

针对上海证券交易所下发的
《关于对上海新梅置业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产预案信息披露的二次问询函》的回复

瑞华专函字【2019】48450001号

目 录

页 数

一、针对上海证券交易所下发的《关于对上海新梅置业股份有限重大资产置换及发行股份购买资产预案信息披露的二次问询函》的回复

1



通讯地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7号楼中海地产广场西塔9层

Postal Address: 9/F, West Tower of China Overseas Property Plaza, Building 7, NO.8, Yongdingmen Xibinhe Road,
Dongcheng District, Beijing

邮政编码 (Post Code): 100077

电话 (Tel): +86(10)88095588 传真 (Fax): +86(10)88091199

针对上海证券交易所下发的 《关于对上海新梅置业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产 预案信息披露的二次问询函》的回复

瑞华专函字【2019】48450001号

上海证券交易所：

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“我们”或“瑞华”）接受上海新梅置业股份有限公司（以下简称“公司”、“上海新梅”）及广东爱旭科技股份有限公司（以下简称“标的公司”、“爱旭科技”）共同委托，作为上海新梅置业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产的审计机构。我们的审计工作按照中国注册会计师审计准则的规定执行，截至本函件日，相关审计工作仍在进行中。

针对上海证券交易所下发的《关于对上海新梅置业股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产预案信息披露的二次问询函》（上证公函【2019】0162号）（以下简称“《问询函》”）中提出的问题，我们以上述我们对标的公司的财务报表正执行的审计工作为依据，就《问询函》中提出的与标的公司财务相关的问题答复如下：

1、回复披露，2017年12月，员工持股平台珠海横琴嘉时对标资产爱旭科技进行增资时，标的资产估值约为9.26亿元，增资价格低于公允价值的部分已按股份支付进行了会计处理。前期，2017年2月，标的资产获得增资时，整体估值约为27.5亿元。请公司披露：（1）会计处理中股份支付授予日公允价值的确定方法及结果；（2）如选取前期评估结果作为公允价值确定依据，请结合标的资产期间经营状况及业绩变化，说明确定依据是否合理，价格是否公允；（3）请结合股份支付相关约定，就授予日公允价值高低对公司业绩的影响做敏感性分析；如需调整授予日公允价值，是否会导致标的资产业绩不符合《首发管理办法》规定；（4）结合上述公允价值的确定依据，分析说明与2018年7月64.94亿元的估值对比，短期内产生巨大差异的原因及合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

为持续保持并强化标的公司的核心竞争力，员工持股平台珠海横琴嘉时合计持有标的公司 356.1 万股股份。其中 2017 年 12 月按 2017 年 2 月增资价格（27.5 亿元，19.8 元/股）确认，增资公允价值对应静态 PE30.95，为当年最高第三方增资入股价格和年报时点可选最高价格。如按照报告期最高增资价格 44.2 元/股确认，当年仍能实现 3,507.46 万元净利润，符合《首发管理办法》规定；2018 年预留 16 万股及转让 16 万股按 2018 年 7 月增资价格（64.94 亿元，44.2 元/股）确认，按照当年最高增资价格确认。

2017 年 2 月和 2018 年 7 月两次增资对应静态 PE 分别为 30.95 和 71.60，产品结构转型、技术突破和业绩增长带来估值增长。2017 年 2 月公司以单晶/多晶产品为主，管式 PERC 量产技术研发成功，拟增资进行应用；2018 年量产技术成功应用，义乌一期满产，拟增资进行天津一期和义乌二期扩产。

公司已在预案“第十一节 其他重要事项/九、标的公司股份支付会计处理的情况说明”中补充披露如下：

（一）会计处理中股份支付授予日公允价值的确定方法及结果

爱旭科技深耕高效太阳能电池片的研发、生产及销售，不断推出更高发电效率、更好性价比的电池产品。在晶硅电池片日趋竞争激烈的关键时期，员工已成为公司的核心竞争力之一。为提高员工的稳定性、激活管理团队及员工的主人翁意识，实现员工长期发展与短期绩效的有机统一，报告期内标的公司对部分高级管理人员和骨干员工进行了股权激励。为了进一步巩固标的公司的行业地位和竞争优势、增强员工的积极性，标的公司未来还将继续实行相关激励机制。该等投入给标的公司技术创新能力、新产品开发能力和市场品牌价值所带来的提升效应将会在未来一定时间内逐步显现。

1、爱旭科技股份支付会计处理的方法概述：授予日按照公允价值一次性计入管理费用。

根据《企业会计准则第 11 号—股份支付》第五条，授予后立即可行权股份支付应当在授予日按照权益工具的公允价值计入相关成本或费用，相应增加资本公积。其中，授予日是指股份支付协议获得批准的日期。爱旭科技于授予日按照会计准则要求，将

股份支付按照权益工具的公允价值一次性计入管理费用。

时间	内容	确认份 额（万 股）	持有成 本（元/ 股）	公允价 值（元/ 股）	公允价值确定依 据	管理费 用（万 元）
2017年12月	持股平台设立，对应356.1万股，除预留16万股外，其他一次性确认	340.10	6.5	19.8	2017年2月增资价格，对应27.5亿整体估值	4,523.33
2018年3月、9月	16万预留部分转让	16	6.5	44.2	2018年7月增资价格，对应64.9亿整体估值	603.2
2018年12月	陈刚持有的16万股转让	16	6.5	44.2		603.2

2、2017年12月，员工持股平台设立情况、公允价值确定方法及结果

（1）员工持股平台设立情况

2017年12月22日，爱旭科技2017年第二次股东大会审议通过了《公司增资扩股方案》的议案，标的公司拟按照《广东爱旭科技股份有限公司股份激励方案》对员工实施股权激励，由激励对象设立的持股平台以现金2,314.65万元人民币认购爱旭科技新增的356.10万股股份，占标的公司增资后股本总数的2.4998%。

珠海横琴嘉时的基本情况如下：

企业名称	珠海横琴嘉时企业管理合伙企业（有限合伙）
统一社会信用代码	91440400MA514UP85L
住所	珠海市横琴新区宝华路6号105室-41695（集中办公区）
执行事务合伙人	陈刚
企业类型	有限合伙企业
出资额	2,314.65万元
成立日期	2017年12月14日
经营期限	2017年12月14日至2037年12月14日
经营范围	合伙协议记载的经营范围：企业管理咨询。

