一）募投项目的投资明细

2017 年 12 月 13 日，上市公司第四届董事会第三十一次会议审议通过关于修订发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案，调减募集配套资金金额为不超过 62,000 万元，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于盾安新能源的山西盾安隰县 98MW 风电场项目及支付中介机构费用。

山西盾安隰县 98MW 风电场项目预计投资总额为 76,751.56 万元，投资明细如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	合计
1	施工辅助工程	275.84
2	设备及安装工程	57,599.58
3	建筑工程及其他固定资产投资相关费用	15,929.99
4	基本预备费	1,476.11

序号	工程或费用名称	合计
5	建设期利息	1,470.04
6	总投资合计	76,751.56

（二）募集资金使用安排是否符合证监会相关规定

根据上市公司第四届董事会第三十一次会议审议通过的交易方案，本次募集配套资金总金额不超过 62,000 万元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于以下用途：

序号	项目名称	项目预计投资总额（万元）	使用募集资金金额（万元）	实施主体
1	山西盾安隰县 98MW 风电场项目	76,751.56	59,000.00	山西新能源
2	支付中介费用	3,000.00	3,000.00	-
合计		79,751.56	62,000.00	-

根据上述募集资金用途，在扣除支付中介机构费用后，拟使用募集资金 59,000 万元投资标的公司的项目建设。根据募投项目的可行性研究报告，募投项目的投资概算及拟使用募集资金的情况如下：

单位：万元

项目	山西盾安隰县 98MW 风电场项目
设备、工程及相关资本性支出金额	75,275.45
其中：拟使用募集资金	59,000.00
基本预备费	1,476.11
投资总额	76,751.56

中国证监会于 2016 年 6 月 17 日发布《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，其中规定：“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。”

本次募集资金的用途包括支付本次交易的中介机构费用，以及支付标的公司在建项目中的设备、工程款，未包含预备费用，不存在补充流动资金及偿还债务

的情况。

因此，本次募集资金使用安排符合证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》对募集配套资金用途的相关规定。

二、募投项目的建设进度及资金投入进度,土地使用权证书、环保、施工、电力业务经营资质等相关手续的办理进展、预计办理完毕时间，相关费用的承担方式

截至本补充独立财务顾问报告出具之日，本次募投项目山西盾安隰县 98MW 风电场项目的建设及资金投入进度、土地使用权证书及相关批复文件的办理进展情况、预计办理完毕时间、相关费用的承担方式如下表所示：

项目/事项	山西盾安隰县 98MW 风电场项目
建设进度	项目已动工
资金投入进度	截至 2017 年 11 月末累计投入 22,073.96 万元
项目选址及用地情况	2016 年 2 月 2 日取得临汾市规划局出具的《建设项目选址意见书》(选字第县 201600002 号)，2016 年 2 月 6 日取得山西省国土资源厅出具的《关于山西盾安隰县 10 万千瓦项目建设用地预审的复函》(晋国土资函[2016]67 号)
土地使用权证	预计 2018 年 5 月前办理完成
项目核准	2016 年 9 月 26 日取得山西省发展和改革委员会出具的《关于山西盾安隰县 98MW 风电项目核准的批复》(晋发改新能源发[2016]688 号)
环评批复	2016 年 6 月 3 日取得隰县环境保护局出具的《关于山西盾安隰县 98MW 风电项目环境影响报告表的批复》(隰环审函[2016]16 号)
环境保护设施验收	待项目建设完成后，项目公司将根据《建设项目环境保护管理条例》等法律法规的规定，委托具有资质的机构编制环境保护竣工验收报告并委托专家组评审，在验收报告通过专家组评审后，将提交环境保护部门备案并向社会公开验收报告
电力业务许可证	目前募投项目已取得发改委项目核准及环评批复文件，因项目尚未建设完成，待并网试运营通过工程竣工验收后，项目公司将根据《电力业务许可证管理规定》等法律法规的规定向主管部门提交办理电力业务许可证的申请
建设工程证照	已取得建设用地规划许可证
费用承担方式	山西新能源承担

经核查，山西盾安隰县 98MW 风电场项目按照进度如期进行，不存在法律上的障碍。

三、结合募投项目所在地经济发展情况、风力发电业务格局、标的资产区位优势布局、募投项目建设期及预期回报情况等，补充说明投建上述募投项目的必要性

（一）募投项目所在地经济发展情况

山西省隰县隶属于山西省临汾市，位于临汾市西北边缘，晋西吕梁山南麓，属典型的黄土高原残塬沟壑区。隰县下辖 3 镇 5 乡 384 个行政村，总人口 10.3 万人。2016 年隰县生产总值 13.2 亿元，综合经济实力在山西省 96 个市县中仅排名 73 位，属于国家扶贫开发工作重点县及集中连片特殊困难地区，也是山西省 35 个国家级贫困县之一。

（二）项目所在地的风力发电业务格局及标的资产区位优势布局

隰县布局风力发电产业在山西省内较有优势，该县在临汾市西部七县中有效风速时数排在前列，年有效风能时数在 2,000 小时以上。山西盾安隰县 98MW 风电场项目位于山西省临汾市隰县东北部，属于吕梁山脉的最南端，区域面积约 78 平方公里。距山西盾安隰县 98MW 风电场较近的规划风电项目为中国广核集团有限公司石楼龙交一期 50MW 风电场工程和中国电力投资集团公司山西交口棋盘山 100MW 风电场，与山西盾安隰县 98MW 风电场不存在范围交错情况，不会互相产生影响。

（三）募投项目建设期及预期回报情况

本次募投项目的建设期及预期回报情况如下：

序号	项目	单位	山西盾安隰县 98MW 风电场
1	项目建设期	年	1
2	项目投资回收期	年	8.11
3	资本金财务内部收益率	%	25.49
4	投资财务内部收益率	%	12.26
5	总投资收益率	%	7.85

序号	项目	单位	山西盾安隰县 98MW 风电场
6	资本金收益率	%	24.46

（四）募投项目的必要性

标的公司投建上述募投项目具有必要性，主要原因在于：（1）募投项目所在地具有较丰富的风力资源，同时当地政府有意识地布局风力发电行业并推进新能源发电项目的建设，为募投项目后续顺利推进提供了充分保障；（2）募投项目具备较好的投资收益率，预期回报良好，投建上述募投项目有利于增强标的公司的盈利能力；（3）标的公司风力发电业务原先主要分布在内蒙古、新疆、宁夏、贵州地区，本次投建募投项目系公司首次在山西建设风电场，项目的成功实施将有助于标的公司后续在山西地区继续拓展业务并获取更多优质风、光资源；（4）本次募投项目建设在风力资源较好，但是经济发展较为落后的贫困地区，本次募投项目能带动当地的经济发展，能够有效地促进当地扶贫、脱贫工作的顺利开展。

四、补充说明投建上述募投项目是否符合国家能源局《关于 2017 年度风电投资监测预警结果的通知》的规定

根据《国家能源局关于发布 2017 年度风电投资监测预警结果的通知》（国能新能[2017]52 号）的相关规定，2017 年风电投资监测预警结果为：内蒙古、黑龙江、吉林、宁夏、甘肃、新疆（含兵团）等省（区）为风电开发建设红色预警区域，其他省份为绿色区域；红色预警的省（区）不得核准建设新的风电项目，并要采取有效措施着力解决弃风问题；电网企业不得受理红色预警的省（区）风电项目的新增并网申请（含在建、已核准和纳入规划的项目），派出机构不再对红色预警的省（区）新建风电项目发放新的发电业务许可。

山西盾安隰县 98MW 风电场项目位于山西省，根据上述规定为 2017 年度风电开发建设绿色区域，因此山西盾安隰县 98MW 风电场项目符合《关于 2017 年度风电投资监测预警结果的通知》。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次募集资金使用安排符合证监会《关于上市

公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》对募集配套资金用途的相关规定；山西盾安隰县 98MW 风电场项目按照进度如期进行，不存在法律上的障碍；本次募投项目建设在风力资源较好，但是经济发展较为落后的贫困地区，这些地区的三类产业发展较为缓慢，但是具有较丰富的风力资源，同时当地政府有意识的布局风力发电行业，着力推进新能源发电项目的建设，本次募投项目不仅具备较好的投资收益，也带动了当地的经济的发展，能够有效的促进当地扶贫、脱贫工作的顺利开展，因此，本次募投项目的建设具有一定的必要性。

问题二：申请材料显示，2016 年，你公司实施非公开发行，实际募集资金净额为人民币 95,454.08 万元，用于安徽江南爆破工程有限公司矿山工程总承包及矿山生态修复项目等募投项目。截至 2017 年 6 月末，你公司实际使用募集资金 11,910.44 万元，你公司已使用闲置募集资金 69,000 万元购买理财产品。截至 2017 年 6 月 30 日，你公司负债率为 18.26%，行业公司负债率平均数为 41.47%。请你公司补充披露：1）截至目前前次非公开发行募集资金的使用进度和效果，分析是否与《非公开发行募集资金运用可行性分析报告》存在差异，说明是否符合相关规定。2）前次非公开发行涉及的相关承诺是否如期履行，本次交易是否符合上述承诺。3）结合上市公司及盾安新能源的货币资金余额、未来支出安排、资产负债率、可利用的融资渠道、授信额度以及前次募集资金使用情况等，补充披露本次募集配套资金的测算依据及必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复:

一、截至目前前次非公开发行募集资金的使用进度和效果，分析是否与《非公开发行募集资金运用可行性分析报告》存在差异，说明是否符合相关规定

(一) 截至 2017 年 11 月 30 日募集资金的实际使用情况

上市公司前次非公开发行实际募集资金净额为人民币 954,540,800.00 元。截至 2017 年 11 月 30 日，上市公司募集资金使用情况如下：

单位：万元

[illegible]

用闲置募集资金暂时补充流动资金情况	无
项目实施出现募集资金结余的金额及原因	公司补充流动资金项目账户结余 71.96 万元, 为该账户募集资金结息产生。
尚未使用的募集资金用途及去向	公司第四届董事会第二十七次会议和 2017 年第一次临时股东大会审议通过了《关于继续使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》, 同意继续使用不超过 6 亿元的闲置募集资金投资安全性高、流动性好的不超过 6 个月的保本型银行理财产品, 使用期限为自公司股东大会审议通过之日起 12 个月。在上述使用期限及额度范围内, 资金可以滚动使用。截止 2017 年 11 月 30 日, 公司使用闲置募集资金进行现金管理余额人民币 0.00 元, 其余尚未使用的募集资金存储于募集资金专用账户。
募集资金使用及披露中存在的问题或其他情况	无

(二) 与《非公开发行募集资金运用可行性分析报告》存在差异的情况及原因

前次募集资金使用的实际情况与《非公开发行募集资金运用可行性分析报告》的差异情况如下:

承诺投资项目和超募资金投向	截至期末投资进度 (%)	项目达到预定可使用状态日期	实施进度计划差异	差异说明
1、安徽江南爆破工程有限公司矿山工程总承包及矿山生态修复项目	0.85%	2018 年 10 月	进度低于计划。计划完工日期 2017 年 10 月, 现延期至 2018 年 10 月。	2016 年, 政府部门供给侧结构性改革提出“三去一降一补”, 公司下游矿山因去产能及环保要求等原因, 开工量减少, 对公司实施矿山工程总承包及爆破服务一体化项目造成了一定的影响。2017 年 6 月, 工信部领导在“2017 年全国民爆行业科技工作座谈会暨智能制造推进会”上发表讲话, 提出要积极引导企业重组整合, 明确了民爆企业在政策扶持、技术研究、产能配置等方面的新要求, 以推动民爆行业十三五规划目标的实现。鉴于上述政策环境和市场环境发生的变化, 公司综合考虑下游需求和产能结构调整, 本着对公司和股东负责的原则, 公司第四届董事
2、新疆天河爆破工程有限公司矿山爆破工程一体化项目	0.24%	2018 年 10 月	进度低于计划。计划完工日期 2017 年 10 月, 现延期至 2018 年 10 月。	
3、四川宇泰特种工程技术有限公司矿山爆破工程一体化项目	10.70%	2018 年 10 月	进度低于计划。计划完工日期 2017 年 10 月, 现延期至 2018 年 10 月。	

承诺投资项目和超募 资金投向	截至期末 投资进度 (%)	项目达到 预定可使 用状态日 期	实施进度计 划差异	差异说明
				会第二十七次会议审议通过了《关于部分募投项目延期的议案》，同意公司放缓对三个募投项目的实施，并延长项目完成期限至 2018 年 10 月。
4、民爆智慧工厂项目	0.04%	2018 年 10 月	投入进度迟缓，低于计划。	因民爆产业环境及产业政策都发生了较大变化，公司适当放缓了“民爆智慧工厂项目”的投资进度，导致该项目截至目前投入金额与原计划存在差异。公司管理层将尽快商讨并确定后续投入计划，确保股东利益最大化。
5、宁国分公司无固定操作人员粉状乳化炸药生产线二期示范项目	35.12%	2017 年 10 月	实际完工时间为 2017 年 11 月，比计划略迟。	部分收尾工程略为延迟。截至 2017 年 11 月 30 日，建设主体工程基本完工，并通过安徽省国防科工办专家组的验收，目前正在进行竣工决算工作，工程、设备余款将在决算完成后支付。
6、安徽恒源技研化工有限公司智能工厂建设项目	58.16%	2017 年 6 月	实际完工时间为 2017 年 11 月，比计划完工时间延迟。	2017 年 6 月，该项目建设主体工程基本完工，应主管部门要求有部分环保工程在建，项目有所延迟。截至 2017 年 11 月 30 日，项目建设主体工程基本完工，并通过安徽省国防科工办专家组的验收，目前正在进行竣工决算工作，工程、设备余款将在决算完成后支付。
7、数字化民爆产业链项目	24.54%	2018 年 10 月	无	正常建设中
8、补充流动资金	100.00%	不适用	无	已完成
承诺投资项目小计	13.00%		0	
合计	13.00%		0	

综上，上市公司前次募集资金使用情况与《非公开发行募集资金运用可行性分析报告》存在一定差异，主要原因是市场环境的变化导致的投资进度变化，具有一定的合理性。因此，前次募集资金使用情况符合《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》（2017年2月17日）、《上市公司证券发行管理办法》（2006年5月6日，证监会令第30号）等相关法规的规定。

二、前次非公开发行涉及的相关承诺是否如期履行，本次交易是否符合上述承诺

前次非公开发行涉及的相关承诺及履行情况如下：

（一）公司董事、高管关于 2015 年度非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺

上市公司董事、高管出具如下承诺：“（1）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公司利益；（2）承诺对个人的职务消费行为进行约束；（3）承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；（4）承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；（5）承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。”

截至本补充独立财务顾问报告出具之日，该承诺事项正常履行中。

（二）投资者关于非公开发行股份锁定期的承诺

参与该次非公开发行的投资者出具如下承诺：“本公司（或本人）将遵循《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》和《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规和规范性文件的有关规定，以及本公司（本人）与安徽江南化工股份有限公司签订的《股票认购协议》的有关规定，自安徽江南化工股份有限公司本次非公开发行股票发行上市之日起十二个月内不转让所认购的新股。”

截至本补充独立财务顾问报告出具之日，上述股份锁定的承诺事项都已经按相关规定履行完毕，并将继续遵守中国证监会《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持

股份实施细则》中关于特定股东减持行为的相关规定。

综合上述承诺内容及履行情况可以看出，前次非公开发行股份的相关承诺如期履行，本次交易不存在违反上述承诺的情况。

三、补充披露本次募集配套资金的测算依据及必要性

（一）上市公司及标的公司货币资金余额及未来支出安排

1、上市公司的货币资金余额及未来支出安排

截至 2017 年 11 月 30 日，上市公司不包括剩余募集资金的货币资金余额为 30,074.99 万元。为了保证上市公司正常经营所需的流转资金，按照公司管理经验，公司至少需要保持 3 个月的经营活动产生的现金流出金额相当的货币资金水平，作为货币资金的安全线。低于公司货币资金安全持有水平，上市公司的正常经营将会产生一定的流动性风险。根据上市公司 2016 年度的现金流量表，上市公司 2016 年度经营性现金流出金额为 13.53 亿元，不考虑上市公司正常业务增长带来的经营性现金流出量的增长，平均计算上市公司 3 个月的经营性现金流出金额为 3.38 亿元，除此之外，上市公司还需要偿还银行贷款和借款利息。因此，上市公司不存在闲置的货币资金。

2、标的公司的货币资金余额及未来支出安排

截至 2017 年 11 月 30 日，根据未经审计的财务数据，标的公司合并报表的货币资金余额为 813,444,094.21 元，其中库存现金为 59,723.96 元，银行存款 811,532,211.35 元，其他货币资金为 1,852,158.90 元。上述资金用途如下：

序号	项目	金额（元）	用途
1	库存现金	59,723.96	日常零星支付备用
2	银行存款	811,532,211.35	
2.1	其中：定期存款	263,000,000.00	用于作为还本付息保障的保证金
2.2	项目贷款	22,767,115.71	后期根据工程进度陆续支付工程款所用
2.3	其他	525,765,095.64	用于下两个季度贷款的还本付息、日常经营支出
3	其他货币资金	1,852,158.90	保函保证金
	合计	813,444,094.21	

如上表所示，标的公司其他货币资金、银行存款中的定期存款均为保证金，合计 26,485.22 万元；项目贷款（宁夏风电专项工程款）为 2,276.71 万元。因此，公司能够自由使用的货币资金为 52,582.48 万元。

根据盾安新能源的测算，未来六个月盾安新能源支付贷款还本付息金额为 29,418.45 万元，到期的应付账款金额为 49,475.91 万元，因此盾安新能源的货币资金尚有较大缺口。

综上，上市公司及标的公司的货币资金已经有较为明确的用途，不存在多余的闲置资金。

（二）上市公司及标的公司的资产负债率

1、江南化工及同行业上市公司资产负债率比较分析

截至 2017 年 9 月 30 日，上市公司的资产负债率如下：

项目	2017.9.30	2016.12.31	2015.12.31
资产负债率（合并）（%）	19.35	18.72	22.13
资产负债率（母公司）（%）	19.43	19.05	23.10

报告期内，公司资产负债率处于较低水平。截至 2017 年 9 月 30 日，公司资产总额中，有 9.26 亿元为商誉资产，扣除商誉因素影响后公司资产负债率为 23.60%，有 8.51 亿元为前次非公开发行的募集资金余额及利息，扣掉商誉因素和前次非公开发行募集资金的影响后，公司资产负债率为 29.56%。

上市公司资产负债率与同行业（申万民爆用品行业）上市公司的对比情况如下：

项目	2017 年 9 月末	2016 年年末	2015 年末
久联发展（002037,SZ）	67.89%	67.70%	72.13%
宏大爆破（002683,SZ）	48.11%	44.93%	43.63%
雪峰科技（603227,SH）	46.15%	50.65%	48.33%
南岭民爆（002096,SZ）	49.67%	53.02%	35.33%
雷鸣科化（600985,SH）	22.12%	35.88%	21.33%
雅化集团（002497,SZ）	32.55%	20.09%	17.25%

项目	2017 年 9 月末	2016 年年末	2015 年末
同德化工（002360,SZ）	26.37%	21.60%	17.90%
平均数	41.84%	41.98%	36.56%
江南化工	19.35%	18.72%	22.13%
扣除商誉后江南化工资产负债率	23.60%	22.86%	27.70%
扣除商誉及前次非公开募集资金 余额后江南化工资产负债率	29.56%	28.61%	27.70%

从上表可知，以矿山开采、爆破工程业务为主的久联发展、宏大爆破、雪峰科技的资产负债水平较高，主要从事民爆产品生产销售业务的上市公司资产负债率水平相对较低；公司扣除商誉后的资产负债率与主要从事民爆产品生产销售业务的上市公司相比处于中等水平。

民爆企业普遍资产负债率较低的原因：① 民爆产品生产销售业务具有重资产的特点，尤其是固定资产等长期资产规模大、占比高，而长期资产的保有及增加通常应由长期债权或股权资金来支持，而我国企业能利用的长期债务工具有限，通常主要由股权资金来支持，因此民爆产品生产企业通常具有资产负债率较低的特点。② 民爆企业重资产经营的特点也导致其总资产周转水平较低，总资产周转较慢，相应产生收入和现金流的比例较低，出于流动周转安全和降低偿债风险的考虑，民爆企业并不适合大幅增加负债、提高资产负债率。

2、盾安新能源及同行业上市公司资产负债率比较分析

截至 2017 年 9 月 30 日，盾安新能源的资产负债率如下：

项目	2017.9.30	2016.12.31	2015.12.31
资产负债率（%）	72.87	71.95	69.24

盾安新能源与同行业（申万新能源发电行业）上市公司的对比情况如下：

项目	2017 年 9 月末	2016 年年末	2015 年末
宝新能源（000690.SZ）	48.22%	47.68%	47.86%
凯迪生态（000939.SZ）	66.95%	68.96%	75.87%
中闽能源（600163.SH）	53.57%	46.85%	48.02%
银星能源（000862.SZ）	69.93%	70.70%	81.57%

项目	2017 年 9 月末	2016 年年末	2015 年末
节能风电（601016.SH）	63.66%	60.59%	61.26%
平均数	60.47%	58.96%	62.92%
盾安新能源	72.87%	71.95%	69.24%

发电行业公司为资本密集型行业，资产负债率普遍处于较高的水平，盾安新能源的资产负债率高于发电行业上市公司平均水平。

（三）上市公司及标的公司的可利用的融资渠道、授信额度

1、上市公司的融资渠道及授信额度

上市公司目前的主要融资渠道为银行贷款。截至 2017 年 11 月 30 日，上市公司的授信情况如下：

单位：万元

借款单位	银行	授信金额	已使用金额	尚可使用授信
			借款	
江南化工	交行合肥繁华支行	10,000	-	10,000
	中信桐城路支行	10,000	7,000	3,000
	杭州银行合肥分行	30,000	15,000.00	15,000
	兴业银行	20,000	-	20,000
	光大合肥万达支行	10,000	2,000	8,000
	建行滨湖新区支行	30,000	18,452.50	11,548
安徽向科	交行安庆分行	4,000		4,000
	中行安庆分行	1,000	554.40	446
江苏剑峤	建行洪泽支行			-
新疆天河	工行库车支行	6,000	-	6,000
	农行库车支行	13,000	3,000	10,000
	合计	134,000	46,007	87,993

截至 2017 年 11 月 30 日，上市公司尚有 87,993 万元的银行授信额度。上述银行授信余额，除维持正常的生产经营所需资金量以外，还要应对未来可预期的大额度支出，具体如下：

（1）预计 2018 年上市公司爆破工程业务的资金需求量大幅增长

根据上市公司的业务规划及本补充独立财务顾问报告出具日已经签订的合同，2018 年上市公司爆破工程业务的产值预计在 10 亿元以上。爆破工程类业务的工程回款率与传统的民爆生产板块有较大不同，这类业务属于建筑施工工业，回款速度较慢，上市公司将出现较大金额的垫付资金情况，按 10 亿元总产值计算，爆破工程类业务先期垫付的资金需求量预计在 4 亿元左右。

（2）民爆行业将出现较大规模的整合

依据国家对民爆行业的未来发展规划，该行业的小而散局面会出现较大改变，目前尚存的 300 多家民爆生产企业，将在十三五末整合为 20-30 家左右。2018 年将出现较大规模的行业整合，上市公司需要预备充裕的资金，选择合适目标进行整合。

此外，较高的贷款金额也将增加上市公司的财务费用，增加上市公司的偿债风险，从而对上市公司的经营产生不利影响。

2、标的公司的可利用的融资渠道、授信额度

盾安新能源的可利用融资渠道仅有银行的间接融资，全部为项目贷款，暂时不存在银行授信的情况。

（四）上市公司前次募集资金使用情况

上市公司前次非公开发行募集资金使用情况详见本问题“一、截至目前前次非公开发行募集资金的使用进度和效果，分析是否与《非公开发行募集资金运用可行性分析报告》存在差异，说明是否符合相关规定”的答复内容。

综上所述，上市公司及标的公司的货币资金均有明确用途，不存在多余资金，现有融资渠道较少。上市公司的资产负债率处于同行业中较低水平，标的公司的资产负债率较高。因此，本次募集资金具有一定的必要性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司前次募集资金使用情况与《非公开发行募集资金运用可行性分析报告》存在一定差异，主要原因是市场环境的变化导

致的投资进度变化，具有一定的合理性，前次募集资金使用情况符合《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》（2017年2月17日）、《上市公司证券发行管理办法》（2006年5月6日，证监会令第30号）等相关法规的规定；前次非公开发行股份的相关承诺如期履行，本次交易不存在违反上述承诺的情况；上市公司及标的公司的货币资金均有明确用途，不存在多余资金且现有融资渠道较少，上市公司的资产负债率处于同行业中较低水平，标的公司的资产负债率较高，因此本次募集资金具有一定的必要性。

问题三：申请材料显示，报告期内，内蒙古久和能源装备有限公司（以下简称久和装备）一直为盾安新能源旗下专业从事风力发电设备研发、生产及销售的全资子公司，因此，盾安新能源新建风电场普遍向久和装备采购风力发电机。2017年3月，你公司控股股东及本次交易的交易对手方盾安控股集团有限公司（以下简称盾安控股）收购了中国大唐集团公司（以下简称大唐集团）持有的沈阳华创风能有限公司（以下简称华创风能）82%股权。为避免本次交易完成后上市公司与控股股东之间存在同业竞争，2017年9月，盾安新能源将久和装备100%股权以13,826.74万元的价格出售给盾安控股的子公司，导致标的资产的作价由预案的398,000万元调整至249,900万元。请你公司补充披露：1）出售久和装备100%股权作价的确定依据及合理性，盾安新能源剥离久和装备的会计处理，是否存在费用转移的情形。2）本次交易完成后盾安控股与上市公司是否存在实质性同业竞争，如是，请进一步说明解决同业竞争的相关措施，并分析其有效性。3）报告期内盾安新能源与久和装备之间关联交易的具体内容，分析盾安新能源向其采购的必要性和定价依据，并结合与第三方进行交易的价格及可比市场价格，补充披露关联交易的公允性。4）交易完成后确保盾安新能源与久和装备之间关联交易合规性和公允性的具体措施。5）本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）款和第四十三条第（一）款的规定。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、出售久和装备100%股权作价的确定依据及合理性，盾安新能源剥离久和装备的会计处理，是否存在费用转移的情形

（一）出售久和装备100%股权作价的确定依据及合理性

2017年9月，盾安新能源将其持有的久和装备100%股权以13,826.74万元的价格转让给盾安惠众，并办理完成工商变更登记手续（以下简称“本次股权转让”）。

该交易作价系由股权转让双方参照久和装备账面净资产协商确定。截至2017年8月末，久和装备账面净资产约为10,219.12万元。经股权转让双方协商，

约定在久和装备账面净资产的基础上溢价 30%，并适当考虑分期付款条款的影响，最终确定久和装备 100%股权的转让作价为 13,826.74 万元。

盾安新能源出售久和装备 100%股权的定价具有合理性，主要原因在于：

1、本次股权转让系交易各方为调整重组方案而进行的统筹安排，交易作价由转让双方自行协商确定

报告期内，久和装备为盾安新能源旗下专业从事风力发电设备研发、生产及销售的全资子公司。由于盾安控股下属企业盾安实业收购华创风能 82%股权，导致华创风能与盾安新能源的业务构成存在一定的重合，经各方协商决定对本次交易方案进行调整，即由盾安新能源剥离久和装备 100%股权，从而避免本次交易完成后上市公司与控股股东之间存在的同业竞争问题。

基于上述交易背景，经控股股东盾安控股安排，盾安新能源将久和装备 100%股权转让予盾安控股之全资子公司盾安惠众。双方采用账面净资产作为定价基础并考虑了一定的溢价因素，其定价方式为双方自行协商确定，具备合理性。股权转让双方均同意上述股权转让价格，认可转让作价系在双方协商基础上的真实意思表示。

2、本次股权转让的交易目的、定价逻辑与预案时久和装备估值存在显著差异

在交易预案中，评估机构采用收益法对盾安新能源长期股权投资企业久和装备进行预估，其评估目的是反映标的公司股东全部权益的市场价值，从而为上市公司重大资产重组行为提供作价依据；而在本次股权转让中，盾安新能源出售久和装备系基于剥离相关业务的特定背景，以促进本次交易的顺利实施为目的，采用协商作价方式符合其交易逻辑。

因此，预案时对久和装备的估值与本次股权转让的交易目的、交易时点、作价依据等因素均存在较大差异，不具有可比性。

3、本次股权转让不影响标的资产的定价合理性，未损害盾安新能源及上市公司股东的利益

在盾安新能源完成本次股权转让后，久和装备不再纳入标的资产范围。在本次交易评估过程中，鉴于评估基准日为 2016 年 12 月 31 日，评估机构按照久和装备 100%股权实际转让价格扣除相关税费及加上基准日后已分配给母公司的股利确定其评估值。

因此，久和装备的转让作价不影响标的资产的定价合理性，亦不会损害标的公司及上市公司股东的利益。

（二）盾安新能源剥离久和装备的会计处理，是否存在费用转移的情形

鉴于盾安新能源已于 2017 年 9 月 11 日签订协议将所持有的久和装备 100%股权转让给盾安惠众，为了更准确反映盾安新能源的财务状况和盈利水平，模拟财务报表假设上述转让事项已于报告期初即已完成，即从 2014 年 12 月 31 日起，久和装备不再纳入盾安新能源合并范围。在此编制基础下，报告期内盾安新能源未将久和装备纳入合并范围，报告期初剥离久和装备的会计处理为：（单位：万元）

借：其他应收款	19,326.74
贷：长期股权投资-成本	10,000.00
应交税费-所得税	904.13
年初未分配利润	8,422.61

19,326.74 万元为报告期后处置久和装备的股权作价 13,826.74 万元及 2017 年久和装备对盾安新能源分配的现金股利 5,500 万元之和，将该部分确认为对久和装备的股权收购方盾安惠众的其他应收款，并确认股权转让产生的应交税费-所得税，与长期股权投资的成本差额部分调整年初未分配利润。同时，冲减 2017 年盾安新能源母公司因久和装备分红确认的投资收益。即：

借：投资收益	5,500.00
贷：其他应收款	5,500.00

久和装备系盾安新能源独立运营风机制造业务的子公司，相关的成本费用独

立核算；盾安新能源及其子公司与久和装备的关联交易主要为风机采购业务，交易定价公允，剥离久和装备的会计处理符合《企业会计准则》的要求，不存在通过剥离久和装备转移费用的情形。

二、本次交易完成后盾安控股与上市公司是否存在实质性同业竞争，如是，请进一步说明解决同业竞争的相关措施，并分析其有效性

本次交易完成后，江南化工主营业务包括民爆、新能源发电业务；盾安控股除所控制的上市公司江南化工外，其他主营业务包括先进制造、新能源、新材料、投资管理、现代农业等，本次交易完成后，盾安控股新能源业务主要包括久和装备、华创风能及其下属企业从事的风机制造业务，其中，华创风能一家美国子公司主要从事美国境内风力发电业务，上述主营业务均与江南化工旗下盾安新能源的风力发电业务存在一定的相关性，但不会导致盾安控股与上市公司之间形成实质性同业竞争，具体分析如下：

（一）风机制造业务与风力发电业务不存在实质性同业竞争

华创风能及其部分下属企业、久和装备及其下属企业主营业务包括风机设备的研发、生产、销售及售后运维，销售模式为向风电运营企业销售风力发电机组。盾安新能源及其下属企业在运营风力发电业务时，通过利用风力实现发电机组发电，销售模式为直接向电网公司售电或联接电网对第三方售电。因此，华创风能、久和装备从事的风机制造业务与盾安新能源从事的风力发电业务属于上下游关系，主营业务和经营模式、主营产品、主要客户均不同，两者不存在实质性同业竞争情形。

（二）盾安控股下属公司华创风能美国子公司与盾安新能源不存在实质性同业竞争

盾安控股旗下公司华创风能除主要从事风机设备的研发和制造业务外，其美国子公司 CIRRUS WIND ENERGY,INC 及其全资子公司 CIRRUS 1,LLC（以下合称“华创风能美国子公司”）在美国从事风力发电业务。由此，华创风能美国子公司与盾安新能源存在着在不同地域从事相似业务的情形。

