

证券代码：300427

证券简称：*ST红相

公告编号：2023-114

债券代码：123044

债券简称：红相转债

红相股份有限公司

关于中证中小投资者服务中心《股东质询函》的回复公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

特别提示：

1、公司将基于谨慎性原则及相关规定将对2023年半年度报告及2023年第三季度报告的有关数据进行更正。根据测算，涉及的科目调整请详见本回复公告问题一回复。

2、根据《如皋项目相关债权收购与债务承担协议》，在上述债权债务转让至上市公司名下时，项目公司向银川变压器做出的各种抵押、质押等担保性措施和权益将一并转让至上市公司名下；同时，在办理前述相应权益转让时，公司还将追加如皋项目公司转让收益权、电费收益权的质押，以确保项目公司收入优先用于偿还本债权债务，前述权益质押期限不早于债权债务清偿完毕的时间。按照谨慎性原则初步测算，极端情况下，若以电费收入作为唯一方式清偿上述全部债权债务，则保守估计在扣除日常运维费用等运营成本后，净现金流量按10%折现率测算，折现后预计收回如皋项目2.5亿元债权成本的时间为13年。

3、卧龙电气银川变压器有限公司已承诺，若盐池县华秦太阳能发电有限公司（以下简称“盐池华秦”）因全容量并网时间晚于承诺时间问题而导致盐池华秦于2025年12月31日前无法足额收到截至2023年7月31日应收的补贴款的，差额部分由银川变压器于2026年3月31日前补足；若盐池华秦因全容量并网时间晚于承诺时间问题而招致处罚及/或被追索已收到的补贴款的，盐池华秦因此遭受的经济损失由银川变压器自盐池华秦收到相关文书之日起3个月内予以等额补偿。

4、本次交易尚需履行公开挂牌转让程序，如果首次挂牌转让未能征集到符合条件的意向受让方或最终未能成交，公司董事会及董事会授权人士将根据市场情况以及公司实际情况采取延期、降低转让底价、变更受让条件后重新挂牌等方式，对方案进行调整。最终能否征集到意向受让方、最终受让方情况以及转让价

格等尚无法确定。同时，公司所持银川变压器股权存在质押担保情况，本次交易的实施尚需取得质权人的同意并可能涉及募集资金投资项目的变更，尚需履行募集资金投资项目的审议程序。

5、若本次挂牌转让事项均可顺利实施，在明确最终转让价格、受让方等事项后，公司董事会拟将明确后的交易方案、签署的《股权转让合同》进一步提交股东大会，履行相应审议与信息披露程序。《股权转让合同》于签署时成立，且经公司有权机构审议通过，公司董事会、股东大会、“红相转债”债券持有人会议审议通过变更募集资金投资项目用途事项后方能生效。

红相股份有限公司（以下简称“红相股份”或“公司”）于2023年10月25日收到中证中小投资者服务中心（以下简称“投服中心”）《股东质询函》（投服中心行权函[2023]79号），因投服中心对公司拟公开挂牌转让全资子公司卧龙电气银川变压器有限公司（以下简称“银川变压器”）100%股权事项（以下简称“本次挂牌转让”或“本次交易”）存在部分疑问，投服中心依法行使股东质询权。公司对《股东质询函》所述问题高度重视，即刻组织相关人员对质询问题进行核查和落实，现将《股东质询函》所列问题回复并公告如下：

一、标的公司2023年1至7月财务数据为何较2023年半年报数据变化较大

本次交易公告披露，标的公司为你公司全资子公司，经审计的2023年1-7月的营业收入、净利润分别为28,038.37万元、-5,016.306万元。而你公司2023年半年报披露的标的公司营业收入、净利润分别为38,482.03万元、2,833万元，与本次交易披露的标的公司2023年1月至7月的财务数据存在较大变化。其中，标的公司2023年1至7月的营业收入较2023年1至6月减少10,443.66万元，净利润由2023年1至6月的2,833万元下降至-5,016.306万元，请你公司详细披露前述数据大幅变化的原因。

【回复】：

标的公司（银川变压器）2023年1-7月营业收入、净利润分别为28,038.37万元、-5,016.306万元，与2023年1-6月的营业收入、净利润存在比较大的变化，其中大幅变动的主要经营指标情况如下：

单位：万元

项目	2023年1—7月	2023年1-6月	变动金额	变动比例
----	-----------	-----------	------	------

营业收入	28,038.37	38,482.03	-10,443.66	-37.25%
营业成本	23,754.60	32,300.70	-8,546.10	-35.98%
管理费用	2,848.93	1,536.22	1,312.71	46.08%
信用减值损失	-1,105.57	-2,633.03	1,527.46	58.01%
资产减值损失	3,700.58	-	3,700.58	-
所得税费用	-525.51	1,081.82	-1,607.33	305.86%
净利润	-5,016.29	2,832.68	-7,848.97	156.47%