爱旭科技设立珠海横琴嘉时作为员工持股平台主要为对标的公司员工实施股权激励，因此合伙人的范围主要包括其设立时标的公司的经营管理人员、关键岗位员工、技术、业务骨干和其他对标的公司有特殊贡献的员工，以员工自愿出资为原则选定。

珠海横琴嘉时的合伙人出资情况及其在爱旭科技的具体任职情况如下：

序号	合伙人姓名	合伙人类型	出资额(万元)	出资比例	出资时任职	现任职
1	陈刚	普通合伙人	754.65	32.6032%	董事长、总经理	董事长、总经理
2	梁启杰	有限合伙人	416.00	17.9725%	副总经理	副总经理
3	沈昱	有限合伙人	416.00	17.9725%	董事会秘书	董事会秘书
4	何达能	有限合伙人	364.00	15.7259%	副总经理	副总经理
5	熊国辉	有限合伙人	52.00	2.2466%	副总经理	副总经理
6	陈五军	有限合伙人	52.00	2.2466%	副总经理	副总经理
7	谢俊伟	有限合伙人	52.00	2.2466%	副总经理	副总经理
8	王维	有限合伙人	52.00	2.2466%	副总经理	副总经理
9	徐新峰	有限合伙人	52.00	2.2466%	人力资源及行政部总监	人力资源及行政部总监
10	周丽莎	有限合伙人	52.00	2.2466%	财务经理	财务经理
11	叶杰	有限合伙人	26.00	1.1233%	投资经理	投资经理
12	陆苗	有限合伙人	26.00	1.1233%	法务主管	法务经理
合计			2,314.65	100%	--	--

(2) 公允价值确定方法及结果

根据《企业会计准则第 39 号—公允价值计量》：“企业应当将公允价值计量所使用的输入值划分为三个层次，并首先使用第一层次输入值，其次使用第二层次输入值，最后使用第三层次输入值。第一层次输入值是在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。活跃市场，是指相关资产或负债的交易量和交易频率足以持续提供定价信息的市场。第二层次输入值是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值。第三层次输入值是相关资产或负债的不可观察输入值。”

爱旭科技授予日为非上市公司，无法取得活跃市场报价，根据《企业会计准则第 39 号—公允价值计量》采用第二层次的公允价值进行估计，爱旭科技基于公司实际经营情况参照最近一次外部投资者的增资价格作为授予日公允价值，本次股份支付公允价值按授予日可参考的最近一次增资价格确定，可参考最近一次增资价格为 2017 年 2 月义乌奇光股权投资合伙企业（有限合伙）、邢宪杰、谭学龙增资价格，即以 19.8 元/股作为爱旭科技授予日每股公允价值，2017 年 12 月股权激励方案授予 340.10 万股，激励对象获取爱旭科技成本为 6.5 元/股，爱旭科技本次确认股份支付总额为 4,523.33 万元（340.10 万 x (19.8-6.5) 元/股）。

(3) 台湾籍高管何达能股份支付确认的专项说明

2017年12月股权激励方案中已包含授予何达能的56万股，但因其台湾身份，需办理身份证和地址公证，公证流程需要2个月左右时间。因而在2017年12月平台设立时由公司实际控制人陈刚代持，2018年3月10日，陈刚将持有的56万股公司股权转让给何达能，转让价格6.5元/股。鉴于该部分股权授予已在2017年12月的股权激励方案中予以明确，所以上述股份支付在2017年12月一并予以确认。

3、2018年持股平台预留16万股对应财产份额转让、公允价值确定方法及结果

(1) 2018年3月，8万股对应财产份额转让给陈五军

2018年3月10日，陈刚与陈五军签署了《财产份额转让协议》，约定陈刚将其持有的人民币52万元的出资额以52万元的价格转让予陈五军。2018年4月20日，珠海横琴嘉时全体合伙人作出变更决定，同意前述财产份额转让事项；同日，陈五军与其他合伙人签署了《入伙协议》。陈五军已于2018年3月向陈刚支付完毕全部转让价款。

本次变更完成后，珠海横琴嘉时的合伙人及出资情况如下：

序号	合伙人姓名	性质	出资额(万元)	出资比例
1	陈刚	普通合伙人	806.65	34.8498 %
2	梁启杰	有限合伙人	416.00	17.9725 %
3	沈昱	有限合伙人	416.00	17.9725 %
4	何达能	有限合伙人	364.00	15.7259%
5	陈五军	有限合伙人	52.00	2.2466 %
6	谢俊伟	有限合伙人	52.00	2.2466 %
7	王维	有限合伙人	52.00	2.2466 %
8	徐新峰	有限合伙人	52.00	2.2466 %
9	周丽莎	有限合伙人	52.00	2.2466 %
10	叶杰	有限合伙人	26.00	1.1233 %
11	陆苗	有限合伙人	26.00	1.1233 %
合计			2,314.65	100%

(2) 2018年9月，8万股对应财产份额转让给熊国辉

2018年9月20日，珠海横琴嘉时全体合伙人作出变更决定，同意陈刚将其持有

的人民币 52 万元的出资额以 52 万元的价格转让予熊国辉；同日，熊国辉与陈刚签署了《财产份额转让协议》，并与其他合伙人共同签署了《入伙协议》。熊国辉已于 2018 年 9 月 25 日向陈刚支付完毕全部转让价款。

本次变更完成后，珠海横琴嘉时的合伙人及出资情况如下：

序号	合伙人姓名	性质	出资额(万元)	出资比例
1	陈刚	普通合伙人	754.65	32.6032%
2	梁启杰	有限合伙人	416.00	17.9725%
3	沈昱	有限合伙人	416.00	17.9725%
4	何达能	有限合伙人	364.00	15.7259%
5	熊国辉	有限合伙人	52.00	2.2466%
6	陈五军	有限合伙人	52.00	2.2466%
7	谢俊伟	有限合伙人	52.00	2.2466%
8	王维	有限合伙人	52.00	2.2466%
9	徐新峰	有限合伙人	52.00	2.2466%
10	周丽莎	有限合伙人	52.00	2.2466%
11	叶杰	有限合伙人	26.00	1.1233%
12	陆苗	有限合伙人	26.00	1.1233%
合计			2,314.65	100%