风电运营企业的销售模式为直接向电网公司售电或联接电网对第三方售电，

鉴于电网公司并网区域及技术的独立性，不同电网公司之间一般不存在电力输送情形。以国内风力发电市场为例，在全国范围内主要有国家电网公司、中国南方电网有限责任公司和内蒙古电力（集团）有限责任公司三大电网公司，三大电网公司在各自并网区域内存在跨省市的电力输送及购售电业务，但三大电网之间不存在跨电网的电力输送及购售电业务。因此，一般不存在跨越国境进行电力输送或对境外进行电力销售的情形，即境内外风力发电市场分别构成独立的地域市场。

鉴于盾安新能源与华创风能美国子公司风力发电业务的主要销售区域、销售对象具有显著差异且未重合，两者不存在实质性同业竞争情形。

（三）关于避免同业竞争的措施

为避免未来可能存在的同业竞争风险，华创风能与盾安新能源已于 2017 年 9 月签署《委托管理协议》，华创风能将其对 CIRRUS WIND ENERGY,INC 享有的股权及管理权交由盾安新能源管理，盾安新能源有权行使对 CIRRUS WIND ENERGY,INC 除分红权及收益权以外的股东权利，包括有权向 CIRRUS WIND ENERGY,INC 委派董事、行使表决权等，对 CIRRUS WIND ENERGY,INC 资产运营、重大经营行为、投资事项等具有决策权；委托管理期限为五年，协议期满可协商延长；委托管理服务报酬为 50 万元/年。

盾安控股及其一致行动人青鸟旅游、舟山如山、舟山新能、舟山合众已出具了《关于避免同业竞争的承诺》，承诺：本企业及附属企业将不会在中国境内新增直接或间接与江南化工构成竞争或可能构成竞争的业务；本企业及将来成立之附属企业将不会直接或间接以任何方式参与或进行与江南化工构成竞争或可能构成竞争的业务；如上述承诺被证明为不真实或未被遵守，本企业将向江南化工赔偿一切直接和间接损失。

综上，本次交易完成后盾安控股与上市公司之间不存在实质性同业竞争；同时，盾安控股等各方已采取有效措施，避免未来可能存在的同业竞争风险。

三、报告期内盾安新能源与久和装备之间关联交易的具体内容，分析盾安新能源向其采购的必要性和定价依据，并结合与第三方进行交易的价格及可比市场价格，补充披露关联交易的公允性

(一) 报告期内盾安新能源与久和装备之间关联交易的具体内容

单位：万元

时间	采购金额 (不含税)	采购数量	对应项目
2015 年	12,673.00	19 台	内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场
	8,615.38	12 台	贵州瓮安花竹山 96MW 风电场
	17,230.77	24 台	新疆木垒老君庙一期 48MW 风电场
	16,119.66	23 台	内蒙古包头百灵庙二期 49.5MW 风电场
2015 年合计	54,638.81	78 台	
2016 年	10,051.28	14 台	贵州瓮安花竹山 96MW 风电场
	1,401.71	2 台	内蒙古包头百灵庙二期 49.5MW 风电场
	3,504.27	5 台	内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场
	11,482.26	17 台	宁夏寨科三期 96MW 风电场
2016 年合计	26,439.53	38 台	
2017 年 1-6 月	21,886.54	31 台	宁夏寨科三期 96MW 风电场

由上表可以看出，报告期内，盾安新能源共有 5 个风场项目从久和装备采购风电机组，单机容量均为 2MW，具体金额如下表所示：

单位：万元

合同日期	对应项目	单机容量	风机台数	装机容量 (kW)	合同总金额 (含税)	含税单价 (元/kW)
2014.12	内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场	93 米 2MW	24	48000	19,680.00	4,100.00
2014.12	内蒙古包头百灵庙二期 49.5MW 风电场	93 米 2MW	25	49500	20,500.00	4,141.41
2015.4	新疆木垒老君庙一期 48MW 风电场	100 米 2MW	24	48000	20,160.00	4,200.00

合同日期	对应项目	单机容量	风机台数	装机容量(kW)	合同总金额(含税)	含税单价(元/kW)
2015.4	贵州瓮安花竹山96MW风电场	113米2MW	26	52000	21,840.00	4,200.00
2016.8	宁夏赛科三期96MW风电场	113米/117米/120米2MW	48	96000	38,854.25	4,047.32

注：1MW=1000kW

（二）盾安新能源向久和装备采购的必要性和定价依据

标的公司报告期内的关联交易主要为模拟报表产生的盾安新能源旗下风电场向久和装备采购风机设备。本次交易中，为解决久和装备与盾安控股下属企业华创风能之间的同业竞争问题，盾安新能源将久和装备的100%股权转让予盾安惠众。鉴于上述股权转让于2017年9月完成，为了更准确反映盾安新能源的财务状况和盈利水平，模拟财务报表假设上述转让事项已于报告期初即已完成，因此盾安新能源子公司向久和装备采购风机设备会形成报告期内模拟报表基础上的关联交易。报告期内，久和装备为盾安新能源的全资子公司，且风电机组为风电场的主要构成部分，盾安新能源与久和装备的长期稳定合作有助于减少后续运维的成本和控制风电机组的质量。因而，盾安新能源的风电场向久和装备进行采购具有必要性。

报告期内，久和装备和盾安新能源的风电子公司均为盾安新能源独立核算运营的子公司，双方之间采购的定价依据为参考市场价格的协议价。

（三）结合与第三方进行交易的价格及可比市场价格，补充披露关联交易的公允性

1、与第三方机构提供的市场价格对比

根据第三方机构中国农业机械工业协会风力机械分会提供的市场风机招标投标价格统计(统计范围包括2014年67个风电场项目涉及27家风机供应商、2015年39个风电场项目涉及20家供应商、2016年35个风电场项目涉及28家供应商)，得到2014年-2016年的年度平均价格与盾安新能源的采购价格对比如下所示：

年度	市场投标均价 (元/kW)	盾安新能源当年采购单价 (元/kW)
2014 年	4,072.73	4,100.00-4,141.41
2015 年	4,115.29	4,200.00
2016 年	4,120.80	4,047.32

由上表所示，盾安新能源从久和装备的采购单价与当年市场风机投标平均价格基本一致。

2、与同行业上市公司公开披露价格对比

根据公开信息查询结果，风电机组的市场价格在 3,957.5 元/KW-4,477.36 元/KW 左右。具体信息如下：

上市公司	项目/合同名称	风电机组 规模 (KW)	风电机组 价格 (万 元)	风电机组 平均单价 (元/KW)	信息来源
湘电股份 (600146)	河北大唐国际丰宁大滩风电场 200MW 总承包工程项目风电机组及附属设备采购合同	200,000.00	79,150.00	3,957.5	《湘潭电机股份有限公司重大合同公告》(编号 2017 临-022)
华银电力 (600744)	城步五团风电场项目	2,000.00	836.83	4,184.14	《大唐华银电力股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见回复》
华银电力 (600744)	绥宁宝鼎山风电场项目	2,500.00	1,119.34	4,477.36	《大唐华银电力股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见回复》

由上表也可以看出，同行业上市公司公开披露的风电机组单价约 4,200 元/KW，与久和装备销售给盾安新能源的风电机组定价基本一致。

3、与第三方进行交易的价格对比

盾安新能源下属的贵州瓮安花竹山 96MW 风电场项目共采购 48 台风电机组，其中 26 台从久和装备采购，22 台从浙江运达风电股份有限公司采购，所采

购的风电机组相关参数相同，浙江运达风电股份有限公司提供的每台风电机组单价为 4,198 元/kW，久和装备提供的每台风电机组单价为 4,200 元/kW。由于浙江运达风电股份有限公司与盾安新能源合作的项目较少，为开拓市场，提供的价格略低于久和装备，但无明显差异。

综上所述，盾安新能源采购自久和装备的风电机组定价具有公允性。

四、交易完成后确保盾安新能源与久和装备之间关联交易合规性和公允性的具体措施

（一）盾安控股及其一致行动人已出具关于规范关联交易的承诺

为规范关联交易，盾安控股出具了《关于规范关联交易的承诺》，作出承诺如下：

“1、本次重大资产重组实施完毕后，如果久和装备与盾安新能源之间出现无法避免的关联交易，本公司将保证该等关联交易系基于交易公允的原则制定交易条件，交易定价公允，并需经江南化工必要程序审核后方可实施，从而确保不损害江南化工及其中小股东的权益。

2、不利用自身作为江南化工股东之地位及控制性影响谋求江南化工在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利。

3、不利用自身作为江南化工股东之地位及影响谋求与江南化工达成交易的优先权利。

4、不以与市场价格相比显失公允的条件与江南化工进行交易，亦不利用该类交易从事任何损害江南化工利益的行为。

5、同时，本公司将保证江南化工在对待将来可能产生的与本公司的关联交易方面，江南化工将采取如下措施规范可能发生的关联交易：（1）履行合法程序、详细进行信息披露；（2）依照市场经济原则、采用市场定价确定交易价格。”

此外，交易对方青鸟旅游、舟山如山、舟山新能、舟山合众作为盾安控股的一致行动人，亦已出具了《关于规范关联交易的承诺》。

（二）上市公司已就规范关联交易作出制度安排

为保证关联交易的合规性和公允性，保护中小股东利益，上市公司在《公司章程》、《关联交易决策制度》中就关联交易的决策权力和程序进行了明确规定，上市公司与关联方之间的关联交易行为需遵守有关法律、法规、规范性文件、公司章程及《关联交易决策制度》的有关规定，具体如下：

规定文件	条款	具体规定
《公司章程》	第七十九条	股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数；股东大会决议的公告应当充分披露非关联股东的表决情况。 股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东的回避和表决程序是，股东大会审议有关关联交易事项前，关联股东应当自行回避；关联股东未自行回避的，任何其他参加股东大会的股东或股东代理人有权请求关联股东回避。
	第一百一十一条	董事会应当确定对外投资（包括但不限于股权投资、新设企业）、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、关联交易的权限，建立严格的审查和决策程序。 董事会订立资产抵押、对外担保及关联交易合同时，应按照法律、行政法规及本章程的有关规定执行。
《关联交易决策制度》	第十五条	公司董事会审议关联交易事项时，关联董事应当回避表决，也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的非关联董事出席即可举行，董事会会议所做决议须经非关联董事过半数通过。出席董事会的非关联董事人数不足三人的，公司应当将该交易提交股东大会审议。
	第十七条	股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有表决权股份总数；股东大会决议公告应当充分披露非关联股东的表决情况。
	第十八条	关联交易决策权限： （一）股东大会：公司与关联自然人发生交易金额在 300 万元以上、与关联法人发生的交易金额在 3000 万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值 5%以上的关联交易，须经公司股东大会批准后方可实施。 （二）董事会：公司与关联自然人发生的交易金额在 30 万元以上、与关联法人发生的交易金额在 300 万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值 0.5%以上的关联交易，须经公司董事会审议批准，达到股东大会审议标准的须在董事会审议后提交股东大会批准。 （三）未达到董事会和股东大会权限标准的，由董事长审批后实施。但董事长本人或其近亲属为关联交易对方的，应该由董事会审议通过。

规定文件	条款	具体规定
		重大关联交易（公司获赠现金资产和提供担保除外，金额在 3000 万元人民币以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值 5%以上事项）公司应当聘请具有执行证券、期货相关业务资格的中介机构，对交易标的进行评估或审计。与公司日常经营有关的购销或服务类关联交易除外，但有关法律、法规或规范性文件有规定的，从其规定。 公司在连续十二个月内发生交易标的相关的同类关联交易（与同一关联人进行的、与不同关联人进行的同一交易标的相关的交易）应累计计算。 （四）公司为关联人提供担保的，不论数额大小，均应当在董事会审议通过后提交股东大会审议。 （五）公司不得直接或者通过子公司向董事、监事、高级管理人员提供借款。
	第二十条	公司拟与关联人达成的总额在 300 万元人民币以上或占公司最近经审计净资产的 5%以上的关联交易，应当由独立董事认可后，提交董事会讨论。独立董事在作出判断前，可以聘请中介机构出具独立财务顾问报告。

除上述条款外，公司还在《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》等文件中针对关联交易决策与程序进行了规定。

因此，上市公司已就规范关联交易作出适当的制度安排，本次交易完成后，如果上市公司下属企业盾安新能源与久和装备之间出现关联交易，上市公司将在保证关联交易价格合理、公允的基础上，严格执行《上市规则》、《公司章程》等关联交易决策制度有关规定，将遵循市场公正、公平、公开、等价有偿的原则，履行相应决策程序并订立协议或合同，及时履行信息披露义务和办理有关报批程序，从而保证关联交易价格的公允性、关联交易程序的合规性，不会通过关联交易损害上市公司股东的利益。

（三）盾安新能源通过招投标方式采购风机设备，将有效保证风机采购价格的公允性及采购程序的合规性

根据盾安新能源内部发布的《物资采购管理标准》、《招标管理标准》，公司采购物资满足一定条件的，必须通过招标方式进行采购，包括“设备、材料等货物的采购，单项合同估价在 100 万元人民币及以上”的情形。

因风电整机设备价值较高，风机设备采购合同金额一般均在千万元级别以

上，因此盾安新能源未来采购风机设备均需通过招标方式。根据盾安新能源出具的承诺，公司未来将按照内部采购招标管理制度，严格履行招投标程序并确定最终的中标供应商及中标价格。风机设备属于充分竞争市场，相关供应商数量较多，可替代性较强，且风机价格在中较为透明，因此盾安新能源通过招投标方式采购风机设备，将有效保证风机采购价格的公允性及采购程序的合规性。

五、本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）款和第四十三条第（一）款的规定

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（六）款的规定

根据《重组管理办法》第十一条第（六）款的规定，上市公司实施重大资产重组，应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。

本次交易完成前，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。

本次交易主要系上市公司拟收购盾安新能源 100%股份并募集配套资金，不会导致上市公司实际控制人发生变更。其中，在本次重组方案调整过程中，盾安新能源对旗下子公司久和装备进行了剥离，避免本次交易完成后上市公司与控股股东之间存在同业竞争，但同时导致了报告期内模拟财务报告将盾安新能源与久和装备的交易认定为关联交易，上述关联交易系重组方案调整前盾安新能源将风机制造和风、光电场运营作为整体业务而产生的，具有一定必然性。风机设备市场是充分竞争市场，即使剥离久和装备，本次交易完成后，上市公司仍然可以在市场上采购到有竞争力报价的风机设备。

鉴于上述情况，盾安控股已出具《关于规范关联交易的承诺》，如果久和装备与盾安新能源之间出现无法避免的关联交易，将保证该等关联交易系基于交易公允的原则制定交易条件，交易定价公允，并需经上市公司必要程序审核后方可实施，从而确保不损害江南化工及其中小股东的权益。上市公司将在保证关联交易价格合理、公允的基础上，严格执行《上市规则》、《公司章程》及公司有关关联交易决策制度等有关规定，履行相应决策程序并订立协议或合同，及时进行信

息披露，保证关联交易价格的公允性。

此外，上市公司控股股东及实际控制人均已出具《关于保持上市公司独立性的承诺》，承诺将保证上市公司人员独立、资产独立、财务独立、机构独立及业务独立。

综上所述，本次交易完成后，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及实际控制人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组管理办法》第十一条第（六）款的规定。

（二）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（一）款的规定

根据《重组管理办法》第四十三条第（一）款的规定，上市公司发行股份购买资产，应充分说明并披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善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、避免同业竞争、增强独立性。

1、本次交易对上市公司资产质量、财务状况和持续盈利能力的影响

标的公司盾安新能源主要从事风电场、光伏电站的开发、建设、运营等业务。标的公司资产规模较大、盈利能力良好，截至 2017 年 6 月末的总资产为 697,971.78 万元、净资产为 199,794.09 万元，2017 年 1-6 月的营业收入、净利润分别为 26,956.38 万元、3,288.02 万元。

本次交易完成后，上市公司将持有盾安新能源 100%股权。通过本次交易，上市公司由民爆行业进入可再生能源领域，将有助于公司建立新的盈利增长点，进一步强化自身的市场竞争力。因此，本次交易完成后，上市公司的资产规模、营业收入、净利润规模都将得以提升，有利于提升上市公司的综合竞争能力、市场拓展能力、资源控制能力和可持续发展的能力。

2、本次交易对上市公司关联交易和同业竞争及独立性的影响

（1）本次交易对上市公司关联交易的影响

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，上市公司监事会、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。

本次交易完成后，盾安新能源与久和装备之间可能发生关联交易，导致上市公司存在关联交易增加的风险。盾安控股已出具《关于规范关联交易的承诺》，如果久和装备与盾安新能源之间出现无法避免的关联交易，将保证该等关联交易系基于交易公允的原则制定交易条件，交易定价公允，并需经上市公司必要程序审核后方可实施，从而确保不损害江南化工及其中小股东的权益。具体规范关联交易的措施详见上文回复之“四、交易完成后确保盾安新能源与久和装备之间关联交易合规性和公允性的具体措施”，将保障盾安新能源与久和装备之间关联交易的合规性和公允性。

因此，本次交易完成后，上市公司的风机采购业务将履行必要的招标流程，确保在市场充分竞争的情况下选取供应商，如果久和装备与盾安新能源之间出现无法避免的关联交易，则双方基于交易公允的原则制定交易条件，并经过上市公司必要程序审核后方可实施，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

（2）本次交易不会产生同业竞争

本次交易完成后，上市公司的主营业务将变更为民爆和新能源发电双主业，控股股东和实际控制人仍为姚新义，上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争。

本次交易完成后，上市公司子公司盾安新能源与盾安控股下属企业 CIRRUS WIND ENERGY, INC 存在着在不同区域从事相似业务的情形，但不会导致上市公司与盾安控股之间产生实质性同业竞争，具体分析详见上文回复之“二、本次交易完成后盾安控股与上市公司是否存在实质性同业竞争，如是，请进一步说明解决同业竞争的相关措施，并分析其有效性”。

为避免与上市公司的同业竞争，盾安控股、青鸟旅游、舟山如山、舟山新能、舟山合众均出具了《关于避免同业竞争的承诺》，从而有效保护上市公司及中小

股东的利益。

（3）本次交易有利于增强独立性

本次交易前，上市公司与其控股股东、实际控制人及控制的关联方之间保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

本次交易完成后，上市公司实际控制人未发生变更，上市公司与其控股股东、实际控制人及其控制的关联方之间仍将保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，具体分析详见上文回复之“五、本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）款和第四十三条第（一）款的规定/（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（六）款的规定”。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（一）款的相关规定。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：盾安新能源出售久和装备 100%股权作价系股权转让双方参照久和装备账面净资产协商确定，定价方式具备合理性；盾安新能源剥离久和装备的会计处理合理，不存在费用转移的情形；本次交易完成后，盾安控股与上市公司之间不存在实质性同业竞争；报告期内盾安新能源与久和装备之间关联交易的定价具有公允性；盾安控股及其一致行动人已出具关于规范关联交易的承诺，上市公司已就规范关联交易作出制度安排，盾安新能源未来采购风机设备均需通过招标方式，从而确保本次交易完成后盾安新能源与久和装备之间关联交易的合规性和公允性；本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）款和第四十三条第（一）款的规定。

问题四：申请材料显示，你公司主营业务为民用爆炸物的研发、生产、销售以及为客户提供工程爆破服务等，盾安新能源主营业务为风电场、光伏电站的开发、建设、运营。本次交易完成之后，你公司将形成双主业运营模式。请你公司：1）结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2）结合上市公司管理团队的经历和背景,进一步补充披露本次重组完成后对标的资产进行整合及管控相关措施的可实现性。3）本次交易的交易对手方舟山新能、舟山合众为盾安新能源核心员工持股平台。补充披露本次交易是否有利于维护盾安新能源核心员工稳定性，同时，进一步说明本次交易完成后拟采取的维持标的资产核心员工稳定性的措施。4）补充披露上市公司主营业务多元化的经营风险，以及应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

（一）本次交易完成后上市公司主营业务构成

根据瑞华会计师按本次交易完成后架构编制的备考合并报表，2016 年和 2017 年 1-6 月，江南化工的主营业务收入构成如下表所示：

单位：万元

行业类型	2017 年 1-6 月		2016 年	
	金额	占比	金额	占比
民爆行业	65,236.48	71.10%	134,172.72	75.68%
新能源发电	26,517.76	28.90%	43,111.27	24.32%
合计	91,754.24	100.00%	177,283.99	100.00%

从备考财务数据可以看出，本次交易完成后，上市公司新能源发电业务收入的比重逐步提升，2017 年 1-6 月占比主营业务收入为 28.90%。随着盾安新能源业务规模的不断扩大，江南化工的主营业务也将由原来的单一民爆行业转变为民爆、新能源发电的双主业格局。

（二）上市公司未来经营发展战略和业务管理模式

1、未来经营发展战略

随着双主业格局的确立，上市公司将持续推进双主业健康发展，发挥双轮驱动的最大化效果。

在国内经济总体放缓的大背景下，上市公司将坚持双主业格局，强化双主业的经营理念，继续深耕民爆业务，扎实推进新能源发电业务的持续发展。同时，上市公司将抓紧谋划新的经营思路，加大力度寻求民爆、新能源领域的优质资产，不断优化业务体系。双主业格局有助于完善上市公司的业务布局，增强风险抵御能力，增加持续稳定的利润增长点，保障上市公司的可持续发展。

（1）继续巩固民爆领域的优势

上市公司将进一步推进爆破服务一体化的“新突破”，创新并推广精细化爆破作业技术，研究建立采矿综合成本最优解决方案，提升公司爆破服务资质，坚持研发、生产、销售、爆破服务（钻、爆、挖、运）一体化战略。研发生产方面，公司将加强开放式创新研发合作，努力提高新型高端民爆器材产品占比。销售服务方面，除继续巩固扩大国内市场地位，上市公司还将充分利用“一带一路”的政策时机，利用新疆“一带一路”建设中新疆天河的桥头堡作用，积极开展新疆区域的口岸相关项目，抢占民爆产品出口的先机，将产品和服务延伸到中南亚地区市场。

（2）不断增强新能源发电领域的优势

盾安新能源将充分利用多年积累的技术、数据、资源，持续扩大新能源领域的业务规模，拓展业务模式。在巩固国内既有的西北部市场优势，精耕中南部市场的同时，兼顾扩展海外市场。盾安新能源还将在现有数据中心各系统基础上搭建大数据分析平台，利用优化的大数据更加有效的服务新能源业务的运营维护。另外，盾安新能源还将整合多年积累的运营维护服务经验、数据，大力开展能效服务业务，不断开发用户侧能效管理服务业务的专业咨询项目。

2、业务管理模式

本次交易完成后，上市公司产业布局更为丰富。为提升本次交易整合绩效，上市公司将结合标的资产既有经营特点、业务模式、组织机构等，对其原有管理制度、管控模式进行补充、调整和完善，使其能够达到上市公司整体管理的要求，同时符合上市公司公司治理、内部控制、信息披露等方面的标准。

二、结合上市公司管理团队的经历和背景，进一步补充披露本次重组完成后对标的资产进行整合及管控相关措施的可实现性

（一）上市公司管理团队的经历和背景

上市公司管理团队具备较为深厚的行业经验和公司管理经验，不仅具备在民爆行业深耕发展的业务基础，也积累了较多管理制造业公司的经验。本次重组完成后，上市公司具备对标的资产实施有效整合和管控的能力。上市公司的高管团队简历如下：

冯忠波先生：中国国籍，男，1970年11月出生。曾任浙江盾安精工集团有限公司生产技术部部长、设备动力部部长、截止阀事业部部长、本部工厂总经理、集团常务副总裁、盾安控股化工事业部总裁。现任上市公司董事、董事长，安徽盾安化工集团有限公司董事长，公司控股股东旗下上市公司浙江盾安人工环境股份有限公司董事长。

沈跃华先生：中国国籍，男，1962年6月出生，大专学历，高级工程师，中共党员。曾任新疆天河化工厂车间副主任、技术设备科科长、机动车间副主任、经贸公司经理，新疆塔北碳黑厂经营销售科科长，新疆天河化工厂副厂长，新疆天河化工有限公司董事长兼总经理。现任上市公司董事、总裁、新疆天河化工有限公司董事长。

李庭龙先生：中国国籍，1969年6月出生。曾任宁国第一建筑公司工程队队长，安徽省宁国江南化工有限责任公司基建负责人、销售科长、副总经理。现任上市公司副总裁，公司控股子公司安徽盾安民爆器材有限公司董事长兼总经理。

邬本志先生：中国国籍，1966年7月出生，本科学历，高级工程师，中共

党员。曾任江苏省徐州矿务局化工厂车间主任、质量检查科长、生产技术科长、总工程师。现任上市公司副总裁。

王自军先生：中国国籍，男，1963 年 5 月出生，大学本科，高级工程师，曾主持和参与了连续生产改性铵油炸药方法、粉状铵油炸药及其制备方法、梯粉状改性铵油炸药及其制备方法等多项技术研发及生产线建设和技术改造工作，积累了丰富的安全、技术和管理知识。曾任四川攀枝花矿务局 424 厂技术员、助理工程师；安徽省当涂化工厂技术科长、生产副厂长、厂长；安徽盾安化工集团有限公司总经理；盾安控股化工事业部总裁助理。现任上市公司副总裁。

王永斌先生：中国国籍，1962 年 3 月出生，中共党员，本科学历，教授级高级工程师，国家民爆专家库成员，中国工程爆破协会专家库专家（持有高级爆破证）。1984 年 8 月-2012 年 6 月在中钢集团马鞍山矿山研究院从事爆破及民爆器材科研工作，曾任该院爆破科研组组长、民爆器材研究室（民爆器材科技公司）副主任（副经理）、主任（经理）、采矿所主任工程师、硕士研究生导师，并兼任中国爆破器材行业协会理事等职。现任上市公司总工程师。

王敦福先生：中国国籍、男，1970 年 8 月出生，大专学历。曾任安徽省当涂化工厂财务科科长，安徽盾安化工集团有限公司本部工厂财务部部长，安徽盾安民爆器材有限公司财务审计部部长，上市公司财务管理中心主任。现任上市公司财务总监、董事会秘书。

（二）本次重组后对标的资产整合及管控措施的可实现性

1、上市公司管理团队拥有丰富管理经验

公司董事长冯忠波先生同时还担任另外一家上市公司盾安人工环境股份有限公司的董事长，具有丰富的企业管理经验，同时，管理团队的其他成员也多具备市场开拓、企业管理、生产组织、技术研发等方面的背景和经历。因此，上市公司管理团队可以将其所积累的项目管理、流程安排、客户维持及开拓等方面经验优化整合标的公司经营管理模式。

2、上市公司将增强标的公司的经营稳定性和长期合规发展能力

本次交易完成后，上市公司将在公司规章制度范围内给予标的公司既有管理

团队经营权限，保持标的公司管理团队与生产经营的稳定，并利用上市公司的品牌效应和资本平台，通过多种方式引入优秀人才、提升标的公司的资本实力，进一步增强标的公司的经营稳定性和长期合规发展能力。

3、上市公司董事会及管理层将适时引入标的公司合适人员

在本次交易完成后，上市公司将考虑标的公司发展需求，根据业务开展需要适时选聘合适人员进入管理层，适时引入具有管理标的资产经验的人员，有利于本次重组后对标的资产的顺利整合。

4、上市公司与标的公司拥有相近的企业文化

本次交易属于同一控制下的企业合并，上市公司及标的公司属于同一实际控制人控制，所以在企业文化及管理理念上具有天然的相近性，有助于提高重组完成后上市公司对标的公司的整合效率，降低整合风险。

综上所述，本次重组后对标的资产进行整合及管控相关措施具有可实现性。

三、本次交易是否有利于维护盾安新能源核心员工稳定性，同时，进一步说明本次交易完成后拟采取的维持标的资产核心员工稳定性的措施

（一）本次交易有利于维护盾安新能源核心员工的稳定性

盾安新能源董事、监事、高级管理人员及核心员工在舟山新能及舟山合众持有的份额情况如下：

公司	序号	有限合伙人名称	出资额（万元）	在持股平台中的出资比例	所在单位	职位
舟山新能	1	郭曙光	766.50	10.23%	盾安新能源	董事长兼总裁
	2	王明	365.00	4.87%	盾安新能源	海外事业部总经理
	3	邬建军	365.00	4.87%	盾安新能源	副总裁
	4	金立萍	244.55	3.27%	盾安新能源	副总裁兼项目开发部部长
	5	阮玉琴	219.00	2.92%	盾安新能源	监事兼综合管理部部长

公司	序号	有限合伙人名称	出资额 (万元)	在持股平台中的 出资比例	所在单位	职位
	6	张扬	219.00	2.92%	贵州风电	副总经理
	7	郭维佳	200.75	2.68%	包头风电	总经理
	8	高云	200.75	2.68%	山西新能源	总经理
	9	毕显峪	200.75	2.68%	盾安新能源	副总工程师兼 安全生产部部长
	10	方光泉	127.75	1.71%	盾安新能源	财务总监兼财务 资金部部长
	11	顾毅	83.95	1.12%	盾安新能源	副总工程师兼 远程数据中心 主任
	12	伊连锁	73.00	0.97%	包头风电	副总经理
	13	董忠礼	73.00	0.97%	木垒头风电	总经理
	14	赵智宇	54.75	0.73%	包头风电	财务部部长
	15	刘冬梅	47.45	0.63%	木垒风电	总经理助理
	16	张建勇	36.50	0.49%	酒泉新能源	总经理
	17	陈杭建	36.50	0.49%	盾安新能源	项目开发部项目 经理
	18	张心漠	36.50	0.49%	盾安新能源	项目开发部项目 经理
	19	徐庆魁	36.50	0.49%	山西新能源	前期开发部负 责人
	20	丁一彬	36.50	0.49%	盾安新能源	主办会计
	21	张寅森	36.50	0.49%	木垒风电	财务部部长
	22	张雯	36.50	0.49%	盾安新能源	综合管理部部 长助理
	23	李金矿	36.50	0.49%	盾安新能源	工程管理部副 部长
	24	侯瑞聪	36.50	0.49%	包头风电	设备管理部副 部长
	25	马威	36.50	0.49%	杭锦旗风电	综合管理部部 长
	26	王平	36.50	0.49%	内蒙光伏	安全生产部部

公司	序号	有限合伙人名称	出资额 (万元)	在持股平台中的 出资比例	所在单位	职位
						长
	27	李学军	36.50	0.49%	盾安新能源	安全工程师
	28	刘红旗	36.50	0.49%	包头风电	百灵庙风电场 副场长
	29	张波	36.50	0.49%	内蒙光伏	光伏电站站长
	30	马效成	36.50	0.49%	宁夏风电	财务部部长
	31	杨晓东	36.50	0.49%	宁夏风电	综合管理部副 部长
	32	王永胜	36.50	0.49%	宁夏风电	寨科风电场场 长
	33	张军	32.85	0.44%	鄯善风电	安全生产部部 长兼鄯善风电 场场长
	34	王亮	21.90	0.29%	大漠风电	海力素风电场 场长
	35	项宝龙	18.25	0.24%	山西新能源	综合管理部副 部长
	36	葛露芳	18.25	0.24%	盾安新能源	海外商务代表
	37	龙苏涛	18.25	0.24%	大漠风电	海力素风电场 副场长
	38	乌日根木仁	18.25	0.24%	包头风电	百灵庙风电场 场长助理
	39	肖瑶	18.25	0.24%	贵州风电	综合管理部副 部长
	40	张海	18.25	0.24%	贵州风电	前期开发部副 部长
	41	谢卿航	18.25	0.24%	贵州风电	花竹山风电场 场长
	42	王延平	10.95	0.15%	丽江新能源	副总经理
	43	杨骐伟	10.95	0.15%	伊吾风电	淖毛湖风电场 场长
舟山 合众	1	王淑萍	1230.82	27.52%	盾安新能源	监事
	2	吴子富	565.75	12.65%	盾安新能源	董事

公司	序号	有限合伙人名称	出资额 (万元)	在持股平台中的 出资比例	所在单位	职位
	3	王行	284.70	6.37%	盾安新能源	监事
	4	郭曙光	284.70	6.37%	盾安新能源	董事长兼总裁
	5	周晶	113.15	2.53%	盾安新能源	董事

本次交易完成之后，盾安新能源董事、监事、高级管理人员及核心员工将通过舟山新能及舟山合众间接持有上市公司的股权，成为上市公司的股东，有助于优化对这些核心员工的激励机制，更有利于维护核心员工的稳定性。

