

中国国际金融股份有限公司
关于保定天威保变电气股份有限公司
非公开发行股票会后事项的专项核查意见

中国证券监督管理委员会：

保定天威保变电气股份有限公司（以下简称“保变电气”、“公司”或“发行人”）非公开发行 A 股股票（以下简称“本次发行”）的申请已于 2018 年 2 月 5 日通过中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）发行审核委员会审核。

发行人于 2018 年 4 月 17 日公告了《2017 年年度报告》，公司 2017 年度实现归属于上市公司股东的净利润 8,091.84 万元，同比下降 25.85%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-13,850.10 万元，同比下降 2,665.46%。发行人于 2018 年 4 月 27 日公告了《2018 年第一季度报告》，公司 2018 年 1-3 月实现归属于上市公司股东的净利润-5,937.10 万元，同比下降 354.99%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-6,104.98 万元，较上年同期下降 505.89%。

中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”或“保荐机构”）作为保变电气本次发行的保荐机构及主承销商，根据证监会《关于加强对通过发审会的拟发行证券的公司会后事项监管的通知》（证监发行字[2002]15 号）、《关于已通过发审会拟发行证券的公司会后事项监管及封卷的操作规程》（审核标准备忘录第 5 号）和《关于再融资公司会后事项相关要求的通知》（发行监管函[2008]257 号）等文件的有关规定，就发行人 2017 年度及 2018 年 1-3 月（以下合称“最近一年及一期”）业绩变动情况及对本次非公开发行股票的影响进行了核查，具体情况如下：

一、公司 2017 年度业绩变动情况及原因分析

1、基本情况

2017 年度，公司实现营业收入 436,797.72 万元，同比增长 7.36%；实现营业利润 4,640.31 万元，同比增长 90.43%；实现净利润 7,161.98 万元，同比下降

34.70%；实现归属于上市公司股东的净利润 8,091.84 万元，同比下降 25.85%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-13,850.10 万元，同比下降 2,665.46%。主要经营数据变动情况如下：

单位：万元

项目	2017年度	2016年度	变动额	变动幅度
营业收入	436,797.72	406,843.60	29,954.12	7.36%
营业成本	351,012.92	310,588.42	40,424.50	13.02%
资产减值损失	23,038.99	15,130.67	7,908.32	52.27%
投资收益	18,627.77	1,310.72	17,317.05	1321.19%
资产处置收益	-134.72	-44.54	-90.18	202.47%
营业利润	4,640.31	2,436.73	2,203.58	90.43%
净利润	7,161.98	10,967.23	-3,805.25	-34.70%
归属于上市公司股东的净利润	8,091.84	10,912.81	-2,820.97	-25.85%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	-13,850.10	539.87	-14,389.97	-2665.45%

2、2017 年度业绩变动主要原因

2017 年度，公司净利润水平波动的主要原因为：

（1）发行人 2017 年度营业收入同比稳步上升，但因行业竞争激烈，产品售价有所下降。此外，由于公司单笔订单金额较大且不同变压器产品的毛利率差异较大，重点项目交付时点差异将直接导致利润水平出现较大波动，故公司本期营业收入和利润水平一定程度亦受到销售产品结构变动的影响；

（2）发行人变压器主要原材料如铜线、硅钢片、钢材等价格大幅上升，导致营业成本上升，进一步挤压了公司毛利空间。2017 年全年，公司毛利率较 2016 年下降 4.02 个百分点；

（3）公司基于市场竞争情况及谨慎性原则，对部分应收款项、存货等资产计提减值 18,132.78 万元，对可供出售金融资产计提减值 4,864.45 万元；处置子公司西藏天威华冠科技股份有限公司、保定天威今三橡胶工业有限公司，确认投资收益 17,044.12 万元。上述事项对公司利润产生较大影响。