(3) 2018 年持股平台预留部分股权转让的公允价值确定方法及结果

前述股权转让系激励对象确定后将原预留股份正式授予陈五军、熊国辉，根据《企业会计准则第 11 号--股份支付》，将上述股权转让之日确认为股份支付授予日。

爱旭科技基于公司实际经营情况参照外部投资者的增资价格作为授予日公允价值，授予日距天津天创海河先进装备制造产业基金合伙企业（有限合伙）时间 2018 年 7 月在 6 个月以内，即以 2018 年 7 月天津天创海河先进装备制造产业基金合伙企业（有限合伙）增资价格 44.2 元/股作为爱旭科技授予日每股公允价值，激励对象获取爱旭科技成本为 6.5 元/股。爱旭科技 2018 年预留股权激励确认股份支付总额为 603.20 万元（16 万 x（44.2-6.5）元/股）。

3、2018 年持股平台陈刚持有的部分财产份额转让、公允价值确定方法及结果

(1) 2018 年 12 月，陈刚将 16 万股对应份额转让给熊国辉、林纲正。

2018年12月11日，陈刚与熊国辉签订《财产份额转让协议》，陈刚将所持珠海横琴嘉时的52万元出资额转让给熊国辉，转让价格为52万元，熊国辉于同年12月20日向陈刚一次性支付52万元。

2018年12月11日，陈刚与林纲正签订《财产份额转让协议》，陈刚将所持珠海横琴嘉时的52万元出资额转让给林纲正，转让价格为52万元，林纲正于同年12月20日至30日向陈刚共计支付52万元。

针对上述财产份额转让，珠海横琴嘉时于2018年12月14日将工商变更登记手续办理完毕。陈刚、熊国辉、林纲正对上述交易均已经支付交易印花税。本次财产份额转让完成后，珠海横琴嘉时的合伙人及其出资份额如下：

序号	合伙人	合伙人类型	认缴出资（万元）	认缴出资比例（%）
1	陈刚	普通合伙人	650.65	28.1101
2	梁启杰	有限合伙人	416.00	17.9725
3	沈昱	有限合伙人	416.00	17.9725
4	何达能	有限合伙人	364.00	15.7259
5	熊国辉	有限合伙人	104.00	4.4931
6	陈五军	有限合伙人	52.00	2.2466
7	林纲正	有限合伙人	52.00	2.2466
8	谢俊伟	有限合伙人	52.00	2.2466
9	王维	有限合伙人	52.00	2.2466
10	徐新峰	有限合伙人	52.00	2.2466
11	周丽莎	有限合伙人	52.00	2.2466
12	叶杰	有限合伙人	26.00	1.1233
13	陆苗	有限合伙人	26.00	1.1233
合计			2,314.65	100.0000

（2）2018年持股平台陈刚持股部分股权转让的公允价值确定方法及结果

爱旭科技基于公司实际经营情况参照外部投资者的增资价格作为授予日公允价值，授予日距天津天创海河先进装备制造产业基金合伙企业（有限合伙）增资时间2018年7月在6个月以内，即以2018年7月天津天创海河先进装备制造产业基金合伙企业（有限合伙）增资价格44.2元/股作为爱旭科技授予日每股公允价值，激励对象获取爱旭科技成本为6.5元/股。爱旭科技2018年本次股权激励确认股份支付总额为603.20

万元（16万×（44.2-6.5）元/股）。

（二）如选取前期评估结果作为公允价值确定依据，请结合标的资产期间经营状况及业绩变化，说明确定依据是否合理，价格是否公允

1、2017年2月增资背景：完成单晶改造，管式 PERC 技术完成研发，拟引进外部投资者投资，将实验室技术投入量产。

2016年，爱康有限完成佛山部分产线从多晶转单晶改造，当年实现太阳能电池年产量1GW，其中多晶电池出货量0.66GW，单晶电池出货量0.47GW。2016年全年实现营业收入15.78亿元，扣非后净利润0.89亿元。2017年1月，爱旭科技与义乌市确定投资浙江爱旭的单晶 PERC 产线计划，扩产后预计扩产后爱旭科技量产规模将翻番。增资时点研发的管式 PERC 技术完成小试，尚未得到量产的验证，浙江爱旭 PERC 产能能否顺利形成存在一定不确定性，义乌奇光、邢宪杰、谭学龙基于对爱康有限单晶转型成功和管式 PERC 技术商业化应用的判断，通过协商谈判确定了此次增资价格为27.5亿元，静态 PE 为 30.95。

2、2017年12月持股平台设立的公允价值参考 27.5 亿元，静态 PE30.95。

在确认2017年股份支付费用时，离股份支付时点最近的一次增资为2017年2月义乌奇光、邢宪杰、谭学龙对爱康有限的增资，该次增资估值27.5亿元，其静态 PE 为 30.95。上述公允价值选择是依据会计准则相关规定，依据合理，价格公允。

3、2018年7月增资：爱旭科技 PERC 量产技术已得到市场检验和认可，2018年上半年电池总出货量排名第二，拟增资进一步在天津、义乌扩建产能。

2018年7月，天津市天创海河基金确认对爱旭科技进行增资。增资背景为浙江爱旭义乌一期单晶 PERC 产线于2018年5月实现满产，爱旭科技管式 PERC 量产技术已得到市场检验和认可，PERC 产品转换效率和良品率高，根据 PVinfolink 数据统计，爱旭科技2018年上半年电池总出货量排名第二。天津市拟招商引资吸引爱旭科技投资建设天津爱旭高效 PERC 产线项目，天津爱旭 PERC 产线在义乌一期的建设运营基础上进一步升级，建成后产能、转换效率、良品率将进一步提升。通过协商谈判确定本次增资价格为64.94亿元，静态 PE 为 71.60。

4、2018年持股平台股份转让的公允价值参考 64.94 亿元，静态 PE71.60。

在确认 2018 年股份支付费用时，离股份支付时点最近的一次增资为 2018 年 7 月天创海河的增资，该次增资估值 64.94 亿元，其静态 PE 为 71.60。上述公允价值选择是依据会计准则相关规定，依据合理，价格公允。

（三）请结合股份支付相关约定，就授予日公允价值高低对公司业绩的影响做敏感性分析；如需调整授予日公允价值，是否会导致标的资产业绩不符合《首发管理办法》规定

由于 2018 年股份支付已经按照报告期内最高一次转让和增资的估值确认股份支付，所以以下仅对 2017 年确认部分进行敏感性分析。

2017 年 2 月，义乌奇光、邢宪杰、谭学龙对爱康有限进行了增资，该次增资估值 27.5 亿元；2018 年 7 月，天创海河基金对爱旭科技进行增资，该次增资估值 64.94 亿元。据前述两次估值对爱旭科技业绩的影响进行的敏感性分析如下：