（二）本次交易完成后拟采取的维持标的资产核心员工稳定性的措施

1、核心员工的股份锁定

根据舟山新能及舟山合众全体合伙人出具的承诺，股份锁定的内容如下：“

自舟山新能通过本次交易取得的江南化工股份上市之日起 48 个月内，本人不以任何方式转让所持有的舟山新能的出资份额或从舟山新能退伙。

如果本次交易完成后 6 个月内江南化工股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价（指发行股份购买资产的发行价，在此期间内，江南化工如有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，须按照中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所的有关规定作相应调整，下同），或者本次交易完成后 6 个月期末（如该日不是交易日，则为该日后第一个交易日）江南化工收盘价低于发行价的，本人所持有的舟山新能出资份额的锁定期自动延长 6 个月。”

舟山合众的王淑萍、吴子富、王行、周晶出具承诺如下：“

自舟山合众通过本次交易取得的江南化工股份上市之日起 48 个月内，本人不以任何方式转让所持有的舟山合众的出资份额或从舟山合众退伙。

如果本次交易完成后 6 个月内江南化工股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价（指发行股份购买资产的发行价，在此期间内，江南化工如有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，须按照中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所的有关规定作相应调整，下同），或者本次交易完成后 6 个月期末（如

该日不是交易日，则为该日后第一个交易日）江南化工收盘价低于发行价的，本人所持有的舟山合众出资份额的锁定期自动延长 6 个月。”

通过上述承诺，盾安新能源的核心员工将在持股平台取得江南化工上市股份的 48 个月内不能转让其持有的持股平台的出资份额，有利于维持核心员工的稳定性。

2. 核心员工的任职期限及竞业禁止条款

盾安新能源现任的董事、监事、高级管理人员及核心技术人员中，持有舟山新能或舟山合众合伙份额的 11 名人员已经出具如下份额锁定、不离职及竞业禁止承诺：

序号	人员	任职	承诺内容
1	郭曙光	董事长兼总裁	1、本人保证在盾安新能源任职期间不直接或间接拥有、管理、经营、控制与江南化工及盾安新能源所从事业务相类似或相竞争业务的其他公司，不直接或间接以任何方式参与或进行与江南化工及盾安新能源构成竞争或可能构成竞争的业务； 2、自舟山合众/舟山新能通过本次交易取得的江南化工股份上市之日起 48 个月内（以下简称“约定期限”），本人不以任何方式转让所持有的舟山合众/舟山新能的出资份额或从舟山新能退伙，亦不在约定时限内主动向盾安新能源提出辞职； 3、若本人在约定期限届满后离职，离职后 2 年内不从事与本人在盾安新能源工作期间完全相同的业务经营活动，且无限期保守原任职期间掌握的盾安新能源商业秘密； 4、本次交易完成后，若发生上述违反承诺的情形，本人应在间接持有江南化工股票在证券市场可以公开抛售之日起三个交易日内向盾安新能源支付违约金。违约金=（本人间接持有的江南化工股份在证券市场可以公开抛售之日的收盘价－本人发生上述违反承诺的情形之日上一年度江南化工经审计的每股净资产）×（本承诺函签署日本间接持有的江南化工股份＋本人持有的江南化工公司股票在证券市场可以公开出售之日前赠送的红股）。
2	邬建军	副总裁	
3	金立萍	副总裁兼项目开发部部长	
4	毕显峪	副总工程师兼安全生产部部长	
5	顾毅	副总工程师兼远程数据中心主任	
6	方光泉	财务总监兼财务资金部部长	
7	阮玉琴	监事兼综合管理部部长	
8	王淑萍	监事	
9	吴子富	董事	
10	王行	监事	
11	周晶	董事	

此外，未持有舟山新能及舟山合众合伙份额的核心技术人员胡辉亦出具了关于不离职及竞业禁止的承诺。

综上，通过股份锁定及不离职、竞业禁止承诺，可较为有效地保证标的公司核心员工的稳定性。

四、上市公司主营业务多元化的经营风险，以及应对措施

（一）补充披露上市公司主营业务多元化的经营风险如下

上市公司主要从事民用爆炸物的研发、生产、销售，以及为客户提供工程爆破服务等。盾安新能源主要从事风电场、光伏电站的开发、建设、运营。本次交易完成之后，上市公司将持有盾安新能源 100%股权，切入新能源领域，形成双主业运营模式。

尽管双主业模式有利于公司分散经营风险，形成多元化的盈利增长点，但由于标的公司所处的行业与上市公司的主营业务领域不同，产业政策、市场竞争格局等方面均存在较大差异，且公司进入新的业务领域，将分散公司管理资源，公司需要从战略上对业务的发展进行有效规划，并优化资源配置，从而确保双主业并进的健康发展态势。本次交易完成后，若不能实现上述规划并建立有效的管理制度或管理体系，不能对现有资源作出良好的整合，可能会导致管理及生产的效率降低，影响到上市公司双主业的健康发展，进而影响到上市公司的盈利能力，产生一定的业务多元化经营风险。

（二）主营业务多元化的应对措施

1、上市公司已制定切实可行的整合计划和管控措施。为有效应对主营业务多元化的经营风险，上市公司已在制度建设、资源配置、经营管理、团队建设以及业务运营层面，制定了切实可行的应对措施，具体包括制定《控股子公司管理制度》，规范对控股子公司的管理，接受上市公司统一财务管控，稳定现有的管理和技术团队，向标的公司派驻董事和高管，加强审计监督，加强员工管理，优化机构设置等。同时，上市公司将与盾安新能源共享管理经验，共享发展资源，开拓业务交集，以顺利完成本次交易实施后的整合工作，降低上市公司多元化经营风险。

2、上市公司将依靠专业的新能源行业管理团队实现对标的公司的基本运营，在符合上市公司规范运作的前提下，尊重其在权限范围内对标的公司的经营决策，并通过机构及人员整合的方式，逐步加强上市公司与标的公司的融合程度，从而实现整合的平稳过渡。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，江南化工的主营业务也将由原来的单一民爆行业转变为民爆、新能源的双主业格局；本次重组后对标的资产进行整合及管控相关措施具有可实现性；本次交易有利于维护盾安新能源核心员工的稳定性；通过股份锁定及不离职、竞业禁止承诺等措施，可较为有效的保证标的公司核心员工的稳定性。

问题五：申请材料显示，本次重组交易对方共 9 名，其中包括 7 家有限合伙企业。请你公司：1) 核查交易对方产权控制关系，如涉及有限合伙、以持有标的资产股份为目的的公司，应以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人，并补充披露每层股东取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息。2) 补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动。3) 补充披露上述有限合伙等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资,以及合伙协议约定的存续期限。4) 如专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排。5) 如交易对方穿透披露后最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，且为现金增资，补充披露穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。6) 补充披露标的资产是否符合《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、核查交易对方产权控制关系，如涉及有限合伙、以持有标的资产股份为目的的公司，应以列表形式穿透披露至最终出资的法人或自然人，并补充披露每层股东取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息

根据交易方案，本次发行股份购买资产的交易对方为盾安控股、青鸟旅游、杭州秋枫、舟山如山、舟山新能、丰泉福能、舟山合众、宁波复信、宁波新锐。

前述交易对方中，杭州秋枫、舟山如山、舟山新能、丰泉福能、舟山合众、宁波复信、宁波新锐均为有限合伙企业；盾安控股是一家以制冷产业为基础，人工环境设备、精密制造业、民用阀门、特种化工、房产开发、能源开发等产业并行发展，集科、工、贸于一体的集团企业，不属于以持有标的资产股份为目的的公司；青鸟旅游主要从事旅游投资、旅游开发、旅游设施租赁、旅游产品的开发与销售，不属于以持有标的资产股份为目的的公司。

根据交易对方提供的资料和信息，并通过登录国家企业信用信息公示系统等

公开网站检索信息等方式进行核查，杭州秋枫、舟山如山、舟山新能、丰泉福能、舟山合众、宁波复信、宁波新锐穿透披露至最终出资的法人或自然人，其每层出资人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息如下所示：

（一）杭州秋枫

序号	合伙人/股东/出资人	取得相应权益的日期 ¹	出资方式	资金来源
杭州秋枫投资管理合伙企业（有限合伙）				
1	许玉婷	2015.12.17	货币	自有资金
2	杭州弘鹤投资合伙企业（有限合伙）	2015.12.17	货币	自有资金
2-1	许玉婷	2015.12.24	货币	自有资金
2-2	毛国华	2015.12.24	货币	自有及自筹资金

（二）舟山如山

序号	合伙人/股东/出资人	取得相应权益的日期	出资方式	资金来源
浙江舟山如山新能源投资合伙企业（有限合伙）				
1	浙江如山汇金资本管理有限公司	2015.09.17	货币	自有资金
2	浙江盾安实业有限公司	2015.09.17	货币	自有资金

（三）舟山新能

序号	合伙人/股东/出资人	取得相应权益的日期	出资方式	资金来源
舟山新能股权投资合伙企业（有限合伙）				
1	浙江青鸟旅游投资集团有限公司	2015.09.14	货币	自有资金
2	郭曙光	2015.09.14	货币	自有资金
3	王明	2015.09.14	货币	自有资金
4	郭建军	2015.09.14	货币	自有资金
5	金立萍	2015.09.14	货币	自有资金
6	阮玉琴	2015.09.14	货币	自有资金
7	张扬	2015.09.14	货币	自有资金

¹ 如无特别说明，取得权益的时间指该合伙人、股东或出资人首次取得其直接投资的合伙企业、公司权益的日期，以相应的工商登记手续完成日为准。

序号	合伙人/股东/出资人	取得相应权益的日期	出资方式	资金来源
8	郭维佳	2015.09.14	货币	自有资金
9	高云	2015.09.14	货币	自有资金
10	毕显峪	2015.09.14	货币	自有资金
11	方光泉	2015.09.14	货币	自有资金
12	顾毅	2015.09.14	货币	自有资金
13	伊连锁	2015.09.14	货币	自有资金
14	董忠礼	2015.09.14	货币	自有资金
15	赵智宇	2015.09.14	货币	自有资金
16	刘冬梅	2015.09.14	货币	自有资金
17	张建勇	2015.09.14	货币	自有资金
18	陈杭建	2015.09.14	货币	自有资金
19	张心漠	2015.09.14	货币	自有资金
20	徐庆魁	2015.09.14	货币	自有资金
21	丁一彬	2015.09.14	货币	自有资金
22	张寅森	2015.09.14	货币	自有资金
23	张雯	2015.09.14	货币	自有资金
24	李金矿	2015.09.14	货币	自有资金
25	侯瑞聪	2015.09.14	货币	自有资金
26	马威	2015.09.14	货币	自有资金
27	王平	2015.09.14	货币	自有资金
28	李学军	2015.09.14	货币	自有资金
29	刘红旗	2015.09.14	货币	自有资金
30	张波	2015.09.14	货币	自有资金
31	马效成	2015.09.14	货币	自有资金
32	杨晓东	2015.09.14	货币	自有资金
33	王永胜	2015.09.14	货币	自有资金
34	张军	2015.09.14	货币	自有资金
35	王亮	2015.09.14	货币	自有资金
36	项宝龙	2015.09.14	货币	自有资金

序号	合伙人/股东/出资人	取得相应权益的日期	出资方式	资金来源
37	葛露芳	2015.09.14	货币	自有资金
38	龙苏涛	2015.09.14	货币	自有资金
39	乌日根木仁	2015.09.14	货币	自有资金
40	肖瑶	2015.09.14	货币	自有资金
41	张海	2015.09.14	货币	自有资金
42	谢卿航	2015.09.14	货币	自有资金
43	王延平	2015.09.14	货币	自有资金
44	杨骐伟	2015.09.14	货币	自有资金

(四) 丰泉福能

序号	合伙人/股东/出资人	取得相应权益的日期	出资方式	资金来源
宁波丰泉福能股权投资合伙企业（有限合伙）				
1	福建省福能兴业股权投资管理有限公司	2015.09.15	货币	自有资金
2	中建投信托有限责任公司	2015.12.18	货币	自有资金
3	岑文娟	2015.12.18	货币	自有资金
4	裘柯	2015.12.18	货币	自有资金
5	林晓	2015.12.18	货币	自有资金
6	宗蕊	2015.12.18	货币	自有资金
7	孙月萍	2015.12.18	货币	自有资金
8	单利华	2015.12.18	货币	自有资金
9	钟尧华	2015.12.18	货币	自有资金
10	范韵华	2015.12.18	货币	自有资金
11	何戈	2015.12.18	货币	自有资金
12	章程	2015.09.15	货币	自有资金
13	华志雄	2015.12.18	货币	自有资金
14	曹新旗	2015.12.18	货币	自有资金
15	孟问松	2015.12.18	货币	自有资金
16	崔更合	2015.12.18	货币	自有资金

序号	合伙人/股东/出资人	取得相应权益的日期	出资方式	资金来源
17	曹湛	2015.12.18	货币	自有资金
18	王宏生	2015.12.18	货币	自有资金
19	杨桦	2015.12.18	货币	自有资金
20	张妙强	2015.12.18	货币	自有资金
21	蔡颖	2015.12.18	货币	自有资金
22	崔孔文	2015.12.18	货币	自有资金
23	魏下鞍	2015.12.18	货币	自有资金
24	广东锦石投资管理有限公司	2015.12.18	货币	自有资金
25	张雅玲	2015.12.18	货币	自有资金

(五) 舟山合众

序号	合伙人/股东/出资人	取得相应权益的日期	出资方式	资金来源
舟山合众股权投资合伙企业（有限合伙）				
1	浙江如山汇金资本管理有限公司	2015.09.21	货币	自有资金
2	王淑萍	2015.09.21	货币	自有及自筹资金
3	吴子富	2015.09.21	货币	自有资金
4	王涌	2015.09.21	货币	自有资金
5	冯忠波	2015.09.21	货币	自有资金
6	喻波	2015.09.21	货币	自有资金
7	王行	2015.09.21	货币	自有资金
8	郭曙光	2015.09.21	货币	自有资金
9	赵智勇	2015.09.21	货币	自有资金
10	葛亚飞	2015.09.21	货币	自有资金
11	朱向荣	2015.09.21	货币	自有资金
12	周晶	2015.09.21	货币	自有资金
13	蒋家明	2015.09.21	货币	自有资金
14	周学军	2015.09.21	货币	自有资金
15	王军春	2015.09.21	货币	自有资金
16	何晓梅	2015.09.21	货币	自有资金

(六) 宁波复信

序号	合伙人/股东/出资人	取得相应权益的日期	出资方式	资金来源
宁波复信创业投资合伙企业（有限合伙）				
1	浙江复聚投资管理有限公司	2014.10.30	货币	自有资金
2	宁波复聚复盛投资合伙企业（有限合伙）	2014.10.30	货币	募集资金
2-1	浙江复聚投资管理有限公司	2014.09.29	货币	自有资金
2-2	王嘉琳	2014.09.29	货币	自有资金
2-3	仇瑜峰	2014.09.29	货币	自有资金
2-4	周丽红	2014.09.29	货币	自有资金
3	鸿星尔克（厦门）投资管理有限公司	2014.10.30	货币	自有资金
4	孟宪忠	2014.10.30	货币	自有资金
5	王伟	2014.10.30	货币	自有资金
6	朱坚卫	2014.10.30	货币	自有资金
7	吴卫兵	2014.10.30	货币	自有资金
8	王慧艳	2014.10.30	货币	自有资金
9	金建英	2014.10.30	货币	自有资金
10	王勇萍	2014.10.30	货币	自有资金
11	应建玉	2014.10.30	货币	自有资金
12	姚红	2016.04.01	货币	自有资金
13	董亚玲	2014.10.30	货币	自有资金
14	刘勇	2014.10.30	货币	自有资金
15	孔爱国	2014.10.30	货币	自有资金
16	庄君新	2014.10.30	货币	自有资金
17	屠伟峰	2014.10.30	货币	自有资金
18	林玉国	2015.06.09	货币	自有资金
19	李军芳	2015.06.09	货币	自有资金
20	张振华	2015.06.09	货币	自有资金
21	王晓茜	2015.06.09	货币	自有资金
22	朱玲芬	2014.10.30	货币	自有资金

序号	合伙人/股东/出资人	取得相应权益的日期	出资方式	资金来源
23	冀忆	2014.10.30	货币	自有资金
24	黄文雄	2014.10.30	货币	自有资金
25	吴炜	2016.04.01	货币	自有资金
26	徐显光	2016.04.01	货币	自有资金
27	吴娟	2016.04.01	货币	自有资金

(七) 宁波新锐

序号	合伙人/股东/出资人	取得相应权益的日期	出资方式	资金来源
宁波新锐浙商股权投资合伙企业（有限合伙）				
1	浙江新锐浙商科技投资管理有限公司	2013.09.13	货币	自有资金
2	王辉	2013.09.13	货币	自有资金
3	姚纳新	2013.09.13	货币	自有资金
4	邢翰学	2015.01.19	货币	自有资金
5	马夏康	2013.09.13	货币	自有资金
6	林永辉	2013.09.13	货币	自有资金
7	周方洁	2013.09.13	货币	自有资金

二、补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动

自上市公司本次重组报告书首次披露日（2017年9月30日）后至本补充独立财务顾问报告出具之日，杭州秋枫、舟山如山、舟山新能、丰泉福能、舟山合众、宁波复信、宁波新锐的上述穿透披露情况并未发生变动。

三、补充披露上述有限合伙等是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资，以及合伙协议约定的存续期限

杭州秋枫、舟山如山、舟山新能、丰泉福能、舟山合众、宁波复信、宁波新锐等七家合伙企业的设立目的、其他对外投资情况以及合伙协议约定的存续期限如下所示：

序号	交易对方	成立时间	是否以持有标的资产为目的	是否专为本 次交易设立	是否存在其他 投资	存续期限
1	杭州秋枫	2015.08.27	是	否	否	2015.08.27- 2035.08.26
2	舟山如山	2015.09.17	是	否	否	2015.09.17- 2025.09.16
3	舟山新能	2015.09.14	是	否	否	2015.09.14- 2035.09.13
4	丰泉福能	2015.09.15	是	否	否	2015.09.15- 2023.09.14
5	舟山合众	2015.09.21	是	否	否	2015.09.21- 2035.09.20
6	宁波复信	2014.10.30	否	否	是	2014.10.30- 2021.10.29
7	宁波新锐	2013.09.13	否	否	是	2013.09.13- 2020.09.12

其中，宁波复信成立于 2014 年，宁波新锐成立于 2013 年，上述两家交易对方均存在除标的资产以外的其他对外投资情形，并非以持有标的资产为目的，亦不属于专为本次交易而设立的企业。

杭州秋枫、舟山如山、舟山新能、丰泉福能、舟山合众系盾安新能源于 2015 年引入的战略投资者或设立的员工持股平台，不存在除标的资产以外的其他对外投资情形。上述五家交易对方均以持有盾安新能源股份为目的，但并非专为本次江南化工重大资产重组而设立。

四、如专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排

根据前述核查，在本次重组交易对方中，杭州秋枫、舟山如山、舟山新能、丰泉福能、舟山合众以持有标的资产为目的，但不属于专为本次交易设立的企业。为进一步支持本次交易的实施，并基于对本次交易后上市公司良好发展的信心，上述五家交易对方相关出资人已出具如下锁定承诺：

（一）杭州秋枫

杭州秋枫最终出资的自然人许玉婷、毛国华已出具承诺：

自杭州秋枫通过本次交易取得的江南化工股份上市之日起 12 个月内，本人不以任何方式转让所持有的杭州秋枫、杭州弘鹤投资合伙企业（有限合伙）的出资份额或从杭州秋枫、杭州弘鹤投资合伙企业（有限合伙）退伙。

（二）舟山如山

舟山如山最终出资的法人浙江如山汇金资本管理有限公司、浙江盾安实业有限公司已出具承诺：

自舟山如山通过本次交易取得的江南化工股份上市之日起 48 个月内，本企业不以任何方式转让持有的舟山如山的出资份额。如果本次交易完成后 6 个月内江南化工股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价（指发行股份购买资产的发行价，在此期间内，江南化工如有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，须按照中国证监会、深交所的有关规定作相应调整，下同），或者本次交易完成后 6 个月期末（如该日不是交易日，则为该日后第一个交易日）江南化工收盘价低于发行价的，本企业持有的舟山如山出资份额的锁定期自动延长 6 个月。

（三）舟山新能

舟山新能普通合伙人青鸟旅游（系最终出资的法人）已出具承诺：

自舟山新能通过本次交易取得的江南化工股份上市之日起 48 个月内，本企业不以任何方式转让持有的舟山新能的出资份额。如果本次交易完成后 6 个月内江南化工股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价（指发行股份购买资产的发行价，在此期间内，江南化工如有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，须按照中国证监会、深交所的有关规定作相应调整，下同），或者本次交易完成后 6 个月期末（如该日不是交易日，则为该日后第一个交易日）江南化工收盘价低于发行价的，本企业持有的舟山新能出资份额的锁定期自动延长 6 个月。

舟山新能有限合伙人（共计 43 名最终出资的自然人）已出具承诺：

自舟山新能通过本次交易取得的江南化工股份上市之日起 48 个月内，本人不以任何方式转让所持有的舟山新能的出资份额或从舟山新能退伙。如果本次交易完成后 6 个月内江南化工股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价（指发行股份购买资产的发行价，在此期间内，江南化工如有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，须按照中国证监会、深交所的有关规定作相应调整，下同），或者本次交易完成后 6 个月期末（如该日不是交易日，则为该日后第一个交易日）江南化工收盘价低于发行价的，本人所持有的舟山新能出资份额的锁定期自动延长 6 个月。

（四）丰泉福能

丰泉福能普通合伙人福建省福能兴业股权投资管理有限公司（系最终出资的法人）已出具承诺：

自丰泉福能通过本次交易取得的江南化工股份上市之日起 12 个月内，本企业不以任何方式转让所持有的丰泉福能的出资份额或从丰泉福能退伙。

丰泉福能有限合伙人（22 名自然人及中建投信托有限责任公司、广东锦石投资管理有限公司，系最终出资的法人或自然人）已出具承诺：

自丰泉福能通过本次交易取得的江南化工股份上市之日起 12 个月内，本企业/本人不以任何方式转让所持有的丰泉福能的出资份额或从丰泉福能退伙。

（五）舟山合众

舟山合众普通合伙人浙江如山汇金资本管理有限公司（系最终出资的法人）已出具承诺：

自舟山合众通过本次交易取得的江南化工股份上市之日起 48 个月内，本企业不以任何方式转让持有的舟山合众的出资份额。如果本次交易完成后 6 个月内江南化工股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价（指发行股份购买资产的发行价，在此期间内，江南化工如有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，须按照中国证监会、深交所的有关规定作相应调整，下同），或者本次交

易完成后 6 个月期末（如该日不是交易日，则为该日后第一个交易日）江南化工收盘价低于发行价的，本企业间接持有的舟山合众出资份额的锁定期自动延长 6 个月。

舟山合众有限合伙人（共计 15 名最终出资的自然人）已出具承诺：

自舟山合众通过本次交易取得的江南化工股份上市之日起 48 个月内，本人不以任何方式转让所持有的舟山合众的出资份额或从舟山合众退伙。如果本次交易完成后 6 个月内江南化工股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价（指发行股份购买资产的发行价，在此期间内，江南化工如有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，须按照中国证监会、深交所的有关规定作相应调整，下同），或者本次交易完成后 6 个月期末（如该日不是交易日，则为该日后第一个交易日）江南化工收盘价低于发行价的，本人所持有的舟山合众出资份额的锁定期自动延长 6 个月。

五、如交易对方穿透披露后最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，且为现金增资，补充披露穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定

（一）最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点是否在本次交易停牌前六个月内及停牌期间，且为现金增资

因筹划资产购买事项，江南化工股票于 2016 年 11 月 11 日停牌。根据上文之交易对方穿透披露情况，经核查，交易对方最终出资的法人或自然人取得标的资产权益的时点均在 2016 年 5 月 11 日之前，即不属于该次停牌前六个月内及停牌期间。

因此，本次重组中，交易对方穿透披露后最终出资的法人或自然人不存在取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间且通过现金增资取得的情形。

（二）交易对方穿透计算后的总人数是否符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定

本次交易对方穿透计算后的最终出资人数量如下：

序号	交易对方	穿透后最终出资人数量(扣除重复主体)	备注
1	盾安控股	1	最终穿透至 1 家有限责任公司（浙江盾安创业投资有限公司）
2	杭州秋枫	2	最终穿透至 2 名自然人（许玉婷、毛国华）
3	舟山如山	2	最终穿透至 2 家有限责任公司（浙江如山汇金资本管理有限公司、浙江盾安实业有限公司）
4	青鸟旅游	2	最终穿透至 2 名自然人（姚新义、姚新泉）
5	舟山新能	44	最终穿透至 1 家有限责任公司（青鸟旅游）及 43 名自然人（郭曙光、王明、邬建军、金立萍、阮玉琴、张扬、郭维佳、高云、毕显峪、方光泉、顾毅、伊连锁、董忠礼、赵智宇、刘冬梅、张建勇、陈杭建、张心漠、徐庆魁、丁一彬、张寅森、张雯、李金矿、侯瑞聪、马威、王平、李学军、刘红旗、张波、马效成、杨晓东、王永胜、张军、王亮、项宝龙、葛露芳、龙苏涛、乌日根木仁、肖瑶、张海、谢卿航、王延平、杨骐伟）
6	舟山合众	14	最终穿透至 1 家有限责任公司（浙江如山汇金资本管理有限公司）及 15 名自然人（王淑萍、吴子富、王涌、冯忠波、喻波、王行、郭曙光、赵智勇、葛亚飞、朱向荣、周晶、蒋家明、周学军、王军春、何晓梅），因浙江如山汇金资本管理有限公司与舟山如山重复，郭曙光与舟山新能重复，不再重复计算
7	丰泉福能	25	最终穿透至 3 家有限责任公司（福建省福能兴业股权投资管理有限公司、中建投信托有限责任公司、广东锦石投资管理有限公司）；22 名自然人（岑文娟、裘柯、林晓、宗蕊、孙月萍、单利华、钟尧华、范韵华、何戈、章程、华志雄、曹新旗、孟问松、崔更合、曹湛、王宏生、杨桦、张妙强、蔡颖、崔孔文、魏下鞍、张雅玲）
8	宁波复信	29	最终穿透至 2 家有限责任公司（浙江复聚投资管理有限公司、鸿星尔克（厦门）投资管理有限公司）及 27 名自然人（孟宪忠、王伟、朱坚卫、吴卫兵、王慧艳、金建英、王勇萍、应建玉、姚红、董亚玲、刘勇、孔爱国、庄君新、屠伟峰、林玉国、李军芳、张振华、王晓茜、朱玲芬、冀忆、黄文雄、吴炜、徐显光、吴娟、王嘉琳、仇瑜峰、周丽红）

序号	交易对方	穿透后最终出资人数量(扣除重复主体)	备注
9	宁波新锐	7	最终穿透至 1 家有限责任公司（浙江新锐浙商科技投资管理有限公司）及 6 名自然人（姚纳新、王辉、马夏康、林永辉、周方洁、邢翰学）
合计		126	

因此，交易对方穿透至最终出资的自然人、法人后的出资人未超过 200 名，符合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定。

六、补充披露标的资产是否符合《非上市公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定

根据《非上市公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》（以下简称“《非上市公司监管指引第 4 号》”）的规定，股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可的合规性应当符合《非上市公司监管指引第 4 号》规定的要求：存在工会代持、职工持股会代持、委托持股或信托持股等股份代持关系或者存在通过“持股平台”间接持股的安排以致实际股东超过 200 人的，在依据《非上市公司监管指引第 4 号》申请行政许可时，应当已经将代持股份还原至实际股东、将间接持股转为直接持股，并依法履行了相应的法律程序；以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经受到证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。

根据《非上市公司监管指引第 4 号》的规定，本次交易的交易对方还原至最终出资的法人或自然人后的出资人数量情况如下：

序号	交易对方	主体性质	还原至自然人、法人的最终出资人数量（扣除重复主体）	是否登记备案
1	盾安控股	有限责任公司	1	不适用
2	杭州秋枫	有限合伙企业	1	私募股权投资基金已

序号	交易对方	主体性质	还原至自然人、法人的最终出资人数量（扣除重复主体）	是否登记备案
		（私募基金）		备案
3	舟山如山	有限合伙企业	2	不适用
4	青鸟旅游	有限责任公司	2	不适用
5	舟山新能	有限合伙企业	44	不适用
6	舟山合众	有限合伙企业	14	不适用
7	丰泉福能	有限合伙企业 （私募基金）	1	私募股权投资基金已备案
8	宁波复信	有限合伙企业 （私募基金）	1	私募股权投资基金已备案
9	宁波新锐	有限合伙企业 （私募基金）	1	私募股权投资基金已备案
合计			67	

经核查，盾安新能源股东中，杭州秋枫、丰泉福能、宁波复信、宁波新锐均已在中国证券投资基金业协会备案，根据《非上市公司监管指引第4号》的规定，属于“已经接受证券监督管理机构监管的私募股权基金”，因此均可不进行股份还原或转为直接持股，穿透计算时算作1名。

因此，本次交易对方还原后的最终出资人未超过200人，符合《非上市公司监管指引第4号》的相关规定。

七、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易对方涉及七家有限合伙企业，已穿透披露至最终出资的法人或自然人；上述穿透披露情况在重组报告书披露后未发生变动；宁波复信、宁波新锐并非以持有标的资产为目的，亦不属于专为本次交易而设立的企业；杭州秋枫、舟山如山、舟山新能、丰泉福能、舟山合众均以持有盾安新能源股份为目的，但并非专为本次江南化工重大资产重组而设立；杭州秋枫等五家交易对方相关出资人已出具持有合伙企业份额的锁定承诺；交易对方穿透披露后最终出资的法人或自然人不存在取得标的资产权益的时点在本次交易停牌前六个月内及停牌期间且通过现金增资取得的情形；穿透计算后的总人数符

合《证券法》第十条发行对象不超过 200 名的相关规定；标的资产符合《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定。

问题六：申请材料显示，本次交易存在风力、光伏发电量不能全额消纳的风险。请你公司：1）补充披露报告期内标的资产已建成投产的项目公司的年均利用小时数、产能利用率、弃风率、弃光率等数据，并结合项目公司所在地风电、光伏发电行业整体情况，分析上述经营数据的合理性。2）2016年5月27日，国家发改委、国家能源局发布了《关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》（以下简称《通知》），补充披露自《通知》发布以来，标的资产已投产项目的年均利用小时数是否达到规定的标准。3）补充披露标的资产弃风弃光情况是否存在好转迹象。4）报告期内，标的资产下属的内蒙古大漠风电有限责任公司（以下简称大漠风电）等项目公司存在平均结算电价低于执行电价的情况，针对存在上述情况的项目公司，补充披露平均结算电价低于执行电价的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露报告期内标的资产已建成投产的项目公司的年均利用小时数、产能利用率、弃风率、弃光率等数据，并结合项目公司所在地风电、光伏发电行业整体情况，分析上述经营数据的合理性

（一）风电项目弃风率、利用小时数合理性分析

报告期内，标的资产已建成投产的风电项目公司的弃风率和利用小时数统计如下：

项目/指标	2017年1-6月	2016年度	2015年度
大漠风电（海力素一期）			
弃风率	13.93%	13.06%	17.73%
利用小时数（小时）	1,033.45	2,393.25	2,084.73
杭锦旗风电（乌吉尔一期）			
弃风率	10.19%	13.32%	11.67%
利用小时数（小时）	1,067.45	2,256.35	2,259.13
包头风电（百灵庙一期）			
弃风率	50.59%	50.84%	12.73%
利用小时数（小时）	826.83	1,761.82	2,232.06

