

财通证券股份有限公司
关于
浙江运达风电股份有限公司
向不特定对象发行可转换公司债券
之
上市保荐书

保荐机构（主承销商）



财通证券股份有限公司
CAITONG SECURITIES CO.,LTD.

二〇二〇年十二月

财通证券股份有限公司

关于浙江运达风电股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券之上市保荐书

深圳证券交易所：

浙江运达风电股份有限公司（以下简称“运达股份”、“公司”或“发行人”）聘请财通证券股份有限公司（以下简称“财通证券”或“保荐机构”）担任本次向不特定对象发行可转换公司债券（以下简称“本次发行”、“本次可转债发行”）的保荐机构。本保荐机构及所指定的保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）等法律法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）及深圳证券交易所有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则和行业自律规范出具本上市保荐书，并保证所出具文件真实、准确、完整。

经中国证监会证监许可[2020]2744 号文同意注册，发行人向不特定对象发行 57,700.00 万元可转换公司债券已于 2020 年 12 月 7 日完成发行，于 2020 年 12 月 7 日完成了募集资金划付，并于 2020 年 12 月 10 日将前述可转换公司债券分别登记至获配投资者名下。本保荐机构认为运达股份申请本次发行的可转债上市符合《公司法》、《证券法》及《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等法律法规及规范性文件的有关规定，特推荐运达股份本次发行的可转债在贵所上市交易。现将有关情况报告如下：

一、发行人概况

（一）发行人基本情况

中文名称：浙江运达风电股份有限公司

英文名称: Zhejiang Windey Co., Ltd.

注册资本: 29,396.00 万元

法定代表人: 高玲

成立日期: 2001 年 11 月 30 日

上市日期: 2019 年 4 月 26 日

股票上市地: 深圳证券交易所

股票简称: 运达股份

股票代码: 300772

公司住所: 杭州钱江经济开发区顺风路 558 号

邮政编码: 310012

联系电话: 0571-87397666

联系传真: 0571-87397667

互联网网址: www.chinawindey.com

电子信箱: info@chinawindey.com

经营范围: 风力发电机组的设计、技术开发、转让、测试及咨询服务, 环保工程设备的装配与成套, 风电场的投资管理、工程建设及运行维护服务, 风力发电机组及零部件的销售、安装和制造(限下属分支机构), 金属材料的销售, 经营进出口业务。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)

(二) 发行人设立情况及其股本结构

1、发行人设立及上市情况

公司系由浙江运达风力发电工程有限公司以截至 2009 年 12 月 31 日经审计的账面净资产整体变更设立的股份有限公司, 发起人为浙江省机电集团有限公司等 46 名发起人。2010 年 5 月 28 日, 发行人完成了工商变更登记手续, 取得浙

江省工商行政管理局核发的整体变更后的《企业法人营业执照》。

经深圳证券交易所《关于浙江运达风电股份有限公司人民币普通股股票在创业板上市的通知》（深证上[2019]235号）同意，发行人股票于2019年4月26日起在深圳证券交易所创业板上市交易。

2、发行人股本结构及前十名股东持股情况

（1）股本结构

截至2020年8月31日，公司股本结构如下表所示：

股份性质	持股数量（股）	持股比例
一、有限售条件股份	139,431,875	47.43%
1、国有法人股	135,000,000	45.92%
2、其他内资股	4,431,875.0	1.51%
其中：境内非国有法人股	-	-
境内自然人持股	4,431,875	1.51%
二、无限售条件股份	154,528,125	52.57%
三、股本总额	293,960,000	100.00%

（2）前十名股东持股情况

截至2020年8月31日，公司前十名股东及其持股情况如下表所示：

序号	股东名称	股东性质	持股数量（股）	持股比例	其中：限售股数量（股）
1	浙江省机电集团有限公司	国有法人	135,000,000	45.92%	135,000,000
2	中节能科技投资有限公司	国有法人	30,000,000	10.21%	-
3	浙江华睿如山装备投资有限公司	境内非国有法人	12,000,000	4.08%	-
4	北京红马环保投资中心（有限合伙）	境内非国有法人	11,322,500	3.85%	-
5	中节能实业发展有限公司	国有法人	7,500,000	2.55%	-
6	杭州斌诺资产管理有限公司—斌诺鑫源1号私募证券投资基金	基金、理财产品等	5,861,900	1.99%	-
7	#杭州斌诺资产管理有限公司—斌诺启航1号私募证券投资基金	基金、理财产品等	5,226,224	1.78%	-
8	基本养老保险基金八零四组合	基金、理财产品等	3,220,295	1.10%	-
9	浙江和盟投资集团有限公司	境内非国有法人	3,168,268	1.08%	-

序号	股东名称	股东性质	持股数量 (股)	持股比 例	其中:限售股 数量(股)
10	基本养老保险基金一二零六组合	基金、理财产品等	2,755,976	0.94%	-
合计			216,055,163	73.50%	135,000,000

(三) 主营业务情况

公司的主营业务为大型风力发电机组的研发、生产和销售，以及风电场的开发运营。在提供风电机组研制与销售业务的同时，公司也提供风电场勘测、规划设计以及风电场运维等一体化服务。

公司目前产品主要为 2.XMW 系列、3.XMW 系列和 4.X 系列风电机组。公司产品除了不断提升单体容量外，还根据不同的地理和气候条件，进行差异化设计，同一型号的产品，形成了分别适用于高温、低温、高海拔、低风速、沿海台风等不同自然环境的风力发电机组系列。

(四) 核心技术及研发水平

1、核心技术

公司是国内最早进入风电设备制造领域的企业之一，掌握了风电机组核心控制策略、拥有完全的自主知识产权，在国家和行业标准制定方面、承担国家课题方面处于行业领先地位，并获得多个国家及省部级科技奖励，是国内风电领域技术最先进的企业之一。