上表可见，标的公司2023年1-7月的净利润亏损5,016.29万元较2023年1-6月减少7,848.97万元，其主要变动的影响因素如下：

1、标的公司2023年1-7月营业收入较2023年1-6月的营业收入减少10,443.66万元的主要原因：2023年1-6月确认如皋30MW光伏项目EPC收入12,686.43万元，相应成本为10,546.03万元。2022年，银川变压器已实施完成如皋项目65MW的光伏电站的EPC总包工程，虽然2022年9月15日某国企***有限公司已与业主方签署了江苏如皋项目的预收购协议，但考虑到如皋项目的业主方及项目公司信用情况，出于谨慎考虑，标的公司将该EPC总包工程的确认收入的时间由竣工验收调整为工程款可能收回时点。2023年6月底，如皋项目公司出售事项的相关尽调工作已完成，出售事项已基本确定，30MW光伏项目的EPC有权收取的对价可能收回时点已达到，符合收入确认的条件，因此确认相关收入。但2023年1-7月的审计过程中，会计师建议管理层出于更谨慎的原则调减了该笔收入12,686.43万元。截止本回复披露日，如皋项目公司的出售协议正在签署中，出售事项已确定。

2、标的公司2023年1-7月营业成本较2023年1-6月减少8,546.10万元，主要系如皋30MW光伏项目的EPC收入对应的营业成本减少所致。

3、标的公司2023年1-7月管理费用较2023年1-6月增加1,312.71万元，主要系管理层的绩效奖金。

4、2023年7月末,标的公司计提信用减值损失1,527.46万元，主要系根据账龄结构变动，相应计提了应收账款坏账损失。2023年7月末，5年以上的应收账款余额较2023年6月末增加了1,882.80万元。

5、标的公司2023年1-7月资产减值损失较2023年1-6月增加3,700.58万元，主要系盐池华秦计提资产减值损失2,650.00万元和存货计提跌价准备880.63万元。从谨慎性考虑，可再生能源电价补贴的核查事项预计可能影响盐池华秦未来的补贴电价，盐池华秦资产可能存在减值，经测算，计提了盐池华秦的固定资产减值2,650.00万元。2023年7月，业务部门根据市场变化，动态更新了存货的可变净值，

相应计提了存货跌价准备880.63万元。

结合上述影响因素，公司将基于谨慎性原则及相关规定将对2023年半年度报告及2023年第三季度报告的有关数据进行更正。根据测算，将涉及以下科目调整，具体如下：

(1) 2023年半年度

①资产负债表（2023年6月30日）

单位：万元

受影响的报表项目名称	调整前金额	调整金额	调整后金额
流动资产合计	264,512.14	-1,505.99	263,006.16
其中：应收账款	122,690.16	-12,373.07	110,317.08
存货	80,187.53	10,546.03	90,733.56
其他流动资产	5,385.80	321.06	5,706.86
非流动资产合计	147,048.32	-47.00	147,001.32
其中：递延所得税资产	5,506.83	-47.00	5,459.83
资产合计	411,560.46	-1,552.99	410,007.47
归属于母公司股东权益合计	168,660.69	-1,552.99	167,107.70
其中：未分配利润	28,052.15	-1,552.99	26,499.17
所有者权益合计	169,648.70	-1,552.99	168,095.71

②利润表（2023年1-6月）

单位：万元

受影响的报表项目名称	调整前金额	调整金额	调整后金额
一、营业收入	69,856.69	-12,686.43	57,170.26
减：营业成本	52,315.46	-10,546.03	41,769.43
加：信用减值损失	2,936.38	313.35	3,249.74
二、营业利润	4,061.60	-1,827.05	2,234.55
三、利润总额	4,066.70	-1,827.05	2,239.65
减：所得税费用	1,680.23	-274.06	1,406.17
四、净利润	2,386.47	-1,552.99	833.48
归属于母公司股东的净利润	2,905.39	-1,552.99	1,352.40

(2) 2023年前三季度

①资产负债表（2023年9月30日）

单位：万元

受影响的报表项目名称	调整前金额	调整金额	调整后金额
------------	-------	------	-------

流动资产合计	267,906.73	-1,559.27	266,347.46
其中：应收账款	116,322.26	-12,426.36	103,895.90
存货	82,487.40	10,546.03	93,033.43
其他流动资产	6,448.86	321.06	6,769.92
非流动资产合计	145,693.71	-39.01	145,654.70
其中：递延所得税资产	5,865.36	-39.01	5,826.35
资产合计	413,600.43	-1,598.28	412,002.16
归属于母公司股东权益合计	161,342.98	-1,598.28	159,744.70
其中：未分配利润	20,362.25	-1,598.28	18,763.97
所有者权益合计	162,152.26	-1,598.28	160,553.98

②利润表（2023年1-9月）

单位：万元

受影响的报表项目名称	调整前金额	调整金额	调整后金额
一、营业收入	95,369.64	-12,686.43	82,683.21
减：营业成本	71,546.75	-10,546.03	61,000.72
加：信用减值损失	2,165.26	260.07	2,425.33
二、营业利润	-4,018.63	-1,880.33	-5,898.96
三、利润总额	-3,999.85	-1,880.33	-5,880.18
减：所得税费用	1,482.31	-282.05	1,200.26
四、净利润	-5,482.16	-1,598.28	-7,080.44
归属于母公司股东的净利润	-4,784.52	-1,598.28	-6,382.80