项目/指标	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
包头风电（百灵庙二期）			
弃风率	50.48%	57.16%	0.00%
利用小时数（小时）	808.32	1,427.24	1,159.94
木垒风电（老君庙一期）			
弃风率	38.71%	50.24%	n/a
利用小时数（小时）	953.33	1,320.92	n/a
鄯善风电（楼兰一期）			
弃风率	35.77%	46.02%	42.44%
利用小时数（小时）	676.87	1,235.03	1,211.56
鄯善风电（楼兰二期）			
弃风率	35.77%	46.02%	42.44%
利用小时数（小时）	676.87	1,235.03	1,211.56
伊吾风电（淖毛湖一期）			
弃风率	53.43%	48.70%	48.09%
利用小时数（小时）	522.24	1,061.38	1,186.70
伊吾风电（淖毛湖二期）			
弃风率	56.26%	52.83%	52.89%
利用小时数（小时）	510.48	985.73	1,128.44
宁夏风电（寨科一期）			
弃风率	14.07%	25.35%	21.32%
利用小时数（小时）	910.02	1,762.42	1,777.13
宁夏风电（寨科二期）			
弃风率	14.07%	25.34%	21.24%
利用小时数（小时）	806.05	1,496.18	1,334.59
贵州风电（瓮安花竹山）			
弃风率	0.00%	0.00%	n/a
利用小时数（小时）	889.66	1,770.16	n/a

注：2017 年 1-6 月的利用小时数未进行年化，主要是考虑到月度的风资源分布不均，且国家能源局公布的半年度可利用小时数亦未年化，两者便于进行比较。弃风率=弃风电量/(弃风电量+结算电量)；可利用小时数=总发电量/加权装机规模，结算电量略低于总发电量，主要系发电站在升压等过程中的损耗。

标的公司的风电项目主要分布在内蒙古、新疆、宁夏和贵州地区。根据国家

能源局的统计数据，上述地区的风电产业发展数据如下：

项目/指标	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
内蒙古			
弃风率	16%	21%	18%
利用小时数（小时）	1,023	1,830	1,865
新疆			
弃风率	32%	38%	32%
利用小时数（小时）	854	1,290	1,571
宁夏			
弃风率	4%	13%	13%
利用小时数（小时）	804	1,553	1,614
贵州			
弃风率	0.00%	0.00%	0.00%
利用小时数（小时）	1,028	1,806	1,199

由上述统计表可知，贵州地区目前不存在“弃风限电”的情形，属于“非限电”地区，弃风率为 0%，报告期内的地区平均利用小时数分别为 1,199 小时、1,806 小时和 1,028 小时。贵州风电亦未出现弃风现象，2016 年和 2017 年 1-6 月的利用小时数分别为 1,770.16 小时和 889.66 小时，略低于地区平均水平。

2015 年至 2017 年上半年内蒙古地区的弃风率分别为 18%、21%和 16%，利用小时数分别为 1,865 小时、1,830 小时和 1,023 小时。盾安新能源的项目公司中，大漠风电、包头风电（包括百灵庙一期和百灵庙二期）和杭锦旗风电均位于内蒙古地区。其中，大漠风电报告期内的弃风率分别为 17.73%、13.06%和 13.93%，利用小时数分别为 2,084.73 小时、2,393.25 小时和 1,033.45 小时；杭锦旗风电报告期内的弃风率分别为 11.67%、13.32%和 10.19%，利用小时数分别为 2,259.13 小时、2,256.35 小时和 1,067.45 小时。两者均与地区平均水平保持一致。包头风电的百灵庙一期和二期工程于 2015 年下半年并网发电，并网初期需试运行，因此受限电影响较小，弃风率较低，分别为 12.73%和 0.00%（即 2015 年百灵庙二期未受弃风限电影响）。2016 年以来弃风现象较为严重，弃风率高于内蒙古地区平均水平，主要是由于该地区的网架建设已趋于饱和，相比发电能力，其电力输

出能力不足，因此该地区限电普遍较严重。但百灵庙项目所在区域的春坤山主变扩容工程已经启动，预计于 2018 年 6 月竣工。随着百灵变电站 4 台 75 万千伏安主变的投产、线路技改的完成，当地电网输出能力将得到大幅提升，百灵庙项目的限电问题有望得到缓解。此外，该区域的达茂（百灵）500 千伏输变电工程也将于 2018 年上半年投运，投运后当地的新能源弃风限电问题将得到更大的缓解。除了主变的扩容和输变电工程的投运，未来蒙西-天津南特高压 1000 千伏特高压交流输变电工程的投运，会提高包头地区的消纳能力，百灵庙项目的限电情况将进一步好转。

新疆地区属于弃风现象较为严重的地区，2015 年至 2017 年上半年的弃风率分别为 32%、38%和 32%，利用小时数分别为 1,571 小时、1,290 小时和 854 小时。盾安新能源的项目公司中，木垒风电、鄯善风电（包括楼兰一期和楼兰二期）和伊吾风电（包括淖毛湖一期和淖毛湖二期）位于新疆地区。其中，木垒风电 2016 年和 2017 年上半年的弃风率分别为 50.24%和 38.71%（2016 年并网发电），利用小时数分别为 1,320.92 小时和 953.33 小时；鄯善风电的报告期内的弃风率分别为 42.44%、46.02%和 35.77%，利用小时数分别为 1,211.56 小时、1,235.03 小时和 676.87 小时。上述两个项目公司弃风情况略高于地区平均水平。伊吾风电的淖毛湖项目位于新疆的哈密地区，该地区与新疆其他风区相比，弃风现象较为严重，主要原因包括：①该区域的主变容量、淖毛湖-哈密外送线路容量有限，而当地的电力装机容量高于当地外送通道的消纳能力；②淖毛湖项目所在电网属于末端电网，相比环网，风电在该网架结构下对电网的震荡效应更大，而淖毛湖所在区域的调峰能力不足，导致该区域限电形势较其他区域更为严峻。因此报告期内的弃风率高达 50%左右，平均利用小时数也低于新疆地区的平均水平。该区域已新增一条 220KV 的输电线路，预计于 2018 年正式投运，该线路投运后可将哈密淖毛湖地区淖毛湖南 220kV 站中的 30 万千瓦负荷接入山北变电站，从而降低该地区外送容量的压力，进而缓解该区域的弃风现状。此外，该地区哈密南—郑州±800 千伏特高压直流工程的投运，也进一步提高了淖毛湖项目电力外送和消纳的能力。

宁夏地区的弃风限电现象在 2017 年上半年明显好转，弃风率从前两年的 13%下降到 4%。主要原因包括：①宁东-绍兴特高压线路于 2016 年开通，加强

了当地电力的输出能力；②宁夏电力公司通过特送电、特供电等方式积极促进新能源用电的消纳；③宁夏自治区政府为鼓励当地工业企业恢复生产，提升本地用电需求，鼓励新能源企业适当降低电价向部分处于停产或维持少量生产的企业供电，也提高了新能源在本地的消纳；④宁夏自治区政府优化本地的新能源发电项目建设规划，存量项目可利用小时数提升。因此宁夏风电寨科一期和寨科二期项目的发电情况也呈现好转的趋势，2017 年上半年下降了 10%左右，与同地区的变化趋势保持一致。

随着另外几条特高压输电工程的投运，其他风电项目的弃风现象有望得到进一步缓解。例如，上海庙（内蒙古）—山东±800 千伏特高压直流工程、新疆昌吉—古泉±1100 千伏特高压直流输变电工程等项目的投运，将较大地改善内蒙古和新疆地区的限电情况，预计海力素、老君庙等项目的弃风现象均将好转。

（二）光伏项目弃光率、利用小时数合理性分析

报告期内，标的资产已建成投产的光伏项目公司的弃光率和利用小时数统计如下：

项目/指标	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
内蒙光伏（乌拉特后旗 10MW 光伏项目）			
弃光率	5.45%	2.81%	4.73%
利用小时数（小时）	840.11	1,513.25	356.25
内蒙光伏（乌拉特后旗 50MW 光伏项目）			
弃光率	7.00%	5.90%	n/a
利用小时数（小时）	921.93	1,895.01	n/a

注：内蒙光伏系盾安新能源于 2015 年 9 月收购取得，故 2015 年乌拉特后旗 10MW 光伏项目利用小时数为 2015 年收购后统计数据。

根据国家能源局的数据统计，内蒙古地区的弃光率在 5%左右，利用小时数在 1,260 小时左右。项目公司内蒙光伏的发电水平与地区整体水平基本保持一致，其中 2016 年乌拉特后旗 50MW 光伏项目的利用小时数高于地区平均水平 50%左右，主要系以下几方面原因：①该项目所在的乌拉特后旗地区，相比内蒙古其他地区，太阳能总辐射量高，日照小时数较长，光照资源更丰富；②乌拉特后旗地区近几年新能源装机规模的增长较为平稳，2016 年光伏装机规模相对较小，且

当地电网输出条件较好，当地负荷和消纳总体较为均衡，因而利用小时数水平较高；③光伏电站投产后，随着逐年运行，发电组件会有一定的衰竭，影响发电效率。而 50MW 项目于 2016 年新投产，组件的利用率高，且周边环境空旷，工业粉尘污染较少，太阳能电板表面覆尘较少，大大提高了发电效能。

由于风力和光伏发电行业存在一定特殊性，产品不能储存，发电量受到自然条件、当期弃风弃光形势的影响，且发电机组需要不定期的检修，各地输变电网建设的不断推进，各年之间弃风率、利用小时数指标会产生一定波动。基于项目公司所在地风电、光伏发电行业整体情况，报告期内弃风弃光率和利用小时数具有合理性。

二、2016 年 5 月 27 日，国家发改委、国家能源局发布了《关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》（以下简称《通知》），补充披露自《通知》发布以来，标的资产已投产项目的年均利用小时数是否达到规定的标准

根据 2016 年 5 月 27 日国家发改委和国家能源局发布的《关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》，盾安新能源项目公司所处的区域最低保障收购利用小时数如下：

单位：小时/年

项目	所属资源区	保障性收购利用小时数	2016 年实际利用小时数	2017 年 1-10 月实际利用小时数
大漠风电（海力素一期）	I 类资源区	2,000	2,393.25	1,880.49
杭锦旗风电（乌吉尔一期）	I 类资源区	2,000	2,256.35	1,709.99
包头风电（百灵庙一期）	I 类资源区	2,000	1,761.82	1,354.31
包头风电（百灵庙二期）	I 类资源区	2,000	1,427.24	1,303.27
木垒风电（老君庙一期）	III 类资源区	1,800	1,320.92	1,785.48
鄯善风电（楼兰一期）	III 类资源区	1,800	1,235.03	1,401.77
鄯善风电（楼兰二期）	III 类资源区	1,800	1,235.03	1,401.77
伊吾风电（淖毛湖一期）	III 类资源区	1,800	1,061.38	1,114.75
伊吾风电（淖毛湖二期）	III 类资源区	1,800	985.73	1,065.64
宁夏风电（寨科一期）	III 类资源区	1,850	1,762.42	1,457.39

项目	所属资源区	保障性收购 利用小时数	2016 年实际 利用小时数	2017 年 1-10 月 实际利用小时 数
宁夏风电（寨科二期）	III 类资源区	1,850	1,496.18	1,257.92
内蒙光伏（乌拉特后旗 10MW）	I 类资源区 （光伏）	1,500	1,513.25	1,385.48
内蒙光伏（乌拉特后旗 50MW）	I 类资源区 （光伏）	1,500	1,895.01	1,537.32

注：《通知》于 2016 年 5 月 27 日发布，因而此处分别选取了 2016 年和 2017 年 1-10 月的年均利用小时数作为比较。可利用小时数=总发电量/加权装机规模，结算电量略低于总发电量，主要系发电站在升压等过程中的损耗。

从上表可知，自《通知》发布以来，2016 年大漠风电、杭锦旗风电和内蒙光伏投产项目的年均利用小时数均达到了规定的标准，其他项目公司的年均利用小时数尚未达到保障性收购利用小时数。但从 2017 年 1-10 月的统计数据来看，实际利用小时数情况均有所好转，除个别风场如包头风电、伊吾风电由于受输变电建设进度影响，2017 年实际利用小时数可能低于保障性收购利用小时数外，其他风场 2017 年全年实际利用小时数将基本接近或超过保障性收购利用小时数。

三、补充披露标的资产弃风弃光情况是否存在好转迹象

根据“一、补充披露报告期内标的资产已建成投产的项目公司的年均利用小时数、产能利用率、弃风率、弃光率等数据，并结合项目公司所在地风电、光伏发电行业整体情况，分析上述经营数据的合理性”和“二、2016 年 5 月 27 日，国家发改委、国家能源局发布了《关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》（以下简称《通知》），补充披露自《通知》发布以来，标的资产已投产项目的年均利用小时数是否达到规定的标准”中的统计情况可知，截至 2017 年 10 月，标的资产弃风弃光现象较 2016 年出现了明显好转迹象。

四、报告期内，标的资产下属的内蒙古大漠风电有限责任公司（以下简称大漠风电）等项目公司存在平均结算电价低于执行电价的情况，针对存在上述情况的项目公司，补充披露平均结算电价低于执行电价的原因及合理性。

报告期内，部分项目公司存在平均结算电价低于上网电价（执行电价）的情

况，具体统计如下：

项目/指标	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
大漠风电（海力素一期）			
平均结算单价（元/千瓦时）	0.43	0.48	0.52
上网电价（元/千瓦时）	0.51	0.51	0.51
杭锦旗风电			
平均结算单价（元/千瓦时）	0.44	0.44	0.52
上网电价（元/千瓦时）	0.51	0.51	0.51
包头风电			
平均结算单价（元/千瓦时）	0.53	0.52	0.44
上网电价（元/千瓦时）	0.51	0.51	0.51
伊吾风电			
平均结算单价（元/千瓦时）	0.56	0.52	0.59
上网电价（元/千瓦时）	0.58	0.58	0.58
鄯善风电			
平均结算单价（元/千瓦时）	0.48	0.49	0.58
上网电价（元/千瓦时）	0.58	0.58	0.58
木垒风电			
平均结算单价（元/千瓦时）	0.43	0.40	N/A
上网电价（元/千瓦时）	0.51	0.51	0.51
宁夏风电			
平均结算单价（元/千瓦时）	0.57	0.56	0.55
上网电价（元/千瓦时）	0.58	0.58	0.58
贵州风电			
平均结算单价（元/千瓦时）	0.59	0.50	N/A
上网电价（元/千瓦时）	0.61	0.61	N/A

注：平均电价中除标杆电价外，含 0.01-0.02 元/千瓦时的线路补贴，因此部分项目的个别年份出现平均电价高于执行电价的情况。

上述项目中，项目公司的平均结算电价低于上网电价主要分为三种情形：

（1）大漠风电、杭锦旗风电、伊吾风电、鄯善风电、木垒风电和宁夏风电在报告期内均出现平均结算电价低于上网电价的情形，主要是由于当地项目公司

为了缓解弃风限电带来的不利影响，参与了市场化交易，其交易电价低于标杆电价，造成当期平均结算电价低于上网电价；

（2）木垒风电、鄯善风电、宁夏风电与贵州风电在报告期内均存在试运行期间发电收入冲减在建工程的情况，因此对当期平均结算电价也有影响；

（3）此外，贵州风电还受到西电东送扣款的影响。根据贵州省发改委发布的《省发展改革委关于西电东送省内部分输电价格有关问题的通知》（黔发改价格[2016]1533号），贵州花竹山风场自2016年起开始参与“西电东送”交易，参加“西电东送”的电量与电网企业结算电价在政府价格主管部门核定的上网电价基础上，每千瓦时倒扣2.76分钱确定。因此贵州风电的实际标杆电价低于核定的标杆电价（每千瓦时低0.0276元），使其平均结算电价低于上网电价。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）盾安新能源的各风场和光伏电站经营数据（如弃风率、弃光率、年均利用小时数）合理，与所在地的风电、光伏发电行业水平具备可比性；（2）自《通知》发布以来，盾安新能源多数项目公司年均利用小时数均接近或超过了保障性收购可利用小时数，个别项目公司随着当地电网建设条件的改善，也将逐步恢复至保障性收购可利用小时数。（3）报告期内，除伊吾风电受地域性因素影响未有明显改善外，盾安新能源大部分项目公司的弃风现象均出现了明显好转，弃光率虽略有提高，但总体仍处于较低水平。（4）报告期内，部分项目公司存在平均结算电价低于执行电价，主要原因包括：①参与市场化交易，由于市场化电价低于标杆电价，造成平均结算电价低于上网电价；②木垒风电、鄯善风电、宁夏风电与贵州风电报告期内存在试运行期间发电收入冲减在建工程的情形，因而降低了平均结算电价；③贵州项目受到西电东送扣款的影响，交易电价较上网电价进行了扣减，平均结算电价下降。因此，报告期内部分项目公司的平均结算电价低于执行电价具有合理性。

问题七：申请材料显示，盾安控股等 5 名补偿义务人承诺盾安新能源 2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年度实现的净利润分别不低于 10,672 万元、15,095 万元、17,239 万元和 20,665 万元，股份补偿的上限为本次交易整体价格。请你公司：1) 补充披露杭州秋枫投资管理合伙企业（有限合伙，以下简称杭州秋枫）等 4 名交易对手方未承担业绩补偿义务的原因及合理性。2) 补充披露盾安新能源 2017 年-2020 年承诺净利润较报告期净利润增长较快的原因及合理性。3) 结合盾安新能源 2017 年实际经营情况，补充披露 2017 年承诺净利润的可实现性。4) 补充披露业绩承诺方的履约能力及业绩补偿的保障措施。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、杭州秋枫等 4 名交易对手方未承担业绩补偿义务的原因及合理性

根据《重组管理办法》第三十五条规定，“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议”、“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排”。

在本次重组交易对方中，青鸟旅游、舟山如山、舟山新能、舟山合众系上市公司控股股东盾安控股之一致行动人，按照《重组管理办法》第三十五条规定，需承担业绩补偿责任。

杭州秋枫、丰泉福能、宁波复信、宁波新锐（以下简称“杭州秋枫等 4 名交易对方”）不属于上市公司控股股东、实际控制人或其控制的关联人，且本次交易未导致上市公司控制权发生变更，因此杭州秋枫等 4 名交易对方无需履行业绩承诺及补偿的相关义务。鉴于杭州秋枫等 4 名交易对方系外部财务投资者，未实

际参与盾安新能源的实际经营活动，经各交易对方内部协商一致，约定由盾安控股及其一致行动人承担 100%的业绩补偿承诺责任。

综上所述，本次交易关于补偿义务的安排符合《重组管理办法》的规定，为交易对方市场化协商的结果，部分交易对方未承担业绩补偿义务具有合理性。

二、补充披露盾安新能源 2017 年-2020 年承诺净利润较报告期净利润增长较快的原因及合理性

盾安新能源 2017 年-2020 年承诺净利润（系按照《业绩补偿协议》约定进行计算的标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润，下同）如下：

年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
承诺净利润（万元）	10,672	15,095	17,239	20,665

盾安新能源承诺净利润较报告期净利润增长较快，一方面来自于标的公司既有风电场及光伏电站项目的存量业绩，另一方面来源于新建项目的新增业绩。

（一）得益于弃风及弃光限电情况改善，存量项目盈利能力将稳步提升

标的公司的新能源发电业务包括风力发电及光伏发电，具体盈利模式为项目公司将风电场及光伏电站所生产的电力销售给当地电力公司，根据单位上网电价价格与供应电网公司的电量计算得到销售收入，并扣除生产经营的各项成本费用后取得利润。

根据国家发改委、能源局发布的《关于做好风电、光伏发电全额保障性收购管理工作的通知》等政策文件，未来国内弃风限电、弃光限电现象有望得到逐步缓解，预计标的公司下属风电场、光伏电站的未来年度电价、年平均利用小时将逐年达到核准电价及保障性小时数，因此标的公司未来年度业绩将获得持续稳定的提升。

本次评估过程中，评估机构考虑了截至评估报告出具日前各家电站 2017 年实际已发电情况，以及国内弃风限电、弃光限电现象逐渐改善的趋势（具体情况可参见“问题十九/一、结合《通知》发布后风电和光伏发电行业态势，以及盾安新能源下属风电、光伏发电项目实际经营情况，分析说明收益法评估使用的各项目未来年度年利用小时数和预测电价评估参数的可实现性”）。基于上述趋势，

评估机构对各家电站未来年度平均利用小时数预测情况如下：

单位：小时

电站名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及以后年度
内蒙古杭锦旗乌吉尔一期 49.5MW 风电场	2200	2200	2200	2200	2200
内蒙古乌拉特后旗 10MW 光伏电站	1700	1688.10	1676.28	1664.55	1652.90（注）
内蒙古乌拉特后旗 50MW 光伏电站	1800	1787.40	1774.89	1762.46	1750.13（注）
新疆伊吾淖毛湖 48MW 一期风电场	1400	1500	1600	1700	1800
新疆伊吾淖毛湖 48MW 二期风电场	1400	1500	1600	1700	1800
新疆鄯善楼兰 48MW 一期风电场	1800	1800	1800	1800	1800
新疆鄯善楼兰 48MW 二期风电场	1800	1800	1800	1800	1800
新疆木垒老君庙一期 48MW 风电场	1800	1900	2000	2000	2000
贵州瓮安花竹山 96MW 风电场	1950	1950	1950	1950	1950
内蒙古大漠海力素一期 49.5MW 风电场	2300	2300	2300	2300	2300
内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场	-	2100	2100	2100	2100
内蒙古包头百灵庙一期 49.5MW 风电场	1800	1800	1800	1800	1800
内蒙古包头百灵庙二期 49.5MW 风电场	1600	1600	1600	1600	1600
宁夏寨科一期 48MW 风电场	1800	1800	1800	1800	1800
宁夏寨科二期 48MW 风电场	1600	1700	1800	1800	1800
宁夏寨科三期 96MW 风电场	750	1800	1800	1800	1800

注：内蒙古乌拉特后旗 10MW 光伏电站及 50MW 光伏电站未来年度呈现每年衰减状况，即 2021 年以后年度的平均利用小时数均相较于上一年度减少 0.7%，上表中因篇幅所限未具体说明 2021 年以后各年度的平均利用小时数。

其中，随着弃风弃光情况的改善，内蒙古乌拉特后旗 10MW 光伏电站及内蒙古乌拉特后旗 50MW 光伏电站、新疆鄯善楼兰 48MW 一期风电场及新疆鄯善楼兰 48MW 二期风电场、新疆木垒老君庙一期 48MW 风电场的平均利用小时数均较历史年度有所提高。

随着国内对新能源发电鼓励政策的陆续落地，国内能源结构逐步优化，输变电电网建设有望进一步缓解新疆、内蒙等地区的新能源发电传输和消纳问题。业绩承诺期内，上述利好政策也将逐步惠及标的公司。收益法评估过程中，充分考虑了上述政策落实的周期，根据不同电场所处区域的实际情况，设置了在 0-5 年内

平均利用小时数逐步达到保障性收购利用小时数的假设，因此承诺期内建成项目业绩有所增长。

（二）新建项目将为标的公司未来业绩提供良好支撑

宁夏寨科三期 96MW 风电场实际于 2017 年 6 月开始并网发电，内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场拟于 2018 年开始并网发电。由于上述新增项目具有一定的发电规模，其经营模式、发电收入及相关的成本费用支出较为稳定，将会对盾安新能源的未来业绩起到较好的支撑效果。

综上所述，标的公司未来年度业绩承诺增幅较大，主要系公司未来在保持新能源发电业务既有竞争优势的基础上将积极消除弃风限电因素的影响，通过存量项目及新增项目实现发电业务的快速增长，因此盾安新能源 2017 年-2020 年承诺净利润较报告期净利润增长较快具有合理性。

三、结合盾安新能源 2017 年实际经营情况，补充披露 2017 年承诺净利润的可实现性。

根据标的公司未经审计财务报表，截至 2017 年 11 月 30 日，盾安新能源实现扣非后归母净利润 10,454 万元，已完成 2017 年承诺业绩的 97.96%。

假设盾安新能源经营稳定，2017 年 12 月按照 2017 年前 11 个月平均水平完成经营业绩，2017 年实现扣非后归母净利润将超过 11,000 万元。因此，标的公司完成 2017 年承诺净利润具备可实现性。

四、业绩承诺方的履约能力及业绩补偿的保障措施

（一）本次交易设置了股份锁定，为补偿义务人的履约能力提供了保障

根据上市公司与补偿义务人签署的《业绩补偿协议》，补偿义务人应优先向江南化工进行股份补偿，股份补偿不足部分以现金补偿。

本次交易完成后，盾安控股、青鸟旅游、舟山新能、舟山如山、舟山合众通过本次交易持有的上市公司股份合计 290,688,297 股。上述补偿义务人已出具《关于股份锁定的承诺函》，承诺其以资产认购的股份自本次发行的股份上市之日起 48 个月内不进行转让；如果本次交易完成后 6 个月内江南化工股票连续 20 个交

易日的收盘价低于发行价（指发行股份购买资产的发行价，在此期间内，江南化工如有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，须按照中国证监会、深交所的有关规定作相应调整，下同），或者本次交易完成后 6 个月期末（如该日不是交易日，则为该日后第一个交易日）江南化工收盘价低于发行价的，其因本次交易取得的江南化工股份的锁定期自动延长 6 个月。

本次交易的业绩承诺补偿期为 2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年度，由于补偿义务人通过本次交易获得的江南化工股份的锁定期为四年，补偿义务人的股份锁定期实现了对业绩承诺期的完全覆盖。因此，本次交易中对股份锁定的约定能充分保证补偿义务人与股份相关补偿方式的可行性及合理性。

（二）本次交易需履行现金补偿义务的可能性较低

根据上文所述，如果盾安控股等 5 名补偿义务人通过本次交易持有上市公司的 290,688,297 股股份不足以承担利润补偿义务时，补偿义务人应以现金方式进行补偿。根据上市公司与补偿义务人约定的业绩补偿原则，其股份补偿金额占整体交易作价的覆盖比例达到 86.08%，因此，补偿义务人需履行现金补偿义务的可能性较低。

（三）补偿义务人具有较强的财务实力，能保障现金补偿方式的可行性

补偿义务人青鸟旅游、舟山新能、舟山如山、舟山合众均系盾安控股的一致行动人，根据《业绩补偿协议》，盾安控股对其余业绩承诺方的补偿义务均承担连带责任。

盾安控股是一家以制冷产业为基础，集科、工、贸于一体的企业，旗下拥有盾安环境（002011）、江南化工（002226）两家 A 股上市公司以及华益精机（833125）、精雷电器（834095）两家新三板挂牌公司，具有较强的经济实力。

盾安控股的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 9 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	6,771,965.43	6,165,787.27	5,369,367.86
负债总额	4,370,522.21	3,924,195.10	3,343,329.89

所有者权益	2,401,443.22	2,241,592.17	2,026,037.97
项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	4,255,648.82	5,256,893.11	5,163,972.91
利润总额	115,080.87	156,291.82	155,464.26
净利润	103,438.58	121,114.79	113,715.00

综上，盾安控股具有较强的财务实力，资产规模雄厚、盈利状况良好且融资能力良好，业绩补偿履约能力充分，并将对青鸟旅游、舟山新能、舟山如山、舟山合众的补偿义务承担连带责任，从而能充分保障补偿义务人与现金相关补偿方式的可行性及合理性。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易关于补偿义务的安排符合《重组管理办法》的规定，为交易对方市场化协商的结果，杭州秋枫等 4 名交易对手方未承担业绩补偿义务具有合理性；盾安新能源 2017 年-2020 年承诺净利润较报告期净利润增长较快具有合理性；结合盾安新能源 2017 年实际经营情况，2017 年承诺净利润具有可实现性；业绩承诺方具有较强履约能力，本次交易设置了股份锁定等业绩补偿保障措施。

问题八：申请材料显示，截至报告书签署日，盾安新能源下属公司有 2 处房产未办理不动产证，贵州盾安风电有限公司下属的贵州瓮安花竹山 96MW 风电场所占土地尚未取得土地使用权证，目前正在办理过程中。请你公司补充披露：1) 上述不动产证和土地使用权证的办理进展、预计办毕时间和相关费用承担方式，是否存在不能如期办毕的风险及相关应对措施。2) 未办理不动产证和土地使用权证对内蒙古乌拉特后旗 50MW 光伏电站和贵州瓮安花竹山 96MW 风电场生产运营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、不动产证和土地使用权证的办理进展、预计办毕时间和相关费用承担方式，是否存在不能如期办毕的风险及相关应对措施

(一) 贵州瓮安花竹山 96MW 风电场项目未办理不动产证的土地及房产的相关情况

1、办理进展

经核查，贵州盾安风电有限公司（以下简称“贵州风电”）贵州瓮安花竹山 96MW 风电场项目用地及房屋的不动产证手续正在办理当中，贵州风电已全额支付预付征地补偿款项现已完成土地征用手续，正在办理项目压覆矿产资源的审批文件中，待取得项目压覆矿产资源的审批文件后即可办理土地使用权证；项目房屋已取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证及建设项目竣工环保验收意见，待取得土地使用权证后即可办理房屋不动产证。

瓮安县国土资源局已于 2016 年 12 月 14 日出具《证明》，确认相关土地及房屋后续办理不动产权证手续不存在法律障碍。

2、预计办毕时间和相关费用承担方式

根据贵州风电说明，贵州瓮安花竹山 96MW 风电场项目预计于 2018 年 6 月底前办理完毕项目用地及房屋不动产证；相关不动产证办理费用由项目运营公司贵州风电承担；该等费用支出较小，不会对贵州风电的生产经营产生实质性影响。

3、是否存在不能如期办毕的风险及相关应对措施

根据贵州风电说明，该项目尚未办理完成不动产证，主要系贵州省于 2016 年部署安排全省风电项目生态防治自查自纠和监督检查专项工作，此后暂停办理风电项目的相关土地权属证书，导致该项目的土地及房屋均未能办理不动产证；2017 年下半年，贵州省国土资源厅开始重新受理风电项目土地权属证书办理工作，但在贵州风电申报过程中，由于贵州省国土资源厅出具的《关于贵州省瓮安县花竹山风电场建设项目用地压覆矿产资源评估报告的批复》（黔国土储资函[2015]127 号）的 1 年有效期已届满，该项目于 2017 年 9 月再次申请了项目压覆重要矿产查询，根据查询结果尚未出具相关审批文件；待取得有关项目压覆矿产资源的审批文件后，将继续推进相关不动产证的办理工作。

根据瓮安县国土资源局于 2017 年 1 月 22 日出具的《证明》，贵州瓮安花竹山 96MW 风电场项目建设用地手续正在申报中，待贵州省能源局在全省范围内的风电项目生态防治自查自纠和监督检查专项工作结束后，可按正常流程报批和供地，该项目建设用地报批和供地办理不存在法律障碍；鉴于瓮安县国土资源储备中心已与贵州风电签署《贵州瓮安花竹山风电场工程建设项目土地使用权预申请用地协议》及补充协议，并已收到全额预付征地补偿款项，在项目用地获批准后瓮安县国土资源局将尽快推进相关程序。

鉴于贵州风电已向瓮安县国土资源储备中心全额支付预付征地补偿款项并已办理完成土地征用手续，相关房屋已办理完成除建设工程竣工验收手续以外的全部建设手续，且贵州风电已实际使用相关土地及房屋持续进行生产经营活动，土地使用及房屋建成以来未发生产权纠纷；同时，瓮安县国土资源局已确认贵州瓮安花竹山 96MW 风电场项目不动产权证手续的办理不存在法律障碍，在项目用地获批准后瓮安县国土资源局将尽快推进相关程序。

综上，贵州瓮安花竹山 96MW 风电场项目不动产权证不能如期办毕的风险较小，且就存在的不能如期办毕的风险，盾安控股已出具《承诺函》，承诺如因未取得上述房屋的权属证书给盾安新能源及其子公司造成损失的，盾安控股将承担因此给盾安新能源及其子公司造成的所有损失。

（二）乌拉特后旗 50MW 光伏电站项目未办理不动产证的房产的相关情况

1、办理进展

经核查，内蒙古盾安光伏电力有限公司（以下称“内蒙光伏”）乌拉特后旗 50MW 光伏电站项目未取得产权证的房屋系在内蒙光伏取得合法权益的自有土地上建设（土地证号：内蒙光伏乌后国用（2015）第 4011037 号），项目土地已取得土地使用权证，项目房屋已取得建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证及建设项目竣工环保验收意见，并于 2017 年 4 月 11 日取得《新建房屋产权认定书》（乌拉特后旗盟市房交初字第 10704201700522 号），截至补充法律意见书之二出具之日，相关房屋正在办理建设工程竣工验收手续，乌拉特后旗不动产登记局已于 2016 年 12 月 19 日出具《证明》，确认相关房屋后续办理不动产权证手续不存在法律障碍。

2、预计办毕时间和相关费用承担方式

根据内蒙光伏说明，乌拉特后旗 50MW 光伏电站项目预计于 2018 年 1 月底前办理完毕不动产证，相关不动产证办理费用由项目运营公司内蒙光伏承担，该等费用支出较小，不会对内蒙光伏的生产经营产生实质性影响。