公司以科技研发作为企业发展的内生动力，掌握全系列风电机组产品的整机核心设计技术和控制源代码，形成了行业领先的风电整机总体设计能力。公司产品开发模式逐渐向系列化、平台化方向转变，能迅速满足客户多元化的市场需求，从而提升公司产品市场覆盖率。公司通过建立层次分明、规范完善、结构合理的技术研发体系，在整机设计技术、控制技术、电网友好技术和大型风电机组测试及评估技术方面形成了深厚的技术积累，具体情况如下表所示：

序号	技术大类	技术来源	核心技术名称	先进性的具体体现	
				应用情况	标准制修订、课题承担及奖励获得情况
1	整机设计	原始创新	风电机组整机设	整机设计技术成功应用于 2MW、2.XMW、	发行人主持或参与制

序号	技术大类	技术来源	核心技术名称	先进性的具体体现	
				应用情况	标准制修订、课题承担及奖励获得情况
			计技术	3.XMW、4.XMW\5MW 系列机组上，产品性能优越，运行可靠，通过国内外权威机构的认证，得到市场的广泛认可，取得了大量订单。	修订了 12 项国家标准、8 项行业标准；承担了 1 项国家 863 计划、3 项国家科技支撑计划；获得了 3 项省级以上荣誉奖励。
			风电机组冰冻环境适应性和除冰技术	风电机组除冰技术已应用于冰冻地区的风电项目中，提高了风电机组在冰冻环境下的适应能力，使风电场年发电量 AEP 提升 2%~3%，为冰冻地区的风资源开发提供了保障。	
2	控制技术	原始创新	风电机组先进控制技术	应用该项技术，开发完成了大型风电机组控制系统，与国外进口产品相比，价格大幅降低。该系统已成功应用于批量的风电机组，基于风电场对该项技术的需求，目前已获取了大量风电场控制系统改造订单。	发行人参与制定了 2 项国家标准、5 项行业标准；承担了 2 项国家 863 计划、1 项 973 计划、1 项国家科技支撑计划；获得了 2 项省级以上荣誉奖励。
			风电场场级控制技术	利用该技术，开发完成了具备空气密度补偿、传感器融合、冰冻模式、降噪模式、台风模式等功能风电场场级控制系统，并在项目中批量运用。该系统将年发电量提升 2%的，应用前景十分广阔。	
			变桨系统设计技术	利用该技术自主研发风电机组的变桨系统，降低了成本，减小了系统故障率，机组运行稳定，用户反馈良好。	
3	电网友好技术	原始创新	低电压穿越技术	公司应用该项技术，在国内率先通过低电压（零电压）穿越测试，使公司产品的电网故障穿越能力达到国内领先水平，该技术已成功应用于公司的批量产品中。该技术同样适用于对其他公司机组的改造，公司已实现服务产值两千余万元，具有良好的市场前景。	发行人参与制定了 1 项国家标准、8 项行业标准；承担了 1 项国家自然基金项目、2 项国家重点研发计划。
4	大型风电机组测试及评估技术	原始创新	大功率风电机组整机测试技术	实施该项技术的 6MW 风电机组全功率试验平台，是国内第一个具有现场全工况加载仿真条件，具备大功率硬件在环仿真测试能力的风电机组地面试验台，已应用于公司机组产品的测试，为多款整机开发提供了支撑，保障了风电整机及部件的性能和可靠性。	发行人参与制定了 2 项国家标准、1 项行业标准；承担了 1 项 973 计划、1 项国家科技支撑计划。
			半物理仿真技术	利用该项技术对新产品的控制器、控制策略、发电机、变流器进行厂内测试，能及时在开发过程中发现问题，降低新产品直接用于现场所带来的潜在风险。运用该项技术的实验室风电机组半物理仿真试验平台已开放给国内同行使用。	

2、研发水平

公司自成立以来，通过持续的研发投入，积极研制新产品、新工艺，以提升公司的技术实力、巩固公司的市场地位，从而强化公司的竞争优势并提高持续盈利能力。

报告期内，公司正在从事的主要研发项目、进展情况及预期成果如下：

序号	项目名称	当前进度	预期成果及用途
1	新一代智能型风电机组系列化产品开发	根据当前市场需求有序开展产品开发，已完成首款产品样机生产，正在运行检测	面向风电全面平价，针对不同细分市场需求定制化开发 3.XMW-6MW 级的多个型号的系列化智能型风电机组产品开发。本项目研发的产品较同类产品具有更高的发电性能和成本优势。同时，该系列产品采用最先进的数字传感技术和人工智能技术，实现机组环境、运行状态、监控状态全数据感知和智能控制，确保全生命周期内最佳运行状态追踪，实现更低的度电成本。
2	超高塔筒系列化产品开发	已完成 150 米柔塔的首款产品设计方案及评审	该系列超高塔筒产品将配套于最新研发的 3.XMW-4.XMW 级多款智能型风电机组产品，预计可实现发电能力提升 8%~10%。将有效解决低风速、高切变风电项目平价困难的问题，并显著提升可平价的低风速高切变项目投资收益率。本项目研发的系列产品将覆盖华中、华东、东北所有高切变风电市场，具有极强的市场竞争力。
3	第二代智能监控及智慧运维数字化平台开发	基于已有产品体系，完成迭代优化的架构设计、功能指标设计及部分源代码开发	本项目基于已完成的风电综合信息系统，利用更先进的网络通信技术、云计算技术和大数据挖掘技术，可实现对不同品牌、不同类型的风电机组全量数据集中在线监测与分析，利用不断迭代的数字模型和自学习算法，实现对风电机组的智能运行监测、故障智能诊断分析、智能故障预警、智能运行管理。该项目将有助于客户减少风电场人力成本、大幅降低风机运维成本、提高风机运行可靠性及性能。
4	新型风力发电电网友好性技术研究	已完成调频调压控制方案和相关软硬件系统的开发	本项目的研究成果将有助于解决风力发电高比例接入电力系统后，对电力系统稳定性带来的诸多挑战，对未来风电产业的持续健康发展有着显著的促进作用。
5	关键部件的研发	已完成某大型叶片设计、第二代 WINDEY 变桨系统开发及试运行、变流器总体设计方案	本项目重点完成叶片、变桨系统、变流器等关键部件系统的研发和产业化。本项目的实施将大幅提升关键系统定制化水平及可靠性、显著降低公司主要产品制造成本、促进“一主两翼”发展战略的有效推进，同时提升公司在“增量市场”和“存量市场”的综合竞争力。