二、公司 2018 年 1-3 月业绩变动情况及原因分析

1、基本情况

2018 年 1-3 月，公司实现营业收入 54,156.78 万元，同比下降 38.53%；实现营业利润-6,505.79 万元，同比下降 508.57%；实现净利润-6,397.41 万元，同比下降 387.40%；实现归属于上市公司股东的净利润-5,937.10 万元，同比下降 354.99%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-6,104.98 万元，同比下降 505.89%。

单位：万元

项目	2018年1-3月	2017年1-3月	变动额	变动幅度
营业收入	54,156.78	88,101.49	-33,944.71	-38.53%
营业成本	43,626.95	70,144.88	-26,517.93	-37.80%
投资收益	-325.61	1,411.78	-1,737.39	-123.06%
营业利润	-6,505.79	1,592.35	-8,098.14	-508.57%
净利润	-6,397.41	2,225.97	-8,623.38	-387.40%
归属于上市公司股东的净利润	-5,937.10	2,328.40	-8,265.50	-354.99%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	-6,104.98	1,504.11	-7,609.09	-505.89%

注：上述财务数据未经审计。

2、2018 年 1-3 月业绩变动主要原因

2018 年 1-3 月营业收入较去年同期减少 33,044.71 万元，下降 38.53%，主要是因为基于发行人订单式生产销售的经营特点，发行人本期部分重点项目产品未到交货时点，未实现销售导致发行人营业收入和净利润水平下降。

三、发审会后经营业绩变动的影响因素，或者其他重大不利变化，是否将对公司当年及以后年度经营产生重大不利影响

2017 年度及 2018 年 1-3 月的业绩波动主要与公司的订单式生产销售经营特点及原材料价格上升有关，其市场环境和公司的经营模式并未发生根本性的变化，同时发行人正处于前期亏损后的市场开拓和盈利能力恢复期，对订单情况及原材料价格波动较为敏感，因此最近一年及一期业绩存在一定波动性。

虽然最近一年及一期发行人的经营业绩存在一定波动，但随着智能电网建

设、“一带一路”战略的稳步推进，国内电力设备企业发展空间向好，发行人以创新驱动、质量为先、提质增效为主攻方向，通过全面深化改革，顺应行业发展，不断提升自身的成长、盈利、创新能力，变压器主营业务稳步发展，营业收入持续增长，继续保持特高压行业第一梯队的领先地位。2015年至2017年末，在国家电网1000kV特高压交流工程中，共计招标特高压变压器和电抗器210台，其中保变电气中标36台，市场份额达17%；同期特高压直流工程共计招标399台，其中保变电气中标70台，市场份额达17.5%。

此外，发行人目前资产负债率远高于同行业可比公司平均水平，财务费用支出较大，影响了发行人的利润水平。本次募集资金用于补充公司流动资金和偿还银行贷款，有利于优化资本结构、降低财务风险，增强公司的资金实力，同时降低财务费用、提升公司盈利能力。

经核查，保荐机构认为：相关因素不会对发行人未来持续经营造成重大不利影响。

四、发审会后经营业绩变化情况在发审会前是否可以合理预计，发审会前是否已经充分提示风险

考虑到公司所处的行业特点和经营模式对公司业绩的影响，公司在已公开披露的《非公开发行A股股票预案（四次修订稿）》中，对于相关的经营风险已做如下充分提示：

“根据公司所处的行业特点和经营模式，公司在经营过程中面临的主要风险包括宏观经济周期性波动的风险、行业政策的风险、原材料价格波动带来成本上升的风险、客户集中度较高的风险、资产负债率较高的风险等。”

公司在2017年年度报告中披露如下：

“（四）可能面对的风险

1、宏观经济风险和行业风险

公司所处行业属国家战略性新兴产业，对经济社会长远发展有着重要的影响。国家宏观政策变化、宏观经济风险加剧、能源发展战略、产业结构、市场结构调整、行业资源整合、市场供需变动等因素都有可能对公司的盈利能力造成冲

