

股票简称：嘉泽新能

股票代码：601619

债券简称：嘉泽转债

债券代码：113039



嘉泽新能

**关于嘉泽新能源股份有限公司
向特定对象发行股票申请文件的
审核问询函的回复（修订稿）**

保荐人（主承销商）



国泰海通证券股份有限公司
GUOTAI HAITONG SECURITIES CO., LTD.

（中国（上海）自由贸易试验区商城路618号）

二〇二五年六月

上海证券交易所：

贵所于 2025 年 3 月 7 日出具的《关于嘉泽新能源股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）〔2025〕46 号）（以下简称“审核问询函”）已收悉。按照贵所要求，嘉泽新能源股份有限公司（以下简称“嘉泽新能”“发行人”或“公司”）与国泰海通证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、北京市中伦律师事务所（以下简称“发行人律师”）、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师事务所”或“信永中和”）等相关方已就审核问询函中提到的问题进行了逐项落实并回复，请予审核。

本审核问询函回复中所使用的术语、名称、缩略语，除特别说明之外，与其在募集说明书（申报稿）中的含义相同。

本审核问询函回复的字体代表以下含义：

类别	字体
审核问询函所列问题	黑体
对审核问询函所列问题回复	宋体
补充、更新、修订披露内容	楷体（加粗）

在本审核问询函回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

目 录

目 录.....	2
问题 1.....	3
问题 2.....	28
问题 3.....	70
问题 4.....	98
问题 5.....	119
问题 6.....	141

问题 1. 关于本次发行方案

根据申报材料，本次发行对象为 2024 年 11 月成立的博荣益弘，系公司现控股股东嘉实龙博全资子公司。博荣益弘拟以现金认购不超过 120,000.00 万元，截至目前其未实际开展业务，认购资金来源为自有或自筹资金。本次发行完成后公司的控股股东将变更为博荣益弘。

请发行人说明：（1）以新成立的博荣益弘作为本次发行对象的原因、必要性，是否存在其他利益安排；（2）本次发行对象是否明确认购股票数量或者金额下限，是否符合《上海证券交易所上市公司证券发行与承销业务实施细则》第 35 条的相关规定；（3）结合博荣益弘的资产负债情况、自有资金情况，说明其认购资金的具体来源及可行性，是否存在不能足额认购的风险，是否存在直接或间接使用发行人资金用于本次认购的情形；（4）若涉及对外筹资或利用发行人股票质押融资，说明还款资金来源及可行性，并结合拟质押比例、后续还款计划等，说明是否可能影响发行人控制权稳定性；（5）控股股东及其一致行动人所持股份锁定期是否符合《上市公司收购管理办法》的相关规定。

请保荐机构及发行人律师结合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 9 条核查并发表明确意见。

回复：

一、以新成立的博荣益弘作为本次发行对象的原因、必要性，是否存在其他利益安排

（一）本次发行的背景

1、国家产业政策大力支持能源结构转型

在锚定碳达峰、碳中和的目标下，我国坚持稳中求进，科学统筹能源安全供应和绿色低碳发展。国家发改委、国家能源局等部门不断完善能源政策顶层设计，并推出涉及能源结构转型、开展能源示范工程、扩大绿电交易、绿证覆盖、保障可再生能源消纳以及支持风电健康发展的政策，进一步助力能源高质量发展。

国家发改委、国家能源局等九部门联合印发《十四五可再生能源发展规划》，加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电太阳能发电基地，重点建

设新疆、黄河上游、河西走廊、黄河几字弯、冀北、松辽、黄河下游新能源基地和海上风电基地集群。目标到 2025 年，可再生能源消费总量达到 10 亿吨标准煤左右，“十四五”期间，可再生能源在一次能源消费增量中占比超过 50%；可再生能源年发电量达到 3.3 万亿千瓦时左右，风电和太阳能发电量实现翻倍；全国可再生能源电力总量消纳责任权重达到 33%左右，可再生能源电力非水电消纳责任权重达到 18%左右。

国务院新闻办发布《新时代的中国绿色发展》白皮书，提出推动能源绿色低碳发展。大力发展非化石能源。加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设，积极稳妥发展海上风电，积极推广城镇、农村屋顶光伏，鼓励发展乡村分散式风电。

国家能源局印发《2024 年能源工作指导意见》，主要目标包括能源结构持续优化。非化石能源发电装机占比提高到 55%左右。风电、太阳能发电量占全国发电量的比重达到 17%以上。

2024 年 10 月，国家发改委、国家能源局等六部门联合印发《关于大力实施可再生能源替代行动的指导意见》，提出加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设，2025 年全国可再生能源消费量达到 11 亿吨标煤以上，“十五五”各领域优先利用可再生能源的生产生活方式基本形成，2030 年全国可再生能源消费量达到 15 亿吨标煤以上，有力支撑实现 2030 年碳达峰目标。

2、我国能源转型持续深入

截至 2024 年底，全国全口径发电装机容量 33.5 亿千瓦，同比增长 14.6%。非化石能源发电装机容量 19.5 亿千瓦，占总装机容量比重达到 58.2%，同比提高 4.3 个百分点。

2024 年，风电、光伏发电新增装机占新增发电装机总容量比重达 82.6%，成为新增装机绝对主体。全国并网风电和光伏发电合计装机规模从 2023 年底的 10.5 亿千瓦，增至 2024 年底的 14.1 亿千瓦，占总装机容量比重为 42%。

国家能源局数据显示，2024 年光伏新增并网容量 278GW，其中分布式光伏新增 118GW。作为中国光伏产业的半壁江山，分布式光伏凭借其贴近用户、建设周期短、投资规模小、土地空间占用少和商业模式多样、数字化运营管理等优

点，正式迎来了产业发展的关键时期。

截至 2024 年底，全国已建成投运新型储能项目累计装机规模达 7,376 万千瓦。2024 年当年，新型储能的新增装机规模比 2023 年底增长超过 130%。新型储能作为我国经济发展“新动能”的地位得到了广泛认可，正日益成为我国建设新型能源体系和新型电力系统的关键技术。同时，首次被写入 2024 年《政府工作报告》，也意味着发展新型储能将成为 2024 年乃至今后相当长时期内，我国经济社会工作的重要任务之一。

（二）本次发行的目的

1、补充营运资金，提高公司资金实力

为紧抓风电和光伏在我国电力能源体系中正从辅助能源逐步向主力能源转变的战略机遇，公司资金需求将逐步增加。截至报告期末，公司核准待建项目装机容量 1,963.65MW，核准投资总额 1,190,937.81 万元，该等项目均需在未来三年投入。公司营业收入增长系并网装机容量扩大所驱动，并网装机规模扩大与营业收入增长成正比。公司未来三年拟投建项目建成后，较公司报告期末并网装机规模复合增长率为 25.19%，将进一步提升上市公司的盈利规模与回报投资者的能力。

虽然公司报告期末货币资金余额较高、报告期内经营现金流较好，但考虑到公司整体经营规模大、新建项目持续推进、已投产电站的运维支出稳步增长，公司仍需维持一定规模的流动资金以保障运营安全。

通过本次向特定对象发行股票募集资金，公司营运资金将得到有效补充，缓解资金压力，提升盈利能力与经营稳健性，提高公司的抗风险能力。同时，本次发行募集资金为公司未来业务的开展提供了坚实的资金保障，有利于公司增强盈利能力，稳定公司市场地位，进而实现公司股东利益的最大化。

2、优化资产负债结构，增强公司资本实力

截至 2024 年 12 月 31 日，公司资产负债率为 69.34%，高于同行业平均水平 55.75%。若公司全部通过新增债务融资弥补资金缺口，将进一步推升资产负债率，加重偿债负担，不利于公司资本结构的稳定与长期发展。

本次发行募集的资金用于补充流动资金及偿还银行贷款，有利于公司积极

健康的发展，进而提高上市公司的整体盈利能力。预计本次发行完成后，暂不考虑增量债务利息的前提下，公司 2027 年末资产负债率将降至 65.40%，财务稳健性有所增强，资本结构将进一步优化。近年来，同行业公司节能风电和银星能源均在股权融资后实现了资本结构的优化和资产负债率的下降，通过股权融资改善资本结构、降低杠杆已属行业常态。

因此，公司通过本次向特定对象发行股票募集资金 120,000.00 万元，具备必要性和合理性。本次融资规模合理性的具体论证过程，详见本回复“问题 5. 关于融资规模”之“一、结合日常营运需要、货币资金余额及使用安排、日常经营积累、资金缺口等情况，分析说明本次募集资金的必要性及融资规模的合理性”。

（三）本次发行不会损害中小股东利益

1、本次发行可以巩固实际控制人对上市公司的控制权，加强与上市公司未来发展的深度绑定

截至 2025 年 3 月 31 日，实际控制人陈波先生及其一致行动人嘉实龙博、金元荣泰共持有公司 812,129,065 股股份，占公司总股本的 33.36%。通过本次发行，实际控制人一致行动人所持上市公司股份比例有所提升，且所认购股份锁定 36 个月，实际控制人及其一致行动人在本次发行前已持有股份锁定 18 个月，系实际控制人主动承担上市公司股票价格波动所带来的风险，表明其对公司未来发展前景的看好及信心，并将在未来为上市公司实施既定战略提供更大的支持，符合上市公司及中小投资者的利益。

实际控制人一致行动人本次认购的上市公司发行股票的锁定期为 36 个月，相比于询价方式，其股份锁定期更长，短期内对二级市场股份供给的冲击更小，更有利于保持上市公司经营和股价的稳定性，有助于保护广大投资者，特别是中小投资者的利益。

2、本次发行可以避免采用询价发行潜在的募资不足、影响公司业务发展风险

上市公司系以建设新能源电站、开展新能源发电为主营业务。在国家产业政策大力支持能源结构转型的背景下，公司积极扩大新能源电站的装机规模。截至报告期末，公司核准待建项目装机容量 1,963.65MW，核准投资总额

1,190,937.81 万元，该等项目均需在未来三年投入。公司进一步扩大新能源电站的装机规模，有利于增厚公司的收入及利润，不断提升公司经营的可持续性和抗风险能力。

开发、建设新能源电站存在投资规模大、建设周期长等特点，因而本次上市公司向特定对象发行股票所需募集资金规模较大，如采用询价发行，可能存在募集资金规模未能达到预期的风险。公司 2018 年度非公开发行股票系采用询价发行。2019 年 8 月 30 日，公司收到中国证监会证监许可[2019]1501 号《关于核准宁夏嘉泽新能源股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行不超过 38,660 万股新股。因市场原因，公司该次实际非公开发行 14,110 万股新股，发行规模下降 63.50%，募集资金规模缩减至 4.84 亿元。

本次发行采用董事会确定全部发行对象的方式，降低了发行的不确定性，有利于避免融资不足甚至失败的风险，有利于保证资金的及时、足额到位，使公司按既定计划扩大经营规模，进而增厚公司的收入及利润，保护广大投资者，特别是中小投资者的利益。

3、本次发行实施了必要的保护中小投资者利益的程序和措施

本次发行已根据相关法律、法规的要求，严格履行信息披露义务和相关审批程序：公司独立董事专门会议审议通过了本次发行的议案；本次发行涉及的关联董事和关联股东在审议相关决议时，均已按照《公司章程》等规定回避表决；公司在审议本次发行方案时，严格遵照股东大会召开程序，充分履行了通知义务，采取了现场投票与网络投票相结合的召开方式，公司中小股东的表决情况单独进行了披露。从投票结果来看，中小股东对本次发行方案表达了充分的认可与支持。

综上所述，发行人控股股东出于对公司未来发展前景的信心，拟通过参与本次认购为公司后续发展提供有力的资金支持，用于认购本次发行的资金全部来源于自有或自筹资金。

（四）以新成立的博荣益弘作为本次发行对象的原因、必要性，是否存在其他利益安排

出于自筹资金的考虑，发行人控股股东与全国性银行进行了沟通，考虑到嘉

泽新能系上交所主板上市公司，全国性银行的上海分支机构对于沪主板上市公司所涉增持贷款具有充足的实务经验，发行人控股股东遂与中国农业银行上海黄浦支行进行了贷款洽谈并达成了意向，相关银行内部审批流程尚在推进中。

全国性银行基于各区域分支机构业务管理需要，执行属地化放款原则，要求发行人控股股东在上海新设主体作为借款人，因此发行人控股股东嘉实龙博于2024年11月11日新设全资子公司博荣益弘作为本次发行的发行对象。2024年12月9日，中国农业银行上海黄浦支行向博荣益弘出具了贷款意向书。

发行人控股股东新设博荣益弘作为发行对象具有合理性和必要性，不存在其他利益安排。

二、本次发行对象是否明确认购股票数量或者金额下限，是否符合《上海证券交易所上市公司证券发行与承销业务实施细则》第35条的相关规定

（一）本次发行对象是否明确认购股票数量或者金额下限

本次向特定对象发行股票的相关事项已经公司三届三十六次董事会、2024年第二次临时股东大会审议通过。募集资金总额不超过120,000.00万元（含本数），按照发行价格2.61元/股计算，发行股票数量不超过459,770,114股（含本数）。

2025年4月15日，公司召开2024年度股东大会，审议通过了《公司2024年度利润分配预案和资本公积金转增股本预案》，以实施权益分派股权登记日登记的总股本2,434,362,939股为基数，每股派发现金红利0.10元（含税），共计派发现金红利243,436,293.90元，不送红股，不以公积金转增股本。本次权益分派除权除息日为2025年5月29日。根据前述定价原则，本次股票的发行价格由2.61元/股，调整为2.51元/股。

为明确本次发行认购股票的下限，发行对象博荣益弘已出具《关于本次发行最低认购股票金额及数量的承诺函》，其承诺认购金额为120,000.00万元，即本次认购股票金额及数量的下限与本次发行股票金额及数量的上限一致。若发行人股票在定价基准日至发行日期间发生派发现金股利、送红股、资本公积金转增股本等除权除息事项，或发行人本次发行的股份总数因监管政策变化或根据发行批复文件的要求予以调整的，则本次认购的股票数量将进行相应调整。按照发行价格2.51元/股计算，认购数量为478,087,649股。

因此，博荣益弘认购本次发行股票金额及数量的下限为公司本次发行股票金额及数量的上限。

（二）是否符合《上海证券交易所上市公司证券发行与承销业务实施细则》第 35 条的相关规定

根据《上海证券交易所上市公司证券发行与承销业务实施细则》第 35 条，“董事会决议确定具体发行对象的，上市公司应当在召开董事会的当日或者前一日与相应发行对象签订附生效条件的股份认购合同。本条所述认购合同应当载明该发行对象拟认购股份的数量或数量区间或者金额或金额区间、认购价格或定价原则、限售期及违约情形处置安排，同时约定本次发行经上市公司董事会、股东大会批准并经中国证监会注册，该合同即应生效。”

1、2024 年 11 月 12 日签署的股份认购协议相关约定

公司于 2024 年 11 月 12 日召开了三届三十六次董事会，审议通过了《关于公司与特定对象签署附条件生效的股份认购协议的议案》等与本次发行相关议案。同日，公司（作为甲方）与上海博荣益弘科技有限公司（作为乙方）签署《嘉泽新能源股份有限公司与上海博荣益弘科技有限公司之附条件生效的股份认购协议》（以下简称“《股份认购协议》”），其中约定：

“第三条 认购价格及定价原则

3.1 本次发行价格为 2.61 元/股，定价基准日为公司三届第三十六次董事会会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之八十。

3.2 在本次发行的董事会决议日至发行日期间，如公司实施现金分红、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将根据相关规定对发行价格作相应调整。

第四条 认购数量

4.1 乙方同意根据协议的约定，认购甲方本次向特定对象发行的股份，认购金额不超过 120,000.00 万元，认购数量不超过 459,770,114 股（含本数）人民币普通股。

4.2 若甲方在定价基准日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增股本

等除权、除息事项导致发行价格调整，认购股数上限将根据认购价格的调整进行相应调整。

4.3 若甲方本次发行募集资金总额因监管政策变化或根据注册批复文件的要求予以调减的，甲方有权单方调减乙方认购款总额，届时乙方认购股票数量根据调减后的认购款总额相应调整。

.....

第六条 股票锁定期

6.1 乙方承诺所认购的由甲方本次发行的股票，自本次发行结束之日起三十六个月（同一实际控制人控制之下不同主体之间转让的情形除外）内不得转让。乙方应按照相关法律法规和中国证监会、上海证券交易所的相关规定，就其在本次发行中认购的股份出具相关锁定承诺，并办理相关股份锁定事宜。

.....

第十一条 违约责任及不可抗力

11.1 本协议生效后，如甲方因其自身过错违反本协议的规定，不能向乙方发行本协议约定的乙方认购的全部或部分股票，甲方应赔偿乙方全部损失；如甲方因有关法律、法规、规章、政策或相关主管部门的规定、决定或要求发生重大变化而不能向乙方发行本协议规定的乙方认购的全部或部分股票的，不视为甲方违反本协议的规定，但甲方应将乙方已缴纳的认购款项加算同期银行存款利息返还给乙方。

11.2 本协议生效后，如乙方不能在本协议约定的时间内向甲方指定的为本次发行专门开立的账户支付全部认购款项，甲方有权解除本协议，并要求乙方赔偿甲方全部损失。

11.3 本次发行尚待相关监管部门的审核。如本次发行没有通过监管部门的审核或批复，导致本协议不能履行，双方均不负违约责任。

11.4 如因不可抗力的原因，致使任何一方全部或部分不能履行或需要延期履行本协议的，该方应立即将不可抗力发生及其对履行本协议的影响等情况书面通知另一方，并在不可抗力发生之日起 15 日内提供有效证明。双方应按照不可

抗力事件对本协议的影响程度，协商决定是否全部或部分终止、变更或推迟履行本协议。

遇有不可抗力的一方，就其因不可抗力而迟延履行义务的行为不承担违约责任，但不可抗力发生在该方迟延履行期间的除外。且该方应采取一切合理措施减少不可抗力对本协议的不利影响，否则，其应就扩大的损失承担责任。

本协议所指不可抗力指本协议双方或一方在订立本协议时不能预见、对其发生和后果不能控制且不能克服的事件，包括但不限于罢工、骚乱、爆炸、火灾、洪水、地震、飓风、战争、政府征收征用、国家主权行为，以及法律及国家政策的调整等。

.....

第十三条 协议的生效、变更与终止

13.1 本协议自以下条件均得满足之日起正式生效：

13.1.1 本协议已经甲、乙双方适当签署；

13.1.2 本次发行已经甲方董事会和股东大会审议通过；

13.1.3 本次发行已经上交所审核通过及中国证监会同意注册；

13.1.4 法律所要求的其他有权机关的审批、许可或同意（如适用）。

13.2 本协议于下列情形之一发生时终止：

13.2.1 甲、乙双方经协商一致，可终止本协议。

13.2.2 本协议约定的甲乙双方之义务履行完毕终止。

13.3 除本协议其他条款另有约定外，本协议的任何变更、补充均需经过双方协商同意并经书面签署后方可正式生效；该等变更、补充作为本协议的组成部分，其与本协议具有同等法律效力，协议内容以变更、补充后的内容为准。”

2、2025年3月20日博荣益弘出具承诺函明确认购股票金额及数量下限

2025年3月20日，发行对象博荣益弘出具《关于本次发行最低认购股票金额及数量的承诺函》，其承诺认购金额为120,000.00万元，即本次认购股票金额及数量的下限与本次发行股票金额及数量的上限一致。若发行人股票在定价基准

日至发行日期间发生派发现金股利、送红股、资本公积金转增股本等除权除息事项，或发行人本次发行的股份总数因监管政策变化或根据发行批复文件的要求予以调整的，则本次认购的股票数量将进行相应调整。**按照发行价格 2.51 元/股计算，认购数量为 478,087,649 股。**

综上所述，《股份认购协议》明确约定了发行对象博荣益弘拟认购股份的金额及数量区间、认购价格或定价原则、限售期及违约情形处置安排，同时约定本次发行经上市公司董事会、股东大会批准、上海证券交易所审核通过并经中国证监会同意注册后该合同即应生效。

《承诺函》明确约定了发行对象博荣益弘拟认购股份的金额及数量，即本次认购股票金额及数量的下限与本次发行股票金额及数量的上限一致。

因此，博荣益弘的认购金额及数量符合《上海证券交易所上市公司证券发行与承销业务实施细则》第 35 条相关规定。

三、结合博荣益弘的资产负债情况、自有资金情况，说明其认购资金的具体来源及可行性，是否存在不能足额认购的风险，是否存在直接或间接使用发行人资金用于本次认购的情形

（一）结合博荣益弘的资产负债情况、自有资金情况，说明其认购资金的具体来源及可行性，是否存在不能足额认购的风险

截止 2025 年 2 月 28 日，博荣益弘已实缴注册资本为 1,477.50 万元，资产总额为 1,477.37 万元，净资产金额为 1,477.37 万元。

发行人本次向博荣益弘发行股份募集资金总额为人民币 120,000.00 万元，发行价格为 2.51 元/股，发行的股票数量为 478,087,649 股，本次认购资金来源为实际控制人陈波先生及其一致行动人的自有资金或合法自筹资金，具体情况如下：

单位：万元

资金来源		金额
自有资金		26,000.00
自筹资金	增发前股份质押	22,000.00
	银行贷款	72,000.00
合计		120,000.00

1、自有资金

自有资金主要来源于实际控制人陈波先生及其一致行动人的货币资金或其他可变现的合法财产，本次发行拟以自有资金认购的金额为 2.6 亿元。

根据上海浦东发展银行股份有限公司出具的个人金融资产证明，截至 2025 年 3 月 19 日，陈波先生在该行持有存款 180,001,447.45 元。

根据公司三届三十八次董事会审议通过的 2024 年度利润分配预案，公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 1.00 元。

截至 2025 年 3 月 31 日，陈波先生及其一致行动人嘉实龙博、金元荣泰共持有公司 812,129,065 股股份，据此测算，预计陈波先生及其一致行动人从公司取得的 2024 年度现金分红合计约 8,000.00 万元。

陈波先生已就认购资金来源出具补充承诺函，承诺：

“截至 2025 年 3 月 19 日，本人在上海浦东发展银行股份有限公司账户中存款 180,001,447.45 元，均系本人合法所得。本人承诺将该笔款项，以及本人及本人通过一致行动人嘉实龙博、金元荣泰自嘉泽新能取得的 2024 年度现金分红款，将全部通过嘉实龙博注入博荣益弘，专项用于认购嘉泽新能本次发行的股份。”

综上所述，本次发行陈波先生及其一致行动人拟以自有资金认购的金额为 2.6 亿元。

2、自筹资金

自筹资金主要系陈波先生及其一致行动人质押其所持公司**增发前股份**，以及博荣益弘以银行贷款的方式实现。

(1) 增发前股份质押

截至本回复出具日，陈波先生及其一致行动人所持的发行人股票不存在质押情况。陈波先生及其一致行动人拟通过**增发前已持有的股份**质押借款方式，自筹部分资金进行认购，目前尚未就股票质押借款事宜签署相关协议，计划在本项目经上交所审核通过，并经中国证监会同意注册后，与金融机构签署股票质押融资协议，以下有关股票质押、借款及偿付的安排，仅为意向性安排，最终方案将根据股价、质押率、资金成本等因素的变动进行调整。

假设以**增发前股份**质押方式实现资金需求 2.2 亿元，质押融资质押率为 40% 进行测算，以 2025 年 5 月 30 日公司股票前 20 个交易日均价为 **3.64** 元/股作为质押参考价格，则本次发行后实际控制人陈波先生及其一致行动人嘉实龙博、金元荣泰合计持有股票质押情况具体如下：

项目	按照前 20 个交易日 均价测算
发行前陈波先生及其一致行动人合计持有发行人股份数量（万股）	81,212.91
本次发行数量（万股）	47,808.76
发行后陈波先生及其一致行动人合计持有发行人股份数量（万股）	129,021.67
本次发行后发行人总股本（万股）	291,243.98
假设股权质押融资金额（万元）	22,000.00
拟质押 增发前 股份数量（万股）	15,124.02
拟质押股份市值（万元）	55,000.00
拟质押股份数量/本次发行认购后陈波先生及其一致行动人合计持有股份数	11.72%
拟质押股份数量/本次发行认购前陈波先生及其一致行动人合计持有股份数	18.62%

注：发行前陈波先生及其一致行动人合计持有发行人股份数量系截至 2025 年 3 月 31 日，下同。

如上表所示，本次发行完成后实际控制人陈波先生及其一致行动人博荣益弘、嘉实龙博、金元荣泰共持有公司 **129,021.67** 万股股份，占公司发行后总股本的 **44.30%**，实际控制人及其一致行动人质押发行后所持有股份的 **11.72%**（或发行前所持有股份的 **18.62%**）即可筹集 2.2 亿元。

（2）银行借款

发行对象其余自筹资金将通过银行贷款筹集。2024 年 12 月 9 日，中国农业银行上海黄浦支行向博荣益弘出具了贷款意向书，同意为博荣益弘认购本次发行的股份提供 72,000 万元的意向性信贷支持。

商业银行的信贷业务流程通常包含以下内容：

项目	具体内容
贷款意向书	在通过初步评估和审批后，银行会向借款人出具贷款意向书，表明银行有意向为借款人提供融资支持，但贷款意向书不构成承诺，不具有法律约束力
授信审批	经过进一步评估和审批后，银行会对借款人进行授信审批，明确授信额度、期限、利率等关键条款，授信额度是银行给予借款人在一定期限内可循环使用的最高信用额度

项目	具体内容
签署借款协议	在授信审批的基础上，根据具体的借款需求和利率水平，银行与借款人签署借款协议，明确贷款的具体金额、期限、利率、还款方式等细节，借款协议生效后，根据借款人的提款申请，银行将把相应的款项划入借款人的账户

根据中国农业银行上海黄浦支行出具的说明，截至 2025 年 5 月 15 日，相关银行内部审批流程正在推进中，已通过授信审批阶段，借款协议尚待签署，放款不确定性风险较低。

综上，实际控制人及其一致行动人通过自有资金、股权质押和银行借款足够覆盖本次资金认购的规模，不存在不能足额认购的风险。

（二）是否存在直接或间接使用发行人资金用于本次认购的情形

博荣益弘已出具《关于认购资金来源的承诺函》，承诺：

“本公司认购嘉泽新能本次发行股份的资金来源为自有资金或合法自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或直接、间接使用嘉泽新能及其关联方（实际控制人及其一致行动人除外）资金用于认购的情形，不存在嘉泽新能其他主要股东直接或通过其利益相关方向本公司提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形。”

发行人已承诺：

“本公司不存在向发行对象作出保底保收益或变相保底保收益承诺的情形，也不存在直接或通过利益相关方向参与认购的投资者提供财务资助或补偿的情形。”

综上，发行对象本次认购资金来源为实际控制人陈波先生及其一致行动人的自有资金和自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接或间接使用发行人及其关联方（实际控制人及其一致行动人除外）资金用于本次认购的情形。

四、若涉及对外筹资或利用发行人股票质押融资，说明还款资金来源及可行性，并结合拟质押比例、后续还款计划等，说明是否可能影响发行人控制权稳定性

(一) 若涉及对外筹资或利用发行人股票质押融资，说明还款资金来源及可行性

发行对象本次自筹资金主要通过陈波先生及其一致行动人所持有的公司**增发前股份**质押和博荣益弘银行贷款方式实现，涉及**增发前股份**质押获取资金 2.2 亿元和银行贷款 7.2 亿元。

假设**证券公司**股份质押按照每年 4.5%（单利）的利率计算，借款期限为 3 年，**通过滚动质押实现累计期限到 7 年**，最后一年还本及每年付息；根据对中国农业银行股份有限公司上海黄浦支行的访谈纪要，假设银行借款按照每年 3%（单利）的利率计算，借款期限为 7 年，以每年末还本付息模拟，经测算，陈波先生及其一致行动人未来偿债金额如下：

单位：万元

项目	借款本金	每年借款利率	借款期限	借款利息总额	需归还的利息与本金总额
银行借款	72,000.00	3.00%	7	8,640.00	80,640.00
增发前股份质押融资	22,000.00	4.50%	7	6,930.00	28,930.00
合计	94,000.00	-	-	15,570.00	109,570.00

未来 7 年各年的具体还本付息情况如下：

单位：万元

项目		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	合计
银行 贷款	偿还本金	10,285.71	10,285.71	10,285.71	10,285.71	10,285.71	10,285.71	10,285.71	72,000.00
	支付利息	2,160.00	1,851.43	1,542.86	1,234.29	925.71	617.14	308.57	8,640.00
增发前股份 质押	支付利息	990.00	990.00	990.00	990.00	990.00	990.00	990.00	6,930.00
	偿还本金	-	-	-	-	-	-	22,000.00	22,000.00
小计		13,435.71	13,127.14	12,818.57	12,510.00	12,201.43	11,892.86	33,584.29	109,570.00

陈波先生及其一致行动人具备认购本次发行股份的资金偿还能力，具体如下：

1、从发行人处取得的薪酬

根据发行人定期报告，最近三年，陈波先生从公司领取的薪酬平均为 123.67

万元/年，假设未来 7 年保持同等水平，则未来 7 年将合计从公司领取薪酬为 865.66 万元。

2、从发行人处取得的分红

发行人股东嘉实龙博、金元荣泰均为陈波先生及其配偶 100%持股的企业。根据陈波先生及其一致行动人嘉实龙博、金元荣泰出具的专项说明，在博荣益弘偿付完毕本次认购嘉泽新能向其发行股票所需的贷款本金及利息前，本人/公司自嘉泽新能取得的现金分红款均全部注入博荣益弘，以用于其还本付息。

2022 年至 2024 年，公司的归属于母公司净利润占营业收入的平均比例为 30.36%；过去三年，公司支付的分红款金额占各期间归属于母公司净利润的平均比例为 32.78%，公司 2022 年至 2024 年营业收入的复合增长率为 14.70%。

结合目前市场需求情况与未来发展趋势，根据合理性与谨慎性原则，假设公司 2025 至 2027 年的营业收入复合增长率为 14.00%，2025 年至 2027 年的营业收入分别为 276,098.28 万元、314,752.04 万元和 358,817.32 万元。

报告期内公司营业收入与各期平均并网装机规模变动情况，如下表所示：

单位：万元/MW

项目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数值	同比	数值	同比	数值	同比	数值
营业收入	66,069.81	10.98%	242,191.47	0.79%	240,304.35	30.53%	184,096.78
装机容量平均值	2,033.00	9.71%	1,890.50	2.26%	1,848.71	24.27%	1,487.67

因此，公司营业收入增长系并网装机容量扩大所驱动。2024 年度，由于暂无规模较大的新能源电站进入稳定运营阶段，营业收入较 2023 年度基本保持稳定，受 2023 年存在处置全资子公司宁夏顺博的投资收益基数较高等特殊一次性因素影响，公司的利润规模有所下降。