3、是否存在不能如期办毕的风险及相关应对措施

根据《国银金融租赁股份有限公司与内蒙古盾安光伏电力有限公司关于 60 兆瓦光伏电站设备有形动产售后回租项目之抵押合同》的约定，内蒙光伏自 2017 年 9 月 29 日起将乌拉特后旗 50MW 光伏电站项目土地使用权（乌后国用（2015）第 4011037 号土地证，面积为 20,000 平方米）抵押给国银金融租赁股份有限公司。根据盾安新能源说明，内蒙光伏正与国银金融租赁股份有限公司沟通解除该项土地使用权抵押，待抵押解除且竣工验收完成后，即可推进相关房屋不动产证的办理工作。

基于上述，内蒙光伏未取得产权证的房屋系在其拥有合法权益的自有土地上建设，已办理完成除建设工程竣工验收手续以外的全部建设手续，并已取得《新建房屋产权认定书》，房屋建成以来未发生产权纠纷；乌拉特后旗不动产登记局已确认乌拉特后旗 50MW 光伏电站项目不动产权证手续的办理不存在法律障碍，

待近期解除土地使用权抵押及建设工程竣工验收完成后即可办理不动产证。

综上，乌拉特后旗 50MW 光伏电站项目不动产权证不能如期办毕的风险较小。就存在的不能如期办毕的风险，盾安控股已出具《承诺函》，承诺如因未取得上述房屋的权属证书给盾安新能源及其子公司造成损失的，盾安控股将承担因此给盾安新能源及其子公司造成的所有损失。

二、未办理不动产证和土地使用权证对内蒙古乌拉特后旗 50MW 光伏电站和贵州瓮安花竹山 96MW 风电场生产运营的影响

经核查，贵州风电已向瓮安县国土资源储备中心全额支付预付征地补偿款项并已办理完成土地征用手续，项目房屋已办理完成除建设工程竣工验收手续以外的全部建设手续，且贵州风电已实际使用项目土地及房屋持续进行生产经营活动，土地使用及房屋建成以来未发生产权纠纷；瓮安县国土资源局已于 2017 年 1 月 22 日出具证明，出于支持新能源企业发展的目的，贵州瓮安花竹山 96MW 风电场项目已建成的房屋及相关构筑物，瓮安县国土资源局不予拆除；乌拉特后旗 50MW 光伏电站项目目前已取得《新建房屋产权认定书》，且预计于 2018 年 1 月底前办理完成不动产证手续。

综上，暂未取得土地及房屋不动产证不会影响上述项目的正常生产运营。针对上述尚未取得不动产证的情形，盾安控股已出具《承诺函》，承诺如因未取得上述房屋的权属证书给盾安新能源及其子公司造成损失的，盾安控股将承担因此给盾安新能源及其子公司造成的所有损失。因此，暂未取得土地及房屋不动产证不会对贵州瓮安花竹山 96MW 风电场项目及乌拉特后旗 50MW 光伏电站项目的生产运营产生重大不利影响。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：贵州瓮安花竹山 96MW 风电场项目用地及房屋的不动产证手续、内蒙古乌拉特后旗 50MW 光伏电站项目房屋的不动产证手续正在办理过程中，预计分别将于 2018 年 6 月底前、2018 年 1 月底前取得不动产证，办理费用均由项目运营公司承担，不能如期办毕的风险较小；暂未取得土地及房屋不动产证不会对贵州瓮安花竹山 96MW 风电场项目及乌拉特后旗

50MW 光伏电站项目的生产运营产生重大不利影响。

问题九：申请材料显示，宁夏寨科三期 96MW 风电场项目已完成全部风电机组并网，尚未完成环境保护设施验收工作。请你公司补充披露环保验收工作的办理进展、预计办毕时间以及宁夏寨科三期 96MW 风电场是否投入运营，如是，补充披露是否符合相关法律法规的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、宁夏寨科三期 96MW 风电场项目环保验收工作的办理进展、预计办毕时间以及宁夏寨科三期 96MW 风电场是否投入运营，如是，补充披露是否符合相关法律法规的规定

根据国务院于 2017 年 7 月 16 日发布的《国务院关于修改<建设项目环境保护管理条例>的决定》，“建设单位应当向审批该建设项目环境影响报告书、环境影响报告表或者环境影响登记表的环境保护行政主管部门，申请该建设项目需要配套建设的环境保护设施竣工验收”、“环境保护设施竣工验收，应当与主体工程竣工验收同时进行”等规定已删除，改由建设单位对配套建设的环境保护设施进行验收并编制验收报告。

截至本补充独立财务顾问报告出具之日，宁夏寨科三期 96MW 风电场项目（以下简称“寨科三期风电场项目”）环保验收工作已完成公示，其具体办理过程如下：

宁夏盾安风电有限公司（以下称“宁夏风电”）于 2017 年 10 月 22 日组织召开《固原寨科风电场盾安 96MW 风电项目竣工环境保护验收调查表》评审会，并邀请 5 名固原市环保局指定专家组成验收小组。寨科三期风电场项目已于 2017 年 10 月 30 日通过专家组复审，并于专家组在复审意见签字确认后上报固原市环境保护局备案。固原市环境保护局于 2017 年 10 月 31 日在其网站上发布《关于固原寨科风电场盾安 96MW 风电项目环境保护验收文件的公示》，公示期为 2017 年 10 月 31 日至 2017 年 12 月 12 日。

截至本补充独立财务顾问报告出具之日，项目公示期已满；根据《建设项目竣工环境保护验收暂行办法》的相关规定，宁夏风电将在验收报告公示期满后 5

个工作日内，登录全国建设项目竣工环境保护验收信息平台，填报建设项目基本信息、验收情况等相关信息。

综上，根据最新修订的《建设项目环境保护管理条例》及《建设项目竣工环境保护验收暂行办法》，待宁夏风电在全国建设项目竣工环境保护验收信息平台填报完成建设项目相关信息后，寨科三期风电场项目环境保护设施验收工作即办理完成，预计办理完成时间为 2017 年底。

二、宁夏寨科三期 96MW 风电场是否投入运营，如是，补充披露是否符合相关法律法规的规定

根据宁夏风电说明，寨科三期风电场项目已于 2017 年 7 月 8 日完成全部机组并网运营，鉴于 2017 年 7 月 16 日颁布的《建设项目环境保护管理条例》取消了竣工环保设施验收行政许可，将竣工验收主体由环保主管部门调整为建设单位，在申请办理环境保护设施验收工作时，当地环境保护主管部门建议寨科三期风电场项目在新规生效后按照新规执行。经核查，寨科三期风电场项目自 2017 年 7 月全部风电机组并网至本补充独立财务顾问报告出具之日，存在未经环境保护设施验收主体工程投入运营情形。

根据《建设项目环境保护管理条例》的相关规定，违反本条例规定，需要配套建设的环境保护设施未建成、未经验收或者验收不合格，建设项目即投入生产或者使用，或者在环境保护设施验收中弄虚作假的，由县级以上环境保护行政主管部门责令限期改正，处 20 万元以上 100 万元以下的罚款；逾期不改正的，处 100 万元以上 200 万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他责任人员，处 5 万元以上 20 万元以下的罚款；造成重大环境污染或者生态破坏的，责令停止生产或者使用，或者报经有批准权的人民政府批准，责令关闭。

鉴于寨科三期风电场项目环境保护设施已于 2017 年 10 月通过专家组验收，验收报告公示期已满，近期即可办理完成环境保护设施验收工作，且当地环境保护主管部门未就此进行处罚，宁夏风电未经环境保护设施验收投产被处罚的风险较小。

2017 年 12 月 8 日，固原市环境保护局就《关于宁夏风电宁夏寨科三期 96MW

风场项目并网运营合规性确认的问询函》出具确认意见：确认待公示期结束并由宁夏风电登录全国建设项目竣工环境保护验收信息平台填报相关信息后，寨科三期风电场项目环保验收工作即办理完成；2017年7月16日颁布的《建设项目环境保护管理条例》取消了竣工环保设施验收行政许可，将竣工验收主体由环保主管部门调整为建设单位，鉴于今年下半年为新旧条例过渡期间，寨科三期风场项目自2017年7月全部风电机组并网至年底环境保护设施验收通过期间并网运营，固原市环境保护局确认该行为不构成重大违法违规情形，不会因上述行为责令宁夏风电停止生产或者责令关闭。

此外，盾安控股已出具承诺函，承诺如宁夏风电因寨科三期风电场项目环境保护设施未经验收投产受到行政处罚，盾安控股将承担因此给宁夏风电造成的所有损失。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：待宁夏风电在全国建设项目竣工环境保护验收信息平台填报完成建设项目相关信息后，寨科三期风电场项目环境保护设施验收工作即办理完成，预计办理完成时间为2017年12月底；宁夏寨科三期96MW风电场已投入运营，该项目在法规变更过渡期内并网投入运营不构成重大违法违规。

问题十：申请材料显示，2016 年 8 月盾安新能源子公司包头市盾安风电有限责任公司（以下简称包头风电）发生一起安全生产事故，达茂联合旗安全生产监督管理局于 2016 年 11 月 22 日向包头风电出具《行政处罚决定书》，决定给予包头风电 200,000 元的行政处罚。请你公司补充披露：1) 前述行政处罚的具体内容、是否已缴纳罚款并整改完毕以及对本次交易的影响。2) 报告期内是否存在主管部门要求盾安新能源及其子公司就安全生产相关问题进行整改的情形。3) 盾安新能源及其子公司是否需取得安全生产许可证，并说明理由及依据。4) 本次交易完成后上市公司安全生产的制度保障措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、前述行政处罚的具体内容、是否已缴纳罚款并整改完毕以及对本次交易的影响

根据达茂联合旗安全生产监督管理局事故调查组于 2016 年 10 月 27 日出具的《包头市盾安风电有限责任公司百灵庙风电场二期项目“8.28”机械伤害一般生产安全事故调查报告》，2016 年 8 月 28 日 10 时 30 分，包头风电百灵庙吉日格勒风电场 10 号维修现场发生一起机械伤害事故，包头风电运维外包企业西安风创能源科技有限公司已通过安全生产培训的维修工人赵某违反相关安全生产制度，在主轴风轮锁紧装置未按要求锁牢的情况下，擅自进入危险区域作业更换刮油板，在维修过程中赵某头部被轮毂与风机机舱连接的转动部分夹住，当场死亡（以下简称“‘8.28’事故”）。

达茂联合旗安全生产监督管理局于 2016 年 11 月 22 日出具《行政处罚决定书》（（达）安监管罚〔2016〕SG05 号），认为包头风电违法事实违反了《中华人民共和国安全生产法》有关规定，依据《中华人民共和国安全生产法》、《安全生产事故罚款处罚规定（试行）》有关规定，决定给予包头风电 200,000 元的行政处罚。

经核查，包头风电已按时缴纳罚款。经包头风电说明，上述处罚系包头风电安全生产管理人员安全意识不强所致，系偶发性安全事故，包头风电无主观故意，

且其已在收到处罚决定后迅速全额缴纳了罚款；除该行政处罚外，包头风电不存在受到其他行政处罚的情形。

达茂联合旗安全生产监督管理局已于 2016 年 12 月 23 日出具《证明》，确认上述处罚系包头风电及员工安全管理职责落实不到位所致，认为包头风电进一步加强了对全体员工的安全教育和培训，强化对安全生产相关制度的学习和落实，详细排查生产环节存在的安全隐患，确保后续生产安全；上述处罚所涉安全生产事故为一般事故，该处罚不属于情节严重的处罚。

综上所述，包头风电已制定安全管理规章制度和各岗位的安全操作规程，事故发生后又进一步加强了对相关人员的安全教育和培训，且达茂联合旗安全生产监督管理局确认本次事故属于一般事故、该行政处罚不属于情节严重的处罚。因此，上述行政处罚对本次交易不构成实质性法律障碍，不会对本次交易造成重大不利影响。

二、报告期内是否存在主管部门要求盾安新能源及其子公司就安全生产相关问题进行整改的情形

在上述百灵庙风电场二期项目“8.28”事故发生后，盾安新能源及包头风电立即组织进行专项整改工作，具体整改措施包括：（1）组织风场运维人员及风机检修维护人员开展“8.28”事故分析总结会，学习《中华人民共和国安全生产法》等有关法律法规，认真反思、分析此次事故发生的各种因素，从而提高全员安全生产忧患意识，加强作业人员安全管理；（2）对未将外委单位列入风电场三级安全教育体系整改内容进行专项整改、培训，要求各厂家检修、维护单位负责人制定培训计划，每月对班组人员进行安全培训教育，每季度扎实开展一次反事故演习及应急预案演练，做好各项演习记录；（3）制定现场作业中对工作负责人的要求，明确工作负责人是安全生产工作的第一责任人；（4）加强现场所有工作人员的安全管理；（5）加强外委单位作业人员安全管理。

经核查，除盾安新能源及包头风电针对“8.28”事故进行专项整改工作外，报告期内不存在主管部门要求盾安新能源及其子公司就其他安全生产问题进行整改的情形。

三、盾安新能源及其子公司是否需取得安全生产许可证，并说明理由及依据

根据《安全生产许可证条例》的相关规定，国家对矿山企业、建筑施工企业和危险化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品生产企业实行安全生产许可制度；企业未取得安全生产许可证的，不得从事生产活动。

盾安新能源及其子公司主要从事新能源发电业务，不属于上述应办理安全生产许可证的范围，因此盾安新能源及其子公司无需取得安全生产许可证。

四、本次交易完成后上市公司安全生产的制度保障措施

本次交易前，上市公司已根据国家相关管理制度的规定，制定了安全生产的一系列规章制度，具体包括《安全管理标准》、《安全管理工作准则》等制度，并在日常经营中严格执行。同时上市公司根据日常生产需要，定期考核安全生产情况并组织日常安全生产监督检查、年度安全生产教育培训等工作，对存在安全生产隐患的情形，进一步调查和整改，使安全生产工作制度化和规范化。在各个生产环节，上市公司均为员工提供了必要的安全生产保障措施，配备了必要的防护用具和安全生产管理人员，并定期对生产过程中的人员、设备等方面进行安全检查、维护及保养。

根据上市公司说明，本次交易完成后，纳入上市公司体系的风力及光伏发电业务将会继续严格执行盾安新能源及其子公司现行安全生产相关制度，具体包括《安全生产管理标准》、《安全生产部工作标准》、《项目开发工作标准》、《工程管理部工作标准》、《危机与风险管理标准》、《风电 CDM 项目运行管理标准》、《安全文明施工管理标准》、《工程质量管理标准》、《工程进度管理标准》、《光伏电站规程汇编》、《光伏电站制度汇编》、《光伏电站预案汇编》及各风电场规程、制度、预案汇编等。

同时，上市公司将进一步预防和控制潜在的事故或紧急情况发生，不断加强安全生产管理，确保在事故发生时及时有效地实施应急救援工作，最大程度地减少人员伤亡、财产损失，维护职工的生命安全，维持正常的安全生产秩序。为了切实贯彻“安全第一、预防为主、综合治理”的安全方针，强化安全生产责任制，

上市公司拟采取“安全责任书”层层签订的形式，将安全纳入生产经营管理活动的各个环节，实现全员参与、全面、全过程的安全管理。此外，上市公司将积极开展安全生产教育类主题活动，并定期开展安全生产流程及安全法规培训工作，对全员定期进行安全生产培训和应急措施训练，进一步规范员工安全生产操作流程，增强全员安全生产防范意识，保证全体人员具备必要的安全生产知识，将安全生产管理理念贯彻至日常经营管理过程中。

五、独立财务顾问核查意见

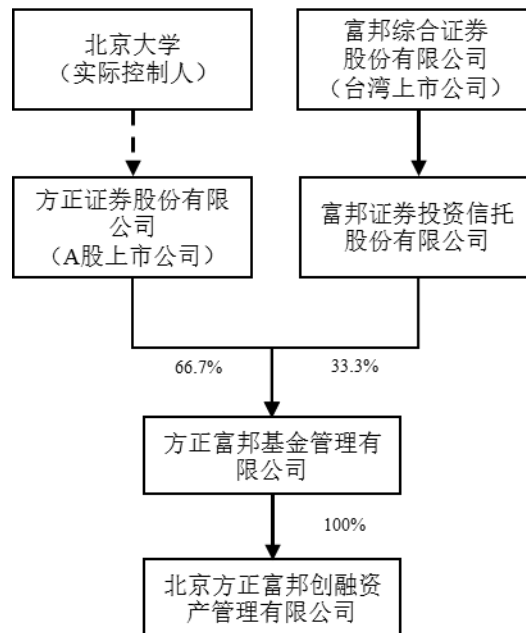
经核查，独立财务顾问认为：包头风电已缴纳行政处罚罚款；上述行政处罚对本次交易不构成实质性法律障碍，不会对本次交易造成重大不利影响；除盾安新能源及包头风电针对“8.28”事故进行专项整改工作外，报告期内不存在主管部门要求盾安新能源及其子公司就其他安全生产问题进行整改的情形；盾安新能源及其子公司无需取得安全生产许可证；上市公司已制定相关安全生产的制度保障措施。

问题十一：申请材料显示，方正富邦基金管理有限公司（以下简称方正富邦）于 2013 年通过增资方式入股浙江盾安新能源发展有限公司（盾安新能源整体股份制变更前的经营主体，以下简称盾安新能源有限），其增资资金间接来源于盾安控股，其持有的盾安新能源有限的股份受盾安控股控制。2015 年，因盾安新能源有限拟筹划申请首次公开发行并上市事项，方正富邦将其持有的全部股份进行了转让。请你公司补充披露：1）方正富邦 2013 年增资盾安新能源有限时，方正富邦的股权控制关系图。2）方正富邦 2013 年增资盾安新能源有限相关资金的具体来源，盾安控股为方正富邦提供增资资金的原因，方正富邦所持的盾安新能源有限股份受盾安控股控制的原因及具体表现形式。3）方正富邦是否系替盾安控股代持盾安新能源有限的股份，如是，补充披露股权代持的解除情况、是否存在股权纠纷，并说明对本次交易的影响。4）方正富邦于 2015 年转让所持股份的具体原因，相关股份在转让后是否仍然存在受盾安控股控制的情形。5）盾安新能源有限筹划 IPO 的过程及截至目前的进展情况，如已终止筹划，详细说明终止原因。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、方正富邦 2013 年增资盾安新能源有限时，方正富邦的股权控制关系图

北京方正富邦创融资产管理有限公司（以下简称“方正富邦”）于 2013 年 12 月通过增资方式入股盾安新能源有限。根据方正富邦提供的资料和信息，并通过登录国家企业信用信息公示系统、上海证券交易所等公开网站检索信息等方式进行核查，2013 年 12 月时方正富邦的股权结构如下：



方正富邦由方正富邦基金管理有限公司持有 100%股份，方正富邦基金管理有限公司的控股股东方正证券股份有限公司系 A 股上市公司（股票代码：601901），根据公告信息，方正证券股份有限公司的实际控制人为北京大学；方正富邦基金管理有限公司的另一股东富邦证券投资信托股份有限公司为一家台湾资产管理公司，系台湾上市公司富邦综合证券股份有限公司之全资子公司。

二、方正富邦 2013 年增资盾安新能源有限相关资金的具体来源，盾安控股为方正富邦提供增资资金的原因，方正富邦所持的盾安新能源有限股份受盾安控股控制的原因及具体表现形式

（一）方正富邦 2013 年增资盾安新能源有限相关资金的具体来源

根据方正富邦及盾安控股出具的说明，以及中介机构对方正富邦及盾安控股的访谈，方正富邦 2013 年增资盾安新能源有限的资金直接来源为方正富邦以其发起设立的“方正富邦资管-融金 1 号专项资产管理计划”（以下简称“融金资管计划”）的委托财产；融金资管计划的委托人为中国金谷国际信托有限责任公司（以下简称“金谷信托”），金谷信托以其设立的“金谷 安心 1 号财富管理单一资金信托”（以下简称“金谷信托计划”）项下资金投资于融金资管计划，而盾安控股为金谷信托计划的委托人和受益人。

综上，方正富邦 2013 年增资盾安新能源有限的资金间接来源于盾安控股。

（二）盾安控股为方正富邦提供增资资金的原因

根据盾安控股出具的说明，盾安控股通过方正富邦向盾安新能源有限增资，主要原因是为符合银行融资的要求。

盾安新能源有限处于新能源发电行业，其新能源发电项目运营前期建设需要大量的资金投入，因此盾安控股 2013 年拟向盾安新能源有限增资，以解决盾安新能源有限业务发展的资金需求。在盾安控股与银行协商借款的过程中，银行建议盾安控股优化资产结构以符合融资条件，因此盾安控股未直接向盾安新能源有限增资，而是通过投资信托计划的方式由方正富邦增资入股。

（三）方正富邦所持的盾安新能源有限股份受盾安控股控制的原因及具体表现形式

根据委托人盾安控股与受托人金谷信托签署的《金谷·安心 1 号财富管理单一资金信托之资金信托合同》，双方约定：“本信托为委托人指定受托人以确定的方式管理、运用和处分信托资金的指定用途型资金信托”、“根据委托人的指令，本信托项下的信托资金将投资于券商资产管理计划、基金资产管理计划以及国债、金融债、债券基金等金融产品、未上市企业股权等，资金闲置时用于银行存款、银行理财等”、“投资程序：（1）委托人发出投资金融产品的投资指令；（2）受托人有权要求审核投资产品（含投资产品对应的投资项目）的合法合规性，如不合法或不符合监管部门的监管要求，则应要求委托人更换投资产品；（3）受托人按照合法合规的投资指令进行投资”。

根据资产委托人金谷信托、资产管理人方正富邦及资产托管人签署的《方正富邦资管-融金 1 号专项资产管理计划资产管理合同》，各方约定：“本计划根据委托人的指令，将委托资金投资于未通过证券交易所转让的股权、债券、委托贷款及其他财产权利”、“本合同项下委托财产的任何投资（包括投资标的的买入/受让，也包括卖出/转让），资产委托人须向资产管理人发出《投资指令书》，资产管理人以资产委托人发出的《投资指令书》为依据进行投资”。

综上，方正富邦旗下的融金资管计划系按照金谷信托的指令进行对外投资，而金谷信托系按照盾安控股的指令进行对外投资，因此方正富邦所持的盾安新能

源有限股份受到盾安控股实际控制，其具体表现为投资指令的形式。方正富邦 2013 年增资盾安新能源有限及 2015 年转让盾安新能源股份，均收到了盾安控股委托金谷信托作出的指令。

三、方正富邦是否系替盾安控股代持盾安新能源有限的股份，如是，补充披露股权代持的解除情况、是否存在股权纠纷，并说明对本次交易的影响

根据上文所述，盾安控股通过金谷信托计划项下资金投资融金资管计划，并通过方正富邦所管理的融金资管计划向盾安新能源有限增资。因此，盾安控股通过信托及资管计划的安排间接持有盾安新能源股权的情形不构成股权代持行为。

根据方正富邦所出具的说明，方正富邦对 2013 年增资盾安新能源有限及 2015 年股权转让事宜没有任何异议，未因此与盾安控股、盾安新能源及股权受让方产生及提出过任何异议；前述出资及股权转让完成后，方正富邦与盾安控股、盾安新能源、股权受让方等任何他方不存在任何争议或纠纷。

四、方正富邦于 2015 年转让所持股份的具体原因，相关股份在转让后是否仍然存在受盾安控股控制的情形

（一）方正富邦于 2015 年转让所持股份的具体原因

2015 年，方正富邦将其所持有的盾安新能源有限 20%股权转让予杭州秋枫、丰泉福能等 9 名投资者。

上述股权转让行为系方正富邦基于融金资管计划委托人金谷信托的指令而进行。该次股权转让的背景为：因盾安新能源有限 2015 年正筹备申请 IPO 上市，为确保公司股权结构的清晰、稳定，同时出于引进外部投资者及员工持股平台的需要，方正富邦将盾安新能源有限股权全部转让予其他投资者，不再担任盾安新能源有限的股东。在该次股权转让完成后，盾安新能源有限于 2015 年 12 月完成改制。

（二）相关股份在转让后是否存在受盾安控股控制的情形

盾安新能源有限于 2015 年 10 月 30 日召开股东会会议，决议同意方正富邦转让其所持有的盾安新能源有限的股权。盾安新能源有限于 2015 年 11 月 24 日

办理完毕上述股权转让行为的工商变更登记手续。杭州秋枫、丰泉福能、舟山如山、宁波复信、宁波新锐、傅红利、屠霞芳、金国明、姚伟芳均已于 2015 年 11 月将股权收购款项支付予方正富邦。因此，上述股权转让行为已履行必要的决策程序并办理了工商变更登记手续，股权转让双方的交易价款已支付完毕，股权转让行为具备真实性。

根据方正富邦的访谈记录，方正富邦于 2015 年 11 月转让所持盾安新能源股权的行为合法、合规、真实、有效，已经按照《股权转让协议》的约定履行完毕，相应股权已依法办理了过户登记。方正富邦已确认：股权转让完成后，方正富邦与盾安控股、盾安新能源、股权受让方等任何他方不存在任何争议或纠纷。

本次交易中，盾安新能源各股东均已出具《有关主体资格及资产权属的承诺函》，确认并作出如下承诺：“对于本公司/本有限合伙企业持有的盾安新能源股份，本公司/本有限合伙企业确认，本公司/本有限合伙企业已依法履行全部出资义务，对该等股份所对应的注册资本均已按时足额出资到位，本公司/本有限合伙企业持有的盾安新能源股份合法有效，不存在权利质押、司法冻结等权利限制或存在受任何他方追溯、追索之可能；该等股份不存在委托、信托或其他方式代持股份的情形。”

综上所述，方正富邦的股权转让行为真实、有效；方正富邦将盾安新能源有限的股权转让予 9 名投资者后，由于舟山如山出资人均系盾安控股之子公司，其所持有的盾安新能源有限的股权受到盾安控股的控制；除舟山如山外，其余 8 名投资者所持有的盾安新能源有限的股权均不存在受盾安控股控制的情形。

五、盾安新能源有限筹划 IPO 的过程及截至目前的进展情况，如已终止筹划，详细说明终止原因

（一）盾安新能源有限筹划 IPO 的过程及进展情况

盾安新能源有限筹划 IPO 的具体过程如下：

（1）2014 年末，标的公司控股股东盾安控股提出筹划申请盾安新能源首次公开发行并上市的计划，并与相关中介机构商议确定 IPO 具体时间表。

（2）2015 年 9 月，盾安新能源有限及盾安控股设立员工持股平台舟山新能、

舟山合众。

(3) 2015 年 11 月，盾安新能源有限引入外部投资者秋枫投资、丰泉福能、宁波复信、宁波新锐、傅红利、屠霞芳、金国明、姚伟芳，并办理完成上述投资者及舟山如山、舟山新能、舟山合众的增资及股权受让手续。

(4) 2015 年 12 月，盾安新能源有限完成改制，整体变更为股份有限公司。

(5) 2016 年 11 月，经盾安控股与其他股东共同协商后，确认终止盾安新能源筹划 IPO 工作，并启动盾安控股旗下上市公司江南化工重大资产重组方案，将盾安新能源注入江南化工体内。

(二) 盾安新能源终止 IPO 筹划的原因

盾安新能源在 2016 年 11 月进行重大资产重组前，仍处于内部规范整改阶段，尚未进行 IPO 申报，亦未向当地证监局申请上市辅导。

经盾安控股与其他股东共同协商，盾安新能源决定终止 IPO 筹划工作，主要基于如下原因：(1) 当时 IPO 审核排队时间较长，审核进度及预期上市时间具有较大不确定性；(2) 新能源发电产业属于典型的资金密集型行业，盾安新能源希望能借助盾安控股旗下江南化工的上市平台，尽快实现资产证券化并获取有效的融资途径。鉴于上述考虑，盾安新能源终止 IPO 筹划并拟注入江南化工体内。

综上所述，盾安新能源终止 IPO 筹划系综合考虑了当时 IPO 审核排队时间、审核进度、预期上市时间的影响以及公司融资需求，具有合理性。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：方正富邦 2013 年增资盾安新能源有限的股权控制关系图已予以披露；方正富邦 2013 年增资盾安新能源有限的资金间接来源于盾安控股，主要原因是为符合银行融资的要求；方正富邦所持的盾安新能源有限股份受到盾安控股实际控制，其具体表现为投资指令的形式；盾安控股通过信托及资管计划的安排间接持有盾安新能源股权的情形不构成股权代持行为；方正富邦于 2015 年转让所持股份的具体原因为确保公司股权结构的清晰、稳定，

同时出于引进外部投资者及员工持股平台的需要；盾安新能源有限终止 IPO 筹划系综合考虑了当时 IPO 审核排队时间、审核进度、预期上市时间的影响以及公司融资需求，具有合理性。

问题十二：请你公司补充披露本次重组文件披露的盾安新能源财务数据与盾安控股前期债券相关公告披露的盾安新能源财务数据是否存在不一致情况，如是，详细列示不一致的具体情形并说明差异形成原因，同时明确说明本次重组文件披露的盾安新能源财务数据是否真实、准确。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次重组文件披露的盾安新能源财务数据与盾安控股前期债券相关公告披露的盾安新能源财务数据是否存在不一致情况，如是，详细列示不一致的具体情形并说明差异形成原因，同时明确说明本次重组文件披露的盾安新能源财务数据是否真实、准确。

经核查盾安控股债务融资披露的历次公告，其中涉及盾安新能源的财务数据与本次交易盾安新能源编制的模拟财务报告主要财务数据存在一定差异，具体情况如下：

（一）财务数据差异和原因分析

1、报表差异

单位：万元

项目	2017年1-6月			2016年度			2015年度		
	差异	盾安控股披露	本次交易披露	差异	盾安控股披露	本次交易披露	差异	盾安控股披露	本次交易披露
营业收入	-521.16	27,477.54	26,956.38	-14,981.09	58,114.82	43,133.73	-1,199.23	30,539.53	29,340.30
营业成本	-187.72	13,923.82	13,736.10	-12,783.96	37,328.00	24,544.04	-107.63	15,449.70	15,342.07
利润总额	70.53	3,255.41	3,325.94	-314.65	3,114.14	2,799.49	-1,309.83	678.75	-631.08
净利润	108.13	3,179.89	3,288.02	155.47	2,809.14	2,964.61	-2,084.33	1,385.70	-698.63
项目	2017年6月30日			2016年12月31日			2015年12月31日		
	差异	盾安控股披露	本次交易披露	差异	盾安控股披露	本次交易披露	差异	盾安控股披露	本次交易披露
总资产	-33,937.86	731,909.64	697,971.78	-52,067.36	752,398.49	700,331.13	-37,626.96	666,657.57	629,030.61
净资产	10,279.08	189,515.01	199,794.09	9,770.30	186,686.76	196,457.06	5,461.30	188,031.15	193,492.45
商誉	0	492.76	492.76	18.97	492.76	511.73	-415.96	492.76	76.8

导致上述差异的主要构成如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
营业收入差异			
其中：剥离久和装备调减收入	-521.16	-14,978.09	-657.19
将汇集站收入递延确认	-	15.00	-
冲减在建工程试运行收入	-	-18.00	-606.71
抄表日与报表日的跨期调整	-	-	64.67
合计	-521.16	-14,981.09	-1,199.23
项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
营业成本差异			
其中：剥离久和装备调减成本	-163.72	-12,737.96	-597.58
在建工程转固时间补提折旧及期后事项调整	-	-	489.95
其他	-24.00	-46.00	-
合计	-187.72	-12,783.96	-107.63
项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
利润总额差异			
其中：剥离久和装备调增利润	94.53	122.35	2,088.89
收入、成本净调整	-24.00	43.00	-1,031.99
将汇集站收入递延	-	-480.00	-750.00
在建工程转固时间调整减少资本化利息费用	-	-	-984.16
股改审计费和财务顾问费费用化	-	-	-324.92
股份支付追溯调整	-	-	-157.38
其他	-	-	-150.27
合计	70.53	-314.65	-1,309.83
项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
净利润差异			
其中：剥离久和装备调增净利润	154.13	316.47	1,992.90
利润总额调整	-24.00	-437.00	-3,398.72
补提所得税费用/递延所得税费用	-22.00	276.00	-678.51
合计	108.13	155.47	-2,084.33
项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
总资产差异			
其中：剥离久和装备调减总资产	-34,585.86	-51,264.36	-33,922.02