上述数据为公司财务部门初步测算结果，具体数据以公司披露的更正后2023年半年度报告、2023年第三季度报告为准，敬请关注公司后续公告。

二、本次出售资产是否影响你公司核心竞争力及后续经营业绩

2022年报、2023年半年报数据显示，你公司2022年及2023年上半年的营业收入为163,668.08万元、69,856.69万元，标的公司同期营业收入占比为44.76%、55.1%；你公司2023年上半年的净利润为2,386.47万元，而标的公司2023年上半年净利润2,833万元，高于你公司净利润金额。请你公司说明标的公司净利润产生的主要来源，盈利主体是否属于本次出售资产的范围内。考虑到2023年上半年标的公司为你公司的主要盈利单位，请你公司结合标的公司营收占比及净利润贡献说明本次出售是否有损你公司的核心竞争力，将对你公司未来经营业绩产生哪些影响。

【回复】:

(一) 请你公司说明标的公司净利润产生的主要来源, 盈利主体是否属于本次出售资产的范围

根据会计师出具的《审计报告》, 标的公司2023年1-7月实现营业收入、净利润分别为28,038.37万元、-5,016.31万元, 呈亏损状态。根据会计师出具的《审计报告》, 标的公司的子公司盐池县华秦太阳能发电有限公司(以下简称“盐池华秦”)2023年1-7月实现净利润-1,727.98万元, 对应实现现金流量净额-94.99万元。江苏如皋地区开展的分布式光伏发电EPC承包业务(以下简称“如皋项目”)2023年1-7月未确认收入及毛利。

考虑到:(1) 盐池华秦及如皋项目所处新能源光伏行业发展前景看好, 为公司拟发展的重点业务;(2) 盐池华秦光伏发电效益尚未完全体现, 未来预期经济效益良好, 详见本回复之“三、标的公司未决事项解决方案是否合理”中关于盐池华秦未来收益预测的具体内容;(3) 如皋30MW光伏项目相关出售协议正在签署中, 预期实现经济利益较为确定, 因此, 公司将标的公司从事的新能源光伏业务收回公司旗下持续经营, 标的公司持有的盐池华秦100%股权、如皋项目相关债权债务不在本次挂牌转让资产范围内, 由公司进行收购, 并以对标的公司的其他应收款、应收股利冲抵相应股权收购款。

综上, 为优化公司资产结构、聚焦重点产业方向, 且新能源光伏业务未来预期经济利益良好, 公司拟将变压器相关业务全部剥离, 并将新能源光伏相关业务收回公司旗下持续经营, 即盐池华秦100%股权及如皋项目债权债务不在本次出售资产的范围

(二) 考虑到2023年上半年标的公司为你公司的主要盈利单位, 请你公司结合标的公司营收占比及净利润贡献说明本次出售是否有损你公司的核心竞争力, 将对你公司未来经营业绩产生哪些影响

根据会计师出具的《审计报告》, 标的公司2023年1-7月出现亏损。标的公司从事的新能源光伏业务发展前景看好, 未来预期经济效益良好, 为优化公司资产结构、聚焦重点产业方向, 公司拟将变压器相关业务全部剥离, 并将新能源光伏相关业务收回公司旗下持续经营, 即盐池华秦100%股权及如皋项目债权债务不在本次出售资产的范围

本次公开挂牌转让完成后，公司将保留标的公司发展前景看好的新能源光伏电站相关资产，置出变压器业务相关资产，并继续以子公司星波通信为载体从事军工通信电子业务，以母公司及子公司浙江涵普为载体从事电力检测设备业务，资产结构得到优化，有利于提升公司的核心竞争力。资产结构调整后，公司将不再从事盈利存在不确定性的变压器相关业务，对公司未来的经营业绩将产生积极贡献。

三、标的公司未决事项解决方案是否合理

公告披露，截至2023年7月31日，标的公司应付你公司股利19000万元，应付你公司其他应付款14541.54万元，为解决前述欠款，2023年10月7日，你公司受让标的公司所持盐池华秦100%股权，收购标的公司在如皋地区开展的分布式光伏发电EPC承包业务（以下简称如皋项目）相关债权并承担相应债务，用以冲抵标的公司应付股利及其他应付款合计31,094.34万元（扣除其他应收款及待返回你公司的募集资金），目前前述欠款已冲抵完毕。虽然你公司在回复深交所关注函时补充披露了盐池华秦股权的评估流程，但未披露其最近一年一期的经营数据，也未披露评估预测其各年度收益、现金流量、折现率等评估参数及具体推算过程，请你公司补充披露。

同时，交易公告披露，你公司受让如皋项目相关债权并承担相应债务用以冲抵标的公司对你公司的相应欠款。请具体说明你公司受让如皋项目债权需要承担哪些债务，为冲抵标的公司对你公司的应付股利及其他应付款，你公司作为债权人为何还要承担相应债务。请你公司结合如皋项目的债权可回收性、账期、债务方还款能力等说明，收购如皋项目债权后，为了能顺利收回债权欠款，设置了哪些保障措施；以回款尚存不确定性的债权冲抵标的公司应付股利的安排是否合理，是否有损你公司及全体股东利益。

此外，你公司披露，2023年9月25日，你公司以1,000万元将所持宁夏银变100%股权转让标的公司，前述交易股权转让款与你公司对标的公司1,000万元其他应付款冲抵，目前双方已完成股权款结算，正在办理工商变更手续，本次对标的公司的审计、评估范围已包含宁夏银变。由于标的公司收购宁夏银变100%股权后，宁夏银变成为标的公司的全资子公司，本次交易宁夏银变将随同标的公司一并转