2025 年 1-3 月，公司营业收入较上年同期增长 10.98%，主要系景县南运河风电场工程二期项目 2024 年第四季度全容量并网所致。该项目全容量并网后，公司装机规模增加 150MW，一季度并网装机规模同比上升 9.71%，营业收入同步增加。由于公司管理费用和财务费用存在相对固定部分，并不随收入增长而同比例增长，公司归母净利润较上年同期增长 21.57%。

截至报告期末，公司未来三年拟投建项目 1,963.65MW，建成后较公司报告期末并网装机规模复合增长率为 25.19%。因此以 14.00%作为未来三年营业收入复合增长率预测值具有谨慎性和合理性。

假设 2025 年至 2027 年归属于母公司净利润占当期营业收入的比例为 30.36%，未来期间分红金额为当期归属于母公司净利润的 32.78%，则公司未来 3 年分红金额为 94,503.59 万元，每年平均分红金额为 31,501.20 万元。

发电项目建成后，具有收入相对稳定、成本相对固定、现金流良好的特点。公司以存量电站经济效益为基础，通过增量电站的陆续并网获取增量效益，实现收入、利润和现金流的可持续增长，公司未来收入、利润率、分红率出现大幅波动的风险较小；且公司自 2017 年上市以来，历年股利支付率均保持在 30% 以上且相对稳定，因此以 2022 年至 2024 年平均利润率、分红率作为未来三年的预测值具有合理性。

按发行后实际控制人及其一致行动人持有上市公司 44.30%股权测算，从谨慎性角度出发，假设未来 7 年实际控制人及其一致行动人年均可获分红与 2025 年至 2027 年年均分红持平（即 2028 年至 2031 年每年的营业收入、净利润率、分红率均与 2025 年至 2027 年的平均水平一致），累计可取得现金分红 97,685.66 万元。具体计算过程如下所示：

单位：万元

项目	计算公式	2025 年度	2026 年度	2027 年度
假设营业收入	A	276,098.28	314,752.04	358,817.32
归属于母公司净利润 (假设按照占当期营业收入比例 的 30.36%计算)	$B=A*30.36\%$	83,813.06	95,546.89	108,923.46
分红金额 (假设按照当期归属于母公司 净利润的 32.78%计算)	$C=B*32.78\%$	27,475.17	31,321.69	35,706.73
未来 3 年分红金额合计	D	94,503.59		
年平均分红金额	$E=D/3$	31,501.20		
实际控制人及其一致行动人年 均获取分红金额 (假设按照发行后实际控制人 及其一致行动人持有上市公司 44.30%计算)	$F=E*44.30\%$	13,955.09		
未来 7 年实际控制人及其一致行 动人累计可取得现金分红	$G=F*7$	97,685.66		

未来7年还本付息的具体资金需求与分红、薪酬匹配情况如下：

单位：万元

项目		第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年
还本付息金额	A	13,435.71	13,127.14	12,818.57	12,510.00	12,201.43	11,892.86	33,584.29
分红金额	B	12,171.56	13,875.57	15,818.15	13,955.09	13,955.09	13,955.09	13,955.09
薪酬	C	123.67	123.67	123.67	123.67	123.67	123.67	123.67
差额	D=B+C-A	-1,140.49	872.09	3,123.25	1,568.76	1,877.33	2,185.90	-19,505.53
累计差额	自第2年起累加	-1,140.49	872.09	3,995.34	5,564.10	7,441.43	9,627.34	-9,878.19

由上表，除发行后首年和第七年外，未来各年度实际控制人及其一致行动人不存在还款资金缺口。

除薪酬与公司现金分红外，针对年度的资金缺口，实际控制人具备其他还款来源，资金偿还风险较小：

(1) 根据中国银行股份有限公司出具的《单位存款证明》，截至2025年5月25日，陈波先生及其配偶的全资公司宁夏嘉多阳投资控股有限公司在该行持有存款30,142,864.85元，且不存在质押或冻结情形，足以覆盖发行后首年的资金缺口。

(2) 不动产

陈波先生个人和家庭财产（包括但不限于房产以及持有的其他公司股权等）亦可以作为补充还款来源的保障。根据陈波先生提供的不动产权证书，通过网络查询房产相应地段的房产价格估算，陈波先生配偶名下的北京房产价值10,000万元以上。根据北京市规划和自然资源委员会官方网站（<http://ghzrzyw.beijing.gov.cn/>）就陈波先生配偶名下不动产登记信息查询结果，其不存在抵押登记等权利受限的情形，具备处置变现的基础。

(3) 滚动质押

在前述证券公司三年期质押借款到期前，陈波先生及其一致行动人可以通过延长增发前股份质押期限或者“借新还旧”的方式实现滚动质押，完成本次证券公司质押借款的替换，直至最终完成该等质押资金的偿还。

(4) 股份减持

考虑到陈波先生及其一致行动人就认购前后股份均承诺了一定期限的锁定

期，通过减持股份完成本次认购资金所涉借款的偿还系兜底性措施。

假设仅考虑陈波先生及其一致行动人未来7年自发行人处取得的薪酬、分红合计 98,551.32 万元的前提下，陈波先生及其一致行动人还需要偿还借款本金 9,878.19 万元。

以该分红金额为基准，分别按照上浮 10%、20%及下降 10%、20%四种情形测算，假定资金缺口均以处置股份补足，且股价以发行人近 5 年盘中最低成交价 2.54 元（前复权）计算，对所需减持股份数量及减持后股比，具体测算如下：

浮动比例	分红金额 (万元)	资金缺口 (万元)	减持数量 (万股)	减持比例	减持前 比例	减持后 比例
20%	117,222.80	-7,224.66	-	-	44.30%	
11.60%	109,011.11	-41.48	-	-	44.30%	
10%	107,454.23	1,326.75	-	-	44.30%	
0%	97,685.66	9,878.16	3,889.04	1.34%	44.30%	42.96%
-10%	87,917.10	18,429.57	7,255.74	2.51%	44.30%	41.79%
-20%	78,148.53	26,980.98	10,622.43	3.67%	44.30%	40.63%

根据上述测算，在未来分红上浮 11.60%及以上的情形下，陈波先生及其一致行动人无需减持股份，其所取得分红即可覆盖全部还款资金需求；在分红下降 20%、且减持价格为近 5 年最低成交价的极端情形下，其需减持股份比例仅为 3.67%。减持后，其合计持股比例为 40.63%，仍保持对发行人的控制权，公司控制权稳定。

陈波先生及其一致行动人的还款资金来源包括其自发行人获得的薪酬、分红收入以及部分不动产处置所得，减持股份仅是实际控制人为了保障还款来源的兜底性措施。

最近 36 个月内，陈波先生及其一致行动人不存在减持发行人股份的情形，且就认购前后股份均承诺了一定期限的锁定期，不存在低价入股、高价减持的主观安排，不存在损害中小投资者利益的情形。

3、实际控制人陈波的信用情况

经查询中国裁判文书网、中国信息执行公开网等公开网站，截至本回复出具日，陈波不存在尚未了结的重大诉讼、仲裁，也未被列入被执行人名单。根据中

国人民银行征信中心出具的《个人信用报告》，陈波信用情况良好，不存在到期未清偿的大额债务，未发生过不良或违约类贷款情形。

(二) 结合拟质押比例、后续还款计划等，说明是否可能影响发行人控制权稳定性

1、质押比例

假设发行对象本次认购资金来源中，自筹资金需通过质押实际控制人及其一致行动人所持发行人股票的形式作为担保，发行对象认购本次发行的股票后，陈波先生及其一致行动人股权及质押情形如下：

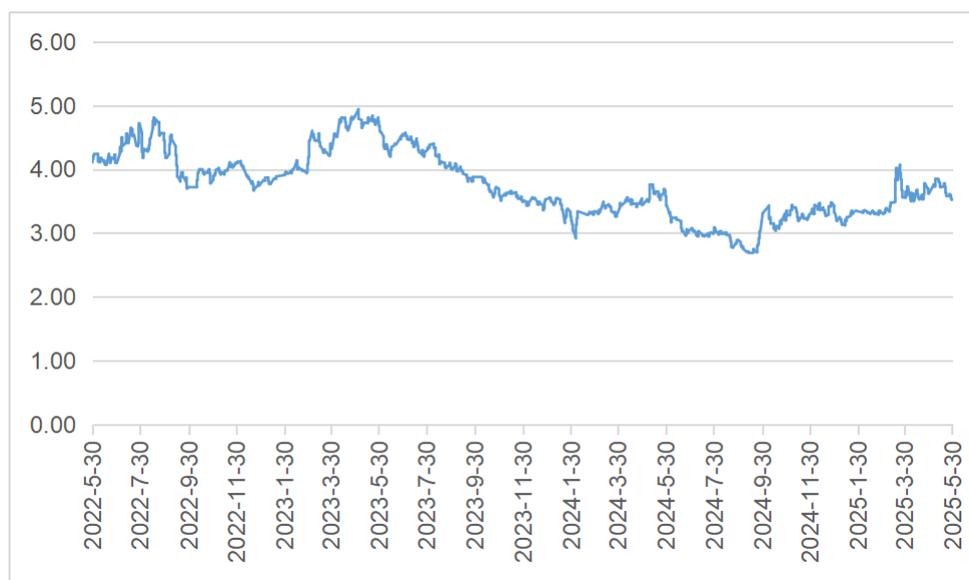
项目	计算公式	数量/金额
截至 2025 年 3 月 31 日	发行前合计持有发行人股份数量 (万股)	A 81,212.91
假设按照 12 亿元认购持股情况	本次发行数量 (万股)	B 47,808.76
	发行后合计持有发行人股份数量 (万股)	C=A+B 129,021.67
	本次发行后发行人总股本 (万股)	D 291,243.98
银行贷款股份质押率为 50%，增发股份价值按照 2024 年末发行人每股净资产计算；增发前股份价值按照 2025 年 5 月 30 日前 20 个交易日均价计算	借款金额 (万元)	E 72,000.00
	增发股份质押数量	F=B*50% 23,904.38
	增发前股份质押数量	G= (E-F*每股净资产*50%) / (交易均价*50%) 20,995.05
根据证券公司股份质押的一般条件，假设 2.2 亿元股份质押融资，质押率为 40%，股价按照 2025 年 5 月 30 日前 20 个交易日均价计算	股权质押融资金额	H 22,000.00
	拟质押增发前股份数量 (万股)	I=H/ (交易均价*40%) 15,124.02
陈波先生及其一致行动人累计质押比例	拟质押增发前股份数量/本次发行认购前认购人合计持有股份数	J1= (G+I) / A 44.47%
	拟质押股份数量/本次发行认购后认购人合计持有股份数	J2= (F+G+I) / C 46.52%
整体累计质押比例	拟质押股份数量/本次发行认购后公司总股本	K= (F+G+I) / D 20.61%

本次发行后，实际控制人陈波先生及其一致行动人博荣益弘、嘉实龙博、金元荣泰合计持有公司 129,021.67 万股，持股比例为 44.30%，其中累计质押股份 60,023.45 万股，占其持有的公司股份比例为 46.52%，累计质押增发前股份 36,119.07 万股，占其持有的公司增发前股份比例为 44.47%，均低于 50%。

本次发行后，实际控制人陈波先生及其一致行动人博荣益弘、嘉实龙博、金元荣泰所涉的银行借款质押担保及增发前股份质押融资，拟质押股份合计为 60,023.45 万股，占发行后公司总股本的 20.61%。

2、公司股价变动情况及预警线、平仓线分析

(1) 2022 年 5 月 30 日至 2025 年 5 月 30 日，发行人股票收盘价（不复权）情况如下：



从上图可知，2022 年 5 月 30 日至 2025 年 5 月 30 日，发行人股票价格波动区间在 2.69 元/股至 4.94 元/股之间。

(2) 预警线、平仓线分析

假设以区间最低股价 2.69 元/股，测算相关质押股票覆盖比例情况如下：

项目	质押数量 (股)	质押股份市值 (万元)	融资金额 (万元)	覆盖比例	预警线	平仓线
银行贷款	44,899.43	120,779.47	72,000.00	167.75%	150%	120%
增发前股份质押 融资	15,124.02	40,683.61	22,000.00	184.93%	160%	130%

注：陈波先生及其一致行动人目前尚未就股票质押借款事宜签署相关协议，预警线及平仓线仅为根据访谈情况及行业惯例整理的测算值。

由上述测算可知，在使用发行人近 3 年股价最低值进行测算的情况下，银行贷款 7.2 亿元和增发前股份质押融资 2.2 亿元对应的履约保障比例为 167.75%和 184.93%，高于上述平仓线和预警线范围，履约保障能力较强，发生强制平仓风险较小。

因此，发行对象可以通过质押持有公司股份获取认购资金，且由此导致公司控制权发生变动的风险较小。本次发行后，陈波先生及其一致行动人对公司的控制权仍较为稳定。

3、还款计划

如前所述，考虑陈波先生及其一致行动人自发行人处取得的薪酬、分红及其他还款来源，陈波先生及其一致行动人具备偿还借款本金及利息的可行性，不会对发行人控制权稳定性造成影响。

(三) 采用高杠杆融资参与本次认购的必要性

在近年来取得注册批复的向董事会确定的发行对象发行股票的案例中，其他上市公司实际控制人亦存在通过较高杠杆筹集资金，按照相关案例问询函回复口径，统计认购发行的情形，具体如下：

序号	上市公司	代码	发行规模 (万元)	认购对象	注册批复时点	自有资金 (万元)	杠杆率
1	东山精密	002384.SZ	140,400.00	袁永刚和袁永峰	2025年4月	50,000.00	64.39%
2	信捷电气	603416.SH	38,578.48	李新	2025年3月	5,000.00	87.04%
3	华锐精密	688059.SH	20,000.00	肖旭凯	2025年2月	6,000.00	70.00%
4	齐峰新材	002521.SZ	27,500.00	李学峰	2024年2月	5,000.00	81.82%
5	圣泉集团	605589.SH	100,000.00	唐地源	2023年12月	30,000.00	70.00%
6	甘李药业	603087.SH	77,315.19	甘忠如	2023年6月	20,000.00	74.13%
7	高测股份	688556.SH	92,000.00	张頔	2023年3月	-	100.00%

公司本次向实际控制人一致行动人博荣益弘发行股票，募集资金总额为120,000.00万元，实际控制人自有资金为26,000.00万元，杠杆率为78.33%，属于近年来取得注册批复的向董事会确定的发行对象发行股票的案例中游水平。

此外，公司所处新能源发电行业周期性较弱，新能源发电项目建成后，具有收入相对稳定、成本相对固定、现金流良好的特点。公司以存量电站经济效益为基础，通过增量电站的陆续并网获取增量效益，实现收入、利润和现金流的可持续增长。公司自2017年上市以来，历年股利支付率均保持在30%以上且相对稳定，实际控制人及其一致行动人从公司持续、稳定取得分红的确定性较高，通过较高杠杆筹集资金参与本次认购的风险较小。

因此，博荣益弘采用一定杠杆率参与本次认购具有合理性。

五、控股股东及其一致行动人所持股份锁定期是否符合《上市公司收购管理办法》的相关规定

本次发行完成后上市公司实际控制人仍为陈波先生及其一致行动人。本次发行不存在导致上市公司实际控制人发生变更的情形。

根据《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款规定：“有下列情形之一的，投资者可以免于发出要约：……（三）经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约。”

博荣益弘已承诺自本次发行结束之日（即自本次发行的股票登记至名下之日）起 36 个月内不转让本次向其发行的新股（同一实际控制人控制之下不同主体之间转让的情形除外）。其所取得公司本次向特定对象发行的股票因公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份锁定安排，同时已经上市公司股东大会非关联股东审议批准免于发出要约。

博荣益弘、嘉实龙博、金元荣泰、陈波已出具《关于本次发行相关事宜的承诺函》，承诺：

- “1、本次发行定价基准日前 6 个月内，本人/本公司未减持嘉泽新能股份；
- 2、自定价基准日起至嘉泽新能本次发行完成（即自本次发行的股票登记至名下之日）后 6 个月内，本人/本公司不减持嘉泽新能股份，也不存在减持嘉泽新能股份的计划。”

2025 年 5 月 15 日，陈波先生及其一致行动人出具了《关于嘉泽新能向特定对象发行股票事项的补充承诺》，进一步承诺：“本人/公司在本次发行前已持有的公司股份自本次发行结束之日起 18 个月内不转让，之后按中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

综上，相关股份锁定期限符合《上市公司收购管理办法》等相关规则的监管要求。

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构及发行人律师履行了以下核查程序：

1、访谈中国农业银行上海市黄浦支行客户部工作人员，确认控股股东系因银行贷款相关规定，在上海新设主体作为本次发行对象，并了解银行贷款所涉股票质押、审批进度等情况；

2、查阅博荣益弘财务报表，了解其资产情况，并查阅了上海浦东发展银行股份有限公司出具的关于实际控制人陈波先生个人金融资产的证明以及陈波先生的个人征信报告；了解实际控制人陈波先生及其一致行动人嘉实龙博、金元荣泰所持股份的质押、冻结情况；

3、查阅了发行人最近三年的权益分派实施公告、陈波先生从公司领取的薪酬情况。查阅公司与发行对象签署的《附生效条件的股份认购协议》，了解相关认购价格、认购股数等；

4、查阅了中国农业银行上海市黄浦支行向博荣益弘出具的关于本次贷款的意向书；

5、核查了陈波先生出具的《关于认购资金来源的补充承诺函》，本次发行对象博荣益弘就认购股票数量及金额出具的《关于本次发行最低认购股票金额及数量的承诺函》，陈波先生及其一致行动人出具的《关于嘉泽新能向特定对象发行股票事项的补充承诺》；

6、核实本次认购对象及其资金来源是否符合《监管规则适用指引——发行类第6号》第9条的相关规定。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

1、全国性银行基于各区域分支机构业务管理需要，执行属地化放款原则，要求发行人控股股东在上海新设主体博荣益弘作为借款人，因此本次新设博荣益弘作为发行对象具有合理性和必要性，不存在其他利益安排；

2、依据发行人与博荣益弘签署的《股份认购协议》、博荣益弘出具的《关

于本次发行最低认购股票金额及数量的承诺函》，博荣益弘认购本次发行股票金额及数量的下限为公司本次发行股票金额及数量的上限，符合《上海证券交易所上市公司证券发行与承销业务实施细则》第 35 条相关规定；

3、实际控制人陈波先生及其一致行动人本次认购资金来源为其自有资金或自筹资金，不存在不能足额认购的风险，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接或间接使用发行人及其关联方（实际控制人及其一致行动人除外）资金用于本次认购的情形；

4、陈波先生及其一致行动人可能涉及通过质押其所持公司股份获取认购资金，还款资金来源包括从发行人处取得的薪酬、分红和其他个人资产，由此导致公司控制权发生变动的风险较小，最近 36 个月内，陈波先生及其一致行动人不存在减持发行人股份的情形，且就认购前后股份均承诺了一定期限的锁定期，不存在低价入股、高价减持的主观安排，不存在损害中小投资者利益的情形；

5、陈波先生及其一致行动人所持相关股份锁定期限符合《上市公司收购管理办法》等相关规则的监管要求；

6、本次向特定对象发行股票募集资金，用于补充流动资金及偿还银行贷款，有助于降低公司财务费用、缓解短期资金压力，同时优化资本结构，具备必要性和合理性，不会损害中小股东利益；

7、本次发行符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 9 条的规定：

（1）本次发行对象博荣益弘认购资金来源为合法自有资金或自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或直接、间接使用发行人及其关联方（实际控制人及其一致行动人除外）资金用于认购的情形，不存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东直接或通过其利益相关方向公司提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形；

（2）实际控制人陈波先生及其一致行动人嘉实龙博、金元荣泰、认购对象博荣益弘已出具承诺，不存在法律法规规定禁止持股的情形；不存在本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员等违规持股的情形；本次认购不存在不当利益输送；

（3）认购对象博荣益弘穿透后的最终持有人为陈波先生及其配偶张良女士，

博荣益弘系公司现控股股东嘉实龙博全资子公司、实际控制人陈波先生控制的企业，不存在违规持股、不当利益输送等情形；

（4）本次发行对象不涉及证监会系统离职人员入股的情况，不存在离职人员不当入股的情形，中介机构已出具专项说明。

问题 2. 关于经营情况

根据申报材料及公开资料, 1) 报告期内, 公司的营业收入分别为 144, 393. 28 万元、183, 178. 97 万元、238, 579. 19 万元和 180, 605. 33 万元, 归母净利润分别为 77, 139. 51 万元、58, 234. 61 万元、80, 306. 19 万元和 55, 075. 92 万元; 2) 2024 年 1-9 月, 公司的营业收入、归母净利润同比变动分别为-0. 73%、-15. 16%; 3) 报告期内, 公司补贴电价收入占比分别为 56. 85%、43. 93%、39. 96%和 38. 95%, 部分项目未纳入国补目录, 随着平价项目的并网, 补贴电价收入占比将进一步下降; 4) 报告期内, 公司共处置了 13 个电站, 受让方共 3 家公司, 主要通过出售子公司股权的方式进行处置, 确认投资收益; 5) 报告期内, 公司运维费用采购金额分别为 9, 307. 85 万元、12, 988. 51 万元、13, 392. 13 万元和 10, 491. 96 万元, 主营业务成本中运维费用金额分别为 11, 219. 70 万元、12, 830. 71 万元、11, 651. 58 万元和 8, 053. 41 万元。

请发行人说明: (1) 结合入市及非入市部分的售电量、售电单价量化分析报告期内公司营业收入变动的的原因, 主营业务收入与归母净利润变动趋势不一致的原因; (2) 2024 年 1-9 月公司的营业收入、归母净利润同比下降的原因, 截至目前公司的经营业绩及变动情况、与同行业可比公司的变动趋势是否一致; (3) 报告期内公司补贴电价收入占比下降的原因, 目前经营的主要项目及在建的主要项目纳入国补目录的具体情况, 未纳入国补目录的原因及合理性、对经营业绩的可能影响; (4) 报告期内投资收益的构成情况, 处置电站的定价依据、价格公允性, 决策程序是否合规, 相关会计处理是否符合会计准则规定; 交易对手方集中的原因及合理性, 是否与实际控制人存在关联关系; (5) 报告期内运维费用采购金额与主营业务成本中运维费用金额变动趋势不一致的原因及合理性。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合入市及非入市部分的售电量、售电单价量化分析报告期内公司营业收入变动的的原因, 主营业务收入与归母净利润变动趋势不一致的原因

(一) 营业收入变动原因分析

报告期内, 公司主营业务收入按产品划分的构成情况如下:

单位：万元、%

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
新能源电站开发-建设-运营-出售	228,099.21	94.70	228,420.10	95.74	175,119.57	95.60
屋顶分布式光伏	6,589.55	2.74	3,617.19	1.52	115.08	0.06
新能源电站运维管理服务	6,172.29	2.56	6,503.69	2.73	7,936.46	4.33
其他	0.99	0.00	38.21	0.02	7.86	0.00
合计	240,862.04	100.00	238,579.19	100.00	183,178.97	100.00

报告期内，公司主营业务收入主要为新能源电站开发-建设-运营-出售板块的新能源发电收入，占比保持在 95% 左右。该业务收入主要为新能源发电收入，具体包括风力发电收入、集中式光伏发电收入和智能微网发电收入等，其中风力发电收入和集中式光伏发电收入等发电收入占比约 99%，其余主要为储能电站相关收入。

报告期各期，公司该板块下新能源发电量、售电量、售电单价情况如下：

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
新能源电站开发-建设-运营-出售	228,099.21	-0.14%	228,420.10	30.44%	175,119.57
发电收入（万元）	225,425.51	-1.31%	228,413.50	30.50%	175,035.33
其中：入市交易部分	120,948.31	-2.90%	124,556.32	24.96%	99,679.87
非入市交易	104,477.20	0.60%	103,857.18	37.82%	75,355.45
售电量小计（万千瓦时）	498,692.65	0.66%	495,399.10	37.56%	360,139.39
其中：入市交易部分	253,251.30	-1.73%	257,719.68	29.34%	199,249.95
非入市交易	245,441.35	3.27%	237,679.42	47.73%	160,889.44
总体售电单价（元/千瓦时）	0.45	-2.17%	0.46	-6.12%	0.49
入市部分售电单价（元/千瓦时）	0.48	-	0.48	-4.00%	0.50
非入市部分售电单价（元/千瓦时）	0.43	-2.27%	0.44	-6.38%	0.47

注：发电收入统计口径含风电、集中式光伏发电、智能微网，不含屋顶分布式光伏、储能电站；入市部分指市场化交易，非入市部分指保障收购电量。

2022 年至 2023 年度，公司发电收入随着售电量增加同比有所上涨，2024 年发电收入受售电单价下滑影响而有所下降，主要分析如下：

1、2022 年售电量大幅增长系公司并入宁柏基金电站及自建电站并网运营所致

2021-2022 年，公司售电量同比变动情况如下：

单位：万千瓦时

电力产品	2022 年度		2021 年度
	数值	同比	数值
风力发电	356,517.90	23.86%	287,835.18
集中式光伏发电	2,192.59	-65.06%	6,275.73
智能微网	1,428.90	-15.17%	1,684.45
合计	360,139.39	21.75%	295,795.36

由上表所示，公司 2022 年售电量大幅增长，主要系风力发电的售电量增长所致。根据公司自建电站并网年份、并入宁柏基金电站及 2021 年内处置项目，对 2021-2022 年内公司风力发电电站分类汇总，各类电站售电量、占比及同比变动情况，具体如下：

单位：万千瓦时

项目类型	2022 年度			2021 年度	
	售电量	占比	变动值	售电量	占比
2020 年末前并网项目	150,857.78	42.31%	-1,833.33	152,691.12	53.05%
2021 年内并网项目	74,293.22	20.84%	15,791.66	58,501.56	20.32%
2022 年内并网项目	11,765.55	3.30%	11,765.55	-	-
宁柏基金项目	116,867.76	32.78%	116,867.76	-	-
2021 年内处置项目	-	-	-71,898.16	71,898.16	24.98%
其他	2,733.59	0.77%	-2,010.75	4,744.34	1.65%
合计	356,517.90	100.00%	68,682.72	287,835.18	100.00%

公司 2022 年风力发电售电量增长的原因如下：

(1) 2022 年 4 月完成宁柏基金收购

宁柏基金设立于 2017 年 9 月，主要通过 11 家下属项目公司从事风力发电、光伏发电的开发运营。公司自 2017 年 12 月起成为宁柏基金有限合伙人，全程关注、参与宁柏基金下属项目的建设过程，2021 年宁柏基金的 11 个项目进入全容量并网发电的运营状态。

2022 年 4 月，公司完成对宁柏基金的收购，其旗下电站资产售电量纳入公

司控制范围，因此扩大了公司的并网装机规模及售电量。

(2) 公司自建项目陆续并网

公司自建项目苏家梁 100MW 风电项目、焦家畔 100MW 风电项目、谭庄子 50MW 风电项目、三道山 150MW 风电项目于 2021 年年内实现并网发电，2022 年全年处于运营发电状态。

公司自建项目民权县城北 50MW 风电场项目、商水张明乡 25MW 分散式风电项目、宁河镇 17.5MW 分散式风力发电项目于 2022 年年内陆续并网发电。

因此，公司自建项目陆续并网使得 2022 年风力发电售电量有所增长。

2、报告期内公司售电量增长与装机并网容量增加匹配

报告期内，公司售电量同比变动情况如下：

单位：万千瓦时

电力产品	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数值	同比	数值	同比	数值
风力发电	493,045.28	3.28%	477,375.21	33.90%	356,517.90
集中式光伏发电 [注]	4,221.52	-74.42%	16,505.05	652.76%	2,192.59
智能微网	1,425.85	-6.12%	1,518.85	6.30%	1,428.90
售电量小计	498,692.65	0.66%	495,399.11	37.56%	360,139.39

注：公司原子公司宁夏顺博新能源有限公司，下属韦州镇 100MWp 复合光伏项目系 2023 年年内并网并对外处置，导致集中式光伏售电量 2023 年度显著增长，2024 年显著回落。

报告期内，公司售电量大幅增长，主要系风力发电的售电量增长所致。以报告期内每年各月末风力发电装机并网容量平均值，与当年度风力发电售电量变动情况匹配如下表：

单位：万千瓦时/MW

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数值	同比	数值	同比	数值
风力发电售电量	493,045.28	3.28%	477,375.21	33.90%	356,517.90
装机容量平均值	1,890.50	2.26%	1,848.71	24.27%	1,487.67

报告期内，随着公司各风电项目装机并网容量的增加，使得公司售电量随着各年度装机容量平均值增长而逐渐增加，因新并网风电主机发电效率更高，使得

售电量同比增长率略高于装机容量。

3、售电单价总体呈下降趋势的原因

报告期内，公司总体售电单价虽略有波动但总体呈下降趋势，2024 年在售电量同比增幅不大的情况下，导致当期售电收入下降，主要原因如下：

(1) 非入市部分售电单价受处置电站、平价项目逐渐并网的影响有所下降

报告期内，公司非入市部分售电单价主要由当地的脱硫燃煤标杆电价和可再生能源补贴电价构成，系国家主管价格部门制定。

2021 年度，公司处置部分电站，相关电站含补贴的售电单价较高。同时，一般平价项目售电单价较低，随着 2022 年开始平价项目的陆续并网，**相关区域新能源电站需分摊调峰辅助服务费的政策影响**，公司非入市部分售电单价逐年下降。

(2) 入市部分售电单价较高主要系宁夏地区入市部分售电单价较高所致

报告期内，公司宁夏地区和其他地区入市部分、非入市部分售电单价情况如下：

单位：元/千瓦时

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
宁夏	0.49	0.49	0.49
入市部分	0.49	0.49	0.50
非入市部分	0.44	0.44	0.45
其他地区	0.42	0.44	0.47
入市部分	0.33	0.33	0.43
非入市部分	0.42	0.45	0.47

报告期内，公司入市部分售电单价较高且较为稳定，且 2022 年开始公司入市部分售电单价超过非入市部分售电单价，主要系宁夏地区入市部分售电单价较高且较为稳定，具体情况如下：

①宁夏地区电力交易规则较其他地区存在差异

公司新能源发电业务覆盖区域的交易规则存在差异。宁夏地区电力现货市场实行峰平谷分时段交易，各时段均设置了价格参考区间。不同于光伏发电，风力

发电可以实现全天候工作，在傍晚后生活用电高峰期，具备优势，因此宁夏区域入市交易价格较高。

②宁夏地区跨省交易售电单价较高

宁夏作为“西电东送”的重要起点，拥有丰富的能源资源，特别是新能源电力。通过“西电东输”工程，宁夏将电力输送到华东和华北地区，有效缓解了这些地区的能源需求。同时，由于输电距离远导致线损较高、建设成本较高、政策支持等原因，宁夏地区跨省交易售电单价较高。