击。

应对措施：公司将加强对宏观经济的研判，及时掌握国家、行业、区域相关政策，结合公司发展实际情况，保障公司生产经营、战略发展决策的科学、有效。

2、资金风险

受行业特点影响，货款回收滞后于各项生产投入，公司存在资金短缺风险。

应对措施：合理安排资金调配，推行降本增效，努力提升产品盈利能力，减少资金占用；推进资金预算管控机制，严控资金支出，确保资金链安全；提高运营效率，加快资金周转。

3、原材料价格波动风险

公司变压器产品的主要原材料包括硅钢片、铜、变压器油、钢材等的价格波动会直接影响公司的生产成本，进而对公司的盈利水平造成影响。

应对措施：公司将继续提高原材料采购管理水平，借助信息化技术和专业化管理，优化公司原材料采购流程和生产排产计划，同时加强与原材料供货上的战略合作关系，通过管理信息化、采购集成化、排产科学化等举措有效降低原材料价格波动风险。

4、应收账款及存货风险

受整体经济增速放缓影响，国内市场货款回收难度有所增加。

应对措施：从制度建设和能力提升两方面入手，加强客户信用和订单评价管理，使管控前移；对应收存货形成的业务动因进行有效管控，压缩应收存货总体规模，不断提高应收存货的周转效率，保证应收存货不断下降。”

保荐机构在《保定天威保变电气股份有限公司非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》中对相关经营风险已做如下提示：

“

（二）行业风险

...

3、行业竞争的风险

目前国内输变电设备制造业基本由几家大型集团垄断，发行人面临着特变电工、中国西电等国内大型输变电制造企业，以及 ABB 公司、西门子、常州东芝

等外资和合资公司的竞争，发行人虽然拥有稳定的市场占有率和领先的技术优势，但仍面临严峻的行业竞争压力。

（三）业务经营风险

1、原材料价格波动的风险

硅钢片、电磁线、变压器油、油箱等是发行人生产变压器所用的主要材料，占主营业务成本比重较大。该等材料的价格与钢材、铜、铝、石油等大宗商品价格密切相关。若上述大宗商品价格出现大幅波动，将导致发行人生产成本的波动，从而影响发行人的经济效益。

...

（四）财务风险

1、毛利率波动的风险

国内输变电产业受需求增速放缓、供求关系变化等的影响，产品售价出现较大波动，导致公司毛利率波动，2015 年度、2016 年度、2017 年度和 2018 年一季度，发行人的综合毛利率分别为 18.06%、23.66%、19.64%和 19.44%。2014 年以来，随着行业恢复增长，且发行人更加集中精力于输变电主营业务，高端大容量变压器的销售量有所增长，竞争能力有所增强，毛利率已有所回升。但未来，若市场环境进一步发生变化，公司仍存在着毛利率波动的风险。

...”

五、经营业绩变动情况或者其他重大不利变化是否对本次募投项目产生重大不利影响

本次募集资金主要用于偿还金融机构贷款及补充流动资金，具体情况如下：

序号	项目名称	募集资金拟投入额（万元）
1	偿还金融机构贷款	60,000.00
2	补充流动资金	52,500.00
合计		112,500.00

截至 2018 年 3 月 31 日，公司净资产为 6.44 亿元，资产负债率高达 92.79%。与同行业上市公司对比，净资产规模明显低于行业平均水平，而资产负债率明显高于行业平均水平，公司面临较高的财务风险，在市场竞争中处于不利地位。本次发行可以显著提升公司净资产规模，有效改善资本结构。发行完成后，以截至

2018年3月31日的数据测算，公司的净资产将提高到17.69亿元，较发行前增长174.70%，资产负债率将下降至81.29%左右，能够有效降低公司财务风险，增强持续经营能力和行业竞争能力。

