

中信建投证券关于上海证券交易所
《关于对天津劝业场（集团）股份有限公司重大资产置换
及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息
披露的问询函》（上证公函【2019】2690 号）
之核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

天津劝业场（集团）股份有限公司（以下简称“津劝业”、“上市公司”或“公司”）于2019年8月30日召开第九届董事会2019年第五次临时会议审议通过了本次重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次交易”）相关的议案，并于2019年8月31日披露了本次交易相关文件。2019年9月5日公司收到贵部下发的《关于对天津劝业场（集团）股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函（上证公函【2019】2690号）》（以下简称“《问询函》”）。中信建投证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”、“中信建投证券”）作为本次重组的独立财务顾问，现根据《问询函》所涉问题进行说明和解释，并出具如下核查意见：

本核查意见所述的词语或简称与《天津劝业场（集团）股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》中的“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

一、关于交易方案

问题 1. 预案披露，2019 年 8 月 16 日，普罗中欧与金风科技，红杉投资与金风科技、金风投资、天津天伏，光大金控新能源与津诚二号，杭州长堤与津诚二号、天津青岳、菁英科创分别签署《股权转让协议》，对持有的国开新能源股权进行转让。同时，公开信息显示，主要交易对方天津津诚于近期对标的公司国开新能源进行增资，认缴出资金额 5.4 亿元，认缴出资日期为 2019 年 8 月 20 日，本次增资后天津津诚对标的公司持股比例为 35.4%。请公司补充披露：（1）标的公司 2019 年以来历次股权变动情况、交易价格及其公允性，并说明历次股权变动价格之间、以及与本次交易作价之间是否存在重大差异、差异产生的原因及合理性；（2）天津津诚对标的公司进行增资的资金来源，如涉及杠杆资金，说明借款金额、利率、期限以及抵质押物安排；（3）天津津诚实缴或预计实缴增资款的时间，目前是否实际控制标的公司；（4）本次交易拟置出资产及置入资产是否已有估值或预估值区间，本次交易的评估方法和评估进展。请财务顾问、会计师及评估师发表意见。

一、问题答复

（一）标的公司 2019 年以来历次股权变动情况、交易价格及其公允性，并说明历次股权变动价格之间、以及与本次交易作价之间是否存在重大差异、差异产生的原因及合理性

1、标的公司 2019 年以来历次股权变动情况、交易价格及其公允性

2019 年初标的公司股权结构如下表所示。

股东名称	注册资本（万元）	认缴出资比例	实缴出资比例
国开金融	30,000.00	30.46%	30.46%
普罗中欧	31,000.00	31.47%	31.47%
杭州长堤	10,000.00	10.15%	10.15%
红杉投资	10,000.00	10.15%	10.15%
光大金控新能源	10,000.00	10.15%	10.15%
中日节能	7,425.745	7.54%	7.54%
杭州青域	74.255	0.08%	0.08%
合计	98,500.00	100.00%	100.00%

2019 年标的公司股权变动包括：天津津诚增资标的公司和标的公司部分股东转让标的公司股权。

（1）天津津诚增资标的公司

2019 年 7 月 29 日，天津津诚对标的公司增资。

根据中联评估出具的中联评报字[2018]第 760 号《资产评估报告》，以 2017 年 7 月 31 日为评估基准日，标的公司合并口径归属于母公司所有者权益为 118,024.05 万元，评估值为 145,946.86 万元，评估增值 27,922.81 万元，增值率 23.66%。2018 年 7 月 13 日，国开金融对上述评估报告进行备案（编号：2018GKJR001）。标的公司参考资产评估结果，于评估报告有效期内 2018 年 7 月 27 日向上海联合产权交易所挂牌申请增资 50,000.00-200,000.00 万元。经征集，2019 年 7 月 29 日天津津诚作为投资人以 80,000.00 万元认购新增注册资本 53,981.106613 万元，增资后持有标的公司 35.40%股权，上述行为符合上海联合产权交易所《企业增资业务规则（试行）》关于增资行为期限的规定。

天津津诚对标的公司增资作价是在参考评估结果的基础上经上海联合产权交易所公开挂牌投标完成，过程公开合理，增资价格与标的公司的财务情况和发展情况相匹配，交易作价依据合理，价格公允。

天津津诚增资标的公司后的股权结构如下表所示。

股东名称	注册资本（万元）	认缴出资比例	实缴出资比例
天津津诚	53,981.106613	35.40%	35.40%
国开金融	30,000.00	19.67%	19.67%
普罗中欧	31,000.00	20.33%	20.33%
杭州长堤	10,000.00	6.56%	6.56%
红杉投资	10,000.00	6.56%	6.56%
光大金控新能源	10,000.00	6.56%	6.56%
中日节能	7,425.745	4.87%	4.87%
杭州青域	74.255	0.05%	0.05%
合计	152,481.106613	100.00%	100.00%

（2）标的公司部分股东股权转让

2019年8月16日，标的公司部分股东进行股权转让。

经标的公司参与交易的各股东友好协商，同意参考中联评估出具的中联评报字[2018]第760号《资产评估报告》的评估值进行股权转让，转让对价与评估值之间无差异（以2017年7月31日为评估基准日，标的公司合并口径归属于母公司所有者权益为118,024.05万元，评估值为145,946.86万元）。普罗中欧将其对标的公司12,305.00万元的出资额按18,236.00万元的价格转让给金风科技；杭州长堤将其对标的公司1,349.527665万元的出资额按2,000.00万元的价格转让给菁英科创，将其对标的公司3,373.819163万元的出资额按5,000.00万元的价格转让给天津津诚二号基金，将其对标的公司2,024.291499万元的出资额按3,000.00万元的价格转让给天津青岳；红杉投资将其对标的公司1,190.2834万元的出资额按1,764.00万元的价格转让给金风科技，将其对标的公司6,747.6383万元的出资额按10,000.00万元的价格转让给金风投资，将其对标的公司2,062.0783万元的出资额按3,056.00万元的价格转让给天津天伏；光大金控新能源将其出资额10,000.00万元按14,820.00万元的价格转让给津诚二号。

标的公司部分股东股权转让情况如下表所示。

单位：万元

转让方	受让方	转让出资额	转让作价	溢价率
普罗中欧	金风科技	12,305.00	18,236.00	48.20%
杭州长堤	菁英科创	1,349.527665	2,000.00	48.20%
	津诚二号	3,373.819163	5,000.00	48.20%
	天津青岳	2,024.291499	3,000.00	48.20%
红杉投资	金风科技	1,190.2834	1,764.00	48.20%
	金风投资	6,747.6383	10,000.00	48.20%
	天津天伏	2,062.0783	3,056.00	48.20%
光大金控新能源	津诚二号	10,000.00	14,820.00	48.20%

标的公司部分股东股权转让价格是在参考中联评报字[2018]第 760 号《资产评估报告》评估值的基础上经过交易各方平等协商确定的，交易作价依据合理，价格公允。

部分股东股权转让后标的公司股权结构如下表所示。

股东	注册资本（万元）	认缴出资比例	实缴出资比例
天津津诚	53,981.106613	35.40%	35.40%
国开金融	30,000.00	19.67%	19.67%
普罗中欧	18,695.00	12.26%	12.26%
金风科技	13,495.2834	8.85%	8.85%
津诚二号	13,373.819163	8.77%	8.77%
中日节能	7,425.745	4.87%	4.87%
金风投资	6,747.6383	4.43%	4.43%
杭州长堤	3,252.361673	2.13%	2.13%
天津天伏	2,062.0783	1.35%	1.35%
天津青岳	2,024.291499	1.33%	1.33%
菁英科创	1,349.527665	0.89%	0.89%
杭州青域	74.2550	0.05%	0.05%
合计	152,481.106613	100.00%	100.00%

2、历次股权变动价格之间、以及与本次交易作价之间是否存在重大差异、差异产生的原因及合理性

标的公司 2019 年以来历次股权变动价格及本次交易作价情况如下表所示：

股权变动	对应注册资本 (万元)	交易作价 (万元)	元/注册资本
天津津诚增资	53,981.106613	80,000.00	1.48
普罗中欧转让给金风科技	12,305.00	18,236.00	1.48
杭州长堤转让给菁英科创	1,349.527665	2,000.00	1.48
杭州长堤转让给津诚二号	3,373.819163	5,000.00	1.48
杭州长堤转让给天津青岳	2,024.291499	3,000.00	1.48
红杉投资转让给金风科技	1,190.2834	1,764.00	1.48
红杉投资转让给金风投资	6,747.6383	10,000.00	1.48
红杉投资转让给天津天伏	2,062.0783	3,056.00	1.48
光大金控新能源转让给津诚二号	10,000.00	14,820.00	1.48
本次交易	152,481.106613	260,000.00-290,000.00	1.71-1.90

由于天津津诚增资与本次部分股东股权转让均是参考中联评报字[2018]第 760 号《资产评估报告》的评估结果，交易价格作价依据相同，均为 1.48 元/注册资本，不存在差异。

本次重大资产重组的交易作价尚未确定，但将以中联评估出具的评估结论为基础依据，经交易各方协商后确定。标的公司在天津津诚增资评估公允价值基础上，考虑期后增资款到位和管理电站增加，对置入资产的预估值区间为 26-29 亿元，对应每股注册资本的价格为 1.71-1.90 元/注册资本。上述预估值区间确定的具体逻辑为：

标的公司前次增资评估基准日为 2017 年 7 月 31 日，彼时标的公司母公司口径净资产账面值为 88,698.15 万元，合并口径归属于母公司所有者权益账面值为 118,024.05 万元，标的公司股东全部权益价值评估值为 145,946.86 万元，评估增值 27,922.81 万元，增值率 23.66%。

截至 2019 年 7 月 31 日，标的公司未经审计的母公司口径净资产账面值为 132,297.48 万元，未经审计的合并口径归属于母公司所有者权益账面值为 184,821.27 万元，考虑了 2019 年 8 月 1 日到账的 4.8 亿元天津津诚增资款事项后，标的公司未经审计的合并口径归属于母公司所有者权益账面值为 232,821.27 万元。

本次标的公司预估值区间为 26-29 亿元(如不考虑天津津诚 8 亿元现金增资,预估值区间为 18-21 亿元),相比其归属于母公司所有者权益账面值为 232,821.27 万元,预估增值 27,178.73-57,178.73 万元,增值率为 11.67%-24.56%,主要为考虑到 2017 年 7 月 31 日时标的公司参与评估的下属运营电站的子公司为 13 家(后期转让 2 家公司),评估时装机容量为 470.00MW(剔除了上述 2 家已转让公司),目前标的公司参与评估的电站公司为 23 家,装机容量为 1,211.70MW(含风电),新增装机容量为 741.70MW,新增电站公司情况如下表:

公司名称	类别	装机容量 (MW)	取得方式
宁夏嘉润农光新能源有限公司	光伏	19.125	收购
合肥市大川新能源科技有限公司	光伏	40	收购
安达国开新能源光伏电力开发有限公司	光伏	40	自建
大连国发新能源有限公司	光伏	12	自建
曦洁(上海)新能源科技有限公司	光伏	5.57	收购
枣庄国开昊源新能源科技有限公司	光伏	10	自建
沈阳拓源沈机新能源有限公司	光伏	36	收购
沈阳拓源北重新能源有限公司	光伏	30	收购
寿阳国科新能源科技有限公司	光伏	200	自建
托克逊县风城新能源有限公司	风电	99	收购
德州润津新能源有限公司	风电	200	收购
海兴县国信能源有限公司	风电	50	收购
合计		741.70	

本次预估增值高于前次评估增值,标的公司自身预估区间为 26-29 亿元具备合理性。

截至本核查意见出具日,置入资产部分评估工作正在进行中,尚未得出具体评估值。本次评估拟采用收益法、资产基础法对标的公司股东全部权益进行评估。最终作价将以具有证券期货相关业务资质的中联评估出具的评估结论为基础确定,并在重组报告书(草案)中予以详尽地披露。

(二) 天津津诚对标的公司进行增资的资金来源,如涉及杠杆资金,说明借款金额、利率、期限以及抵质押物安排

1、天津津诚增资来源

2019年7月25日，国开新能源召开2019年第四次董事会，决议将注册资本由98,500万元增至152,481.106613万元，新增注册资本53,981.106613万元由天津津诚缴纳。天津津诚向国开新能源缴纳的增资款合计为80,000万元，均为货币资金出资，其中53,981.106613万元计入注册资本，其余26,018.893387万元计入资本公积。

天津津诚向国开新能源缴纳的增资款80,000万元中，32,000万元为自有资金，48,000万元为中国农业银行天津河西支行提供的并购借款。

2、杠杆资金的相关安排

根据天津津诚与中国农业银行天津河西支行签署的并购借款合同（合同编号12010120190000537），借款合同总金额为48,000万元，期限为83个月。借款利率采用浮动利率，借款期间利率随期间对应的人民银行公布的同期同档次基础利率浮动，利率调整周期为12个月。根据该借款合同，合同的担保方式为天津津诚提供信用保证，在具备条件时追加其持有的国开新能源股权设定质押。

目前，天津津诚控股子公司津劝业拟对国开新能源进行重大资产重组。为进一步明确标的资产的权属清晰，经协商，中国农业银行天津河西支行于2019年9月25日出具《说明函》，“在本次重大资产置换及发行股份购买资产获证监会审批通过并交割完毕之前，不追加国开新能源科技有限公司股权质押。在贵司完成交割后，尽快办结相关完备性手续，并在依法合规的前提下向我行提供股权质押担保。”截至本核查意见出具日，天津津诚所持有的国开新能源的股权未设置质押担保，天津津诚亦出具《关于主体资格及所持股权权属清晰不存在权利瑕疵的承诺函》，承诺其所持有的国开新能源股权未设定任何权利限制，不存在股权质押、被冻结、查封或其他权利受限情况。

本次重组交割完成后，国开新能源将成为上市公司全资子公司，天津津诚不再直接持有国开新能源股权。天津津诚已出具说明，确认作为上市公司的控股股东，将敦促上市公司遵守监管机构关于规范运作的相关要求，不会通过资金占用、违规担保等方式损害上市公司及中小股东利益。届时如银行要求天津津诚就该笔并购借款履行担保义务，则天津津诚将与其协商，提供双方认可的其他具体增信措施。

(三) 天津津诚实缴或预计实缴增资款的时间，目前是否实际控制标的公司

1、天津津诚实缴增资已全部到位

2019 年 6 月 24 日，天津津诚向上海联合产权交易所有限公司缴纳保证金，2019 年 7 月 30 日此保证金自动转成本次增资的首期款项 8,000 万元；2019 年 7 月 31 日，天津津诚货币出资 24,000 万元缴存至国开新能源账户内；2019 年 8 月 1 日，天津津诚货币出资 48,000 万元缴存至国开新能源账户内。至此，新增注册资本 53,981.106613 万元已 100%实缴完毕，其余 26,018.893387 万元计入资本公积。北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《验资报告》（[2019]京会兴验字第 09000006 号），对上述新增注册资本及实缴情况进行了审验。

2、天津津诚对国开新能源的控制情况

从股权结构来看，上述增资完成后，天津津诚持有国开新能源 35.40%股权，为国开新能源第一大股东，天津津诚的一致行动人津诚二号持有国开新能源 8.77%股权，二者合计持有国开新能源 44.17%股权。

从公司治理结构来看，国开新能源董事会由 9 名董事组成，其中 8 名为各股东根据公司章程委派，另外 1 名为国开新能源的职工董事。股东委派的 8 名董事中，天津津诚及其一致行动人津诚二号委派 4 名董事；国开金融、普罗中欧、中日节能及其一致行动人杭州青域、金风科技及其一致行动人金风投资各委派 1 名董事。根据国开新能源的《公司章程》，董事长由天津津诚委派。

从日常经营管理来看，根据《公司章程》，国开新能源总理由天津津诚委派的董事长提名；根据天津津诚增资时与各方签署的《增资协议》，天津津诚有权推荐分管财务工作的副总经理；根据国开新能源《投资委员会委员构成及基本规则说明》，董事长具有对拟投资项目一票否决权。

综上所述，国开新能源由天津津诚实际管理，天津津诚可以实现对国开新能源的控制。

(四) 本次交易拟置出资产及置入资产是否已有估值或预估值区间，本次交易的评估方法和评估进展。请财务顾问、会计师及评估师发表意见

1、本次交易拟置出资产预估值区间

截至本核查意见出具日，置出资产部分评估工作正在进行中，尚未得出具体估值。本次置出资产及负债评估拟采用资产基础法定价，置出资产的预估区间为1-3 亿元。最终作价将以具有证券期货相关业务资质的中联评估出具的评估结论为基础确定，并在重组报告书（草案）中予以详尽披露。

2、本次交易拟置入资产预估方法、预估值区间

截至本核查意见出具日，置入资产部分评估工作正在进行中，由于标的公司下属电站较多，尚未得出具体评估值。本次评估拟采用收益法、资产基础法对标的公司全部股东权益进行评估。

在天津津诚增资评估的公允价值基础上，考虑期后增资款到位、所管理电站增加，置入资产的预估区间为 26-29 亿元。最终作价将以具有证券期货相关业务资质的中联评估出具的评估结论为基础确定，并在重组报告书（草案）中予以详尽披露。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）标的公司 2019 年以来历次股权变动交易价格公允，历次股权变动价格之间、以及与本次交易作价之间不存在重大差异。

（2）天津津诚对标的公司的增资来源中包括自有资金及并购借款。（3）目前增资金额已全部实缴到位，可以实现对标的公司的控制。（4）本次交易拟置出资产的预估作价区间为 1-3 亿元、置入资产预估值区间为 26-29 亿元，最终作价将以具有证券期货相关业务资质的中联评估出具的评估结论为基础确定，由于审计、评估工作尚未完成，本次评估拟采用的评估方法及重要评估参数的选取等将在重组报告书中予以充分披露。

问题 2. 预案披露，2019 年 6 月，标的公司收购本次交易对方之一金风科技下属的德州润津新能源有限公司 100%股权及托克逊县风城新能源有限公司 100%股权。金风科技公告披露，上述交易中，德州润津 100%股权转让价款为 9.3 亿元，所有者权益 4.3 亿元，溢价率 216%。2019 年 8 月，金风科技又受让取得标的公司 13.28%的股权。请公司补充披露：（1）标的公司收购德州润津、托克逊交易作价的依据及其公允性；（2）本次重大资产重组对德州润津、托克逊的预估价格区间，与前次股权转让是否存在重大差异、差异产生的原因及合理性；（3）金风科技向国开新能源转让德州润津和托克逊股权，再受让取得国开新能源股权，以及本次津劝业拟向金风科技发行股份购买其持有的国开新能源股权，请说明上述交易是否为一揽子交易，是否存在其他协议约定或利益安排等损害上市公司及中小投资者利益的情形。请财务顾问核查并发表意见。

一、问题答复

（一）标的公司收购德州润津、托克逊交易作价的依据及其公允性

根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的中企华评报字（2019）第 3643 号评估报告，北京中企华资产评估有限责任公司以 2019 年 2 月 28 日为评估基准日，对托克逊 100%股权采用收益法和资产基础法进行评估，其中收益法评估结果为 15,935.07 万元，资产基础法评估结果为 15,432.32 万元，最终采用收益法评估结果作为评估结论；根据北京中同华资产评估有限公司出具的中同华评报字（2019）第 010638 号评估报告，北京中同华资产评估有限公司以 2019 年 2 月 28 日为评估基准日，对德州润津 100%股权采用收益法和资产基础法进行评估，其中收益法评估结果为 104,600.00 万元，资产基础法评估结果为 42,770.84 万元，最终采用收益法评估结果作为评估结论。

1、德州润津收益法评估情况

评估师以 2019 年 2 月 28 日为基准日对德州润津评估，选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。对于收益年限，风电机组的设计运营期为自运营开始的 20 年，德州润津一期项目于 2017 年 1 月投产运营，因此德州润津一期项目的评估收益预测期为 2019 年 3 月-2036 年 12 月；德州润津二期项目于 2019 年 1 月投产运营，收益预测期为 2019 年 3 月至 2038 年 12 月。

（1）营业收入预测

发电收入分为两部分，一部分是标杆电价，一部分是补贴电价。

标杆电价收入=当地燃煤机组标杆上网电价×年上网电量

补贴电价收入=可再生能源补贴×年上网电量

1) 上网电量的确定

上网电量的预测主要参考了中国电建集团北京勘测设计研究院有限公司出具的《德州润津新能源有限公司德州润津一期 100MW 风电项目工程技术尽职调查报告》、《德州润津新能源有限公司德州润津二期 100MW 风电项目工程技术尽职调查报告》中的上网小时数结论。根据德州润津一期、德州润津二期工程技术尽调报告，并经调整尾流、厂用电损耗等修正，评估中确定一期项目年发电 2,300 小时，二期项目年发电 2,400 小时。

2) 上网电价的确定

德州润津一期 100MW 项目于 2017 年 1 月并网发电，根据《国家发改委关于适当调整陆上风电电价通知》（发改价格[2014]3008 号），IV 类资源区上网电价为 0.61 元/kwh（含税目前山东地区的燃煤机组标杆上网电价（含脱硫、脱硝、除尘）为 0.3949 元 kwh（含税），因此可再生能源补贴为 0.2151 元/kwh（含税）。