让，你公司不再间接持有宁夏银变的股权。请你公司补充说明未以标的公司对你公司的其他应付款冲抵你对标的公司1,000万元欠款，而将你公司资产转让的安排是否合理。

【回复】:

(一) 你公司在回复深交所关注函时补充披露了盐池华秦股权的评估流程，但未披露其最近一年一期的经营数据，也未披露评估预测其各年度收益、现金流量、折现率等评估参数及具体推算过程，请你公司补充披露

1、盐池华秦最近一年一期的经营数据

盐池华秦最近一年一期经审计的财务状况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2022年12月31日	2023年7月31日
资产总计	15,546.01	13,658.24
负债总计	667.18	507.38
所有者权益	14,878.83	13,150.85

盐池华秦最近一年一期经审计的经营状况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2022年12月31日	2023年1-7月
营业收入	1,767.91	1,042.21
利润总额	845.19	-2,105.79
净利润	785.03	-1,727.98

2、盐池华秦100%股权评估咨询过程

预测期各年度收益、现金流量、折现率等评估参数及具体推算过程如下：

金额单位：人民币万元

项目	2023年 8-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年1-12 月	2041年12月25 日
一、营业总收入	294.66	699.70	696.20	1,127.06	1,726.46	1,717.83	1,709.24	1,700.69	1,692.19	1,683.73	1,675.31	1,666.93	1,658.60	1,650.31	1,148.81	652.28	649.02	645.77	642.55	0.00
减：营业成本	246.95	578.92	579.35	579.80	580.26	580.73	577.98	566.63	569.66	582.74	583.29	583.85	584.43	240.65	70.65	71.29	71.95	72.62	70.81	0.00
税金及附加	0.29	0.70	0.70	1.13	1.73	1.72	7.50	23.69	21.51	23.45	23.33	23.22	23.10	22.98	15.96	9.01	8.97	8.92	8.88	0.00
销售费用	16.75	41.36	42.39	43.97	45.79	46.91	48.07	49.26	50.49	51.75	53.05	54.39	55.77	57.20	58.07	58.99	60.55	62.16	63.82	0.00
管理费用	7.85	19.31	19.81	20.32	20.84	21.38	21.94	22.51	23.10	23.71	24.34	24.98	25.65	26.33	27.04	27.77	28.52	29.29	30.08	0.00
二、营业利润	22.82	59.42	53.96	481.85	1,077.84	1,067.08	1,053.75	1,038.60	1,027.43	1,002.08	991.30	980.49	969.64	1,303.15	977.08	485.22	479.04	472.78	468.96	0.00
三、利润总额	22.82	59.42	53.96	481.85	1,077.84	1,067.08	1,053.75	1,038.60	1,027.43	1,002.08	991.30	980.49	969.64	1,303.15	977.08	485.22	479.04	472.78	468.96	0.00
减：所得税费用	1.76	9.13	8.31	72.53	161.97	160.36	158.36	156.08	154.41	150.60	148.99	147.36	145.74	195.76	146.81	73.00	72.07	71.13	70.56	0.00
四、净利润	21.06	50.28	45.65	409.32	915.87	906.73	895.40	882.52	873.02	851.48	842.32	833.13	823.91	1,107.39	830.27	412.22	406.97	401.65	398.40	0.00
五、息税前净利润	21.06	50.28	45.65	409.32	915.87	906.73	895.40	882.52	873.02	851.48	842.32	833.13	823.91	1,107.39	830.27	412.22	406.97	401.65	398.40	0.00
加：折旧及摊销	220.87	530.09	530.09	530.09	530.09	530.09	526.85	515.00	517.51	530.05	530.05	530.05	530.05	185.66	15.05	15.05	15.05	15.05	12.54	0.00
减：资本性支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	158.44	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金增加或减少	-2,705.05	-1,403.76	-7.73	958.38	1,333.25	-19.15	-23.81	-32.35	-17.04	-20.01	-18.57	-18.48	-18.38	-27.20	-1,114.52	-1,099.09	-7.14	-7.11	0.00	0.00
加：期末回收	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,690.16
六、自由现金净流量	2,946.98	1,984.14	583.47	-18.97	112.71	1,455.96	1,446.06	1,429.87	1,249.13	1,401.54	1,390.94	1,381.66	1,372.34	1,320.25	1,959.84	1,526.37	429.16	423.81	410.94	2,690.16
折现率年限	0.21	0.92	1.92	2.92	3.92	4.92	5.92	6.92	7.92	8.92	9.92	10.92	11.92	12.92	13.92	14.92	15.92	16.92	17.92	18.42
七、折现率	10.27%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%	9.93%
折现系数	0.98	0.92	0.83	0.76	0.69	0.63	0.57	0.52	0.47	0.43	0.39	0.36	0.32	0.29	0.27	0.24	0.22	0.20	0.18	0.17
八、各年净现金流量折现值	2,887.45	1,819.25	486.67	-14.39	77.79	914.05	825.84	742.82	590.34	602.52	544.00	491.59	444.09	388.68	524.85	371.82	95.10	85.44	75.37	470.51
九、预测期经营价值	12,423.79																			
加：溢余资产	67.78																			
非经营性资产	-12.41																			
单独评估的长期股权价值	0.00																			

十、企业整体价值	12,479.16																			
减：有息负债	0.00																			
十一、股东全部权益价值(取整)	12,479.00																			