（五）主要财务指标

公司 2017 年度至 2019 年度财务数据经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2020 年 1-6 月财务报告未经审计。

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2020.06.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
流动资产	1,024,533.26	872,429.53	436,763.57	363,122.07
非流动资产	301,053.73	283,858.33	222,728.95	218,253.60
资产合计	1,325,586.98	1,156,287.86	659,492.52	581,375.67
流动负债	1,108,868.16	944,921.87	486,860.04	444,395.97
非流动负债	64,436.84	58,714.37	76,402.89	52,738.10
负债合计	1,173,305.01	1,003,636.24	563,262.93	497,134.07
股东权益合计	152,281.98	152,651.62	96,229.59	84,241.60
归属于母公司股东权益合计	150,139.52	151,688.15	96,166.31	84,171.10

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
营业收入	354,131.80	501,026.08	331,176.77	325,720.42
营业利润	3,677.62	11,067.94	12,187.87	9,965.83
利润总额	3,574.30	11,277.78	12,434.64	10,259.36
净利润	2,901.72	10,657.75	12,030.17	9,419.42
归属于母公司股东净利润	2,902.74	10,657.56	12,037.39	9,432.29
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	1,013.49	7,392.77	8,346.20	8,017.47

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
经营活动产生的现金流量净额	6,960.08	143,588.55	20,533.82	55,271.41
投资活动产生的现金流量净额	-9,454.58	1,011.79	-8,113.86	-38,689.29
筹资活动产生的现金流量净额	-3,287.42	100.32	12,759.89	-23,802.42
现金及现金等价物净增加额	-5,781.92	144,700.65	25,179.85	-7,220.30

4、主要财务指标

财务指标	2020.06.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
流动比率（倍）	0.92	0.92	0.90	0.82

财务指标	2020.06.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
速动比率（倍）	0.55	0.66	0.72	0.57
资产负债率（合并）	88.51%	86.80%	85.41%	85.51%
资产负债率（母公司）	87.90%	85.87%	85.10%	85.11%
财务指标	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
应收账款周转率（次/年）	1.42	2.21	1.98	2.59
存货周转率（次/年）	1.17	2.96	3.44	3.10
每股经营活动产生的现金净流量（元）	0.24	4.88	0.93	2.51
每股净现金流量（元）	-0.20	4.92	1.14	-0.33
利息保障倍数（倍）	58.47	8.12	8.79	5.13

注：上述指标的计算公式如下：

1、流动比率=流动资产/流动负债

2、速动比率=(流动资产-存货-预付账款-其他流动资产)/流动负债

3、资产负债率=负债总额/资产总额×100%

4、应收账款周转率=营业收入/应收账款期初期末平均账面价值，不包含转列至长期应收款和其他非流动资产的应收质保金余额。

5、存货周转率=营业成本/存货期初期末平均账面价值。

6、每股经营活动产生的现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末股本总额

7、每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末股本总额

8、利息保障倍数=(净利润+所得税+利息支出)/利息支出

二、本次申请上市可转换公司债券的基本情况

发行证券的类型	可转换公司债券
发行数量	577.00 万张
证券面值	100 元/张
发行价格	按票面金额平价发行
募集资金总额	57,700.00 万元
债券期限	6 年
发行方式	本次发行的可转债向发行人股权登记日收市后中国结算深圳分公司登记在册的原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售部分）通过深交所交易系统网上向社会公众投资者发行。认购不足 5.77 亿元的余额由主承销商包销。
配售比例	本次发行可转债总额为人民币 57,700 万元（577 万张），原股东优先配售的运达转债总计 3,967,659 张，即 396,765,900 元，占本次发行总量的 68.76%；社会公众投资者实际认购 1,789,650 张，即 178,965,000 元，占

本次发行总量的 31.02%；保荐人（主承销商）财通证券包销 12,691 张，即 1,269,100 元，占本次发行总量的 0.22%。

三、保荐机构对发行人可转换公司债券上市合规性的说明

（一）本次上市的批准和授权

本次发行已经公司 2019 年 12 月 31 日召开的第三届董事会第二十八次会议、2020 年 1 月 16 日召开的 2020 年第一次临时股东大会审议通过。

2020 年 4 月 15 日，因《证券法》和《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》修订、财务数据更新、2019 年度现金分红等，发行人召开了第四届董事会第四次会议，审议通过了《关于修订公司<公开发行可转换公司债券预案>的议案》等议案。2020 年 6 月 24 日，因创业板注册制改革配套规则的修订等原因，发行人召开了第四届董事会第七次会议，审议通过了《关于修订公司<公开发行可转换公司债券预案>的议案》等议案。2020 年 11 月 9 日，因上网电价变更导致募投项目昔阳县皋落风电场二期 50MW 工程项目效益调整，发行人召开第四届董事会第十二次会议，审议通过了《关于修订<向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告>的议案》。根据发行人 2020 年第一次临时股东大会授权，前述议案无需提交股东大会审议。