产			
因在建工程冲减试运行收入和资本化利息调整固定资产	-	-1,496.00	-3,415.91
因未弥补亏损及股份支付调整递延所得税资产	641	636.00	-567.21
调增商誉	-	18.97	415.96
其他	7.00	38.03	-137.78
合计	-33,937.86	-52,067.36	-37,626.96
项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
净资产差异			
其中：剥离久和装备调增净资产	9,937.08	9,781.30	10,504.30
净利润调减	-46.00	-161.00	-4,077.23
期初未分配利润调整	388.00	150.00	-965.77
合计	10,279.08	9,770.30	5,461.30

盾安控股债务融资披露的历次公告涉及盾安新能源的财务数据主要来自盾安新能源的年度财务报告，与本次交易盾安新能源编制的模拟财务报告主要财务数据存在一定差异，差异的主要原因如下：

（1）本次交易盾安新能源编制的模拟财务报告剥离了久和装备，而盾安控股债务融资披露的盾安新能源数据包含久和装备财务数据。

（2）本次重组交易中，对盾安新能源的审计要求更为严谨。①对于在建工程转固标准由原取得 240 小时稳定运行报告调整为取得 240 小时稳定运行报告与并网发电一个月孰早，使得部分在建工程转固时点提前，资本化时间缩短，并且将试运行期间的收入调整了在建工程成本。②将原报告中汇集站收入严格按照资产运营情况递延确认。③对于少数风场在每月 20 日抄表，原审计报告未调整抄表日与审计报告日之间的收入，本次模拟报告进行了追溯调整。

（3）基于本次重组交易各项目公司评估情况，对前期未弥补亏损补充确认递延所得税资产。

（4）对报告期内股份支付成本进行了调整。

（5）因期后事项，原年度财务数据中暂估金额进一步明确，为保证本次交易中盾安新能源的报表准确性，对原暂估数进行了调整。

(6) 对于原报告商誉的调整，主要原因是合并日期后被合并公司补交了以前年度的土地使用税，交割资产范围也发生了少量调整，本次模拟报告对商誉进行了追溯调整。

2、财务相关信息披露差异

(1) 新能源业务主要产品平均销售价格情况

单位：元/千瓦时

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
盾安控股披露	0.56	0.55	0.54
本次交易披露数据核算结果			
其中：风电	0.44	0.43	0.46
光伏发电	0.78	0.79	0.78

盾安控股披露的盾安新能源业务主要产品平均销售单价为发改委批复的风电上网电价均值情况。鉴于报告期内，部分风场的风电参与了市场化交易，交易电价低于上网电价，导致实际平均电价低于上网电价。

(2) 前五大客户收入情况

本次交易披露的前五大客户情况如下：

年度	序号	客户名称	销售收入 (万元)
2017 年 1-6 月	1	内蒙古电力（集团）有限责任公司	11,733.22
	2	国网新疆电力公司	6,654.18
	3	贵州电网有限责任公司	4,216.17
	4	国网宁夏电力公司	3,914.19
	合计		26,517.76
2016 年	1	内蒙古电力（集团）有限责任公司	22,162.37
	2	国网新疆电力公司	11,519.84
	3	国网宁夏电力公司	6,742.58
	4	贵州电网有限责任公司	2,686.47
	合计		43,111.26

2015 年	1	内蒙古电力（集团）有限责任公司	12,216.04
	2	国网新疆电力公司	11,302.52
	3	国网宁夏电力公司	5,819.91
	合计		29,338.47

盾安控股债务融资披露的历次公告涉及盾安新能源的前五大客户明细如下：

年度	序号	客户名称	销售收入 (万元)
2017 年 1-6 月	1	第一名（内蒙古电力（集团）有限责任公司）	11,733.22
	2	第二名（贵州电网有限责任公司）	4,216.17
	3	第三名（国网宁夏电力公司）	3,914.19
	4	第四名（国网新疆电力吐鲁番鄯善供电公司） ^{注1}	2,644.16
	5	第五名（国网新疆电力哈密供电公司） ^{注1}	2,343.88
	合计		24,851.62
2016 年	1	第一名（内蒙古电力（集团）有限责任公司）	22,162.37
	2	第二名（内蒙古久和能源科技有限公司） ^{注2}	13,691.45
	3	第三名（国网宁夏电力公司）	6,742.58
	4	第四名（国网新疆电力吐鲁番鄯善供电公司） ^{注1}	4,991.04
	5	第五名（国网新疆电力哈密供电公司） ^{注1}	4,353.89
	合计		51,941.33
2015 年	1	第一名（内蒙古电力（集团）有限责任公司） ^{注3}	12,573.96
	2	第二名（国网新疆电力公司） ^{注3}	11,179.83
	3	第三名（国网宁夏电力公司） ^{注3}	6,126.72
	合计		29,880.51

盾安控股债务融资披露的历次公告涉及盾安新能源的前五大客户与本次交易披露的前五大客户的收入差异原因如下：

注 1：盾安控股债务融资披露的盾安新能源的前五大客户均按客户主体披露，本次交易披露的前五大客户均按省级电力公司合并披露。

注 2：对内蒙古久和能源科技有限公司的销售为久和装备产生的，本次交易报表已模拟剥离久和装备。

注 3：本次交易将对 2015 年内蒙古电力（集团）有限责任公司、国网新疆电力公司、国网宁夏电力公司的试运行收入冲减了在建工程，导致存在一定差异。

（二）本次重组文件披露的盾安新能源财务数据真实性、准确性说明

本次重组过程中，盾安新能源的合并范围变化是导致本次模拟报表与盾安控股债务融资披露的历次公告涉及盾安新能源的财务数据差异的主要原因，其余调整均是基于谨慎性、准确性原则对盾安新能源财务数据的补充调整，不涉及对原报表虚增利润的重大调整，本次重组文件披露的盾安新能源财务数据具备真实性、准确性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次重组文件披露的盾安新能源财务数据与盾安控股前期债券相关公告披露的盾安新能源财务数据存在一定差异，导致差异的主要原因是本次重组文件披露的盾安新能源财务数据为模拟报表，已将久和装备的财务数据进行了剥离，扣除久和装备的影响，其余调整均是基于谨慎性原则对盾安新能源财务数据的补充调整，调整金额不大，经过上述调整，本次重组披露的盾安新能源财务数据更为准确，真实反映了盾安新能源的财务状况和经营成果。

问题十三：申请材料显示，目前我国风力、光伏发电企业的售电收入主要包括两部分，即当地燃煤机组标杆上网电价和电价补贴。并网发电后，燃煤机组标杆上网电价的部分由电网公司直接支付，可以实现及时结算，电价补贴部分通过国家可再生能源发展基金发放。请你公司补充披露：1）报告期内下属项目公司标杆上网电价和电价补贴收入的确认标准、确认依据、确认时点、结算周期、平均单价、结算电量和产生收入的金额。2）盾安新能源对电价补贴收入的具体账务处理，是否符合《企业会计准则》的规定。3）报告期末标的资产应收电价补贴款的金额以及截至目前的收回情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期内下属项目公司标杆上网电价和电价补贴收入的确认标准、确认依据、确认时点、结算周期、平均单价、结算电量和产生收入的金额

（一）标杆上网电价和电价补贴收入的确认标准、确认依据、确认时点

新能源发电结算电价构成包括上网电价和电价附加补助两部分，上网电价包括当地脱硫燃煤机组标杆上网电价、补贴电价，电价附加补助主要针对可再生能源发电项目接入电网系统而发生的工程投资和运行维护费用的补贴（简称“线路补贴”）。线路补贴的标准是固定的（即：50 公里以内每千瓦时 1 分钱，50-100 公里每千瓦时 2 分钱，100 公里及以上每千瓦时 3 分钱）。

根据盾安新能源项目公司与当地电网公司签署的购售电合同，对风电、太阳能发电的上网电价、当地脱硫燃煤机组标杆上网电价、补贴电价均进行了明确约定，结算电量计量方法为：双方以计量点计费电能表月末最后一天北京时间 24:00 时抄见电量为依据，经双方共同确认，确认当月结算电量。因此，盾安新能源项目公司将所发电能输送至指定计量点视同电力产品的交割，电力产品所有权上的主要风险和报酬转移给当地电网公司。

因此，盾安新能源项目公司以购售合同约定的计量点月抄表日作为收入确认时点，以经双方确认的抄表电量作为当月销售电量的计算标准，以《电量结算单》记载的结算当月结算电量以及经发改委核定、购售合同约定的上网电价作

为计算依据，确认当期发电收入。风力发电、太阳能发电项目公司发电业务收入=结算电量*（当地脱硫燃煤机组标杆上网电价+补贴电价+线路补贴）。

（二）电力收入结算周期

根据盾安新能源项目公司与当地电网公司签订的购售电合同，电网公司在结算时将上网电费（对应盾安新能源项目公司当期发电收入）区分为电网公司承担部分和可再生能源发展基金承担部分，电网公司承担的上网电费=结算电量*当地脱硫燃煤机组标杆上网电价，可再生能源发展基金承担的上网电费=结算电量*（补贴电价+线路补贴）。

电网公司承担的上网电费结算周期一般为 1 个月左右，一般在计量点月抄表日的次月结算。可再生能源发展基金承担的上网电费结算周期存在两种情况：①如果发电项目已经纳入《可再生能源电价附加资金补助目录》的，根据《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》，原则上实行按季预拨、年终清算，实际结算周期一般为 3-6 个月；②如果新建发电项目尚未申请纳入《可再生能源电价附加资金补助目录》，需等待国家能源局发布《关于组织申报可再生能源电价附加资金补助目录的通知》，完成申报工作，并取得纳入可再生能源电价附加资金补助目录通知后，与当地电网公司将开始发电以来实现的可再生能源发展基金承担的上网电费部分进行统一结算。鉴于上述等待和审批时间较长，结算周期存在不确定性，通常在 1 年以上。线路补贴与电价补贴同步结算。

（三）发电收入平均单价、结算电量的情况

报告期内，盾安新能源平均电价、结算电量情况如下：

1、风电业务经营情况

项目	2017 年 1-6 月			2016 年度			2015 年度		
	结算电量 (万千瓦时)	单价 ^注 (元/千瓦时)	收入(万元)	结算电量(万千瓦时)	单价 (元/千瓦时)	收入(万元)	结算电量(万千瓦时)	单价(元/千瓦时)	收入(万元)
标杆电价	50,758.80	0.19	9,811.72	86,912.76	0.19	16,006.38	62,843.49	0.23	14,190.70
补贴电价	50,758.80	0.24	12,037.48	86,912.76	0.24	20,094.98	62,843.49	0.23	14,284.32
线路补贴	50,758.80	0.01	430.77	86,912.76	0.01	861.88	62,843.49	0.01	565.30

注：平均单价=收入/（结算电量-试运行电量），报告期内各期，风电项目的试运行电量分别为 2,030.29 万千瓦时、1,550.47 万千瓦时、358.71 万千瓦时

报告期内，随着新建电场投产，结算电量和收入逐年增长。标杆电价呈下降趋势，主要原因是部分项目公司的电力产品参与市场化交易，价格低于当地脱硫燃煤机组标杆上网电价。

2、光伏业务经营情况

项目	2017 年 1-6 月			2016 年度			2015 年度		
	结算电量 (万千瓦时)	单价 ^注 (元/千 瓦时)	收入(万 元)	结算电量 (万千瓦 时)	单价(元 /千瓦 时)	收入(万 元)	结算电量(万 千瓦时)	单价 (元/千 瓦时)	收入(万 元)
标杆电价	5,445.11	0.23	1,267.91	8,624.87	0.24	1,858.58	382.76	0.25	87.57
补贴电价	5,445.11	0.55	2,969.88	8,624.87	0.55	4,289.44	382.76	0.60	210.58

注：平均单价=收入/（结算电量-试运行电量），报告期内各期，光伏项目的试运行电量分别为 33.93 万千瓦时、799.68 万千瓦时、0 万千瓦时

报告期内，盾安新能源于 2015 年收购了内蒙古乌拉特后旗 10MW 光伏电站，对应的上网电价为 1.0 元/千瓦时（含税），随着 2016 年内蒙古乌拉特后旗 50MW 光伏电站投入使用，其对应的上网电价为 0.9 元/千瓦时（含税），导致光伏业务平均上网电价有所下降。

二、盾安新能源对电价补贴收入的具体账务处理，是否符合《企业会计准则》的规定。

（一）电价补贴收入的账务处理原则

根据财政部 2012 年 12 月 27 日印发的《可再生能源电价附加有关会计处理规定》，可再生能源发电企业销售可再生能源电量时，按实际收到或应收的金额，借记“银行存款”、“应收账款”等科目，按实现的电价收入，贷记“主营业务收入”科目，按专用发票上注明的增值税额，贷记“应交税费——应交增值税（销项税额）”科目。企业专为可再生能源发电项目接入电网系统而发生的工程投资和运行维护费用，以及国家投资或补贴建设的公共可再生能源独立电力系统所发生的合理的运行和管理费用超出销售电价的部分，按规定取得可再生能源电价附加补助资金的，按收到或应收的补助金额，借记“银行存款”、“其他应收款”等科目，贷记“主营业务收入”科目。盾安新能源项目公司将标杆电价收入和电价补贴收入、线路补贴同时确认，且账务处理符合上述规定。

（二）电价补贴收入账务处理符合《企业会计准则》的合理性分析

1、电价补贴收入账务处理符合《企业会计准则》的合理性分析

（1）盾安新能源项目公司将所发电能输送至指定计量点视同电力产品已经交付电网公司，电力产品所有权上的主要风险和报酬已经转移。鉴于电力产品的特殊属性，盾安新能源项目公司既没有保留与电力产品所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出电力产品实施有效控制。

（2）根据《中华人民共和国可再生能源法》、《可再生能源发电价格和费用分摊管理试行办法》、《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》等政策，风力发电、太阳能发电项目的上网电价实行政府指导价，上网电价高于当地脱硫燃煤机组标杆上网电价的部分由可再生能源电价附加补助资金支付，属于补贴电价。根据盾安新能源项目公司与当地电网公司签署的购售电合同，对风电、太阳能发电的上网电价、当地脱硫燃煤机组标杆上网电价、补贴电价和结算电量的计算方法均进行了明确约定，电价补贴、线路补贴收入的金额能够可靠地计量。

（3）根据《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》，申请电价补贴的项目必须符合以下条件：①属于《财政部 国家发展改革委 国家能源局关于印发〈可再生能源发展基金征收使用管理暂行办法〉的通知》规定的补助范围；②按照国家有关规定已完成审批、核准或备案，且已经过国家能源局审核确认。③符合国家可再生能源价格政策，上网电价已经价格主管部门审核批复。

截至目前，国家财政部共发布了六批《可再生能源电价附加资金补助目录》，其中第六批补助目录于 2016 年 8 月发布，前六批补助目录涵盖了 2015 年 2 月底之前已并网发电的项目，盾安新能源 2015 年 2 月之前并网发电项目已经全部纳入补助目录，按时结算电价补贴不存在障碍。盾安新能源目前有 6 个 2015 年 2 月以后并网的项目尚未进入补助目录，包括新疆木垒老君庙一期 48MW 风场、内蒙古包头百灵庙一期 49.5MW 风场、内蒙古包头百灵庙二期 49.5MW 风场、贵州瓮安花竹山 96MW 风场、内蒙古乌拉特后旗 50MW 光伏电站以及宁夏寨科三期 96MW 风电场。2017 年 3 月，第七批补助名录申请工作已经启动，盾安新能源电场项目在建设前期及建成后已经充分考虑申请补助目录的要求，上述项目除了宁夏寨科三期 96MW 风电场的并网时间较晚外，其他项目均符合第七批补

助目录申请条件（线路补贴部分收入申请条件与补贴电价部分相同），补贴部分收入相关的经济利益很可能流入企业。

（4）盾安新能源项目公司制定了规范的财务核算管理体系，各风电场的运营成本能够可靠计量。

综上，盾安新能源电价补贴收入符合、线路补贴确认的基本条件，与标杆电价部分同时确认收入的账务处理符合《企业会计准则》的规定。

2、同行业公司电价补贴收入确认会计政策

根据同行业公司披露的年度报告，电力销售收入的具体政策如下：

（1）嘉泽新能：以电力公司月末抄表日作为收入确认时点，以经双方确认的结算电量作为当月销售电量，以经发改委核定的上网电价作为销售单价。

（2）节能风电：电力收入于电力供应至各电厂所在地的省电网公司时确认。本公司按已收或应收的合同或协议价款的公允价值确定电力销售收入金额。

（3）银星能源：以电力公司月末抄表日作为收入确认时点，以经双方确认的上网电量作为当月销售电量，以经当地发改委核定的上网电价作为销售单价。

其中，嘉泽新能和银星能源明确约定以发改委核定的上网电价作为销售单价，上网电价包含补贴电价部分，因此，盾安新能源电价补贴收入确认政策符合行业惯例。

三、报告期末标的资产应收电价补贴款的金额以及截至目前的收回情况

截至 2017 年 6 月 30 日，标的资产应收账款原值为 46,095.24 万元，其中应收电价补贴款为 42,588.94 万元，占应收账款原值的 92.39%。截至 2017 年 11 月 30 日，标的公司共计收回电价补贴款 10,715.62 万元，其余尚未收回的电价补贴款主要为内蒙古包头百灵庙一期 49.5MW 风场、内蒙古包头百灵庙二期 49.5MW 风场、新疆木垒老君庙一期 48MW 风场、贵州瓮安花竹山 96MW 风场、内蒙古乌拉特后旗 50MW 光伏电站等项目产生，上述项目均为 2015 年 2 月以后并网的项目，尚未纳入前六批可再生能源电价附加资金补助目录，因此电价补贴款尚未结算。鉴于：①2017 年 3 月第七批补助名录申请工作已经启动，上述项目均符

合第七批补助目录申请条件；②标的公司经营历史上尚未发生申请补助名录未获审批的情况；③标的公司对电价补贴款的收入确认和应收账款的坏账准备计提政策符合行业惯例。标的资产应收电价补贴款的收回不存在障碍。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：盾安新能源的收入确认标准、确认依据、确认时点以及电价补贴收入的账务处理符合《企业会计准则》的规定，符合同行业可比公司处理惯例，结算周期符合新能源发电行业结算和管理特点，截至报告期末的应收电价补贴款回收不存在重大风险。

问题十四：申请材料显示，2015 年、2016 和 2017 年 6 月末，标的资产应收账款余额分别为 21,811.76 万元、36,547.22 万元和 46,078.24 万元，测算出年化应收账款周转率分别为 1.6 次、1.48 次和 1.3 次。请你公司：1）结合报告期内业务开展情况、电网公司结算周期、同行业可比公司情况等，补充披露报告期内应收账款周转率的变动原因及其合理性。2）补充披露报告期内是否发生大额应收账款坏账准备。3）补充披露会计师对应收账款的核查过程、结论。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合报告期内业务开展情况、电网公司结算周期、同行业可比公司情况等，补充披露报告期内应收账款周转率的变动原因及其合理性

报告期内，标的公司年化应收账款周转率分别为 1.6 次、1.48 次和 1.3 次，呈逐年下降趋势，周转率下降的主要原因是：2015 年 2 月以来，盾安新能源有 6 个并网的电场项目已申请纳入《可再生能源电价附加资金补助目录》，但由于仍处于审批中，所以尚未纳入《可再生能源电价附加资金补助目录》，导致补贴电价部分的收入尚未结算。随着报告期内标的公司新建风场陆续投入运营，导致补贴电价部分收入的应收账款余额逐年增长，应收账款周转率呈下降趋势。

（一）电网公司结算周期

标的公司电力收入结算周期的详细说明参见本补充独立财务顾问报告问题十三。电网公司购电结算周期一般为 1 个月左右，在计量点月抄表日的次月结算。可再生能源发展基金承担的补贴电价（含线路补贴）结算周期存在两种情况：①如果发电项目已经纳入《可再生能源电价附加资金补助目录》的，实际结算周期一般为 3-6 个月；②如果新建发电项目尚未申请纳入《可再生能源电价附加资金补助目录》，结算周期存在不确定性，通常在 1 年以上。盾安新能源应收账款的余额主要为应收电价补贴款，报告期内各期末，应收电价补贴款占期末应收账款余额分别为 87.89%、96.18%和 92.39%，呈逐年增长趋势，上述电价补贴款的结算周期存在不确定性，相对较长。

（二）标的公司业务开展情况

截至目前，国家财政部共发布了六批《可再生能源电价附加资金补助目录》，其中第六批补助目录于 2016 年 8 月发布，前六批补助目录仅涵盖了 2015 年 2 月底之前已并网发电的项目。2015 年 2 月以来，盾安新能源各年陆续新增并网的电场装机容量分别为 99MW、194MW 和 96MW，这些电场的应收电价补贴款均尚未结算，导致应收账款余额逐年增加，这种情况是现有行业管理特点导致的。

（三）同行业可比公司应收账款周转率情况

报告期内，可比公司应收账款周转率情况如下：

单位：次/年

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
节能风电	1.02	2.42	2.77
大唐新能源	0.96	2.80	2.42
华能新能源	0.95	2.45	2.43

其中，节能风电应收账款周转率整体呈下降走势；大唐新能源 2015 年、2016 年应收账款周转率有所提高，2017 年上半年同比下降；华能新能源 2015 年、2016 年应收账款周转率略有上升，2017 年上半年同比下降。可比公司应收账款周转率变动趋势，并不完全相同。鉴于这些可比公司同样与各地电网公司结算，而电网公司结算政策各地差异不大，因此影响应收账款周转率的主要因素还是补贴电价的发放进度。如果新建电场较多，且尚未纳入《可再生能源电价附加资金补助目录》，则应收账款余额逐渐提高，直至申请纳入补贴目录并与电网公司结算前期电价补贴款。

盾安新能源应收账款周转率整体低于可比公司，主要原因是上述可比公司均为大型国有新能源发电企业，电场规模和收入规模均较大（2016 年节能风电、大唐新能源、华能新能源的营业收入分别为 14.15 亿元、57.86 亿元和 92.39 亿元，而盾安新能源 2016 年营业收入 4.31 亿元），新建并网项目装机容量增速相对盾安新能源偏低，对应的应收电价补贴款余额占收入比例偏小。而盾安新能源作为民营新能源发电企业，存量业务规模较小，报告期内新建电场装机容量占现有装机容量比例较大，因此新建并网项目应收补贴款余额与收入规模相比占比偏大，

使得应收账款周转率低于可比公司。

二、补充披露报告期内是否发生大额应收账款坏账准备

报告期内，盾安新能源未发生大额应收账款无法收回的情况。

三、补充披露会计师对应收账款的核查过程、结论

会计师对标的公司应收账款的核查程序及结论如下：

1、会计师查阅了项目公司与电网公司签订的购售电合同，了解电力销售收入、应收账款的计算方法和结算安排；抽查并核验了项目公司部分月份的《电量结算单》，验证当月的营业收入、应收账款确认的合理性和准确性。经查，标的公司严格按照收入确认政策核算各期收入。

2、会计师抽查各年期中期和期后《电费结算单》及相关银行流水，抽查应收电价补贴款的结算情况，确定项目公司应收账款的结算真实性。经查，电网公司定期与标的公司结算电费，其中电网公司承担的标杆电价部分电费基本在抄表日的下月结算，已计入补贴目录的项目补贴电价部分电费结算周期平均在 3-6 个月左右，申请进入补贴目录的新并网项目前期补贴电价部分电费于收到进入补贴目录通知后，与电网公司结算。

3、会计师对报告期内各期末应收账款余额采取函证程序，验证期末应收账款余额的真实性和准确性。经函证，应收账款余额与回函不存在重大差异。对于未回函的客户进行了相关替代测试，不存在重大异常。

4、会计师对销售内控有效性进行了测试，经查，不存在重大异常。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：盾安新能源应收账款周转率偏低主要原因是报告期内新并网电站的应收补贴电价款未能及时结算导致的，作为近年来发展较快的民营新能源发电企业，这种情况符合行业发展规律和特点。盾安新能源对收入、应收账款的会计核算真实、准确、完整，符合企业会计准则的要求，应收账款的回收不存在重大风险。

问题十五：申请材料显示，截至 2017 年 6 月 30 日，盾安新能源银行借款余额约为 38.49 亿元。请你公司：1）结合合同条款，补充披露各笔借款的还款安排。2）列示未来各年度预计还本付息金额，并结合盾安新能源未来经营业绩和现金流情况，补充披露盾安新能源是否具备足够的还款能力。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、结合合同条款，补充披露盾安新能源各笔借款的还款安排

截至 2017 年 6 月 30 日，盾安新能源银行借款余额如下表所示：

序号	项目名称	放款银行 或机构名称	借款金额	发生日期	到期日	年利 率	账面价值 (万元)	利率调 整机制
1	新疆伊吾淖毛湖 48MW 一期风电场	国家开发银行浙江省分行	32,000.00	2012/11/13	2027/11/12	4.90%	24,000.00	如中国人民银行基准利率进行调整，则当日调整盾安新能源借款利率
2	新疆伊吾淖毛湖 48MW 二期风电场	国家开发银行浙江省分行	29,000.00	2013/8/5	2028/8/4	4.90%	23,000.00	
3	宁夏塞科一期 48MW 风电场	国家开发银行浙江省分行	32,000.00	2013/5/20	2028/5/19	4.90%	26,000.00	
4	新疆鄯善楼兰 48MW 一期风电场	国家开发银行浙江省分行	31,000.00	2013/12/25	2028/12/24	5.15%	25,000.00	
5	内蒙古包头百灵庙一期 49.5MW 风电场	国家开发银行浙江省分行	29,000.00	2014/3/20	2029/3/19	5.15%	23,500.00	
6	新疆鄯善楼兰 48MW 二期风电场	国家开发银行浙江省分行	29,000.00	2014/9/24	2029/9/23	5.15%	25,000.00	
7	宁夏塞科二期 48MW 风电场	国家开发银行浙江省分行	28,000.00	2014/11/21	2029/11/20	5.15%	25,000.00	
8	新疆木垒老君庙一期 48MW 风电场	国家开发银行浙江省分行	30,000.00	2015/5/7	2030/5/6	5.39%	27,000.00	
9	贵州瓮安花	国家开发	36,000.00	2015/6/29	2030/6/29	4.90%	32,727.00	

序号	项目名称	放款银行 或机构名称	借款金额	发生日期	到期日	年利 率	账面价值 (万元)	利率调 整机制
	竹山 96MW 风电场	银行浙江 省分行						
10	内蒙古包头 百灵庙二期 49.5MW 风 电场	国家开发 银行浙江 省分行	28,000.00	2015/11/27	2030/11/26	5.39%	26,500.00	
11	宁夏赛科三 期 96MW 风 电场	国家开发 银行浙江 省分行	60,000.00	2016/8/3	2031/8/2	4.90%	60,000.00	
12	内蒙古大漠 海力素二期 48MW 风电 场	中国进出 口银行浙 江省分行	26,942.00	2015/1/29	2030/12/15	4.90%	24,248.00	如中国 人民银 行基准 利率进 行调整, 则在调 整的下 季度开 始调整 盾安新 能源借 款利率
13	贵州瓮安花 竹山 96MW 风电场	中国进出 口银行浙 江省分行	30,000.00	2015/6/29	2030/6/29	4.90%	27,273.00	
14	内蒙古大漠 海力素一期 49.5MW 风 电场	中国建设 银行巴彦 淖尔市营 业室	32,200.00	2009/12/7	2022/12/6	4.90%	15,700.00	如中国 人民银 行基准 利率进 行调整, 则在调 整的下 一年同 日开始 调整盾 安新能 源借款 利率

结合合同条款，各笔借款的还款安排如下：

1、新疆伊吾淖毛湖 48MW 一期风电场 32,000 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 24,000 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
还本	1,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
利息	593.58	1,109.31	1,009.81	913.03	810.95	711.86
合计	1,593.58	3,109.31	3,009.81	2,913.03	2,810.95	2,711.86
还款安排	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	
还本	2,500	3,000	3,000	3,000	1,500	
利息	610.12	472.85	322.38	173.34	66.56	
合计	3,110.12	3,472.85	3,322.38	3,173.34	1,566.56	

2、新疆伊吾淖毛湖 48MW 二期风电场 29,000 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 23,000 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
还本	1,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
利息	568.67	1,059.63	960.13	863.22	761.27	662.18
合计	1,568.67	3,059.63	2,960.13	2,863.22	2,761.27	2,662.18
还款安排	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
还本	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,500.00	1,500.00
利息	562.55	464.68	363.96	264.60	162.93	46.35
合计	2,562.55	2,464.68	2,363.96	2,264.60	2,662.93	1,546.35

3、宁夏赛科一期 48MW 风电场 32,000 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 26,000 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
还本	1,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
利息	643.40	1,208.67	1,109.17	1,012.67	910.31	811.22
合计	1,643.40	3,208.67	3,109.17	3,012.67	2,910.31	2,811.22
还款安排	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
还本	2,000.00	2,500.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	1,500.00
利息	711.59	612.02	471.42	322.38	173.13	30.63
合计	2,711.59	3,112.02	3,471.42	3,322.38	3,173.13	1,530.63

4、新疆鄯善楼兰 48MW 一期风电场 31,000 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 25,000 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
还本	1,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
利息	649.41	1,216.94	1,112.46	1,010.99	903.66	799.62
合计	1,649.41	3,216.94	3,112.46	3,010.99	2,903.66	2,799.62

还款安排	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
还本	2,000.00	2,000.00	2,500.00	3,000.00	3,000.00	1,500.00
利息	695.00	592.53	484.27	338.50	181.79	79.10
合计	2,695.00	2,592.53	2,984.27	3,338.50	3,181.79	1,579.10

5、内蒙古包头百灵庙一期 49.5MW 风电场 29,000 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 23,500 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
还本	1,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
利息	610.18	1,138.69	1,034.22	932.53	825.42	721.37	616.76
合计	1,610.18	3,138.69	3,034.22	2,932.53	2,825.42	2,721.37	2,616.76
还款安排	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	
还本	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	500.00	
利息	514.07	408.24	303.91	199.44	95.61	6.29	
合计	2,514.07	2,408.24	2,303.91	2,199.44	2,095.61	506.29	

6、新疆鄯善楼兰 48MW 二期风电场 29,000 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 25,000 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
还本	1,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
利息	649.41	1,216.94	1,112.46	1,010.99	903.66	799.62	695.00
合计	1,649.41	3,216.94	3,112.46	3,010.99	2,903.66	2,799.62	2,695.00
还款安排	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	
还本	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	
利息	592.53	486.49	382.16	277.83	174.07	60.88	
合计	2,592.53	2,486.49	2,382.16	2,277.83	2,174.07	2,060.88	

7、宁夏赛科二期 48MW 风电场 28,000 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 25,000 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
还本	1,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
利息	649.41	1,216.94	1,112.46	1,010.99	903.66	799.62	695.00
合计	1,649.41	3,216.94	3,112.46	3,010.99	2,903.66	2,799.62	2,695.00
还款安排	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	
还本	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	
利息	592.53	486.49	382.16	277.69	173.93	69.31	
合计	2,592.53	2,486.49	2,382.16	2,277.69	2,173.93	2,069.31	

8、新疆木垒老君庙一期 48MW 风电场 30,000 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 27,000 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
还本	1,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
利息	739.63	1,393.17	1,283.87	1,177.86	1,065.42	955.98	846.68
合计	1,739.63	3,393.17	3,283.87	3,177.86	3,065.42	2,955.98	2,846.68
还款安排	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
还本	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,500.00	1,500.00
利息	739.48	627.94	518.79	409.64	301.09	190.82	30.54
合计	2,739.48	2,627.94	2,518.79	2,409.64	2,301.09	2,690.82	1,530.54

9、贵州瓮安花竹山 96MW 风电场 36,000 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 32,727 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
还本	1,091.00	2,182.00	2,182.00	2,182.00	2,182.00	2,182.00	2,182.00
利息	815.03	1,544.22	1,435.82	1,331.13	1,219.16	1,110.61	1,002.21
合计	1,906.03	3,726.22	3,617.82	3,513.13	3,401.16	3,292.61	3,184.21
还款安排	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
还本	2,182.00	2,727.50	2,727.50	2,727.50	2,727.50	2,727.50	2,724.50
利息	896.33	778.35	643.03	507.71	373.14	236.52	70.46
合计	3,078.33	3,505.85	3,370.53	3,235.21	3,100.64	2,964.02	2,794.96