德州润津二期 100WM 项目于 2019 年 1 月并网发电，根据《国家发改委关于完善陆上风电光伏发电上网标杆电价政策的通知》（发改价格[2015]3044 号），IV 类资源区上网电价 0.60 元/kwh（含税）；目前山东地区的燃煤机组标杆上网电价（含脱硫、脱硝、除尘）为 0.3949 元/kwh（含税），因此可再生能源补贴为 0.2051 元/kwh（含税）。

（2）成本费用预测

德州润津电站的主营业务成本包括运维费、电站折旧费技改大修费及保险费。管理费用主要包括差旅费、中介机构费、修理费、业务招待费、印花税、土地使用税及房产税、职工福利费、技术服务费等费用。

（3）税金及附加预测

德州润津主营业务收入全部为发电收入，应税种类为增值税。根据《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部、税务总局、海关总署公告 2019 年第 39 号），增值税自 2019 年 4 月 1 日起执行增值税一般纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用 16%税率的，税率调整为 13%；原适用 10%税率的，税率调整为 9%的政策。基准日留抵进项税考虑在预测期分期抵扣计算税金及附加，同时在计算企业自由现金流时按分期抵扣金额加回。城建税税率为 5%，教育费附加及地方教育附加费税率为 5%。

（4）营业外收入的预测

根据财政部国家税务局于 2015 年 6 月 12 日发布的《关于风力发电增值税政策的通知》（财税[2015]74 号）有关规定：自 2015 年 7 月 1 日起，对纳税人销售自产的利用风电生产的电力产品，实行增值税即征即退 50%的政策。评估中根据税金及附加预测中应纳增值税金乘以退税比例确定未来年度营业外收入。

（5）所得税及税后净利润的预测

风力发电新建项目属于公共基础设施企业所得税优惠项目，根据《中华人民共和国企业所得税法》第 63 号第二十七条第二款国家重点扶持的公共基础设施项目投资经营企业所得税优惠的通知，自该项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，第一年至第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半征收企业所得税，六年后所得税按 25%征收。被评估单位已向当地税务主管部门申请并获得批准享受三免三减半优惠税率。一期 2017 年至 2019 年企业所得税免税期，2020 年至 2022 年减半征收期，2023 年及以后年度按 25%征收。二期 2019 年至 2021 年企业所得税免税期，2022 年至 2024 年减半征收期，2025 年及以后年度按 25%征收。

（6）折现率的确定

通过选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β (Levered Beta)；并根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估单位资本结构估算被评估单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

根据上述测算过程，结合非经营性资产负债及负息负债价值，得出收益法下

德州润津截至评估基准日 2019 年 2 月 28 日的股东全部权益评估值为 104,600 万元。

2、托克逊收益法评估情况

托克逊收益法评估与德州润津较为相似。其中托克逊一期、二期项目 2016 年已投产运营，收益期为评估基准日至 2036 年 6 月；营业收入由基础上网发电收入和外送上网发电收入组成，未来年度发电数据参考历史数据进行预测，电价依据吐鲁番市发展和改革委员会《关于金风科技风城托克逊风电场一期风电上网电价的批复》（吐市发改价管[2016]169 号）及《关于金风科技风城托克逊风电场二期风电上网电价的批复》（吐市发改价管[2016]172 号）文件确定，外送电价格根据国家电网实际交易价格确定；营业成本包括折旧及摊销、资管服务费、发电权成本等组成；税金及附加的预测主要是按应交增值税计算城建税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、土地使用税及印花税，税率按国家税务部门规定的税率执行；所得税方面，托克逊风城公司一期、二期电场 2016 年并网发电，故托克逊风城公司从 2016 年至 2018 年享受所得税减免优惠政策，从 2019 年至 2021 年享受所得税优惠政策即所得税税率为 7.5%，2022 年至预测期末享受 15%所得税税率。此外根据企业情况对管理费用、财务费用、资本性支出等进行预测。

折现率根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_u 值，取其平均值作为被评估单位的 β_u 值，并根据无风险收益率、市场风险溢价、企业特定风险调整系数计算后得到被评估企业预测期折现率。最后根据公式：股东全部权益价值=经营性资产价值+非经营性资产价值+溢余资产价值计算得到托克逊公司截至评估基准日 2019 年 2 月 28 日的股东全部权益评估值为 15,935.07 万元。

标的公司收购德州润津、托克逊的交易作价系根据上述评估结论，并经交易双方协商确定。其中，基于标的公司对托克逊所在新疆地区限电情况预计较为谨慎，且考虑到评估基准日后托克逊原股东对托克逊进行增资 1.1 亿元和托克逊向原股东分红 4,400 万元，最终协商确定托克逊 100%股权交易价格为 17,340.00 万元。基于德州润津二期项目塔架技术较为创新，市场上该类型塔架使用率不高，同时二期项目并网时间较晚，机组调试、升压站系统调试以及工程消缺工作尚未完成，标的公司对德州润津二期项目初始运行年度发电状况判断较为谨慎，因此

最终协商确定德州润津 100%股权交易价格为 93,078.00 万元。上述交易价格系参考第三方评估机构出具的评估报告，并经交易双方协商确定，德州润津及托克逊公司收益法评估公允，收购交易作价具有公允性。

（二）本次重大资产重组对德州润津、托克逊的预估价格区间，与前次股权转让是否存在重大差异、差异产生的原因及合理性

评估师根据德州润津、托克逊 2019 年 7 月 31 日未经审计的财务数据，采用资产基础法和收益法对德州润津、托克逊的全部股东权益价值进行了预估。截至本核查意见出具日，资产基础法评估工作仍在进行中。

德州润津前次评估值 10.46 亿元，本次预估值区间 10.5-10.8 亿元之间，两次评估值之间无重大差异。托克逊项目采用收益法于 2019 年 7 月 31 日预估值区间为 2.6-3 亿元，相比 2019 年 2 月 28 日的估值 1.59 亿元增加了 1.01-1.41 亿元，主要原因为托克逊在 3-7 月期间进行了增资和分红，其中原股东增资 1.1 亿元（计入资本公积）、分红 4,400 万元，故净资产增加 6,600 万元；此外根据国家能源局新疆监管办公室“新工信电力（2019）5 号”文件，新疆地区风电发电上网基础电量从 2018 年的 1,000 小时提升到 2019 年的 1,050 小时。由于基础上网电量的含税标杆电价为 0.25 元/度，高于外送交易电量的电价，因此本次预测收入有所增加，预估值区间有所增加。

综上所述，本次重大资产重组对德州润津采用收益法评估的预估价格区间与前次股权转让评估值之间未产生重大差异；托克逊采用收益法评估的预估价格区间与前次股权转让产生差异的原因为两次评估基准日之间托克逊净资产增加以及预期收入增加导致评估值增加，具有合理性。

（三）金风科技向国开新能源转让德州润津和托克逊股权，再受让取得国开新能源股权，以及本次津劝业拟向金风科技发行股份购买其持有的国开新能源股权，请说明上述交易是否为一揽子交易，是否存在其他协议约定或利益安排等损害上市公司及中小投资者利益的情形

1、上述交易是基于相关方战略发展而作出的独立决策，并非一揽子交易

2018 年 3 月，国开新能源 2018 年第一次董事会审议通过了《关于公司开展

风电业务的议案》，确定国开新能源进入风电业务领域。通过对市场上业务机会的多轮比对，在进行了深入尽职调查的基础上，国开新能源最终确定收购金风科技下属公司德州润津和托克逊，并于 2019 年 6 月签署了股权交割协议，完成了后续项目交割。

2019 年 8 月，金风科技通过受让普罗中欧及红杉投资所持有的标的公司股权成为国开新能源股东，系其基于对国开新能源发展前景和行业地位判断作出投资决定，并与普罗中欧及红杉投资理性协商进行的正常商业行为。

上述风电项目收购及国开新能源股权受让（合称“前次交易”）并未以津劝业向金风科技发行股份购买其持有的国开新能源股权作为决策依据。截至本核查意见出具日，前次交易股权交割均已完成，前次交易的实施也未以津劝业向金风科技发行股份购买其持有的国开新能源股权为前提条件。

因此，金风科技向国开新能源转让德州润津和托克逊股权，再受让取得国开新能源股权，以及本次津劝业拟向金风科技发行股份购买其持有的国开新能源股权系基于相关方战略发展而作出的独立决策，并非一揽子交易。

2、相关主体已就上述交易不属于一揽子交易出具承诺

上述交易相关方津劝业、天津津诚、金风科技及金风投资、国开新能源分别出具了《关于不存在一揽子交易事项的承诺》。

津劝业承诺“本公司未就本次交易与金风科技及其子公司金风投资、国开新能源、天津津诚签署任何构成一揽子交易的协议、合同、备忘录及其他具有一揽子交易内容的文件”。

天津津诚承诺“本公司作为津劝业和国开新能源的控股股东，未与金风科技及其子公司金风投资、国开新能源、津劝业共同签署任何构成一揽子交易的协议、合同、备忘录及其他具有一揽子交易内容的文件”。

金风科技及金风投资承诺“本次津劝业通过发行股份的方式收购国开新能源的 100%股权，金风科技及金风投资作为交易对方参与本次交易，与前述金风科技出售资产、金风科技及金风投资购买国开新能源科技有限公司股权的事项不构成一揽子交易。金风科技及金风投资未与国开新能源、津劝业及天津津诚签署任

何构成一揽子交易的协议、合同、备忘录及其他具有一揽子交易内容的文件”。

国开新能源承诺“本次津劝业通过发行股份的方式收购本公司的全部股权，金风科技及金风投资作为交易对方参与本次交易，与前述本公司购买资产以及金风科技和金风投资购买本公司股权的事项不构成一揽子交易，本公司未与金风科技和金风投资签署任何构成一揽子交易的协议、合同、备忘录及其他具有一揽子交易内容的文件”。

综上所述，上述交易是基于相关方战略发展而作出的决策，交易决策独立，不互为条件，不属于一揽子交易，相关主体已就上述交易不属于一揽子交易出具承诺，不存在其他协议约定或利益安排等损害上市公司及中小投资者利益的情形。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）标的公司收购德州润津、托克逊交易作价以独立资产评估机构出具的评估结果为依据，并经交易双方协商确定，具有公允性；（2）本次重大资产重组对德州润津采用收益法评估的预估价格区间与前次评估值不存在重大差异，托克逊采用收益法评估的预估价格区间与前次股权转让产生差异的原因为两次评估基准日之间托克逊净资产增加以及预期收入增加导致评估值增加，具有合理性；（3）金风科技向国开新能源转让德州润津和托克逊股权，再受让取得国开新能源股权，以及本次津劝业拟向金风科技发行股份购买其持有的国开新能源股权，是基于相关方战略发展而作出的决策，交易决策独立，不互为条件，不属于一揽子交易，相关主体已就上述交易不属于一揽子交易出具承诺，不存在其他协议约定或利益安排等损害上市公司及中小投资者利益的情形。

问题 3. 公开信息显示，截至 2019 年 6 月 30 日，上市公司 5.14 亿元固定资产因借款设定抵押，4,750 万元货币资金为贷款保证金，66.3 万元长期股权投资因借款设立质押。请公司补充披露：（1）自查上市公司是否存在其他权利受到限制的资产；（2）上述资产存在权利限制是否对资产置换方案的实施产生实质性障碍，以及解除相关资产权利限制的安排，上市公司是否需要承担连带责任。请财务顾问核查并发表意见。

一、问题答复

（一）上市公司权利受限的资产情况

1、置出资产抵押、质押情况

截至本核查意见出具日，上市公司津劝业存在的抵押、质押资产情况如下表所示：

序号	资产项目	具体内容	抵/质押原因	对应资产截至 2019 年 8 月 31 日账面价值（万元）
1	货币资金	货币资金	定期存款存单，为浦发银行天津分行 4,500 万元短期贷款之保证金	4,750.00
2	长期股权投资	所持参股公司天津红星美凯龙国际家居博览有限公司 35%股权	中信银行天津分行 5,200 万元综合授信合同之质押物	66.35
		所持参股公司天津市华运商贸物业有限公司 35%股权中的 40.96%	为天津津诚向上市公司提供股东借款 5,550 万元之质押物 [注 1]	20,609.10
		所持参股公司天津市华运商贸物业有限公司 35%股权中的 59.04%	天津津诚为上市公司于天津滨海农商银行 8,000 万元授信合同提供信用保证担保，由上市公司以该等股权作为质押物提供反担保[注 2]	29,706.08
3	房屋土地使用权	东丽区张贵庄（津[2017]东丽区不动产权第 1038525 号）	天津滨海农商银行 8,000 万元授信合同之抵押物	68.52
		南开区南开三马路 6 号（房地证津字第 104031229794 号）		24,396.85
		南开区南开三马路 6 号（房		

序号	资产项目	具体内容	抵/质押原因	对应资产截至 2019 年 8 月 31 日账面价值（万元）
		地证津字第 104031229793 号)		
		南开区南开三马路 6 号(房地证津字第 104031229792 号)		
		南开区南开三马路 6 号(房地证津字第 104031229790 号)		
		南开区南开三马路 6 号(房地证津字第 104031230654 号)		
		南开区南开三马路 6 号(房地证津字第 104031229789 号)	中信银行天津分行 5,200 万元综合授信合同之抵押物	
		和平区和平路 290 号五层（房地证津字第 101031009673 号）	天津农村商业银行股份有限公司河北支行 4,400 万元流动资金借款合同之抵押物	
		和平区和平路 290 号六层（房地证津字第 101031009674 号）	浦发银行天津分行 5,000 万元融资额度协议之抵押物	
		和平区和平路 290 号七层（房地证津字第 101031009675 号）	工商银行天津和平支行合计 7,400 万元流动资金借款合同之抵押物	30,942.75
		和平区和平路 290 号八层（房地证津字第 101031009676 号）		
		和平区和平路 290 号九层（津[2019]和平区不动产权第 1001759 号）	天津滨海农商银行 8,000 万元授信合同之抵押物	
		和平区和平路 290 号十层（房地证津字第 101031009678 号）	天津农村商业银行股份有限公司河北支行 2,500 万元流动资金借款合同之抵押物	

注 1：上市公司与天津津诚签署了质押合同（JCZB-20190612），但未就该等股权办理质押登记；

注 2：上市公司与天津津诚签署了质押合同（JCZB-20190611），但未就该等股权办理质押登记；

注 3：天津津诚于 2019 年 8 月 20 日向劝华集团提供 6,000 万元借款，劝华集团将该笔款项通过银行委托贷款借给上市公司。针对该笔委托借款，上市公司与天津津诚签署了《抵押合同》（JC2B-20190822）合同，将位于南开区南开三马路 6 号的土地使用权及地上建筑物

进行抵押，但未就该等抵押办理登记手续。

2、截至本核查意见出具日，公司货币资金被司法冻结的具体情况说明

（1）与天津市宜堂熙悦众创空间有限公司委托合同纠纷，司法冻结货币资金 37.05 万元

天津市宜堂熙悦众创空间有限公司（下称“宜堂熙悦公司”）诉公司委托合同纠纷案件于 2019 年 1 月 14 日立案。宜堂熙悦公司于 2019 年 1 月 17 日向天津市和平区人民法院申请财产保全，请求依法冻结公司银行存款 37.05 万元或查封、扣押等值财产。天津市和平区人民法院于 2019 年 1 月 18 日下达（2019）津 0101 民初 480 号民事裁定书，裁定冻结公司银行存款 37.05 万元或查封、扣押等值财产。

（2）与佛山市顺德区胜百利服装有限公司联营合同纠纷，司法冻结货币资金 19.52 万元

佛山市顺德区胜百利服装有限公司（下称“胜百利公司”）诉公司联营合同纠纷案件于 2019 年 7 月 1 日立案。胜百利公司于 2019 年 6 月 30 日向天津市和平区人民法院申请财产保全，请求依法冻结公司名下银行存款 19.52 万元或查封、冻结等值财产。天津市和平区人民法院于 2019 年 7 月 15 日下达（2019）津 0101 民初 4577 号民事裁定书，裁定冻结公司名下银行存款 19.52 万元或查封、扣押等值财产。后经公司查询，公司四个银行账户被冻结，被冻结账户内金额合计 5.82 万元。

截至 2019 年 9 月 17 日，上市公司已根据裁定将 19.52 万元支付给原告胜百利公司，目前正在向法院申请办理解除财产冻结的过程中。

除上述情况外，上市公司拟置出资产不存在其他抵押、质押、查封、冻结等权利限制情形。

（二）上述资产存在权利限制是否对资产置换方案的实施产生实质性障碍，以及解除相关资产权利限制的安排，上市公司是否需要承担连带责任

针对上述置出资产存在的抵押、质押情形，上市公司拟于近期启动与债权人的沟通工作，力争取得全部债权人就本次资产置换中涉及的债权债务关系转移的

同意函；如出现债务转移未获部分债权人书面同意的情形，上市公司将根据该部分债权人的要求及与之沟通的情况，以自有资金或自筹资金提前清偿相应款项，使得相关资产权利限制情形得以解除，避免影响资产置换方案的实施。针对上述货币资金被司法冻结的情况，考虑到涉及金额较小，如最终依据相关法院做出的生效判决，上市公司需承担涉及上述受限货币资金的支付义务，公司将以自有资金承担。

除上述债权外，截至本核查意见出具日，上市公司不存在为其他第三方提供对外担保的情形，不存在需对外承担连带责任的情形。

综上所述，截至本核查意见出具日，上市公司资产存在的权利限制不会对本次交易构成实质性障碍。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：除上述债权外，上市公司不存在为其他第三方提供对外担保的情形，不存在需对外承担连带责任的情形。对于银行及关联方债权人，上市公司将力争取得其同意债权债务关系转移的书面说明，未取得其同意的，上市公司已明确将以其自有资金或自筹资金偿还；对于部分货币资金被司法冻结的情况，因整体金额较小，如最终依据相关法院做出的生效判决，上市公司需承担涉及上述受限货币资金的支付义务，公司将以自有资金承担。综上所述，目前上市公司资产存在的权利限制不会对本次交易构成实质性障碍。

问题 4. 预案披露，本次股份发行对象之一杭州长堤未承诺其符合非公开发行对象的条件，与其他发行对象承诺存在不一致。请公司补充披露：（1）上述杭州长堤承诺不一致的原因，是否符合相关规定；（2）以列表形式穿透披露交易对方最终出资人，并说明出资人与其他交易主体的关联关系。请财务顾问发表意见。

一、问题答复

（一）上述杭州长堤承诺不一致的原因，是否符合相关规定

本次股份发行对象之一杭州长堤因对相关承诺事项的理解存在差异，对相关法规的理解不够充分。

1、杭州长堤认为本次交易不涉及非公开发行股票事宜，因此未在预案中对“本公司/本单位符合上市公司非公开发行股票发行对象的条件，不存在法律、法规、规章或规范性文件规定的不得作为上市公司非公开发行股票发行对象的情形”进行承诺；

2、杭州长堤认为“承诺人承诺如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在形成调查结论以前，本人不转让在津劝业拥有权益的股份（如有），并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交津劝业董事会，由董事会代本人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；如本人未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份用于上市公司及投资者赔偿”是重组上市的承诺要求，因此未在预案中进行承诺。

基于上述原因，其在预案中所做出的《关于提供材料真实性、准确性和完整性的承诺函》和《关于主体资格及所持股权权属清晰不存在权利瑕疵的承诺函》与其他发行对象存在不一致的情况。后经进一步沟通，杭州长堤已充分、正确地理解相关法规规定，重新出具了《关于提供材料真实性、准确性和完整性的承诺

函》和《关于主体资格及所持股权权属清晰不存在权利瑕疵的承诺函》。杭州长堤重新出具的前述承诺与预案中披露的其他交易对方承诺的内容一致，符合法律法规及规范性文件的规定。

（二）以列表形式穿透披露交易对方最终出资人，并说明出资人与其他交易主体的关联关系

根据《中华人民共和国证券法》、《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》（以下简称“《非上市公众公司监管指引第4号》”）等相关规定，经公开信息查询，并根据本次交易的主要交易对方提供的公司章程、合伙协议、出具的书面确认或承诺函，上述交易对方穿透至最终出资的自然人、法人情况如下：

1、天津津诚

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
1	天津市人民政府国有资产监督管理委员会	是	货币	自有资金

2、国开金融

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
1	国家开发银行	是	货币	自有资金

3、普罗中欧

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
1	珠海普罗资本管理有限公司	是	货币	自有资金
2	北京盛世共赢资产管理有限公司	是	货币	自有资金
3	国开装备制造产业投资基金有限责任公司	是	货币	自有资金
4	珠海融天信息技术合伙企业(有限合伙)	否	货币	合伙人出资
4.1	姚远	是	货币	自有资金
4.2	戴坚	是	货币	自有资金
5	隆基绿能科技股份有限公司	是	货币	自有资金
6	中欧盛世资产管理(上海)有限	否	货币	资管计划