4、报告期内入市、非入市电价变动趋势差异的区域结构分析

公司入市、非入市电价变动趋势如下表所示：

单位：元/千瓦时

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度		2021 年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率	金额
总体单价	0.45	-2.17%	0.46	-6.12%	0.49	2.08%	0.48
入市部分单价	0.48	-	0.48	-4.00%	0.50	6.38%	0.47
非入市部分单价	0.43	-2.27%	0.44	-6.38%	0.47	-4.08%	0.49

(1) 入市部分电价 2022 年度上升、2023 年度下降的原因

公司各区域入市部分电价、各区域入市部分收入占整体入市部分收入的比例，如下表所示：

单位：元/千瓦时

区域	2024 年度		2023 年度	
	电价	收入占比	电价	收入占比
宁夏	0.49	88.46%	0.49	93.09%
除宁夏外其余地区	0.33	11.54%	0.33	6.91%
山东	0.32	3.21%	0.33	3.41%
河北	0.33	6.19%	0.34	3.50%
河南	0.32	2.15%	-	-
内蒙	-	-	-	-
区域	2022 年度		2021 年度	
	电价	收入占比	电价	收入占比
宁夏	0.50	94.35%	0.48	97.54%
除宁夏外其余地区	0.43	5.65%	0.41	2.46%

区域	2024 年度		2023 年度	
	电价	收入占比	电价	收入占比
山东	0.40	3.23%	-	-
河北	0.47	2.42%	-	-
河南	-	-	-	-
内蒙	-	-	-	-
新疆	-	-	0.41	2.46%

①公司入市部分电价 2022 年度上升原因

公司入市部分电价 2022 年度上升，主要系宁夏入市部分电价略有上升，以及 2021 年处置新疆嘉泽发电有限公司，2022 年并入宁柏基金旗下电站，导致宁夏及其他地区电站结构变化所致。

②公司入市部分电价 2023 年度下降原因

公司入市部分电价 2023 年度下降，主要系宁夏入市部分电价略有下滑，以及宁夏以外地区入市部分电价显著下降所致。

2022 年度，因宏观经济因素作用，煤炭价格有所上涨，使得包括山东、河北等地在内的火电入市价格上升，带动新能源电力交易价格走高。2023 年，煤炭价格回落，使得火电入市价格下滑，带动新能源电力交易价格有所下降。

(2) 非入市部分电价 2022 年度以来有所下降的原因

公司各区域非入市部分电价、各区域非入市部分收入占整体非入市部分收入的比例，如下表所示：

单位：元/千瓦时

区域	2024 年度		2023 年度	
	电价	收入占比	电价	收入占比
宁夏	0.44	10.42%	0.44	11.10%
除宁夏外其余地区	0.42	89.58%	0.45	88.90%
山东	0.47	48.50%	0.49	53.87%
河北	0.41	19.13%	0.44	15.45%
河南	0.46	12.93%	0.41	14.17%
内蒙	0.24	7.23%	0.25	3.53%
区域	2022 年度		2021 年度	

区域	2024 年度		2023 年度	
	电价	收入占比	电价	收入占比
	电价	收入占比	电价	收入占比
宁夏	0.45	20.57%	0.49	76.14%
除宁夏外其余地区	0.47	79.43%	0.48	23.86%
山东	0.50	47.06%	-	-
河北	0.41	15.13%	-	-
河南	0.47	14.89%	0.48	14.04%
内蒙	-	-	-	-
新疆	-	-	0.47	9.82%

①公司非入市部分电价 2022 年度下降系处置电站所致

公司 2021 年处置宁夏博阳新能源有限公司、宁夏恺阳新能源有限公司、新疆嘉泽发电有限公司所涉电站的非入市电价、非入市部分收入占整体非入市部分收入的比例，如下表所示：

单位：元/千瓦时

项目	非入市部分单价	非入市收入占比
宁夏博阳	0.50	12.94%
宁夏恺阳	0.50	4.97%
新疆嘉泽	0.47	9.82%
小计	0.49	27.73%

公司 2021 年处置宁夏博阳新能源有限公司、宁夏恺阳新能源有限公司、新疆嘉泽发电有限公司所涉电站的非入市电价较高，处置完毕后使得非入市电价平均值有所下滑。

②公司非入市部分电价 2023 年度下降系相关区域新能源电站分摊调峰辅助服务费的政策所致

公司非入市部分电价 2023 年度下降，系受到山东、河南非入市电价下滑影响。

根据国家能源局山东监管办公室 2023 年 7 月发布的《山东省电力并网运行管理实施细则》《山东省电力辅助服务管理实施细则》有关政策解读，为鼓励风电场、光伏电站以及独立新型储能参与电网正向调节，对满足一定条件下的

风电场、光伏电站以及独立储能电站所提供的转动惯量、快速调压、一次调频辅助服务给予补偿，补偿费用由风电场、光伏电站以及独立储能电站按上网电量比例分摊。

根据国家能源局河南监管办公室 2022 年 6 月发布的《关于进一步完善河南电力调峰辅助服务市场交易规则的通知》，将省内 10（6）千伏及以上电压等级并网的分散式风电、分布式光伏（不含扶贫项目）纳入市场主体范围，参与河南电力调峰辅助服务市场管理，按现行辅助服务交易规则中新能源电厂调峰费用分摊办法进行辅助服务费用的分摊。

因此，受到相关区域新能源发电电站，需分摊调峰辅助服务费用的政策影响，公司非入市部分电价 2023 年度有所下降。

（二）营业收入与归母净利润变动趋势分析

报告期内，公司营业收入、归母净利润主要情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
营业收入	242,191.47	0.79%	240,304.35	30.53%	184,096.78
归母净利润	63,012.39	-21.53%	80,306.19	37.90%	58,234.61

报告期内，公司 2024 年营业收入与归母净利润变动趋势不一致，主要系当期投资收益下降较多、所得税费用上涨较多所致，具体分析参见本题回复之“二、2024 年 1-9 月公司的营业收入、归母净利润同比下降的原因，截至目前公司的经营业绩及变动情况、与同行业可比公司的变动趋势是否一致”相关说明。

二、2024 年 1-9 月公司的营业收入、归母净利润同比下降的原因，截至目前公司的经营业绩及变动情况、与同行业可比公司的变动趋势是否一致

（一）2024 年 1-9 月公司的营业收入、归母净利润同比下降的原因

2023 年 1-9 月及 2024 年 1-9 月，公司营业收入、归母净利润情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月		2023 年 1-9 月
	金额	变动比例	金额
营业收入	181,592.85	-0.73%	182,922.80

项目	2024年1-9月		2023年1-9月
	金额	变动比例	金额
归母净利润	55,075.92	-15.16%	64,920.02

由上表，2024年1-9月，公司营业收入较上年同期基本稳定，但归母净利润下降15.16%，下降幅度大于营业收入。

进一步分析利润表各项目占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-9月		2023年1-9月	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
一、营业总收入	181,592.85		182,922.80	
其中：营业收入	181,592.85		182,922.80	
二、营业总成本	120,104.99	66.14%	119,037.14	65.08%
其中：营业成本	69,197.10	38.11%	68,504.20	37.45%
税金及附加	1,543.81	0.85%	927.60	0.51%
管理费用	11,089.60	6.11%	10,480.01	5.73%
财务费用	38,274.48	21.08%	39,125.33	21.39%
加：其他收益	5,646.39	3.11%	3,074.69	1.68%
投资收益	-382.33	-0.21%	6,006.21	3.28%
公允价值变动收益	2.02	0.00%	1.42	0.00%
信用减值损失	-957.46	-0.53%	-975.31	-0.53%
资产处置收益	71.17	0.04%	-	-
三、营业利润	65,867.64	36.27%	71,992.68	39.36%
加：营业外收入	308.97	0.17%	491.28	0.27%
减：营业外支出	58.74	0.03%	1,143.20	0.62%
四、利润总额	66,117.88	36.41%	71,340.76	39.00%
减：所得税费用	10,598.15	5.84%	6,242.38	3.41%
五、净利润	55,519.73	30.57%	65,098.38	35.59%
其中：归属于母公司股东的净利润	55,075.92	30.33%	64,920.02	35.49%

由上表，2024年1-9月，公司归属于母公司股东的净利润为55,075.92万元，较2023年1-9月减少9,844.11万元，其中，2024年1-9月投资收益为-382.33万元，较上年同期减少6,388.55万元；2024年1-9月所得税费用为10,598.15万元，较上年同期增加4,355.77万元。投资收益的减少和所得税费用的增加系2024年

1-9月归属于母公司股东的净利润下降的主要原因。

1、投资收益分析

2023年1-9月和2024年1-9月，公司投资收益的具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-9月	2023年1-9月
权益法核算的长期股权投资收益	-461.43	-454.80
处置长期股权投资产生的投资收益	-1.43	6,361.85
处置交易性金融资产取得的投资收益	80.53	99.16
合计	-382.33	6,006.21

2023年1-9月，公司处置了全资子公司宁夏泽华新能源有限公司的全部股权，实现投资收益6,361.85万元，导致2023年1-9月投资收益金额较高，但2024年1-9月公司未进行风电项目子公司的处置，因此投资收益有所下降。

公司处置风电项目的方式主要分为直接对外出售项目公司股权和发行基础设施不动产投资信托基金（即REITs）。截至本回复出具日，公司存在一项经董事会审议的电站处置计划，系以宁夏博疆新能源有限公司为底层资产项目公司发行基础设施不动产投资信托基金。

根据国家发展改革委发布的《基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报要求》的规定，对于首次发行基础设施REITs项目，当期目标不动产评估值原则上不低于10亿元，截至2024年12月31日宁夏博疆新能源有限公司的资产总额为8.22亿元。因此，若本次REITs成功发行，公司将取得一定规模的资产处置收益。

公司处置电站回笼资金，主要系作为投入新建电站项目资金来源的可选方式之一，以此优化公司的电站结构，新建电站项目投产后将为公司带来增量收益。

报告期内，公司分别实现净利润58,263.92万元、80,555.88万元及63,108.71万元，受新能源电站出售业务的影响，2023年度净利润水平较高。公司2024年未发生电站处置情形，但2024年度较2022年度的净利润仍呈现增长趋势。整体而言，公司盈利情况良好，电站处置事项导致公司业绩持续下滑的风险较小。

2、所得税费用分析

2024年1-9月，公司所得税费用较上年同期增加4,355.77万元，主要系：

（1）补缴2021年度企业所得税款

2024年，公司收到国家税务总局吴忠市红寺堡区税务局出具的《税务事项通知书》，通知书显示：2021年度，嘉泽新能源股份有限公司通过转让项目公司股权方式取得投资收益的经营行为在《自治区发展改革委关于印发<宁夏回族自治区执行<西部地区鼓励类产业目录（2020年本）工作细则>的通知>》（宁发改区域[2021]57号）文件中未明确列示，公司2021年度不符合西部大开发企业所得税优惠政策，因此，公司无法适用15%的税率，需按照25%计算缴纳企业所得税，合计应当补缴3,030.82万元所得税税款。公司已按照要求将上述税款缴纳完毕。

（2）部分项目三免三减半税收优惠政策到期或免征期结束

根据《中华人民共和国企业所得税法》、《财政部国家税务总局国家发展改革委关于公布公共基础设施项目企业所得税优惠目录（2008）版的通知》（财税〔2008〕116号）、《国家税务总局关于实施国家重点扶持的公共基础设施项目所得税优惠问题的通知》（国税发〔2009〕80号）等文件的规定，公司部分项目享受三免三减半优惠政策，但部分主要项目的税收优惠政策在2023年陆续到期或免征期结束，具体如下：

项目	免征期限	减半期限
宁夏嘉泽红寺堡新能源智能微电网扩建项目	2018-2020年度	2021-2023年度
宁夏嘉泽红寺堡苏家梁100MW风电项目	2021-2023年度	2024-2026年度
宁夏国博新农村风电项目	2021-2023年度	2024-2026年度
同心焦家畔100MW风电项目	2021-2023年度	2024-2026年度
兰考兰熙50MW风电场项目	2021-2023年度	2024-2026年度
嘉泽第四风电场	2018-2020年度	2021-2023年度
国瑞能源济南商河风电场	2021-2023年度	2024-2026年度
国瑞新能源德州宁津风电场	2021-2023年度	2024-2026年度
瑞风能源平原风电场工程	2021-2023年度	2024-2026年度
天瑞平原风电场	2021-2023年度	2024-2026年度
国瑞能源济南商河风电场二期工程	2021-2023年度	2024-2026年度

项目	免征期限	减半期限
森源张鼓匠风电场 150MW 风电项目	2021-2023 年度	2024-2026 年度
三道山 150MW 风电场项目	2021-2023 年度	2024-2026 年度

由上表，国瑞能源济南商河风电场等宁柏基金下属的项目于 2021 年度开始享受税收优惠，此外，部分装机容量较大的项目，如嘉泽第四风电场、宁夏嘉泽红寺堡苏家梁 100MW 风电项目、同心焦家畔 100MW 风电项目、三道山 150MW 风电场项目等，亦在 2018 年度或 2021 年度开始享受税收优惠，上述这些项目于 2023 年度之后因免征期结束或优惠政策到期使得税收优惠有所减少，导致公司 2024 年企业所得税金额有所增加。2024 年度，以受免征期结束或优惠政策到期影响的项目的当期利润为基础，假定其所得税税率为 2023 年度的优惠税率进行测算，则此类项目 2024 年全年所得税可减少 5,334.72 万元。

公司现存的新能源电站中，部分项目的并网年度较早，如嘉泽第一、第二、第三、第四风电场等项目，此类项目的三免三减半税收优惠已结束，后续业绩下滑的风险较小。除此之外，公司也存在较多项目于 2021 年度及之后并网，尤其是 2021 年度的并网规模相对较大，这批项目的三免三减半税收优惠政策大多集中于 2024 年度变动、2026 年度后结束，对未来利润存在一定影响。

因此，拟进一步模拟测算三免三减半税收优惠政策或免征期在 2025 年度至 2027 年度到期的项目的净利润情况，此类项目 2025 年度至 2027 年度的模拟测算净利润分别为 52,596.79 万元、51,002.48 万元和 46,306.77 万元，降幅相对较小。2025 年度至 2027 年度，三免三减半税收优惠政策或免征期到期导致净利润的减少额分别为 478.41 万元、1,594.31 万元和 4,695.71 万元，其中 2027 年度较高，主要系 2021 年度集中并网的项目规模较高，三免三减半税收优惠政策集中在 2024 年度至 2026 年度适用较低税率，2027 年度开始恢复全额税率。

此外，截至 2027 年度，已不适用三免三减半税收优惠政策的项目占 2027 年度全部测算项目净利润的比例为 95.46%，即 2028 年度开始，公司目前的主要存量项目几乎不再受三免三减半税率变动的的影响。考虑公司存在较多的新项目正在陆续建设、并网，预计将为公司带来稳定的增量业绩，因此，公司存量项目三免三减半税收优惠政策陆续到期事项对未来利润的影响相对有限。

综上所述，2024 年 1-9 月，公司的投资收益较少、所得税费用有所增加，导

致公司归属于母公司股东的净利润较上年同期有所下降，具有合理性。

（二）截至目前公司的经营业绩及变动情况、与同行业可比公司的变动趋势是否一致

1、截至目前公司的经营业绩及变动情况

2023 年度和 2024 年度，公司营业收入、归属于母公司股东的净利润情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度
	金额	变动比例	金额
营业收入	242,191.47	0.79%	240,304.35
归属于母公司股东的净利润	63,012.39	-21.53%	80,306.19

由上表，2024 年度，公司营业收入较上年同期基本保持稳定，归属于母公司股东的净利润较上年同期减少 17,293.80 万元，降幅为 21.53%，主要系投资收益减少、所得税费用增加所致。

其中，2024 年度，公司的投资收益较 2023 年度减少 7,222.82 万元，主要系 2023 年度公司处置了宁夏泽华、宁夏顺博的全部股权，实现电站资产的处置，形成了较高的收益；2024 年度，公司的所得税费用较 2023 年度增加 7,285.32 万元，主要系公司补缴了 2021 年度的所得税税款、部分项目的税收优惠政策到期或免征期结束所致。

综上所述，2024 年度，公司归属于母公司股东的净利润有所下降，具有合理性。

2、经营业绩变动与同行业可比公司比较

2024 年度，公司经营业绩与同行业可比公司的对比情况如下：

单位：万元

营业收入				
证券代码	公司简称	2024 年度	2023 年度	变动率
603693.SH	江苏新能	209,908.71	194,583.53	7.88%
600163.SH	中闽能源	174,120.81	173,181.15	0.54%
601016.SH	节能风电	502,697.76	511,590.60	-1.74%

000862.SZ	银星能源	126,564.94	130,906.41	-3.32%
600905.SH	三峡能源	2,971,704.44	2,648,547.24	12.20%
601619.SH	嘉泽新能	242,191.47	240,304.35	0.79%
归属于母公司股东的净利润				
证券代码	公司简称	2024 年度	2023 年度	变动率
603693.SH	江苏新能	41,688.41	47,236.87	-11.75%
600163.SH	中闽能源	65,114.63	67,847.35	-4.03%
601016.SH	节能风电	133,005.44	151,101.47	-11.98%
000862.SZ	银星能源	8,691.35	16,040.23	-45.82%
600905.SH	三峡能源	611,142.67	718,108.67	-14.90%
601619.SH	嘉泽新能	63,012.39	80,306.19	-21.53%

营业收入方面，同行业可比公司中，节能风电、银星能源的营业收入有所下滑，公司的营业收入基本保持稳定、与中闽能源一致，公司的营业收入变动率位于同行业可比公司的中间水平，不存在明显异常。

归属于母公司股东的净利润方面，2024 年度，公司受投资收益减少、所得税费用增加等因素的影响，导致在营业收入基本稳定的情况下，归属于母公司股东的净利润出现了较大幅度的下滑。同行业可比公司归属于母公司股东的净利润均出现了下滑，变动趋势与公司一致。

2024 年度，公司与同行业可比公司归属于母公司股东的净利润占营业收入的比例情况如下：

归属于母公司股东的净利润/营业收入		
证券代码	公司简称	2024 年度
603693.SH	江苏新能	19.86%
600163.SH	中闽能源	37.40%
601016.SH	节能风电	26.46%
000862.SZ	银星能源	6.87%
600905.SH	三峡能源	20.57%
601619.SH	嘉泽新能	26.02%

由上表，公司 2024 年度归属于母公司股东的净利润出现了一定幅度的下滑，但归属于母公司股东的净利润占营业收入的比例高于江苏新能、银星能源和三峡能源，与节能风电接近，整体仍处于同行业可比公司的中间水平。

综上，公司营业收入及归属于母公司股东的净利润的变动与同行业可比公司趋势基本一致。

(三) 报告期内经营业绩变动与同行业可比公司的比较情况

报告期各期，公司经营业绩与同行业可比公司的对比情况如下：

单位：万元

营业收入						
证券代码	公司简称	2024 年度		2023 年度		2022 年度
		金额	变动率	金额	变动率	金额
603693.SH	江苏新能	209,908.71	7.88%	194,583.53	-1.28%	197,107.08
600163.SH	中闽能源	174,120.81	0.54%	173,181.15	-3.30%	179,092.96
601016.SH	节能风电	502,697.76	-1.74%	511,590.60	-2.37%	524,019.29
000862.SZ	银星能源	126,564.94	-3.32%	130,906.41	12.53%	116,333.14
600905.SH	三峡能源	2,971,704.44	12.20%	2,648,547.24	11.23%	2,381,217.63
601619.SH	嘉泽新能	242,191.47	0.79%	240,304.35	30.53%	184,096.78
归属于母公司股东的净利润						
证券代码	公司简称	2024 年度		2023 年度		2022 年度
		金额	变动率	金额	变动率	金额
603693.SH	江苏新能	41,688.41	-11.75%	47,236.87	-0.75%	47,593.67
600163.SH	中闽能源	65,114.63	-4.03%	67,847.35	-6.94%	72,909.07
601016.SH	节能风电	133,005.44	-11.98%	151,101.47	-7.31%	163,022.68
000862.SZ	银星能源	8,691.35	-45.82%	16,040.23	27.43%	12,587.90
600905.SH	三峡能源	611,142.67	-14.90%	718,108.67	0.36%	715,547.59
601619.SH	嘉泽新能	63,012.39	-21.53%	80,306.19	37.90%	58,234.61

营业收入方面，2023 年度，公司营业收入增长幅度高于同行业可比公司，主要系公司于 2022 年 4 月合并了宁柏基金，2022 年仅剩余月份营业收入纳入合并报表，2023 年度宁柏基金全年的营业收入均纳入报表，导致营业收入增长幅度较高，具有合理性。

2024 年度，同行业可比公司中，节能风电、银星能源的营业收入有所下滑，公司的营业收入基本保持稳定，公司的营业收入变动率与中闽能源接近，位于同行业可比公司的中间水平，不存在明显异常。

归属于母公司股东的净利润方面，2023 年度，得益于宁柏基金全年业绩纳

入合并报表、部分装机容量较大的新能源电站进行稳定运营状态，公司归属于母公司股东的净利润增长幅度高于同行业可比公司，具有合理性。

2024 年度，公司受投资收益减少、所得税费用增加等因素的影响，导致在营业收入基本稳定的情况下，归属于母公司股东的净利润出现下滑。同行业可比公司归属于母公司股东的净利润均出现了下滑，变动趋势与公司一致。

报告期各期，公司与同行业可比公司归属于母公司股东的净利润占营业收入的比例情况如下：

归属于母公司股东的净利润/营业收入				
证券代码	证券简称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
603693. SH	江苏新能	19.86%	24.28%	24.15%
600163. SH	中闽能源	37.40%	39.18%	40.71%
601016. SH	节能风电	26.46%	29.54%	31.11%
000862. SZ	银星能源	6.87%	12.25%	10.82%
600905. SH	三峡能源	20.57%	27.11%	30.05%
可比公司平均值		22.23%	26.47%	27.37%
601619. SH	嘉泽新能	26.02%	33.42%	31.63%

2023 年度，由于公司处置了部分新能源电站形成了投资收益，导致归属于母公司股东的净利润占营业收入的比例有所上升。2024 年度，公司归属于母公司股东的净利润占营业收入的比例出现了一定幅度的下滑，但变动趋势与同行业可比公司保持一致，具体而言，公司 2024 年度归属于母公司股东的净利润占营业收入的比例高于江苏新能、银星能源和三峡能源，与节能风电接近，整体仍处于同行业可比公司的中间水平。

综上所述，公司营业收入及归属于母公司股东的净利润的变动与同行业可比公司趋势基本一致，经营业绩变动具有合理性。

（四）2025 年一季度公司经营业绩及变动情况

2024 年 1-3 月及 2025 年 1-3 月，公司营业收入、归母净利润情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月		2024 年 1-3 月
	金额	变动比例	金额
营业收入	66,069.81	10.98%	59,533.34

项目	2025年1-3月		2024年1-3月
	金额	变动比例	金额
归母净利润	23,961.70	21.57%	19,710.41

由上表，2025年1-3月，公司营业收入较上年同期增长10.98%，主要系景县南运河风电场工程二期项目2024年第四季度并网所致。该项目并网后，公司装机规模增加150MW，一季度并网装机规模同比上升9.71%，营业收入同步增加。

公司归属于母公司股东的净利润为23,961.70万元，同比增长21.57%，增幅超过营业收入增长，主要系公司管理费用和财务费用存在相对固定部分，并不随收入增长而同比例增长所致。

(五) 新能源发电行业的竞争格局与公司行业地位

2025年1月1日起施行的《中华人民共和国能源法》明确支持优先开发利用可再生能源，设立可再生能源电力消纳保障制度。要求提高电网对可再生能源的接纳、配置和调控能力，设立绿色能源消费促进机制。

根据《中华人民共和国可再生能源法》，电网企业应当与依法取得行政许可或者报送备案的可再生能源发电企业签订并网协议，全额收购其电网覆盖范围内可再生能源并网发电项目的上网电量，并为可再生能源发电提供上网服务。

因此，公司的新能源发电属于法律规定下享受优先消纳和电网收购，不因行业竞争而受到影响。

我国风电行业目前基本形成了多元化主体、多层次竞争的市场格局。目前，我国新能源发电企业可主要分为三类，包括中央直属五大发电集团、其他全国性电力集团、地方国有发电企业与民营企业。

报告期各期末，公司风力发电累计并网装机容量市场份额分别为0.51%、0.42%及0.39%，风力发电量市场份额分别为0.49%、0.61%及0.52%。

报告期内，公司经营业绩与同行业可比公司比较情况，详见本题回复之“二、(三) 报告期内经营业绩变动与同行业可比公司的比较情况”。2022年以来，同行业可比公司归属于母公司股东的净利润占营业收入的比例为27.37%、26.47%、22.23%，公司比例为31.63%、33.42%、26.02%，显著高于同行业平均水平。

（六）公司未来经营业绩分析

1、公司未来 3 年经营业绩分析

作为新能源发电企业，新能源电站并网运营后的收益相对稳定、成本相对固定，因此，公司未来的经营业绩与新能源电站的装机容量密切相关。报告期内，公司完成了对宁柏基金下属新能源电站的合并，此外，宁夏泽恺三道山风电项目、中能国电景县南运河 200MW 风电场项目、民权县城北 50MW 风电项目等新能源电站均实现了稳定运营，从而使公司的装机容量和业务规模有所上升。

在国家产业政策大力支持能源结构转型的背景下，公司积极扩大新能源电站的装机规模。截至报告期末，公司核准待建项目 12 个，装机容量 1,963.65MW，核准投资总额 1,190,937.81 万元，该等项目均需在未来三年投入。

12 个新增新能源电站中，7 个电站项目的税后内部报酬率高于 10%，10 个项目的 ROE 高于 20%，将为公司带来可观的增量效益。该等电站的具体情况，详见本回复“问题 5. 关于融资规模”之“一、（二）”之“4、未来三年新增装机规模的资金需求”。

以各年内每月末并网装机数平均值，模拟测算公司 2025-2027 年度各年内平均并网装机规模变动情况，2025-2027 年度公司并网装机规模同比增长率为 16.24%、19.38%和 30.43%，并网装机规模的扩大将进一步驱动公司营业收入和归母净利润的增长。

2、公司未来 7 年经营业绩分析

根据国家能源局《电力业务许可证管理规定》，电力业务许可证的有效期限为 20 年。

根据财政部、发改委、国家能源局联合印发《关于〈关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见〉有关事项的补充通知》，风电、光伏发电项目自并网之日起满 20 年后，无论项目是否达到全生命周期补贴电量，不再享受中央财政补贴资金，核发绿证准许参与绿证交易。

因此，行业内风电站并网后经营期限一般为 20 年。考虑到公司目前运营的存量电站最早系在 2015 年并网，距离 20 年经营期限尚有 10 年，未来 7 年尚不

存在无法享受财政补贴的风险。

因此，公司未来 7 年内，存量电站不存在因经营期限届满、开展大规模技术改造影响运营的情形，亦不存在无法享受财政补贴的风险，投建增量项目的预期效益较好，将在扩大公司并网装机规模后，增强公司的盈利能力。

综上所述，剔除处置长期股权投资产生的投资收益后，公司不存在业绩持续下滑的情况；电站处置事项、三免三减半税收优惠政策到期或免征期结束、平价项目占比提高导致公司业绩持续下滑的风险较小；公司未来的经营业绩与新能源电站的装机容量密切相关，随着未来新项目的陆续全容量并网运行，业绩持续下滑的风险较小。

三、报告期内公司补贴电价收入占比下降的原因，目前经营的主要项目及在建的主要项目纳入国补目录的具体情况，未纳入国补目录的原因及合理性、对经营业绩的可能影响

（一）主要经营项目纳入国补目录的情况

受国家发展改革委 2019 年 5 月 21 日发布的《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）的影响，针对陆上风电上网电价，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。

截至 2024 年 12 月 31 日，公司主要经营项目情况如下：

单位：MW

项目类型	项目数量	项目数量占比	装机容量	装机容量占比
补贴项目	19	63.33%	1,535.88	68.95%
平价项目	7	23.33%	449.00	20.16%
尚未纳入补贴项目	4	13.33%	242.50	10.89%
合计	30	100.00%	2,227.38	100.00%

注：上述项目统计包括风力发电、集中式光伏、智能微网、储能电站，不包括分布式光伏项目。

截至 2024 年 12 月 31 日，公司主要经营项目以宁夏地区为主，山东、河北、

河南等区域为辅，具体数量及并网装机规模分布如下表所示：

所在省份	并网装机规模 (MW)	规模占比	数量 (个)
宁夏	1,123.88	50.46%	10
山东	450	20.20%	7
河北	380	17.06%	4
河南	157	7.05%	4
内蒙古	99	4.44%	4
天津	17.5	0.79%	1
总计	2,227.38	100.00%	30

截至2024年12月31日，公司有19个补贴项目，7个平价项目，有4个项目尚未纳入补贴项目，明细情况如下：

序号	项目名称	核准年度	并网年度	发电装机容量 (MW)	收入区域	补贴情况
补贴项目						
1	宁夏嘉泽红寺堡新能源智能微电网示范项目	2015年	2018年	6.375	宁夏	财建[2018]250号补助目录（第七批）
2	宁夏嘉泽苏家梁风电项目	2017年	2020年	100	宁夏	2024年补贴清单第四批
3	宁夏国博新能源同心焦家畔风电项目	2017年	2020年	100	宁夏	2024年补贴清单第四批
4	宁夏国博新农村风电项目	2017年	2020年	17.5	宁夏	2024年补贴清单第四批
5	宁夏同心风电场国博新能源有限公司一期风电项目（嘉泽第一风电场）	2013年	2015年	150	宁夏	财建[2018]250号补助目录（第七批）
6	宁夏同心风电场国博新能源有限公司一期风电项目（嘉泽第二风电场）	2013年	2015年	150	宁夏	2020年补贴清单第一批
7	宁夏同心风电场国博新能源有限公司二期风电项目（嘉泽第三风电场）	2014年	2016年	150	宁夏	2020年补贴清单第一批
8	宁夏同心风电场国博新能源有限公司二期风电项目（嘉泽第四风电场）	2014年	2017年	150	宁夏	2020年补贴清单第一批
9	伏绿安阳汤阴分散式风电场项目	2017年	2020年	32	河南	2024年补贴清单第三批
10	张家口“奥运风光城”多能互补集成优化示范工程150MW风力发电项目	2018年	2020年	150	河北	2024年补贴清单第七批