10、内蒙古包头百灵庙二期 49.5MW 风电场 28,000 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 26,500 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
还本	1,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
利息	721.44	1,356.86	1,247.41	1,141.33	1,028.67	919.67	810.07
合计	1,721.44	3,356.86	3,247.41	3,141.33	3,028.67	2,919.67	2,810.07
还款安排	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
还本	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	1,500.00
利息	702.95	591.63	482.33	372.88	264.41	154.59	76.36
合计	2,702.95	2,591.63	2,482.33	2,372.88	2,264.41	2,154.59	1,576.36

11、宁夏寨科三期 96MW 风电场 60,000 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 60,000 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
还本	3,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00
利息	1,466.87	2,765.10	2,566.10	2,374.05	2,168.39	1,970.21	1,770.94	1,576.98
合计	4,466.87	6,765.10	6,566.10	6,374.05	6,168.39	5,970.21	5,770.94	5,576.98
还款安排	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	
还本	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	5,000.00	
利息	1,373.77	1,175.05	976.05	779.64	579.15	380.16	127.26	
合计	5,373.77	5,175.05	4,976.05	4,779.64	4,579.15	4,380.16	5,127.26	

12、内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场 26,942 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 24,248 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
还本	898.00	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,796.00
利息	603.24	1,136.21	1,046.98	960.44	868.53	779.30	690.08
合计	1,501.24	2,932.21	2,842.98	2,756.44	2,664.53	2,575.30	2,486.08
还款安排	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
还本	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,798.00
利息	602.56	511.62	422.40	333.17	244.68	154.72	65.49
合计	2,398.56	2,307.62	2,218.40	2,129.17	2,040.68	1,950.72	1,863.49

13、贵州瓮安花竹山 96MW 风电场 30,000 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 27,273 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
还本	909.00	1,818.00	1,818.00	1,818.00	1,818.00	1,818.00	1,818.00
利息	679.20	1,286.89	1,196.57	1,109.34	1,016.06	925.61	835.29
合计	1,588.20	3,104.89	3,014.57	2,927.34	2,834.06	2,743.61	2,653.29
还款安排	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
还本	1,818.00	2,272.50	2,272.50	2,272.50	2,272.50	2,272.50	2,275.50
利息	747.08	648.78	536.03	423.29	311.16	197.34	58.85
合计	2,565.08	2,921.28	2,808.53	2,695.79	2,583.66	2,469.84	2,334.35

14、内蒙古大漠海力素一期 49.5MW 风电场 32,200 万元（2017 年 6 月 30 日余额为 15,700 万元）借款还款安排：

单位:万元

还款安排	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
还本	1,500.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	2,700.00	2,500.00
利息	389.84	665.65	516.61	368.68	222.51	89.49

还款计划：万元	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
当年利息	736.18	624.79	515.49	406.20	297.80	186.70	18.42
每年还本付息合计	2,736.18	2,624.79	2,515.49	2,406.20	2,297.80	2,686.70	1,518.42

4、贵州盾安风电有限公司项目贷款未来年度预计还本付息计划表如下：

还款计划：万元	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
剩余本金	62,000.00	58,000.00	54,000.00	50,000.00	46,000.00	42,000.00	38,000.00
当年还本	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00
当年利息	2,902.71	2,787.01	2,588.29	2,396.10	2,190.84	1,992.12	1,793.40
每年还本付息合计	6,902.71	6,787.01	6,588.29	6,396.10	6,190.84	5,992.12	5,793.40
还款计划：万元	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
剩余本金	34,000.00	30,000.00	25,000.00	20,000.00	15,000.00	10,000.00	5,000.00
当年还本	4,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00
当年利息	1,599.03	1,372.34	1,123.94	875.53	628.83	378.73	121.82
每年还本付息合计	5,599.03	6,372.34	6,123.94	5,875.53	5,628.83	5,378.73	5,121.82

5、内蒙古大漠风电有限责任公司自身借款及项目贷款未来年度预计还本付息计划表如下：

还款计划：万元	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
剩余本金	42,346.00	37,550.00	32,754.00	27,958.00	23,162.00	18,666.00	14,370.00
当年还本	4,796.00	4,796.00	4,796.00	4,796.00	4,496.00	4,296.00	1,796.00
当年利息	810.20	1,794.68	1,556.41	1,321.95	1,084.30	863.89	687.39
每年还本付息合计	5,606.20	6,590.68	6,352.41	6,117.95	5,580.30	5,159.89	2,483.39
还款计划：万元	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
剩余本金	12,574.00	10,778.00	8,982.00	7,186.00	5,390.00	3,594.00	1,798.00
当年还本	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,798.00
当年利息	599.87	508.93	419.71	330.48	241.99	152.03	62.80
每年还本付息合计	2,395.87	2,304.93	2,215.71	2,126.48	2,037.99	1,948.03	1,860.80

6、包头盾安风电有限公司项目贷款未来年度预计还本付息计划表如下：

还款计划：万元	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
剩余本金	52,000.00	48,000.00	44,000.00	40,000.00	36,000.00	32,000.00	28,000.00
当年还本	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00
当年利息	2,702.44	2,488.82	2,275.19	2,067.43	1,847.94	1,634.31	1,420.68
每年还本付息合计	6,702.44	6,488.82	6,275.19	6,067.43	5,847.94	5,634.31	5,420.68
还款计划：万元	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
剩余本金	24,000.00	20,000.00	16,000.00	12,000.00	8,000.00	4,000.00	1,500.00
当年还本	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	2,500.00	1,500.00
当年利息	1,210.58	993.43	779.80	566.18	353.73	156.65	73.89
每年还本付息合计	5,210.58	4,993.43	4,779.80	4,566.18	4,353.73	2,656.65	1,573.89

7、宁夏盾安风电有限公司项目贷款未来年度预计还本付息计划表如下：

还款计划：万元	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
剩余本金	113,000.00	106,000.00	98,000.00	90,000.00	82,000.00	74,000.00	66,000.00	58,000.00
当年还本	7,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,500.00
当年利息	3,848.42	5,178.29	4,775.88	4,385.85	3,971.06	3,568.64	3,166.23	2,768.94
每年还本付息合计	10,848.42	13,178.29	12,775.88	12,385.85	11,971.06	11,568.64	11,166.23	11,268.94
还款计划：万元	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	
剩余本金	49,500.00	40,500.00	31,500.00	22,500.00	15,000.00	9,000.00	5,000.00	
当年还本	9,000.00	9,000.00	9,000.00	7,500.00	6,000.00	4,000.00	5,000.00	
当年利息	2,318.33	1,866.23	1,414.14	973.51	639.19	374.44	120.12	
每年还本付息合计	11,318.33	10,866.23	10,414.14	8,473.51	6,639.19	4,374.44	5,120.12	

(二) 根据各家电站实际经营状况，本次评估预测借款期内经营状况及股权自由现金流情况如下：

1、伊吾盾安风电有限公司借款期内经营状况及股权自由现金流如下：

项目\年份（万元）	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
净利润	143.86	983.42	1,715.32	2,664.75	2,932.34	3,063.74
加：折旧和摊销	3,273.08	3,274.49	3,274.49	3,274.49	3,274.49	3,274.49
减：资本性支出	-	-	-	-	-	-
减：营运资本增加	-570.30	449.05	-1,207.77	-250.23	-24.07	-23.86
加：新增贷款	-	-	-	-	-	-
减：贷款偿还	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00
股权自由现金流	-12.76	-191.14	2,197.58	2,189.47	2,230.90	2,362.09
项目\年份	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
净利润	3,197.23	3,355.75	3,523.73	3,688.66	3,821.28	3,932.44
加：折旧和摊销	3,273.41	3,272.30	3,272.30	3,272.30	3,272.30	3,272.30
减：资本性支出	-	-	-	-	-	-
减：营运资本增加	-24.22	-28.49	-30.25	-29.88	-24.60	-21.15
加：新增贷款	-	-	-	-	-	-
减：贷款偿还	4,500.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00	4,000.00	1,500.00
股权自由现金流	1,994.86	1,656.54	1,826.28	1,990.84	3,118.18	5,725.89

2、鄯善盾安风电有限公司借款期内经营状况及股权自由现金流如下：

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
净利润	906.23	1,329.35	1,659.61	2,143.40	2,388.74	2,837.98	2,972.22
加：折旧和摊销	3,212.62	3,212.62	3,212.62	3,212.62	3,212.62	3,212.62	3,212.62
减：资本性支出	-	-	-	-	-	-	-
减：营运资本增加	-2,165.20	-5,675.40	1,635.08	-1,353.30	-742.88	-76.73	-24.85
加：新增贷款	-	-	-	-	-	-	-
减：贷款偿还	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00
股权自由现金流	2,284.05	6,217.37	-762.85	2,709.32	2,344.24	2,127.33	2,209.69
项目\年份	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
股权自由现金流	3,033.42	2,174.85	2,329.67	2,480.00	2,627.12	2,775.53	2,927.50

5、内蒙古大漠风电有限责任公司借款期内经营状况及股权自由现金流如下：

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
净利润	-122.95	1,707.39	2,070.51	3,082.34	3,126.96	3,258.58	3,352.32
加：折旧和摊销	2,883.64	3,611.01	3,611.01	3,611.01	3,611.01	3,611.01	3,611.01
减：资本性支出	1,222.74	-	-	-	-	-	-
减：营运资本增加	-121.32	919.95	-2,908.10	-862.54	2,747.64	-23.43	-18.32
加：新增贷款	-	-	-	-	-	-	-
减：贷款偿还	4,796.00	4,796.00	4,796.00	4,796.00	4,496.00	4,296.00	1,796.00
股权自由现金流	-3,136.73	-397.55	3,793.62	2,759.89	-505.67	2,597.02	5,185.65
项目\年份	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
净利润	3,112.27	3,130.35	3,144.90	3,157.12	3,166.24	3,173.84	3,178.15
加：折旧和摊销	3,611.01	3,611.01	3,611.01	3,611.01	3,611.01	3,611.01	3,611.01
减：资本性支出	-	-	-	-	-	-	-
减：营运资本增加	-51.26	-8.58	-8.25	-8.10	-7.89	-7.92	-7.67
加：新增贷款	-	-	-	-	-	-	-
减：贷款偿还	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,796.00	1,798.00
股权自由现金流	4,978.54	4,953.94	4,968.16	4,980.23	4,989.14	4,996.77	4,998.83

6、包头盾安风电有限公司借款期内经营状况及股权自由现金流如下：

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
净利润	1,277.86	1,384.61	1,495.32	1,652.97	1,779.46	1,997.14	2,124.91
加：折旧和摊销	3,065.65	3,084.60	3,084.60	3,084.60	3,084.60	3,084.60	3,084.60
减：资本性支出	-	-	-	-	-	-	-
减：营运资本增加	1,966.46	-4,584.66	-1,337.66	4,732.29	-861.85	-122.90	-24.91
加：新增贷款	-	-	-	-	-	-	-
减：贷款偿还	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00
股权自由现金流	-1,622.95	5,053.87	1,917.58	-3,994.72	1,725.91	1,204.64	1,234.42
项目\年份	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
净利润	2,248.45	2,375.57	2,498.28	2,619.14	2,737.15	2,841.65	2,858.21
加：折旧和摊销	3,084.60	3,084.60	3,084.60	3,084.60	3,084.60	3,084.60	3,084.60
减：资本性支出	-	-	-	-	-	-	-
减：营运资本增加	-24.36	-25.16	-24.63	-24.51	-24.25	-22.23	-7.82
加：新增贷款	-	-	-	-	-	-	-
减：贷款偿还	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	2,500.00	1,500.00
股权自由现金流	1,357.41	1,485.33	1,607.51	1,728.25	1,846.00	3,448.48	4,450.63

7、宁夏盾安风电有限公司借款期内经营状况及股权自由现金流如下：

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
净利润	2,465.51	5,074.30	5,649.43	5,636.44	5,355.83	6,293.14	6,327.12	6,588.20
加：折旧和摊销	4,471.12	6,115.51	6,126.58	6,126.00	6,126.00	6,126.00	6,126.00	6,126.00

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
减：资本性支出	31,933.05	-	-	-	-	-	-	-
减：营运资本增加	-18,862.36	1,949.46	-7,361.92	-3,070.78	-3,120.61	-1,126.33	-216.51	-47.61
加：新增贷款	-	-	-	-	-	-	-	-
减：贷款偿还	7,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,500.00
股权自由现金流	-13,134.06	1,240.35	11,137.93	6,833.22	6,602.44	5,545.47	4,669.63	4,261.81
项目\年份	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	
净利润	6,887.45	7,187.35	7,484.22	7,770.04	7,974.06	8,123.57	8,262.90	
加：折旧和摊销	6,126.00	6,124.17	6,123.78	6,123.78	6,123.78	6,123.78	6,123.78	
减：资本性支出	-	-	-	-	-	-	-	
减：营运资本增加	-54.17	-54.34	-54.16	-52.61	-39.19	-30.37	-28.93	
加：新增贷款	-	-	-	-	-	-	-	
减：贷款偿还	9,000.00	9,000.00	9,000.00	7,500.00	6,000.00	4,000.00	5,000.00	
股权自由现金流	4,067.62	4,365.86	4,662.16	6,446.43	8,137.03	10,277.72	9,415.61	

截至 2017 年 11 月 30 日，根据未经审计的财务数据，盾安新能源合并报表的货币资金余额为 8.13 亿元，进一步结合盾安新能源未来经营业绩和现金流情况，盾安新能源具备足够的还款能力。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合盾安新能源未来经营业绩和现金流情况，盾安新能源具备足够的还款能力。

问题十六：申请材料显示，标的资产下属公司内蒙古大漠（杭锦旗）风电有限责任公司与国银租赁于 2016 年 11 月 18 日签署了《关于 49.5 兆瓦风电场设备有形动产售后回租项目之融资租赁合同》。请你公司补充披露上述售后回租事项的具体内容，列示具体的账务处理并说明是否符合《企业会计准则》的规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露上述售后回租事项的具体内容，列示具体的账务处理并说明是否符合《企业会计准则》的规定

2016 年 11 月 18 日内蒙古大漠（杭锦旗）风电有限责任公司与国银租赁签署了《关于 49.5 兆瓦风电场设备有形动产售后回租项目之融资租赁合同》，根据合同规定租赁标的为 49.5 兆瓦风电场设备，租赁物的转让价 2.79 亿元，租赁本金 2.79 亿元，租息 7,885.92 万元，融资租赁起租日为 2016 年 11 月 23 日，租期 10 年，租赁年利率 5.39%，每年 3 月、6 月、9 月、12 月为租金支付期，起租日一次性支付手续 558 万元（含税），风险缓释金 2,790 万元。

对于上述国银租赁的售后回租业务，出售及租赁业务相互关联、且基本能确定将在租赁期满回购（回购价 100 元），这一系列交易作为一个整体更能反映其总体经济影响，所以将此项交易按照抵押借款进行账务处理，具体的账务处理为：

1、2016 年 11 月收到租赁款及支付手续费

借：银行存款	273,420,000.00
未确认融资费用	84,439,169.80
贷：长期应付款	357,859,169.80

2、支付风险缓释金

借：其他应收款	27,900,000.00
贷：银行存款	27,900,000.00

3、2016 年 12 月 31 日摊销手续费及利息

借：财务费用	1,717,663.50
贷：未确认融资费用	1,717,663.50

4、2017 年 3 月支付第一期租金及利息

借：长期应付款 11,444,657.50

贷：银行存款 11,444,657.50

5、2017 年 6 月支付第二期租金及利息

借：长期应付款 10,721,993.25

贷：银行存款 10,721,993.25

6、2017 年 6 月 30 日摊销手续费及利息

借：财务费用 7,941,453.03

贷：未确认融资费用 7,941,453.03

上述会计处理符合《企业会计准则》的规定。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：盾安新能源对《关于 49.5 兆瓦风电场设备有形动产售后回租项目之融资租赁合同》的账务处理符合《企业会计准则》的规定。

问题十七：申请材料显示，2017年9月11日，盾安新能源与盾安控股下属公司浙江盾安惠众实业投资有限公司（以下简称盾安惠众）签署《股权转让协议》，盾安新能源将其持有的久和装备100%股权转让给盾安惠众。久和装备100%股权的转让价款为13,826.74万元，受让方以现金方式分两期支付。2017年9月12日，受让方向盾安新能源支付人民币7,051.6374万元，即已支付完毕第一期股权转让价款。请你公司补充披露：1）约定股权转让价款分两期支付的原因及合理性。2）剩余款项的预计支付时间，剩余款项是否构成关联方非经营性资金占用，如不构成，详细说明判断依据。请独立财务顾问和会计师核查。

答复：

一、约定股权转让价款分两期支付的原因及合理性

2017年9月，因重组方案调整，盾安新能源拟将久和装备100%股权出售予盾安惠众。在交易条款协商过程中，考虑到股权转让价款较高且盾安惠众难以在短期内筹措到大额现金，双方同意设置分期付款安排。同时，交易作价已适当考虑了分期付款条款的影响而略微上浮，最终确定久和装备100%股权的转让作价为13,826.74万元。

综上，股权转让价款分期支付安排为交易双方基于盾安惠众的现金支付能力而协商确定，系正常的商业条款安排。

二、剩余款项的预计支付时间，剩余款项是否构成关联方非经营性资金占用及判断依据

（一）全部股权转让价款已支付完毕

2017年9月12日，盾安惠众向盾安新能源支付人民币7,051.6374万元，即已支付完毕第一期股权转让价款。

2017年11月30日，盾安惠众向盾安新能源支付人民币6,775.1026万元，即已支付完毕所有股权转让价款。

（二）分期付款安排不构成关联方非经营性资金占用

按照《深圳证券交易所股票上市规则》、《关于规范上市公司与关联方资金往

来及上市公司对外担保若干问题的通知》、《关于集中解决上市公司资金被占用和违规担保问题的通知》等规定，上市公司与控股股东及其他关联方的资金往来主要包括经营性资金往来和非经营性资金往来，其中非经营性占用资金是指上市公司为大股东及其附属企业垫付的工资、福利、保险、广告等费用和其他支出；代大股东及其附属企业偿还债务而支付的资金；有偿或无偿、直接或间接拆借给大股东及其附属企业的资金；为大股东及其附属企业承担担保责任而形成的债权；其他在没有商品和劳务对价情况下提供给大股东及其附属企业使用的资金或证券监管机构认定的其他非经营性占用资金。

本次交易中，盾安新能源将久和装备的 100%股权转让予盾安惠众，主要原因是为解决久和装备与盾安控股下属企业华创风能之间的同业竞争问题，系具有真实背景的商业行为。上述分期对价支付条款为交易双方基于盾安惠众的现金支付能力而协商确定，盾安惠众不存在占用盾安新能源资金的主观意图。

因此，上述股权转让事项中的分期付款方式系正常的商业条款安排，截至本补充独立财务顾问报告出具之日，盾安惠众已支付完毕所有股权转让价款，不会导致关联方形形成对盾安新能源或上市公司的非经营性资金占用情形。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：盾安新能源与盾安惠众约定股权转让价款分两期支付，为交易双方基于盾安惠众的现金支付能力而协商确定，系正常的商业条款安排；盾安惠众已支付完毕所有股权转让价款，不会导致关联方形形成对盾安新能源或上市公司的非经营性资金占用情形。

问题十八：申请材料显示，2015 年度、2016 年度、2017 年 1-6 月，盾安新能源借款利息支出分别为 1.82 亿元、2.00 亿元及 1.17 亿元（含资本化利息支出）。请你公司：1）补充披露报告期各期盾安新能源利息支出资本化、费用化金额。2）针对报告期各期资本化的利息支出，逐笔列示对应的借款本金金额、借款期限、借款利率、涉及的在建工程项目，同时明确说明相关借款是否已实际投入使用、资产支出是否已实际发生。3）明确说明报告期内盾安新能源利息支出资本化金额是否准确，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露报告期各期盾安新能源利息支出资本化、费用化金额

报告期内各期，盾安新能源资本化和费用化的利息支出情况如下：

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
费用化利息支出	8,097.32	14,756.87	10,596.85
资本化利息支出	2,845.99	4,541.06	6,494.59
融资租赁利息支出	794.15	737.92	1,121.10
合计	11,737.45	20,035.85	18,212.54

二、针对报告期各期资本化的利息支出，逐笔列示对应的借款本金金额、借款期限、借款利率、涉及的在建工程项目，同时明确说明相关借款是否已实际投入使用、资产支出是否已实际发生

报告期内，各期资本化的利息支出相关的借款和项目实施明细如下：

年度	资本化利息金额（万元）	期初借款本金（万元）	本期借（还）款（万元）	借款期限	借款利率	工程项目	资本化起点	项目开工时间	借款用于资产支出时间
2017	1,478.17	60,000.00	-	2016 年 8 月 3 日 -2031 年 8 月 2 日	4.90%	宁夏寨科三期 96MW 风电场	2016 年 8 月	2016 年 6 月	2016 年 8 月
2017	152.9	10,000.00	-	2016 年 12 月 1 日 -2019 年 12 月 01 日	4.56%	宁夏寨科三期 96MW 风电场	2016 年 12 月	2016 年 6 月	2016 年 12 月
2017	617.54	25,146.00	-898	2015 年 1 月 21 日 -2031 年 1 月 20 日	4.90%	内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场	2015 年 1 月	2015 年 1 月	2015 年 1 月
2017	20.35	900	-	2016 年 12 月 1 日 -2019 年 12 月 01 日	4.56%	内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场	2016 年 12 月	2015 年 1 月	2016 年 12 月
2017	18.72	33,818.00	-1,091.00	2015 年 6 月 30 日 -2030 年 6 月 29 日	4.90%	贵州瓮安花竹山 96MW 风电场	2015 年 7 月	2015 年 4 月	2015 年 7 月
2017	15.60	28,182.00	-909.00	2015 年 6 月 30 日 -2030 年 6 月 29 日	4.90%	贵州瓮安花竹山 96MW 风电场	2015 年 7 月	2015 年 4 月	2015 年 7 月
2017	271.35	12,000.00	-	2016 年 12 月 1 日 -2019 年 12 月 01 日	4.56%	甘肃瓜州北大桥 100MW 风电场	2016 年 12 月	2016 年 10 月	2016 年 12 月
2017	271.35	12,000.00	-	2016 年 12 月 1 日 -2019 年 12 月 01 日	4.56%	山西盾安隰县 98MW 风电场	2016 年 12 月	2016 年 12 月	2016 年 12 月
小计	2,845.99								
2016	50.31	28,000.00	-500	2015 年 11 月 27 日 -2030 年 11 月 26 日	5.39%	内蒙古包头百灵庙二期 49.5MW 风电场	2015 年 11 月	2015 年 5 月	2015 年 11 月
2016	907.42	0	60,000.00	2016 年 8 月 3 日 -2031 年 8 月 2 日	4.90%	宁夏寨科三期 96MW 风电场	2016 年 8 月	2016 年 6 月	2016 年 8 月
2016	1,308.98	23,449.00	1,697.00	2015 年 1 月 21 日 -2031 年 1 月 20 日	4.90%	内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场	2015 年 1 月	2015 年 1 月	2015 年 1 月
2016	184.31	30,000.00	-2,000.00	2015 年 5 月 7 日 -2030 年 5 月 6 日	5.39%	新疆木垒老君庙一期 48MW 风电场	2015 年 5 月	2015 年 4 月	2015 年 5 月

2016	1,087.42	36,000.00	-2,182.00	2015 年 6 月 30 日 -2030 年 6 月 29 日	4.90%	贵州瓮安花竹山 96MW 风电场	2015 年 7 月	2015 年 4 月	2015 年 7 月
2016	906.18	30,000.00	-1,818.00	2015 年 6 月 30 日 -2030 年 6 月 29 日	4.90%	贵州瓮安花竹山 96MW 风电场	2015 年 7 月	2015 年 4 月	2015 年 7 月
2016	3.49	-	900	2016 年 12 月 1 日 -2019 年 12 月 01 日	4.56%	内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场	2016 年 12 月	2015 年 1 月	2016 年 12 月
2016	46.47	-	12,000.00	2016 年 12 月 1 日 -2019 年 12 月 01 日	4.56%	山西盾安隰县 98MW 风电场	2016 年 12 月	2016 年 12 月	2016 年 12 月
2016	46.47	-	12,000.00	2016 年 12 月 1 日 -2019 年 12 月 01 日	4.56%	甘肃瓜州北大桥 100MW 风电场	2016 年 12 月	2016 年 10 月	2016 年 12 月
小计	4,541.06								
2015	1,150.20	29,000.00	-2,500.00	2014 年 3 月 20 日 -2029 年 3 月 19 日	6.46%	内蒙古包头百灵庙一期 49.5MW 风电场	2014 年 3 月	2014 年 4 月	2014 年 3 月
2015	1,018.52	-	23,449.00	2015 年 1 月 21 日 -2031 年 1 月 20 日	6.15%	内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场	2015 年 1 月	2015 年 1 月	2015 年 1 月
2015	1,071.17	17,000.00	11,000.00	2014 年 9 月 24 日 -2029 年 9 月 23 日	6.46%	新疆鄯善楼兰 48MW 二期风电场	2014 年 10 月	2014 年 4 月	2014 年 10 月
2015	1,013.77	-	30,000.00	2015 年 5 月 7 日 -2030 年 5 月 6 日	6.49%	新疆木垒老君庙一期 48MW 风电场	2015 年 5 月	2015 年 4 月	2015 年 5 月
2015	757.96	25,800.00	1,700.00	2014 年 11 月 21 日 -2029 年 11 月 20 日	6.46%	宁夏寨科二期 48MW 风电场	2014 年 11 月	2014 年 8 月	2014 年 11 月
2015	781.45	-	36,000.00	2015 年 6 月 30 日 -2030 年 6 月 29 日	5.40%	贵州瓮安花竹山 96MW 风电场	2015 年 7 月	2015 年 4 月	2015 年 7 月
2015	651.21	-	30,000.00	2015 年 6 月 30 日 -2030 年 6 月 29 日	5.40%	贵州瓮安花竹山 96MW 风电场	2015 年 7 月	2015 年 4 月	2015 年 7 月
2015	50.31	-	28,000.00	2015 年 11 月 27 日 -2030 年 11 月 26 日	5.39%	内蒙古包头百灵庙二期 49.5MW 风电场	2015 年 11 月	2015 年 5 月	2015 年 11 月
小计	6,494.59								

根据上表，标的公司利息支出资本化时点为项目已开工建设，专项借款用于资产购置的行为已实际发生，借款已投入使用。

三、明确说明报告期内盾安新能源利息支出资本化金额是否准确，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定

鉴于风电场、光伏电站的建设均需要前期投入大量资金，因此盾安新能源一般在项目启动前，就与银行商议贷款融资安排。项目建设启动后，根据资金需求进度，适时与银行签订长期专项借款合同，专款专用。为避免过早承担利息费用，一般签订借款合同后，借款资金都会立即投入项目建设或设备采购中。

盾安新能源开始资本化利息的时点均符合下述条件：①项目已启动，相关购置活动已经发生；②使用专项借款购置资产的支出已经发生；③已经开始承担借款利息。盾安新能源以专项借款当期实际发生的借款费用及其辅助费，扣减尚未动用的借款资金取得的利息收入，确定当期的借款费用的资本化金额。当电场达到预定可使用状态时，转入固定资产后，借款费用不再资本化。

利息支出资本化的会计处理为：借：在建工程——利息费用，贷：应付利息。报告期内，盾安新能源按上述方法将符合条件的利息支出资本化，资本化金额计算准确，符合《企业会计准则》的规定。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：盾安新能源利息支出资本化金额准确，利息支出资本化开始时点、资本化期间以及资本化的计算方法和会计处理符合《企业会计准则》的规定。

问题十九：申请材料显示，2016 年国家发改委、能源局发布了《通知》，核定了部分存在弃风、弃光问题地区规划内的风电、光伏发电最低保障收购年利用小时数。根据上述行业政策，本次评估过程中预计标的公司下属风电场、光伏电站的未来年度电价、年平均利用小时将逐年达到核准电价及保障性小时数，因此未来年度标的公司业绩将获得持续稳定的提升。《通知》同时规定“最低保障收购利用小时数将根据新能源并网运行、成本变化等情况适时调整”。请你公司：1）结合《通知》发布后风电和光伏发电行业态势，以及盾安新能源下属风电、光伏发电项目实际经营情况，分析说明收益法评估使用的各项目未来年度年利用小时数和预测电价评估参数的可实现性。2）针对已投产项目，列示各项目的经营期及确定依据，并分析说明各项目是否存在提前终止运营的风险。3）内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场目前处于在建阶段，补充披露对其采用收益法进行评估的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合《通知》发布后风电和光伏发电行业态势，以及盾安新能源下属风电、光伏发电项目实际经营情况，分析说明收益法评估使用的各项目未来年度年利用小时数和预测电价评估参数的可实现性

（一）《通知》发布后风电和光伏发电行业态势

1、国家相关部门积极出台政策促进改善弃风限电情况

《通知》发布后，政府、国家发改委、国家能源局及地方相关部门为缓解、解决弃风限电问题，积极出台相关政策及措施：

2016 年 11 月，国家发展改革委、国家能源局发布《电力发展十三五规划（2016—2020）》，全面布局推进减小弃风、弃光问题的影响。

2017 年 3 月，国务院总理李克强 2017 年政府工作报告中将有效缓解弃水弃风弃光状况列为一项重要任务。

2017 年 8 月，国家发改委发布《关于印发优先发电优先购电计划有关管理

办法的通知（征求意见稿）》，明确规定将风能、太阳能、生物质能等可再生能源发电纳入优先发电和优先购电范围。

2017 年 11 月，国家能源局综合司发布关于 2017 年前三季度《缓解弃水弃风弃光状况的通报》国能综通新能〔2017〕100 号，指出今年前三季度，全国弃水弃风弃光局面有所好转，可再生能源电力整体消纳水平逐步提高。要求各区域电网要加强省间互济和跨省备用共享，统一调用区域内的调峰资源，协同消纳可再生能源电力。要求各省（自治区、直辖市）能源管理部门要会同有关部门和电网企业，采取有效措施加大冬季可再生能源消纳工作力度，力争 2017 年风电、光伏发电弃电量和弃电率实现“双降”。

2、各地区积极配合消纳新能源电力

各地区在国家的政策引导下，积极促进新能源发电消纳，重点地区内蒙古、新疆出台的政策包括：

2017 年 6 月，内蒙古发改委发布《内蒙古自治区发展和改革委员会关于风电清洁供暖相关事宜的通知》（内发改能源字[2017]720），明确参与风电清洁供暖的有关企业待供暖设施建成后，经盟市发展改革委验收确认具备供暖条件并核定供热面积后，即可向当地发展改革委开展申请配置、核准新建风电项目指标等工作，此举将风电效益与供热工程进行了有效的结合。目前内蒙古发改委已安排 35 万千瓦风电清洁供暖规模，共 7 个项目。

2017 年 9 月，国家能源局新疆监管办公室发布《新疆区域风电场弃风电量计算实施细则（试行）》的通知，进一步规范和完善新疆区域风电场弃风电量计算、统计工作，精细测算各风电场实际弃风情况，促进风电消纳和风电产业健康有序发展。

2017 年 9 月，为保障新疆地区电力系统安全、优质-稳定、经济运行，规范辅助服务管理，发挥失常在资源配置中的决定性作用，通过市场化的经济补偿机制激励并网发电机组调峰，促进风电、光伏等清洁能源消纳，国家能源局新疆能监办制定《新疆电力辅助服务市场运营规则（试行）》。