本次发行已经创业板上市委第 18 次审议会议审议通过，并经中国证监会证监许可[2020]2744 号文同意注册。

（二）本次上市的主体资格

1、发行人系中国境内依法设立的股份有限公司，具有本次可转换公司债券上市主体资格。

2、依据发行人《营业执照》，经核查，财通证券认为，发行人依法有效存续，不存在根据法律、法规、规范性文件及公司章程需要终止的情形。

（三）本次上市的实质条件

根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》规定，上市公司可转换公司债券发行结束完成登记后，应当按照深圳证券交易所有关规定披露上市公告等相关

文件，并向深圳证券交易所申请办理上市事宜。上市公司申请可转换公司债券在深圳证券交易所上市时仍应当符合相应的发行条件。发行人本次发行的可转换公司债券符合上述要求。

四、发行人相关风险因素的说明

发行人在业务经营发展过程中及本次发行的可转换公司债券，面临如下风险：

（一）政策性风险

作为新兴能源，风电与其它的新兴行业相同，在发展的初期都面临前期研发投入大、业务规模小的局面，需要政府的政策扶持以渡过行业初创期。因此，近几年风电行业的快速发展很大程度上得益于政府在政策上的鼓励和支持，如上网电价保护、发电保障性收购、电价补贴及各项税收优惠政策等。但随着风电行业的快速发展和技术的日益成熟，前述鼓励政策正逐渐减少。自2014年开始，国家发改委连续三次下调陆上风电项目标杆电价。2019年5月，《国家发展改革委关于完善风电上网电价政策的通知》（发改价格[2019]882号）规定：2019年7月开始，新核准的集中式陆上风电项目上网电价，在不高于指导价的前提下，通过竞争方式确定；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。该文件关于海上风电则规定，2019年7月开始，将海上风电标杆上网电价改为指导价，新核准海上风电项目全部通过竞争方式确定上网电价；对2018年底前已核准的海上风电项目，如在2021年底前全部机组完成并网的，执行核准时的上网电价，2022年及以后全部机组完成并网的，执行并网年份的指导价。2020年1月，《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》（财建[2020]4号）规定，新增海上风电项目不再纳入中央财政补贴范围，按规定完成核准（备案）并于2021年12月31日前全部机组完成并网的存量海上风力发电项目，按相应价格政策纳入中央财政补贴范围。

虽然补贴退坡、平价上网有利于风电扩大市场份额，而规模效应有利于降低成本，但上网电价降低将压缩风电场投资者的收益空间，相应的压力会向风电整机制造商转移。为了获取订单，风电整机制造商一方面要提高风电机组的质量，另一方面要降低价格，并加强与风电场投资者从项目开发即开始协作，提供全生命周期风场管理方案以及其他增值服务，以更好满足开发商需求。这对整机厂商的研发能力、技术水平和服务能力提出了更高的挑战，加大了整机厂商未来盈利的不确定性。

此外，过去几年发改委调整风电的上网价格与项目的核准时间或投运时间直接相关，导致风电场投资者为保证其投资回报，在上网电价下调前加快项目投建进度，进而拉动当期对风电整机设备的需求。但电价下调后的一段时期内，由于前期需求透支，风电整机行业景气度随之下滑。公司作为风电整机制造商，年度间的业绩会随政策调整的时间出现一定的波动。

最后，如果国家对新兴能源的发展规划进行调整，公司未来的市场空间会受到影响。

（二）行业风险

1、全社会用电量增速放缓的风险

受宏观经济尤其是工业生产下行、产业结构调整等因素影响，我国用电需求曾经历过一个低速增长阶段，全社会用电增速从 2013 年的 7.5% 下降到 2015 年的 0.5%，创出了改革开放以来电力消费年增速的最低水平。由于实体经济运行趋稳，2016 年开始全社会用电增速恢复增长，2016 至 2018 年各年度分别同比增长 5.01%、6.6%、8.5%。但 2019 年受第二产业电力消费增速放缓的影响，全社会用电增速重新回落，为 4.5%。随着我国经济发展进入新常态，电力生产消费也呈现新的特征。若未来我国经济增速放缓，或产业结构继续向第三产业转型，则社会电力消费的增速也可能下滑，进而发电设备的需求减少，公司的生产经营会受到不利影响。

2、市场竞争风险

风电行业的市场集中度一直在不断提高。风电早期由于国家政策鼓励，市

场参与者数量较多。根据行业统计数据，在第一轮行业高峰时期，行业内纳入统计的整机制造企业超过 80 家。但经过近几年的发展，风电整机制造企业的数量已大为减少。目前国内具有一定规模的风电机组制造厂商已降至 17 家左右，排名靠前厂家的市场份额进一步上升，排名前十的风电机组制造企业市场份额由 2013 年的 77.8% 增长到 2019 年的 92.2%。

公司凭借优异的产品性能、可靠的产品质量、完善的服务体系等优势已成为国内领先的风电整机制造企业，2017 年国内市场占有率排名第八，2018 年排名上升为第六，2019 年进一步上升为第四。由于近几年市场份额向行业内前几名集中，如果公司未来不能持续提升市场竞争力，及时应对市场需求的变化，则在未来市场集中度进一步提高的过程中，公司会面临市场份额下降的风险。