每股价格（元）	2017 年静态 PE（倍）	标的公司估值（亿元）	股份支付确认的费用（万元）	净利润（万元）
19.80	31	27.50	4,523.33	10,561.13
26.61	40	35.54	6,492.29	8,887.51
34.22	50	44.43	8,668.02	7,038.14
44.20	73	64.94	12,821.77	3,507.46

从上表可以看出，考虑极端情况，若以 64.94 亿元估值作为公允价值确认相关的股份支付费用，爱旭科技 2017 年归属于母公司股东的净利润为 3,507.46 万元，仍为正数。因此，即便是在授予日公允价值被调整的极端情况下，爱旭科技 2016 年度、2017 年度及 2018 年度归属于母公司所有者的净利润仍均为正数且累计超过 3,000 万元，符合《首发管理办法》的规定。

（四）结合上述公允价值的确定依据，分析说明与 2018 年 7 月 64.94 亿元的估值对比，短期内产生巨大差异的原因及合理性

1、硅片和电池行业 2016 年至 2018 年出现革命性技术突破，上游单晶硅片价格大幅下降，PERC 电池占领电池片市场份额，电池片行业从单多晶时代跨入 PERC 时代。

光伏行业 2016 年至 2018 年是一个技术突破引发市场结构性调整的过程。具体表

现为上游硅片领域金刚线切割技术大幅度提高单位 kg 硅料的出片量，硅片切片环节成本快速下降，单晶硅片价格大幅度降低。电池片领域一直以来单晶电池片在转换效率上优于多晶电池片，随着单晶硅片成本降低，单晶电池片性价比增加，市场份额迅速提高。2017 年至 2018 年期间，随着 PERC 量产技术突破，和硅片价格进一步降低，PERC 产品市场占有率迅速增加。技术进步同时推动了平价上网的到来，“531 新政”加速了光伏行业淘汰落后产能的步伐。

2、爱旭科技引领本轮 PERC 领域的技术突破，于 2016 年底在实验室验证了管式 PERC 技术的可行性，“平价上网”的实现取得了重大的技术支撑。

2016 年，爱旭科技实验室管式 PERC 技术顺利研发成功，并完成了实验室小试，管式 PERC 技术投入生产实践将极大改变 2017 年电池片市场格局，为爱旭科技发展成为高效电池的“领跑者”奠定了坚实基础。

3、2017 年 2 月引进义乌奇光为代表的外部投资者进行增资，义乌和佛山工厂逐渐将管式 PERC 技术投入生产，实现产能、产量、技术、管理全面提升。

2017 年 2 月，义乌奇光、邢宪杰、谭学龙对爱旭有限进行了增资，增资完成后，爱旭有限估值 27.5 亿元，静态 PE 为 30.95。本次增资背景为爱旭科技管式 PERC 量产技术研发成功，筹备第二次转型升级。在新股东义乌奇光的支持下，爱旭科技计划于浙江义乌新建义乌一期单晶 PERC 产线，将实验室技术投入到生产中，同时义乌奇光引入先进的公司治理和综合管理理念，公司治理得到有效提升。

4、2018 年 7 月管式 PERC 技术生产应用成功，研发双面 PERC 技术并成功试产，引进天津天创海河增资，在新股东支持下，爱旭科技继续在天津扩建单面/双面 PERC 产能。

2017 年增资完成后，爱旭科技的经营和发展取得了较大的增长，管式 PERC 量产技术在义乌一期得到成功实践；2018 年上半年，爱旭科技佛山基地超过三分之二的产线完成了单晶 PERC 技术改造；浙江爱旭新增单晶 PERC 产线达到满产。爱旭科技新研发的管式单晶 PERC 双面电池也从实验室走下生产线，2018 年 2 月开始量产出货。根据 PV InfoLink 的数据，2018 年，爱旭科技电池片出货量排名行业第二；而高效 PERC 电池片的出货量排名行业第一。

2018年7月，爱旭科技拟在天津投资建设天津爱旭高效 PERC 产线项目，天创海河基金确认对爱旭科技进行增资，本次增资价格为 64.94 亿元，静态 PE 为 71.60。天创海河基金增资后，爱旭科技进一步明确了天津一期单晶 PERC 产线的投资计划，同时还筹划新建义乌二期单晶 PERC 产线。爱旭科技的量产规模及经营业绩较 2017 年 2 月相比均已取得了快速的增长、更上了一个台阶。

5、产品结构转型、技术突破和业绩增长带来估值增长。

综上，2018年7月，天创海河基金基于对爱旭科技自 2017 年至 2018 年上半年取得的经营业绩，以及对爱旭科技未来的盈利预期，通过市场谈判并经各方协商确定了此次的增资价格，该次增资的静态 PE 为 71.60，2017 年 2 月增资的静态 PE 为 30.95，估值有所增长，上述估值的增长是由于爱旭科技产品结构转型和技术突破，产能和产量扩张带来的业绩增长而形成，具有合理性。

(五) 关于爱旭科技近期估值变化的量化分析

1. 2017 年至今各增资时点经营情况、估值假设和估值参数

项目		2017 年 2 月 增资	2017 年 12 月 增资	变化 情况	2018 年 7 月增资	变化情 况
增资整体估值/股 权激励公允价值		27.5 亿元	27.5 亿元	不变	64.9 亿元	+136%
技术	增资时点 主要技术	管式单面 PERC 技术研 发成功，待量 产验证	管式单面 PERC 技术研 发成功，待量 产验证	不变	单面/双面 PERC 均量产成功	单/双面 量产
	产品品质 (良品 率，多晶/ 单晶 /PERC)	96.51%， 97.08%	96.29%、 97.20%、 95.56%	总体 平稳 上升	97.10%，97.36%， 96.18%	总体平 稳上升
	产品品质 (转换效 率，多晶/ 单晶 /PERC)	18.51%， 20.16%	18.71%， 20.29%， 21.56%	总体 平稳 上升	18.88%，20.42%， 22.04%	总体平 稳上升
产能 产量	增资时点 主要产能 基地	佛山	佛山，义乌一 期 12 月试运 行	义乌 试运 行	佛山、义乌一期满 产运行	义乌满 产
	增资时点	2016 年全年	2017 年全年	-30%	2018 年全年	不变