序号	股东/出资人	是否最终 出资人	出资形 式	资金来源
	公司(代中欧盛世新能源专项资 产管理计划持有份额)			资金
6.1	石广志	是	货币	自有资金
6.2	李敏	是	货币	自有资金
6.3	葛英杰	是	货币	自有资金
6.4	中欧盛世	是	货币	自有资金
6.5	北京中创碳投科技有限公司	是	货币	自有资金
6.6	陈莺喆	是	货币	自有资金
6.7	深圳市晓扬科技投资有限公司	是	货币	自有资金
7	嘉兴源沅股权投资合伙企业(有 限合伙)	否	货币	合伙人出 资
7.1	彭晓华	是	货币	自有资金
7.2	厦门市喜华工艺品有限公司	是	货币	自有资金
7.3	魏霞	是	货币	自有资金
7.4	孙芳	是	货币	自有资金
7.5	孙世超	是	货币	自有资金
7.6	冯保卫	是	货币	自有资金
7.7	厦门厚田投资有限公司	是	货币	自有资金
7.8	宋申山	是	货币	自有资金
7.9	贾彦珍	是	货币	自有资金
7.10	杨敏	是	货币	自有资金
7.11	顾一天	是	货币	自有资金
7.12	张岚	是	货币	自有资金
7.13	陈建	是	货币	自有资金
7.14	杨帅令	是	货币	自有资金
7.15	陈正波	是	货币	自有资金
7.16	陈园园	是	货币	自有资金
7.17	王德兴	是	货币	自有资金
7.18	彭荣先	是	货币	自有资金
7.19	河南省六禾投资有限公司	是	货币	自有资金
7.20	北京焰石投资管理中心(有限合 伙)	否	货币	合伙人出 资
7.20.1	山南焰石创业投资有限公司	是	货币	自有资金

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
7.20.2	杨磊	是	货币	自有资金
8	上海硕乐投资中心（有限合伙）	否	货币	合伙人出资
8.1	张志宏	是	货币	自有资金
8.2	马兴江	是	货币	自有资金
8.3	刘贵彬	是	货币	自有资金
8.4	姚波	是	货币	自有资金
8.5	董川	是	货币	自有资金
8.6	广西毅鑫世纪投资有限责任公司	是	货币	自有资金
8.7	程红姣	是	货币	自有资金
8.8	董智勇	是	货币	自有资金
8.9	北京国颐浩晟投资管理有限责任公司	是	货币	自有资金
9	中机国能新能源开发有限公司	是	货币	自有资金

注：普罗中欧目前正在办理私募基金备案。

4、金风科技

金风科技（002202.SZ）为深圳交易所上市公司。

5、津诚二号

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
1	天津津诚财富投资管理有限公司	是	货币	自有资金
2	天津津诚产业转型升级投资基金合伙企业（有限合伙）	否	货币	合伙人出资
2.1	天津津诚金石资本管理有限公司	是	货币	自有资金
2.2	天津津诚财富投资管理有限公司	是	货币	自有资金

6、中日节能

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
1	中日节能环保创业投资管理有限公司	是	货币	自有资金
2	中国进出口银行	是	货币	自有资金
3	杭州市产业发展投资有限公司	是	货币	自有资金

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
4	杭州上城区投资控股集团有限公司	是	货币	自有资金
5	Japan-China Eco Fund Pte.Ltd	是	货币	自有资金

7、金风投资

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
1	新疆金风科技股份有限公司	是	货币	自有资金

8、杭州长堤

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
1	杭州摩根士丹利投资咨询合伙企业（有限合伙）	否	货币	合伙人出资
1.1	摩根士丹利（中国）股权投资管理有限公司	是	货币	自有资金
1.2	杭州哈而盖投资咨询合伙企业（有限合伙）	否	货币	合伙人出资
1.2.1	摩根士丹利（中国）股权投资管理有限公司	是	货币	自有资金
1.2.2	徐俊	是	货币	自有资金
1.2.3	周熙	是	货币	自有资金
1.2.4	韩疆	是	货币	自有资金
1.2.5	许磊	是	货币	自有资金
1.2.6	周尉清	是	货币	自有资金
1.2.7	SUN Homer	是	货币	自有资金
1.2.8	CHAN,Kwok King Kingsley	是	货币	自有资金
1.2.9	LAW,Wing Cheung Ryan	是	货币	自有资金
1.2.10	GAO Yu	是	货币	自有资金
1.2.11	苏巩	是	货币	自有资金
1.2.12	郭慧臻	是	货币	自有资金
1.2.13	肖蕾	是	货币	自有资金
1.2.14	王冉	是	货币	自有资金
2	陈晓	是	货币	自有资金
3	张晨阳	是	货币	自有资金
4	余海军	是	货币	自有资金

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
5	厉君明	是	货币	自有资金
6	郎威	是	货币	自有资金
7	勇晓京	是	货币	自有资金
8	鲁培宇	是	货币	自有资金
9	胡依晗	是	货币	自有资金
10	朱春富	是	货币	自有资金
11	张辉	是	货币	自有资金
12	王国强	是	货币	自有资金
13	杭州市下城区国有房产管理有限公司	是	货币	自有资金
14	杭州市城市建设发展集团有限公司	是	货币	自有资金
15	杭州市财开投资集团有限公司	是	货币	自有资金
16	湖南华泽金东资本管理中心（有限合伙）	否	货币	合伙人出资
16.1	华泽集团有限公司	是	货币	自有资金
16.2	云南华鹏投资有限公司	是	货币	自有资金
16.3	醴陵华鹏投资有限公司	是	货币	自有资金
17	浙江昭融股权投资合伙企业（有限合伙）	否	货币	合伙人出资
17.1	杭州华威实业投资有限公司	是	货币	自有资金
17.2	金捷	是	货币	自有资金
17.3	周文霞	是	货币	自有资金
17.4	周新丰	是	货币	自有资金
17.5	何一军	是	货币	自有资金
17.6	徐建军	是	货币	自有资金
17.7	李荣	是	货币	自有资金
18	杭州金龙集团有限公司	是	货币	自有资金
19	杭州民生药业有限公司	是	货币	自有资金
20	浙江金帝房地产集团有限公司	是	货币	自有资金
21	妃秀商贸（上海）有限公司	是	货币	自有资金
22	万事利集团有限公司	是	货币	自有资金
23	山东太阳控股集团有限公司	是	货币	自有资金
24	国创开元股权投资基金（有限合	否	货币	合伙人出资

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
	伙)			
24.1	国开金融有限责任公司	是	货币	自有资金
24.2	苏州元禾控股股份有限公司	是	货币	自有资金
24.3	华为投资控股有限公司	是	货币	自有资金
24.4	国开开元股权投资基金管理有限公司	是	货币	自有资金
24.5	江苏云杉资本管理有限公司	是	货币	自有资金
24.6	昆山国创投资集团有限公司	是	货币	自有资金
24.7	苏州国际发展集团有限公司	是	货币	自有资金
24.8	兴铁资本投资管理有限公司	是	货币	自有资金
24.9	南京市城市建设投资控股(集团)有限责任公司	是	货币	自有资金
24.10	厚瑞股权投资有限公司	是	货币	自有资金
24.11	雨润控股集团有限公司	是	货币	自有资金
25	杭州市商贸旅游集团有限公司	是	货币	自有资金
26	杭州汽轮动力集团有限公司	是	货币	自有资金
27	山东嘉汇能源有限公司	是	货币	自有资金
28	上海歌斐信熙投资中心(有限合伙)	否	货币	合伙人出资
28.1	上海歌斐资产管理有限公司	是	货币	自有资金
28.2	歌斐资产管理有限公司(代表歌斐聚益一号投资基金持有)	否	货币	投资基金资金
28.2.1	苏州二叶经济贸易有限公司	是	货币	自有资金
28.2.2	浙江育人专修学院	是	货币	自有资金
28.2.3	安继光	是	货币	自有资金
28.2.4	白广材	是	货币	自有资金
28.2.5	蔡益民	是	货币	自有资金
28.2.6	曹国平	是	货币	自有资金
28.2.7	陈昌骏	是	货币	自有资金
28.2.8	陈涵	是	货币	自有资金
28.2.9	陈剑辉	是	货币	自有资金
28.2.10	陈建光	是	货币	自有资金
28.2.11	陈梁清	是	货币	自有资金
28.2.12	陈起	是	货币	自有资金

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
28.2.13	陈荣容	是	货币	自有资金
28.2.14	陈震萍	是	货币	自有资金
28.2.15	戴春英	是	货币	自有资金
28.2.16	邓联武	是	货币	自有资金
28.2.17	冯静娣	是	货币	自有资金
28.2.18	傅萍萍	是	货币	自有资金
28.2.19	龚蔚	是	货币	自有资金
28.2.20	龚亦舒	是	货币	自有资金
28.2.21	郭悦	是	货币	自有资金
28.2.22	胡柏青	是	货币	自有资金
28.2.23	黄国洲	是	货币	自有资金
28.2.24	黄萍	是	货币	自有资金
28.2.25	黄巧英	是	货币	自有资金
28.2.26	姜胜利	是	货币	自有资金
28.2.27	金耿	是	货币	自有资金
28.2.28	金克勤	是	货币	自有资金
28.2.29	金明生	是	货币	自有资金
28.2.30	金晖	是	货币	自有资金
28.2.31	黎倩嫔	是	货币	自有资金
28.2.32	李娜	是	货币	自有资金
28.2.33	李旭宏	是	货币	自有资金
28.2.34	李永良	是	货币	自有资金
28.2.35	林文斐	是	货币	自有资金
28.2.36	刘华平	是	货币	自有资金
28.2.37	刘梦雨	是	货币	自有资金
28.2.38	刘瑞雪	是	货币	自有资金
28.2.39	刘韶波	是	货币	自有资金
28.2.40	刘晓平	是	货币	自有资金
28.2.41	陆萍	是	货币	自有资金
28.2.42	陆耀静	是	货币	自有资金
28.2.43	陆韻红	是	货币	自有资金
28.2.44	吕淑艳	是	货币	自有资金

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
28.2.45	马丽蓉	是	货币	自有资金
28.2.46	麦文英	是	货币	自有资金
28.2.47	钱利	是	货币	自有资金
28.2.48	钱振青	是	货币	自有资金
28.2.49	邱华建	是	货币	自有资金
28.2.50	任丽莎	是	货币	自有资金
28.2.51	任英	是	货币	自有资金
28.2.52	阮学平	是	货币	自有资金
28.2.53	沈海斌	是	货币	自有资金
28.2.54	沈军	是	货币	自有资金
28.2.55	沈英	是	货币	自有资金
28.2.56	沈云华	是	货币	自有资金
28.2.57	施安庆	是	货币	自有资金
28.2.58	史恬玮	是	货币	自有资金
28.2.59	孙春丽	是	货币	自有资金
28.2.60	汤红琴	是	货币	自有资金
28.2.61	汤雨旺	是	货币	自有资金
28.2.62	王超弟	是	货币	自有资金
28.2.63	王理健	是	货币	自有资金
28.2.64	王萍	是	货币	自有资金
28.2.65	王卫平	是	货币	自有资金
28.2.66	王亚平	是	货币	自有资金
28.2.67	王一敏	是	货币	自有资金
28.2.68	吴楚帆	是	货币	自有资金
28.2.69	吴芳	是	货币	自有资金
28.2.70	吴菊	是	货币	自有资金
28.2.71	吴沛亮	是	货币	自有资金
28.2.72	吴霄雁	是	货币	自有资金
28.2.73	吴志伟	是	货币	自有资金
28.2.74	项奇	是	货币	自有资金
28.2.75	谢效治	是	货币	自有资金
28.2.76	谢伊柔	是	货币	自有资金

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
28.2.77	谢玉坚	是	货币	自有资金
28.2.78	徐瑞英	是	货币	自有资金
28.2.79	徐晓虹	是	货币	自有资金
28.2.80	薛丽君	是	货币	自有资金
28.2.81	严明硕	是	货币	自有资金
28.2.82	杨二平	是	货币	自有资金
28.2.83	杨刚	是	货币	自有资金
28.2.84	杨桂香	是	货币	自有资金
28.2.85	杨红	是	货币	自有资金
28.2.86	杨林	是	货币	自有资金
28.2.87	杨守玉	是	货币	自有资金
28.2.88	杨文军	是	货币	自有资金
28.2.89	杨幼罗	是	货币	自有资金
28.2.90	叶爱娟	是	货币	自有资金
28.2.91	叶宇杰	是	货币	自有资金
28.2.92	殷海江	是	货币	自有资金
28.2.93	俞英	是	货币	自有资金
28.2.94	章晓英	是	货币	自有资金
28.2.95	张春红	是	货币	自有资金
28.2.96	张冬梅	是	货币	自有资金
28.2.97	张丰哲	是	货币	自有资金
28.2.98	张晓锋	是	货币	自有资金
28.2.99	张晓清	是	货币	自有资金
28.2.100	张小萍	是	货币	自有资金
28.2.101	张园	是	货币	自有资金
28.2.102	赵晓玲	是	货币	自有资金
28.2.103	郑小娟	是	货币	自有资金
28.2.104	郑小燕	是	货币	自有资金
28.2.105	周丹虹	是	货币	自有资金
28.2.106	周桂根	是	货币	自有资金
28.2.107	周依蓉	是	货币	自有资金
28.2.108	朱昌寿	是	货币	自有资金

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
28.2.109	朱军	是	货币	自有资金
28.2.110	褚炎发	是	货币	自有资金
28.3	无锡星蓝美辰投资中心（有限合伙）	否	货币	合伙人出资
28.3.1	郑程	是	货币	自有资金
28.3.2	无锡星蓝环宇投资管理有限公司	是	货币	自有资金
28.4	绍兴县瑞雅纺织品有限公司	是	货币	自有资金
28.5	安徽省铁路建设投资基金有限公司	是	货币	自有资金
29	成都万合汇商业管理有限公司	是	货币	自有资金

9、天津天伏

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
1	北京海胜汇祥投资管理有限公司	是	货币	自有资金
2	赵建民	是	货币	自有资金
3	柳凡	是	货币	自有资金

10、天津青岳

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
1	邓宜康	是	货币	自有资金
2	范晓波	是	货币	自有资金
3	苏阳	是	货币	自有资金
4	赵超	是	货币	自有资金
5	吴进	是	货币	自有资金
6	吴亮	是	货币	自有资金
7	杨骞	是	货币	自有资金
8	倪昊	是	货币	自有资金
9	车威	是	货币	自有资金
10	王超	是	货币	自有资金
11	何昕	是	货币	自有资金
12	杨帆	是	货币	自有资金
13	郭罡星	是	货币	自有资金

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
14	张炜炜	是	货币	自有资金
15	吴昀格	是	货币	自有资金
16	林智铭	是	货币	自有资金
17	靳大为	是	货币	自有资金
18	万占国	是	货币	自有资金
19	周政委	是	货币	自有资金
20	杨进峰	是	货币	自有资金
21	魏玲	是	货币	自有资金
22	张慧斌	是	货币	自有资金

注：天津青岳为国开新能源的员工持股平台。

11、菁英科创

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
1	菁英汇投资管理（天津）有限责任公司	是	货币	自有资金
2	厦门立龙集团有限公司	是	货币	自有资金
3	天津科技融资控股集团有限公司	是	货币	自有资金
4	天津新创企业管理中心（有限合伙）	否	货币	合伙人出资
4.1	张素霞	是	货币	自有资金
4.2	杨莹	是	货币	自有资金
4.3	杨波	是	货币	自有资金
5	中丽（天津）产城融合发展基金合伙企业（有限合伙）	否	货币	合伙人出资
5.1	天津东方财信投资集团有限公司	是	货币	自有资金
5.2	中丽（天津）产城融合发展基金管理有限公司	是	货币	自有资金
6	天津菁英合创企业管理中心（有限合伙）	否	货币	合伙人出资
6.1	杨莹	是	货币	自有资金
6.2	杨波	是	货币	自有资金
6.3	张素霞	是	货币	自有资金
7	天津中矿远东国际贸易有限公司	是	货币	自有资金

12、杭州青域

序号	股东/出资人	是否最终出资人	出资形式	资金来源
1	杭州青域湖云投资管理有限公司	是	货币	自有资金
2	杭州青域资产管理有限公司	是	货币	自有资金

根据《非上市公众公司监管指引第4号》的规定，公司股权结构中存在工会代持、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《非上市公众公司监管指引第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。

截至本核查意见出具日，本次交易的交易对方根据上述指引的相关穿透计算规则穿透计算，人数未超过200人，符合《中华人民共和国证券法》、《非上市公众公司监管指引第4号》的相关规定。但从目前到重组报告书（草案）期间，如个别交易对方上层的各层级出资人发生较大变化，则可能存在交易对方根据上述相关规则穿透计算后人数超过200人的风险。

交易对方及其出资人与其他交易主体的关联关系如下：

- 1、天津津诚是上市公司控股股东，与津诚二号具有一致行动关系；
- 2、金风科技是金风投资持股100%的股东；
- 3、中日节能与杭州青域具有一致行动关系；
- 4、国开金融是普罗中欧的有限合伙人国开装备的控股股东，是杭州长堤的有限合伙人国创开元股权投资基金（有限合伙）的合伙人。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）杭州长堤因对相关承诺事项的理解存在差异，因此其所做出的《关于提供材料真实性、准确性和完整性的承诺函》和《关

于主体资格及所持以权属清晰不存在权利瑕疵的承诺函》与其他发行对象存在不一致的情况，杭州长堤已重新出具了《关于提供材料真实性、准确性和完整性的承诺函》和《关于主体资格及所持以权属清晰不存在权利瑕疵的承诺函》，重新出具的承诺符合法律法规及规范性文件的规定。（2）本次交易的交易对方穿透至最终出资人的情况如本题所述，交易对方及其出资人与其他交易主体的关联关系如下：1）天津津诚是上市公司控股股东，与津诚二号具有一致行动关系；2）金风科技是金风投资持股 100%的股东；3）中日节能与杭州青域具有一致行动关系；4）国开金融是普罗中欧的有限合伙人国开装备的控股股东，是杭州长堤的有限合伙人国创开元股权投资基金（有限合伙）的合伙人。

二、标的公司的经营信息

问题 5. 根据国家发改委《关于完善陆上风电光伏发电上网标杆电价政策的通知》（发改价格[2015]3044 号），实行陆上风电、光伏发电上网标杆电价随发展规模逐步降低的价格政策。请公司补充披露：（1）报告期内风电、光伏发电上网标杆电价的变化情况；（2）分析上网电价变化、未来政策变化对标的公司持续盈利能力的影响，以及已采取和拟采取的应对措施。请财务顾问发表意见。

一、问题答复

（一）报告期内风电、光伏发电上网标杆电价的变化情况

1、光伏上网标杆电价变化

（1）集中式光伏电站

2016 年 12 月 26 日，国家发改委发布《关于调整光伏发电陆上风电标杆上网电价的通知》（发改价格〔2016〕2729 号），明确光伏电站 I、II、III 类资源区标杆上网电价分别下调至 0.65、0.75 和 0.85 元/KWh。

2017 年 12 月 29 日，国家发改委下发《关于 2018 年光伏发电项目价格政策的通知》（发改价格规〔2017〕2196 号），将光伏电站 I、II、III 类资源区标杆上网电价分别下调至 0.55、0.65 和 0.75 元/KWh，分布式光伏电价补贴标准下调至 0.37 元/KWh。

2018 年 5 月 31 日，国家发展改革委、财政部、国家能源局联合印发了《关于 2018 年光伏发电有关事项的通知》，决定 2018 年 6 月 30 日以后新投运的光伏电站标杆上网电价每千瓦时统一降低 5 分，即 I 类、II 类、III 类资源区标杆上网电价分别调整为每千瓦时 0.5 元、0.6 元、0.7 元。同时下调分布式光伏发电度电补贴标准 5 分，即下调至 0.32 元/KWh。

随着光伏装机规模的增大造成了补贴缺口的增大，限电的增加，为使行业健康稳定发展，2019 年 4 月 28 日，国家发改委下发《国家发展改革委关于完善光伏发电上网电价机制有关问题的通知》（发改价格规〔2019〕761 号），将纳入国家财政补贴范围的 I-III 类资源区集中式光伏电站和采用“全额上网”模式的工商业分布式光伏发电项目按所在资源区光伏电站指导价执行指导价分别确定为

每千瓦时 0.40 元（含税，下同）、0.45 元、0.55 元。同时要求新增光伏电站上网电价原则上通过市场竞争方式确定，不得超过所在资源区指导价。市场竞争方式确定的价格在当地燃煤机组标杆上网电价（含脱硫、脱硝、除尘电价）以内的部分，由当地省级电网结算；高出部分由国家可再生能源发展基金予以补贴；采用“自发自用、余量上网”模式的工商业分布式（即除户用以外的分布式）光伏发电项目，全发电量补贴标准调整为每千瓦时 0.10 元；能源主管部门统一实行市场竞争方式配置的工商业分布式项目，市场竞争形成的价格不得超过所在资源区指导价，且补贴标准不得超过每千瓦时 0.10 元；