公司所处的输变电设备制造行业属于资本和技术密集型产业，对资金投入的需求较大，而公司目前主要依靠银行借款、发行债券等方式融入资金，导致有息负债余额偏高。截至2018年3月31日，公司有息负债合计50.55亿元，占总负债比率61.02%，其中绝大部分为短期借款，金额达43.89亿元。由于债务融资金额较大，公司的利息负担较重，财务费用占营业收入比例远高于行业平均水平，极大地影响了公司的利润水平。2017年，公司实现归属于母公司股东的净利润8,091.84万元，若将本次发行募集资金中的60,000万元资金用于偿还金融机构贷款，按照中国人民银行公布的一年期贷款基准利率4.35%计算，每年预计将为公司节省财务费用2,610万元，公司的财务负担将有所减轻，盈利能力得到提升。

由于资产负债率过高，公司在银行及债券市场上的融资能力受到限制。本次非公开发行完成后，公司净资产规模将得到大幅提升，资产负债率将明显下降，财务状况可得到显著改善，盈利能力大幅提高，有助于提升公司的信用等级，增强后续融资的能力，有利于公司的资金周转与持续经营。

综上所述，公司本次募集资金全部用于补充流动资金及偿还金融机构贷款，2017年度及2018年1-3月业绩波动情况不会对本次募投项目造成不利影响。

六、上述事项不会对公司本次非公开发行造成重大不利影响

截至目前，发行人生产经营情况和财务状况正常，本次非公开发行股票仍符合《公司法》、《证券法》、《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》等法律法规规定的上市公司非公开发行股票的条件，发行人2017年度和2018年1-3月业绩波动不会对本次非公开发行产生重大影响，不会导致发行人不符合非公开发行条件。

此外，发行人本次向控股股东非公开发行股份募集资金用于补充流动资金和偿还贷款，有利于优化公司的资本结构、降低财务风险，增强公司的资金实力，同时降低财务费用、提升盈利水平，有利于公司的持续经营。

七、保荐机构的核查过程及意见

截至本专项核查意见出具之日，公司本次非公开发行仍符合《公司法》、《证券法》、《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》等法律法规规定的上市公司非公开发行股票的条件，公司不存在影响本次发行的重大事项，具体情况如下：

1、保变电气本次发行的申报会计师立信会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人 2015 年度、2016 年度和 2017 年度的财务报告进行审计，并出具了信会师报字[2016]第 711290 号、信会师报字[2017]第 ZG10461 号及信会师报字(2018)第 ZG10896 号标准无保留意见的审计报告。

2、经核查并向发行人确认，保荐机构认为没有影响发行人本次发行的情况出现，发行人律师出具的法律意见书中没有影响本次发行的情形出现。

3、发行人无重大违法违规行为。

4、2017 年度，公司实现营业收入 43.68 亿元，较 2016 年同期增长 7.36%，归属上市公司股东的净利润 0.81 亿人民币。2018 年一季度，公司实现营业收入 5.42 亿元，较 2017 年同期减少 38.53%，归属上市公司股东的净利润-0.59 亿人民币。公司 2017 年度及 2018 年 1-3 月的业绩波动主要与公司的订单式生产销售经营特点及原材料价格上升有关，其市场环境和公司的经营模式并未发生根本性的变化，同时发行人正处于前期亏损后的市场开拓和盈利能力恢复期，对订单情况及原材料价格波动较为敏感，因此 2017 年度及 2018 年 1-3 月内的业绩存在一定波动性。发行人的财务状况正常，报表项目无异常变化。

5、发行人没有发生重大资产置换、股权、债务重组等公司架构变化的情形。

6、发行人的主营业务没有发生变更。

7、发行人的管理层及核心技术人员稳定，没有出现对发行人的经营管理有重大不利影响的人员变化。

8、发行人没有发生未履行法定程序的关联交易，且没有发生未在申报的非公开发行申请文件中披露的重大关联交易。

9、经办发行人本次非公开发行项目的申报会计师立信会计师事务所（特殊普通合伙）于 2018 年 2 月 22 日收到中国证券监督管理委员会行政监管措施决定书【2018】25 号。该决定涉及的上市公司包括苏州宝馨科技实业股份有限公司、