项目		2017年2月 增资	2017年12月 增资	变化 情况	2018年7月增资	变化情 况
增资整体估值/股 权激励公允价值		27.5 亿元	27.5 亿元	不变	64.9 亿元	+136%
	最近一期 产量（多 晶）	0.67GW	产量 0.47GW		0.47GW	
	增资时点 最近一期 产量（普 通单晶）	2016 年全年 0.49GW	2017 年全年 产量 0.76GW	+55%	2018 年普通单晶 产线改造为 PERC 单晶，全年 产量减为 0.36GW	-53%
	增资时点 最近一期 产量 （PERC 单晶）	-	2017 年年底 试运行，产量 0.24GW	+0.24 GW	2018 年逐渐满 产，全年产量 3.09GW	+2.85GW
	增资时点 最近一期 总产量	2016 年全年 1.16GW，主 要为多晶产 线	2017 年全年 1.47GW，主要 为多晶产线 改单晶， PERC 产线试 运行	+27%	2018 年全年 3.92GW，主要 为义乌一期新增 PERC 产线。	+167%
经营 状况	增资时点 最近一期 营业收入	2016 年全年 营业收入 15.78 亿元	2017 年全年 营业收入 19.78 亿元	+25%	2018 年全年 40.85 亿元	+107%
	增资时点 最近一期 营业成本	2016 年全年 营业成本 12.78 亿元	2017 年全年 营业成本 16.31 亿元	+28%	2018 年全年 33.35 亿元	+104%
	增资时点 最近一期 扣非后净 利润	2016 年净利 润 0.89 亿元	2017 年净利 润 0.91 亿元	+2%	2018 年全年 2.56 亿元	+181%
	增资时点 最近一期 综合毛利 率	18.99%	17.58%	-1.41 %	全年综合毛利率 18.36%	+0.78%
评估 参数	增资时点 假设新增 产能计划	佛山多晶转 单晶，义乌一 期 PERC 生产 基地 2.65GW	未新增	不变	天津一期及义乌 二期 PERC 生产 基地总计 7.6GW	增加 7.6GW
	增资时点 假设未来 产品结构	单晶+单面 PERC	单晶+单面 PERC	不变	单面/双面 PERC	全部为 PERC， 增加双

项目	2017年2月 增资	2017年12月 增资	变化 情况	2018年7月增资	变化情 况
增资整体估值/股 权激励公允价值	27.5 亿元	27.5 亿元	不变	64.9 亿元	+136%
					面
增资时点 假设未来 产品转换 率和良品 率	转换率保持 单/多晶 0.2%，Perc 电 池转换效率 达到 21.5%	转换率保持 单晶 0.2%， PERC 0.5%的 增长	不变	PERC 0.5%的增 长	不变
增资时点 成本结 构、盈利 能力	与报告期一 致	与报告期一 致	不变	与报告期一致	不变

2. 2017年2月至2017年12月估值未发生变化，估值主要参数未发生变化

(1) 2017年两次增资的技术基础和产量相同：基于多晶产线转单晶产线的技术路线实践和管式 PERC 技术实验室研发成功

2017年度年初和年末两次增资时点的技术水平较为接近，爱旭科技2017年管式单面 PERC 技术研发成功，尚需进行量产的验证。产品品质方面总体中平稳上升，其中普通单晶电池良品率由2016年的97.08%增加至2017年的97.20%，普通单晶的转换效率由2016年的20.16%增加至2017年的20.29%，2017年的 PERC 单晶电池转换效率达到21.56%。总体来看，2017年两次增资时技术水平较为接近。总体产能方面的变动也较小，爱旭科技经过多晶的产线改造和单晶、PERC 单晶的产能扩建，2017年整体产能较2016年增加0.32GW。

(2) 2017年两次增资的主要经营状况相同

2016-2017年，爱旭科技营业收入分别为15.78亿元、19.78亿元，全年扣除非经常性损益后的净利润分别为0.89亿元、0.91亿元，净利润增长幅度仅为2%，变动幅度较小。毛利率由2016年的18.99%下降至2017年的17.58%。2016-2017年，爱旭科技主要经营情况变动较小，主要原因为爱旭科技产能仅有小幅增加。

(3) 2017年两次增资的主要评估参数相同

2017年两次增资时点的新增产能计划假设条件相同，均为佛山工厂的部分多晶电池产能转单晶以及义乌一期 PERC 生产基地 2.65GW 的扩建。增资时点假设未来产品

的结构均为单晶电池片及单晶单面 PERC 电池为主。2017 年两次增资时点假设未来产品转换率和良品率的增长情况也是一致的，第一次增资时假设未来普通单晶和多晶电池转换效率保持 0.2%/年的增长，PERC 电池保持 0.5%/年的增长；第二次增资时由于爱旭科技主动调整了产品结构，因为不再考虑多晶电池方面，其他参数一致。此外，2017 年两次增资时成本结构和盈利能力的假设条件也未发生变化。

3. 2018 年 7 月与 2017 年 12 月增资估值增长 136%，估值部分主要参数发生重大变化

(1) 两次增资的技术基础和产量发生重大变化：2018 年 7 月，管式 PERC 单/双面技术均成功量产满产，产量增长 167%。

2017 年增资时，爱旭科技的管式单面 PERC 技术研发成功，尚需量产验证，但 2018 年 7 月增资时，单面/双面 PERC 均量产成功。产品品质方面，2018 年较 2017 年在总体中平稳上升，各产品良品率及转换效率均有所增加，其中 PERC 单晶电池片良品率由 2017 年的 95.56% 增加至 96.18%，转换效率由 21.56% 增加至 22.04%。总体来看，在技术水平方面，2018 年 7 月增资时都较 2017 年两次增资时有较大的提升。

2018 年，随着浙江爱旭的投产，爱旭科技的产能进一步释放，2018 年全年产能合计为 3.98GW，相比 2017 年产能增加 165.33%。2017 年第二次增资时，佛山多晶产线正在改为单晶产线，全年多晶电池产量 0.47GW、普通单晶电池产量 0.76GW。2018 年，由于将单晶产线继续升级改造为 PERC 单晶，普通单晶产量下降至 0.36GW，而 PERC 单晶产量由 2017 年 0.24GW 增加至 2018 年 3.09GW，PERC 单晶电池产量呈现大幅的上涨趋势。