自 2017 年起，历年电价下调变化如下表所示。

全国太阳能发电标杆上网电价变化表

单位：元/KWh

资源区	2017 年	2018 年		2019 年	各资源区所包括的地区
		5 月 31 日前	5 月 31 日后		
I 类资源区	0.65	0.55	0.50	0.40	宁夏、青海海西、甘肃嘉峪关、武威、张掖、酒泉、敦煌、金昌、新疆哈密、塔城、阿勒泰、克拉玛依、内蒙古除赤峰、通辽、兴安盟、呼伦贝尔以外地区
II 类资源区	0.75	0.65	0.60	0.45	北京、天津、黑龙江、吉林、辽宁、四川、云南、内蒙古赤峰、通辽、兴安盟、呼伦贝尔、河北承德、张家口、唐山、秦皇岛、山西大同、朔州、忻州、陕西榆林、延安，青海、甘肃、新疆除 I 类外其他地区
III 类资源区	0.85	0.75	0.70	0.50	除 I、II 类资源区以外的其他地区

（2）分布式光伏电站

根据具体补贴方式的不同，分布式光伏电站亦可以分为两种具体类别，即“全额上网”模式和“自发自用，余电上网”模式，具体为：

1) “全额上网”模式：

与普通地面集中式光伏电站相同，国家补贴根据太阳能资源区的光伏发电标杆上网电价与当地脱硫煤电价确定。

2) “自发自用，余电上网”模式：

采用“自发自用，余电上网”模式的工商业分布式光伏发电项目实行按照全电量补贴的政策，通过可再生能源发展基金予以支付，由电网公司转付。2013年以来，我国分布式光伏电站项目的国家补贴标准有所下降，具体情况如下：

单位：元/KWh（含税）

补贴时间	文号	补贴标准	适用范围
2013年-2017年	发改价格[2013]1638号	0.42	除享受中央财政投资补贴之外的分布式光伏发电项目
2018年	发改价格规[2017]2196号	0.37	2018年1月1日以后投运的分布式光伏发电项目
2018年	发改能源[2018]823号	0.32	2018年5月31日起，新投运的光伏电站项目
2019年	发改价格〔2019〕761号	0.10	纳入2019年财政补贴规模

注：根据国家发展改革委发布的《关于2018年光伏发电项目价格政策的通知》（发改价格规[2017]2196号），分布式光伏扶贫项目的度电补贴标准仍为0.42元/KWh；根据国家发展改革委、财政部和国家能源局联合发布的《关于2018年光伏发电有关事项的通知》（发改能源[2018]823号），“符合国家政策的村级光伏扶贫电站（0.5MW及以下）标杆电价保持不变”。

2、报告期内风电上网标杆电价的变化情况

2015年12月22日，国家发改委发布《关于完善陆上风电光伏发电上网标杆电价政策的通知》（发改价格〔2015〕3044号），明确实行陆上风电上网标杆电价随发展规模逐步降低的价格政策。并确定了陆上风电2016年和2018年的标杆电价，具体如下表。

全国陆上风力发电上网标杆电价表

单位：元/KWh（含税）

资源区	陆上风电标杆上网电价		资源区所包括的地区
	2016年	2018年	
I类资源区	0.47	0.44	内蒙古自治区除赤峰市、通辽市、兴安盟、呼伦贝尔市以外其他地区；新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市、伊犁哈萨克族自治州、克拉玛依市、石河子市
II类资源区	0.50	0.47	河北省张家口市、承德市；内蒙古自治区赤峰

资源区	陆上风电标杆上网电价		资源区所包括的地区
	2016 年	2018 年	
			市、通辽市、兴安盟、呼伦贝尔市；甘肃省嘉峪关市、酒泉市
III 类资源区	0.54	0.51	吉林省白城市、松原市；黑龙江省鸡西市、双鸭山市、七台河市、绥化市、伊春市，大兴安岭地区；甘肃省除嘉峪关市、酒泉市以外其他地区；新疆维吾尔自治区除乌鲁木齐市、伊犁哈萨克族自治州、克拉玛依市、石河子市以外其他地区；宁夏回族自治区
IV 类资源区	0.60	0.58	除 I 类、II 类、III 类资源区以外的其他地区

注 1：2016 年、2018 年等年份 1 月 1 日以后核准的陆上风电项目分别执行 2016 年、2018 年的上网标杆电价。2 年核准期内未开工建设的项目不得执行该核准期对应的标杆电价。2016 年前核准的陆上风电项目但于 2017 年底前仍未开工建设的，执行 2016 年上网标杆电价。

注 2：2018 年前如投资运行成本发生较大变化，国家可根据实际情况调整上述标杆电价。

2016 年 12 月 26 日，国家发改委发布《关于调整光伏发电陆上风电标杆上网电价的通知》（发改价格〔2016〕2729 号），再次下调风电发电标杆上网电价。具体如下表：

全国陆上风力发电上网标杆电价表

单位：元/KWh（含税）

资源区	2018 年新建陆上风电标杆上网电价	资源区所包括的地区
I 类资源区	0.40	内蒙古自治区除赤峰市、通辽市、兴安盟、呼伦贝尔市以外其他地区；新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市、伊犁哈萨克族自治州、克拉玛依市、石河子市
II 类资源区	0.45	河北省张家口市、承德市；内蒙古自治区赤峰市、通辽市、兴安盟、呼伦贝尔市；甘肃省嘉峪关市、酒泉市
III 类资源区	0.49	吉林省白城市、松原市；黑龙江省鸡西市、双鸭山市、七台河市、绥化市、伊春市，大兴安岭地区；甘肃省除嘉峪关市、酒泉市以外其他地区；新疆维吾尔自治区除乌鲁木齐市、伊犁哈萨克族自治州、克拉玛依市、石河子市以外其他地区；宁夏回族自治区
IV 类资源区	0.57	除 I 类、II 类、III 类资源区以外的其他地区

注：2018 年 1 月 1 日以后核准并纳入财政补贴年度规模管理的陆上风电项目执行 2018 年的标杆上网电价。2 年核准期内未开工建设的项目不得执行该核准期对应的标杆电价。2018 年以前核准并纳入以前年份财政补贴规模管理的陆上风电项目但于 2019 年底前仍未开工建设的，执行 2018 年标杆上网电价。2018 年以前核准但纳入 2018 年 1 月 1 日之后财政补贴年度规模管理的陆上风电项目，执行 2018 年标杆上网电价

2019年5月21日，国家发改委下发《国家发展改革委关于完善风电上网电价机制有关问题的通知》（发改价格规〔2019〕882号），对于陆上风电电价要求主要有两个方面：（1）将陆上风电标杆上网电价改为指导价。新核准的集中式陆上风电项目上网电价全部通过竞争方式确定，不得高于项目所在资源区指导价。

（2）2019年I~IV类资源区符合规划、纳入财政补贴年度规模管理的新核准陆上风电指导价分别调整为每千瓦时0.34元、0.39元、0.43元、0.52元（含税、下同）；2020年指导价分别调整为每千瓦时0.29元、0.34元、0.38元、0.47元。指导价低于当地燃煤机组标杆上网电价（含脱硫、脱销、除尘电价，下同）的地区，以燃煤机组标杆上网电价作为指导价。

全国陆上风力发电上网标杆电价表

单位：元/KWh（含税）

资源区	陆上风电标杆上网电价		资源区所包括的地区
	2019年	2020年	
I类资源区	0.34	0.29	内蒙古自治区除赤峰市、通辽市、兴安盟、呼伦贝尔市以外其他地区；新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市、伊犁哈萨克族自治州、克拉玛依市、石河子市
II类资源区	0.39	0.34	河北省张家口市、承德市；内蒙古自治区赤峰市、通辽市、兴安盟、呼伦贝尔市；甘肃省嘉峪关市、酒泉市
III类资源区	0.43	0.38	吉林省白城市、松原市；黑龙江省鸡西市、双鸭山市、七台河市、绥化市、伊春市，大兴安岭地区；甘肃省除嘉峪关市、酒泉市以外其他地区；新疆维吾尔自治区除乌鲁木齐市、伊犁哈萨克族自治州、克拉玛依市、石河子市以外其他地区；宁夏回族自治区
IV类资源区	0.52	0.47	除I类、II类、III类资源区以外的其他地区

注：2018年底之前核准的陆上风电项目，2020年底前仍未完成并网的，国家不再补贴；2019年1月1日至2020年底前核准的陆上风电项目，2021年底前仍未完成并网的，国家不再补贴。自2021年1月1日开始，新核准的陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。

（二）分析上网电价变化、未来政策变化对标的公司持续盈利能力的影响，以及已采取和拟采取的应对措施

国家对于风、光发电的上网电价及补贴执行期限均为20年，一旦项目在满足政策要求的条件下并网，即认为取得电价。整个运营期前20年即按照此电价

确定，不会因为后续电价变化而变化。因此一旦项目确定上网电价后，后续政策确定的电价变化对项目无影响，已投资并网项目持续盈利不会受到未来政策变化的影响。

对于后续开发的项目，虽然标杆电价在逐渐下降，但是光伏风电随着技术发展及成本下降，开发的项目依然具有投资价值，能保证公司持续盈利能力。国内光伏、风电历年的新能源装机占总能源的占比也可看出新能源对于传统能源上的投资优势。

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
风电装机占比	4.00%	4.60%	5.50%	6.00%	7.00%	8.60%	9.00%	9.20%	9.70%
光伏装机占比	0.00%	0.00%	0.01%	1.60%	2.00%	2.80%	4.70%	7.30%	9.20%

数据来源：《中国电力工业现状与展望（2019）》

光伏方面，度电成本的下降的主要因素是电站初始投资建设成本的降低及设备效率的提升。电站建设主要是可分为光伏组件、并网逆变器、支架、配电设备及电缆、电站建设安装等成本，其中光伏组件投资成本占初始投资的 50%~60%。近三年光伏电池组件效率的提升、制造工艺的进步以及原材料价格下降等因素保证了光伏系统度电成本的下降。2016 年底组件价格多晶 3-3.3 元/W 左右、单晶 3-3.5 元/W 左右；2017 年底多晶组件在 2.7-2.75 元/W，单晶组件在 2.7-2.9 元/W，同比上年下降 0.6 元/W 左右；2018 年底多晶组件在 1.7-2 元/W，单晶组件在 1.8-2.2 元/W，同比上年下降 0.8 元/W 左右。

风电方面，近几年度电成本的下降主要得益于风电设备技术提升及运营效率提升。从机组来看，一是以大容量、大叶片、高轮毂为核心的大型化趋势；二是适应高海拔、低风速等复杂环境趋势长叶片、高塔筒技术开发应用，显著提升机组单机发电能力；三是风电机组整机设计技术进步，解决适应湍流等复杂自然环境难题；提高风电机组对自然环境的适应能力。从建设来看，风电场建设装备升级与手段的多样化，有效提高开发效率。一是在运输车辆发展较快，有更好的通过性；二是专业的施工队伍更强的转场能力和施工效率不断提高。三是未来具备海上 6MW+风机整体施工能力的安装船将占据一定的技术优势。从智能化运维来看，风电场运行维护智能化、智慧化、自动化技术快速发展，能有效提升发电

量、实现技术突破、解决重大问题，减低运维成本。由于以上技术进步，使得风电场单位度电成本进一步降低，适用于未来平价上网项目。

目前已经在光照资源和风资源优质地区实现了平价上网，随着技术的进一步发展，规模化集约化的用地和建设模式将为行业的健康有序发展提供更加有利的市场化推进方式。同时，绿证、微电网、储能以及其他能源与光伏风电的结合，更能确保项目的收益。

对于已建成并取得电价批复的项目，未来上网电价及其他政策变化对公司已建成项目的收入及盈利能力不会产生影响。对于后续的政策及市场的变化，预计主要体现为两个方面，其一是电价将进一步降低至平价，与脱硫燃煤上网电价持平；其二是市场将进一步向具有资金、管理、技术优势的企业倾斜。

基于此，标的公司正在从如下几个方面采取积极措施，应对可能产生的影响。

1、进一步提高电站建设的技术水平，充分利用科研院所及外部行业资源优势，在技术上保证新建项目的发电量。首先在行业现有设备选型、设备排布、设备间的匹配上开展深入研究，重点实现最适合当地地形及自然资源的项目设备的适配性和设备间的匹配性，实现设备性能的充分发挥，有效提升项目发电量。及时跟进光伏、风电行业的技术进步成果及项目实证情况，对可有效降低度电成本的技术进步及工程建设实践在公司进行及时推广。

2、协调全部资源，从采购管理、建设管理、资金支付三个方面对系统建设进行成本控制。采购管理方面，进一步提高计划水平，采用总部集中采购方式，利用采购规模效应，进一步降低设备采购价格，争取优势的付款方式。项目建设方面，从建设单位选择、施工组织设计、施工时间控制、施工过程质量控制等各方面进行优化和协调，有效保证项目工期及工程质量，控制成本的增加。从资金支付方面，争取合理的资金支付进度及支付方式，在不影响工程建设的前提下，控制项目支付进度，减少公司资金成本。

3、进一步加强运维技术水平，保证建成项目的运营水平。公司正在构建基于云计算的运维管理中心及区域运维中心，基于大数据分析的资源预测及电站变现，进行智能化的检修运维推荐，区域运维中心可实现有计划的运维活动，可有

效保证电站利用率及可利用小时数。

4、进一步优化投资区域分配，优先抢占资源优良的区域进行规模化开发，在资源优势区域形成项目开发优势，尽快提升公司资产规模。通过区域化研究分配，能够有效实现人力资源的充分利用的同时也有利于项目的区域规模化发展，对项目开发具有正向反馈的同时也有利于降低运维成本。

5、充分利用股东的强大背景、资本运作经验及自身良好信用，与其他政策性银行、主流商业银行、融资租赁机构、产业基金等金融机构建立起良好的合作关系。结合自身资金需求，力争不断优化资本结构，通过发行债券等多样融资措施降低资金成本，提高资金使用效率。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司已投资并网电站的风、光上网电价未来收益已经锁定，后续政策确定的电价变化对项目无影响，已投资项目持续盈利不会受到未来电价政策变化的影响。

问题 6. 预案披露，标的公司的主营业务为光伏电站和风电场的开发、建设及运营，目前已在新疆、山东等地布局风电业务资产。请公司补充披露：（1）按电站类型（光伏/风电）分别披露项目所在地、建成时间、装机容量、并网时间、并网总容量、总发电量、上网电量、项目运营期、动态投资回收期、各项目报告期内销售收入、毛利率、营业利润、经营活动现金流净流量、电价补贴金额；（2）标的公司目前是否已有风电储备项目、是否已有核准风电项目；（3）结合运营区域电力消纳水平及跨区消纳水平，说明公司各项目发电量是否与区域电量消纳能力匹配；（4）各项目平均利用小时数，并结合同行业可比公司数据说明差异的原因及合理性；（5）结合 2019 年 5 月 21 日《国家发改委关于完善风电上网电价政策的通知》（发改价格〔2019〕882 号），及报告期内新疆、山东等公司布局区域风电上网电价变化情况，说明标的公司持续盈利能力是否存在不确定性；（6）结合上述情形，说明标的公司的核心竞争力，分析此次重组是否有利于上市公司增强持续经营能力。请财务顾问、会计师发表意见。

一、问题答复

（一）按电站类型（光伏/风电）分别披露项目所在地、建成时间、装机容量、并网时间、并网总容量、总发电量、上网电量、项目运营期、动态投资回收期、各项目报告期内销售收入、毛利率、营业利润、经营活动现金流净流量、电价补贴金额

评估师根据标的公司 2019 年 7 月 31 日未经审计的财务数据，采用资产基础法和收益法对标的公司的股东全部权益价值进行了预估。截至本核查意见出具日，评估师对标的公司各项目的未来现金流及折现率的测算尚未完成，标的公司各电站项目动态投资回收期将于上述工作完成后在重组报告书（草案）中进行补充披露。

截至本核查意见出具日，国开新能源下属正在运营的光伏及风电项目所在地、建成时间、装机容量、并网时间、并网总容量、总发电量、上网电量、项目运营期、各项目报告期内销售收入、毛利率、营业利润、经营活动现金流净流量、电价补贴金额情况如下：

1、项目指标情况

序号	项目	电站类型	项目所在地	建成及并网时间	装机容量 (MW)	并网总容量 (MW)	项目运营期 (年)	报告期内总发电量 (MWh)	报告期内上网电量 (MWh)	报告期内已收到电价补贴金额 (万元)
1	同心隆基一期 30MW 项目	光伏	宁夏同心	2013 年 12 月	30	30	25	109,482	105,714	7,910.75
2	同心隆基二期 10MW 项目	光伏	宁夏同心	2015 年 6 月	10	10	25	151,644	145,350	8,244.13
3	同心隆基二期 30MW 项目				30	30				
4	中宁隆基 20MW 项目	光伏	宁夏中宁	2015 年 1 月	20	20	25	78,608	76,999	5,047.77
5	宁夏利能 30MW 项目	光伏	宁夏中宁	2015 年 9 月	30	30	25	105,342	103,697	5,317.79
6	宁夏国信 100MW 项目	光伏	宁夏盐池	2015 年 12 月	100	100	25	421,845	413,115	15,767.99
7	嘉润红寺堡 19.125MW 项目	光伏	宁夏红寺堡	2016 年 6 月	19.125	19.125	25	45,174	43,799	-
8	曲阳庄窠 20MW 项目	光伏	河北曲阳	2015 年 5 月	20	20	25	60,202	59,721	607.21
9	曲阳郎家庄 20MW 项目	光伏	河北曲阳	2015 年 11 月	20	19.71	25	67,472	66,998	973.50
10	海兴小山 50MW 项目	光伏	河北海兴	2015 年 12 月	50	50	25	180,004	177,839	9,897.74

序号	项目	电站类型	项目所在地	建成及并网时间	装机容量 (MW)	并网总容量 (MW)	项目运营期 (年)	报告期内总发电量 (MWh)	报告期内上网电量 (MWh)	报告期内已收到电价补贴金额 (万元)
11	英利涉县 20MW 项目	光伏	河北涉县	2015 年 12 月	20	20	25	52,969	52,468	382.85
12	英利易县 30MW 项目	光伏	河北易县	2016 年 6 月	30	30	25	95,043	93,722	899.63
13	英利涞源一期 20MW 项目	光伏	河北涞源	2015 年 1 月	20	20	25	77,094	75,480	5,046.48
14	英利涞源二期 30MW 项目	光伏	河北涞源	2017 年 6 月	30	30	25	92,809	91,279	2,637.71
15	英利涞源二期 10MW 项目	光伏	河北涞源	2018 年 6 月	10	10	25	18,276	17,887	357.75
16	国开赤城 20MW 项目	光伏	河北张家口	2017 年 12 月	20	16.5	25	34,778	34,426	847.33
17	大川沈岗水库 20MW 项目	光伏	安徽合肥	2016 年 12 月	20	20	25	67,535	66,068	597.72
18	大川林庄水库 20MW 项目				20	20				
19	安达昌德 20MW-A 项目	光伏	黑龙江安达	2018 年 6 月	20	20	25	35,447	35,018	-
20	安达昌德 20MW-B 项目	光伏	黑龙江安达	2018 年 6 月	20	20	25	35,624	34,770	-
21	大连国发 12MW 项目	光伏	辽宁大连	2018 年 6 月	12	12	25	16,479	15,703	-

序号	项目	电站类型	项目所在地	建成及并网时间	装机容量 (MW)	并网总容量 (MW)	项目运营期 (年)	报告期内总发电量 (MWh)	报告期内上网电量 (MWh)	报告期内已收到电价补贴金额 (万元)
22	安靠上海 5.57MW 项目	光伏	上海	2018 年 6 月	5.57	5.57	25	6,878	6,654	-
23	枣庄峰城一期 10MW 项目	光伏	山东枣庄	2018 年 8 月	10	10	25	12,092	11,431	-
24	沈阳机床一期 20MW 项目	光伏	辽宁沈阳	2017 年 12 月	20	35.41	25	26,602	23,806	-
25	沈阳机床二期 16MW 项目				16					
26	北方重工一期 15MW 项目	光伏	辽宁沈阳	2017 年 12 月	15	24.3	25	17,258	16,125	-
27	北方重工二期 15MW 项目				15					
28	龙游瑞源 30MW 项目	光伏	浙江龙游	2015 年 6 月	30	9.95	25	24,773	23,821	1,465.89
29	寿阳 2 号 100MW 项目	光伏	山西寿阳	2018 年 12 月	100	60	25	17,259	16,150	-
30	寿阳 4 号 100MW 项目	光伏	山西寿阳	2018 年 12 月	100	49	25	6,503	6,237	-
31	夏津一期 100MW 项目	风电	山东德州	2016 年 12 月	100	100	20	14,634	14,265	-
32	夏津二期 100MW 项目	风电	山东德州	2018 年 11 月	100	100	20	17,483	17,225	-

序号	项目	电站类型	项目所在地	建成及并网时间	装机容量 (MW)	并网总容量 (MW)	项目运营期 (年)	报告期内总发电量 (MWh)	报告期内上网电量 (MWh)	报告期内已收到电价补贴金额 (万元)
33	托克逊一期 49.5MW 项目	风电	新疆托克逊	2016 年 6 月	49.5	49.5	20	13,672	13,423	-
34	托克逊二期 49.5MW 项目	风电	新疆托克逊	2016 年 6 月	49.5	49.5	20	12,466	12,257	-

注 1：装机容量、并网总容量为截至 2019 年 7 月 31 日数据；

注 2：上表序号 7、17、18、24-27、31-34 项目为国开新能源于报告期内收购项目，上述项目报告期内总发电量、上网电量及已收到电价补贴金额为纳入标的公司合并范围以来的数据；