主要参数及预测指标

(1) 收入预测：本次针对盐池华秦的收入预测主要基于以下原则：

A、**影响要素**：根据光伏电站业务收入的特点，影响盐池华秦收入的主要要素包括年发电量、基础电价、补贴电价。

B、**年发电量**指的是电站一年总的实际发电并最终上网的总电量，在工程中一般根据实际装机容量和发电时长进行预测，对于盐池华秦项目来说，因其已经经历了 5 个完整年度以上的实际发电运营，根据其装机容量和历史年度的实际发电时长来对其未来年度的发电量进行预测已经可以做到相对准确。盐池华秦自 2017 年并网发电，通过运营维护于 2021 年达到相对稳定状态，本次评估咨询参考其装机容量以及 2021 年的实际发电时长、发电量(27,371.90 千 KW.h)，并结合光伏组件的年衰减度预测每年发电量。

C、**基础电价**：基准电价是指电网企业向光伏电站购买的电能价格，由地方电网企业和省级有关部门联合确定。根据《宁夏回族自治区物价局关于电价调整有关事项的通知》（宁价商发【2016】3 号），宁夏回族自治区的燃煤发电标杆上网电价为 0.2595 元/千瓦时，即盐池华秦的上网基本电价。

D、**补贴电价**：指国家及地方政府针对光伏发电给予的各种奖励政策，包括国家和地方补助、税收优惠等，本文所指补贴电价主要为国家可再生能源电价附加补助。针对盐池华秦评估咨询过程中所采用的补助电价金额，其考虑原则如下：

（a）鉴于盐池华秦项目当前就全容量并网时点等问题正处于核查和申诉进程当中，根据财政部下发的《可再生能源发电项目全容量并网时间认定办法》第四条之规定“（一）经核实的全容量并网时间比企业承诺全容量并网时间滞后 3 个月及以上的。影响价格的，该项目移出补贴目录清单，且自移出之日起 3 年内不得再纳入补贴清单，移出补贴清单期间所发电量不予补贴。”，基于谨慎性原则，按申述未通过并被移除补贴目录清单处理，即盐池华秦项目自 2023 年 8 月至 2026 年 7 月无法享受可再生能源电价附加补助。

（b）按照如上假设和规定，若盐池华秦被移出享受 2017 年 6 月 30 日前全

容量并网补贴清单，则将按 2017 年 6 月 30 日后并网的条件和对象重新申请进入顺延一个批次的补贴目录，依据国家发展改革委《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）文件，宁夏地区 2017 年 6 月 30 日后顺延一批的补贴后电价为 0.65 元/千瓦时（包含基础电价 0.2595 元/千瓦时）。

（c）依据【国发〔2013〕24 号国务院关于促进光伏产业健康发展的若干意见】第七条“对分布式光伏发电实行按照电量补贴的政策。根据资源条件和建设成本，制定光伏电站分区域上网标杆电价，通过招标等竞争方式发现价格和补贴标准。根据光伏发电成本变化等因素，合理调减光伏电站上网电价和分布式光伏发电补贴标准。上网电价及补贴的执行期限原则上为 20 年。”，以及【发改价格〔2013〕1638 号国家发展改革委关于发挥价格杠杆作用促进光伏产业健康发展的通知】第四条“光伏发电项目自投入运营起执行标杆上网电价或电价补贴标准，期限原则上为 20 年。”，上述补贴电价的计算起止时间为 2017 年 6 月 30 日至 2037 年 6 月 29 日。

（d）本次核查事项中，核查组仅对盐池华秦全容量并网时间的认定问题提出质疑，即盐池华秦的全容量并网时间是 2017 年 6 月 30 日之前还是之后的问题。该时间点的认定之所以重要，是因为 2017 年 6 月 30 日是我国光伏上网电价退坡时间节点，在此时间节点前并网的电站，享受的上网电价依据文件为《国家发展改革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）》，按照该文件，宁夏自治区的光伏电站标杆上网电为 0.8 元/kWh。而在此时间节点之后并网的电站，享受的上网电价依据文件为《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）》，按照该文件，宁夏自治区的光伏电站标杆上网电为 0.65 元/kWh。盐池华秦项目在项目建设指标核准、各有关部门备案等方面均严格按照国家和地方政府的有关规定办理，不存在违法违规情况，相关各级政府的批复文件在申请进入补贴目录时已经经过严格审核，项目属于符合享受国家新能源补贴的范围。本次核查的结论也是“以少代全”项目，并未对项目合法性提出质疑。根据财政部下发的《可再生能源发电项目全容量并网时间认定办法》第四条之规定“（一）经核实的全容量并网时

间比企业承诺全容量并网时间滞后 3 个月及以上的。影响价格的，该项目移出补贴目录清单，且自移出之日起 3 年内不得再纳入补贴清单，移出补贴清单期间所发电量不予补贴。”。该规定明确了处罚结果是三年内不得再次纳入补贴清单且期间所发电量不予补贴。目前没有文件规定符合享受电价补贴而未按承诺时间并网的新能源电站会被永久取消享受电价补贴资格。因此，若盐池华秦本次申诉失败，则 3 年内所发电量只能得到基础电价收益，即 0.2595 元/kWh，三年到期后，将依据《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)》执行 0.65 元/kWh 的上网电价。