序号	项目名称	核准年度	并网年度	发电装机容量(MW)	收入区域	补贴情况
11	张家口“奥运风光城”多能互补集成优化示范工程30MW光伏发电项目和10MW储能项目	2019年	2020年	30	河北	2024年补贴清单第七批
12	中能国电景县南运河200MW风电场项目	2017年	2019年	50	河北	2021年补贴清单第六批
13	瑞鸿宁津风电场工程	2017年	2019年	50	山东	2021年补贴清单第十批
14	国瑞新能源德州宁津风电场工程	2018年	2020年	50	山东	2024年补贴清单第八批
15	国瑞能源济南商河风电场工程	2017年	2020年	100	山东	2024年补贴清单第八批
16	国瑞能源济南商河风电场二期工程	2018年	2020年	100	山东	2024年补贴清单第八批
17	国瑞新能源德州平原风电场工程	2017年	2020年	50	山东	2021年补贴清单第二十一批
18	天瑞平原风电场工程	2018年	2020年	50	山东	2024年补贴清单第八批
19	瑞风能源平原风电场工程	2018年	2020年	50	山东	2024年补贴清单第八批
平价项目						
1	苏尼特左旗11MW分散式风力发电项目	2021年	2022年	11	内蒙	平价项目
2	民权县城北50MW风电场项目	2019年	2022年	50	河南	平价项目
3	乌拉特中旗嘉能新能源有限公司50MW分散式风电项目	2021年	2023年	50	内蒙	平价项目
4	苏尼特左旗衡佳新能源有限公司8MW分散式风电项目	2022年	2023年	8	内蒙	平价项目
5	中能国电景县南运河200MW风电场项目	2017年	2023年	150	河北	平价项目
6	中旗嘉能巴音温都尔30MW分散式风电项目	2022年	2024年	30	内蒙	平价项目
7	嘉泽同心县150MW/300MWh储能电站项目	2022年	2023年	150	宁夏	平价项目
尚未纳入补贴项目						
1	兰考兰熙50MW风电场项目	2018年	2020年	50	河南	尚未纳入
2	宁夏泽恺三道山风电项目	2019年	2021年	150	宁夏	尚未纳入
3	宁河镇18MW分散式风力发电项目	2019年	2021年	17.5	天津	尚未纳入

序号	项目名称	核准年度	并网年度	发电装机容量(MW)	收入区域	补贴情况
4	商水县张明乡 25MW 分散式风电项目	2019 年	2021 年	25	河南	尚未纳入

(二) 主要在建项目纳入国补目录的情况

报告期末，公司主要在建工程建设进度符合计划安排，属于 2021 年后并网项目，均为平价项目。

截至报告期末，公司在建工程中主要在建新能源电站构成情况如下：

单位：MW

序号	工程名称	所在区域	开工日期	预计装机容量
1	鸡东县嘉嵘 200MW 风电项目	黑龙江	2023 年	200
2	绥滨保新嘉泽恺阳 100MW 风电项目	黑龙江	2023 年	100
3	桂林资源县枫树湾 81.25MW 风电项目	广西	2022 年	81.25
4	鸡东县博骏新能源有限公司 100MW 风电项目	黑龙江	2023 年	100

(三) 补贴电价收入占比下降系公司电站所处区域结构变化与平价项目并网所致

报告期各期，公司电站总体运营情况如下：

项目	2024 年	2023 年	2022 年
新能源电站开发-建设-运营-出售收入（万元）	228,099.21	228,420.10	175,119.57
其中：			
标杆收入	139,395.48	137,145.75	98,102.23
补贴收入（万元）	88,411.40	91,267.75	76,933.10
其他	292.34	6.61	84.24
补贴收入占比	38.76%	39.96%	43.93%

注：其他收入包括储能电站容量租赁等事项形成的小额收入

报告期各期，公司补贴收入占比逐年下降，主要系不同省份补贴电价占比差异、平价项目陆续并网所致，主要分析如下：

1、不同省份项目补贴电价占比存在差异

2022 年，公司取得宁柏基金控制权，宁柏基金电站主要分布于河北、山东，该地区单位补贴电价较低，综合导致补贴收入占比有所下降。

报告期内，公司不同区域的收入占比情况如下：

单位：万元

区域	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
宁夏	117,174.07	51.44%	126,075.29	55.20%	108,874.98	62.20%
山东	57,591.51	25.28%	61,043.67	26.73%	39,083.51	22.33%
河北	27,554.68	12.10%	20,601.44	9.02%	13,937.36	7.96%
河南	16,075.47	7.06%	14,970.68	6.55%	11,360.86	6.49%
内蒙古	7,545.84	3.31%	3,729.39	1.63%	-	-
天津	1,865.30	0.82%	1,993.02	0.87%	1,778.62	1.02%
合计	227,806.87	100.00%	228,413.50	100.00%	175,035.33	100.00%

注：以上区域收入统计不包括其他等小额收入

报告期内，发行人山东、河北、河南、天津收入占比逐年增加，宁夏地区收入占比有所下降。由于宁夏地区平均单位补贴电价占比较高，其他省份较低，随着其他省份的收入占比逐渐提高，发行人整体补贴收入占比有所下降。

单位：元/千瓦时

区域	平均标杆电价	平均补贴电价	平均补贴电价占比
宁夏	0.26	0.35	57.38%
山东	0.39	0.19	32.76%
河北	0.37	0.11	22.92%
河南	0.38	0.19	33.33%
天津	0.37	0.15	28.85%

注：剔除平价项目后，以该区域各电站的补贴单价和标杆单价算术平均值，计算平均标杆电价、平均补贴电价。

2、平价项目逐步并网

受国家发展改革委 2019 年 5 月 21 日发布的《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）的影响，针对陆上风电上网电价，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。

报告期内，发行人平价项目逐步增加，也导致补贴收入占比有所下降，明细

情况如下：

单位：万元

项目	2024年	2023年	2022年
新能源电站开发-建设-运营-出售收入	228,099.21	228,420.10	175,119.57
平价项目售电收入	17,474.94	10,082.38	816.05
平价项目售电收入占比	7.66%	4.41%	0.47%

报告期内，公司补贴项目与平价项目平均电价对比如下：

项目		2024年	2023年	2022年
补贴项目	售电收入（万元）	210,331.94	218,331.12	174,219.28
	售电量（万千瓦时）	444,122.18	455,123.99	357,699.24
	平均电价（元/kwh）	0.47	0.48	0.49
平价项目[注]	售电收入（万元）	17,474.94	10,082.38	816.05
	售电量（万千瓦时）	59,206.96	40,275.11	2,440.15
	平均电价（元/kwh）	0.30	0.25	0.33

注：平价项目含嘉泽同心县150MW/300MWh储能电站项目。

由上表所示，平价项目报告期内平均电价低于补贴项目。

3、因平价项目陆续并网为公司带来增量效益，平价项目占比提高导致公司业绩持续下滑的风险较小

对于公司在建及筹建的风力发电项目，其上网电价会随着价格及补贴退坡机制而降低，进入平价上网阶段。

（1）平价上网促使风电设备采购价格下滑，降低新建项目造价

从风电行业目前的发展情况来看，随着风电行业尤其是风机设备制造的技术进步、风电场运营技术持续改进、风电场经营单位的规模效应、项目建设经验及管理经验的累积，发电项目的设备购置成本、风电场建设成本及项目运营成本都处于逐步下降的趋势。

据行业研究报告显示，风机月度公开投标均价（含塔筒）从2021年1月的3,081元/kw下降至2024年9月的1,475元/kw，下降52%。

公司报告期内并网的平价项目，相较2020-2021年并网的主要补贴项目，风力发电设备（含塔筒、塔架、箱变、锚栓等）平均采购单价下降19.29%，具

体如下：

分类	平均单价（元/瓦）
2020-2021年并网的风电补贴项目	4.87
报告期内并网的风电平价项目	3.93

因此，风电项目进入平价上网阶段后，促使风电设备采购价格下滑，降低新建项目造价，能够一定程度上平滑平价上网对项目效益的影响。

（2）公司存量补贴项目毛利率平稳，增量平价项目毛利率低于存量项目

报告期各期，公司存量补贴项目与增量平价项目毛利率对比如下：

分类	2024年	2023年	2022年
存量补贴项目	65.26%	63.45%	64.78%
增量平价项目[注]	51.23%	54.54%	-

注：为比较平价项目毛利率同比变动，剔除当期试运行项目的影响。

综上，公司存量补贴项目随着风资源好转以及资产管理能力提升，毛利率稳中有进，增量平价项目毛利率低于存量项目，但绝对值相对较高。

公司在建设风电项目之前，亦会根据项目所在地风力资源、电力消纳情况等综合判断项目可行性，审慎测算投资收益后再进行投资，确保新建项目可以为公司带来合理的增量投资收益。

发电项目建成后，具有收入相对稳定、成本相对固定、现金流良好的特点。公司以存量电站经济效益为基础，通过增量电站的陆续并网获取增量效益，实现收入、利润和现金流的可持续增长，公司未来业绩出现大幅下滑的风险较小。

（四）未纳入国补项目分析

1、未纳入国补项目基本情况

2022年3月，国家发改委、能源局以及财政部三部委联合下发《关于开展可再生能源发电补贴自查工作的通知》，要求在全国范围内开展可再生能源发电补贴核查工作。自查对象包括电网和发电企业，范围为截止到2021年12月31日已并网有补贴需求的全口径可再生能源发电项目，主要为风电、集中式光伏电站以及生物质发电项目。自查内容主要从项目的合规性、规模、电量、电价、补贴资金、环境保护（仅限于生物质发电）六个方面进行。

2023 年 1 月，受国家发展改革委、财政部、国家能源局委托，国家电网与南方电网分别正式公布了《关于公布第一批可再生能源发电补贴合规项目清单的公告》。

自 2023 年起，可再生能源发电补贴仅拨付给经合规项目清单公布没有异议的项目或经补贴核查未发现问题的分布式项目。

截至本回复出具日，公司尚有 3 个项目未纳入国补目录及未进入第一批合规项目清单，相关项目基本情况如下：

单位：MW

归属公司	项目名称	并网时间	装机容量	目前进度
宁夏泽恺新能源有限公司	宁夏泽恺三道山风电项目	2021 年 11 月 1 日	150	已经专项核查组核查，正在等待结果
兰考熙和风力发电有限公司	兰考兰熙 50MW 风电场项目	2020 年 12 月 11 日	50	已经专项核查组核查，正在等待结果
商水县泽恺新能源有限公司	商水县张明乡 25MW 分散式风电项目	2021 年 12 月 30 日	25	已经专项核查组核查，正在等待结果

三个未进入第一批可再生能源发电补贴合规项目清单的项目原因如下：

(1) 宁夏泽恺三道山风电项目

国家核查组认为，根据《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）要求，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，该项目于 2019 年 1 月 22 日核准，电价应调整为 0.43 元/千瓦时。

公司认为，依据《宁夏发展改革委关于宁夏风电基地 2018 年度风电项目竞争配置开发建设方案的报告》（宁发改能源〔2018〕848 号），该项目电价为 0.46 元/千瓦时。发改价格〔2019〕882 号规定自 2019 年 7 月 1 日之后核准的项目电价执行 0.43 元/千瓦时，该项目于 7 月 1 日前核准，应执行 0.46 元/千瓦时的电价。

(2) 兰考兰熙 50MW 风电场项目

国家核查组认为，该项目于 2017 年 3 月 10 日项目获得开展前期工作的函，2018 年 9 月 26 日项目获得核准（备案），2020 年 12 月 11 日项目首批并网，2020 年 12 月 11 日项目全部容量并网发电。在此期间，共进行 5 次股权变更，且均没

有取得核准机关的批复。

公司认为，《国家能源局关于开展新建电源项目投资开发秩序专项监管工作的通知》（国能监管[2014]450号）的工作目标包括“坚决制止新建电源项目投产前的投机行为”，主要包括“电源项目投产前的股权变动等情况”。该项目第一次股权变更发生在项目核准之前（核准时间：2018年9月26日），第二次至第四次股权变更系项目建设需要，股东对项目公司进行增资导致持股比例发生变化，股东之间未进行股权转让；第五次股权变更发生在并网之后（并网时间：2020年12月11日），该项目符合国家现行法律法规及规章等政策的规定，无需重新取得核准机关的批复。

（3）商水县张明乡 25MW 分散式风电项目

国家检查组认为：（1）该项目 2019 年核准，核准文号为商发改字〔2019〕42 号文，核准建设 7 台风机，容量 25MW。企业自查填报全容量并网时间 2021 年 12 月 30 日。项目存在以晚报早的问题，企业自查信息平台填报 2021 年 12 月电量 0.3454 万千瓦时。（2）企业自行填报的拐点坐标范围内卫星遥感图像显示 2021 年 12 月 26 日 2 台风机，2022 年 2 月 25 日显示有 5 台风机，综上，检查组确认该项目 2021 年底前未全容量并网。

公司认为：（1）该项目 2021 年 12 月 29 日至 12 月 30 日陆续并网，并网期间日平均风速 2.60m/s-2.62m/s，不满足风机切入发电条件；另外，此阶段属于并网调试阶段，风机运行不稳定，且机组出现叶片螺栓批次问题影响机组出力。故 2021 年 12 月发电量较低。（2）2021 年 12 月 26 日卫星遥感图像显示有 2 台风机，经核对发现，该卫星遥感图像显示区域并非商水县张明乡 25MW 分散式风电项目所在地，检查组提供的图像区域与我公司项目相差 33 公里。

综上所述，上述项目目前尚未进入可再生能源发电补贴合规项目清单，发行人已向国家检查组提交了申诉报告，正在申诉过程中。

截至本回复出具日，可再生能源补贴核查工作尚未完全结束，发行人亦未收到调整电价通知或整改通知。发行人上述项目能否纳入后续批次的合规项目清单将根据未来核查情况和相关政策确定。

2、对经营业绩的可能影响

报告期内，上述项目各年度营业收入、毛利额及应收账款余额情况如下：

单位：万元

项目名称	2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	营业收入	毛利额	应收账款余额	营业收入	毛利额	应收账款余额	营业收入	毛利额	应收账款余额
宁夏泽恺三道山风电项目	15,749.44	10,035.51	16,596.34	16,365.80	10,019.28	10,246.38	4,100.17	3,456.17	3,105.65
兰考兰熙50MW风电场项目	4,904.11	2,891.90	8,942.55	4,830.37	2,829.82	7,025.88	5,207.17	3,175.23	5,073.73
商水县张明乡25MW分散式风电项目	3,247.24	2,242.91	3,276.31	2,669.38	1,592.29	2,263.98	2,496.19	1,726.11	1,229.06
小计	23,900.79	15,170.32	28,815.20	23,865.55	14,441.39	19,536.24	11,803.53	8,357.51	9,408.44
营业收入/毛利额/应收账款余额总额	242,191.47	148,654.54	351,228.94	240,304.35	149,515.37	321,185.37	184,096.78	114,008.69	254,875.32
占比	9.87%	10.21%	8.20%	9.93%	9.66%	6.08%	6.41%	7.33%	3.69%

公司在报告期内均按照谨慎性原则，对宁夏泽恺三道山风电项目按国家核查组认为的 0.43 元/千瓦时确认收入。即使该项目申诉失败，也不涉及营业收入、毛利额、应收账款余额的调整，对公司财务报表不会产生影响。不考虑宁夏泽恺三道山风电项目，其余项目收入、利润、应收账款余额规模约占 5%。

四、报告期内投资收益的构成情况，处置电站的定价依据、价格公允性，决策程序是否合规，相关会计处理是否符合会计准则规定；交易对手方集中的原因及合理性，是否与实际控制人存在关联关系

（一）报告期内投资收益的构成情况

报告期各期，公司投资收益的主要情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
权益法核算的长期股权投资收益	-694.22	-400.57	1,692.39
处置长期股权投资产生的投资收益	6.62	7,062.70	-
处置交易性金融资产取得的投资收益	130.30	136.57	240.50
其他	-	-133.18	-112.39
合计	-557.29	6,665.53	1,820.50

公司“权益法核算的长期股权投资”收益主要系合营企业和联营企业形成的投资收益。2022 年度，公司进行非同一控制下企业合并，宁柏基金纳入合并范围内，导致此后公司“权益法核算的长期股权投资收益”的金额有所下降。

公司投资收益中“处置长期股权投资产生的投资收益”主要系公司转让项目公司股权所致。2023 年度，公司处置了全资子公司宁夏泽华、宁夏顺博的全部股权，形成了较高的投资收益。新能源电站处置系公司“新能源电站的开发-建设-出售业务”的重要环节，符合公司“滚动开发”的理念以及新能源发电领域“开发一批、建设一批、运营一批、出售一批”的经营模式。

（二）公司处置电站的原因及合理性

1、处置部分电站符合公司的战略发展目标

公司的战略发展目标是在充分防控投资风险和经营风险的前提下，不断谋求优质新能源发电项目的开发、建设、运营和管理，在公司整体装机规模实现增长的同时，不断提升公司发电资产质量，增强公司盈利能力和核心竞争力，并实现公司价值和股东价值最大化。其中，通过出售部分并网时间较长的电站等方式筹集资金，用以培育、储备、收购优质项目是实现公司战略发展目标的重要方式之一。

2、处置部分电站并新建电站可以减少资金占用压力

2021 年度至 2024 年度，公司所处置的风电项目以建成年度较早、补贴电费占收入比例较高的项目为主，具体情况如下：

处置的子公司	下辖电站	处置完成日	处置当期补贴电费收入占比
新疆嘉泽发电有限公司	新疆嘉泽鄯善风电二期 49MW 风电项目	2021-9-2	63.62%
	新疆嘉泽鄯善风电一期 49MW 风电项目		63.04%
宁夏博阳新能源有限公司	宁夏红寺堡风电场嘉泽一期 49.5MW 工程	2021-11-1	58.54%
	宁夏红寺堡风电场（大河乡耍艺山）嘉泽 49.5MW 工程		58.72%
	宁夏红寺堡风电场（大河乡磨脐子）嘉泽 49.5MW 工程		58.30%
	宁夏红寺堡风电场（大河乡小井子）嘉泽 49.5MW 工程		58.58%
	宁夏红寺堡风电场嘉泽青山 49.5MW 工程		58.52%
宁夏恺阳新能源有限公司	宁夏同心风电场嘉泽田家岭 49.5MW 工程	2021-11-1	58.70%
	宁夏同心风电场嘉泽康家湾 49.5MW 工程		58.35%
宁夏泽华新能源有限公司	宁夏嘉泽红寺堡谭庄子风电项目	2023-5-6	40.04%

近年，新能源补贴电费的发放周期有所延长，已达 3 年左右，因此，销售收款周期较长、存在资金占用压力。

2024 年度，公司补贴电费收入占“新能源电站开发-建设-运营-出售”业务的比例为 38.76%。由上表，2021 年度至 2024 年度公司处置的风电项目的补贴电费收入占比均高于公司补贴电费占比的平均水平。在新能源补贴电费的发放周期有所延长的背景下，公司处置部分建成年限较长、补贴电费收入占比较高的电站，同时在东部省区燃煤标杆电价相对较高地区收购或新建风电项目，有利于公司加快销售回款，改善经营现金流，减轻公司整体的资金占用压力。

此外，公司出售的电站主要位于宁夏，收购或新建的电站则分布于山东、河北、河南、黑龙江、吉林、广西等全国各地。通过资产分布区域的优化调整，在整体装机规模实现增长的同时，公司在全国的业务布局得到进一步完善。

综上所述，2021 年度至 2024 年度，公司处置部分电站、同时收购或新建电站具有合理性。

(三) 电站处置周期情况

2021 年度至 2024 年度，公司处置风电站及集中光伏项目的周期和收益情况如下：

单位：万元

处置的子公司	下辖电站	处置周期情况 [注 1]		
		启动处置日	处置完成日	处置周期
新疆嘉泽发电有限公司	新疆嘉泽鄯善风电二期 49MW 风电项目	2020-4-13	2021-9-2	16 个月
	新疆嘉泽鄯善风电一期 49MW 风电项目			
宁夏博阳新能源有限公司	宁夏红寺堡风电场嘉泽一期 49.5MW 工程	2020-4-13	2021-11-1	18 个月
	宁夏红寺堡风电场（大河乡耍艺山）嘉泽 49.5MW 工程			
	宁夏红寺堡风电场（大河乡磨脐子）嘉泽 49.5MW 工程			
	宁夏红寺堡风电场（大河乡小井子）嘉泽 49.5MW 工程			
	宁夏红寺堡风电场嘉泽青山 49.5MW 工程			
	宁夏红寺堡大河乡一期 20MWp 光伏发电项目			
	宁夏红寺堡大河乡二期 30MWp 光伏发电项目			
宁夏恺阳新能源有限公司	宁夏同心风电场嘉泽田家岭 49.5MW 工程	2020-4-13	2021-11-1	18 个月
	宁夏同心风电场嘉泽康家湾 49.5MW 工程			
宁夏泽华新能源有限公司	宁夏嘉泽红寺堡谭庄子风电项目	2021-5-20	2023-5-6	23 个月
宁夏顺博新能源有限公司	韦州镇 100MWp 平价复合光伏项目	2021-10-20	2023-12-25	25 个月

注 1：启动处置日指公司总经理办公会作出处置决议之日；处置完成日指公司丧失被处置子公司控制权之日。

由上表，公司处置风电站项目的周期为 12-25 个月。

(四) 处置电站的定价依据、价格公允性，决策程序是否合规，相关会计处理是否符合会计准则规定

1、公司处置电站的定价依据充分、价格具有公允性、决策程序合规

2021 年度至 2024 年度，公司以转让子公司全部股权的方式处置了 13 个集中式风力发电站项目和集中式光伏发电站项目，具体包括新疆嘉泽发电有限公

司下属的 2 个风电站项目、宁夏博阳新能源有限公司下属的 7 个风电站项目、宁夏恺阳新能源有限公司下属的 2 个风电站项目、宁夏泽华新能源有限公司下属的 1 个风电站项目、宁夏顺博新能源有限公司下属的 1 个集中式光伏电站项目。

此外，公司 2024 年度处置了重庆金晔新能源科技有限公司下属的 1 个分布式光伏电站项目，相较于前述 13 个集中式电站项目，分布式电站项目的规模及金额较小。

2021 年度至 2024 年度，处置子公司及对应电站的详细情况如下：

单位：万元

处置的子公司名称	丧失控制权之日	电站名称	交易对方	处置价款	处置收益 [注]	定价依据	决策程序
新疆嘉泽发电有限公司	2021-9-2	新疆嘉泽鄯善风电二期 49MW 风电项目	中电投新疆能源化工集团哈密有限公司	48,572.41	1,455.36	聘请了具有从事证券、期货业务资格的北京国友大正资产评估有限公司对交易标的进行了评估	经公司二届二十二次董事会、二届二十二次监事会、2021年第一次临时股东大会审议通过
		新疆嘉泽鄯善风电一期 49MW 风电项目					
宁夏博阳新能源有限公司	2021-11-1	宁夏红寺堡风电场嘉泽一期 49.5MW 工程	北京京能清洁能源电力股份有限公司	107,240.00	25,924.27	聘请了具有从事证券、期货业务资格的北京天健兴业资产评估有限公司对交易标的进行了评估	经公司二届二十三次董事会、二届二十三次监事会、2021年第二次临时股东大会审议通过
		宁夏红寺堡风电场（大河乡耍艺山）嘉泽 49.5MW 工程					
		宁夏红寺堡风电场（大河乡磨脐子）嘉泽 49.5MW 工程					
		宁夏红寺堡风电场（大河乡小井子）嘉泽 49.5MW 工程					
		宁夏红寺堡风电场嘉泽青山 49.5MW 工程					
		宁夏红寺堡大河乡一期 20MWp 光伏发电项目					
		宁夏红寺堡大河乡二期 30MWp 光伏发电项目					
宁夏恺阳新能源有限公司	2021-11-1	宁夏同心风电场嘉泽田家岭 49.5MW 工程	北京京能清洁能源电力股份有限公司	38,064.00	11,897.59	聘请了具有从事证券、期货业务资格的北京天健兴业资产评估有限公司对交易标的进行了评估	经公司二届二十三次董事会、二届二十三次监事会、2021年第二次临时股东大会审议通过
		宁夏同心风电场嘉泽康家湾 49.5MW 工程					
宁夏泽华新能源有限公司	2023-5-6	宁夏嘉泽红寺堡谭庄子风电项目	北京京能清洁能源电力股份有限公司	14,815.00	6,361.85	聘请了具有从事证券、期货业务资格的中和资产评估有限公司对交易标的进行了评估	经公司三届十七次董事会、三届十二次监事会、2023年第一次临时股东大会审议通过

							过
宁夏顺博新能源有限公司	2023-12-25	韦州镇 100MWp 平价复合光伏项目	上海羲融新能源有限公司	10,200.00	700.85	聘请了具有从事证券、期货业务资格的北京中同华资产评估有限公司对交易标的进行了评估	经公司三届二十七次董事会、2023 年第四次临时股东大会审议通过
重庆金晔新能源科技有限公司	2024-12-13	重庆丰海坤翔实业（集团）有限公司 0.65379MW 分布式光伏发电项目	宁波嘉琦科技有限责任公司	28.81	8.05	交易双方参考市场情况并经充分协商后最终确定交易价格	金额较小，无需董事会、股东大会审议

注：处置收益即处置价款与处置投资对应的合并财务报表层面享有该子公司净资产份额的差额。

在发电行业中，新能源电站未来的收益和成本相对固定，评估准确性相对较高。2021 年度，公司向中电投新疆能源化工集团哈密有限公司转让了新疆嘉泽发电有限公司的全部股权，本次转让出具了《中电投新疆能源化工集团哈密有限公司拟收购股权涉及的新疆嘉泽发电有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（报告编号：大正评报字（2021）第 072A 号），以 2020 年 12 月 31 日为评估基准日，采用收益法和市场法对新疆嘉泽公司股东全部权益价值进行评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论，评估值为 48,861.73 万元。经双方协商后，确定股权转让价款，交易定价公平合理，不存在损害公司及股东利益的情况。

2021 年度，公司向北京京能清洁能源电力股份有限公司转让了宁夏恺阳新能源有限公司、宁夏博阳新能源有限公司的全部股权，本次转让出具了《北京京能清洁能源电力股份有限公司拟收购宁夏恺阳新能源有限公司 100% 股权所涉及宁夏恺阳新能源有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（报告编号：天兴评报字（2021）第 0854 号）、《北京京能清洁能源电力股份有限公司拟收购宁夏博阳新能源有限公司 100% 股权所涉及宁夏博阳新能源有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（报告编号：天兴评报字（2021）第 0855 号）。上述评估以 2020 年 11 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法和收益法对评估对象进行了评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论，其中宁夏博阳评估值为 109,602.00 万元，宁夏恺阳评估值为 39,638.00 万元。经双方协商后，确定股权转让价款，交易定价公平合理，不存在损害公司及股东利益的情况。

2023 年度，公司向北京京能清洁能源电力股份有限公司转让了宁夏泽华新能源有限公司的全部股权，本次转让出具了《北京京能清洁能源电力股份有限公司拟收购宁夏泽华新能源有限公司 100% 股权涉及的宁夏泽华新能源有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（报告编号：中和评报字（2022）第 BJV3041D001 号），以 2022 年 6 月 30 日为评估基准日，采用收益法和市场法对宁夏泽华新能源有限公司股东全部权益价值进行评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论，评估值为 14,815.00 万元。经双方协商后，确定股权转让价款，交易定价公平合理，不存在损害公司及股东利益的情况。

2023 年度，公司向上海羲融新能源有限公司转让了宁夏顺博新能源有限公

司的全部股权，本次转让出具了《新疆臻元新能源有限责任公司拟以平台公司收购股权涉及的宁夏顺博新能源有限公司股东全部权益价值项目》（报告编号：中同华评报字（2023）第 062194 号，以 2023 年 7 月 31 日为评估基准日，采用收益法和市场法对评估对象进行了评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论，评估值为 10,520.00 万元。经双方协商后，确定股权转让价款，交易定价公平合理，不存在损害公司及股东利益的情况。

2024 年度，公司向宁波嘉琦科技有限责任公司转让了重庆金晔新能源科技有限公司的全部股权，转让基准日账面净资产为 20.81 万元，本次转让系双方协商确定股权转让价款，交易定价公平合理，不存在损害公司及股东利益的情况。

综上所述，公司处置电站的定价依据充分、价格具有公允性、决策程序合规。

2、公司处置电站的相关会计处理符合会计准则规定

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》和《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的规定，出售子公司需要遵循特定的会计处理原则。出售子公司的会计处理主要包括确认出售损益、调整长期股权投资账面价值、终止确认子公司的资产和负债等。出售损益的计算基于出售价格与子公司净资产账面价值之间的差额。如果出售价格高于子公司净资产账面价值，则确认为收益；反之，则确认为损失。此外，企业还需考虑出售交易产生的税费影响。

因此，公司出售电站主要通过出售子公司股权的方式进行处置，确认投资收益，符合会计准则规定。

（五）交易对手方集中的原因及合理性，是否与实际控制人存在关联关系

2021 年度至 2024 年度，公司以转让项目公司股权的方式对电站进行出售，向中电投新疆能源化工集团哈密有限公司、北京京能清洁能源电力股份有限公司、上海羲融新能源有限公司转让了风电项目和集中式光伏项目，向宁波嘉琦科技有限责任公司转让了屋顶分布式光伏项目，交易对手方的主要情况如下：

交易对方名称	交易标的	处置价款 (万元)	占比 (%)	主要股东结构	最终控制方
北京京能清洁能源	宁夏博阳新能源有限公司、宁	160,119.00	73.14	北京能源集团有限责任公司直接持股 62.76%、中国再保险	北京市人民政府国有

交易对方名称	交易标的	处置价款 (万元)	占比 (%)	主要股东结构	最终控制方
能源电力股份有限公司	夏恺阳新能源有限公司、宁夏泽华新能源有限公司			(集团)股份有限公司持股 7.96%、北京能源投资集团(香港)有限公司持股 5.72%	资产监督管理委员会[注 1]
中电投新疆能源化工集团哈密有限公司	新疆嘉泽发电有限公司	48,572.41	22.19	国家电投集团新疆能源化工有限责任公司持股 51.386%、工银金融资产投资有限公司持股 18.1297%、交银金融资产投资有限公司持股 16.3489%、太平人寿保险有限公司持股 14.1354%	国务院国有资产监督管理委员会[注 2]
上海羲融新能源有限公司	宁夏顺博新能源有限公司	10,200.00	4.66	电投融和新能源发展有限公司持股 65%、上海电力股份有限公司持股 35%	[注 3]
宁波嘉琦科技有限责任公司	重庆金眸新能源科技有限公司	28.81	0.01	宁波嘉致科技有限责任公司持股 70%、重庆泓宇同光新能源科技有限公司持股 30%	谢晶
合计数		218,920.22	100.00		

注 1: 北京京能清洁能源电力股份有限公司(0579.HK)于 2011 年 12 月 22 日在香港联交所主板上市,是北京能源集团有限责任公司控股子公司和清洁能源项目的主要投资运营平台;北京能源集团有限责任公司系北京市人民政府国有资产监督管理委员会控股的下属企业;上表股权主要股东结构系根据公司官网披露的股权结构图、京能清洁能源 2024 年中期报告、启信宝查询结果填列;