注 3：上网电量：披露口径为销售电量，包含向电网公司销售的电量和向业主销售的电量。

2、项目财务指标

报告期内，标的公司光伏/电站项目累计实现的销售收入、营业利润、经营活动现金流量净额及毛利率如下：

单位：万元

序号	项目	销售收入	营业利润	毛利率(%)	经营活动现金流量净流量
1	同心隆基一期 30MW 项目	8,929.35	2,353.28	56.93	17,153.61
2	同心隆基二期 10MW 项目	11,001.95	2,753.35	55.75	
3	同心隆基二期 30MW 项目				
4	中宁隆基 20MW 项目	5,863.04	1,478.59	54.79	5,168.71
5	宁夏利能 30MW 项目	7,771.69	1,464.76	59.57	5,912.10
6	宁夏国信 100MW 项目	30,924.28	12,669.79	66.78	18,836.17
7	嘉润红寺堡 19.125MW 项目	3,423.98	1,816.29	60.64	436.08
8	曲阳庄窠 20MW 项目	5,668.27	2,001.13	63.01	4,084.64
9	曲阳郎家庄 20MW 项目	6,607.24	2,812.29	66.26	
10	海兴小山 50MW 项目	17,626.64	8,475.60	69.20	14,799.00
11	英利涉县 20MW 项目	5,159.05	2,497.06	62.43	89.01
12	英利易县 30MW 项目	8,643.52	4,091.40	65.42	3,277.42
13	英利涞源一期 20MW 项目	6,302.61	2,610.81	64.63	11,135.78
14	英利涞源二期 30MW 项目	9,299.50	4,746.89	67.54	
15	英利涞源二期 10MW 项目	1,634.88	999.01	63.86	
16	国开赤城 20MW 项目	2,757.06	1,251.47	53.45	1,392.48
17	大川沈岗水库 20MW 项目	4,830.48	1,331.55	55.46	3,067.44
18	大川林庄水库 20MW 项目				
19	安达昌德 20MW-A 项目	2,093.63	1,423.44	69.87	1,951.74
20	安达昌德 20MW-B 项目	2,080.89	1,408.58	69.58	
21	大连国发 12MW 项目	697.27	169.51	38.50	78.82
22	安靠上海 5.57MW 项目	546.28	171.38	58.09	225.10
23	枣庄峰城一期 10MW 项目	731.61	139.83	28.24	176.22
24	沈阳机床一期 20MW 项目	1,952.63	715.53	54.10	202.26
25	沈阳机床二期 16MW 项目				
26	北方重工一期 15MW 项目	1,229.04	359.06	54.20	-488.70
27	北方重工二期 15MW 项目				

序号	项目	销售收入	营业利润	毛利率(%)	经营活动现金流净流量
28	龙游瑞源 30MW 项目	2,375.58	720.46	57.83	1,005.35
29	寿阳 2 号 100MW 项目	657.17	456.85	70.08	409.23
30	寿阳 4 号 100MW 项目	259.31	148.02	58.46	
31	夏津一期 100MW 项目	770.05	301.74	65.89	2,174.28
32	夏津二期 100MW 项目	914.61	405.76	69.08	
33	托克逊一期 49.5MW 项目	974.40	598.57	79.60	91.79
34	托克逊二期 49.5MW 项目				

(二) 标的公司目前是否已有风电储备项目、是否已有核准风电项目

1、标的公司风电储备项目情况

标的公司目前已有风电储备项目如下：

序号	项目名称
1	河北海兴丁北 50MW 风电项目
2	江西抚州广昌县 50MW 风电项目
3	山东枣庄 50MW 风电项目
4	内蒙古阿拉善 200MW 风电项目
5	河北承德滦平 50MW 风电

注：上述项目均已签署开发协议。

2、标的公司核准风电项目情况

截至本核查意见出具日，标的公司建成项目中已有夏津一期 100MW 项目、夏津二期 100MW 项目及托克逊一期 49.5MW 项目、托克逊二期 49.5MW 等四个项目取得发改委批文。储备项目中，河北海兴丁北 50MW 风电项目已取得发改委批文。

(三) 结合运营区域电力消纳水平及跨区消纳水平，说明公司各项目发电量是否与区域电量消纳能力匹配

截至本核查意见出具日，标的公司下属正在运营的光伏项目主要分布于宁夏、河北、安徽、黑龙江、辽宁、山东、山西、浙江、上海等省市；风电项目位于新疆及山东。

1、标的公司光伏发电项目电量消纳情况

（1）宁夏地区光伏项目电力消纳水平及匹配情况

截至 2018 年 12 月 31 日，宁夏新能源装机容量达到 17,730MW，占宁夏电力装机总容量的 41.5%。标的公司在宁夏地区共有 7 个光伏项目，合计装机容量 239.125MW，占宁夏新能源总装机容量的 1.34%。2018 年度标的公司宁夏地区光伏发电项目发电量 367,030MWh，占宁夏地区新能源发电量 27,425,000MWh 的 1.33%。因此，从装机量和实际发电量规模来看，标的公司宁夏地区项目发电量对所在地区发电量整体影响较小。

近年来，宁夏弃光率有所好转，根据国家能源局-西北能监局官网数据显示，2017 年、2018 年及 2019 年 1-7 月宁夏弃光率分别为 6.4%、4.41%及 2.72%，呈下降趋势。主要系一方面宁夏自治区政府及电网公司加强外送通道的建设，目前已投入 ±660 千伏银东直流、±800 千伏灵绍直流、±800 千伏昭沂直流等多条外送通道，电力跨区消纳情况较好；另一方面，宁夏自治区政府为鼓励当地工业企业恢复生产及扩产，提升本地用电需求，根据《宁夏能源发展“十三五”规划》，到 2020 年将新建一批重点煤化工项目，用电量将达 1,200 亿 KWh。随着弃光率的下降，新能源电力在本地的消纳情况将得到进一步改善。

2018 年度，标的公司在宁夏地区光伏发电项目平均利用小时数为 1,534.89 小时，高于宁夏区域光伏 1,400 小时的平均利用小时数，说明标的公司项目发电量消纳情况好于宁夏区域平均水平。

综上所述，宁夏地区近年来弃光率逐渐下降，本地消纳能力及跨区消纳能力逐步提升；同时，标的公司在宁夏地区光伏项目平均利用小时数较高，消纳情况好于当地平均水平，且发电量规模占比较小。标的公司宁夏项目发电量得到充分消纳，与宁夏地区光伏项目电力消纳水平能够匹配。

（2）河北地区光伏发电项目电力消纳水平及匹配情况

截至 2018 年 12 月 31 日，河北光伏装机容量达到 12,340MW，标的公司在河北地区共有 9 个光伏发电项目，合计装机容量 220MW，占河北光伏装机容量的 1.78%。因此，从装机规模来看，标的公司河北地区项目发电量对所在地区发电量整体影响较小。

2018 年度标的公司河北地区光伏项目发电量 288,821MWh，平均利用小时数

1,345 小时，基本接近 2018 年河北 II 类地区(承德/张家口/唐山/秦皇岛)实际平均利用小时数 1,372 小时。考虑到标的公司在河北的 9 个光伏发电项目有 6 个在河北南网的保定地区，而保定区域最佳倾角时年利用小时数，要比前述的河北 II 类地区最佳倾角时年利用小时数低 200 小时左右，因此实际上标的公司在河北地区的光伏发电项目利用小时数属于较高水平，发电量的消纳情况较好。

近年来，河北省各地利用荒山、沙荒地有序开发太阳能光伏发电项目，并建立健全可再生能源消纳保障机制，促进清洁能源可持续发展，取得良好效果。根据《河北省“十三五”能源发展规划》，“十三五”期间，河北大力发展光伏发电，坚持集中式与分布式相结合，推广先进技术装备，创新开发利用模式，提升就地消纳能力，力争到 2020 年全省光伏发电装机总量达到 1500 万 KW；同时推进输电通道建设，融入国家西电东送、北电南输电力输配大格局，争取蒙西-天津南、锡盟-山东、榆横-潍坊等特高压通道电力在省内更多落地；加快建设张北±500 千伏柔性直流示范工程，积极推进张北-北京西特高压通道开工建设，谋划建设内蒙和陕西煤电、金沙江上游水电至冀南电网送电通道，支持省内重点企业参与省外能源基地和输电通道建设，提高清洁能源送出消纳能力。

综上所述，标的公司在河北地区光伏项目平均利用小时数处于较高水平，消纳情况较好，且装机量规模占比较小；同时，河北地区光伏电力消纳的政策态势良好，且是工业大省，整体消纳能力较强，光伏装机容量甚至仍具有较大提升空间。因此，标的公司河北项目发电量得到充分消纳，与河北地区光伏项目电力消纳水平能够匹配。

（3）山西地区光伏发电项目电力消纳水平及匹配情况

截至 2018 年 12 月 31 日，山西省新能源装机容量达到 19,186MW，占山西省发电装机总容量的 21.91%。标的公司在山西地区共有寿阳 2 号 100MW 项目、寿阳 4 号 100MW 项目 2 个集中式光伏项目（合称“寿阳项目”），合计装机容量 200MW，占山西新能源总装机容量的 1.04%。因此，从装机量和实际发电量规模来看，标的公司山西地区项目发电量对所在地区发电量整体影响较小。

目前，标的公司寿阳项目仍处于补充并网容量的建设阶段。根据项目可行性研究报告，完全建成后年均发电可利用小时数为 1,416.2 小时。山西省能源局“晋

能源电力发 2019-93 号”文件规定，1,300 小时以内的新能源发电量可以得到保障性收购，超出 1,300 小时部分将进行电力市场交易，有力保障了新能源发电量的消纳。从最新数据来看，2019 年 1-7 月寿阳 2 号 100MW 项目、寿阳 4 号 100MW 项目已累计发电 23,761 MWh，利用小时数分别为 561.61 小时和 526.33 小时，发电量实现全额消纳。

此外，近年来山西不断加强电力外送通道建设，促进新能源消纳，晋电外送规模不断创新高。2018 年度外送电量 927.1 亿 KWh，占全省发电量的 30%；2019 年 1-6 月，山西全省外送电量达 444 亿 KWh，同比增长 7.8%。截至目前，山西电网拥有 1 条 ±800 千伏特高压直流送华东通道，1 条 1,000 千伏特高压交流送华中通道，9 条 500 千伏交流送华北通道，承担着向京津冀、华东和华中区域输送电能的任务。

综上所述，标的公司在山西地区光伏项目装机量规模占比较小，且消纳政策支持力度较大；同时，山西省属于电力供应大省，省内电力基础设施建设完善、电网对内对外输送能力较强，整体消纳能力较强。标的公司在山西地区光伏项目的发电量得到充分消纳，与所在地区消纳能力能够匹配。

（4）其他地区光伏项目电力消纳水平及匹配情况

除上述项目外，标的公司其他光伏项目位于黑龙江、辽宁、安徽、上海、浙江、山东等地。一方面，根据国家能源局公告《2018 年度光伏发电市场环境监测评价结果》，黑龙江、辽宁、安徽、浙江等省市评价结果为绿色，表明光伏项目开发市场环境良好；标的公司在辽宁地区为分布式电站，在山东地区为光伏扶贫项目，均不存在限电情况或消纳障碍。另一方面，标的公司黑龙江、辽宁、安徽、浙江、山东、上海等地区的光伏项目装机容量均较小，占当地装机总容量的比重较低，所发电量对全省电力消纳情况影响较小。报告期内，标的公司上述光伏项目所发电量均全额消纳，不存在所发电量无法消纳的情况。综上所述，标的公司在其他地区项目发电量与所在地区消纳能力能够匹配。

2、标的公司风电项目电力消纳情况

（1）新疆地区风电项目电力消纳水平及匹配情况

截至 2018 年 12 月 31 日，新疆新能源装机容量达到 27,920MW，占新疆电

力装机总容量的 33%。标的公司在新疆地区共有托克逊一期 49.5MW 项目、托克逊二期 49.5MW 项目 2 个项目，合计装机容量 99MW，占新疆新能源总装机容量的 0.35%。因此，从装机量来看，标的公司新疆地区项目发电量对所在地区发电量整体影响很小。

2018 年，标的公司新疆项目平均利用小时为 2,278.83 小时，高于新疆区域风电 2,024 小时的平均利用小时数，说明标的公司项目发电量消纳情况好于新疆区域平均水平。

2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-6 月，标的公司托克逊项目与新疆弃风率对比情况如下：

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年 1-6 月
新疆弃风率	29.8%	22.95%	17.00%
托克逊项目弃风率	36.56%	20.25%	12.25%

注：新疆弃风率数据来源于国家能源局。

如上表所示，2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-6 月，新疆地区弃风率分别为 29.8%、22.95%及 17.00%，呈下降趋势。托克逊项目弃风率分别 36.56%、20.25%及 12.25%，目前已低于所在地区平均弃风率水平，说明标的公司项目发电量消纳情况好于所在地区平均水平。根据新疆维吾尔自治区发展改革委同自治区工信厅、国家能源局新疆监管办联合起草、印发的《2019 年自治区新能源消纳工作方案》，2019 年新疆弃风率将控制在 20%以内，风电消纳能力较 2018 年度将进一步提高。

此外，目前新疆已投运了昌吉--古泉±1100 千伏特高压直流，哈密南--郑州±800 千伏特高压直流，按照国家电力“十三五”发展规划新疆后期还将建设投入准东--成都、准东--华东两回±1100 千伏特高压直流等输电通道。上述工程的建设对于“疆电外送”将会作出更多的贡献，新能源消纳情况也将持续改善。

综上所述，新疆托克逊项目弃风率目前低于地区平均水平、平均利用小时数高于地区平均水平，且装机规模占比很小；未来对外输电设施建设完善后，新疆地区风电消纳能力将进一步提高。标的公司在新疆地区风电项目的发电量得到充分消纳，与所在地区消纳能力能够匹配。

（2）山东地区风电项目电力消纳水平及匹配情况

截至 2018 年 12 月 31 日，山东新能源装机容量达到 25,069MW，占山东电力装机总容量的 27.4%。标的公司在山东地区共有夏津一期 100MW 项目和夏津二期 100MW 项目 2 个项目，合计装机容量 200MW，占山东新能源总装机容量的 0.81%。因此，从装机量来看，标的公司山东地区项目发电量对所在地区发电量整体影响很小。

根据山东省发展和改革委员会于 2016 年 12 月编制的《山东省能源中长期发展规划》，山东省将大力发展风电、光伏发电、生物质能发电，提高新能源电力供应能力，强化智能电网建设，提高新能源电力消纳能力，到 2020 年，全省风电装机容量达到 1,400 万 KW；到 2030 年，装机容量达到 2,300 万 KW。截至 2018 年末，山东省风电累计并网容量位列全国第五。

山东省 2016 年至 2018 年的风力发电情况如下：

项目	2018 年		2017 年		2016 年
	数量	增长率	数量	增长率	数量
累计并网容量（万 KW）	1,146	8.01%	1,061	26.46%	839
发电量（亿 KWh）	214	28.92%	166	12.93%	147

注：数据来源于国家能源局。

由上表可见，山东省 2016 年至 2018 年风力发电并网容量、发电量均保持增长态势，其中 2016 年至 2018 年累计装机并网容量复合增速达 16.87%，发电量复合增速达 20.66%。

综上所述，山东省内加大新能源装机规模和消纳能力的政策导向明确、支持力度大、趋势明显。标的公司在山东地区风电项目的发电量得到充分消纳，与所在地区消纳能力能够匹配。

（四）各项目平均利用小时数，并结合同行业可比公司数据说明差异的原因及合理性

1、光伏发电项目情况

标的公司光伏项目报告期内平均利用小时数情况如下：

单位：小时

地区	省份	项目	并网时间	2017 年	2018 年	2019年1-7月
西北地区	宁夏	中宁隆基20MW项目	2015年1月	1,477.58	1,549.31	903.49
		宁夏利能30MW项目	2015年9月	1,364.47	1,307.49	839.45
		同心隆基一期30MW项目	2013年12月	1,429.03	1,366.30	854.09
		同心隆基二期10MW项目	2015年6月	1,489.49	1,419.06	882.54
		同心隆基二期30MW项目	2015年6月	1,489.49	1,419.06	882.54
		宁夏国信100MW项目	2015年12月	1,619.45	1,676.45	922.54
		嘉润红寺堡19.125MW项目	2016年6月	1,622.92	1,643.01	962.85
华北地区	河北	曲阳庄窠20MW项目	2015年5月	1,282.56	1,277.11	804.23
		曲阳郎家庄20MW项目	2015年11月	1,324.33	1,275.72	823.19
		海兴小山50MW项目	2015年12月	1,353.21	1,385.76	861.10
		英利涉县20MW项目	2015年12月	1,264.16	1,248.10	804.64
		英利易县30MW项目	2016年6月	1,223.17	1,271.69	843.79
		英利涞源一期20MW项目	2015年1月	1,439.65	1,486.45	928.59
		英利涞源二期30MW项目	2017年6月	707.80	1,532.38	944.52
		英利涞源二期10MW项目	2018年6月	-	696.91	1150.72
		国开赤城20MW项目	2017年12月	-	1,521.05	939.61
	山西	寿阳2号100MW项目	2018年12月	-	-	561.61
		寿阳4号100MW项目	2018年12月	-	-	526.33
华东地区	浙江	龙游瑞源30MW项目	2015年6月	1,023.14	962.02	504.36
	安徽	大川沈岗水库20MW项目	2016年12月	955.06	1,119.70	702.53
		大川林庄水库20MW项目	2016年12月	955.06	1,119.70	702.53
	山东	枣庄峯城一期10MW项目	2018年8月	-	503.96	834.11
	上海	安靠上海5.57MW项目	2018年6月	-	520.25	714.49
东北地区	辽宁	大连国发12MW项目	2018年6月	-	632.53	740.71
		沈阳机床一期20MW项目	2017年12月	-	290.65	689.24
		沈阳机床二期16MW项目	2017年12月	-	290.65	689.24
		北方重工一期15MW项目	2017年12月	-	281.79	710.22
		北方重工二期15MW项目	2017年12月	-	281.79	710.22
	黑龙江	安达昌德20MW-A项目	2018年6月	-	730.96	1,067.05
		安达昌德20MW-B项目	2018年6月	-	730.96	1,067.05

注：上表数据为2017年或并网（若并网时间晚于2017年1月1日）以来发电利用小时数（下同）。

标的公司同行业可比光伏发电项目发电小时数据如下：

公司	项目	位置	发电利用小时数 (小时)
特变电工	吴忠 100MW 光伏发电项目	宁夏	1,355.76
特变电工	张家口宣化 70MW 奥运迎宾光伏廊道项目	河北	1,414.39
特变电工	芮城 50MW 光伏发电项目	山西	1,065.31
	阳泉 100MW 光伏发电项目	山西	1,223.36
	新泰 50MW 光伏发电项目	山西	1,155.96
露笑科技	宁津旭良光伏科技有限公司 3.5 兆瓦分布式光伏项目	山东	1,250.00
吉电股份	山东寿光吉电景华羊口镇 50MW 光伏电站项目	山东	1,084.00
特变电工	石拐 100MW 光伏发电项目	内蒙古	1,582.30
	固阳 20MW 光伏电站项目	内蒙古	1,378.00
江南化工	乌拉特后旗 10MW 光伏项目	内蒙古	903.20
	乌拉特后旗 50MW 光伏项目	内蒙古	1,408.47

注：以上发电利用小时数之数据均来源于上市公司公告中关于募投项目、拟投资建设项目的相关预测。

上表列示的标的公司各区域内光伏项目与同行业同区域可比项目发电小时数无显著差异，光伏项目发电小时数受光照强度、各地区发电政策、组件摆放角度、组件间前后遮挡和左右遮挡、发电组件利用效率等多种因素影响。因此，标的公司光伏项目与同行业已披露的可比光伏项目因所在区域不同、光照强度及发电组件利用效率差异等多种因素影响，发电利用小时数差异具有合理性。

2、风电项目情况

国开新能源风电项目报告期内平均利用小时数情况如下：

单位：小时

地区	省份	项目	并网时间	2017 年	2018 年	2019 年 1-7 月
华东地区	山东	夏津一期100MW 项目	2016 年 12 月	2,322.72	2,549.41	1,537.42
		夏津二期100MW 项目	2018 年 11 月	-	-	1,743.18
西北地区	新疆	托克逊一期49.5MW 项目	2016 年 6 月	2,019.34	2,327.44	1,645.75
		托克逊二期49.5MW 项目	2016 年 6 月	1,864.01	2,230.21	1,525.84

注：2017 年及 2018 年发电小时数据为金风科技项目原股东提供。

标的公司同行业可比风电项目发电小时数据如下：

公司	项目	位置	发电利用小时数（小时）
----	----	----	-------------

公司	项目	位置	发电利用小时数（小时）
天能重工	德州新天能赵虎镇风电场项目	山东	2,340.76
特变电工	木垒老君庙 100MW 风电项目	新疆	2,836.80
	木垒大石头 200MW 风电项目	新疆	2,658.60
	奇台 100MW 风电项目	新疆	2,347.47
	北塔山 100MW 风电项目	新疆	2,349.90