湖北省宏源药业科技股份有限公司，该决定就上述公司 2016 年度审计，以及 2014 年和 2015 年年报审计事项对立信会计师事务所出具了“警示函”。

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于收到中国证券监督管理委员会及派出机构执业质量监管措施的专项核查意见》（信会师函字[2018]第 ZG045 号）说明，该所持有财政部、证监会颁发的《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》依法存续有效，具备发行人本次非公开发行审计机构的资格。该所负责本次非公开发行项目的签字注册会计师许培梅、张震与上述行政监管措施案件无关，其持有的注册会计师执业证书合法有效，具备签字资格。

除上述情形外，经办发行人业务的保荐机构（主承销商）、会计师、律师未受到有关部门的处罚，也未发生更换。

10、发行人未针对本次非公开发行编制盈利预测。

11、2018 年 4 月 3 日，建信信托有限公司（“建信信托”）因侵权责任纠纷一案向北京市高级人民法院提起诉讼，诉称兵装集团与发行人的相关行为导致建信信托对天威集团的 7 亿元到期债权无法收回；请求判令兵装集团及发行人连带赔偿建信信托人民币 706,198,461.49 元的财产损失、以及按照相关基数和利率计算的财产损失、财产保全费、律师费、公证费等费用支出、全部诉讼费用，合计 933,243,844.60 元（暂计算至 2018 年 1 月 31 日）。

经核查，关于本案诉称的发行人资产置换和控股权转移事项，国家开发银行股份有限公司（“国开行”）已就相同事项提起诉讼，河北省保定市中级人民法院于 2017 年 11 月 17 日分别出具（2017）冀 06 民终 4921 号《民事裁定书》、（2017）冀 06 民终 4922 号《民事裁定书》、（2017）冀 06 民终 4762 号《民事裁定书》，驳回国开行相应诉讼请求，保荐机构、发行人律师已在申报文件中详细披露案件情况。

除上述已披露事项外，发行人及发行人董事长、总经理、主要股东没有发生重大的诉讼、仲裁和股权纠纷，也不存在影响发行人发行新股的潜在纠纷。

12、没有发生大股东占用发行人资金和侵害小股东利益的情形。

13、没有发生影响发行人持续发展的法律、政策、市场等方面的重大变化。

14、发行人的业务、资产、人员、机构、财务的独立性没有发生变化。

15、发行人主要财产、股权没有出现限制性障碍。

16、发行人不存在违反信息披露要求的事项。

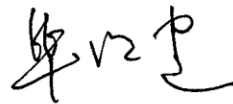
17、发行人不存在其他影响发行上市和投资者判断的重大事项。

综上，发行人自发审会日（2018 年 2 月 5 日）至本专项核查报告出具之日，未发生《关于加强对通过发审会的拟发行证券的公司会后事项监管的通知》（证监发行字[2002]15 号）和《关于已通过发审会拟发行证券的公司会后事项监管及封卷的操作规程》（审核标准备忘录第 5 号）所述可能影响本次发行上市及对投资者做出投资决策有重大影响的事项。此期间发行人亦不存在影响本次非公开发行的其他事项。

（以下无正文）

（此页无正文，为中国国际金融股份有限公司关于《保定天威保变电气股份有限公司非公开发行股票会后事项的专项核查意见》之签字盖章页）

法定代表人、董事长、首席执行官签字：

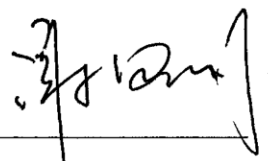


毕明建

保荐代表人签字：

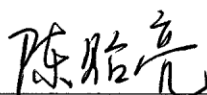


贾义真



谢显明

项目协办人签字：



陈贻亮

中国国际金融股份有限公司（盖章）



2018年5月28日