注 2: 中电投新疆能源化工集团哈密有限公司是国家电力投资集团有限公司的下属公司。国家电投是中央直接管理的特大型国有重要骨干企业,由原中国电力投资集团公司与国家核电技术有限公司重组组建。国家电投是我国五大发电集团之一,是全球最大的光伏发电企业;

注 3: 上海羲融新能源有限公司由电投融和新能源发展有限公司持股 65%、上海电力股份有限公司持股 35%;电投融和新能源发展有限公司由国家电力投资集团有限公司持股 35.64%,其余持股 10%以上的股东为中邮人寿保险股份有限公司、泰康人寿保险有限责任公司、农银金融资产投资有限公司,因此,上海羲融新能源有限公司亦为国资背景企业。

由上表所示,公司转让电站的交易对手方中,北京京能清洁能源电力股份有限公司、上海羲融新能源有限公司的股东及最终控制方以国资背景为主;宁波嘉琦科技有限责任公司实际控制人为谢晶,与嘉泽新能的实际控制人不存在关联关系。

公司向北京京能清洁能源电力股份有限公司转让的项目公司及对应的电站占全部处置价款的比例为 73.14%，占比较高，相对集中。根据北京京能清洁能源电力股份有限公司披露的公开文件，其在碳达峰、碳中和的大背景下，集团的规划是按照“立足北京、深耕华北、面向全国”的空间布局，继续坚持自主开发和项目并购“双轮驱动”，走“集约化、区域化、规模化、专业化、高效化”发展之路。

北京京能清洁能源电力股份有限公司关于收购嘉泽新能子公司事宜披露的公告显示：“本公司中长期发展规划中，高度重视清洁能源发展，通过自主开发和项目并购的‘双轮驱动’，积极壮大清洁能源业务。因此，恺阳收购事项及博阳收购事项符合本公司发展战略。”

综上所述，公司向北京京能清洁能源电力股份有限公司转让电站相对集中，符合公司“滚动开发”的理念以及新能源发电领域“开发一批、建设一批、运营一批、出售一批”的经营模式；同时，亦符合北京京能清洁能源电力股份有限公司自主开发和项目并购“双轮驱动”的发展战略和扩张模式，具有合理性。

五、报告期内运维费用采购金额与主营业务成本中运维费用金额变动趋势不一致的原因及合理性

2023 年及 2024 年度，公司运维费用采购金额显著高于主营业务成本中运维费用金额，主要原因系：

1、安全生产费提取与使用

根据财政部、应急部于 2022 年 11 月 21 日印发的《企业安全生产费用提取和使用管理办法》第十二节规定，电力生产与供应企业需要按照一定标准计提安全生产费。公司自 2022 年 12 月起开始计提安全生产费。

公司在计提安全生产费时，因尚无法确定安全生产费的使用情况，借记“主营业务成本-其他”，贷记“专项储备”。在使用安全生产费时，根据实际使用的情况，冲减“主营业务成本-其他”或“主营业务成本-运维费用”。对于冲减“主营业务成本-运维费用”部分，其对应的采购仍计入运维费用采购，导致 2023 年及 2024 年度运维费用采购金额大于主营业务成本中运维费用金额，也使得 2023 年及 2024 年度运维费用采购金额上升而主营业务成本中运维费用下降。

2、升压站租赁属于其他业务收入，因此相关运维成本计入其他业务成本

2023 年开始，公司将谭庄子升压站租赁给宁夏泽华新能源有限公司，租赁收入计入其他业务收入，因此该升压站相关的运维服务费计入其他业务成本中，不在主营业务成本中体现，但其对应的采购仍计入运维费用采购。

因此，2023 年及 2024 年度，公司运维费用采购金额与主营业务成本中运维费用金额变动趋势不一致，具有合理性。

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

- 1、查阅发行人销售明细表，分析其收入变动原因；
- 2、查阅同行业可比公司的定期报告，对比分析其经营业绩及趋势；
- 3、查阅国家税务总局吴忠市红寺堡区税务局出具的《税务事项通知书》，查阅相关所得税税收优惠政策，查阅 2024 年补缴企业所得税的缴款单据，了解发行人 2024 年度补缴企业所得税的背景情况及原因；
- 4、取得发行人报告期内处置电站的清单，取得发行人转让电站项目公司的股权转让协议、评估报告等资料，分析发行人处置电站的定价依据及价格公允性；
- 5、查阅发行人报告期内处置电站的相关公告，董事会及股东大会等审议资料，分析发行人处置电站决策程序的合规性；
- 6、取得发行人目前运行主要项目清单，分析其装机容量、核准并网日期，分析其补贴收入变动情况；
- 7、查询发行人尚未纳入国补项目的申诉报告及支撑性底稿，验证申诉理由合理性；
- 8、查阅北京京能清洁能源电力股份有限公司的公告资料，了解其发展战略及向发行人收购电站的目的；对北京京能清洁能源电力股份有限公司进行访谈，了解收购业务的背景，分析发行人处置电站交易对手方相对集中的原因及合理性；
- 9、查询发行人报告期内处置电站交易对手方的官方网站、启信宝工商信息，

分析其股权结构及最终控制方情况，分析与发行人实际控制人是否存在关联关系；

10、取得发行人采购明细表，并将其与主营业务成本进行分析；

11、分析发行人 2022 年售电量结构、同比增长情况，并就 2021-2022 年内公司风力发电电站进行分类汇总，比较各类电站售电量、占比及同比变动情况；

12、对发行人报告期内入市、非入市电价变动趋势差异，按区域进行结构分析；

13、查阅公司 2021 年度至 2024 年度处置风电站及集中光伏项目相关的总经理办公会、董事会及股东大会会议资料，对相关电站的处置周期进行分析。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、报告期内，公司主营业务收入随售电量的增加而持续增加，2024 年归母净利润下降主要因当期投资收益有所减少、所得税费用有所增加，主营业务收入与归母净利润变动趋势不一致具有合理性；

2、2024 年 1-9 月公司的营业收入较上年同期基本保持稳定，归母净利润较上年同期下降主要是投资收益有所减少、所得税费用有所增加，具有合理性；截至 2024 年末，公司的经营业绩及变动情况具有合理性，与同行业可比公司的变动趋势基本一致；**2025 年 1-3 月公司的经营业绩及变动情况较上年同期有所增长，具有合理性；**

3、报告期内，公司补贴电价收入占比下降，主要系公司电站所处区域结构变化与平价项目并网所致；目前在建的风电项目均为 2021 年以后并网项目，属于平价项目；**报告期末**，公司有 19 个补贴项目，7 个平价项目，有 4 个项目尚未纳入补贴项目，其中 3 个项目未进入第一批名单，1 个项目已进入第一批名单、正在办理纳入补贴清单手续；公司已经提请申诉，申诉理由具有合理性，且对公司经营业绩影响较小；

4、报告期内公司的投资收益主要为处置项目公司股权形成的收益，公司处置电站的定价依据充分、价格具有公允性，决策程序合规，相关会计处理符合会计准则的规定；公司处置电站的交易对手方相对集中符合交易双方的发展战略和

业务模式，具有合理性，公司处置电站的交易对手方与实际控制人不存在关联关系；

5、报告期内，公司运维费用采购金额与主营业务成本中运维费用金额变动趋势不一致，主要系 2023 年以来使用专项储备所致，具有合理性；

6、发行人 2022 年售电量大幅增长系并入宁柏基金电站及自建电站并网运营所致；

7、发行人入市部分电价 2022 年度上升，主要系宁夏入市部分电价略有上升，以及 2021 年处置新疆嘉泽发电有限公司，2022 年并入宁柏基金旗下电站，导致宁夏及其他地区电站结构变化所致；

8、发行人入市部分电价 2023 年度下降，主要系宁夏入市部分电价略有下滑，以及宁夏以外地区入市部分电价，受到煤炭周期下火电价格波动影响，因而显著下降所致；

9、发行人非入市部分电价 2022 年度下降系处置电站所致；

10、发行人非入市部分电价 2023 年度下降系相关区域新能源电站分摊调峰辅助服务费的政策所致；

11、报告期内，受电站处置、补缴企业所得税、税收优惠政策到期等因素的影响，公司 2024 年经营业绩有所下降，但随着公司新能源电站的持续建设、投入运营，公司的装机容量将呈稳步增长趋势，经营业绩持续下滑的风险较小；

12、报告期内，公司营业收入及归属于母公司股东的净利润的变动与同行业可比公司趋势基本一致，经营业绩变动具有合理性。

问题 3. 关于应收款项与在建工程

根据申报材料, 1) 报告期各期末, 公司应收账款账面价值分别为 149, 629. 91 万元、250, 918. 78 万元、315, 728. 52 万元和 347, 279. 89 万元, 主要为电费及补贴款; 2) 截至报告期末, 公司其他应收款-股权转让款计提坏账准备 313. 71 万元; 3) 报告期各期末, 公司在建工程账面价值分别为 142, 609. 08 万元、148, 111. 46 万元、146, 974. 52 万元和 338, 629. 44 万元。

请发行人说明: (1) 公司与主要客户的结算、信用政策, 应收账款持续增长的原因, 区分电费及补贴款的账龄、占相关收入的比例、逾期情况、期后回款情况等, 说明坏账准备计提是否充分; (2) 结合股权转让款的账龄、逾期情况、期后回款情况、主要对手方的信用情况等说明坏账准备计提是否充分; (3) 在建工程主要项目的完工进度情况、各期末结转固定资产情况及依据, 是否存在延期转固的情况。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、公司与主要客户的结算、信用政策, 应收账款持续增长的原因, 区分电费及补贴款的账龄、占相关收入的比例、逾期情况、期后回款情况等, 说明坏账准备计提是否充分

(一) 公司与主要客户的结算、信用政策, 应收账款持续增长的原因

1、公司与主要客户的结算、信用政策

报告期内, 公司主营业务为新能源发电站的投资、建设与运营, 主要客户为国家电网分支机构。

在向主要客户的销售模式方面, 公司在新能源电场建成并接入电网后, 在并网调度协议有效期内与国家电网分支机构签订《购售电合同》, 约定售电价格、电量计量、结算模式等要素。

依据相关法律法规及与国家电网签订的《购售电合同》, 公司销售业务开展情况如下:

(1) 销售方式

公司依照与电网公司签订的购售电合同和市场化电力交易合同，将电场所发电量并入电网公司指定的并网点，由电网公司指定的计量装置按月确认上网电量，实现电量交割。上网电能的销售电价由两种方式确定：

第一，发行人按照新能源项目所在省份电力交易相关政策及规则，未入市部分电量按照国家主管价格部门制定的价格销售，称为新能源项目核准电价，由当地标杆电价和可再生能源补贴电价两部分组成。

第二，发行人按照新能源项目所在地电力交易相关政策及规则，入市部分电量通过市场化交易的方式进行消纳，该部分电量的售电单价由市场交易电价和可再生能源补贴电价两部分组成。

（2）电费结算方式及信用期

标杆电价、市场交易电价部分产生的电费收入由国家电网按月出具电费结算单，公司确认电费结算单后向国家电网开具增值税发票，国家电网在收到增值税发票后支付标准电费，结算模式稳定，一般在次月底前到账。

补贴电价部分产生的电费收入由财政部根据年度可再生能源电价附加收入预算和补助资金申请情况，按照以收定支的原则按年将补助资金拨付到国家电网有限公司、中国南方电网有限责任公司和各省级财政部门，由电网公司转付给公司。因此，补贴电费具体发放周期由国家财政部拨付时间决定，无规定具体时间，无明确约定的信用期。近年来，补贴电费实际发放周期较长，一般约为三年。

综上所述，公司的主要客户为国家电网分支机构，公司未入市部分电量依据新能源发电上网电价与国家电网签订的《购售电合同》，入市部分电量通过市场化交易确定售电单价，国家电网根据《可再生能源法》、《可再生能源电价附加补助资金管理办法》等法律法规、用电客户需求及电网调度需要向公司采购电能，并根据内部统一的结算模式与公司结算单价，报告期内的销售模式、结算及信用政策保持稳定。

2、应收账款持续增长的原因

单位：万元

项目	2024.12.31/ 2024 年度	2023.12.31/ 2023 年度	2022.12.31/ 2022 年度
应收账款账面余额	351,228.94	321,185.37	254,875.32

项目	2024.12.31/ 2024 年度	2023.12.31/ 2023 年度	2022.12.31/ 2022 年度
应收账款账面价值	341,486.85	315,728.52	250,918.78
营业收入	242,191.47	240,304.35	184,096.78
应收账款账面价值/营业收入	141.00%	131.39%	136.30%

2022 年末至 2024 年末，公司应收账款账面价值分别为 250,918.78 万元、315,728.52 万元和 341,486.85 万元，占同期营业收入比例分别为 136.30%、131.39%、141.00%。

2022 年度以来，公司应收账款随着营业收入的增加有所增加，但是占营业收入的比例基本保持稳定。

报告期各期，公司与同行业可比公司应收账款余额及占营业收入比例的情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2024 年度/ 2024.12.31	2023 年度/ 2023.12.31	2022 年度/ 2022.12.31
江苏新能	营业收入	209,908.71	194,583.53	197,107.08
	期末应收账款	308,821.32	265,528.28	208,105.78
	期末应收账款/营业收入	147.12%	136.46%	105.58%
中闽能源	营业收入	174,120.81	173,181.15	179,092.96
	期末应收账款	305,716.47	244,543.75	200,037.66
	期末应收账款/营业收入	175.58%	141.21%	111.69%
节能风电	营业收入	502,697.76	511,590.60	524,019.29
	期末应收账款	761,362.64	647,847.88	509,606.00
	期末应收账款/营业收入	151.46%	126.63%	97.25%
银星能源	营业收入	126,564.94	130,906.41	116,333.14
	期末应收账款	262,331.50	217,477.73	138,417.29
	期末应收账款/营业收入	207.26%	166.13%	118.98%
三峡能源	营业收入	2,971,704.44	2,648,547.24	2,381,217.63
	期末应收账款	4,475,774.74	3,667,356.08	2,672,803.77
	期末应收账款/营业收入	150.61%	138.47%	112.25%
嘉泽新能	营业收入	242,191.47	240,304.35	184,096.78
	期末应收账款	341,486.85	315,728.52	250,918.78

公司名称	项目	2024 年度/ 2024.12.31	2023 年度/ 2023.12.31	2022 年度/ 2022.12.31
	期末应收账款/营业收入	141.00%	131.39%	136.30%
	同行业可比公司 指标平均值	166.41%	141.78%	109.15%

报告期内，同行业可比公司普遍存在应收账款金额持续增长的情形，与公司的应收账款变动情况保持一致。此外，公司应收账款与营业收入的比例保持在135%左右，位于同行业中间水平。

2023 年度和 2024 年度，嘉泽新能应收账款与营业收入的比例低于同行业可比公司的平均值；2024 年度，嘉泽新能应收账款/营业收入比例由 131.39% 上升至 141.00%，同行业可比公司指标平均值由 141.78% 上升至 **166.41%**，变动趋势具有一致性。

综上所述，嘉泽新能与同行业可比公司应收账款金额均保持持续增长，应收账款/营业收入普遍大于 100%，主要系行业内补贴电费的回款周期普遍较长所致，符合行业特点，具有合理性。

(二) 区分电费及补贴款的账龄、占相关收入的比例、逾期情况、期后回款情况等，说明坏账准备计提是否充分

1、电费及补贴款的账龄情况

报告期内，公司应收账款的账龄分布情况如下：

单位：万元、%

账龄	2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	117,568.26	33.47	125,196.10	38.98	116,510.92	45.71
1 至 2 年	102,986.51	29.32	94,482.31	29.42	91,397.97	35.86
2 至 3 年	85,230.13	24.27	85,685.61	26.68	39,141.12	15.36
3 年以上	45,444.04	12.94	15,821.36	4.93	7,825.31	3.07
合计	351,228.94	100.00	321,185.38	100.00	254,875.32	100.00

公司应收账款余额主要由应收标杆电费和应收补贴电费构成，二者占比合计在 98% 左右。

(1) 应收标杆电费的账龄情况

报告期各期末，应收标杆电费的余额及占比情况如下：

单位：万元、%

账龄	2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内	13,451.60	100.00	12,928.35	100.00	15,801.56	100.00
合计	13,451.60	100.00	12,928.35	100.00	15,801.56	100.00

由上表，标杆电费部分产生的电费收入由各地方国家电网实时结算，结算周期短，回款较快，账龄较短，各期末余额占比较小。公司的应收标杆电费通常于次月收回。

(2) 应收补贴电费的账龄情况

报告期各期末，应收补贴电费的余额及占比情况如下：

单位：万元、%

账龄	2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内	100,003.02	30.06	102,234.10	34.28	99,260.63	41.77
1至2年	102,017.35	30.66	94,473.94	31.68	91,397.97	38.46
2至3年	85,230.13	25.62	85,685.61	28.73	39,141.12	16.47
3年以上	45,444.04	13.66	15,821.36	5.31	7,825.31	3.29
合计	332,694.53	100.00	298,215.00	100.00	237,625.04	100.00

由上表，补贴电价部分产生的电费收入由国家财政部统筹下发至各电网公司，再由各电网公司向发电企业支付，具体发放周期由国家财政部拨付时间决定，补贴电费发放的时间不固定，结算存在一定的滞后性。

国家会结合每年的行业政策、资金状况、项目的审批进度等因素综合考虑进行核算发放，近年应收补贴电费的发放周期有所延长，目前为3年左右，因此各期末应收补贴电费的余额逐渐增加，且账龄有所延长。

2、电费及补贴款占相关收入的比例

报告期内，公司应收标杆电费、应收补贴电费余额占对应收入的比例如下：

单位：万元

类别	项目	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
标杆电费	应收账款余额	13,451.60	12,928.35	15,801.56

类别	项目	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
	标杆电费收入	139,395.48	137,145.75	98,102.23
	余额占收入比例	9.65%	9.43%	16.11%
补贴电费	应收账款余额	332,694.53	298,215.00	237,625.04
	补贴电费收入	88,411.40	91,267.75	76,933.10
	余额占收入比例	376.30%	326.75%	308.87%

由上表，各期末应收标杆电费余额占各期标杆电费收入的比例较低，主要系标杆电费回款周期较短。应收补贴电费占各期补贴电费收入的比例较高、且逐渐增长，主要系补贴电费的收款周期较长且有所延长。

根据发改委 2019 年 5 月发布的《国家发展改革委关于完善风电上网电价政策的通知》的规定，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。因此，随着公司经营规模扩大，公司持续新建项目，预期公司新建项目占比将逐渐增加，未来补贴电费占比将有所下降。

3、应收账款逾期情况、期后回款情况

如前所述，应收补贴电费具体发放周期由国家财政部拨付时间决定，无规定具体时间，无明确约定的信用期，亦不存在逾期情况。

报告期各期末，应收账款的逾期情况及期后回款情况如下：

单位：万元

期间	账龄	应收账款余额		期后回款情况	
		期末余额	其中：逾期金额	期后回款金额	回款比例 (%)
2024 年 12 月 31 日	应收账款账面余额	351,228.94	3,703.41	17,657.80	5.03
	其中：应收标杆电费	13,451.60	654.72	13,389.10	99.54
	应收补贴电费	332,694.53	-	2,453.80	0.74
2023 年 12 月 31 日	应收账款账面余额	321,185.38	1,784.17	105,772.50	32.93
	其中：应收标杆电费	12,928.35	8.17	12,928.14	100.00
	应收补贴电费	298,215.00	-	89,004.91	29.85
2022 年 12 月 31 日	应收账款账面余额	254,875.32	35.51	55,002.64	21.58

期间	账龄	应收账款余额		期后回款情况	
		期末余额	其中：逾期金额	期后回款金额	回款比例(%)
月 31 日	其中：应收标杆电费	15,801.56	15.58	15,795.34	99.96
	应收补贴电费	237,625.04	-	37,580.87	15.82

注：2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日期后回款统计期间为截止日后的一个会计年度；2024 年 12 月 31 日期后回款系截至 2025 年 2 月 28 日的回款情况。

报告期各期末，应收账款余额主要由补贴电费组成，根据行业惯例，补贴电费是根据电网公司收到财政补助资金后转付，双方未明确约定应收补贴电费的信用期，因此不存在逾期情形。逾期的应收账款主要为应收运维款、屋顶光伏自发自用部分款项，期末余额及逾期金额均占比较小。

报告期各期末应收账款中，应收标杆电费期后回款情况良好，应收补贴电费各期有序收回，整体期后回款情况良好。

4、公司应收账款坏账准备计提充分

报告期各期末，公司的坏账准备情况如下：

单位：万元

2024 年 12 月 31 日			
项目	应收账款余额	坏账准备	计提比例
按单项计提坏账准备	4,094.68	4,094.68	100.00%
按组合计提坏账准备	347,134.26	5,647.42	1.63%
合计数	351,228.94	9,742.09	2.77%
2023 年 12 月 31 日			
项目	应收账款余额	坏账准备	计提比例
按单项计提坏账准备	-	-	-
按组合计提坏账准备	321,185.37	5,456.85	1.70%
合计数	321,185.37	5,456.85	1.70%
2022 年 12 月 31 日			
项目	应收账款余额	坏账准备	计提比例
按单项计提坏账准备	-	-	-
按组合计提坏账准备	254,875.32	3,956.54	1.55%
合计数	254,875.32	3,956.54	1.55%

1) 坏账准备计提政策与同行业可比公司比较

公司根据应收账款的账龄、款项性质、信用风险敞口、历史回款情况等信息为基础，按信用风险特征的相似性和相关性进行分组。对于应收账款，公司判断账龄为其信用风险主要影响因素，因此，公司以账龄组合为基础评估其预期信用损失。

公司应收账款主要是应收各地国网公司电费款，针对该类款项，公司采用风险参数模型进行预期信用损失减值测试。

公司结合前瞻性信息进行预期信用损失评估，预期信用损失的计量中使用了模型和假设。这些模型和假设涉及未来的宏观经济情况和市场环境等状况。公司根据会计准则的要求在预期信用风险的计量中使用了判断、假设和估计。

根据信用风险是否发生显著增加以及是否已发生信用减值，公司对不同的资产分别按整个存续期的预期信用损失计量减值准备。预期信用损失的关键参数包括违约概率、违约损失率和地区调整因素。公司通过历史数据分析，识别出影响业务类型信用风险及预期信用损失的关键经济指标，如经济下滑的风险、预期失业率的增长率、外部市场环境、技术环境和客户情况变化等。并应用专家判断对宏观经济指标进行预测，分析经济指标之间的内生关系，结合专家分析和专业判断，对其进行前瞻性调整，计算概率加权的预期信用损失。

项目	确定组合的依据	计提方法
组合一	应收各地国网公司款项	公司通过预期信用损失率计算预期信用损失，并基于违约概率和违约损失率确定预期信用损失率。在确定预期信用损失率时，公司使用内部历史信用损失经验等数据，并结合当前状况和前瞻性信息对历史数据进行调整。在考虑前瞻性信息时，公司使用的指标包括经济下滑的风险、预期失业率的增长、外部市场环境、技术环境和客户情况的变化等。公司定期监控并复核与预期信用损失计算相关的假设。
组合二	除组合一之外的应收款项	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

经查阅公开披露信息，同行业可比公司坏账计提政策及比例如下：

同行业可比公司	坏账准备计提方法
江苏新能	组合 2：本组合为应收电网公司电费（燃煤基准价部分），以账龄作为信用风险特征。对于划分为组合 2 的应收账款，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况及对未来经济状况的预测，编制应收款项账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。1 个月以内预期信用损失率为 0，1 个月到 1 年以内预期信用损失率为 1%； 组合 3：本组合为应收可再生能源电价附加补助。对于划分为组合 3 的应

同行业可比公司	坏账准备计提方法
	收账款，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况及对未来经济状况的预测，计算预期信用损失。
中闽能源	对于划分为应收电费组合，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。对于划分为关联方组合和其他组合的应收账款，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。
节能风电	组合 1：本组合以电力销售应收账款（国内）部分作为信用特征 电力销售应收账款（国内）主要包括应收标杆电费和应收可再生能源补贴电费，客户集中为各地电网公司及其他电力销售客户，客户数量较为有限且单项金额较大。按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备
银星能源	应收账款组合 1：电网客户 对于划分为组合的应收账款，本集团参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。
三峡能源	组合 1：标杆电费组合 组合 3：可再生能源电价附加组合 对于划分为组合的应收账款，本集团参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

综上所述，针对应收电网公司款项，公司与同行业可比公司均按照预期信用损失率计提了坏账准备，公司坏账准备计提政策与同行业可比公司不存在重大差异。

2) 坏账准备计提比例与同行业可比公司比较

报告期各期，公司与同行业可比公司应收账款坏账准备计提情况如下：

公司名称	项目	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
江苏新能	应收账款坏账比例	11.90%	6.37%	4.76%
	其中：1、标杆电费组合	-	-	-
	2、补贴电费组合	6.63%	5.61%	3.95%
中闽能源	应收账款坏账比例	2.55%	2.57%	4.15%
	其中：应收电费组合	2.43%	2.42%	3.97%
节能风电	应收账款坏账比例	1.10%	1.12%	1.15%
	其中：国网电费组合（国内）	1.00%	1.00%	1.00%
银星能源	应收账款坏账比例	1.54%	1.72%	2.25%
	其中：电网客户组合	0.44%	0.38%	0.26%

公司名称	项目	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
三峡能源	应收账款坏账比例	4.84%	3.93%	3.21%
	其中：1、标杆电费组合	0.46%	0.36%	0.35%
	2、补贴电费组合	5.02%	4.08%	3.08%
嘉泽新能	应收账款坏账比例	2.77%	1.70%	1.55%
	组合一：应收各地国网公司款项	1.62%	1.68%	1.56%

从应收账款总体坏账比例来看，公司的应收账款坏账准备计提比例处于同行业可比公司中间水平，与银星能源较为接近，高于节能风电。其中，银星能源坏账准备计提比例大幅高于其电网客户组合，主要系其从事新能源发电、风机设备制造、提供劳务等多种业务，存在较多长期挂账的非电网客户单项计提了坏账准备。截至2024年12月31日，公司应收账款坏账准备计提比例高于中闽能源、节能风电和银星能源。

报告期各期，公司应收账款余额中95%以上系国网公司客户。公司根据国网公司组合中各账龄区间的预期信用损失率计提坏账准备，预期信用损失的关键参数包括违约概率、违约损失率和地区调整因素。基于行业回款的特性，公司应收国网公司客户款项中，补贴电费的余额占比超过95%，且存在较长的账龄，而标杆电费的余额均为1年以内。

同行业可比公司中，节能风电、银星能源和中闽能源根据国网公司组合计提坏账，与公司坏账计提模式接近。

针对国网公司客户，报告期内，节能风电针对国网公司款项计提的坏账比例均为1.00%、银星能源针对国网公司款项计提的坏账比例为0.40%左右，均远低于公司计提比例（1.65%左右）；中闽能源2023年末和2024年末针对应收电费组合计提的坏账比例为2.40%左右，略高于公司但较为接近。

报告期内，江苏新能及三峡能源将应收补贴电费单独划分为一个组合计提坏账准备，且计提比例平均分别为5.40%及4.06%，高于公司，主要系其账龄结构、计算预计信用损失的考虑因素、业务结构和区域分布等方面与公司存在差异所致：（1）截至2024年末，江苏新能及三峡能源3年以上的长账龄应收账款占比分别为24.13%及25.41%，高于公司的12.94%；（2）根据三峡能源2021年披露的首次公开发行股票招股说明书，其针对补贴电费的坏账准备计提考虑

资金占用的机会成本和账龄等因素，而公司考虑的因素主要包括宏观经济指标、违约概率、违约损失率等，计算模型存在一定的差异；（3）就业务结构和区域分布而言，江苏新能除陆上风力发电外，海上风力发电业务规模也相对较高，其业务主要集中于江苏地区；三峡能源主营业务中光伏发电的占比约 30%，另有少量水力发电业务，其业务主要分布在华东地区、西南和华南地区，两家公司的业务结构和区域分布与公司存在差异。

综上，由于账龄结构、计算预计信用损失的考虑因素、业务结构和区域分布等方面与公司存在差异，公司针对国网组合的坏账计提比例与江苏新能、三峡能源针对补贴电费的坏账计提比例存在差异，具有合理性。

整体而言，公司应收账款坏账准备政策与同行业可比公司基本一致，公司的应收账款坏账准备计提比例高于节能风电和银星能源，与中闽能源接近。针对国网客户的坏账计提方面，公司、中闽能源、节能风电和银星能源均针对国网组合计提坏账准备，即公司对于应收账款组合的划分与可比公司基本一致；截至 2024 年末，公司针对国网组合的坏账计提比例为 1.62%，高于节能风电（1.00%）、银星能源（0.44%），与中闽能源（2.43%）接近，位于可比公司的中间水平，针对国网公司的坏账计提较为谨慎。

因此，公司坏账准备计提比例处于同行业可比公司的中间水平，不存在明显差异，符合行业惯例。

3) 按单项计提坏账准备的原因及合理性

2024 年 12 月 31 日，公司按单项计提坏账准备的金额较高，主要系公司针对应收国网宁夏电力有限公司的线路补贴款 3,920.68 万元全额计提了减值准备。

财政部、国家发展和改革委员会、国家能源局于 2012 年 3 月 14 日发布的《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》第七条规定，专为可再生能源发电项目接入电网系统而发生的工程投资和运行维护费用，按上网电量给予适当补助（即接网工程补贴或线路补贴），公司据此于 2015 年至 2018 年确认了线路补贴收入。

根据对国网宁夏电力有限公司的访谈确认：“《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》（2012 年版）规定的接网工程补贴（线路补贴），原来系按

上网电量、补助标准，予以计算，通过电网结算给发电企业。

《可再生能源电价附加资金管理办法》（2020年版）修订后，未涉及接网工程补贴相关条款。

目前，对于已纳入和尚未纳入国家可再生能源电价附加资金补助目录的可再生能源接网工程项目，不再通过可再生能源电价附加补助资金给予补贴，相关补贴纳入所在省输配电价回收，由国家发改委在核定输配电价时考虑。

针对《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》（2012年版）发布后、《可再生能源电价附加资金管理办法》（2020年版）修订前所涉相关线路补贴，因接网工程补贴具体支付方式暂未确定，自2022年以来，未向宁夏地区可再生能源发电企业结算该类补助。”

根据《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》应用指南，一般企业应收款项减值损失的计量对于单项金额重大的应收款项，应当单独进行减值测试。有客观证据表明其发生了减值的，应当根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备。

截至报告期末，《可再生能源电价附加资金管理办法》自2020年修订后，无涉及接网工程补贴计算与发放标准的具体政策出台，已逾5年。且根据国网宁夏电力有限公司的访谈，2022年以来不存在向宁夏地区可再生能源发电企业结算该类补助的情形。