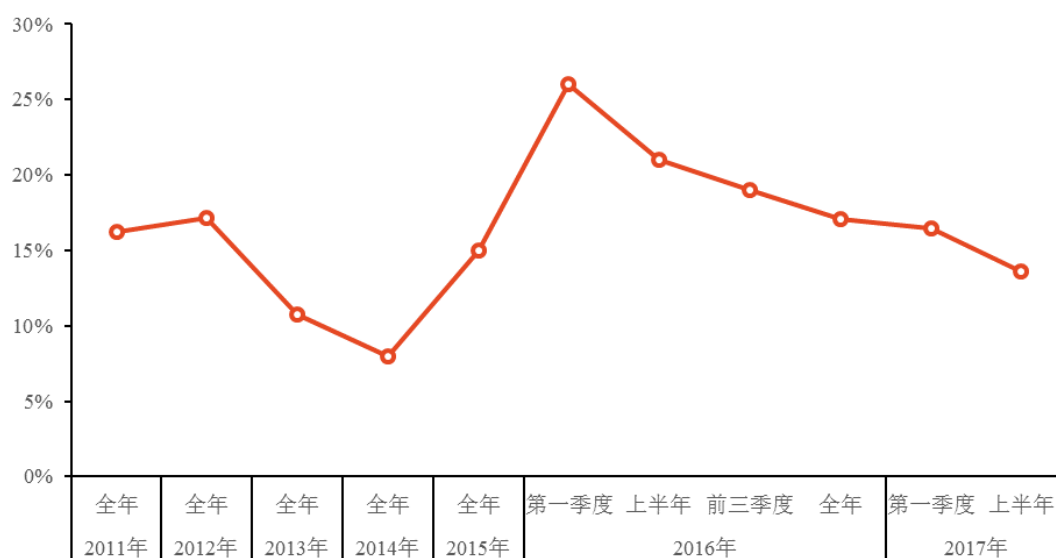
3、国家加大了电网的建设力度

十三五期间，国家对特高压工程进一步加速，并且向西北倾斜。十三五期间，国家电网跨区输电规模从目前的 1.1 亿千瓦提高到 3.7 亿千瓦。特高压建设线路长度和变电容量分别达到 8.9 万公里和 7.8 亿千瓦。根据规划，十三五期间首先将完成 9 条特高压——“四交五直”，并继续建设“五交八直”。2015 年之前全国共投运 9 条特高压线路。2016 年起，特高压加速建设并进入投运快车道。据统计，已开工并计划在 2016 年-2018 年投运的特高压达 12 条，到 2018 年输电能力将超过 1 亿千瓦，比 2015 年增长至少 8 倍，输电能力将大为改善，西北地区电力特别是新能源外送瓶颈得到较大的突破。

（二）2017 年以来各地弃风限电情况明显好转

2017 年 11 月 14 日，国家能源局综合司发布关于 2017 年前三季度缓解弃水弃风弃光状况的通报。通报指出，前三季度，全国弃水弃风弃光局面有所好转，可再生能源电力整体消纳水平逐步提高。通报显示，2017 年前三季度，弃风电量同比减少 103 亿千瓦时，弃风率同比下降 6.7 个百分点；弃光电量同比增加 14 亿千瓦时，弃光率同比下降 4 个百分点。

我国历年平均弃风率统计



数据来源：国家能源局。弃风率=弃风电量/(弃风电量+结算电量)，2016 年、2017 年季度数据均为累计值

具体到盾安新能源风电场所在的主要区域，从 2017 年上半年和 2016 年弃风

率对比来看，内蒙古地区 2017 年上半年弃风率为 16%，2016 年弃风率为 21%，弃风率下降 5 个百分点；新疆地区 2017 年上半年弃风率为 32%，2016 年弃风率为 38%，弃风率下降 6 个百分点；2017 年弃风率下降最明显的区域是宁夏，2017 年上半年弃风率仅为 4%，而 2016 年弃风率为 13%，下降 9 个百分点。

（三）盾安新能源下属风电场、光伏电站 2016 年 1-10 月与 2017 年 1-10 月发电情况比较如下：

电站名称	2016 年 1-10 月 平均发电小时	2016 年 1-10 月平 均含税电价：元/ 度	2017 年 1-10 月 平均发电小时	2017 年 1-10 月平 均含税电价：元/ 度
内蒙古杭锦旗乌吉尔一期 49.5MW 风电场	1,772.61	0.44	1,657.81	0.45
内蒙古乌拉特后旗 10MW 光伏电站	1,240.79	1.00	1,328.64	0.98
内蒙古乌拉特后旗 50MW 光伏电站	1,131.69	0.90	1,490.43	0.88
新疆伊吾淖毛湖 48MW 一期风电场	986.52	0.50	1,103.01	0.50
新疆伊吾淖毛湖 48MW 二期风电场	891.32	0.55	1,055.73	0.55
新疆鄯善楼兰 48MW 一期风电场	1,184.87	0.50	1,392.60	0.48
新疆鄯善楼兰 48MW 二期风电场	1,180.68	0.50	1,392.60	0.48
新疆木垒老君庙一期 48MW 风电场	1,063.43	0.42	1,784.06	0.41
贵州瓮安花竹山 96MW 风电场	375.26	0.61	1,491.25	0.62
内蒙古大漠海力素一期 49.5MW 风电场	2,030.72	0.49	1,797.94	0.46
内蒙古包头百灵庙一期 49.5MW 风电场	1,520.23	0.52	1,289.54	0.53
内蒙古包头百灵庙二期 49.5MW 风电场	1,213.03	0.52	1,253.21	0.53
宁夏寨科一期 48MW 风电场	1,289.08	0.56	1,423.56	0.56
宁夏寨科二期 48MW 风电场	1,097.65	0.56	1,236.00	0.57

由上表可看出 2017 年 1-10 月内蒙古乌拉特后旗 10MW、50MW 光伏电站，新疆伊吾淖毛湖一期 48MW、二期 48MW 风电场，新疆鄯善楼兰一期 48MW、二期 48MW 风电场，新疆木垒老君庙一期 48MW 风电场，贵州瓮安花竹山 96MW 风电场，内蒙古包头百灵庙二期 49.5MW 风电场，宁夏寨科一期 48MW、二期

48MW 风电场较 2016 年 1-10 月发电小时均有较大增长，电价基本持平；内蒙古杭锦旗乌吉尔一期 49.5MW 风电场、内蒙古包头百灵庙一期 49.5MW 风电场 2017 年 1-10 月发电小时较 2016 年 1-10 月有所下降，但电价有所上升；内蒙古大漠海力素一期 49.5MW 风电场发电小时、电价有所下浮，2016 年为超负荷发电小时，2017 年为正常负荷发电小时，电价下浮系由部分电量以低于标杆电价直接交易导致。总体情况与当前国内新能源趋势一致。

本次对各电站发电量及电价的预测考虑了新能源发电利好政策及弃风限电转好因素，符合政策环境及电站实际情况。

二、针对已投产项目，列示各项目的经营期及确定依据，并分析说明各项目是否存在提前终止运营的风险

根据电站可行性研究报告，光伏发电运营期限 25 年，风力发电运营期限为 20 年，各项目经营期具体如下：

电站名称	起始年限	终止年限
内蒙古杭锦旗乌吉尔一期 49.5MW 风电场	2012 年	2031 年
内蒙古乌拉特后旗 10MW 光伏电站	2013 年	2037 年
内蒙古乌拉特后旗 50MW 光伏电站	2016 年	2040 年
新疆伊吾淖毛湖 48MW 一期风电场	2013 年	2032 年
新疆伊吾淖毛湖 48MW 二期风电场	2014 年	2033 年
新疆鄯善楼兰 48MW 一期风电场	2015 年	2034 年
新疆鄯善楼兰 48MW 二期风电场	2015 年	2034 年
新疆木垒老君庙一期 48MW 风电场	2016 年	2035 年
贵州瓮安花竹山 96MW 风电场	2016 年	2035 年
内蒙古大漠海力素一期 49.5MW 风电场	2011 年	2030 年
内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场	2018 年	2037 年
内蒙古包头百灵庙一期 49.5MW 风电场	2015 年	2034 年
内蒙古包头百灵庙二期 49.5MW 风电场	2016 年	2035 年
宁夏寨科一期 48MW 风电场	2014 年	2033 年
宁夏寨科二期 48MW 风电场	2015 年	2034 年
宁夏寨科三期 96MW 风电场	2017 年	2036 年

截至评估报告出具日，各家电站均正常发电，无停止运营风险：

光伏组件、风机组运、升压站、线路运行正常，无损坏状况；运维人员正常值班，轮换；发电用地权属正常；办公用房正常使用；电力正常输送，电费结算正常；项目贷款还款进度正常。

三、内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场目前处于在建阶段，补充披露对其采用收益法进行评估的原因及合理性

内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场项目（以下简称“海力素二期项目”）位于内蒙古巴彦淖尔市乌拉特后旗境内，该地区地形东高西低，地势较为平坦，交通较便利。该项目的装机规模为 48MW，于 2014 年 5 月取得发改部门的核准文件。

截至评估报告出具日（2017 年 9 月），海力素二期项目已完成工程建设，并于 2017 年 11 月取得并网批复，预计将于 2017 年底正式并网发电。

综上，由于截至评估报告出具日时，海力素二期项目正有序推进且并网发电不存在实质性障碍，故本次评估过程中，评估机构对该项目采用收益法进行评估，并预测该项目能于 2018 年运行发电。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次对各家电站发电量及电价的预测考虑了新能源发电利好政策及弃风限电转好因素，符合政策环境及电站实际情况；目前各家电站正常经营，无提前终止运营风险；内蒙古大漠海力素二期 48MW 风电场项目预计将于 2017 年底正式并网发电，评估机构对其采用收益法进行评估具有合理性。

问题二十：申请材料显示，在收益法评估中，假设风力、太阳能电力产品增值税即征即退政策和可再生能源电价附加补助政策可以持续。请你公司：1）补充披露增值税退税和可再生能源电价附加补助的确认时点、确认依据和具体账务处理，并列示报告期各期确认的具体金额。2）补充披露预计增值税退税和可再生能源电价附加补助能够延续的具体依据及合理性。3）就增值税退税和可再生能源电价附加补助对本次交易评估值的影响进行敏感性分析。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露增值税退税和可再生能源电价附加补助的确认时点、确认依据和具体账务处理，并列示报告期各期确认的具体金额

（一）可再生能源电价附加补助的情况

可再生能源电价附加补助的确认时点、确认依据、具体账务处理、在报告期内的确认金额参见本反馈答复之问题十三。

（二）增值税退税的情况

1、确认依据

根据财政部、国家税务总局发布的《关于风力发电增值税政策的通知》（财税[2015]74号），自2015年7月1日起，对纳税人销售自产的利用风力生产的电力产品，实行增值税即征即退50%的政策。根据财政部、国家税务总局发布的《关于资源综合利用及其他产品增值税政策的通知》（财税〔2008〕156号），销售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。

根据财政部、国家税务总局发布的《关于继续执行光伏发电增值税政策的通知》（财税〔2016〕81号），自2016年1月1日至2018年12月31日，对纳税人销售自产的太阳能电力产品，实行增值税即征即退50%的政策。根据财政部、国家税务总局发布的《关于光伏发电增值税政策的通知》（财税[2013]66号），自2013年10月1日至2015年12月31日，对纳税人销售自产的利用太阳能生产的电力产品，实行增值税即征即退50%的政策。

2、确认时点

增值税即征即退确认时点为增值税纳税申报，且由相关审核部门确认的当月。

3、账务处理

标的公司在增值税纳税申报后，收到主管部门确认当月，借：其他应收款-增值税退税，贷：营业外收入-补贴收入。

4、增值税退税情况

报告期内，标的公司大量新建电场，导致留抵增值税余额较高，尚未实际缴纳增值税，因此不涉及退税。

二、补充披露预计增值税退税和可再生能源电价附加补助能够延续的具体依据及合理性

根据财政部、国家税务总局发布财税[2015]74号《关于风力发电增值税政策的通知》，自2015年7月1日起，对纳税人销售自产的利用风力生产的电力产品，实行增值税即征即退50%的政策。该政策没有时间限定。

根据《国务院关于促进光伏产业健康发展的若干意见》国发〔2013〕24号，光伏发电上网电价及补贴的执行期限原则上为20年。风力发电与光伏发电同为新能源，本次风力发电补贴期限参考光伏发电补贴年限。

三、就增值税退税和可再生能源电价附加补助对本次交易评估值的影响进行敏感性分析

本次评估值为249,900.00万元，敏感性分析如下：

假设光伏发电增值税即征即退政策不能延续，评估值为246,900.00万元，差异率-1.20%。

假设不考虑增值税即征即退，评估值为225,700.00万元，差异率为-9.68%。

假设不考虑线路补贴，评估值为236,800.00万元，差异率为-5.24%。

若考虑可再生能源电价附加补助(含线路补贴)下降5%，评估值为238,800.00

万元，差异率为-4.44%。

若考虑可再生能源电价附加补助(含线路补贴)上涨5%，评估值为266,600.00万元，差异率为6.68%。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：增值税退税和可再生能源电价附加补助的确认时点、确认依据和具体账务处理合理；风力发电、光伏发电增值税即征即退及可再生能源附加补贴均有政策依据支撑；各家电站进项税还未抵扣完毕，故评估基准日无增值税即征即退；风力发电、光伏发电可再生能源附加补贴预测持续年限符合补贴政策要求；增值税即征即退与可再生能源附加补贴变动在可控范围内。

问题二十一：申请材料显示，2015 年 9 月 24 日，因标的资产子公司内蒙古盾安光伏电力有限公司（以下简称内蒙光伏）原股东宁波信安达投资合伙企业（有限合伙）将内蒙光伏 100%股权转让给盾安新能源有限，经评估，截至 2015 年 5 月 31 日，内蒙光伏 100%股权的价值为 3,154.17 万元。本次交易中，以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，内蒙光伏 100%股权收益法评估结果为 26,300 万元。请你公司进一步从评估方法、评估假设、评估参数差异等角度，补充披露内蒙光伏 2016 年 9 月的评估结果与本次交易评估结果存在差异的原因及合理性。请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、进一步从评估方法、评估假设、评估参数差异等角度，补充披露内蒙光伏 2016 年 9 月的评估结果与本次交易评估结果存在差异的原因及合理性

（一）2015 年 5 月 31 日评估与 2016 年 12 月 31 日评估比较

根据中瑞国际资产评估（北京）有限公司出具的中瑞评报字[2015]090571278 号评估报告，内蒙古盾安光伏电力有限公司股东全部权益价值收益法评估值为 3,154.17 万元。根据评估报告描述，收益法采用的参数为：乌拉特后旗 10MW 实行上网电价为 1.00 元/千瓦时，2016 年预计售电量 16,877,322.00KWH，以后每年递减 1%。经营期限 25 年。

本次内蒙古盾安光伏电力有限公司股东全部权益价值收益法评估值为 26,300 万元，收益法采用的参数为：乌拉特后旗 10MW、50MW 实行上网电价分别为 1.00 元/千瓦时，0.90 元/千瓦时，根据目前发电状况，2017 年预计乌拉特后旗 10MW、50MW 分别发电 1,700.00 小时、1,800.00 小时。由于太阳能电池板在使用过程中光电转化效率会降低，发电量会逐年衰减。根据标的公司采用的光伏组件特性，本次预测未来发电量逐年衰减 0.7%。经营期限 25 年。

具体比较如下表：

项目	前次评估	本次评估
评估对象规模	10MW	60MW（10MW+50MW）
评估基准日	2015 年 5 月 31 日	2016 年 12 月 31 日

项目	前次评估	本次评估
评估方法	收益法	收益法
评估模型	企业自由现金流量折现	股权自由现金流量折现
付息负债（万元）	0.00	2017 年底拟借款 35,000.00
电量预测（首年）	1687 小时	1700 小时（10MW）、1800 小时（50MW）
每年衰减率	1%	0.7%
电价预测（含税）	1 元/千瓦时	1 元/千瓦时（10MW）、0.9 元/千瓦时（50MW）
电站经营期限	25 年	25 年
所得税税率	25%	25%（10MW）、三免三减半（50MW）
折现率	11.05%（WACC）	10.7%（CAPM）
评估值（万元）	3,154.17	26,300.00

（二）两次评估主要区别分析

1、电站规模不同

2015 年 5 月 31 日评估基准日，电站规模为 10MW，而 2016 年 12 月 31 日评估基准日，电站规模为 60MW，包含乌拉特后旗 10MW、50MW，均已并网发电。

2、电量预测不同

较 2015 年 5 月 31 日，2016 年 12 月 31 日电站发电情况好转，本次评估根据实际发电情况预测未来年度发电量；根据企业目前发电情况及可研报告，本次未来年度预测每年衰减 0.7%。

3、评估模型及折现率不同

评估模型比较分析：

前次评估采用的评估模型为企业自由现金流量折现，公式为：

企业自由现金流=息前税后利润+折旧和摊销－资本性支出－追加营运资金

相对应的企业自由现金流折现率采用 WACC 模型计算折现率：

$$WACC=K_e \times E/(E+D)+K_d \times D/(E+D)$$

本次评估采用的为股权自由现金流折现模型，公式为：

股权自由现金流＝净利润＋折旧和摊销－资本性支出－运营资本增加额＋
新增贷款－贷款偿还

相对应的股权自由现金流折现率采用 CAPM 模型计算折现率：

$$R_e = R_f + MPR \times \beta_e + \varepsilon$$

相对于企业自由现金流折现模型，股权自由现金流考虑贷款增加、贷款偿还，
充分考虑电站利用财务杠杆带来的效用，更加符合电站经营情况。

4、两次净利润比较分析如下：

净利润比较：万元	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
2015/5/31 评估	619.96	591.39	562.91	543.92	524.73	505.29
2016/12/31 评估	5,000.05	3,085.26	2,964.70	3,515.84	3,368.98	3,022.16
净利润比较：万元	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
2015/5/31 评估	485.62	465.67	445.44	424.90	404.03	382.82
2016/12/31 评估	3,084.93	3,144.76	3,206.32	3,264.82	3,321.59	3,324.06
净利润比较：万元	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年
2015/5/31 评估	361.21	339.21	316.78	366.81	728.83	704.94
2016/12/31 评估	3,233.87	3,141.88	3,047.86	2,951.70	2,098.76	2,484.13
净利润比较：万元	2035 年	2036 年	2037 年	2038 年	2039 年	2040 年
2015/5/31 评估	226.83	-	-	-	-	-
2016/12/31 评估	2,423.67	249.63	198.20	-222.77	-335.58	-453.20

由于 2016 年 12 月 31 日的评估电站规模较前次评估新建成了 50MW、发电
情况好转等原因，因此本次评估净利润要好于上次评估预测；新建的 50MW 于
2016 年开始发电，其经营期限至 2040 年，故本次运营期限要大于上次评估。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：两次评估结果均符合在评估基准日电站的实际
情况，两次评估结果的差异主要由于电站规模不同及根据电站实际情况预测发电
量不同导致，差异具有合理性。

问题二十二：申请材料显示，盾安新能源长期股权投资中的鄯善盾安风电有限公司（以下简称鄯善风电）、大漠风电和宁夏盾安风电有限公司（以下简称宁夏风电）存在资产基础法评估值低于账面净资产但收益法评估值高于账面净资产的情况。请你公司补充披露：1）上述被评估单位资产基础法评估值低于账面值的原因及合理性。2）上述被评估单位收益法和资产基础法评估值存在差异的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、上述被评估单位资产基础法评估值低于账面值的原因及合理性

（一）鄯善风电

鄯善风电净资产账面值为 14,031.71 万元，资产基础法股东全部权益评估值为 12,396.72 万元，评估减值 1,634.99 万元，系由固定资产评估减值引起。其中：

房屋建筑物账面值为 2,241.21 万元，评估值为 2,100.98 万元，评估减值 140.23 万元。从 2016 年 5 月 1 日起，在全国范围内全面实现营业税改征增值税，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等由缴纳营业税改为缴纳增值税。而房屋建筑物账面值含税，本次评估房屋建筑物工程造价不含增值税，从而导致评估减值。

设备账面值为 56,047.18 万元，评估值为 54,078.53 万元，评估减值 1,968.65 万元。从 2016 年 5 月 1 日起，在全国范围内全面实现营业税改征增值税，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等由缴纳营业税改为缴纳增值税。而设备账面值含税，本次评估设备重置价不含增值税，从而导致评估减值。

（二）大漠风电

大漠风电净资产账面值为 31,338.58 万元，资产基础法股东全部权益评估值为 30,252.27 万元，评估减值 1,086.31 万元，系由在建工程评估减值引起。

在建工程账面值为 27,872.27 万元，评估值为 26,189.80 万元，评估减值 1,682.47 万元。因标的公司项目融资成本较高，评估计算的正常资金成本低于账面资金成本所致。

（三）宁夏风电

宁夏风电净资产账面值为 18,042.46 万元，资产基础法股东全部权益评估值为 15,880.60 万元，评估减值 2,161.86 万元，系由固定资产与在建工程评估减值引起。

房屋建筑物账面值为 2,327.51 万元，评估值为 2,063.01 万元，评估减值 264.50 万元。从 2016 年 5 月 1 日起，在全国范围内全面实现营业税改征增值税，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等由缴纳营业税改为缴纳增值税。而房屋建筑物账面值含税，本次评估房屋建筑物工程造价不含增值税，从而导致评估减值。

设备账面值为 56,981.63 万元，评估值为 55,518.33 万元，评估减值 1,463.30 万元。从 2016 年 5 月 1 日起，在全国范围内全面实现营业税改征增值税，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等由缴纳营业税改为缴纳增值税。而设备账面值含税，本次评估设备重置价不含增值税，从而导致评估减值。

二、上述被评估单位收益法和资产基础法评估值存在差异的原因及合理性

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，企业拥有的政策优惠等不可确指的商誉等无形资产难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的内在价值。因此造成两种方法评估结果存在一定的差异。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：鄯善风电、大漠风电、宁夏风电评估减值主要由于根据营改增新政，评估值不含税小于含税账面值导致；资产基础法为构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法，而收益法从获利能力角度出发将未来现金流折现得到评估值，两种方法对企业价值的显化范畴不同，因此造成两种方法评估结果存在一定的差异，差异具有合理

性。

问题二十三：申请材料显示，本次交易方案中包含调价机制。请你公司补充披露：1) 调价机制中的“触发条件”是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定。2) 调价基准日为“任一交易日当日”是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条“发行价格调整方案应当明确、具体、可操作”的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、调价机制的“触发条件”是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定

根据《重组管理办法》第四十五条规定：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。”

本次重组发行价格调整方案的调价触发条件为：

A、中小板综合指数（399101.SZ）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日的收盘点数较上市公司因本次交易确定最终发行股份价格的停牌日前最后一个交易日（2017 年 9 月 22 日）收盘点数（即 11,777.81 点）涨跌幅超 20%；

B、石油化工（中国证监会）指数（883105.WI）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日的收盘点数较上市公司因本次交易确定最终发行股份价格的停牌日前最后一个交易日（2017 年 9 月 22 日）收盘点数（即 3,332.69 点）涨跌幅超 20%。

上述规定建立在大盘和同行业因素调整的基础上，综合考虑将中小板综合指数跌幅等市场因素以及同行业涨跌幅调整因素确定为调价触发条件，触发条件中

20%涨跌幅的设置充分考虑了资本市场的日常波动情况，当中小板综合指数或石油化工指数在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日的收盘点数较上市公司因本次交易确定最终发行股份价格的停牌日前最后一个交易日收盘点数涨跌幅超20%时，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格已发生重大变化。

因此，本次交易中调价机制的“触发条件”符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定。

二、调价基准日为“任一交易日当日”是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条“发行价格调整方案应当明确、具体、可操作”的规定

本次调价方案的调价基准日为：可调价期间内，“调价触发条件”中A或B项条件满足至少一项的任一交易日当日，此处的“任一交易日当日”即满足调价触发条件之日。当价格调整方案的触发条件成就时，上市公司董事会有权在触发条件成就之日起10个交易日内召开董事会会议审议决定是否对本次发行股份购买资产的股票发行价格进行调整，调整后发行股份购买资产部分发行股份的价格不低于调价基准日前20个交易日公司股票交易均价的100%。

上述设置对调价触发条件达成后上市公司召开董事会的时间、发行价格的调整及调价基准日的设置进行了详细说明，并明确以触发条件成就的任一交易日当日作为调价基准日，具备可操作性。

因此，本次交易中调价机制的调价基准日为“任一交易日当日”符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条“发行价格调整方案应当明确、具体、可操作”的规定。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）调价机制中的“触发条件”符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定；（2）调价基准日为“任一交易日当日”符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条“发行价格调整方案应当明

确、具体、可操作”的规定。

问题二十四：申请材料显示，本次交易需取得国家开发银行和中国进出口银行的同意。2017年2月，国家开发银行浙江省分行和中国进出口银行浙江省分行向盾安新能源出具了同意函。请你公司补充披露：1）前述同意函的主要内容以及是否附加相关条件。2）2017年9月对重组方案进行重大调整后，是否需重新取得国家开发银行浙江省分行和中国进出口银行浙江省分行的同意函。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、前述同意函的主要内容以及是否附加相关条件

国家开发银行股份有限公司浙江省分行、中国进出口银行浙江省分行分别于2017年2月7日出具《关于股权转让的同意函》，同意函内容如下：“致浙江盾安新能源股份有限公司：本单位已收到贵公司于2017年1月25日发来的《关于股权转让的申请函》，经研究，本单位同意安徽江南化工股份有限公司以发行股份购买资产的方式受让取得贵公司100%股权，实施相关股权转让事项”，上述同意函中未附加其他条件。

二、2017年9月对重组方案进行重大调整后，是否需重新取得国家开发银行浙江省分行和中国进出口银行浙江省分行的同意函

本次重组方案调整后，国家开发银行股份有限公司浙江省分行、中国进出口银行浙江省分行分别于2017年11月29日、2017年11月30日重新出具《关于股权转让的同意函》，同意江南化工以发行股份购买资产的方式受让取得盾安新能源100%股权，并根据最新确定的重组方案实施相关股权转让事项。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易调整后的方案已取得盾安新能源贷款银行国家开发银行股份有限公司浙江省分行及中国进出口银行浙江省分行的同意。

问题二十五：申请材料显示，本次交易完成后，上市公司控股股东盾安控股及其一致行动人持有上市公司的股份比例增加。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条规定，补充披露盾安控股及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、盾安控股及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排

根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条规定，在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 12 个月内不得转让。收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 12 个月内不得转让。收购人在被收购公司中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述 12 个月的限制。

本次交易前，盾安控股及其一致行动人盾安化工、永天投资共持有上市公司 42,510.81 万股，占本次交易前上市公司总股本的 46.64%。

截至本补充独立财务顾问报告出具之日，盾安控股及其一致行动人已出具《关于在本次交易前持有股份锁定的承诺函》，对本次交易前取得的江南化工股份自愿承诺锁定如下：本次重大资产重组实施完毕后 12 个月内，不得以任何方式转让在本次重大资产重组前所持有的江南化工的全部股票，如该等股份由于江南化工送红股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵照前述的锁定期安排进行锁定，在此之后按照中国证监会和交易所的有关规定执行。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：针对本次交易前持有的上市公司股份，盾安控股及其一致行动人已出具承诺，承诺在本次交易之前已经持有的上市公司股份，在本次交易完成后 12 个月内不进行转让，所持上市公司股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条以及《上市公司收购管理办法》第七十四条之规定。

问题二十六：申请材料显示，本次交易尚需通过商务部的经营者集中申报审查。请你公司补充披露前述事项的进展情况、预计办毕时间，并明确在取得批准前不得实施本次重组。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露商务部的经营者集中申报审查进展情况、预计办毕时间

安徽江南化工股份有限公司收购浙江盾安新能源股份有限公司股权案已在商务部反垄断局以简易案件立案，适用简易案件的理由为“存在上下游关系的参与集中的经营者，在上下游市场所占的市场份额均小于25%”，案件公示期为2017年11月14日至2017年11月23日，目前公示期已结束。按照商务部反垄断局审核惯例，如在简易案件公示期间不存在异议，案件一般在立案后一个月左右时间审结。

二、公司明确在取得批准前不得实施本次重组

本次重大资产重组获得商务部同意经营者集中的批准为本次重组《发行股份购买资产协议》及其补充协议的生效条件之一，因此上市公司在取得商务部反垄断局批准前不能实施本次重组。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，江南化工已根据经营者集中相关法律法规的要求提交反垄断审查申请且进行立案公示；此外，取得商务部批准为本次重组《购买资产协议》的生效条件之一，因此上市公司在取得商务部反垄断局批准前不得实施本次重组。

问题二十七：申请材料显示，盾安新能源预计将在本次交易《购买资产协议》生效后 1 个月内、标的资产交割前完成变更为有限责任公司的决策程序及工商登记。请你公司补充披露：1)《购买资产协议》的生效条件以及截至目前是否已生效。2)盾安新能源变更公司组织形式需要履行的内部审议及外部审批程序，是否存在实质性法律障碍以及是否存在重组审核通过但后续安排不能实现的风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、《购买资产协议》的生效条件以及截至目前是否已生效

《购买资产协议》及补充协议的生效条件为：（1）江南化工召开董事会作出决议，批准与本次重大资产重组有关的所有事宜；（2）江南化工召开股东大会作出决议，批准与本次重大资产重组有关的所有事宜，且股东大会同意盾安控股及其一致行动人免于发出收购要约；（3）本次重大资产重组获得商务部同意经营者集中的批准；（4）本次重大资产重组获得中国证监会的审核批准。鉴于上述生效条件中第（3）及第（4）项条件尚未达成，《购买资产协议》及其补充协议尚未生效。

二、盾安新能源变更公司组织形式需要履行的内部审议及外部审批程序，是否存在实质性法律障碍以及是否存在重组审核通过但后续安排不能实现的风险

盾安新能源变更公司组织形式，需股份转让完成后的盾安新能源董事会及股东分别作出董事会决议和股东决定，批准组织形式变更事宜。除此之外，不存在其他外部审批程序。因此，在《购买资产协议》及其补充协议生效的前提下，盾安新能源变更公司组织形式不存在实质性法律障碍及后续安排不能实现的风险。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，鉴于《购买资产协议》中生效条件中部分条件尚未达成，《购买资产协议》及其补充协议尚未生效，盾安新能源变更公司组织形式不存在实质性法律障碍，不存在重组审核通过但后续安排不能实现的风险。

问题二十八：申请材料显示，盾安控股就标的资产存在的资产权属瑕疵出具了赔偿的承诺。请你公司补充披露盾安控股的履约能力以及保障盾安控股履行承诺的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、盾安控股的履约能力

截至 2017 年 9 月 30 日，盾安控股总资产达 677.20 亿元，净资产达 240.14 亿元，货币资金账面价值为 69.83 亿元。2017 年 1-9 月，盾安控股实现营业收入 425.56 亿元，归属于母公司所有者的净利润达 7.26 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 5.89 亿元。因此，从资产规模、盈利能力及现金流情况来看，盾安控股均具有较强的资金实力和履约能力。

二、保障盾安控股履行承诺的措施

本次交易系盾安控股为促进新能源发电业务的发展，增强上市公司持续盈利能力的战略举措，盾安控股具有较强的履约意愿。就标的资产存在的资产权属瑕疵，盾安控股已出具相关承诺，将承担可能造成的损失或产生的支出。

保障盾安控股履行承诺的措施主要包括以下方面：

（1）鉴于盾安控股已承诺将赔偿标的资产存在的资产权属瑕疵可能带来的损失或支出，该等承诺函作为承诺方签署确认的文件，对盾安控股具有法律约束力，当承诺函中相关承诺履行的条件触发时，上市公司有权要求盾安控股履行承诺，如其不履行承诺，则有权据此向有管辖权的法院提起诉讼要求其履行承诺。

（2）根据《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》（以下简称“《监管指引第 4 号》”）的规定，除因法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因外，承诺确已无法履行或者履行承诺不利于维护上市公司权益的，盾安控股将对其履约过程中的障碍如是说明理由，充分披露原因，向上市公司或其他投资者提出用新承诺替代原有承诺或者提出豁免履行承诺义务，并提交股东大会审议通过。上市公司应向股东提供网络投票方式，要求盾安控股及其关联方回避表决。此外，江南化

工将督促独立董事、监事会就盾安控股提出的变更方案是否合法合规、是否有利于保护上市公司或其他投资者的利益发表意见。因此，即使盾安控股依据《监管指引第4号》提出变更或豁免承诺，该事项仍需要履行上市公司相关审批程序。

（3）上市公司将在定期报告中披露报告期内盾安控股所做承诺事项及其进展情况。如发现盾安控股作出的承诺存在无法履行、无法按期履行或其他不符合《监管指引第4号》要求的情形，上市公司将及时披露相关信息并向投资者作出风险提示。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，盾安控股具有较强的资金实力和履约能力，保障盾安控股履行承诺的措施切实可行。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于安徽江南化工股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充独立财务顾问报告（一）》之签字盖章页）

法定代表人（或授权代表）：_____

江禹

财务顾问主办人：

栾宏飞

朱怡

项目协办人：

董雪松

董辰晨

刘雪

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日