E、关于经营年限的补充说明：根据盐池华秦与土地所有方签订的土地租赁协议，盐池华秦电站的土地使用年限为 25 年，因此电站的收益期截止日计算至土地使用期限到期日，即 2041 年 12 月 25 日。

综上，本次评估基于谨慎性原则，按申述未通过并被移除补贴目录清单处理，即盐池华秦项目自 2023 年 8 月至 2026 年 7 月无法享受可再生能源电价附加补助，电价按照 259.50 元/千 KW.h 预测；电价补贴标准期限原则上为 20 年,补贴电价的计算起止时间为 2017 年 6 月 30 日至 2037 年 6 月 29 日,则 2026 年 8 月至 2037 年 6 月电价按照 650.00 元/千 KW.h 预测；2037 年 7 月至 2041 年为补贴期外，从谨慎性角度出发按照电价按照 259.50 元/千 KW.h 预测。

(2)营业成本预测：主要系光伏发电过程中发生的制造费用以及折旧及摊销。

(3)税金及附加预测:被评估单位咨询基准日主要涉及的税种有增值税、城建税、教育费附加、地方教育费附加、印花税、水利建设基金，根据不同税种的特点分别进行预测。

(4)费用

盐池华秦的主要费用包括销售费用、管理费用。

销售费用：是指销售部门在日常经营中所发生的各项费用。企业营业费用的内容主要是业务招待费、工程部出差住宿费用和工资及福利费等。本次预测分别根据费用的实际情况对各项费用进行测算。

管理费用：是指管理部门在日常经营管理中所发生的各项费用，包括业务招

待费、审计费、职工薪酬、办公费和第三方服务费等，评估人员分别根据费用的实际情况对各项管理费用单独进行测算。

(5)企业终值预测（期末收回）

企业经营期末终值为咨询对象在收益期结束时的价值，根据其到期可变现净值确定。计算公式为：终值=房屋建筑物、设备等资产在收益期结束时的公允价值+营运资金收回，其中公允价值采用收益期结束时的净值进行计算，营运资金收回为历史营运资金投入合计。本次评估主要考虑期末盐池华秦的光伏电站组件设备公允价值、营运资金收回及耕地占用费收回。

(6)折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本。

公式：

$$WACC = K_e \times \left[\frac{E}{E + D} \right] + K_D \times (1 - T) \times \left[\frac{D}{E + D} \right]$$

式中，E：权益的市场价值。

D：债务的市场价值。

K_e ：权益资本成本。

K_D ：债务资本成本。

T：被评估单位的所得税率。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取，公式：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

①无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，2023 年 7 月 31 日 10 年期国债在咨询基准日的到期年收益率为 2.6597%，本评估咨询报告以 2.6597%作为无风险收益率。

②权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - \tau) \times D/E] \times \beta_U$$

β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U : 无财务杠杆的权益的系统风险系数;

t: 被评估单位的所得税税率;

D/E: 被评估单位的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点, 评估人员通过 WIND 资讯系统查询了光伏发电行业中 3 家从事光伏发电业务的可比公司于 2023 年 7 月 31 日的 β 值, 然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值, 具体数据见下表,

序号	股票代码	公司简称	β_U 值
1	000040.SZ	东旭蓝天	0.6962
2	600032.SH	浙江新能	0.6669
3	601778.SH	晶科科技	1.0156
β_U 平均		0.7929	

根据企业的经营特点分析, 本次评估咨询目标资本结构取可比上市公司资本结构平均 D/E, 为 95.15%, 企业所得税率按照预测期内各公司每年预测所得税测算。

根据财政部、国家税务总局“关于执行公共基础设施项目企业所得税优惠目录有关问题的通知”(财税[2008]46 号), 系于 2008 年 1 月 1 日后经批准的公共基础设施项目, 其投资经营所得, 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。盐池华秦处于减半征收第三年, 同时属于设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15% 的税收征收企业所得税, 2023 年企业所得税税率为 7.5%。

经计算, 2023 年 8-12 月 $\beta_L=1.4908$; 2024 年-2041 年 $\beta_L=1.4342$ 。

③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合, 投资者所要求的高于无风险利率的回报率, 是市场投资报酬率与无风险报酬率之差。其中, 咨询基准日市场投资报酬率以上海证券交易所和深圳证券交易所股票交易价格指数为基础, 选取 1992 年至 2022 年的年化周收益率加权平均值, 计算得出市场投资报酬率, 无风险报酬率取咨询基准日 10 年期国债的到期收益率, 本次评估市场风险溢价取 6.82%。

④企业特定风险调整系数的确定

企业个别风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经

营环境、企业成立时间、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。综合考虑现有的治理结构、管理水平和抗行业风险等方面的情况，确定被评估单位特有的风险调整系数为 3.70%。

⑤预测期折现率的确定

A.计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本，由于企业实际所得税率每年稍有不同，则 K_e 为：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

2023 年 8-12 月 $K_e=16.53\%$ ，2024 年-2041 年 $K_e=16.14\%$ 。

B.计算加权平均资本成本

根据企业经营特点和发展规划，本次评估 K_d 按照历史年度被评估单位实际贷款利率 4%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

WACC 为：

$$WACC = K_e \times \left[\frac{E}{E+D} \right] + K_D \times (1-T) \times \left[\frac{D}{E+D} \right]$$