（三）技术创新风险

风电机组作为超大型、在恶劣环境中持续运行的设备，产品的技术含量高。商业化大型风电机组的技术虽然源自国外，但经过十余年的引进吸收，我国已成为全球最大的风电市场和最大的风电设备制造基地。2019 年国内市场上外资品牌的市场占有率仅为 3.3%¹。在我国近十余年大力发展的陆上风电领域，国内风电设备制造企业已成为了全球这一领域的技术引领者。相应地，我国陆上风电的技术研发已进入自主创新阶段，可供参考的国外同行经验少，技术创新的难度加大。尽管公司拥有一支经验丰富的研发团队，并成功积累了大量开发新产品的技术数据，但如果公司的技术研发发生方向性错误，或研发速度落后于竞争对手，则公司存在技术创新失败或研发效果不及预期的风险。

（四）经营风险

1、季节性波动风险

由于行业的特殊性，公司业绩存在季度性波动。我国风电场的建设周期一般为：年初确定施工计划，年内建设，年底竣工投产。公司作为风电设备提供商，产品的生产周期与之相适应。风电机组作为定制化产品，公司在年初根据业主计

¹ 数据来源：CWEA

划安排生产，年内制造，年底交付，四季度销售收入占比较高。此外，目前公司业务规模相对较小，南方山地项目的销售占比较高，且业务结构较为单一，销售收入的季节性波动更为明显，公司存在前三季度收入规模较小，甚至出现季节性亏损的风险。

2、合同延期或取消的风险

公司 2020 年 6 月末的在手订单金额为 251.29 亿元，较 2017 年末和 2018 年末大幅增长。但风电场的施工计划容易受到外部因素干扰而延后，尤其是近几年增长较快的南方、中东部风电场，多位于山地，少数项目还靠近人口居住区，容易发生因场地整理、交通运输、甚至天气原因导致的工程施工延期，从而导致合同履行时间拉长。风电机组的生产周期较长，公司按照业主拟定的安装计划安排生产，当出现合同履行延期时，会影响销售收入计划的实现。

此外，根据 2019 年 5 月《国家发展改革委关于完善风电上网电价政策的通知》（发改价格[2019]882 号），风电上网价格与项目的核准时间或投运时间直接相关，公司目前在手非平价项目合同中，虽然业主都进行了充分的可行性研究论证，但如果因非可控因素导致项目实施进度落后于计划，业主预计项目平价后的经济效益无法达到预期的收益水平，采取终止项目实施、与公司取消合同的措施，对公司的经营计划会产生不利影响。

3、客户集中风险

我国风电投资运营企业主要为以五大发电集团为主导的国有企业，行业集中度较高。作为风力发电机组的供应商，公司的客户主要为大型发电集团下属项目公司，客户集中度相应较高。公司与中国华能集团有限公司、中国电力建设集团有限公司、中国三峡新能源（集团）股份有限公司、中国广核集团有限公司、华润电力控股有限公司等电力集团建立了长期合作关系，报告期内，前五大客户收入总额占当期营业收入的比例分别为 85.26%、66.11%、71.94%和 69.38%。此外，前五大客户中，报告期内，公司对华能集团的销售占比分别为 32.48%、14.96%、23.96%和 28.40%，对中国电建的销售占比分别为 20.44%、17.61%、23.88%和 13.65%。报告期内公司对大客户的依赖度较高。

虽然公司与主要客户建立了长期稳定的合作关系，并且报告期公司凭借良好的品牌形象和优异的产品质量拓展了客户群，使得报告期内客户集中度和对少数客户的依赖度有所下降，但若未来公司不能持续扩展新的客户，或者原有客户发展战略发生重大变化，对公司的采购减少，将对公司经营业绩造成不利影响。

4、经营模式风险

公司的经营模式是公司负责风电机组整机的研发、设计及总装，相关的零部件采取专业化协作的方式，由供应商按公司提供的技术标准进行生产，期间公司进行质量监控。该经营模式可以充分利用各类零部件供应商在专项技术、设备方面的优势，减少资本性投入，提升生产效率，从而使公司集中更多精力在整机的技术研发和生产上，并且供应商对其提供的零部件承担连带责任，分散了公司的经营风险。但是，生产零部件专业化协作的模式也令公司在扩大销售规模的同时必须依赖供应商的配套供应能力，若供应商不能及时供货，将导致公司无法按期生产和交货；如果采购的零部件出现大规模质量问题，虽然公司可以向供应商追偿，但仍会影响公司产品的信誉，并且供应商的自身经营状况等因素也会影响公司相关责任的追偿。此外，若核心部件的供应商大幅提价，将降低公司产品的毛利率，影响公司的盈利能力。

5、技术人才流失风险

风电行业属于技术密集型行业，且公司为高新技术企业，对技术型人才依赖度较高。公司历来重视对技术人员的激励与管理。在股份公司设立之初，公司的员工持股计划就包括了技术骨干，建立起了对核心技术人才的长效激励机制。公司还建立和完善了相关的薪酬福利政策。在与关键技术员工签订劳动合同时，签署了技术保密协议，并规定了竞业禁止条款。尽管公司通过有效的激励和规范的管理力图吸引并留住优秀人才，但随着公司品牌影响力的提高，公司的技术人才不可避免成为同行业厂家争夺的对象，公司面临技术人员流失的风险。

6、盈利模式拓展带来的风险

公司拟通过本次发行募集的部分资金开发运营自有风电场,进一步加快向风电设备研制和风电场运营一体化的业务模式转型。从行业内领先的风电机组制造企业的经营模式看,在公司规模扩大后,一般既从事风电机组的研发制造,又涉足自营风电场业务,甚至还将开发建设并出售风电场作为专门的业务类别。虽然多年来公司已为业主提供风资源勘察评估、风电场布局设计、机组选型等风电场建设的前期服务,并一直负责风电场建成后设备的运行维护,同时公司已通过昔阳县皋落一期(50MW)风电项目、张北二台镇宇宙营 100MW 风电项目的建设,积累了风电场开发的经验,公司经营风电场业务不存在技术和管理障碍,但风电场投资建设需要占用大量的资金,对企业的融资能力要求高。如果未来公司的风电整机销售业务不能提供充沛的现金流,且企业不能及时进行有效融资,公司会存在资金链紧张甚至断裂的风险。