注：以上发电利用小时数之数据均来源于上市公司公告中关于募投项目、拟投资建设项目的预测。

标的公司风电项目与同行业可比项目发电小时数无显著差异，不同风电项目发电小时数受风电项目风资源状况、选用的风机同其他项目风机切出风速情况、风机运行可靠性情况等因素影响，不同项目发电小时数不同具有合理性。

（五）结合 2019 年 5 月 21 日《国家发改委关于完善风电上网电价政策的通知》（发改价格〔2019〕882 号），及报告期内新疆、山东等公司布局区域风电上网电价变化情况，说明标的公司持续盈利能力是否存在不确定性

2019 年 5 月 21 日，国家发改委发布了《国家发改委关于完善风电上网电价政策的通知》（发改价格〔2019〕882 号），明确了 2019 年、2020 年两年陆上风电和海上风电新核准项目的电价政策，将陆上、海上风电标杆上网电价均改为指导价，规定新核准的集中式陆上风电项目及海上风电项目全部通过竞争方式确定上网电价，不得高于项目所在资源区指导价。标志着风电上网电价市场化进程加速。

报告期内，公司已并网风电项目为德州夏津项目和新疆托克逊项目。德州夏津项目分夏津一期 100MW 项目和夏津二期 100MW 项目，一期项目标杆电价为 0.61 元/KWh，二期项目标杆电价为 0.6 元/KWh。2016 年起山东省物价局不再对风电、光伏等新能源项目单独下发价格批复文件，而是统一下发电价通知（鲁价格一发[2016]7 号），一期项目在办理电价批复文件的时间点，该通知已启用，物价局不再受理相关批复手续，价格沿用发改价格[2014]3008 号文件，二期项目电价符合通知要求。目前两期项目已经全部并网，在 20 年运营期间，标杆电价不会降低。

新疆托克逊项目的一期和二期规模均为 49.5MW，总容量 99MW，两期项目标杆电价为 0.56 元/KWh，均已经取得主管部门价格批复文件（吐市发改价管

[2016]169 号、吐市发改价管[2016]172 号)，两期项目已于 2016 年 6 月全部并网投产。符合国家相关政策要求，在 20 年运营期间，标杆电价不会降低。

对于标的公司目前已储备及后续开发的项目，虽然标杆电价在逐渐下降，但是风电随着技术发展及成本下降，开发的项目依然具有投资价值，标的公司持续盈利能力不存在不确定性，具体内容参见本核查意见“问题 5”之“（二）分析上网电价变化、未来政策变化对标的公司持续盈利能力的影响，以及已采取和拟采取的应对措施”。

（六）结合上述情形，说明标的公司的核心竞争力，分析此次重组是否有利于上市公司增强持续经营能力

1、区位优势

标的公司正在运营的新能源电站项目主要分布于宁夏、新疆、河北、山西、黑龙江、辽宁、浙江、上海等省市。其中，标的公司集中式光伏发电项目和风电项目多处于“三北”等风、光资源较好的区域，上述区域上网条件便利、消纳情况良好；同时，标的公司积极开拓上海、合肥等长三角经济发达地区城市，经济发达地区对电力旺盛的需求也为项目电量消纳提供了良好的保障。

2、风控优势

在整体业务层面，标的公司通过科学规划和业务发展实践相结合，不断优化完善内控体系建设，推动内控制度体系和内部工作机制不断健全，确保各业务条线工作开展有制度可依，各项业务开展严格按照规章制度办理。项目投资方面，以全流程投资风险管理为核心，通过投资方法、标准、流程、权限等的制度建设，构建投前尽调、投中监督、投后评价，全员参与的全面风险管理体系。经过近 5 年的发展，标的公司的风险防控能力有了较大的提升，在同行业中处于较好的水平，保障了公司业务健康平稳发展。

3、资金优势

标的公司目前控股股东天津津诚是天津市国有资产运营管理平台，股东国开金融为国家开发银行全资子公司，凭借股东强大背景及自身良好信用，自标的公司成立以来得到了股东方的鼎力支持。同时，标的公司与其他政策性银行、主流

商业银行、融资租赁机构、产业基金等金融机构开展了广泛而深度的合作。标的公司融资渠道开阔、所使用金融工具丰富且资金成本较低、期限较长，很好的支持了公司业务的快速发展。

4、项目运维优势

标的公司项目涵盖东北、西北、华东、华北等地区，迥异的地域地貌和气候生态助力国开新能源造就出了一支能够适应各种条件和需求的全能型运维队伍。标的公司在不断实践中形成了以“高效、务实”的作风为核心的生产经营理念。通过不断健全电力生产管理的安全、运维、检修等方面的各项制度、规范，标的公司信息化、快捷化的运维水平不断提升，能够有效确保电站安全运行，最大程度提高电站发电效率。

5、本次重组是否有利于上市公司增强持续经营能力

本次交易前，上市公司主营业务为从事商业、各类物资的批发与零售。通过本次交易，上市公司将原有亏损的百货业务资产置出，同时置入行业前景良好、竞争优势突出、盈利能力较强的新能源发电业务。本次交易完成后，国开新能源将成为上市公司全资子公司，上市公司将转型为一家立足于光伏、风电领域的综合清洁能源服务商，主要业务涵盖能源电站项目的开发、投资、建设及运维。上市公司的资产质量、持续盈利能力、抗风险能力均得到提升，有利于保护全体股东特别是中小股东的利益。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）标的公司目前已具有风电储备项目及核准项目；（2）标的公司下属正在运营的光伏项目主要分布于宁夏、河北、安徽、黑龙江、辽宁、山东、山西、浙江、上海等省市；风电项目位于新疆及山东。标的公司光伏/风电项目发电量总体与当地消纳能力较为匹配，消纳情况较好；宁夏地区近年来弃光率逐渐下降，本地消纳能力及跨区消纳能力逐步提升，标的公司宁夏地区集中式光伏项目消纳情况较好，除此之外标的公司其他地区光伏项目不存在无法消纳的情形；标的公司新疆地区风电项目弃风率与平均水平较为匹配，标的公司山东地区风电项目所发电量可以实现全部消纳。（3）光伏项目发电小时数受光照强度、各地区发电政策、组件摆放角度、组件间前后遮挡和左右遮挡、

发电组件利用效率等多种因素影响；风电项目发电小时数受风电项目风资源状况、选用的风机同比其他项目风机切出风速情况、风机运行可靠性情况等因素影响。标的公司光伏及风电项目发电利用小时数与其他项目之间存在差异具有合理性。

（4）标的公司已并网发电的风电项目运营期内标杆电价不会降低，在运营期限内不会影响标的公司持续盈利能力，对于标的公司目前已储备及后续开发的项目，虽然标杆电价在逐渐下降，但是风电随着技术发展及成本下降，开发的项目依然具有投资价值，标的公司持续盈利能力不存在不确定性；（5）标的公司具有区位优势、风控优势、资金优势、项目运维优势等优势，本次重组有利于上市公司增强持续经营能力，有利于保护全体股东特别是中小股东的利益。

问题 7. 预案披露，自 2013 年 1 月 1 日至 2018 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。请公司补充披露上述政策到期对标的公司净利润、现金流及持续经营能力的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

一、问题答复

根据《财政部、国家税务总局关于光伏发电增值税政策的通知》（财税[2013]66 号）、《财政部、国家税务总局关于继续执行光伏发电增值税政策的通知》（财税[2016]81 号），自 2013 年 1 月 1 日至 2018 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。尚未有延续政策出台。

电站项目初期投入较大，建设期间存在大量进项税留抵。一般而言，电站项目的进项税自运营开始，需要 7 年左右的时间才能将增值税进项税额抵扣完毕，后续开始缴纳增值税额。由于标的公司电站项目中已运营时间最长的不超过 6 年，故标的公司目前所有项目均未开始缴纳增值税，也未享受到即征即退 50% 税款带来的实际收益。

标的公司报告期内光伏项目预计从 2021 年起有部分项目开始缴纳增值税，至 2026 年现有全部项目开始缴纳增值税，考虑到报告期内，标的公司实际未获得退税，如税收优惠政策得以延续，标的公司将会因此受益；如届时税收优惠政策不再延续，对标的公司的净利润、现金流及持续经营能力基本无影响。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为：报告期后项目盈利能力不会因该项优惠政策到期而导致不利变化。

三、标的公司的财务信息

问题 8. 预案披露，标的公司投入了大量资金用于光伏电站建设等资本性支出，相关资金的来源主要为标的公司自有资金、银行借款及融资租赁款。2017 年末、2018 年末和 2019 年 7 月末标的公司总资产分别为 46.27 亿元、61.72 亿元和 101.16 亿元，资产负债率逐年上升，2019 年 7 月末达到 79%。请公司补充披露：（1）标的公司总资产逐年显著增加的原因及合理性；（2）标的公司的负债结构及主要融资渠道，逐笔列示标的公司审计基准日的有息负债情况，包括借款日期、债权人、借款金额、期限、利率、到期日；（3）标的公司开展融资租赁业务的主要情况，包括租赁标的、业务模式、融资利率、主要交易对方；（4）结合同行业可比公司情况，定量说明公司有息负债及融资租赁业务对公司利润及现金流的影响。请财务顾问和会计师发表意见。

一、问题答复

（一）标的公司总资产逐年显著增加的原因及合理性

标的公司近两年一期总资产逐年增加是多种因素综合作用的结果。各年（期）对总资产增加影响较大（占比在 10%以上）的科目如下表所示。

项目	2019 年 7 月 31 日较 2018 年 12 月 31 日增加（万元）	占总资产增加的比重（%）	2018 年 12 月 31 日较 2017 年 12 月 31 日增加（万元）	占总资产增加的比重（%）
货币资金	67,639.06	17.15	-	-
应收账款	53,835.99	13.65	16,837.70	10.90
固定资产及在建工程	190,442.47	48.29	132,162.20	85.53
商誉	53,081.96	13.46	-	-
资产总计	394,379.68	100.00	154,521.74	100.00

1、2019 年 7 月末较 2018 年末总资产增加的原因及合理性

（1）固定资产及在建工程增加 190,442.47 万元

主要是由于收购沈阳拓源北重新能源有限公司、德州润津新能源有限公司及托克逊县风城新能源有限公司后并表增加固定资产 171,041.12 万元；

（2）货币资金增加 67,639.06 万元

主要是由于天津津诚 32,000.00 万元增资款到账增加货币资金 32,000.00 万元，新增借款增加货币资金 33,000.00 万元；

(3) 新增商誉增加 53,081.96 万元

主要是由于收购德州润津新能源有限公司及托克逊县风城新能源有限公司新增商誉 53,081.96 万元；

(4) 应收账款增加 53,835.99 万元

主要是由于收购沈阳拓源北重新能源有限公司、德州润津新能源有限公司及托克逊县风城新能源有限公司后并表增加应收账款 41,183.39 万元。

2、2018 年末较 2017 年末总资产增加的原因及合理性

(1) 固定资产及在建工程增加 132,162.20 万元

主要是由于收购宁夏嘉润、曦洁上海、沈阳沈机、合肥大川并表增加固定资产 57,805.82 万元，安达国开、大连国发新建项目增加固定资产 25,985.01 万元，寿阳国科新建项目增加在建工程 48,011.82 万元；

(2) 应收账款增加 16,837.70 万元

主要是由于收购宁夏嘉润、曦洁上海、沈阳沈机、合肥大川并表增加应收账款 9,732.02 万元及因经营规模扩大发电量增加。

(二) 标的公司的负债结构及主要融资渠道，逐笔列示标的公司审计基准日的有息负债情况，包括借款日期、债权人、借款金额、期限、利率、到期日

1、标的公司的负债结构及主要融资渠道

(1) 标的公司的负债结构

项目	2019 年 7 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
流动负债	282,912.02	35.37	164,557.13	36.21	88,551.77	27.60
非流动负债	516,929.89	64.63	289,832.66	63.79	232,288.33	72.40
有息负债	586,754.22	73.36	359,123.10	79.03	278,215.18	86.71
无息负债	213,087.70	26.64	95,266.68	20.97	42,624.92	13.29
负债总额	799,841.92	100.00	454,389.78	100.00	320,840.10	100.00

(2) 标的公司的主要融资渠道

标的公司的主要融资渠道为银行借款、应付票据、股东借款及金融租赁公司借款，各融资渠道金额及占比情况如下表所示：

项目	2019年7月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）
银行借款	416,972.95	67.13	228,025.10	57.51	230,394.90	79.20
应付票据	34,352.66	5.53	37,339.45	9.42	12,687.80	4.36
股东借款	30,000.00	4.83	30,000.00	7.57	30,000.00	10.31
金融租赁公司借款	139,781.27	22.51	101,098.00	25.50	17,820.28	6.13
合计	621,106.88	100.00	396,462.55	100.00	290,902.98	100.00

2、逐笔列示标的公司审计基准日的有息负债情况，包括借款日期、债权人、借款金额、期限、利率、到期日

截至2019年7月31日，标的公司有息负债余额为586,754.22万元，利率以央行同期基准利率为基础调整。经统计，2019年7月31日有息负债的加权平均利率为4.91%。各笔有息负债借款日期、期限及到期日如下表所示：

债权人	借款金额（万元）	借款日期	期限（年）	到期日
国家开发银行股份有限公司河北省分行	10,820.84	2015/12/24	15	2030/12/23
国家开发银行股份有限公司河北省分行	10,720.84	2015/12/24	15	2030/12/23
国家开发银行股份有限公司宁夏回族自治区分行	12,259.48	2015/9/14	15	2030/9/14
国家开发银行股份有限公司宁夏回族自治区分行	13,800.00	2019/5/31	15	2034/5/31
国家开发银行股份有限公司新疆维吾尔自治区分行	22,380.00	2016/1/29	15	2031/1/28
国家开发银行股份有限公司新疆维吾尔自治区分行	19,470.00	2016/1/29	15	2031/1/28
国家开发银行股份有限公司河北省分行	9,302.78	2015/1/29	15	2030/1/28
国家开发银行股份有限公司河北省分行	10,900.00	2015/12/24	15	2030/12/23
国家开发银行股份有限公司河北省分行	18,300.00	2017/11/28	15	2032/11/27
国家开发银行股份有限公司河北省分行	3,360.00	2018/10/25	15	2033/10/24
中国进出口银行	8,057.00	2018/8/31	13	2031/8/30

债权人	借款金额 (万元)	借款日期	期限 (年)	到期日
北银金融租赁有限公司	23,620.00	2018/3/23	3	2021/3/22
国家开发银行股份有限公司宁夏回族自治区分行	60,800.00	2017/8/18	15	2032/8/17
北京银行股份有限公司西单支行	27,222.30	2016/1/26	15	2031/1/25
国家开发银行股份有限公司北京市分行	4,577.00	2015/11/18	15	2030/11/17
国家开发银行股份有限公司宁夏回族自治区分行	20,000.00	2015/8/28	15	2030/8/27
国家开发银行股份有限公司宁夏回族自治区分行	24,268.36	2015/9/14	15	2030/9/14
国家开发银行辽宁省分行	5,970.00	2019/2/1	20	2039/2/1
国家开发银行辽宁省分行	5,570.00	2019/2/1	20	2039/2/1
三峡融资租赁有限公司	10,539.34	2019/7/24	10	2029/6/20
国银金融租赁股份有限公司	17,723.30	2016/12/13	12	2028/12/13
中国工商银行股份有限公司夏津支行	53,792.40	2019/1/17	15	2034/1/30
中国农业股份有限公司夏津市支行	50,938.73	2016/6/15	15	2031/6/14
北银金融租赁有限公司	19,989.29	2018/8/10	3	2021/8/10
北银金融租赁有限公司	15,260.00	2018/12/20	3	2021/8/10
北银金融租赁有限公司	18,545.62	2019/2/22	3	2022/2/22
中信金融租赁有限公司	33,000.00	2019/4/15	3	2022/3/15
永赢金融租赁有限公司	1,103.72	2019/5/24	2	2021/5/21
国开金融有限责任公司	30,000.00	2017/10/27	2	2019/10/27
北京银行股份有限公司西单支行	261.61	2019/2/20	1	2020/2/20
北京银行股份有限公司西单支行	261.61	2019/4/12	1	2020/4/11
北京银行股份有限公司西单支行	700.00	2019/3/18	1	2020/3/18
国家开发银行股份有限公司河北省分行	5,640.00	2019/5/21	15	2034/5/21
国家开发银行股份有限公司河北省分行	17,600.00	2019/5/21	15	2034/5/21
合计	586,754.22			

上表中，国开金融有限责任公司以及北京银行股份有限公司西单支行共 4 笔借款合计 31,223.22 万元借款的偿付期限不足一年，标的公司将于上述借款到期时，使用自有资金偿还国开金融股东借款 3 亿元及北京银行股份有限公司西单支行短期借款 261.61 万元、700 万元和 261.61 万元。标的公司截至 2019 年 8 月 31 日合并报表账面货币资金为 8.88 亿元，能够支付上述借款。

（三）标的公司开展融资租赁业务的主要情况，包括租赁标的、业务模式、融资利率、主要交易对方

标的公司与金融租赁公司签订有形资产售后回租融资租赁合同，并同时签订有形资产抵押合同，标的公司的租赁资产所有权并未实质性发生转移。上述售后回租融资租赁合同中，所涉标的公司资产所有权并未实际转移，在租赁期满后可确定回收，故标的资产该项行为作为一项交易按照抵押借款进行会计处理。截至2019年7月31日，标的公司开展售后回租业务并在财务报表中作为借款列报的情况如下表所示：

单位：万元

主要交易对方	租赁标的	业务模式	借款金额
北银金融租赁有限公司	合肥大川光伏电站的全部资产	售后回租	23,620.00
三峡融资租赁有限公司	沈阳北重光伏电站的全部资产	售后回租	10,539.34
国银金融租赁股份有限公司	宁夏利能光伏并网电站设备	售后回租	17,723.30
北银金融租赁有限公司	海兴小山光伏电站的全部资产	售后回租	19,989.29
		售后回租	15,260.00
北银金融租赁有限公司	安达国开新能源发电设备	售后回租	18,545.62
中信金融租赁有限公司	寿阳2号100MW项目和寿阳4号100MW项目电站设备	售后回租	33,000.00
永赢金融租赁有限公司	寿阳4号100MW项目西洛镇光伏电池组件和多晶硅电池	售后回租	1,103.72

截至2019年7月31日，标的公司融资租赁的加权平均利率为5.18%。

（四）结合同行业可比公司情况，定量说明公司有息负债及融资租赁业务对公司利润及现金流的影响

1、同行业可比公司资产负债率

公司	2019年6月30日（标的公司为7月31日）	2018年12月31日	2017年12月31日
标的公司	79.07%	73.62%	69.35%
太阳能（000591.SZ）	63.70%	62.38%	61.17%
协鑫新能源(0451.HK)	83.48%	84.14%	84.13%
江山控股（0295.HK）	69.07%	67.66%	67.28%
熊猫绿能（0686.HK）	75.46%	80.93%	77.52%
同行业可比公司平均	72.93%	73.78%	72.53%

公司	2019年6月30日(标的 公司为7月31日)	2018年12月31 日	2017年12月 31日
差异	6.14%	-0.16%	-3.17%

标的公司处于重资产行业，投入大，负债率高。标的公司 2017 年末、2018 年末资产负债率略低于同行业可比公司平均水平，2019 年 7 月 31 日资产负债率略高于同行业水平。标的公司 2019 年 7 月 31 日资产负债率提高的原因是新收购托克逊、德州润津两家风电企业以及天津津诚 48,000 万元剩余增资款未到账。如考虑 2019 年 8 月 1 日 48,000 万元剩余增资款到位因素，则标的公司资产负债率为 75.49%。

2、标的公司有息负债及融资租赁业务对公司利润及现金流的影响

单位：万元

项目	2019年1-7月(可 比公司为2019年 1-6月)	2018年度	2017年度
1、有息负债及融资租赁业务对公司现金流的影响			
取得借款收到的现金	112,341.61	110,520.45	174,779.52
偿还债务支付的现金	40,799.56	28,586.61	134,368.85
偿付利息支付的现金	10,133.62	14,998.80	14,887.82
对现金流量的影响	61,408.43	66,935.04	25,522.85
2、有息负债及融资租赁业务对公司利润的影响			
利息费用	13,932.33	17,319.33	12,795.13
标的公司净利润	16,192.54	15,306.61	13,768.63
利息费用占净利润的比例(%)	86.04	113.15	92.93
3、同行业可比公司利息费用占净利润的比例			
太阳能(000591.SZ)	116.51	89.36	83.84
协鑫新能源(0451.HK)	345.87	484.79	170.19
江山控股(0295.HK)	-1037.55	4834.95	389.47
熊猫绿能(0686.HK)	598.08	-259.87	703.27
可比公司利息费用占净利润的平均比例(%)	353.49[注 1]	1,803.03[注 2]	336.69