由于公司应收账款中线路补贴款长期挂账，且通过对国网宁夏电力有限公司的访谈确认最近三年未向宁夏地区发电企业结算该类补贴，因此，基于谨慎考虑，公司全额计提了坏账准备，具有合理性和谨慎性。

4) 公司坏账准备计提充分

从应收账款的结构来看，公司所属风电行业内的上市公司应收账款的结构均由标杆电费和补贴电费组成，其中标杆电费由电网公司承担，补贴电费最终由财政部承担。公司及同行业可比公司的应收账款债务人主要为电网公司（国家电网、南方电网），补贴电费的最终承担方为财政部。

①公司补贴电费不存在受政策影响无法收回的情形

报告期内，除已全额计提坏账准备的线路补贴款之外，公司其余应收补贴款均为补贴电费。尽管《国家发展改革委关于完善风电上网电价政策的通知》规定“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”，但针对存量补贴项目，根据《可再生能源电价附加资金管理办法》第四条规定“本办法印发前需补贴的存量可再生能源发电项目（以下简称存量项目），需符合国家能源主管部门要求，按照规模管理的需纳入年度建设规模管理范围，并按流程经电网企业审核后纳入补助项目清单”，仍然可以享受可再生能源电价附加补助。

根据《可再生能源电价附加资金管理办法》的要求，补贴电价部分产生的电费收入由国家财政部统筹下发至各电网公司，再由各电网公司向发电企业支付，具体发放周期由国家财政部拨付时间决定，补贴电费发放的时间不固定，但补贴电费资金来源主要为财政专项资金以及中央国库，系国家信用，不能收回的可能性极小。

根据财政部中央预决算公开平台公示的信息，2022年至2025年可再生能源电价附加补助地方资金预算下达情况如下：

通知名称	文号	公告时间
财政部关于提前下达2022年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知	财建〔2021〕346号	2021-11-16
财政部关于下达2022年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知	财建〔2022〕170号	2022-06-24
财政部关于提前下达2023年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知	财建〔2022〕384号	2022-11-14
财政部关于下达2023年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知	财建〔2023〕118号	2023-06-28
财政部关于下达2024年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知	财建〔2024〕138号	2024-06-20
财政部关于提前下达2025年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知	财建〔2024〕393号	2024-11-14

由上表，财政部每年均稳定下达可再生能源电价附加补助地方资金预算。

综上，《可再生能源电价附加资金管理办法》等发放补贴电费的依据持续保持稳定，近年相关资金预算持续、稳定下达，不存在受政策影响无法收回的情形。

②公司补贴款回款情况良好

2022 年度至 2025 年一季度，公司补贴电费回款情况如下：

单位：万元

期间	补贴电费回款金额	分季度回款情况	
		区间	金额
2022 年度	48,851.11	一季度	-
		二季度	-
		三季度	6,614.70
		四季度	42,236.41
2023 年度	37,580.87	一季度	3,670.29
		二季度	-
		三季度	16,004.89
		四季度	17,905.69
2024 年度	65,523.49	一季度	-
		二季度	-
		三季度	40,763.75
		四季度	24,759.75
2025 年度	2,453.80	一季度	2,453.80

由上表，公司补贴电费的回款主要集中在下半年，2022 年度至 2025 年一季度，公司补贴电费整体持续、稳定回款，回款情况良好。

③公司补贴电费坏账准备计提充分

针对补贴电费，国家会结合每年的行业政策、资金状况、项目的审批进度等因素综合考虑进行核算发放，具体发放周期和金额由财政部决定，无明确回款安排。报告期内，财政部每年 6 月和/或 11 月下达可再生能源电价附加补助地方资金预算，公司一般于每年第三、四季度收到补贴电费。

尽管公司应收补贴电费无明确回款安排，但补贴电费的资金来源主要为财政专项资金以及中央国库，系国家信用，不能收回的可能性极小；根据中债资信、中诚信、联合评级等主流信用评级公司的评级结果，电网公司的信用评级均为 AAA，具备较强的还本付息能力。公司的应收账款主要以补贴电费和标杆电费为主，客户违约风险较小，应收账款难以回收的风险较小。

坏账计提政策方面，为了能够公允反映公司预期信用损失，公司对应收账款使用风险参数模型来计算预期信用损失，与同行业可比公司的坏账准备政策基本一致。在模型中，公司根据一系列参数，包括：国家电网违约概率、GDP 增速、PPI 指数等，计算预期信用损失率，具备客观性和谨慎性。

坏账计提比例方面，报告期各期末，公司的应收账款坏账计提比例位于同行业可比公司中间水平。针对国网公司组合，公司的应收账款坏账计提比例，高于节能风电和银星能源，与中闽能源接近，具备合理性。

综上所述，公司每年可以持续稳定地收到补贴电费，且《可再生能源电价附加资金管理办法》等发放补贴电费的依据持续保持稳定，因此补贴电费受政策影响无法收回的风险较小，公司坏账政策设置是客观的、谨慎的，计提比例具备合理性，应收账款坏账准备计提充分。

二、结合股权转让款的账龄、逾期情况、期后回款情况、主要对手方的信用情况等说明坏账准备计提是否充分

（一）截至报告期末股权转让款账龄、逾期及期后回款情况

新能源电站出售是发行人的日常经营活动之一，系发行人“新能源电站的开发-建设-出售业务”的重要环节，符合发行人“滚动开发”的理念以及新能源发电领域“开发一批、建设一批、运营一批、出售一批”的经营模式。发行人电站的出售，以转让项目公司股权形式进行交易，交易实质是以股权转让的方式出售电站资产。截至报告期末，发行人的应收股权转让款具体情况如下：

单位：万元

序号	交易对手名称	股权转让款	期末应收款余额	逾期余额		账龄	期后回款金额
				金额	占比		
1	中电投新疆能源化工集团哈密有限公司	48,572.41	2,443.08	2,443.08	76.41%	3-4年	2,443.08
2	北京京能清洁能源电力股份有限公司	107,240.00 [注]	536.20	-	-	3-4年	-
3	上海羲融新能源有限公司	10,200.00	510.00	510.00	15.95%	1-2年	510.00
4	榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司	240.00	240.00	240.00	7.51%	5年以上	-

序号	交易对手名称	股权转让款	期末应收款余额	逾期余额		账龄	期后回款金额
				金额	占比		
5	陕西恺阳检验检测科技有限公司	4.15	4.15	4.15	0.13%	0-1年	4.15
合计		-	3,733.43	3,197.23	100.00%	-	2,957.23

注：发行人处置宁夏恺阳新能源有限公司、宁夏泽华新能源有限公司的股权转让款已结清，此处仅包括发行人处置宁夏博阳新能源有限公司所形成的股权转让款。

截至报告期末，发行人股权转让款逾期余额合计 3,197.23 万元，其中中电投新疆能源化工集团哈密有限公司逾期款项 2,443.08 万元已于 2025 年 2 月全部收回，上海羲融新能源有限公司 510.00 万元已于 2025 年 5 月全部收回，陕西恺阳检验检测科技有限公司 4.15 万元已于 2025 年 5 月全部收回，其余款项仍在催收中，整体回款情况良好。

截至 2024 年 12 月 31 日，发行人应收股权转让款形成原因及收回进展情况如下：

1、中电投新疆能源化工集团哈密有限公司

发行人与中电投新疆能源化工集团哈密有限公司之间的应收股权转让款系 2021 年处置下属子公司新疆嘉泽发电有限公司全部股权形成。

因受让方中电投新疆能源化工集团哈密有限公司以各种理由拒绝支付剩余的股权转让款 2,443.08 万元，中电投新疆能源化工集团哈密有限公司逾期付款行为已构成了股权转让协议项下违约行为。公司采取多种措施催要无果后，为维护公司及全体股东利益，公司向新疆鄯善县人民法院提起诉讼。

2024 年 12 月，公司收到了新疆鄯善县人民法院（2024）新 2122 民初 2749 号《鄯善县人民法院受理案件通知书》和《鄯善县人民法院传票》，新疆鄯善县人民法院已受理了上述案件，且在 2024 年 12 月 10 日开庭审理。

2024 年 12 月 30 日，新疆维吾尔自治区鄯善县人民法院出具了（2024）新 2122 民初 2749 号民事调解书。民事调解书主要内容如下：“本案审理过程中，经本院主持调解，当事人自愿达成如下协议：被告中电投新疆能源化工集团哈密有限公司确认欠原告嘉泽新能源股份有限公司股权转让款 2,443.08 万元。此款，被告中电投新疆能源化工集团哈密有限公司同意于 2025 年 2 月 20 日前向原告嘉泽新能源股份有限公司付清。”

截至 2025 年 2 月，中电投新疆能源化工集团哈密有限公司已向发行人支付
剩余股权转让款 2,443.08 万元。

2、北京京能清洁能源电力股份有限公司

发行人与北京京能清洁能源电力股份有限公司之间的应收股权转让款系处
置下属子公司宁夏博阳新能源有限公司股权形成。

鉴于宁夏博阳新能源有限公司二期 30MW 光伏项目被宁夏可再生能源补贴
核查工作组认定：该项目存在 2013 年 12 月 31 日上网电价退坡时间节点前未全
容量并网问题，属于以少代全项目。致使宁夏博阳新能源有限公司二期 30MW
光伏项目未能及时纳入第一批合规项目清单，根据《宁夏嘉泽新能源股份有限公
司与北京京能清洁能源电力股份有限公司关于宁夏博阳新能源有限公司股权转
让协议》的相关约定，北京京能清洁能源电力股份有限公司暂扣股权转让款
536.20 万元。

针对上述事项，发行人与北京京能清洁能源电力股份有限公司签署了《宁夏
嘉泽新能源股份有限公司与北京京能清洁能源电力股份有限公司关于宁夏博阳
新能源有限公司股权转让协议之补充协议》，根据补充协议内容：

“宁夏博阳新能源有限公司二期 30MW 光伏项目可再生能源补贴核查工作
尚未结束，股权转让双方同意共同推动该项目以 1 元/kWh（含税）电价纳入可
再生能源发电补贴核查确认的合规项目清单，并在确认合规项目清单后十个工作
日内，受让方向转让方支付本次股权转让对价款剩余款项，即人民币 536.20 万
元，且发行人放弃追究逾期付款的违约责任”。

目前发行人与北京京能清洁能源电力股份有限公司正积极就宁夏博阳新能
源有限公司二期 30MW 光伏项目未列入第一批合规项目清单进行申诉、举证。

综上所述，鉴于《股权转让协议》《股权转让之补充协议》相关条款并未
达成，付款条件尚未成就，因此剩余款项 536.20 万元暂未收回。

3、上海羲融新能源有限公司

发行人与上海羲融新能源有限公司之间的应收股权转让款系处置下属子公
司宁夏顺博新能源有限公司股权形成，详情参见本回复“问题 2.关于经营情况”

之“四、报告期内投资收益的构成情况，处置电站的定价依据、价格公允性，决策程序是否合规，相关会计处理是否符合会计准则规定；交易对手方集中的原因及合理性，是否与实际控制人存在关联关系”的相关内容。

根据《宁夏嘉泽新能源股份有限公司于上海羲融新能源有限公司关于宁夏顺博新能源有限公司 100%股权之股权收购协议》，根据《股权收购协议》中 3.2 收购价款的支付方式约定：“合同价款 5%（合计 510 万元）作为暂扣的消缺款项，双方一致同意，按照如下原则进行消缺款支付：全部消缺款应按目标公司宁夏嘉泽同心县韦州镇 100MWp 平价复合光伏项目具体的消缺事项进行划分、并按照“完成一项支付一项”的原则由收购方向转让方进行支付。消缺款应当自该消缺事项整改到位且经双方书面确认验收合格后的五个工作日内，由收购方将该消缺事项对应的款项支付至转让方指定银行账户。”

2023 年 12 月 28 日，发行人与上海羲融新能源有限公司签署第一份《<宁夏顺博新能源有限公司 100%股权之股权收购协议>消缺事项确认》，共同确认“无军事设施批复”、“消防验收”、“环保验收”、“用地预审与选址意见书”四项消缺事项已完成并提供给上海羲融新能源有限公司。2024 年 3 月 19 日，发行人与上海羲融新能源有限公司签署第二份《<宁夏顺博新能源有限公司 100%股权之股权收购协议>消缺事项确认》，共同确认“水土保持验收”、“购售电合同”、“土地租赁相关村集体民主决议文件/授权文件”三项消缺事项已完成并提供给上海羲融新能源有限公司；2024 年 4 月 3 日发行人取得宁夏嘉泽同心县韦州镇 100MWp 平价复合光伏项目房屋不动产权证并扫描发送至上海羲融新能源有限公司。至此，发行人已完成《股权收购协议》中约定的全部消缺事项。

发行人多次请求上海羲融新能源有限公司按照《股权收购协议》3.2.1.3 条款约定向发行人支付第三笔款项，截至目前上海羲融新能源有限公司仍未按期支付约定款项，已经构成违约。为维护公司及全体股东利益，发行人已就上述事实向宁夏回族自治区同心县人民法院提起诉讼。

截至目前，经与对方协商，公司已全部收回 510.00 万元。

4、榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司

发行人与榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司之间的应收股权转让款，系发

行人处置与其合资的控股子公司陕西嘉泽羊老大新能源有限责任公司股权形成。

发行人于 2018 年 6 月将其持有的陕西嘉泽羊老大新能源有限责任公司 60% 的股权，作价 240.00 万元转让予原该子公司少数股东榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司。

截至目前，公司尚未收回上述款项，由于账龄已逾 5 年以上，基于谨慎考虑，故单项全额计提坏账准备。

5、陕西恺阳检验检测科技有限公司

发行人与陕西恺阳检验检测科技有限公司之间的应收股权转让款系处置下属子公司陕西嘉泽恺阳新能源有限公司股权形成。

发行人于 2024 年 7 月将其持有的陕西嘉泽恺阳新能源有限公司 60% 的股权作价 4.15 万元转让予陕西恺阳检验检测科技有限公司，根据《股权转让协议》约定，陕西恺阳检验检测科技有限公司应在协议签署生效后七个工作日内将上述股权转让款支付给发行人，截至本回复出具日，陕西恺阳检验检测科技有限公司 4.15 万元已全部收回。

（二）主要对手方信用情况

截至报告期末，发行人其他应收款中的应收股权转让款主要对手方信用情况如下：

公司名称	主要股东结构	最终控制方	信用情况
中电投新疆能源化工集团哈密有限公司	国家电投集团新疆能源化工有限责任公司持股51.386%、工银金融资产投资有限公司持股18.1297%、交银金融资产投资有限公司持股16.3489%、太平人寿保险有限公司持股14.1354%	国务院国有资产监督管理委员会	国有企业单位，信用情况良好
北京京能清洁能源电力股份有限公司	北京能源集团有限责任公司直接持股62.76%、中国再保险（集团）股份有限公司持股7.96%、北京能源投资集团（香港）有限公司持股5.72%	北京市人民政府国有资产监督管理委员会	国有企业单位，信用情况良好
上海羲融新能源有限公司	电投融和新能源发展有限公司持股65%、上海电力股份有限公司持股35%	国务院国有资产监督管理委员会	国有企业单位，信用情况良好
榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司	陕西华电新能源发电有限公司持股100.00%	国务院国有资产监督管理委员会	国有企业单位，信用情况良好
陕西恺阳检验检测科技有限	王伟峰持股45%、吴胜武持股30%、褚永红持股25%	王伟峰	正常经营，未被列入失信被执行

公司名称	主要股东结构	最终控制方	信用情况
公司			人，公开信息未查询到重大诉讼、仲裁及行政处罚案件

公司应收股权转让款的手方多为国有企业，交易对手方均处于正常经营状态，信用情况良好。

(三) 股权转让款的坏账准备计提政策

1、公司应收股权转让款坏账准备计提情况、相关会计政策符合企业会计准则的要求

公司对有客观证据表明某项其他应收款已经发生信用减值的，对该其他应收款单项计提坏账准备并确认预期信用损失。当单项其他应收款无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，公司依据信用风险特征将应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。针对股权转让款，参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

截至报告期末，发行人应收股权款坏账准备计提情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	其他应收余额	计提金额	计提比例	考虑因素及阶段划分依据
1	中电投新疆能源化工集团哈密有限公司	2,443.08	124.18	5.08%	付款条件已成就，款项逾期未收回，发行人已提起诉讼，自初始确认后信用风险已显著增加，但尚未发生信用减值，故处于第二阶段-整个存续期预期信用损失（未发生信用减值）
2	北京京能清洁能源电力股份有限公司	536.20	1.44	0.27%	付款条件尚未成就，自初始确认后信用风险未显著增加，故处于第一阶段，综合考虑历史信用损失经验、对未来经济状况等因素确定预期信用损失率
3	上海羲融新能源有限公司	510.00	125.08	24.53%	付款条件已成就，款项逾期未收回，发行人已提起诉讼，自初始确认后信用风险已显著增加，但尚未发生信用减值，故处于第二阶段-整个存续期预期信用损失（未发生信用减

序号	公司名称	其他应收余额	计提金额	计提比例	考虑因素及阶段划分依据
					值)
4	榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司	240.00	240.00	100.00%	长期挂账, 发行人预计难以收回, 自初始确认后已发生信用减值, 处于第三阶段-整个存续期预期信用损失(已发生信用减值), 全额计提坏账准备
5	陕西恺阳检验检测科技有限公司	4.15	0.02	0.48%	付款条件尚未成就, 自初始确认后信用风险未显著增加, 故处于第一阶段, 综合考虑历史信用损失经验、对未来经济状况等因素确定预期信用损失率
合计		3,733.43	490.72	13.14%	-

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》第四十八条, “企业应当在每个资产负债表日评估相关金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加, 并分别计量其损失准备”; 根据《企业会计准则应用指南汇编 2024》“第二十二章 金融工具确认和计量”之“十一、金融工具的减值”之“3、金融工具减值的三阶段”, “企业应当在每个资产负债表日评估相关金融工具的信用风险自初始确认后是否显著增加, 并按照信用风险自初始确认后已显著增加或未显著增加的情形分别计量其损失准备、确认预期信用损失及其变动。”具体而言, 企业可以将其发生信用减值的过程分为三个阶段, 对于不同阶段的金融工具的减值有不同的会计处理方法: (1) 信用风险自初始确认后未显著增加(第一阶段)。(2) 信用风险自初始确认后已显著增加但尚未发生信用减值(第二阶段)。(3) 初始确认后发生信用减值(第三阶段)。

如前所述, 北京京能清洁能源电力股份有限公司相关股权转让款的付款条件并未成就, 信用风险自初始确认后未显著增加, 处于第一阶段, 故使用正常评级结果测算预期信用损失率, 计量信用减值损失, 计提比例较低。

中电投新疆能源化工集团哈密有限公司与上海羲融新能源有限公司的股权转让款付款条件均已成就, 款项逾期尚未收回, 发行人已提起诉讼, 自初始确认后信用风险已显著增加, 但尚未发生信用减值, 故处于第二阶段, 此时已不能使用企业正常评级结果测算预期信用损失率, 而采用更高风险的评级结果测算预期信用损失率。此外, 中电投新疆能源化工集团哈密有限公司股权转让款

已于 2025 年 2 月结清，上海羲融新能源有限公司股权转让款已于 2025 年 5 月结清。

中电投新疆能源化工集团哈密有限公司预计信用计提比例低于上海羲融新能源有限公司，主要系测算预期信用损失率使用参数的周期不同所致。公司已于 2024 年 11 月就中电投新疆能源化工集团哈密有限公司欠付的股权转让款事宜提起诉讼，并于 2024 年 12 月 30 日取得民事调解书，债务方同意于 2025 年 2 月 20 日前将债务结清，故对该笔股权转让款的预期信用损失进行测算时，债项剩余周期按 2 个月进行估计。因此，中电投新疆能源化工集团哈密有限公司的股权转让款的坏账计提比例低于上海羲融新能源有限公司，具有合理性。

榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司股权转让款的账龄已超过 5 年，公司预计难以收回，自初始确认后已发生信用减值，处于第三阶段-整个存续期预期信用损失（已发生信用减值），故公司全额计提其坏账准备，具有合理性。

综上所述，发行人考虑了应收转让股权款自初始确认后的信用风险变化情况，并结合交易对方历史信用损失经验、未来经济状况等因素测算预期信用损失率，所处阶段划分具有合理性，坏账计提政策符合企业会计准则的要求。

2、同行业可比公司其他应收款坏账准备计提政策情况

同行业可比公司中，银星能源、三峡能源亦在财务报告的会计政策与会计估计部分披露将其他应收款信用减值的过程分为三个阶段。江苏新能、中闽能源、节能风电未在会计政策与会计估计部分披露将其他应收款信用减值的过程分为三个阶段，但在其他应收款科目的附注中列示了三阶段其他应收款的余额及坏账准备计提情况，表明其实际上亦将其他应收款信用减值的过程划分为三个阶段。

（1）银星能源

“于每个资产负债表日，本集团对于处于不同阶段的金融工具的预期信用损失分别进行计量。金融工具自初始确认后信用风险未显著增加的，处于第一阶段，本集团按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后信用风险已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本集团按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后

已经发生信用减值的，处于第三阶段，本集团按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

对于在资产负债表日具有较低信用风险的金融工具，本集团假设其信用风险自初始确认后并未显著增加，认定为处于第一阶段的金融工具，按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备。

.....

按照单项计算预期信用损失的各类金融资产，其信用风险特征与该类中的其他金融资产显著不同。当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本集团依据信用风险特征将应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失

.....

除此以外的应收款项融资和划分为组合的其他应收款，本集团参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。”

(2) 三峡能源

“于每个资产负债表日，本集团对于处于不同阶段的金融工具的预期信用损失分别进行计量。金融工具自初始确认后信用风险未显著增加的，处于第一阶段，本集团按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后信用风险已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本集团按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后已经发生信用减值的，处于第三阶段，本集团按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

.....

本集团对于处于第一阶段和第二阶段，以及较低信用风险的金融工具，按照其未扣除减值准备的账面余额和实际利率计算利息收入。对于处于第三阶段的金融工具，按照其账面余额减已计提减值准备后的摊余成本和实际利率计算利息收入。对于应收账款，无论是否存在重大融资成分，本集团均按照整个存

续期的预期信用损失计量损失准备。

对于存在客观证据表明存在减值，以及其他适用于单项评估的应收账款，单独进行减值测试，确认预期信用损失，计提单项减值准备。对于不存在减值客观证据的应收账款或当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本集团依据信用风险特征将应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失

.....

对于划分为组合的其他应收款，本集团参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。”

综上，同行业可比公司普遍在组合的基础上计算预期信用损失，将信用减值的过程分为三个阶段，主要考虑初始确认后信用风险是否显著增加或已经发生信用减值，按照阶段不同等因素计量信用减值损失，计提其他应收款的坏账准备，与公司的考虑因素一致。因此，公司针对应收股权转让款的坏账计提政策与同行业可比公司的其他应收款坏账准备计提政策不存在重大差异。

三、在建工程主要项目的完工进度情况、各期末结转固定资产情况及依据，是否存在延期转固的情况

（一）在建工程主要项目的完工进度情况

截至 2024 年 12 月 31 日，公司主要在建工程项目的的基本情况如下：

单位：万元

项目	账面余额	占比	完工进度
鸡东县嘉嵘 200MW 风电项目	88,683.19	36.69%	83.62%
绥滨保新嘉泽恺阳 100MW 风电项目	34,575.76	14.31%	63.19%
黑龙江省鸡西市鸡冠区嘉泽储能电池制造园区项目	31,399.58	12.99%	83.37%
敦化泽源零碳储能电池制造（一期）项目	27,706.33	11.46%	66.54%
鸡东县博骏新能源有限公司 100MW 风电项目	25,531.18	10.56%	57.70%
桂林资源县枫树湾 81.25MW 风电项目	22,355.29	9.25%	55.84%

项目	账面余额	占比	完工进度
其他	11,439.91	4.73%	-
合计	241,691.24	100.00%	-

(二) 各期末结转固定资产情况及依据，是否存在延期转固的情况

报告期内，公司主要在建工程项目结转固定资产/使用权资产的情况如下：

单位：万元

项目	当期转入固定资产金额		
	2024年	2023年	2022年
景县南运河 200MW 风电场工程	122,224.13	-	-
嘉泽同心县 150MW/300MWh 储能电站项目	40,971.58	-	-
中旗嘉能巴音温都尔 30MW 分散式风电项目	26,443.18	-	-
黑龙江省鸡西市鸡冠区嘉泽储能电池制造园区项目	6,669.04	-	-
苏尼特左旗衡佳新能源有限公司 8MW 分散式风电项目	5,170.64	-	-
乌拉特中旗嘉能新能源有限公司 50MW 分散式风电项目	-	44,150.64	-
韦州镇 100MWp 平价复合光伏项目	-	34,414.18	-
鸡东县嘉元塔筒钢构设备制造基地	-	21,343.46	-
柳州零碳新能源智慧装备产业园（一期）	-	20,037.13	-
鸡东县嘉益风力发电机组装备制造基地	-	13,744.12	-
苏尼特左旗 11MW 分散式风力发电项目	-	6,920.52	-
山东省三利轮胎制造有限公司 5.9MW 自发自用项目	-	2,167.42	-
三道山 150MW 风电项目	-	-	111,442.81
民权县城北 50MW 风电项目	-	-	29,250.32
商水县张明乡 25MW 分散式风电项目	-	-	16,853.91
宁河镇 18MW 分散式风电项目	-	-	15,309.39
小计	201,478.57	142,777.47	172,856.42
各期转固合计	227,334.18	170,617.61	184,616.49
占比	88.63%	83.68%	93.63%

公司在建工程在达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价或工程实际成本等，按估计的价值结转固定资产，待办理了竣工决算手续后再对固定资产原值差异进行调整。

具体而言，公司新能源电站项目在达到预定可使用状态后结转为固定资产，

达到预定可使用状态的标志是电场设备已经安装调试完毕且完成并网，具体单据为发电机组调试报告；新能源装备制造产业园区在完成竣工验收后结转为固定资产，具体单据为竣工验收报告；屋顶分布式光伏在设备安装调试完毕且完成并网后结转为固定资产，具体单据为并网验收单据。

根据上述主要在建工程项目结转固定资产/使用权资产的具体单据，报告期内，公司在建工程不存在延期转固的情形。

四、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

1、获取公司与主要客户的销售方式、电费结算方式及信用期情况的说明，查阅公司与主要客户签订的《购售电合同》，分析与结算相关的条款约定，了解公司与主要客户的结算、信用政策；

2、查阅同行业可比公司的定期报告，对应收账款余额及占营业收入比例、坏账计提政策、坏账计提比例等情况进行对比分析；

3、取得发行人报告期各期末的应收账款账龄分布表、应收账款逾期情况及期后回款统计表，对发行人报告期各期末的电费及补贴款的账龄情况进行分析，对发行人报告期各期末应收账款的逾期情况及期后回款情况进行分析；

4、获取发行人定期报告，了解并分析发行人应收账款坏账准备的计提政策，取得公司预期信用损失计算模型，分析公司应收账款坏账准备计提的合理性和充分性；

5、对国网宁夏电力有限公司进行实地访谈，了解线路补贴的形成原因、政策变动情况及近三年宁夏地区的付款情况，了解补贴电费的后续回款情况，分析线路补贴的可收回性、单项计提坏账准备的合理性；

6、获取发行人其他应收账款明细表，了解股权转让款明细、逾期情况、期后回款情况，了解应收股权转让款的形成原因；

7、查阅发行人就处置新疆嘉泽发电有限公司的相关公告，了解发行人与中电投新疆能源化工集团哈密有限公司之间诉讼情况，获取股权转让款的期后回款

单据；

8、查阅发行人就处置宁夏博阳新能源有限公司的股权转让协议及补充协议，了解其他应收款的形成原因及后续处理方案；

9、查阅发行人就处置宁夏顺博新能源有限公司股权转让协议及附件、发行人与上海羲融新能源有限公司签署的《<宁夏顺博新能源有限公司 100%股权之股权收购协议>消缺事项确认》文件、宁夏嘉泽同心县韦州镇 100MWp 平价复合光伏项目房屋不动产权证，查阅发行人就该笔股权转让款向宁夏回族自治区同心县人民法院提起诉讼的文书，了解股权转让款的形成原因和后续进展，**获取股权转让款的期后回款单据；**

10、查阅并获取发行人与榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司之间就转让发行人下属子公司陕西嘉泽羊老大新能源有限责任公司签署的股权转让协议、与陕西愷阳检验检测科技有限公司之间就转让发行人下属子公司陕西嘉泽愷阳新能源有限公司签署的股权转让协议，了解上述其他应收款逾期的原因及公司后续的处理方案，**获取陕西愷阳检验检测科技有限公司股权转让款的期后回款单据；**

11、通过企查查等第三方平台查阅发行人应收股权转让款的手方信息、股权结构及最终控制方情况、违法违规、诉讼仲裁等情况，了解对手方公司的经营状况和信用情况；

12、了解公司应收股权转让款的坏账计提政策，分析坏账准备计提是否充分；

13、获取发行人在建工程明细表，检查主要在建工程项目的期末完工进度材料，实地查看在建工程建设进度；

14、了解发行人固定资产相关的内部控制制度，检查在建工程主要项目完工结转固定资产的相关单据，核查其真实性及准确性；

15、查阅中华人民共和国财政部中央预决算公开平台公示的信息，分析 2022 年至 2025 年可再生能源电价附加补助地方资金预算下达情况；

16、获取公司 2022 年度至 2025 年一季度补贴电费回款统计表，对补贴电费回款情况进行分析。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、公司与主要客户的结算、信用政策在报告期内保持稳定；由于行业内补贴电费的回款周期普遍较长，导致公司的应收账款持续增长，符合行业变动趋势，具有合理性；报告期内，公司应收电费及补贴款的账龄结构及变动合理，占相关收入的比例变动具有合理性；公司应收账款的逾期情况较少，期后回款情况良好，公司坏账政策设置是客观的、谨慎的，计提比例具备合理性，应收账款坏账准备计提充分；

2、发行人股权转让款主要系发行人处置项目子公司所致，主要对手方为国企背景、信用情况良好；股权转让款的账龄相对较长但主要逾期款项期后已收回，整体回款情况良好；股权转让款的坏账准备计提政策充分参考了历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，坏账准备计提充分；

3、发行人主要在建工程项目如期开展，各期在建工程在达到预定可使用状态之日起结转固定资产，发行人转固依据充分，不存在延迟转固的情形，符合会计准则规定；

4、对于补贴电费，国家会结合每年的行业政策、资金状况、项目的审批进度等因素综合考虑进行核算发放，具体发放周期和金额由财政部决定，无明确回款安排。补贴电费资金来源主要为财政专项资金以及中央国库，系国家信用，不能收回的可能性极小，公司每年可以持续稳定地收到补贴电费，且《可再生能源电价附加资金管理办法》等发放补贴电费的政策依据持续保持稳定，因此补贴电费受政策影响无法收回的风险较小，坏账准备计提充分。