7、“新冠”肺炎疫情风险

受“新冠”肺炎疫情的影响,公司 2020 年一季度风电机组交货量较计划减少,对公司 2020 年第一季度的经营业绩产生了一定影响。同时,因风电机组零部件供应商分布较广,受各省市防疫要求的不同,供应商复工时间不一致,导致零部件的配套在 4 月之前存在不同程度的瓶颈,从而影响了上半年公司风电机组的排产。此外,疫情在国外的蔓延一定程度上会影响公司少数零部件的供应,进而影响后续产品的交付。虽然风电行业的主要零部件供应商都在国内,但仍有少量零部件或原材料依赖进口,如桨叶的原材料、主轴承以及齿轮箱的少量零部件。如果受全球疫情的影响,相关国家采取的严格防疫隔离措施导致国外供应商交货能力下降,会影响公司零部件供应的及时性,进而会影响公司全年的交货计划。

如果后续防疫隔离措施持续时间较长,受相关产业传导的影响,公司的生产经营也会面临一定的不确定性。

(五) 财务风险

1、应收账款风险

报告期内,随着公司风电机组销售业务的快速增长,应收账款规模随之相应扩大。报告期各期末,公司全口径应收账款净额(即包含转列至长期应收款、其

他非流动资产的质保金部分)分别为 270,401.83 万元、316,833.99 万元、418,665.81 万元和 399,453.65 万元, 占资产总额的比例分别为 46.51%、48.04%、36.21%和 30.13%。公司的应收账款金额较大, 增长较快, 但占总资产的比例的增长势头得到了遏制。

应收账款金额较大是风电设备行业的普遍现象, 与风电行业的收款周期较长以及质保金制度有关。在销售额快速增长的情况下, 应收账款余额随之增加。报告期内, 公司应收账款的增加具体来自两方面:

一是产品质保金滚存金额的增加。报告期内公司的销售额快速增加, 每年质保期满产品对应的销售额远小于当年新增的销售额, 因此报告期质保期满收回的质保金金额少于当年销售增加的质保金, 导致产品质保金的滚存余额不断增加。

二是收入确认时, 尚有安装调试款和预验收款因未到收款节点而未收回, 会出现收入确认时点与安装调试款和预验收款收回时点跨年的现象, 在公司销售额快速增长并且四季度销售占比较高的背景下, 当年未收回的安装调试款和预验收款也不断增加。

扣除转列至长期应收款和其他非流动资产的应收质保金部分, 报告期各期末, 公司应收账款占资产总额及收入的比重具体如下表所示:

单位: 万元

项目	2020.06.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
应收账款净额(不含转列至长期应收款和其他非流动资产的质保金)	240,359.00	259,865.83	193,245.17	140,722.71
占资产总额比例	18.13%	22.47%	29.30%	24.21%
占销售收入比例	67.87%	51.87%	58.35%	43.20%

虽然公司的客户主要为大型国有企业, 资金实力雄厚, 信誉良好, 并且公司计提了相应的坏账准备, 但应收账款金额较大, 占比较高, 一旦发生坏账损失, 对公司财务状况将产生显著不利影响。公司根据项目进度收取款项, 如果产品质量不合格, 也会影响公司相关款项的收回。

2、税收优惠风险

公司为高新技术企业，报告期内公司按照 15% 的企业所得税优惠税率纳税。同时，公司于 2015 年 9 月起享受软件产品增值税实际税负超过 3% 部分即征即退的优惠。报告期内公司的税收优惠合计金额分别为 4,188.48 万元、4,182.60 万元、2,358.48 万元和 1,403.15 万元，占同期利润总额的比例分别为 40.83%、33.64%、20.91% 和 39.26%。

如果未来公司不能持续被认定为高新技术企业或国家的税收优惠政策发生变化，公司的税负将会增加，盈利能力会受到不利影响。

3、偿债风险

报告期各期末，公司流动比率分别为 0.82 倍、0.90 倍、0.92 倍和 0.92 倍，资产负债率（母公司口径）分别为 85.11%、85.10%、85.87% 和 87.90%。与同行业可比公司相比，公司流动比率较低，资产负债率较高。但目前公司的负债以非付息的经营性债务为主，报告期各期末，公司应付账款及应付票据、预收款项、合同负债合计额占负债总额比例分别为 82.06%、79.08%、92.11% 和 93.13%，并且公司的营运资金管理水平和资金状况较好，报告期各期末的货币资金虽为季节性结余，但余额分别达 83,953.10 万元、134,034.86 万元、354,716.33 万元和 359,181.56 万元。尽管如此，如果未来公司的货款不能及时收回，或者供应商的信用政策、银行的信贷政策发生不利变化，公司的短期支付能力将面临压力。

4、毛利率下降风险

报告期各期，公司主营业务毛利率分别为 19.17%、18.99%、16.51% 和 12.43%，2019 年和 2020 年上半年降幅较大。2017 年至 2018 年，风电机组招标价格下降较为明显，这部分合同主要于 2018 年下半年开始执行，导致 2018 年至 2020 年上半年确认收入的风电机组平均价格较以前年度出现下降。虽然报告期内上游零部件的技术成熟度和公司议价能力在不断地提高，2018 年、2019 年零部件的采购成本持续降低，但 2019 年风电机组销售价格的下降幅度大于零部件采购价格下降幅度导致当年毛利率降低，2020 年上半年抢装潮背景下部分零部件采购价格出现上涨导致毛利率降幅加大。