(2) 两次增资的主要经营状况发生重大变化：收入增长 107%，扣非后净利润增长 181%。

2018 年随着浙江爱旭的投产，标的公司主要产品为 PERC 单晶硅电池片。爱旭科技加大了研发技术力量投入，通过技术改造、添置新设备等方式调整产品生产线，使得爱旭科技 PERC 单晶电池产能及占比不断增加，多晶电池产能及占比逐步减少，爱旭科技佛山基地的多晶产线将于 2019 年 1 月底完成单晶 PERC 改造，改造完成后爱旭科技全部生产线均为 PERC 单晶生产线。由于 PERC 单晶电池片产能大幅增加，2017-2018 年，爱旭科技收入及净利润均呈大幅增长的趋势。最近两年，爱旭科技的营

业收入分别为 197,823.53 万元、408,467.98 万元，增幅为 107%。扣非后的净利润分别为 9,069.46 万元、25,646.04 万元，增幅为 181%。

(3) 两次增资的主要评估参数发生重大变化：新增天津一期、义乌二期产线；产品结构由单晶+PERC 转变为单面/双面 PERC

2017 年增资时，爱旭科技的评估参数未考虑天津一期及义乌二期的产能情况，上述两个项目合计带来的新增产能达到 7.6GW，将极大增加标的公司未来的收入及利润。2018 年增资时，未来的产品结构假设条件也发生了变化，由原来的普通单晶及单面 PERC 单晶转变为单面/双面 PERC 单晶电池。双面 PERC 高效电池片相比于单面电池片成本可以做到基本不增加，但是发电量可增益 5%以上。爱旭科技 PERC 双面电池从 2018 年 2 月开始量产出货。截止目前，爱旭科技高效 PERC 双面电池累计出货超过 1GW。

4. 本次评估与 2018 年 7 月估值差异原因：天津一期和义乌二期项目时间表确定

2018 年 7 月增资时，天津一期尚处于签署协议阶段，义乌二期土地上存多栋当地村民住宅，拆迁时间难以确定。因此天津一期和义乌二期项目投产时间存在较大不确定性。

本次评估中，评估假设天津一期 2019 年 9 月建成投产，义乌二期 2020 年 4 月建成投产，两期项目产能规划均为 3.8GW。目前，天津一期和义乌二期项目已有实质进展。天津一期已取得全部证照，开始动工建设。义乌二期已取得土地权证，草案前可以取得其他相关证照，并明确施工计划。

从报告期财务数据的对比来看，爱旭科技报告期内新增的义乌一期产能带动了收入的大幅增长。而目前规划建设的天津一期及义乌二期可以在复制义乌一期成功经验的基础上，在厂区设计、运行与管理过程中有更多的创新之处。此外，依托公司持续的技术创新和大量的研发投入，新增产能可以为爱旭科技带来持久的业绩增长。

(六) 中介机构核查意见

经核查，我们认为：标的公司股份支付的处理符合《企业会计准则》的规定，选取前期评估结果作为公允价值确定依据合理且价格公允。如需调整授予日公允价值，不会导致标的资产业绩不符合《首发管理办法》规定。短期内估值上升是由于爱旭科

技产品结构转型和技术突破，产能和产量扩张带来的业绩增长而形成，具有合理性。

3、回复披露，光伏下游行业补贴、上网电价的政策变化对标的资产的生产经营影响重大。请补充披露：（1）报告期内，标的资产收到的与资产相关及与收益相关的政府补助情况；（2）在盈利预测及评估过程中，对行业政策及政府补贴的趋势变化是如何考虑的。请财务顾问、会计师和评估师发表意见。

回复：

报告期内，标的公司因被认定为技术骨干、科技创新、优质企业等得到政府奖励和补助。光伏行业对于补贴依赖逐渐降低；爱旭科技作为高效率低成本单面/双面 PERC 量产技术拥有者，是新政受益者。预测期仅考虑明确可收到的政府补助，属于非经常性损益，不影响重组业绩承诺补偿额。评估过程中对政府补助的预测是基于预测现金流的角度。

公司已在预案“第七节 拟置入和置出资产评估情况/二、拟置入资产的评估情况/（一）未来业绩的预估过程、主要参数选择等/7、其他收益的预测”中补充披露如下：

（一）报告期内，区分与资产相关及与收益相关的政府补助情况

爱旭科技聚焦主业，专注于晶硅太阳能电池的研究、制造和销售，坚持稳健发展，主动进行各项技术变革，积累技术优势。报告期内，爱旭科技及其附属公司作为行业标杆、骨干企业、战略新兴企业，获得广东省经济和信息化委员会、广东省财政厅、广东省科学技术厅、义乌信息光电高新区管委会等多家单位提供的政府补助。

2018 年度，爱旭科技获得政府补助的情况如下：

单位：万元

补助项目	授予单位	原因	金额	与资产相关	与收益相关
义乌基地优质企业补助	义乌信息光电高新区管委会	义乌市优质企业	17,518.68	17,518.68	-
义乌基地优质企业补助	义乌信息光电高新区管委会	义乌市优质企业	11,000.00	-	11,000.00
珠江西岸先进装备制造业发展奖励	广东省经济和信息化委员会、广东省财政厅	广东省珠江西岸先进装备制造骨干企业	1,121.26	410.00	711.26

补助项目	授予单位	原因	金额	与资产相关	与收益相关
2017年广东省省级工业和信息化专项资金	广东省经济和信息化委员会	广东省创新驱动发展骨干企业	704.06	704.06	-
2017年度省企业研究开发省级财政补助经费	广东省科学技术厅、广东省财政厅	广东省科技创新研发骨干企业	121.86	-	121.86
市场监管局扶持企业做优做强奖励（质量奖）	佛山市三水区市场监督管理局	佛山市企业质量管理标杆、骨干企业	100.00	-	100.00
三水区科技创新专项科技创新平台资金	佛山市三水区人民政府	三水区科技创新领军企业	80.00	-	80.00
2016-2017年佛山市企业研究开发投入后补助经费	佛山市科学技术局、佛山市财政局	佛山市科技创新研发骨干企业	49.19	-	49.19
2017上半年降低企业用电成本补贴	佛山市三水区财政局、佛山市三水区经济和科技促进局	佛山市制造业骨干企业	47.24	-	47.24
2016年度三水区骨干企业项目扶持资金	佛山市三水区经济和科技促进局	三水区骨干企业	45.80	-	45.80
2017年佛山市技术改造专项资金	佛山市经济和信息化局、佛山市财政局	佛山市信息技术与制造业融合、智能制造骨干企业	37.00	37.00	-
佛山市三水区金融工作办公室划转佛山市企业完成股改扶持资金	佛山市人民政府、佛山市三水区金融工作办公室	佛山市利用资本市场实现跨越发展骨干企业	30.00	-	30.00
2017年佛山市重大科技项目区级配套资金	佛山市科学技术局	佛山市自主核心技术攻关骨干企业	20.00	20.00	-
佛山市2017年度专利资助款	佛山市三水区人民政府	佛山市研发创新领军企业	12.60	-	12.60
2017年大众创业万众创新扶持奖励资金	广东佛山三水工业园管理委员会	广东省级以上企业科技平台建设领军企业	10.00	-	10.00
2018年促进经济发展专项资金项目	中华人民共和国商务部、财政部	全国先进技术、重要装备和关键零部件生产骨干企业	7.95	-	7.95