注 1：剔除江山控股亏损数据。

注 2：剔除熊猫绿能亏损数据。

由于不同公司经营管理模式、筹资活动差异较大，标的公司与可比公司对融资的需求及规划不同，因此有息负债及融资租赁业务对不同公司现金流的影响差

异较大，可比性较低。结合上表可知，由于行业特点，标的公司利息费用占净利润的比例较高，有息负债及融资租赁业务对公司利润的影响较大，但处于合理范围之内。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司总资产逐年增加主要是由于正常生产经营自建、收购电站资产、增加注册资本等所致，具有合理性。标的公司属于重资产、资本密集型行业，利息费用占净利润的比例较高，有息负债及融资租赁业务对公司利润的影响较大，但处于合理范围之内。标的公司开展融资租赁业务的会计处理符合会计准则的要求。

问题 10. 预案披露，风力发电行业对天气条件存在极大依赖，天气变化，包括风力的变化、雨雪冰冻等极端天气都可能对标的公司的电力生产、收入及经营业绩带来不利影响。请按电站类型（光伏/风电），分季度列示报告期标的公司营业收入、毛利率、主要费用支出、净利润、经营活动现金流量净额，说明风电业务盈利能力是否存在重大不确定性。请财务顾问及会计师发表意见。

一、问题答复

（一）光伏业务分季度营业收入、毛利率、主要费用支出、净利润、经营活动现金流量净额

标的公司光伏业务分季度营业收入、毛利率、主要费用支出、净利润、经营活动现金流量净额情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年度				2018 年度				2019 年 1-6 月	
	一季度	二季度	三季度	四季度	一季度	二季度	三季度	四季度	一季度	二季度
营业收入	9,704.33	13,539.21	12,268.20	10,157.82	12,818.11	17,177.96	16,033.22	15,095.09	14,733.06	21,966.55
毛 利 率 (%)	62.40	69.92	66.31	56.14	63.20	69.32	59.34	56.66	55.73	68.04
管理费用	1,053.54	1,154.43	1,190.89	1,963.19	1,457.90	2,121.23	1,754.32	2,105.28	1,771.08	2,147.37
财务费用	2,423.97	3,062.35	3,529.64	4,147.24	3,568.78	4,309.84	4,908.99	4,881.24	5,760.42	5,723.92
净利润	2,770.40	8,108.56	3,496.64	-606.98(注)	5,537.81	5,432.99	2,431.71	1,904.09	537.13	13,846.68
经营活动 现金流量 净额	316.72	7,235.47	1,932.91	9,547.55	2,496.88	6,239.72	15,466.76	12,335.15	1,611.21	3,620.48

注：2017 年度第四季度亏损原因为财务费用中一次性摊销了标的公司子公司宁夏国信因提前偿还融资租赁而未摊销完毕的融资租赁手续费 769.94 万元，以及年底集中结算中介费等导致的管理费用增加。

（二）风电业务营业收入、营业利润、净利润及分季度发电量，风电业务盈利能力不存在重大不确定性

根据金风科技提供的历史数据显示，标的公司风电业务过去两年营业收入、营业利润、净利润等情况如下表所示。

单位：万元

项目	德州润津			托克逊		
	2017 年度	2018 年度	2019 年上半年	2017 年度	2018 年度	2019 年上半年
营业收入	12,093.58	13,552.47	16,424.87	7,052.96	7,992.44	4,911.60
营业利润	6,013.52	7,177.11	10,873.15	1,582.46	2,650.56	2,140.09
净利润	6,011.02	7,177.11	10,873.15	1,582.46	2,650.08	2,009.77

注：德州润津 2019 年上半年营业收入增加较多，是因为夏津二期 100MW 项目于 2018 年 11 月并网发电，在 2019 年确认收入较多。

根据金风科技提供的历史数据显示，夏津一期 100MW 项目、夏津二期 100MW 项目、托克逊一期 49.5MW 项目和托克逊二期 49.5MW 项目自 2017 年以来各季度发电量如下表：

单位：MWh

时间	夏津一期 100MW 项目	夏津二期 100MW 项目	托克逊一期 49.5MW 项目	托克逊二期 49.5MW 项目
2017 年一季度	54,583.42	-	13,462.62	12,427.03
2017 年二季度	70,571.42	-	33,686.86	31,095.57
2017 年三季度	41,598.95	-	39,236.80	36,218.59
2017 年四季度	65,518.23	-	13,571.12	12,527.19
2017 年度合计	232,272.03	-	99,957.41	92,268.38
2018 年一季度	78,412.17	-	20,746.24	19,123.84
2018 年二季度	81,196.67	-	36,529.83	38,344.43
2018 年三季度	40,580.62	-	42,830.48	39,253.38
2018 年四季度	54,751.75	-	15,101.97	13,673.88
2018 年度合计	254,941.20	-	115,208.51	110,395.53
2019 年一季度	64,156.60	72,196.00	16,253.48	14,764.11
2019 年二季度	76,951.20	86,638.70	51,539.74	48,299.28
2018 年合计 /2017 年合计	109.76%	-	115.26%	119.65%

从以上分季度数据变化分析，风电项目发电确实受地理位置、季节的影响较大。不同地域的项目由于气候环境不同，发电量在波动周期、波动幅度方面均呈现出不同变化，各季发电量出现最高达三倍的差异。但从 2017 年、2018 年年度数据来分析，以上三个风电项目发电量变化均在 20%以内，相比同行业风电项目发电量年度变化幅度属于正常范围。同时，受各省限电、装机容量等因素影响，风电项目上网发电量也会有一定差异。部分同行业风电项目上网发电量年度变化幅度如下：

单位：MWh

公司	项目	2016 年	2017 年		2018 年	
		上网 电量	上网 电量	波动 幅度	上网 电量	波动 幅度
特变 电工	固阳兴顺西风场一期 100MW 风电工程项目	147.09	177.12	20.42%	229.37	29.50%
	木垒老君庙风电场一期 49.5MW 风电项目	74.19	117.12	57.86%	122.86	4.90%
嘉泽 新能	宁夏红寺堡风电场嘉泽一 期 49.5MW 项目	111.95	102.25	-8.66%	115.28	12.74%
	宁夏红寺堡风电场（大河 乡耍艺山）嘉泽 49.5MW 项目	124.22	115.02	-7.41%	132.00	14.76%
	宁夏红寺堡风电场（大河 乡磨脐子）嘉泽 49.5MW 项目	109.16	93.95	-13.93%	110.14	17.23%
	宁夏红寺堡风电场（大河 乡小井子）嘉泽 49.5MW 项目	69.66	78.88	13.24%	90.47	14.69%
	宁夏同心风电场嘉泽田家 岭 49.5MW 项目	110.47	98.83	-10.54%	113.27	14.61%
	宁夏红寺堡风电场嘉泽青 山 49.5MW 项目	98.24	83.83	-14.67%	96.27	14.84%
	宁夏同心风电场嘉泽康家 湾 49.5MW 项目	95.96	87.86	-8.44%	101.29	15.29%
	嘉泽第一风电场（国博 150MW）	379.56	370.78	-2.31%	353.19	-4.74%
	嘉泽第二风电场（国博 150MW）	230.56	343.73	49.08%	327.01	-4.86%
	新疆鄯善楼兰风电场二期 49MW 项目	71.29	68.92	-3.32%	103.61	50.33%

标的公司在风电项目的投资决策前，会对电站选址周围环境，包括且不限于对大气环流、气压、降水率、地形地势等诸多不确定因素进行分析、研究并在盈利模型设计中加以考量，并对项目区域限电水平和电力市场化交易进行分析与评估，以保证未来的收益水平与预期相符。从长远来看，在风电项目的全寿命周期内，除非发生极端事件，否

则风电项目的长期盈利水平能够得以保障。参考同行业上市公司金风科技，该公司 2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-6 月风电场开发毛利率分别为 71.83%、64.17%和 70.83%，业务较为稳定。

综上所述，标的公司风电业务盈利能力不存在重大不确定性。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：尽管自然环境对风电业务生产会造成季节性波动影响，但从长期来看，风电业务盈利能力不存在重大不确定性。

四、其他

问题 11. 预案披露，本次交易完成后，上市公司的主要业务将从商业、各类物资的批发与零售变更为新能源电站项目的开发、投资、建设及运维。请公司补充披露：（1）标的公司后续经营是否对原管理团队存在重大依赖，核心人员是否签订竞业禁止协议；（2）上市公司是否在标的公司所在行业方面拥有足够的管理经验及人才，并就公司跨界重组的后续整合风险进行提示。请财务顾问发表意见。

一、问题答复

（一）标的公司后续经营是否对原管理团队存在重大依赖，核心人员是否签订竞业禁止协议

1、标的公司后续经营是否对原管理团队存在重大依赖

标的公司是一家专业从事新能源电站项目开发、投资、建设及运维的综合运营商，与上市公司原有主营业务所在行业存在较大差异。本次交易完成后，上市公司原有资产、业务及人员将全部置出，标的公司将成为上市公司全资子公司，其管理团队及核心人员将整体进入上市公司。上市公司将保持标的公司管理层现有团队稳定、给予管理层充分发展空间，并促使标的公司满足上市公司的各类规范要求。

标的公司经过近年来的发展，已经形成了体系化的管理模式、自主整合资源的能力、以及探索出了多元化发展道路。核心团队对公司的经营有着重要影响，但标的公司的经营不存在对核心团队个别人员的重大依赖。

2、核心人员是否签署竞业禁止协议

目前，标的公司作为甲方与其核心人员在《劳动合同》中对员工的保密及竞业禁止做出约定如下：

“乙方需严格保守甲方的商业秘密，未经甲方授权或批准，不得向任何第三方透露甲方的商业秘密。

乙方应承担保密义务的甲方商业秘密的范围包括但不限于：甲方所有、使用、支配、提供的具有商业价值、非公开的技术信息和/或经营、管理信息、技术秘密、财务信息、客户信息以及其他对甲方具有重要意义的信息和/或资料、方法，以及按照法律和/或合同，甲方对第三方负有保密责任的第三方商业秘密。

乙方在甲方任职期间，不得从事任何与甲方相同或类似的营业。”

为进一步保证标的公司核心团队的稳定，本次交易取得中国证监会核准并实施交割前，核心人员将与标的公司另行签署《竞业禁止协议》，对乙方的竞业禁止义务、服务年限、违约责任等事项做出明确约定。

（二）上市公司是否在标的公司所在行业方面拥有足够的管理经验及人才，并就公司跨界重组的后续整合风险进行提示

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司全资子公司，其管理团队及核心人员将整体进入上市公司。标的公司管理团队深耕于能源相关行业，平均从业年限超过十年，尤其在标的公司成立至今的近五年时间里，积累了丰富的新能源行业从业经验：

（1）熟悉新能源行业政策

标的公司管理团队通过对接发改委能源局、财政部等政策制定部门，及时获取能源行业相关政策，深入研究能源行业未来发展趋势，为标的公司的发展引领方向。

（2）熟悉新能源行业现有业务模式，积极探索新的业务模式

标的公司管理团队自以往工作经历及标的公司工作中对现有新能源项目业务模式进行了深入了解，积极参与多种业务的投标及合作工作，结合标的公司实际情况，整合股东方和合作方资源优势，探索适合标的公司的多元化发展道路。

（3）熟悉新能源区域开发优势

标的公司管理团队在深入研究市场行情、各地区电力消纳情况、限电情况等信息的基础上，选择具有开发优势的区域，在重点区域深耕的同时，积极开发其他地区战略性业务。

本次交易完成后，上市公司将主要依靠标的公司的管理团队，同时也将加快相关人才的培养，以促进业务的稳步发展。对此，上市公司就公司跨界重组的后续整合风险进行提示如下：

在业务方面，尽管上市公司已制定了切实的整合计划，但进入新的领域仍面临着一定的风险。上市公司能否经营好重组后的新主营业务存在一定的不确定性。

在资产方面，标的公司系电站开发、投资、建设及运维类企业，资产结构较重，其经营模式与上市公司原有业务存在较大差异。此外，上市公司原有业务的主要资产集中

在天津地区，新增新能源发电业务的电站在全国各地区均有分布。因此，本次重组完成后，上市公司面临着资产整合的风险。

在财务方面，本次收购完成后，上市公司将根据上市公司规范运作的相关要求将标的公司纳入统一财务管理体系中，同时对标的公司重大投资、对外担保、融资、资金运用等事项进行管控。但不排除上市公司对子公司财务管理出现失误，进而出现财务整合风险。

在人员方面，目前标的公司与核心员工签订的劳动合同中约定了关于员工的保密及竞业禁止义务；为了进一步保证标的公司进入上市公司后的经营管理团队、核心技术人员的稳定，标的公司将与核心人员另行签署竞业禁止协议，对其任职期限、竞业禁止期限等作出明确规定。虽然本次交易已通过上述方式对核心员工进行了约束，但随着市场竞争的加剧、人才自身需求的多样化，标的公司可能仍会面临核心人才流失的风险。

在管理方面，本次重组完成后，上市公司切入具有良好发展前景的清洁能源供应领域，这对上市公司原有管理能力形成一定挑战。上市公司将依据规范运作的相关要求，对标的公司进行全面管理。但如果上市公司不能在组织机构、治理结构等方面对进行有效整合，则仍存在产生管理漏洞风险的可能。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：核心团队对公司的经营有着重要影响，但标的公司的经营不存在对核心团队个别人员的重大依赖。核心人员尚未与标的公司签署《竞业禁止协议》，但在已签署的《劳动合同》中就保密及竞业禁止做了相关约定。本次重组完成后，上市公司将主要依靠标的公司的现有管理团队，该管理团队具有相应的管理经验及人才，上市公司已就整合风险在本次重组预案（修订稿）中做出补充披露。

问题 12. 预案披露，标的公司目前有部分地面集中式光伏发电项目尚未取得土地使用权证，部分地面集中式光伏发电项目尚未办理《电力业务许可证》，且存在合同约定土地租赁流转期限超过 20 年的情形。请自查并列示标的公司目前行政许可、土地承包经营权流转合同存在瑕疵的项目，上述项目涉及到的资产及金额、营业收入、净利润、以及占标的公司相关数据的比重，说明相关瑕疵是否对标的公司过户及后续正常经营产生实质性障碍，以及相关应对措施。请财务顾问、律师、会计师发表意见。

一、问题答复

（一）标的公司目前行政许可、土地承包经营权流转合同存在瑕疵的项目

1、标的公司的控股子公司已投产运营的分布式光伏发电项目不需要办理发电业务许可

标的公司及其控股子公司目前已投产运营的分布式光伏发电项目共有下列 10 个：

序号	项目公司	项目简称	电站类型
1	邯能涉县光伏电力开发有限公司	英利涉县 20MW 项目	分布式
2	保能曲阳县光伏电力开发有限公司	曲阳郎家庄 20MW 项目	分布式
3	宁夏嘉润农光新能源有限公司	嘉润红寺堡 19.125MW 项目	分布式
4	龙游瑞源新能源有限公司	龙游瑞源 30MW 项目	分布式
5	大连国发新能源有限公司	大连国发 12MW 项目	分布式
6	曦洁（上海）新能源科技有限公司	安靠上海 5.57MW 项目	分布式
7	沈阳拓源沈机新能源有限公司	沈阳机床一期 20MW 项目	分布式
8	沈阳拓源沈机新能源有限公司	沈阳机床二期 16MW 项目	分布式
9	沈阳拓源北重新能源有限公司	北方重工一期 15MW 项目	分布式
10	沈阳拓源北重新能源有限公司	北方重工二期 15MW 项目	分布式

根据国家能源局于 2013 年 11 月颁布实施的《分布式光伏发电项目管理暂行办法》，前述分布式光伏发电项目免除发电业务许可。

2、标的公司的控股子公司已投产运营的地面集中式光伏发电项目和风电项目持有发电业务许可情况

标的公司及其控股子公司目前运营的地面集中式光伏发电项目共有 20 个，风电项目 4 个，持有的电力业务许可证情况如下：

序号	项目公司	项目简称	电力业务许可证编号	许可类型
1	枣庄国开昊源新能源科技有限公司	枣庄峰城一期 10MW 项目	1010618-00076	发电类
2	海兴县小山光伏发电有限公司	海兴小山 50MW 项目	1010317-00716	发电类
3	保能曲阳县光伏电力开发有限公司	曲阳庄窠 20MW 项目	1010317-00741	发电类
4	易县易源光伏电力开发有限公司	英利易县 30MW 项目	1010317-00730	发电类
5	国开新能（赤城）光伏发电有限公司	国开赤城 20MW 项目	1010318-00836	发电类
6	涞源县英利光伏电力开发有限公司	英利涞源一期 20MW 项目	1010317-00728	发电类
7		英利涞源二期 30MW 项目		
8		英利涞源二期 10MW 项目		
9	同心县隆基新能源有限公司	同心隆基一期 30MW 项目	1031314-00068	发电类
10		同心隆基二期 10MW 项目		
11		同心隆基二期 30MW 项目		
12	中宁县隆基天华新能源有限公司	中宁隆基 20MW 项目	1031315-00115	发电类
13	宁夏国信光伏能源有限公司	宁夏国信 100MW 项目	1031316-00165	发电类
14	宁夏利能光伏电力开发有限公司	宁夏利能 30MW 项目	1031316-00160	发电类
15	寿阳国科新能源科技有限公司	寿阳 2 号 100MW 项目	1010419-00519	发电类
16		寿阳 4 号 100MW 项目		
17	安达国开新能源光伏电力开发有限公司	安达昌德 20MW-A 项目	1020918-00327	发电类
18		安达昌德 20MW-B 项目		
19	合肥市大川新能源科技有限公司	大川沈岗水库 20MW 项目	正在办理中	发电类
20		大川林庄水库 20MW 项目		
21	托克逊县风城新能源有限公司	托克逊一期 49.5MW 项目	1031417-00391	发电类
22		托克逊二期 49.5MW 项目		
23	德州润津新能源有限公司	夏津一期 100MW 项目	1010617-00172	发电类
24		夏津二期 100MW 项目		

截至本核查意见出具日，合肥大川正在办理《电力业务许可证》。

合肥大川之前未办理《电力业务许可证》的原因是因为合肥大川所在地地方能源管理部门对其运营的大川沈岗水库 20MW 项目和大川林庄水库 20MW 项目系按分布式电站管理，分布式光伏电站可以免于办理电力业务许可证。

合肥市发展和改革委员会在其 2016 年 11 月 10 日签发的《合肥市发展改革委关于申请光伏发电项目建设配额指标的请示》及其附件《合肥市 2016 年第三批“先建先得”分布式光伏电站备选项目申报表》中，将合肥大川运营的大川沈岗水库 20MW 项目和大川林庄水库 20MW 项目列为分布式光伏电站申请配额指标。

后期，安徽省对于项目备案证上没有明确为分布式的项目均要求办理电力业务许可，合肥大川已于 2019 年 7 月向国家能源局华东监管局许可平台在线提交办理发电业务许可证的相关资料，目前处于待审核阶段。

3、标的公司的控股子公司已投产运营的光伏发电项目签订的土地租赁合同情况

标的公司目前投产运营的光伏发电项目签订的土地租赁合同情况如下：

序号	承租方	出租方	租赁面积 (亩)	土地性质	租赁期限
1	枣庄国开昊源新能源科技有限公司	枣庄市峰城区榴园镇苗圈村村民委员会	230	集体	2018.3—2038.3 续租： 2038.3—2044.3
		王和浩、枣庄市峰城区榴园镇白庙村村民委员会	140	集体	2018.3—2038.3 续租： 2038.3—2044.3
2	海兴县小山光伏发电有限公司	河北省国营海兴农场	1,600	国有	2014.12—2034.12 续租： 2034.12—2040.12
3	邯能涉县光伏电力开发有限公司	涉县龙虎乡北郭口村民委员会	564	集体	2014.9—2034.9 续租： 2034.9--2041.9
		涉县龙虎乡马步村民委员会	159	集体	
4	保能曲阳县光伏电力开发有限公司	曲阳县郎家庄乡人民政府	777.7249	集体	2014.5—2028.5 续租： 2028.5—2039.5
5	保能曲阳县光伏电力开发有限公司	曲阳县庄窠乡西泉头村村民委员会	666.607	集体	2014.3—2040.3
		曲阳县庄窠乡东泉头村村民委员会	35	集体	2014.3—2040.3
		曲阳县庄窠乡洪山村村民委员会	58.5	集体	2014.3—2040.3
		曲阳县下河乡刘家马村村民委员会	23.347	集体	2014.3—2040.3
		曲阳县庄窠乡马家岸村村民委员会	142.534	集体	2014.3—2040.3
		曲阳县庄窠乡马	79.15	集体	2017.4—2037.3 续租：