虽然自 2018 年四季度开始风电机组招标价已企稳回升，并在 2019 年底和

2020年初重回3,500元/千瓦（不含税）左右的价格高点，这些新订单有望提升公司毛利率水平。但随着市场竞争日趋激烈，而风电平价上网时代也即将到来，近期风电机组招标价格已从高点回落，若未来公司不能采取有效的措施继续降低产品生产成本，则公司的毛利率存在进一步下降的风险。

5、净资产收益率下降的风险

报告期各期，公司归属于普通股股东的加权平均净资产收益率分别为11.51%、13.35%、8.09%和1.90%。2019年和2020年上半年公司净资产收益率降幅较大，主要原因一是前述期间，公司毛利率下滑；二是公司募投项目昔阳县皋落一期（50MW）风电项目报告期内尚处于建设期，未产生效益，而公司在首次公开发行募集资金到位后，净资产规模大幅增加。此外，2020年上半年净资产收益率较低，除新冠疫情影响外，还与风电业务本身有季节性、公司经营业绩主要体现于下半年有关。

虽然公司2020年6月末的在手订单达251.29亿元，现有风电机组业务预计会有较快增长，并且昔阳县皋落一期（50MW）风电项目已于2020年9月并网发电，但在本次发行的可转债转股后，公司的净资产将进一步增加，在本次募投项目的建设期内，公司效益的增加可能无法与净资产增长的幅度匹配，仍存在净资产收益率下降的风险。

（六）募投项目的实施风险

虽然本次募投项目与公司现有主营业务密切相关，公司对募投项目也进行了充分的可行性分析与论证，但是在项目实施过程中，仍存在若干不确定性，包括因外界干扰影响项目建设进度，以及投资成本 and 市场需求发生不利变化等，导致本次募投项目的实施效果达不到预期水平。

公司本次募投项目中的昔阳县皋落风电场二期50MW工程项目还存在不能按时并网、影响项目效益的风险。根据2019年5月21日国家发改委发布的《关于完善风电上网电价政策的通知》（发改价格[2019]882号），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。昔阳县皋落风电场二期50MW工程项目正在按计划推进，预计于2020年12月前并网。但

如果出现建设进度延后、电网配套系统建设滞后等状况，则存在项目无法在2020年底前完成并网的可能性，进而影响项目的上网电价。

（七）募投项目用地尚未落实的风险

公司募投项目“昔阳县皋落风电场二期 50MW 工程”拟选址于昔阳县皋落镇，截至本上市保荐书签署日，公司尚未取得该项目的国有土地使用权。该项目已取得山西省国土资源厅的用地预审意见，相关用地符合土地政策和城市规划，在2018年至2020年连续3年被晋中市人民政府列为市级重点项目，且公司已完成风电场前期勘测设计，取得了晋中市发改委对项目的核准批文，以及环保、规划、国土等相关部门的初审意见，其他第三方符合该地块规划的条件、参与项目用地竞买的可能性较低，且该项目不涉及基本农田，不位于生态红线区内，项目用地无法落实的可能性较小。尽管如此，如果未来公司不能最终取得本项目的土地使用权证，公司存在被主管部门予以责令拆除建筑物和其它设施、恢复土地原状、罚款等处罚的风险，并导致未能通过土地使用审批的机位上的机组，需要在核准的风场内另行选择合适的地点进行建设，从而对本项目的达产进度和效益产生不利影响。

（八）与本次可转债发行相关的主要风险

1、可转债转股后原股东权益被摊薄的风险

本次可转债发行后，如债券持有人在转股期开始后的较短期间内将大部分或全部可转债转换为公司股票，公司股本和净资产将快速增加，但本次募集资金从投入到产生收益需要一定的时间，会导致每股收益及净资产收益率被摊薄。

2、可转债到期未能转股的风险

如果出现公司股票价格在转股期内不能超过转股价格，将会影响投资者的转股积极性。而如果公司可转债未能在转股期内转股，则公司需对未转股的可转债偿付本金和利息，从而增加公司的财务费用负担和资金压力。此外，在本次可转债存续期间，如果发生可转债赎回、回售等情形，公司会面临一定的资金压力。

3、可转债价格波动甚至低于面值的风险

可转债作为一种复合型衍生金融产品，具有股票和债券的双重特性，其二级市场受到市场利率、票面利率、剩余年限、转股价格、公司股票价格、向下修正条款、赎回条款及回售条款、投资者的预期等诸多因素的影响，价格变动的因素较为复杂，在上市交易、转股期间，可转债价格可能出现较大幅度波动，从而使投资者面临不能获得预期投资收益甚至亏损的风险。若出现股票价格低于转股价格的情形，公司可转债交易价格可能低于面值，使原始债券持有人遭受损失。

4、如未来触发转股价格向下修正条款，转股价格是否向下修正及修正幅度存在不确定性的风险

本次发行设置了转股价格向下修正条款，在可转债存续期内，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格 85% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。修正后的转股价格应不低于该次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者。同时，修正后的转股价格不得低于最近一期未经审计的每股净资产值和股票面值。

在本次可转债存续期内，在满足向下修正条件的情况下，公司董事会可能基于公司的实际情况、股价走势、市场因素等多重考虑，不提出或者提出与投资者预期不同的转股价格向下调整方案，或者董事会提出的向下调整方案未通过股东大会审核。因此，未来触发转股价格向下修正条款时，投资者可能会面临转股价格向下修正条款不实施的风险。并且，向下修正后的转股价格须不低于股东大会召开日前 20 个交易日公司股票交易均价和前一交易日公司股票交易均价，而股票价格受到诸多因素的影响，投资者可能面临向下修正幅度未达预期的风险。