问题 4. 关于财务性投资

根据申报材料，发行人对风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）的长期股权投资均未认定为财务性投资。

请发行人说明：（1）自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，相关财务性投资是否已从本次募集资金总额中扣除；（2）结合相关资产的具体内容，说明最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形，对风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）的长期股权投资未认定为财务性投资的依据是否充分。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见，并就发行人是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条相关规定发表明确意见。

回复：

一、自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，相关财务性投资是否已从本次募集资金总额中扣除

公司于 2024 年 11 月 12 日召开三届三十六次董事会，审议通过了与本次向特定对象发行股票相关的议案。本次发行相关董事会决议日前六个月（即 2024 年 5 月 12 日）起至本回复出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资情形，具体如下：

1、投资类金融业务

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司不存在对融资租赁、商业保理和小额贷款业务等类金融业务投资的情形。

2、非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司不存在非金融企业投资金融业务的情形。

3、与公司主营业务无关的股权投资

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司不存在与公司主营业务无关的股权投资。

4、投资产业基金、并购基金

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司存在投资产业基金的情况，具体如下：

2024年8月，公司与中国电建集团山东电力建设有限公司签署合伙份额转让协议，公司以自有资金18.7583万元人民币受让中国电建集团山东电力建设有限公司持有的风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）18.75%的有限合伙份额，转让款项于2024年8月支付。如前所述，该基金原则上用于风力发电项目的投资。基金设立后，曾于延安市投资三个分散式风电项目，属于与公司主业密切相关的产业投资，因此该笔交易不构成财务性投资。

5、拆借资金

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司不存在与公司主营业务无关的拆借资金的情形。

6、委托贷款

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司不存在委托贷款的情形。

7、购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

8、拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在拟实施财务性投资及类金融业务的相关安排。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在已实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况，无需从本次募集资金总额中扣除。

二、结合相关资产的具体内容，说明最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形，对风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）的长期股权投资未认定为财务性投资的依据是否充分

（一）结合相关资产的具体内容，说明最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形

截至 2024 年 12 月 31 日，公司与财务性投资相关的报表科目的账面价值情况如下：

单位：万元

会计科目	金额	是否属于财务性投资	财务性投资金额	占归属于母公司净资产的比例
其他货币资金	15,063.61	否	-	-
其他应收款	8,514.02	否	-	-
其他流动资产	15,500.33	否	-	-
长期应收款	146.37	否	-	-
长期股权投资	23,572.21	部分属于，详见下文	23,117.70	3.35%
其他非流动金融资产	797.61	否	-	-
其他非流动资产	39,087.66	否	-	-
合计	102,681.81		23,117.70	3.35%

1、其他货币资金

截至 2024 年 12 月 31 日，公司其他货币资金的具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	账面价值	是否属于财务性投资
1	偿债准备金	6,500.00	否
2	土地复垦保证金	6,527.60	否
3	用于担保的定期存款或通知存款	2,035.76	否
4	被冻结的资金	0.25	否
	合计	15,063.61	

偿债保证金和土地复垦保证金均为公司正常开展业务所需，随着贷款本金的偿还和土地复垦的完成，偿债保证金和土地复垦保证金将逐步释放，不属于财务性投资。

2、其他应收款

截至 2024 年 12 月 31 日，公司的其他应收款账面价值为 8,514.02 万元，账面余额为 9,006.87 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日
临时耕地占用税	3,728.85
股权转让款	3,733.43
增值税即征即退	644.11
往来款项	516.42
保证金押金	217.30
代垫款项	162.76
备用金	4.00
合计	9,006.87

报告期末，公司其他应收款余额主要系临时耕地占用税、股权转让款、增值税即征即退。

往来款项的具体情况如下：

单位：万元

公司名称	2024 年 12 月 31 日	说明
昌润泽恺	516.42	昌润泽恺使用该等款项用于分布式光伏电站的建设，与公司日常生产经营活动中密切相关
合计	516.42	

由上表，公司报告期末的应收往来款项属于与公司日常生产经营活动中密切相关的往来款项，不涉及财务性投资及类金融业务。

3、其他流动资产

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日
待抵扣税金	15,251.93
预缴税费	165.05
待摊费用	83.36
合计	15,500.33

截至 2024 年 12 月 31 日，公司其他流动资产账面价值 15,500.33 万元，主要

系待抵扣税金和待摊费用，不涉及财务性投资及类金融业务。

4、长期应收款

截至 2024 年 12 月 31 日，公司长期应收款账面价值 146.37 万元，系公司经营租赁的保证金，不涉及财务性投资及类金融业务。

5、长期股权投资

截至 2024 年 12 月 31 日，公司长期股权投资账面价值 23,572.21 万元，具体构成如下：

单位：万元

序号	项目	持有比例	账面价值
一、合营企业			
1	昌润泽恺	50.00%	409.67
二、联营企业			
1	风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）	50.00%	44.83
2	海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）	49.02%	23,117.70
合计			23,572.21

（1）2022 年 3 月，公司与聊城市国资委下属企业合营设立昌润泽恺，主要从事屋顶分布式光伏电站的开发、投资、建设、经营和管理。截至本回复出具日，昌润泽恺共建设 5 个电站，属于与公司主业密切相关的产业投资，符合公司长期战略布局，具有业务经营上的合理性，不属于财务性投资。

（2）2021 年 7 月，公司与中车基金管理（北京）有限公司、开弦资本管理有限公司、中车资本控股有限公司、中国电建集团山东电力建设有限公司共同出资设立风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）。基金规模为 160,000 万元，经营期限为首次出资全部到位起 5 年，经合伙人一致同意，可延长经营期限 2 次，每次 1 年。后期出资在投资决策委员会就特定投资项目通过投资决策后，按项目投资进度缴付。

根据《合伙协议》的约定，该基金原则上用于风力发电项目的投资。基金设立后，曾于延安市投资三个分散式风电项目，并于 2023 年退出，属于与公司主业密切相关的产业投资，不属于财务性投资。

2024年12月20日，风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）及其执行事务合伙人出具承诺：“本基金设立以来主要围绕本基金投资人中车金控和嘉泽新能对产业带动的诉求，围绕投资人的自行开发的风力发电项目进行投资，本基金自设立以来仅投资建设了延安3个20MW风电项目。基于中车金控和嘉泽新能对于本基金的发展规划，本基金未来拟在风力发电项目继续进行投资。”

(3) 2022年6月，公司与浙江巽能科技有限公司、开弦私募股权投资基金管理有限公司共同投资设立海南开弦绿色能源产业投资基金（有限合伙）（以下简称“海南开弦”）。基金规模为51,000万元，经营期限为首次交割日（指普通合伙人向有限合伙人发出的首次缴款通知中列明的最先付款日）起的7年，经普通合伙人同意，可延长经营期限2次，每次2年。公司认缴出资额已全部实缴。

根据《合伙协议》的约定，该基金主要投资风力发电、光伏发电、储能电池等新能源行业的企业，或以前述行业为主要投资领域的子基金。截至报告期末，海南开弦的底层投资项目均为分布式光伏发电或风电项目，属于与公司主业密切相关的产业投资。由于公司未担任该基金的管理人，而该基金投资委员会均由管理人委派，因此公司不能控制该基金，且无法决定或对基金投资标的选择施加重大影响。基于谨慎性考虑，公司对海南开弦的投资属于财务性投资。

6、其他非流动金融资产

截至2024年12月31日，公司其他权益工具投资账面价值797.61万元，系对宁夏电力交易中心有限公司的投资。

公司积极响应国家政策，参与宁夏电力交易中心有限公司的增资扩股，成为宁夏电力交易中心有限公司股东之一，占其总注册资本的5.50%。通过该笔投资，公司可及时了解获取电力市场信息、进一步提升在电力市场中的竞争力。因此，该投资与公司的主业密切相关，符合公司长期战略布局，具有业务经营上的合理性，不属于财务性投资。

7、其他非流动资产

单位：万元

项目	2024年12月31日
增值税进项税	36,815.86
预付工程设备款等	2,271.80

项目	2024年12月31日
合计	39,087.66

截至2024年12月31日，公司其他非流动资产账面价值39,087.66万元，主要为增值税进项税和预付工程设备款，不涉及财务性投资和类金融业务。

综上所述，截至2024年12月31日，除海南开弦外，公司对上述对象的投资均系围绕产业链上下游的产业投资，符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。公司对海南开弦投资的账面价值占报告期末公司归属于母公司净资产的3.35%。因此，最近一期末，发行人不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。

（二）对风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）的长期股权投资未认定为财务性投资的依据是否充分

新能源产业基金业务是指公司以投资人或基金管理人的身份，发起、参与或管理投资于新能源发电领域的产业基金。新能源产业基金主要投资于新能源电站。公司既可以将发电资产出售给基金，也可以为基金持有的发电资产提供资产管理服务。

新能源产业基金不但为公司发电资产出售拓宽渠道，同时也为公司发电资产管理的业务带来增量，在公司业务板块中发挥纽带作用，为持续快速发展提供强大的资金支持。

1、风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）

2021年7月，公司与中车基金管理（北京）有限公司、开弦资本管理有限公司、中车资本控股有限公司、中国电建集团山东电力建设有限公司共同出资设立风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）。该基金原则上用于风力发电项目的投资。

基金设立后，曾于延安市投资三个分散式风电项目，并于2023年退出，具体投资项目如下所示：

项目公司	底层项目	备注
黄龙县科林新能风力	科林新能黄龙县崾岭乡20MW分散式风电项目	2023年退出

发电有限公司		
延安市宝塔区宝旭蓝天新能源有限公司	宝旭蓝天宝塔区柳林镇 20MW 分散式风电项目	2023 年退出
延安市珑瑞新能源有限公司	宝塔区甘谷驿分散式风电项目	2023 年退出

2024 年 12 月 20 日，风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）及其执行事务合伙人出具承诺：“本基金设立以来主要围绕本基金投资人中车金控和嘉泽新能对产业带动的诉求，围绕投资人的自行开发的风力发电项目进行投资，本基金自设立以来仅投资建设了延安 3 个 20MW 风电项目。基于中车金控和嘉泽新能对于本基金的发展规划，本基金未来拟在风力发电项目继续进行投资。”

2、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）

2022 年 6 月，公司与浙江巽能科技有限公司、开弦私募股权投资基金管理有限公司共同投资设立海南开弦绿色能源产业投资基金（有限合伙）。根据《合伙协议》的约定，该基金主要投资风力发电、光伏发电、储能电池等新能源行业的企业，或以前述行业为主要投资领域的子基金。

截至报告期末，海南开弦绿色能源产业投资基金（有限合伙）穿透后的底层公司共 107 家，其中 56 家公司投资项目共计 67 个，均为分布式光伏和风电项目，装机容量合计 752.92MW，其余 51 家底层公司中 30 家目前正在前期筹备阶段，尚未开展实际业务，其余 21 家尚无未来开发计划。

具体投资项目如下所示：

序号	项目公司	底层项目	分类	规模 (MW)
1	双峰安布雷拉新能源有限公司	双峰安布雷拉新能源有限公司 4MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	4
2	株洲湘光能源管理有限公司	株洲宏大高分子材料有限公司 2MW 分布式光伏发电项目	光伏	2
3	常德安布雷拉新能源有限公司	湖南景博创意置业有限责任公司 5.5MW 分布式光伏发电项目	光伏	5.5
4	常德城光新能源有限公司	湖南昊宇幕墙门窗有限公司 4MW 分布式光伏项目	光伏	4
5	襄阳樊鑫能源科技有限公司	襄阳亚力工业襄阳高新区麇战岗路 6 号 4MW 屋顶分布式	光伏	4
6	襄阳森鑫能源科技有限公司	襄阳中森机电襄阳高新区奔驰大道叶店路 12 号 4.5MW 屋顶分布式光伏项目	光伏	4.5
7	湖北美晟新能源有限公司	十堰美格奈特进出口贸易有限公司 3.2MW 屋顶分布式光伏项目	光伏	3.2
8	惠州市中会光伏科	台铃科技 7.9MWp 屋顶分布式光伏项目	光伏	7.9

序号	项目公司	底层项目	分类	规模 (MW)
	技有限公司			
9	惠州市中会光伏科技有限公司	台铃电动科技(广东)有限公司 7000kw 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	7
10	深圳开弦盈润能源有限公司	深圳开弦盈润能源有限公司爱克股份产业园 554.48kW 分布式光伏项目	光伏	0.55448
11	湖北长贵新能源有限公司	湖北长贵新能源有限公司 3MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	3
12	十堰辉昇能源有限公司	十堰汇合工业园 5.99MW 屋顶分布式光伏项目	光伏	5.99
13	十堰华远能源有限公司	十堰市东城经济开发区何家沟 390kw 分布式光伏发电项目	光伏	0.39
14	十堰辉阳能源有限公司	十堰经济技术开发区智创孵化园一期 360KW 屋顶分布式光伏项目	光伏	0.36
15	十堰辉玥能源有限公司	十堰经济技术开发区智创孵化园一期 2.3MW 屋顶分布式光伏项目	光伏	2.3
16	武汉市朗迅通光伏发电有限公司	武汉海淀外国语实验学校 474.92KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	0.47492
17	十堰广源明启新能源科技有限公司	十堰市再生资源有限公司 5.99MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	5.99
18	东莞市广新电新能源科技有限公司	东莞市广新电衡隆电业 1.5MW 分布式光伏发电项目	光伏	1.5
19	开弦鹏峰新能源(南宁)有限公司	西万硕投资有限公司 11.595 兆瓦分布式光伏发电项目	光伏	11.595
20	黄石科瀚光伏科技有限公司	黄石鄂东高端装备制造产业园 5990KW 分布式屋面光伏发电项目	光伏	5.99
21	重庆中会台铃新能源有限公司	台铃科技(重庆)有限公司 395KW 屋面分布式光伏发电项目	光伏	0.395
22	重庆中会台铃新能源有限公司	台铃科技(重庆)有限公司 7000KW 屋面分布式光伏发电项目	光伏	7
23	无锡展鑫绿能新能源有限公司	台铃科技股份有限公司 4200KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	4.2
24	无锡展鑫绿能新能源有限公司	台铃科技股份有限公司 2000KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	2
25	天津市新铃光伏科技有限公司	分布式光伏发电项目	光伏	2.4
26	天津市新铃光伏科技有限公司	天津深铃科技发展有限公司 2050 千瓦 屋面分布式光伏发电项目	光伏	2.05
27	天津市新铃光伏科技有限公司	台铃电动科技(天津)有限公司 800 千瓦 屋面分布式光伏发电项目	光伏	0.8
28	成都展川新能源科技有限公司	成都晶川电力技术有限公司 2464KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	2.464
29	池州市吾盛新能源科技有限公司	池州市吾盛新能源科技有限公司江南集中区博洋产业园厂区 2#、3#、4#、6# 厂房 2MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	2
30	池州市吾盛新能源科技有限公司	池州市吾盛新能源科技有限公司江南集中区新云丽纺织工业园 1#、2# 厂房 1.5MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	1.5

序号	项目公司	底层项目	分类	规模 (MW)
31	扬州凯弦新能源有限公司	扬州凯弦新能源有限公司 (扬州石化) 450KWp 分布式光伏发电项目	光伏	0.45
32	北京亿通综合能源有限公司	亿通综合能源-潞电电气 1968KW 分布式光伏发电项目	光伏	1.968
33	北京开弦瑞通能源科技有限公司	北京卫蓝新能源科技股份有限公司光伏发电项目	光伏	1.5
34	襄阳一科新能源有限公司	一科公司襄阳高新区刘集街道办事处 500KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	0.5
35	襄阳一科新能源有限公司	襄阳一科新能源枣阳华越专用汽车公司 3MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	3
36	襄阳一科新能源有限公司	襄阳一科新能源枣阳华越专用汽车公司 300KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	0.3
37	徐州良文新能源科技有限公司	徐州良文新能源科技有限公司江苏枫源智能科技有限公司厂区 0.8MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	0.8
38	宿州星洛新能源科技有限公司	安徽广识电气有限公司 3.44 兆瓦屋顶分布式光伏发电项目	光伏	3.44
39	宿州星洛新能源科技有限公司	宿州星洛新能源科技有限公司 2975KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	2.975
40	宿州星洛新能源科技有限公司	宿州星洛新能源科技有限公司 803KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	0.803
41	金寨通粤新能源有限公司	安徽虎煌科技 2.11776MWp 项目	光伏	2.11776
42	泗阳弦英新能源有限公司	泗阳县亚欧木业有限公司 3194.85kwp 分布式光伏发电项目	光伏	3.19485
43	泗阳开利新能源有限公司	泗阳县亚欧木业有限公司 799.14kwp 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	0.79914
44	台州市易弦新能源有限公司	台州站光储充换停车场 1.2MWp 光伏车棚项目	光伏	1.2
45	宿州市坦放新能源有限公司	坦放沃蓝埇桥经济开发区 1.5MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	1.5
46	开弦瀚海 (天津) 新能源有限公司	港能开弦西青中北镇 4.8MW 屋顶分布式光伏项目	光伏	4.8
47	大同市上元新能源有限公司	广灵上墨家沟 50MW 风电项目	风电	50
48	商丘会能新能源有限公司	夏邑县会能 20MW 分散式风电项目	风电	20
49	金湖戴莫能源科技有限公司	金湖向东 99.7MW 风电场项目	风电	99.7
50	沁源广瑞新能源有限公司	长治市沁源县王和镇风电项目	风电	50
51	濮阳景祐新能源有限公司	北京宣力清丰县景祐风电场项目 (一期 30MW)	风电	30
52	白城市洮北区百强新能源有限公司	白城洮北百强光伏牧草扶贫项目	光伏	20
53	白城大安市百强新能源有限公司	白城大安市百强新能源有限公司光伏扶贫项目	光伏	10
54	洛宁县长石新能源	中广核洛阳洛宁罗岭风电场项目	风电	48

序号	项目公司	底层项目	分类	规模 (MW)
	科技有限公司			
55	吕梁市离石区上元新能源有限公司	离石区薛公岭 50MW 风电场工程	风电	50
56	吕梁乾德新能源有限公司	离石区于家背 50MW 风电项目	风电	50
57	府谷县宁源新能源有限公司	府谷宁源碛塄 48MW 分散式风电项目	风电	48
58	兴县晖晟太阳能发电有限公司	兴县 30MW 集中式地面光伏扶贫电站	光伏	30
59	围场满族蒙古族自治县润承太阳能发电有限公司	围场满族蒙古族自治县润承太阳能发电有限公司新建围场城子润承 20 兆瓦光伏扶贫电站项目	光伏	20
60	鄱陵县国源风电有限公司	许继蓝天鄱陵彭店 (70MW) 风电场	风电	70
61	朗迅通 (丹江口) 太阳能有限公司	朗迅通堰威电子材料有限公司精密铜线车间屋顶 5.99MW 分布式光伏发电项目	光伏	5.99
62	宿州跃迪新能源科技有限公司	宿州市岳毅机械制造有限公司 2.4MW 屋顶工商业分布式光伏发电项目	光伏	2.4
63	宿州跃迪新能源科技有限公司	宿州顺祥锻压机械有限公司 2.2MW 工商业屋顶分布式光伏项目	光伏	2.2
64	徐州尊能新能源科技有限公司	徐州尊能新能源科技有限公司江苏永博 2.23MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	2.23
65	宿州赞上新能源科技有限公司	安徽鑫航铝业科技有限公司屋顶工商业 5.5MW 分布式光伏发电项目	光伏	5.5
66	无锡瀚能新能源有限公司	江苏新金磊钢业有限公司 1.996MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	1.996
67	襄阳天禹能源科技有限公司	襄阳淘大集冷链物流有限公司 2.5MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	2.5
合计数				752.9

该基金计划未来继续在风力发电、光伏发电等新能源行业进行投资。

公司实际控制人陈波先生已就督促海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）投资方向出具承诺函，承诺：

“本人将督促海南开弦严格按照《合伙协议》约定的投资领域、投资策略，围绕与嘉泽新能主业密切相关的风力发电、光伏发电等新能源行业进行产业投资。”

根据前述各公司和基金的已投资和拟投资项目范围、各基金的底层资产情况，公司相关投资均属于与公司主业密切相关的产业投资，符合公司长期战略布局，具有业务经营上的合理性。公司对风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合

伙)的投资不属于财务性投资。由于公司未担任海南开弦的管理人,而该基金投资委员会均由管理人委派,因此公司不能控制该基金,且无法决定或对基金投资标的选择施加重大影响,基于谨慎性考虑,公司对海南开弦的投资属于财务性投资。

三、结合审核动态财务性投资的认定要求(2023年第1期)等具体说明风能开发产业基金(宁夏)合伙企业(有限合伙)、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业(有限合伙)认定不属于财务性投资的合理性

风能开发产业基金(宁夏)合伙企业(有限合伙)、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业(有限合伙)系公司以投资人的身份,会同绿电产业合作方共同发起、参与投资于新能源发电领域的产业基金。

公司投资两只产业基金属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资:

序号	审核动态规定内容	说明
1	该笔投资使发行人除财务收益外所能获得的各项资源是否能服务于上市公司主业发展	公司通过产业基金持有跨区域电站资产,为公司后续收购电站积累潜在项目,以及熟悉当地新能源发电运营、消纳情况提供必备渠道。同时公司也可以将存量新能源电站出售给产业基金,盘活公司现有资产,为新能源电站资产结构优化奠定基础。因此,公司对两只产业基金的投资能服务于主业发展
2	获取相关资源的必要性	根据相关省份新能源发电指标主管部门的评审要求,需对申报企业进行竞争性配置评分。其中,对于申报企业在该省的发电项目建设规模、能源产业基础设施固定资产投资额,有明确评分标准。因此,公司在跨省竞争新能源发电指标前,通过参与新能源产业基金储备电站资产,收购位于相关区域、效益较好的新能源电站,以提升竞争性配置评分,具有必要性
3	投资方与被投资方所处行业或上下游是否具有协同效应	两只产业基金的被投资方均为风电或分布式光伏项目公司,与公司所处行业一致,具有协同效应
4	在销售、采购、技术或渠道等领域已合作情况及未来合作计划	公司通过产业基金持有跨区域电站资产,为公司后续收购电站积累潜在项目,以及熟悉当地新能源发电运营、消纳情况提供了必备渠道

(一) 风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）不认定为财务性投资具有合理性

1、基金设立和变更情况

(1) 基金成立情况

2021年7月，公司作为有限合伙人，与中车基金管理（北京）有限公司（作为基金管理人、普通合伙人）、开弦资本管理有限公司（作为普通合伙人）、中车资本控股有限公司（作为有限合伙人）、中国电建集团山东电力建设有限公司（作为有限合伙人）共同出资设立风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）。基金规模为160,000万元，经营期限为首次出资全部到位起5年，经合伙人一致同意，可延长经营期限2次，每次1年。

成立时合伙人及出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额 (万元)	出资比例(%)	出资人类型
1	中车基金管理(北京)有限公司	200.00	0.13%	普通合伙人
2	开弦资本管理有限公司	1,600.00	1.00%	普通合伙人
3	中车资本控股有限公司	79,800.00	49.88%	有限合伙人
4	嘉泽新能	48,400.00	30.25%	有限合伙人
5	中国电建集团山东电力建设有限公司	30,000.00	18.75%	有限合伙人
合计		160,000.00	100.00%	-

(2) 上海嘉嵘成为基金普通合伙人之一

2022年12月7日，上海嘉嵘以自有资金573,490元人民币受让开弦资本管理有限公司持有的风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）1%的普通合伙份额，替代开弦资本管理有限公司作为该基金的普通合伙人之一。

根据《风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）合伙协议修正案》，上海嘉嵘作为风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）的普通合伙人，有权组织和召集立项会，提名立项委员会委员及决策委员会委员，并取得向合伙企业提供投资管理服务的对价。

本次转让完成后合伙人及出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额 (万元)	出资比例(%)	出资人类型
----	-------	---------------	---------	-------

序号	合伙人名称	认缴出资额 (万元)	出资比例 (%)	出资人类型
1	中车基金管理(北京)有限公司	200.00	0.13%	普通合伙人
2	上海嘉嵘	1,600.00	1.00%	普通合伙人
3	中车资本控股有限公司	79,800.00	49.88%	有限合伙人
4	嘉泽新能	48,400.00	30.25%	有限合伙人
5	中国电建集团山东电力建设有限公司	30,000.00	18.75%	有限合伙人
合计		160,000.00	100.00%	-

(3) 受让中国电建集团山东电力建设有限公司合伙份额

2024年8月，公司与中国电建集团山东电力建设有限公司签署合伙份额转让协议，公司受让中国电建集团山东电力建设有限公司持有的风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）18.75%的有限合伙份额。因基金于2023年退出其在延安市投资的三个分散式风电项目，并完成向所有合伙人的分配，公司受让合伙份额的对价为18.7583万元人民币，转让款项于2024年8月支付。

本次转让完成后合伙人及出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额 (万元)	出资比例 (%)	出资人类型
1	中车基金管理(北京)有限公司	200.00	0.13%	普通合伙人
2	上海嘉嵘	1,600.00	1.00%	普通合伙人
3	中车资本控股有限公司	79,800.00	49.88%	有限合伙人
4	嘉泽新能	78,400.00	49.00%	有限合伙人
合计		160,000.00	100.00%	-

2、合伙协议约定的对外投资目的

《风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）合伙协议》第六条“投资业务”6.1 投资目标约定如下：“合伙企业原则上用于风力发电项目的投资。”

根据《合伙协议》的约定，该基金原则上用于风力发电项目的投资，与公司主业密切相关，符合公司主营业务及战略发展方向。

3、公司不能控制该基金，但可以对基金对外投资标的的选择施加重大影响

《风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）合伙协议》第六条“投资业务”6.4 投资管理约定如下：“普通合伙人1（指中车基金管理（北京）有

限公司)和普通合伙人2(指上海嘉嵘)均有权力和召集立项会,立项委员会由4名委员组成(中车基金管理(北京)有限公司提名2名,上海嘉嵘新能源有限公司提名1名,嘉泽新能源股份有限公司提名1名)。

立项委员会需对设备采购、工程总承包、项目预收购条件进行评审。立项委员会采取一人一票制,弃权则自动视为反对。立项会审议事项,需要经不少于3名(含3名)委员赞成,视为有效通过,普通合伙人1和普通合伙人2对立项会决策过程中所审议事项各拥有一票否决权。”

《风能开发产业基金(宁夏)合伙企业(有限合伙)合伙协议》第六条“投资业务”6.5投资决策约定如下:“普通合伙人应照行业标准组建投资决策委员会(“投资决策委员会”),投资决策委员会由4名委派的人员组成(中车基金管理(北京)有限公司提名2名、上海嘉嵘新能源有限公司提名1名、嘉泽新能源股份有限公司提名1名)。中车基金管理(北京)有限公司和上海嘉嵘新能源有限公司对投资决策委员会决策过程中所审议事项各拥有一票否决权。”

根据该基金立项委员会及投资决策委员会的席位安排,公司(含全资子公司上海嘉嵘)及中车基金管理(北京)有限公司均拥有两个席位,且均拥有一票否决权,公司无法单独决定基金的立项和投资决策事项,不能控制该基金。

但是,公司凭借在基金立项委员会及投资决策委员会的席位及一票否决权,可以就对外投资标的的选择具有重大影响,确保相关投资项目和公司主营业务及战略发展方向密切相关。

4、基金投资标的情况属于与公司主营业务及战略发展方向密切相关的产业投资

基金设立后,曾于延安市投资三个分散式风电项目,并于2023年退出,具体投资项目如下所示:

项目公司	底层项目
黄龙县科林新能风力发电有限公司	科林新能黄龙县崾崄乡20MW分散式风电项目
延安市宝塔区宝旭蓝天新能源有限公司	宝旭蓝天宝塔区柳林镇20MW分散式风电项目
延安市珑瑞新能源有限公司	宝塔区甘谷驿分散式风电项目

基金自设立以来一直严格按照该条款投资风力发电项目,目前尚无在管投

资项目。

5、未来投资标的均属于产业投资的保障措施

2024年12月20日，风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）及其执行事务合伙人出具承诺：“本基金设立以来主要围绕本基金投资人中车金控和嘉泽新能对产业带动的诉求，围绕投资人的自行开发的风力发电项目进行投资，本基金自设立以来仅投资建设了延安3个20MW风电项目。基于中车金控和嘉泽新能对于本基金的发展规划，本基金未来拟在风力发电项目继续进行投资。”

同时根据《风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）合伙协议》“3.4 缴付出资”，在投资决策委员会就特定投资项目通过投资决策后，各合伙人有义务按缴款通知约定向合伙企业进行后期出资。

公司已实缴出资额2,867.45万元，后期出资在投资决策委员会就特定投资项目通过投资决策后，按项目投资进度缴付。

根据《合伙协议》的约定，该基金原则上用于风力发电项目的投资，且基金和执行事务合伙人已承诺基金未来拟在风力发电项目继续进行投资。此外，公司凭借在基金投资决策委员会的席位及一票否决权，就基金对外投资标的的选择具有重大影响。

因此，确保该基金未来投资标的均属于与公司主营业务及战略发展方向密切相关之产业投资的保障措施充分。

综上，根据基金投资协议条款约定及实际运营情况，该基金原则上用于风力发电项目的投资，与公司主业密切相关；基金实际投资标的属于与公司主营业务及战略发展方向密切相关的产业投资；公司可以对基金对外投资标的的选择施加重大影响，可以保障基金未来投资标的均属于产业投资，不认定为财务性投资具有合理性。

（二）海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）相关情况

1、基金设立和变更情况

2022年6月8日，发行人出资2.5亿元，以有限合伙人身份与浙江巽能科

技术有限公司、开弦私募股权投资基金管理有限公司（现已更名为海南开弦睿毅投资有限公司）共同投资设立海南开弦绿色能源产业投资基金（有限合伙）。

基金设立后未发生合伙份额变更，合伙人及出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资额 (万元)	出资比例 (%)	出资人类型
1	海南开弦睿毅投资有限公司	1,000.00	1.96%	普通合伙人
2	嘉泽新能	25,000.00	49.02%	有限合伙人
3	浙江巽能科技有限公司	25,000.00	49.02%	有限合伙人
合计		51,000.00	100.00%	-

2、合伙协议约定的对外投资目的

《海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》第六条“投资业务”6.1 投资策略约定如下：“本合伙企业的投资行业及投资标的主要为风力发电、光伏发电、储能电池等新能源行业的企业，或/和以前述行业为主要投资领域的子基金；投资地域包括中国大陆；投资阶段包括前期开发阶段及并网发电阶段的新能源发电项目、早期或成熟的企业。”