根据上述公式测算，预测期 2023 年 8-12 月折现率为 10.27%，预测期 2024 年-2041 年折现率为 9.93%。

截至本回复披露日，银川变压器已承诺，若盐池华秦因全容量并网时间晚于承诺时间问题而导致盐池华秦于2025年12月31日前无法足额收到截至2023年7月31日应收的补贴款的，差额部分由银川变压器于2026年3月31日前补足；若盐池华秦因全容量并网时间晚于承诺时间问题而招致处罚及/或被追索已收到的补贴款的，盐池华秦因此遭受的经济损失由银川变压器自盐池华秦收到相关文书之日起3个月内予以等额补偿。

(二)请具体说明你公司受让如皋项目债权需要承担哪些债务，为冲抵标的公司对你公司的应付股利及其他应付款，你公司作为债权人何还要承担相应债务。请你公司结合如皋项目的债权可回收性、账期、债务方还款能力等说明，收购如皋项目债权后，为了能顺利收回债权欠款，设置了哪些保障措施；以回款

尚存不确定性的债权冲抵标的公司应付股利的安排是否合理，是否有损你公司及全体股东利益

银川变压器在江苏省如皋市及周边地区承接了工商业屋顶分布式光伏的EPC总包工程。截至2022年底，累计完成65MW的光伏电站EPC总包工程并取得竣工验收单。截至2023年7月31日，如皋项目项下享有的EPC总包工程对应的债权为28,200.02万元，应承担的债务为7,213.71万元，债权扣债务净额为20,986.31万元。

截至2023年7月31日，如皋项目项下EPC总包工程，对应的具体科目及金额如下：

科目	账面金额(万元)	评估值金额(万元)
合同履行成本	22,787.38	22,787.38
应收账款	3,041.67	3,041.67
合计	25,829.05	25,829.05
扣除：如皋项目项下的债务	7,213.71	7,213.71
债权及债务净值	18,615.34	18,615.34

鉴于出售银川变压器股权并收回新能源光伏业务的整体决策考虑，公司拟以18,615.34万元收购截至2023年7月31日的如皋项目项下享有的债权，并承担不超过7,213.71万元的债务。

如皋项目债权对应债务主要指公司在江苏如皋地区开展的分布式光伏发电EPC承包业务中，因采购光伏组件、逆变器、安装工程等形成的应付供应商债务。为保持同一项业务资产负债的完整性，便于后续开展业务，公司将如皋项目涉及的债务一并承接，具有合理性。

2022年9月15日，某国企***有限公司已与业主方签署了江苏如皋及周边地区工商业屋顶分布式光伏100MW项目的预收购框架协议。2022年底，银川变压器公司已实施完成如皋项目65MW的光伏电站的EPC总包工程并取得竣工验收单。2023年6月底，第一批30MW的如皋项目公司出售的尽调工作已完成。截止到本回复披露日，第一批30MW的如皋项目公司出售的协议正在签署中。考虑到最终收购方某国企***有限公司的资信较好，未来债权的可回收性较强。

为顺利收回债权欠款，公司经与各方沟通，将采取以下措施：

根据《如皋项目相关债权收购与债务承担协议》，在上述债权债务转让至上市公司名下时，项目公司向银川变压器做出的各种抵押、质押等担保性措施和权

益将一并转让至上市公司名下；同时，在办理前述相应权益转让时，公司还将追加如皋项目公司转让收益权、电费收益权的质押，以确保项目公司收入优先用于偿还本债权债务，前述权益质押期限不早于债权债务清偿完毕的时间。按照谨慎性原则初步测算，极端情况下，若以电费收入作为唯一方式清偿上述全部债权债务，结合项目公司与各用电方签订的节能服务合同中约定的25年有效期，保守估计在扣除日常运维费用等运营成本后，净现金流量按10%折现率测算，折现后预计收回如皋项目2.5亿元债权成本的时间为13年。

考虑到公司上述债权的可回收性较强，公司以上述债权冲抵标的公司应付股利的安排具有合理性，不存在损害公司及全体股东利益的情形。

（三）请你公司补充说明未以标的公司对你公司的其他应付款冲抵你公司对标的公司1,000万元欠款，而将你公司资产转让的安排是否合理

宁夏银变主要从事配电变压器业务，与银川变压器主要从事的铁路牵引及电力变压器业务一致，且其业务由银川变压器进行经营管理。为通过本次交易出售公司全部变压器业务资产，宁夏银变需随同银川变压器一并置出，因此，本次交易前公司出售宁夏银变100%股权的必要性较强。

结合上述情况分析，公司本次转让宁夏银变100%股权，主要系公司在置出全部变压器业务的整体交易决策背景下的资产结构调整。从结算便利性角度，2021年8月，公司参照宁夏银变注册资本（1,000万元），以人民币1,000万元的价格自银川变压器处收购宁夏银变100%股权；考虑公司2021年8月未支付股权收购款，形成对标的公司的其他应付款，本次股权转让公司以应收的股权受让款与对标的公司的前述其他应付款冲抵，便于完成股权款结算。上述资产转让及结算安排是合理的。

四、本次交易估值方法的选择是否合理

公告披露，出售资产的挂牌底价参考评估结论确定，本次评估采用资产基础法，标的公司评估价值为67,617.83万元，较账面净资产增值14.48%。依据你公司历史年报及半年报数据，自2017年至2022年，标的公司除2022年外持续盈利，净利润分别处于5,542.03万元至12,304.1万元区间，2023年1至6月标的公司扭亏为盈，净利润较2022全年增长3,179.82万元，是2022年1至6月的4.6倍，呈现大幅增长态