补助项目	授予单位	原因	金额	与资产相关	与收益相关
2017年三水区促进外贸发展扶持资金	佛山市三水区经济和科技促进局	三水区进出口优质企业	7.23	-	7.23
社保代发企业稳岗补贴	佛山市人力资源和社会保障局	佛山市推进失业保险区域大中型骨干企业	6.48	-	6.48
三水区扶持高校毕业生就业创业补助	佛山市三水区人力资源和社会保障局	三水区就业实习基地	1.00	-	1.00
三水区经济和科技促进局第十届国际发明展览会补贴	三水区经济和科技促进局	三水区参展资格及展会补贴	1.00	-	1.00
2017年区级高新技术产品补助资金	三水区经济和科技促进局	三水区高新技术代表性企业	0.60	-	0.60
三水区扶持高校毕业生就业创业相关补助	佛山市三水区人力资源和社会保障局	三水区骨干企业就业实习基地	0.25	-	0.25
合计			30,922.21	18,689.74	12,232.47

2017年度，爱旭科技获得政府补助的情况如下：

单位：万元

补助项目	授予单位	原因	金额	与资产相关	与收益相关
义乌基地优质企业补助	义乌信息光电高新区管委会	义乌市优质企业	8,481.32	8,481.32	-
义乌基地优质企业补助	义乌信息光电高新区管委会	义乌市优质企业	5,000.00	-	5,000.00
佛山市2016年省重点实验室市级资助经费	广东省科学技术厅、佛山市三水区财政局	广东省开发产学研协同创新模式以的具有市场竞争力的企业载体	200.00	-	200.00
中央财政2017年外经贸发展专项资金	广东省财政厅	全国进出口领军企业	132.87	-	132.87
2016年度省企业研究开发省级财政补助项目资金	广东省科学技术厅、广东省财政厅、广东省经济和信息化委员会、广东省统计局、广东	广东省科技创新代表公司	124.07	-	124.07

补助项目	授予单位	原因	金额	与资产相关	与收益相关
	省国家税务局、广东省地方税务局				
三水区经科局专利资助经费	佛山市三水区人民政府	三水区研发创新领军企业	52.80	-	52.80
水工业园区 2016 年大众创业万众创新扶持奖励资金	广东佛山三水工业园管理委员会	省级以上企业科技平台建设领军企业	50.00	-	50.00
省级重点实验室区级扶持资金	广东省科学技术厅、佛山市三水区财政局	广东省开发产学研协同创新模式具有市场竞争力的企业载体	30.00	-	30.00
2016 年佛山市重大科技项目市级扶持资金	佛山市科学技术局	佛山市技术骨干企业	20.00	-	20.00
三水区经促局划拨 2017 年佛山市经济科技发展专项资金	佛山市人民政府、佛山市经济和信息化局	佛山市推动工业和信息化领域骨干企业	20.00	-	20.00
佛山市三水区社会保险基金管理局稳岗补贴	佛山市人力资源和社会保障局	稳定岗位区域大中型骨干企业	8.90	-	8.90
规划局补助资金	三水区发展规划和统计局	佛山市规模效应骨干企业	2.04	-	2.04
合计			14,121.99	8,481.32	5,640.68

2016 年度，爱旭科技获得政府补助的情况如下：

单位：万元

补助项目	授予单位	原因	金额	与资产相关	与收益相关
三水区经科局第四批省战略性新兴产业政银企合作专项资金	佛山市经济和信息化局、佛山市财政局	佛山市优质公司	205.00	-	205.00
广东省 2016 年度科技发展专项资金	广东省科学技术厅	广东省开发产学研协同创新模式以的具有市场竞争力的企业载体	80.00	70.00	10.00
2015 年省财政企业研究开发补助资金	广东省科学技术厅、广东省财政厅、广东省经济和	广东省科技创新代表公司	68.76	-	68.76

补助项目	授予单位	原因	金额	与资产相关	与收益相关
	信息化委员会、广东省统计局、广东省国家税务局、广东省地方税务局				
三水区经济和科技促进局市技术改造专项资金	三水区经济和科技促进局	三水区区域领军企业入选	67.50	-	67.50
2016年佛山市机器人及智能装备应用专项资金	佛山市经济和信息化局、佛山市财政局	佛山市新一代信息技术与制造业骨干企业	41.00	-	41.00
三水区经科局专利资助经费	佛山市三水区人民政府	三水区研发创新领军企业	33.80	-	33.80
2015年佛山市科技计划项目资金	佛山市科学技术局	广东省级工程技术研究中心认定	20.00	-	20.00
中央财政2016年外经贸发展专项资金	广东省财政厅	广东省进出口优质企业	10.20	-	10.20
2015年佛山市高新技术企业补助资金	佛山市经济和科技促进局	佛山市高新技术企业代表性企业	8.00	-	8.00
2015年高新技术企业扶持资金	佛山市经济和科技促进局	佛山市高新技术企业代表性企业	5.00	-	5.00
合计			539.26	70.00	469.26