5、本息兑付风险

在可转债的存续期限内，公司需要每年支付未转股部分的利息及到期兑付本金，并在回售条款触发时满足投资者的回售要求。如果受国家政策、法规、行业和市场等不可控因素的影响，公司的经营出现困难，不能及时筹集足够的资金，会影响公司对可转债本息的按时足额支付，以及对投资者回售要求的兑现能力。

五、保荐机构项目组人员及执业情况

（一）本次证券上市推荐保荐代表人情况

本保荐机构指定彭波先生、杜纯领先生作为本次证券上市的保荐代表人。保荐代表人保荐业务执业情况如下：

彭波先生：保荐代表人，硕士研究生学历，财通证券股权融资部董事总经理，曾主持或参与了中航精机(002013)IPO、七匹狼(002029)IPO、景兴纸业(002067)2007年增发和2011年非公开发行、葛洲坝(600068)2008年分离交易可转债、2009年配股和2014年非公开发行、仙琚制药(002332)IPO、华谊兄弟(300027)IPO、中国水电(601669)IPO、福田汽车(600166)2011年非公开发行、吉视传媒(601929)2014年可转债、金逸影视(002905)IPO、乐惠国际(603076)IPO和运达股份(300772)IPO等项目。

杜纯领先生：保荐代表人，硕士研究生学历，财通证券股权融资部业务董事，曾主持或参与了兄弟科技(002562)IPO、安科瑞(300286)创业板IPO、神力股份(603819)IPO、优德精密(300549)创业板IPO、艾艾精工(603580)IPO、金田铜业(601609)IPO、天华超净(300390)发行股份购买资产收购财务顾问项目等项目。

（二）本次证券上市推荐项目协办人及项目组其他成员

本保荐机构指定陈婷婷女士为本次证券上市的项目协办人。

陈婷婷女士：硕士研究生学历，财通证券股权融资部高级项目经理，通过保荐代表人胜任能力考试，非执业注册会计师，曾参与运达股份(300772)IPO以及多个项目的股份制改组、财务顾问等项目。

本次证券发行项目组的其他成员：张晨韵。

六、保荐机构与发行人关联关系的说明

经核查，本保荐机构保证与发行人之间不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形：

- 1、本保荐机构或本保荐机构控股股东、实际控制人、重要关联方持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份；
- 2、发行人及其控股股东、实际控制人、重要关联方持有本保荐机构或本保荐机构控股股东、实际控制人、重要关联方股份；
- 3、本保荐机构指定的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及其重要关联方任职的情况；
- 4、本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或融资等情况；
- 5、本保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

七、保荐机构承诺事项

一、本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会及深圳证券交易所的有关规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序。本保荐机构同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本上市保荐书。

二、本保荐机构已按照中国证监会的有关规定进行了充分的尽职调查：

- 1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；
- 2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；
- 4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

5、保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施，自愿接受深圳证券交易所的自律监管；

9、中国证监会规定的其他事项。

八、对发行人持续督导期间的工作安排事项

事项	安排
(一) 持续督导事项	自本次可转债上市当年剩余时间及其后二个完整会计年度对发行人履行持续督导义务
1、督导发行人有效执行并完善防止大股东、其他关联方违规占用发行人资源的制度	根据《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》精神，协助发行人制订、执行有关制度
2、督导发行人有效执行并完善防止其董事、监事、高级管理人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度	根据《公司法》、《上市公司治理准则》和《公司章程》的规定，协助发行人制定有关制度并实施
3、督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见	督导发行人的关联交易按照《公司章程》、《关联交易管理制度》等规定执行，对重大的关联交易本机构将按照公平、独立的原则发表意见
4、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件	关注并审阅发行人的定期或不定期报告；关注新闻媒体涉及公司的报道，督导发行人履行信息披露义务
5、持续关注发行人募集资金的专户存储、投资项目的实施等承诺事项	定期跟踪了解项目进展情况，通过列席发行人董事会、股东大会，对发行人募集资金项目的实施、变更发表意见
6、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见	严格按照中国证监会有关文件的要求规范发行人担保行为的决策程序，要求发行人对所有担保行为与保荐机构进行事前沟通
(二) 保荐协议对保荐机构的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	提醒并督导上市公司根据约定及时通报有关信息；根据有关规定，对上市公司违法违规事项发表公开声明
(三) 发行人和其他中介机构配合保	发行人应对保荐机构在持续督导期间的工作给予充

荐机构履行保荐职责的相关约定	分配合；对中介机构出具的专业意见存有疑义的，中介机构应做出解释或出具依据
(四) 其他安排	无

九、保荐机构和相关保荐代表人的联系方式

保荐机构：财通证券股份有限公司

保荐代表人：彭波、杜纯领

办公地址：浙江省杭州市天目山路 198 号财通双冠大厦

电话：0571-87823628

传真：0571-87828004

十、保荐机构认为应当说明的其他事项

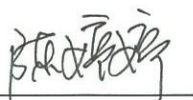
无。

十一、保荐机构对本次可转债上市的推荐结论

保荐机构财通证券认为：运达股份本次向不特定对象发行可转换公司债券的上市符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》及《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等法律、法规的有关规定，运达股份本次向不特定对象发行可转换公司债券具备在深圳证券交易所上市的条件。财通证券同意推荐运达股份可转换公司债券在深圳证券交易所上市交易，并承担相关保荐责任。

（本页以下无正文）


(本页无正文,为《财通证券股份有限公司关于浙江运达风电股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券之上市保荐书》之签字盖章页)

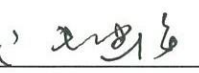
项目协办人: 
陈婷婷

保荐代表人:  
彭波 杜纯领

保荐业务负责人: 
李斌

投行业务负责人: 
李杰

内核负责人: 
夏理芬

法定代表人: 
陆建强