势。此外，2017年你公司通过发行股份及支付现金方式以117,000万元收购标的公司100%股权时，最终采用收益法评估结果，当时标的公司评估价值为113,084.71万元，较账面净资产增值192.6%。请你公司结合标的公司目前经营情况及变化说明在标的公司盈利且业绩呈现大幅增长的背景下，本次交易选择资产基础法估值的合理依据。

【回复】:

(一) 请你公司结合标的公司目前经营情况及变化说明在标的公司盈利且业绩呈现大幅增长的背景下，本次交易选择资产基础法估值的合理依据

2016年评估时企业所处的铁路牵引变压器市场前景良好，我国国家铁路建设大发展和“一带一路”宏伟战略的实施，使得铁路建设投资增加，为铁路牵引变压器产业带来了难得的发展机遇。被评估单位是国内同行业中最早进入我国电气化铁路市场并提供牵引变压器的厂家之一，多年来在此市场领域深耕不辍，是原铁道部和现中国铁路总公司多年进行严格筛选淘汰一直认定保留下来的牵引变压器优质定点制造供应商，取得了该领域领军企业的市场地位。企业依托自身积累形成了自身的用户群体，市场需求稳定可靠；企业依靠优秀稳定的研发团队和持续创新的研发能力，在变压器市场中持续保持生命力。结合变压器产品未来的市场前景、企业的市场占有率和目前订单情况，企业综合盈利能力较强，能带来稳定的现金流增长，故采用了收益法。

本次咨询基准日时，外部市场环境方面发生了较大的变化，牵引变业务随着铁路投资里程数及投资规模的下降，市场需求下降，大多数厂家都出现了订单不足情况，各厂家为维护产品销售业绩的连贯性调整了销售策略，随之而来的订单争夺导致产品价格下降，部分业务市场环境不佳；企业经营方面，银川变压器单体在2020年、2021年、2022年、2023年1-7月的营业利润分别为13,075.89万元、7,837.27万元、-1,357.66万元、-3,993.20万元，截至目前企业经营状况不佳，未来年度的发展战略规划不清晰，故不适用收益法。

采用市场法的前提条件是存在一个活跃的公开市场，且市场数据比较充分，在公开市场上有可比的交易案例。被评估单位属非上市公司，同一行业的上市公司业务结构、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处的经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素与被评估企业相差较大，且咨询基准日附近同一行业

的可比企业的买卖、并购案例较少，相关可靠的可比交易案例的经营和财务数据很难取得，无法计算适当的价值比率，同时针对目前的经营情况及会计师形成无法表示意见的基础，故本次评估不适宜采用市场法。

资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，故本次仅采用资产基础法是合理的。

五、授权董事会全权决定本次挂牌相关事宜是否符合公司章程规定

公告披露，为保证本次挂牌转让事宜顺利进行，董事会提请股东大会授权董事会及董事会授权人士全权处理本次挂牌转让的一切事宜，包括但不限于调整挂牌转让的具体方案，变更转让条件，决定最终受让方、转让价格、股权转让合同条款，签署、修改相关协议等。同时，你公司称，如果首次挂牌转让未能征集到符合条件的意向受让方或最终未能成交，可以延期或降低转让底价、变更受让条件后重新挂牌。依据你公司章程（2022年8月修订）第41条、第43条规定，符合条件的相关交易（包括资产出售）达到相关金额或指标时应当提交股东大会审议，且明确规定股东大会的职权不得通过授权形式由董事会或其他机构和个人代为行使。由于目前仅确定标的公司挂牌底价为67,617.83万元，若最终成交金额、交易条件、受让方等调整确定后，需经股东大会审议，你公司授权董事会全权决定本次挂牌事宜的安排是否符合公司章程规定。

【回复】：

2023年10月26日，公司召开2023年第二次临时股东大会审议通过了《关于公司拟公开挂牌转让卧龙电气银川变压器有限公司100%股权的议案》《关于提请股东大会授权董事会及董事会授权人士全权办理挂牌转让相关事宜的议案》，本次股东大会的相关议案内容、召集召开及表决程序符合法律法规及《公司章程》规定，有关决议合法、有效。

本次交易尚需履行公开挂牌转让程序，如果首次挂牌转让未能征集到符合条件的意向受让方或最终未能成交，公司董事会及董事会授权人士将根据市场情况以及公司实际情况采取延期、降低转让底价、变更受让条件后重新挂牌等方式，

对方案进行调整。最终能否征集到意向受让方、最终受让方情况以及转让价格等尚无法确定。同时，公司所持银川变压器股权存在质押担保情况，本次交易的实施尚需取得质权人的同意并可能涉及募集资金投资项目的变更，尚需履行募集资金投资项目的审议程序。

若本次挂牌转让事项均可顺利实施，在明确最终转让价格、受让方等事项后，公司董事会拟将明确后的交易方案、签署的《股权转让合同》进一步提交股东大会，履行相应审议与信息披露程序。《股权转让合同》于签署时成立，且经公司有权机构审议通过，公司董事会、股东大会、“红相转债”债券持有人会议审议通过变更募集资金投资项目用途事项后方能生效。

特此公告。

红相股份有限公司董事会

2023年11月1日