(二) 在盈利预测及评估过程中，对行业政策及政府补贴的趋势变化的考虑情况

1、对行业政策和政府补贴的分析和判断

(1) 全球各主要国家进入无补贴时代，行业政策对光伏市场影响减少

根据 PV-Tech 的数据显示，以欧洲国家为主的全球各主要国家自 2016 年开始便逐渐取消补贴，至 2018 年，全球大部分国家基本进入无补贴时代，全球市场受去补贴等政策的影响很小。根据中国光伏行业协会数据显示，2018 年全球光伏新增装机市场预计达到 110GW，创历史新高，2016-2018 年期间，全球光伏装机增长快速，从 2016 年的 306.5GW 增至 2018 年的 513.5GW。同时，2019 年全球将有约 40 个国家及地区光伏装机量达到 GW 级水平，全球市场受个别国家政策的影响很小。根据中国光伏行业协会预计，2019-2023 年，全球新增装机量每年都将继续创新高，至 2023 年，全球总装机容量将超过 1,000GW。行业各大机构于 2017 年底预测的全球新增装机容量约 107GW，“531 新政”后各大机构平均调低 5GW，至 102GW 左右。而根据中国光

伏行业协会、中国电子信息产业发展研究院发布的《中国光伏产业发展路线图（2018年版）》，2018年实际新增装机容量110GW，不仅超过“531新政”后的预测数据，还超过2017年底的预测数据，可以发现，全球光伏市场受政策影响很小。

预测机构	预测全球 2018 年新增装机容量(GW)		
	2017 年底	“531 新政”后	下调幅度
Solar Power Europe	107	102	5
GTM Research	104	-	-
IHS	113	105	8
Energy Trend	106	<100	>6

数据来源：CPIA

（2）国内光伏“平价上网”时代开启，政策补贴依赖降低

随着技术不断进步，2000年至今国内光伏发电成本下降了超过90%，光伏行业对政策补贴的依赖性已经大大减少。我国“531新政”和“19号文”的相继出台，明确了我国光伏发电“平价上网”的目标。我国光伏产业已由依靠国家政策扩大规模的发展阶段转变到通过提质增效、技术进步逐步摆脱补贴的市场驱动发展新阶段。

2018年12月31日，三峡新能源格尔木领跑者500MW项目宣布并网，此项目为国内首个大型平价上网项目（三峡格尔木项目电价为0.316元/kwh，当地脱硫煤电价为0.3247元/kWh，此项目使用单面PERC、双面PERC以及双面电池封装的单面组件。高效率低成本单晶PERC技术有效降低了“度电成本”，改变了原有电池片市场格局，推动“平价上网”发展。爱旭科技2018年双面PERC出货量1.35GW，2019年该比例将进一步增大，成为主导产品。

（3）单晶单面/双面 PERC 电池技术推动降低“度电成本”，有利于推动“平价上网”时代到来

“531新政”及“19号文”的出台旨在加快行业淘汰行业落后产能，促进行业向高品质、高效率、低成本发展。高效电池产品特别是双面PERC电池恰恰是“平价上网”最需要的产品。自2017年开始，PERC电池以其高效率高性价比快速地对常规单晶、多晶电池进行替代。根据中国光伏行业协会的数据，2018年，PERC电池市场份额由2017年的15%迅速提升至33.50%，预计2019年将超过全市场份额的一半，至

2021年占比将达到约61%，远超常规单晶、多晶17%的份额。另外，据公开资料统计，第三批领跑者选型中，单晶PERC方案总体占比达到78%，双面PERC方案占比达到52%。

(4) 爱旭科技在单晶单面/双面PERC领域技术、规模优势明显，是平价上网和去补贴政策的受益者。

2017年以来，爱旭科技管式PERC技术在商业化量产方面实现有效应用，作为市场为数不多符合“领跑者计划”封装组件效率要求的电池片提供商，直接受益于平价上网和去补贴政策。随着天津一期及义乌二期的新增PERC产能投产，爱旭科技全新PERC产能将达到约90%，其中双面PERC技术将取得更大突破，其更高的效率及更优异的性能将助力“度电成本”持续降低，在“平价上网”和去补贴时代将获得市场地位的进一步巩固和提升。

2、在盈利预测及评估过程中，对政府补贴趋势变化的考虑情况

本次盈利预测和评估仅包含下述已确定的政府补助，按照协议约定的支付条件预测相应的现金流入。基于谨慎性原则，对于未来可能收到或者尚未签订协议的政府补助，盈利预测和评估均未予考虑。

(1) 目前已确定的政府补助项目及补助金额

单位：万元

项目	补贴项目	依据的文件或协议	授予单位	2019年	2020年	2021年
义乌二期项目	义乌投资扶持资金	《高效PERC太阳能电池基地项目补充协议》	义乌信息光电高新区管委会	7,200	16,800	-
	义乌投资扶持资金	《高效PERC太阳能电池基地项目补充协议》	义乌信息光电高新区管委会	2,000	8,000	6,000
天津一期项目	招商投资扶持资金	《关于爱旭科技项目的招商投资补充协议》(一)和(三)	天津北辰科技园区总公司	10,000	12,000	-
合计				19,200	36,800	6,000

本次评估预测对上述已确定的政府补助，根据协议约定的支付条件预计收到补助的时间预测相应年度的现金流入。基于谨慎性原则，对于未来可能收到或者尚未签订

协议的政府补助，本次评估未予考虑。

(2) 政府补助属于非经常性损益，不影响重组业绩承诺补偿额对应的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润

根据《业绩承诺补偿协议》的约定，本次重组业绩承诺补偿对应为扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润，政府补助属于非经常性收益，不影响业绩补偿承诺额，未来收到政府补助后不会纳入实际完成的扣除非经常性损益后归属于母公司净利润计算范围。

(3) 盈利预测及评估过程中对政府补助的预测是基于预测现金流的角度

盈利预测及评估过程中在预测利润表的基础上进行调整来预测现金流，因此取得政府补助在不影响扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润的前提下，与补助现金流入和所得税现金流出的时间和金额是完全匹配的。以上的预测方法可以在不影响扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润的前提下，满足现金流预测的需求。



(三) 核查意见

经核查，我们认为：本次重组相关尽调工作未完成，在本次评估过程中，考虑了政策影响的因素，但由于我国光伏产业对政策的依赖性已经大大减少，政策因素对估值的影响较为有限。本次盈利预测和评估仅包含上述已确定的政府补助，按照协议约定的支付条件确认相应收入。基于谨慎性原则，对于未来可能收到或者尚未签订协议的政府补助，盈利预测和评估均未予考虑。另根据《业绩承诺补偿协议》的约定，本次重组业绩承诺补偿对应为扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润，政府补贴属于非经常性收益，不影响业绩补偿承诺额。



中国·北京

中国注册会计师
(项目合伙人):

杨运辉

中国注册会计师:

2019年3月18日