序号	承租方	出租方	租赁面积 (亩)	土地性质	租赁期限
		家岸村村民委员会			2037.4—2043.3
6	易县易源光伏发电有限公司	崔永泉、易县大龙华乡尧舜口村民委员会、易县大龙华乡人民政府	946	集体	2015.8—2035.8 续租： 2035.8—2041.8
7	国开新能（赤城）光伏发电有限公司	杜军	220	集体	2018.10—2038.10
		张家口市赤城县炮梁乡雀沟村村民委员会	800	集体	2017.3—2037.3 续租： 2037.3—2043.3
8	涞源县英利光伏发电有限公司	涞源县金家井乡泉峪村村民委员会	420	集体	2013.5—2043.5
			7.5	集体	2014.12—2044.12
			188	集体	2015.7—2045.7
9	涞源县英利光伏发电有限公司	涞源县金家井乡斜山村村民委员会	550	集体	2015.7—2045.7
		涞源县涞源镇扯拽沟村村民委员会	805.28	集体	2016.2—2046.2
10	涞源县英利光伏发电有限公司	涞源县金家井乡张家庄村村民委员会	265	集体	2018.3—2048.3
11	同心县隆基新能源有限公司	同心县丁塘镇人民政府、同心县国土资源局	1,141.0515	项目公司系与同心县丁塘镇人民政府、同心县国土资源局签订《集体土地征用补偿协议》的方式取得项目用地，协议约定“该地征用以后，征地完成后甲方按照项目规划进行建设”，“征用土地年限依据国家相关法律法规”。	
12	同心县隆基新能源有限公司	同心县丁塘镇人民政府、同心县国土资源局	1,313.04		
13	同心县隆基新能源有限公司				
14	中宁县隆基天华新能源有限公司	中宁县国土资源局	806.44	项目公司系与中宁县国土资源局签订《土地统征协议》取得项目用地，协议约定“乙方持本协议和土地统征费用支付凭证，申请办理土地登记。”	
15	宁夏国信光伏能源有限公司	王乐井乡牛记圈村村民委员会	3,600	集体	2015.2—2035.2 续租： 2035.2—2041.2
16	宁夏利能光伏发电有限公司	中宁县国土资源局	917	国有	2015.10—2040.10
17	宁夏嘉润农光新能源有限公司	宁夏东港海逸农业开发有限公司	1,342.57	农业开发用地	2019.4—2039.4
18	寿阳国科新能源科技有限公司	寿阳县松塔镇河头村民委员会	1,316	集体	2017.12-2028.12 续租：
		寿阳县松塔镇黑	420	集体	2028.12—2043.12

序号	承租方	出租方	租赁面积 (亩)	土地性质	租赁期限
		坪村民委员会			
		寿阳县松塔镇黑土岩村民委员会	160	集体	
		寿阳县松塔镇里思村民委员会	448	集体	
		寿阳县松塔镇南阳坡村民委员会	856	集体	
		寿阳县松塔镇昌光村村民委员会	1,550	集体	2018.12-2028.12 续租： 2028.12—2043.12
19	寿阳国科新能源科技有限公司	寿阳县西洛镇白道村村民委员会	520	集体	2017.12-2028.12 续租： 2028.12—2043.12
		寿阳县西洛镇段延村民委员会	1,000	集体	
		寿阳县西洛镇王玉埝村村民委员会	280	集体	
		寿阳县西洛镇王村村民委员会	1,200	集体	
		寿阳县上湖乡芦家庄村民委员会	600	集体	
		寿阳县西洛镇韩村村民委员会	160	集体	
20	安达国开新能源光伏电力开发有限公司	黑龙江亿源电力工程有限公司	1,600	国有未利用地	2018.4—2038.4 租赁期限届满承租方有权同等条件续租不低于 5 年
21	合肥市大川新能源科技有限公司	长丰县义井乡人民政府	798.03	国有	2018.10—2038.10 租赁期限届满承租方有权同等条件续租不低于 5 年
		长丰县义井乡大郢村村民委员会	60.01	集体	2017.5—2037.5 租赁期限届满承租方有权同等条件续租不低于 6 年

(1) 上表第 5 项和第 8 项土地承包经营权流转程序存在瑕疵

根据《农村土地承包法》的相关规定，发包方将农村土地发包给本集体经济组织以外的单位或个人承包，应当事先经本集体经济组织成员的村民会议三分之二以上成员或者三分之二以上村民代表的同意，并报乡（镇）人民政府批准。

1) 上表中第 5 项，保能曲阳与曲阳县庄窠乡马家岸村村民委员会签订的租赁 142.534 亩土地的租赁合同，其中 104.534 亩地已经超过三分之二以上村民代表决议同意，尚有 38 亩未利用地的租赁未履行村民会议三分之二以上成员或者三分之二以上村

民代表同意的程序，但该项土地租赁合同已经曲阳县庄窠乡人民政府盖章鉴证。

保能曲阳已向曲阳县庄窠乡马家岸村村民委员会支付承包价款，自电站投入运行以来，未与马家岸村村民因土地流转事项发生过任何纠纷，电站正常运行。

2) 上表第 8 项涞源英利与涞源县金家井乡泉峪村委会签订的租赁 420 亩和 7.5 亩的土地的两份租赁合同，尚未履行村民会议三分之二以上成员或者三分之二以上村民代表同意的程序，但该两项土地租赁合同均已经涞源县金家井乡人民政府盖章鉴证。

涞源英利已向涞源县金家井乡泉峪村委会支付承包价款，自电站投入运行以来，未与泉峪村村民因土地流转事项发生过任何纠纷，电站正常运行。

(2) 关于租赁期限超过 20 年的问题

根据《合同法》第二百一十四条的规定“租赁期限不得超过二十年。超过二十年的，超过部分无效。”

根据宁夏回族自治区人民政府办公厅于 2015 年 8 月 13 日发布的《自治区人民政府办公厅关于规范新能源产业用地的通知》（宁政办发[2015]108 号）第四条的规定“光伏发电等新能源项目建设用地的使用年限确定为 25 年，电池组件和列阵用地由项目单位与农村集体经济组织或原土地使用者可签订合同期限为 25 年的租赁或土地承包协议。在批准的使用年限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当于届满前 1 年申请续期。”

前述第 16 项租赁合同约定租赁期限为 25 年，符合宁夏回族自治区人民政府办公厅于 2015 年 8 月 13 日发布的《自治区人民政府办公厅关于规范新能源产业用地的通知》的相关规定。

前述第 5、8、9、10 项的租赁合同租赁期限超过 20 年，根据《合同法》的规定，超过 20 年租赁期限的，超过部分无效。标的公司承诺将在 20 年租赁期限到期时，通过与出租方签署补充协议的方式续租原租赁协议中尚未履行的超过 20 年的部分。

(3) 同心县隆基新能源有限公司和中宁县隆基天华新能源有限公司签署征地协议的情况

1) 同心隆基新能源有限公司获得项目用地的情况

同心隆基通过与同心县丁塘镇人民政府和同心县国土资源局签订《集体土地征用补偿协议》的形式，获得同心隆基一期 30MW 项目和同心隆基二期 10MW 项目、同心隆

基二期 30MW 项目（以下合称“同心隆基二期项目”）用地。

①同心隆基一期 30MW 项目用地所涉及的同心县丁塘镇干湾沟村 203 户村民和南阳村 49 户村民已在征地补偿花名册上签名，花名册上记载了姓名、身份证号、一卡通号、面积、补偿标准和补偿金额，其上记载征地补偿款共计 251.0313 万元。花名册同时有同心县丁塘镇干湾沟村村民委员会、南阳村村民委员会盖章确认。

同心隆基已于 2013 年 4 月 19 日向同心县丁塘镇人民政府汇款 251.0313 万元。

②同心隆基二期项目用地所涉及的同心县丁塘镇干湾沟村 215 户村民尚未在征地补偿花名册上签字，花名册记载了村民姓名、身份证号、一卡通号、面积、补偿标准和补偿金额，其上记载的补偿金额为 288.8688 万元。花名册上同时有同心县国土资源局、同心县丁塘镇人民政府、同心县丁塘镇干湾沟村村民委员会已在花名册上盖章确认。

同心隆基已于 2014 年 6 月 27 日向同心县丁塘镇人民政府汇款 288.8688 万元。

标的公司自支付补偿款至今合法使用协议约定的土地，未与地方国土部门、村民委员会发生过纠纷。

2) 中宁县隆基天华新能源有限公司获得项目用地的情况

中宁隆基通过与中宁县国土资源局签订《土地统征协议》的形式，获得余丁乡沙蒿梁地区“中宁隆基 20MW 项目”用地。

根据宁夏回族自治区国土资源厅出具的“宁国土资预审字（2012）110 号”《用地预审意见》，中宁隆基依据《土地统征协议》所使用的土地系国有农用地。

中宁隆基已于 2013 年 8 月 6 日向中宁县国土资源局汇款 133.0626 万元征地补偿款，并于 2015 年 9 月获中宁县人民政府、中宁县国土资源局核发“中宁国用（2015）第 60095 号”土地使用权证书，其上记载使用面积为 114,085 m²，土地类型为公共设施用地，使用权类型为划拨。

标的公司自支付补偿款至今合法使用协议约定的土地，未与地方国土部门发生过纠纷。

（二）上述项目涉及到的资产及金额、营业收入、净利润、以及占标的公司相关数据的比重

截至本核查意见出具日，标的公司行政许可、土地承包经营权流转合同存在瑕疵的

项目有英利涑源一期 20MW 项目、曲阳庄窠 20MW 项目、同心隆基二期项目、大川沈岗水库 20MW 项目及大川林庄水库 20MW 项目,上述项目涉及到的总资产、营业收入、净利润、以及占标的公司相关数据的比重如下:

项目	总资产(万元)	营业收入(万元)	净利润(万元)
英利涑源一期 20MW 项目	13,814.78	1,103.60	400.27
曲阳庄窠 20MW 项目	738.51	52.23	19.24
同心隆基二期 30MW 及 10MW 项目	23,618.67	1,384.89	398.54
大川沈岗水库 20MW 项目、大川林庄水库 20MW 项目合计	40,503.49	1,628.62	790.09
合计	78,675.45	4,169.33	1,608.15
合并报表数据(2019 年 1-7 月)	1,011,553.43	45,324.83	16,192.54
占比	7.78%	9.20%	9.93%

注:英利涑源一期 20MW 项目、曲阳庄窠 20MW 项目部分用地土地租赁合同流转程序瑕疵不影响其他地块的正常使用,故上表中前述两个项目总资产、营业收入及净利润数据为项目总指标×瑕疵地块面积/租赁面积。

(三) 相关瑕疵是否对标的公司过户及后续正常经营产生实质性障碍,以及相关应对措施

1、标的公司及其控股子公司目前投产运营的光伏发电项目在电力业务许可证及土地承包经营权流转中存在瑕疵的项目及对生产经营的影响情况

(1) 涑源英利与涑源县金家井乡泉峪村委会签订的租赁 420 亩和 7.5 亩的土地的两份租赁合同,尚未履行村民会议三分之二以上成员或者三分之二以上村民代表同意的程序。

该两项租赁虽存在程序瑕疵,但该两项土地租赁合同均已经涑源县金家井乡人民政府盖章鉴证。且涑源英利已按时向涑源县金家井乡泉峪村委会支付承包价款,自电站投入运行以来,未与泉峪村村民发生过任何用地纠纷,电站正常运行。

(2) 保能曲阳与曲阳县庄窠乡马家岸村村民委员会签订的租赁 142.534 亩土地的租赁合同,其中 104.534 亩地已经三分之二以上村民代表决议同意,尚有 38 亩未利用地的租赁未履行村民会议三分之二以上成员或者三分之二以上村民代表同意的程序。

该项租赁虽存在程序瑕疵,但土地租赁合同已经曲阳县庄窠乡人民政府盖章鉴证,且保能曲阳已按时向曲阳县庄窠乡马家岸村村民委员会支付承包价款,自电站投入运行

以来，未与马家岸村村民发生过任何用地纠纷，电站正常运行。

（3）同心隆基二期项目用地所涉及的同心县丁塘镇干湾沟村 215 户村民尚未在征地补偿花名册上签字。

同心隆基与同心县人民政府和同心县国土资源局签署的本项《集体土地征用协议》，在征地补偿花名册上虽未有村民签字，但同心隆基已按时向同心县人民政府支付的征地补偿款，且合法使用本项土地至今，未与村集体或村民及地方国土管理部门发生过任何用地纠纷，电站正常运行。

（4）合肥大川运营的大川沈岗水库 20MW 项目和大川林庄水库 20MW 项目尚未持有《电力业务许可证》

合肥大川尚未持有《电力业务许可证》系因大川沈岗水库 20MW 项目和大川林庄水库 20MW 项目之前系按分布式电站管理，其在省能源管理部门提出办理电力业务许可证的要求之后已启动了办证程序。截至本核查意见出具日，该事项未影响电站正常运行。

2、针对瑕疵资产的应对措施

标的公司将积极与前述存在程序瑕疵的用地项目所在地村委会或国土资源主管部门沟通协调，补充履行相关程序；并将尽快办理合肥大川的电力业务许可证。

前述存在瑕疵的项目相应的资产、收入、利润占标的公司相应指标的比例较小，即使因前述瑕疵导致相关电站运行受到影响，也不影响标的公司的正常经营。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：前述项目中存在的瑕疵未影响相关电站的正常运行，后续即使存在瑕疵的资产所涉及的电站运行受到影响，但因占比较小，亦不会对标的公司过户及后续正常经营产生实质性障碍。

问题 13. 预案披露，标的公司 2018 年末总资产为 61.72 亿元，与金风科技公开披露的数据不一致，营业收入等财务数据也存在类似情形。请公司核实出现上述差异的原因及合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

一、问题答复

新疆金风科技股份有限公司关于全资子公司股权转让的公告（以下简称“金风科技公告”）与公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案中披露的标的公司财务数据差异如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日/2018 年度		差异
	金风科技公告	预案	
营业收入	66,244.07	61,124.38	5,119.69
利润总额	24,805.82	15,769.24	9,036.58
净利润	24,329.54	15,306.61	9,022.93
资产总额	642,081.49	617,173.75	24,907.74
负债总额	475,165.59	454,389.78	20,775.81
净资产	166,915.90	162,783.97	4,131.93

（一）标的公司 2018 年度营业收入预案披露比金风科技公告少 5,119.69 万元

2017 年，标的公司宁夏国信 100MW、同心隆基二期 30MW 以及宁夏利能 30MW 等 3 个项目尚未进入国补目录，基于谨慎性原则，标的公司以参与宁夏自治区发展改革委 2016 年光伏发电增补规模竞争性分配（宁发改能源（发展）[2017]41 号）的竞标电价（0.74 元/KWh、0.80 元/KWh、0.80 元/KWh）确认了 2017 年及以前年度主营业务收入。

2018 年 9 月，前述 3 个项目正式进入国补目录并取得电价补贴，确认了并网以来电价为 0.9 元/KWh，2018 年之前因电价差额计算的收入在 2018 年当年确认。标的公司上述会计处理造成财务报表异常波动，不利于投资者做出分析判断。为更有利于投资者做出分析及标的公司报告期各期财务数据具有可比性，标的公司未审数据调减 2018 年度营业收入 5,119.69 万元，调增 2017 年度营业收入 3,012.38 万元，调增 2016 及以前年度营业收入 2,107.31 万元。具体明细如下：

单位：元/KWh，含税

项目	2018年9月确认电价	竞标电价	电价差异	2015至2016年度发电量(MWh)	2017年度发电量(MWh)
宁夏国信100MW	0.90	0.74	0.16	99,837.00	159,591.00
同心隆基二期30MW	0.90	0.80	0.10	42,261.26	56,831.00
宁夏利能30MW	0.90	0.80	0.10	44,555.00	40,272.00
合计				186,653.26	256,694.00

续表

项目	调增2015至2016年度收入(万元)	调增2017年度收入(万元)	调减2018年度收入(万元)
宁夏国信100MW	1,365.29	2,182.44	3,547.73
同心隆基二期30MW	361.21	485.74	846.95
宁夏利能30MW	380.81	344.20	725.01
合计	2,107.31	3,012.38	5,119.69

(二) 标的公司 2018 年度利润总额预案披露比金风科技公告少 9,036.58 万元

1、标的公司 2018 年度营业收入调减 5,119.69 万元，减少利润总额 5,119.69 万元，详见本核查意见“问题 13”之“(一)”；

2、标的公司发电资产折旧年限从 2017 年 1 月 1 日起由 25 年变更为 20 年并采用未来适用法处理，减少 2018 年度利润总额 3,734.88 万元。

标的公司原会计估计折旧年限 25 年，主要依据工业和信息化部《光伏制造行业规范条件》（工业和信息化部公告 2013 年第 47 号、2015 年第 23 号、2018 年第 2 号）关于组件使用寿命不低于 25 年的有关规定，以及标的公司组件采购相关技术规范要求满足 25 年使用寿命的合同条款确定。

在本次预案中，考虑到以下因素，标的公司认为发电资产折旧年限由 25 年变更为 20 年，更能合理反映标的发电资产的经济使用寿命：

(1) 国家新能源补贴年限为 20 年，补贴结束后，光伏电站盈利能力大幅下降，因此将折旧年限调整为 20 年更能匹配电站经济使用寿命；

(2) 发电业务许可证年限为 20 年；

(3) 标的公司项目占地为租赁，合同法规定最长租赁年限为 20 年；

(4) 同行业光伏发电资产折旧年限。

同行业光伏发电设备折旧年限情况

单位：年

公司简称	晶科电力	珈伟新能	太阳能	正泰电器	亚玛顿	海润光伏	隆基股份	平均
光伏电站资产	20	20	18-25	20	20	20	20-25	19.71-21.43

(三) 标的公司 2018 年度净利润预案披露比金风科技公告少 9,022.93 万元

主要原因与本核查意见“问题 13”之“(二)”一致。

(四) 标的公司 2018 年 12 月 31 日资产总额预案披露比金风科技公告少 24,907.74 万元

1、标的公司合并披露与晶科电力科技股份有限公司的往来款，减少资产总额及负债总额 20,652.13 万元；

(1) 该业务基本情况

2018 年 6 月标的公司子公司寿阳国科新能源科技有限公司与晶科电力科技股份有限公司（以下简称：晶科电力）、长江勘测规划设计研究有限责任公司签订工程建设总承包合同，合同金额为 10.72 亿元（其中长江勘测规划设计研究有限责任公司勘测费金额较小，由晶科电力代付，合同工作内容包含组件采购）。截至 2018 年 12 月 31 日，寿阳国科新能源科技有限公司所属山西寿阳光伏领跑者项目 2 号、4 号的完工进度分别为 52.80%、45.80%，寿阳国科新能源科技有限公司尚欠晶科电力 29,218.83 万元。

标的公司通过集中采购已锁定了 300MW 组件供货合约，但采购对应的目标项目发生调整暂停建设，同时晶科电力需为山西寿阳光伏领跑者项目 2 号、4 号采购 200MW 组件。经标的公司与晶科电力双方商定，标的公司向晶科电力销售 200MW 光伏组件用于该项目建设。2018 年 8 月标的公司与晶科电力签订山西寿阳光伏领跑者项目 2 号、4 号电池组件供货合同，合同金额为 43,800.05 万元，截至 2018 年 12 月 31 日标的公司已供货金额为 23,652.13 万元，晶科电力付款 3,000.00 万元，标的公司应收晶科电力款项金额为 20,652.13 万元。2018 年度标的公司此项交易实现 625.19 万元营业利润。

(2) 会计调整说明

在金风科技公告数据中标的公司将此项目业务认定为内部交易在合并报表中首先

将销售组件形成的收入与采购成本抵销，形成的利润抵减了山西寿阳光伏领跑者项目 2 号、4 号的长期资产；其次对于本次交易形成的债权债务，依据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》第二十八条“金融资产和金融负债应当在资产负债表内分别列示，不得相互抵销”的规定，认为该笔交易涉及标的公司、标的公司子公司寿阳国科新能源科技有限公司及晶科电力三方债权债务关系，标的公司不具有准则要求抵销的必要条件，即不具有“抵销已确认金额的法定权利”，并依据谨慎性原则，未将对晶科电力的应收及应付款进行合并披露。

在本次预披露的数据中，经与本次重组会计师沟通，判断该笔交易形成的债权债务因归属同一主体，因此在合并报表中按净额列示更符合报表披露原则。

2、标的公司因发电资产会计估计变更 2017 至 2018 年度合计补提折旧 6,585.00 万元，减少资产总额及净资产 6,585.00 万元，详见本核查意见“问题 13”之“(二)”之“2”；

3、标的公司控股子公司同心隆基、中宁隆基系标的公司通过增资方式取得控股权，因项目实际建设成本超过原合同金额，少数股东按照合同约定补足超出的工程款 4,789.43 万元。原会计处理以上述补足工程款冲减了固定资产原值及资本公积；考虑到以实际成本作为固定资产初始计量具有合理性，预案披露中会计处理未冲减，增加资产总额及净资产 2,875.45 万元（固定资产原值 4,789.43 万元-累计折旧 834.23 万元-确认的递延所得税资产 1,079.75 万元）；

4、标的公司子公司宁夏国信减少资本化利息费用，减少资产总额及净资产 321.32 万元；

（五）标的公司 2018 年 12 月 31 日负债总额预案披露比金风科技公告少 20,775.81 万元

主要原因见本核查意见“问题 13”之“(四)”之“1”。

（六）标的公司 2018 年 12 月 31 日净资产预案披露比金风科技公告少 4,131.93 万元

主要原因见本核查意见“问题 13”之“(四)”之“2、3 和 4”。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司对 2017 年、2018 年因电价政策变化产生的

电价差异进行调整、固定资产折旧年限会计估计进行变更、合并披露与晶科电力科技股份有限公司的往来款以及上述下属子公司账务处理的调整等符合会计准则的要求。

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于上海证券交易所〈关于对天津劝业场（集团）股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函〉之核查意见》之盖章页）