据此，根据合伙协议的约定，该基金原则上用于风力发电、光伏发电、储能电池项目的投资。

3、公司不能控制该基金，且无法决定或对基金投资标的选择施加重大影响

《海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》第六条“投资业务”6.2 投资管理约定如下：

“6.2.1 投资委员会。为了提高投资决策的专业化程度和操作质量，合伙企业项目投资、退出等投资相关重大事宜的决策由管理人（指开弦资本管理有限公司）下设的专业投资决策委员会（“投资委员会”）负责。投资委员会设 3 名成员，均由管理人委派。投资委员会作出任何投资决策，需经过半数的委员投票通过。投资委员会的议事细则由管理人根据适用法律的规定制定。合伙企业无需向投资委员会成员支付任何薪酬。

6.2.2 全体合伙人一致同意合伙企业采取委托管理的管理模式，由普通合伙人及/或普通合伙人指定的机构担任合伙企业的管理人，向合伙企业提供投资管理、行政管理、日常运营管理等方面的服务。本协议签署时本合伙企业的管

理人为开弦资本管理有限公司。”

为寻求符合公司战略发展方向的投资机会以及为公司储备和培育优质项目资源，基于对基金管理人在投资方面的经验与渠道以及基金投资策略的认可，公司参与出资设立该基金。

公司对该基金投资项目进行持续性关注，由于公司未担任该基金的管理人，而该基金投资委员会均由管理人委派，因此公司不能控制该基金，且无法决定或对基金投资标的选择施加重大影响。

4、基金投资标的情况属于与公司主营业务及战略发展方向密切相关的产业投资

该基金原则上投资风力发电、光伏发电、储能电池等新能源行业的企业。截至报告期末，该基金的底层投资项目共计 67 个，均为分布式光伏和风电项目，装机容量合计 752.92MW。

具体投资项目清单详见本题回复之“二、（二）”之“2、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）”。

公司实际控制人陈波先生已就督促海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）投资方向出具承诺函，承诺：

“本人将督促海南开弦严格按照《合伙协议》约定的投资领域、投资策略，围绕与嘉泽新能主业密切相关的风力发电、光伏发电等新能源行业进行产业投资。”

根据海南开弦投资协议条款约定及实际运营情况，公司不能控制海南开弦，且无法决定或对海南开弦对外投资标的选择施加重大影响，基于谨慎性考虑，公司对海南开弦的投资属于财务性投资，但该笔投资占公司合并报表归属于母公司净资产的 3.35%，比例较低，不属于金额较大的财务性投资。

综上所述，根据前述两只产业基金的已投资和拟投资项目范围、各基金的底层资产情况和投资决策情况，风能开发基金不属于财务性投资具有合理性；同时基于谨慎性考虑，公司将海南开弦的投资认定为财务性投资，但投资金额占公司合并报表归属于母公司净资产的比例较低，不属于金额较大的财务性

投资。

四、报告期内与昌润泽恺的交易情况，与公司生产经营活动的具体联系，认定不属于财务性投资的合理性

报告期内公司与昌润泽恺的交易情况如下所示：

(一) 关联担保

单位：万元

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	截至报告期末担保是否已经履行完毕
公司	昌润泽恺 全资子公司 聊城润嘉	379.32	2022.12.12	2040.12.12	否

(二) 关联方资金往来

报告期内，公司与昌润泽恺之间的资金拆借情况具体如下：

单位：万元

年度	关联方名称	期初余额	拆出金额	归还金额	期末余额
2022年度	昌润泽恺	-	150.00	-	150.00
2023年度	昌润泽恺	150.00	635.82	400.00	385.82
2024年度	昌润泽恺	385.82	130.60		516.42

昌润泽恺为公司与聊城市国资委下属企业设立的合营企业，主要从事屋顶分布式光伏电站的开发、投资、建设、经营和管理。

因昌润泽恺的全资子公司聊城润嘉建设的分布式光伏项目在未并网前银行授信额度较低，故由公司与合营方山东昌润按各自持股比例对昌润泽恺提供资金和贷款担保支持，具备合理性及必要性。

通过与聊城市国资委下属企业合作设立昌润泽恺，可以借助聊城市国资委在当地及附近区域的资源，持有跨区域电站资产，为公司熟悉当地新能源发电运营、消纳情况提供渠道。

截至本回复出具日，昌润泽恺共建设 5 个分布式光伏电站，属于与公司主业密切相关的产业投资，符合公司长期战略布局，与公司生产经营活动联系密切，不属于财务性投资。

五、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

1、查阅**审核动态（2023年第1期）**、《证券期货法律适用意见第18号》《监管规则适用指引——发行类第7号》中对财务性投资及类金融业务的相关规定，了解财务性投资及类金融业务认定的要求并进行逐条核查；

2、查阅发行人其他应收款、其他流动资产、长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动资产等科目明细表，获取被投资单位公司章程或合伙协议等文件，了解投资背景、投资目的以及被投资单位与发行人主营业务的关系等情况，判断相关股权投资是否属于财务性投资；

3、核查发行人自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今是否存在实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）情况；

4、选取长期股权投资对应的投资项目，检查相关投资协议及底层项目的备案文件，通过国家企业信用信息公示系统等公开渠道查阅相关被投资企业的股权结构和营业范围等信息，核查参股公司与发行人业务的协同性、关联性，针对未认定为财务性投资的投资项目，判断其是否属于财务性投资；

5、查阅实际控制人出具的《关于督促海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）投资方向的承诺函》；

6、了解报告期内公司与昌润泽恺的交易具体内容，判断相关股权投资是否属于财务性投资。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，发行人不存在已实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况，无需从本次募集资金总额中扣除；

2、发行人最近一期末未持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），对风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）的长期股权投资属于与主业

密切相关的产业投资，符合公司长期战略布局，具有业务经营上的合理性，不属于财务性投资；基于谨慎性考虑，公司将海南开弦的投资认定为财务性投资，但投资金额占公司合并报表归属于母公司净资产的 3.35%，比例较低，不属于金额较大的财务性投资；

3、发行人对外投资中除海南开弦外均不属于财务性投资，对海南开弦的投资金额占公司合并报表归属于母公司净资产的比例较低，不属于金额较大的财务性投资，因此截至最近一期末不存在金额较大的财务性投资，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条的相关规定；

4、根据相关规定，风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）认定不属于财务性投资具有合理性，基于谨慎性考虑，公司将海南开弦的投资认定为财务性投资；

5、公司对昌润泽恺的交易主要是因昌润泽恺的全资子公司聊城润嘉建设的分布式光伏项目在未并网前银行授信额度较低，故由公司与合营方山东昌润按各自持股比例对昌润泽恺提供资金和贷款担保支持。截至本回复出具日，昌润泽恺共建设 5 个电站，属于与公司主业密切相关的产业投资，符合公司长期战略布局，认定不属于财务性投资具有合理性。

问题 5. 关于融资规模

根据申报材料，本次发行预计募集资金总额不超过 120,000 万元（含），在扣除发行费用后全部用于补充流动资金及偿还银行贷款。

请发行人说明：结合日常营运需要、货币资金余额及使用安排、日常经营积累、资金缺口等情况，分析说明本次募集资金的必要性及融资规模的合理性。

请保荐机构及申报会计师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合日常营运需要、货币资金余额及使用安排、日常经营积累、资金缺口等情况，分析说明本次募集资金的必要性及融资规模的合理性

（一）公司经营情况分析

1、经营规模及业务增长情况

报告期内，公司分别实现营业收入 184,096.78 万元、240,304.35 万元及 242,191.47 万元，业务规模稳步增长、呈上升趋势。

报告期内，公司分别实现净利润 58,263.92 万元、80,555.88 万元及 63,108.71 万元，受新能源电站出售业务的影响，2023 年度净利润水平较高。整体而言，公司盈利情况良好。

2、现金流状况

报告期内，公司现金流量基本情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	178,596.36	148,258.69	115,677.78
投资活动产生的现金流量净额	-134,828.03	-77,949.76	-114,491.75
筹资活动产生的现金流量净额	-55,693.97	-106,470.81	21,419.27
汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	2.99	144.11
现金及现金等价物净增加额	-11,925.64	-36,158.90	22,749.42

报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 115,677.78 万元、148,258.69 万元和 178,596.36 万元，随经营规模的增长而上升，保持在较高水平。

发电行业具有前期投资比较大、建成后运营收入比较稳定的特点，公司经营活动产生的现金流入主要是电费收入，流出主要是一些日常运营和管理费用，经营活动现金流入规模随并网发电项目的增加而增加。

报告期各期，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-114,491.75 万元、-77,949.76 万元和-134,828.03 万元。报告期内投资活动均为现金净流出，主要是公司持续进行新能源电站等长期资产项目投资和对外投资所致，建设内容包括三道山 150MW 风电项目、景县南运河 200MW 风电场工程、鸡东县嘉嵘 200MW 风电项目、民权县城北 50MW 风电项目等。

报告期各期末，公司货币资金构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金	-	-	-	-	-	-
银行存款	27,184.00	64.34	39,109.64	77.31	75,268.54	90.38
其他货币资金	15,063.61	35.66	11,478.72	22.69	8,015.51	9.62
合计	42,247.61	100.00	50,588.37	100.00	83,284.05	100.00

报告期各期末，公司货币资金主要由银行存款、其他货币资金构成。其他货币资金主要为偿债准备金、土地复垦保证金、用于担保的定期存款、履约保函金等构成。偿债准备金主要系公司为获得项目贷款，根据贷款银行及出租人的要求，需要在贷款行存入一定金额的准备金。

整体而言，公司期末货币资金余额保持在合理水平，经营活动产生的现金流量情况良好，但基于规模扩张的需求，公司自建新能源电站的支出也较高。

3、资产构成情况

报告期各期末，公司的资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
货币资金	42,247.61	50,588.37	83,284.05
应收票据	-	-	10.00
应收账款	341,486.85	315,728.52	250,918.78
应收款项融资	-	-	-

项目	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
预付款项	273.29	326.78	549.41
其他应收款	8,514.02	7,173.79	15,503.31
其他流动资产	15,500.33	17,223.45	18,557.56
流动资产合计	408,022.11	391,040.91	368,823.11
长期应收款	146.37	200.70	3,133.14
长期股权投资	23,572.21	24,247.66	21,199.88
其他非流动金融资产	797.61	795.55	793.43
固定资产	1,098,549.09	1,003,491.34	703,551.82
在建工程	241,691.24	146,974.52	148,111.46
使用权资产	238,388.82	172,382.17	431,161.62
无形资产	156,922.04	163,975.24	160,503.06
长期待摊费用	367.62	20.72	103.48
递延所得税资产	14,914.70	16,193.90	25,882.46
其他非流动资产	39,087.66	66,378.45	45,785.22
非流动资产合计	1,814,437.34	1,594,660.24	1,540,225.58
资产总计	2,222,459.45	1,985,701.16	1,909,048.69

报告期各期末，公司的主要资产为应收账款、固定资产、在建工程、使用权资产、无形资产。公司非流动资产的占比保持在 80%左右，占比较高。

（二）资金缺口情况测算

为了确保公司的财务安全及负债结构的健康，公司通过股权融资解决部分资金缺口问题具有必要性。综合考虑公司的资产负债率情况、现有货币资金用途、日常经营积累、未来期间经营性净现金流入、最低现金保有量、未来期间的投资需求、未来期间现金分红等情况，公司测算 2025 年至 2027 年的资金缺口为 **459,922.79** 万元，资金缺口超过募集资金所需投入，本次融资具有必要性，融资规模合理，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	计算方式	金额
货币资金余额	A	42,247.61
易变现的各类金融资产余额	B	-
使用受限货币资金	C	15,063.61
可自由支配资金	D=A+B-C	27,184.00

项目	计算方式	金额
未来期间经营性现金流入净额	E	627,645.87
最低现金保有量	F	6,051.61
未来期间新增最低现金保有量需求	G	2,914.12
未来三年新增装机规模的资金需求	H	838,175.13
未来期间分红资金需求	I	94,503.59
支付借款、融资租赁相关利息支出	J	173,108.21
未来期间资金需求合计	K=F+G+H+I+J	1,114,752.66
总体资金缺口	L=K-E-D	459,922.79

公司可自由支配资金、未来期间经营性现金流入净额、总体资金需求等各项目的测算过程如下：

1、可自由支配资金

截至 2024 年 12 月 31 日，公司货币资金余额为 42,247.61 万元，易变现的各类金融资产余额为 0 万元。其中，使用受限货币资金余额为 15,063.61 万元。

2、未来期间经营性现金流入净额

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	178,596.36	148,258.69	115,677.78
营业收入	242,191.47	240,304.35	184,096.78
经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例	73.74%	61.70%	62.84%

公司日常经营积累主要来自于经营活动产生的现金流量净额，报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 115,677.78 万元、148,258.69 万元和 178,596.36 万元。基于新能源发电行业的特性，下游客户的回款情况通常较为稳定，新能源发电业务的毛利率也相对稳定、付现成本占营业收入的比例相对稳定，故公司经营活动产生的现金流量净额占营业收入的比例相对稳定。

因此，拟采用 2022 年度至 2024 年度经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例的平均值 66.09%，预测未来期间（2025 年度至 2027 年度）的经营活动现金流量净额。

(1) 未来期间营业收入增长率和营业收入的预测

公司 2022 年至 2024 年营业收入的复合增长率为 14.70%。结合目前市场需求情况与未来发展趋势，根据合理性与谨慎性原则，假设公司 2025 至 2027 年的营业收入复合增长率为 14.00%，2025 年至 2027 年的营业收入分别为 276,098.28 万元、314,752.04 万元和 358,817.32 万元。

公司未来三年拟投建项目 1,963.65MW，各项目预计全容量并网时点，具体如下：

序号	项目名称	并网装机规模 (MW)	预计全容量并网时点
1	鸡东县嘉嵘 200MW 风电项目	200	2025 年 7 月
2	桂林资源县枫树湾 81.25MW 风电项目	81.25	2025 年 11 月
3	绥滨保新嘉泽恺阳 100MW 风电项目	100	2025 年 11 月
4	鸡东县博骏新能源有限公司 100MW 风电项目	100	2025 年 11 月
5	鸡东县博祥新能源有限公司 200MW 风电项目	200	2026 年 11 月
6	鸡东县博晨新能源有限公司 200MW 风电项目	200	2026 年 11 月
7	敦化市 42.4MW 分散式风电项目	42.4	2025 年 8 月
8	柳州市融水鸡冠岭 140MW 风电项目	140	2027 年 1 月
9	密山市博晨新能源有限公司 200MW 风电项目	200	2027 年 12 月
10	密山市博骏新能源有限公司 200MW 风电项目	200	2027 年 12 月
11	密山市博阳新能源有限公司 200MW 风电项目	200	2027 年 12 月
12	敦化泽瑞新能源有限公司 300MW 风电项目	300	2027 年 2 月

根据未来三年投建项目预计全容量并网时点，以各年内每月末并网装机数平均值，模拟测算公司 2025-2027 年度各年内平均并网装机规模变动情况，如下表所示：

单位：MW

项目	2027 年度		2026 年度		2025 年度		2024 年度
	数值	同比	数值	同比	数值	同比	数值
装机容量平均值	3,421.65	30.43%	2,623.32	19.38%	2,197.54	16.24%	1,890.50

建成后，2025-2027 年度公司并网装机规模同比增长率为 16.24%、19.38% 和 30.43%。

公司营业收入增长主要系并网装机容量扩大所驱动，同时利用小时数、设

备发电损耗率及平均电价亦有所影响，营业收入增长率围绕并网装机容量增长率上下波动。

报告期内，公司营业收入与各期平均并网装机规模、平均利用小时数、风力售电量/发电量、平均电价同比变动情况，如下表所示：

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	数值	同比	数值	同比	数值
营业收入（万元）	242,191.47	0.79%	240,304.35	30.53%	184,096.78
装机容量平均值（MW）	1,890.50	2.26%	1,848.71	24.27%	1,487.67
平均利用小时数（小时）	2,643.00	-0.06%	2,644.68	21.83%	2,170.75
售电量/发电量	95.79%	-1.23%	97.03%	1.23%	95.80%
平均电价（元/千瓦时）	0.45	-2.17%	0.46	-6.12%	0.49

受宁柏基金于 2022 年二季度合并入公司的影响，宁柏基金下属风电项目装机容量、利用小时数自 2022 年 4 月之后纳入公司合并范围统计，2023 年系全年纳入统计，因此平均并网装机规模、利用小时数同比增加。

风电利用小时数系机组年度总发电量/机组额定功率，受到气象条件（包括风速、空气密度、湍流强度等）、风力发电机组自身发电性能及机组故障率、可靠运行时间的影响，各年度略有差异。风电站的售电量/发电量可以定量分析机组发电效率及损耗率，售电量/发电量数值越高，表明发电效率越好、损耗率越低，报告期内公司售电量/发电量数值基本稳定。

平均电价的波动分析，详见本回复“问题 2. 关于经营情况”之“一、（一）营业收入变动原因分析”之“3、售电单价总体呈下降趋势的原因”。

综上所述，综合考虑并网装机规模、利用小时数、设备发电损耗率及平均电价对发电收入的影响，以 14.00% 作为营业收入复合增长率预测值具有合理性。

（2）公司未来期间经营活动现金流入净额

单位：万元

项目	2025 年度	2026 年度	2027 年度
营业收入	276,098.28	314,752.04	358,817.32
经营活动现金流量净额占营业收入的平均比例	66.09%		
经营活动现金流量净额	182,476.41	208,023.11	237,146.34

未来期间预计产生的累计经营活动现金流量净额	627,645.87
-----------------------	------------

基于未来期间营业收入测算，以及 2022 年至 2024 年的经营活动现金流量净额占营业收入的平均比例 66.09%，测算未来期间预计产生的累计经营活动现金流量净额为 627,645.87 万元。

(3) 采用直接法检验未来期间预计产生的累计经营活动现金流量净额

在计算经营活动现金流净额时，考虑公司经营活动产生的现金流量净额随营业收入、营业成本及经营性往来科目变动，采用直接法对未来期间经营性现金流量净额进行测算。

1) 营业成本预计：如前所述，2025 年至 2027 年的营业收入分别为 276,098.28 万元、314,752.04 万元和 358,817.32 万元。公司 2022 年至 2024 年的毛利率分别为 61.93%、62.22% 及 61.38%，3 年平均毛利率为 61.84%，假设 2025 年至 2027 年毛利率为 61.84%，则对应未来各年的营业成本分别为 105,352.87 万元、120,102.27 万元和 136,916.59 万元。

上述相关假设及预估的财务数据仅用于本次资金缺口测算，不构成盈利预测或承诺。

2) 经营活动现金流入预计：2022 年至 2024 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的平均比例为 89.02%，假设 2025 年至 2027 年该比例为 89.02%。2022 年至 2024 年公司收到的税费返还占营业收入的平均比例为 2.27%，假设 2025 年至 2027 年该比例为 2.27%。2022 年至 2024 年，其他与经营活动有关的现金占营业收入平均比例为 0.64%，假设 2025 年至 2027 年该金额占当期营业收入的比例为 0.64%。

3) 经营活动现金流出预计：2022 年至 2024 年，公司购买商品，接受劳务支付的现金占营业成本的平均比例为 23.31%，公司假设未来此比例保持在 23.31%。公司假设未来每年支付给职工以及为职工支付的现金将在 2024 年的基础上以 5.00% 的速度增长。2022 年至 2024 年，公司支付的各项税费占营业收入的平均比例为 9.90%，公司基于此数据假设未来此比例保持在 9.90%。

2022 年至 2024 年，公司支付的其他与经营活动有关的现金占营业收入的平

均比例为 3.98%，公司预计未来此比例将保持在 3.98%。

相关假设及预估的财务数据均为公司基于过去的经营情况和对未来的谨慎预测所作出，仅用于本次资金缺口测算，不构成盈利预测或承诺。具体如下：

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年
销售商品、提供劳务收到的现金	245,777.14	280,185.94	319,411.98
收到的税费返还	6,257.38	7,133.41	8,132.09
收到的其他与经营活动有关的现金	1,767.71	2,015.18	2,297.31
经营活动现金流入小计	253,802.23	289,334.54	329,841.38
购买商品、接受劳务支付的现金	24,562.81	28,001.61	31,921.83
支付给职工以及为职工支付的现金	9,848.52	10,340.95	10,857.99
支付的各项税费	27,321.95	31,147.02	35,507.61
支付的其他与经营活动有关的现金	10,993.28	12,532.34	14,286.87
经营活动现金流出小计	72,726.56	82,021.91	92,574.30
经营活动产生（使用）的现金流	181,075.67	207,312.63	237,267.08
2025 年至 2027 年经营活动现金流入净额合计	625,655.38		

采用直接法测算未来期间（2025 年至 2027 年）经营活动现金流量净额结果为 625,655.38 万元，测算结果小于公司所测算的未来期间经营活动现金流量净额 627,645.87 万元，因此，公司测算结果具有审慎性和合理性。

3、资金支出需求

（1）最低现金保有量

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金，根据最低现金保有量=年付现成本总额÷货币资金周转次数计算。货币资金周转次数（即“现金周转率”）主要受净营业周期（即“现金周转期”）影响，净营业周期系外购承担付款义务，到收回因销售商品或提供劳务而产生应收款项的周期，故净营业周期主要受到存货周转期（嘉泽新能不适用）、应收款项周转期及应付款项周转期的影响。净营业周期的长短是决定公司现金需要量的重要因素，较短的净营业周期通常表明公司维持现有业务所需货币资金较少。

财务指标	计算方式	计算结果（万元）
最低现金保有量	A=B/C	6,051.61

财务指标	计算方式	计算结果（万元）
2024 年度付现成本总额	B=D+E-F	87,267.36
2024 年度营业成本	D	93,536.93
2024 年度期间费用总额	E	70,788.83
2024 年度非付现成本总额	F	77,058.40
货币资金周转次数（现金周转率）	C=365/G	14.42
现金周转期（天）	G=H-I	25.31
应收款项周转期（天）	H	495.69
应付款项周转期（天）	I	470.38

注 1：期间费用包括销售费用、管理费用、研发费用以及财务费用；

注 2：非付现成本总额包括当期固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧、使用权资产摊销、无形资产摊销以及长期待摊费用摊销；

注 3：应收款项周转期=365*（平均应收账款账面价值+平均应收票据账面价值+平均应收款项融资账面价值+平均预付款项账面价值）/营业收入；

注 4：应付款项周转期=365*（平均应付账款账面价值+平均应付票据账面价值+平均合同负债账面价值+平均预收款项账面价值）/营业成本。

基于上述公式，公司根据 2024 年度财务数据进行测算，在现行运营规模下日常经营需要保有的最低货币资金为 6,051.61 万元。

（2）未来期间新增最低现金保有量需求

由上，2024 年末公司最低现金保有量需求为 6,051.61 万元，最低现金保有量需求与公司经营规模相关，测算假设最低现金保有量的增速与前述营业收入的增速一致，即 14.00%，则 2027 年末公司最低现金保有量需求为 8,965.73 万元，相较现行运营规模下最低现金保有量新增 2,914.12 万元。

4、未来三年新增装机规模的资金需求

（1）未来新增装机规模的资金需求情况分析

根据《政府核准的投资项目目录》，风电站投资项目由地方政府在国家依据总量控制制定的建设规划及年度开发指导规模内核准。根据《企业投资项目核准和备案管理办法》第三十八条，项目自核准机关出具项目核准文件或同意项目变更决定 2 年内未开工建设，需要延期开工建设的，项目单位应当向项目核准机关申请延期开工建设。开工建设只能延期一次，期限最长不得超过 1 年。

公司在所申报的新能源发电项目取得当地主管部门核准后，需聘请专业机构完善可行性分析，并推进用地勘测、用地预审选址、环境影响评估等。公司

在项目前置程序及资金安排就绪后，根据投资规模的审议权限，适时提请董事会和股东大会（如需）进行审议。

截至报告期末，公司核准待建项目总投资 1,190,937.81 万元。根据上述规定及公司经营规划，该等项目均需在未来三年投入。

根据相关省份新能源发电指标主管部门的评审要求，需对申报企业进行竞争性配置评分。其中，对于申报企业在该省的发电项目建设规模、能源产业基础设施固定资产投资额，有明确评分标准。已建成并网的风电项目和已核准待建项目规模越大，越有利于申报企业在当地申报风电项目工作。公司在各省产业园建成后，位于当地能源类固定资产投资额上升，因此近年来储备的新能源电站核准待建规模呈现增长趋势。

1) 截至报告期末，公司核准待建项目的主管部门核准情况及董事会和/或股东大会审议情况

基于谨慎考虑，不考虑未来三年新增核准待建项目投入情况，公司对截至报告期末已取得核准文件、计划于 2025-2027 年度投资建设的新增新能源电站的投资规模进行了预计，具体如下：

单位：万元

序号	项目名称	核准单位	核准投资规模	预计造价	截至报告期末已投资金额	2025-2027年尚需投资金额	其中各年度投资金额			是否经股东大会或董事会审议
							2025年	2026年	2027年	
1	鸡东县嘉嵘200MW风电项目	黑龙江省发展和改革委员会	141,400.00	141,400.00	88,683.19	52,716.81	52,716.81	-	-	是
2	桂林资源县枫树湾81.25MW风电项目	广西壮族自治区发展和改革委员会	79,879.00	63,355.29	22,355.29	41,000.00	41,000.00	-	-	是
3	绥滨保新嘉泽恺阳100MW风电项目	黑龙江省发展和改革委员会	62,066.00	62,066.00	34,575.76	27,490.24	27,490.24	-	-	是
4	鸡东县博骏新能源有限公司100MW风电项目	黑龙江省发展和改革委员会	53,200.00	53,200.00	25,531.18	27,668.82	27,668.82	-	-	是
5	鸡东县博祥新能源有限公司200MW风电项目	黑龙江省发展和改革委员会	122,800.00	97,414.35	1,414.35	96,000.00	28,800.00	67,200.00	-	是
6	鸡东县博晨新能源有限公司200MW风电项目	黑龙江省发展和改革委员会	113,400.00	89,928.42	1,928.42	88,000.00	26,400.00	61,600.00	-	是
7	敦化市42.4MW分散式风电项目	吉林省发展和改革委员会	29,510.43	29,510.43	1,211.17	28,299.26	28,299.26	-	-	是
8	柳州市融水鸡	柳州市行	80,331.51	63,476.72	476.72	63,000.00	18,900.00	37,800.00	6,300.00	是

序号	项目名称	核准单位	核准投资规模	预计造价	截至报告期末已投资金额	2025-2027年尚需投资金额	其中各年度投资金额			是否经股东大会或董事会审议
							2025年	2026年	2027年	
	冠岭 140MW 风电项目	政审批局								
9	密山市博晨新能源有限公司 200MW 风电项目	黑龙江省发展和改革委员会	117,100.00	90,199	198.54	90,000.00	9,000.00	18,000.00	63,000.00	否
10	密山市博骏新能源有限公司 200MW 风电项目	黑龙江省发展和改革委员会	113,400.00	90,210	210.24	90,000.00	9,000.00	18,000.00	63,000.00	否
11	密山市博阳新能源有限公司 200MW 风电项目	黑龙江省发展和改革委员会	110,400.00	90,226	226.32	90,000.00	9,000.00	18,000.00	63,000.00	否
12	敦化泽瑞新能源有限公司 300MW 风电项目	吉林省发展和改革委员会	167,450.87	144,065	64.87	144,000.00	14,400.00	86,400.00	43,200.00	否
合计			1,190,937.81	1,015,051.21	176,876.05	838,175.13	292,675.13	307,000.00	238,500.00	

注 1：公司新能源发电项目在当地主管部门核准后，根据采购招投标及发电设备等主要采购项目市场价格变动情况，预计造价可能低于核准投资规模。基于谨慎性原则，公司在预计 2025-2027 年尚需投资金额时，按照核准投资规模与预计造价孰低值减去截至报告期末已投资金额作为预计 2025-2027 年尚需投资金额。

注 2：公司已取得核准文件、尚在办理施工前置程序、故暂未经董事会和/或股东大会审议的风电项目投入的主要内容为测风塔费、设计费、土地预审费、选址报告费、评估费等。

根据公司就上述暂未经董事会、股东大会审议的项目出具的专项说明，密山市博晨新能源有限公司 200MW 风电项目、密山市博骏新能源有限公司 200MW 风电项目、密山市博阳新能源有限公司 200MW 风电项目、敦化泽瑞新能源有限公司 300MW 风电项目均经项目所在地省级发改委核准。稳妥、高效推进前述项目建设，可以为公司进一步扩大并网装机规模，以及后续在相关区域继续申报新能源发电项目核准打下坚实基础。在项目施工前置程序、资金安排就绪后，公司将按照投资规模，适时启动董事会、股东大会审议程序，并稳妥有序开展项目施工建设。

2) 报告期内公司主要同类项目历史投资情况

A、报告期内主要同类项目的资金投入情况与预计投资金额接近

报告期内，公司主要同类项目，在建工程结转固定资产/使用权资产的情况如下：

单位：万元

序号	项目	预计投资金额	报告期内转固金额	转固金额占预计投资金额的比例
1	景县南运河 200MW 风电场工程	165,320	122,224.13	73.93%
2	嘉泽同心县 150MW/300MWh 储能电站项目	43,600	40,971.58	93.97%
3	中旗嘉能巴音温都尔 30MW 分散式风电项目	21,142.51	26,443.18	125.07%
4	苏尼特左旗衡佳新能源有限公司 8MW 分散式风电项目	4,979	5,170.64	103.85%
5	乌拉特中旗嘉能新能源有限公司 50MW 分散式风电项目	33,700	44,150.64	131.01%
6	苏尼特左旗 11MW 分散式风力发电项目	6,800	6,920.52	101.77%
7	三道山 150MW 风电项目	110,000.00	111,442.81	101.31%
8	民权县城北 50MW 风电项目	41,056	29,250.32	71.24%
9	商水县张明乡 25MW 分散式风电项目	20,545	16,853.91	82.03%
10	宁河镇 18MW 分散式风电项目	14,835.45	15,309.39	103.19%
合计				98.74%

新能源发电项目的建设周期较长，项目核准时点的投资规模，在实际投入过程中，受到建设周期中设备价格、施工材料、人员工资波动的影响。因此，公司的部分新能源发电项目结转固定资产/使用权资产的金额与预计投资金额存在差异。

但整体看，报告期内，公司主要同类项目转固金额占预计投资金额比例的算数平均数为 98.74%，即同类项目的实际资金投入情况与预计投资金额接近，以预计投资金额为基础测算核准待建项目的资金需求具有合理性。

B、截至报告期末核准待建项目的单位造价具备合理性

截至报告期末已取得核准文件、计划于 2025-2027 年度投资建设的新能源电站的平均单位造价为 516.92 万元/MW，报告期内公司主要同类项目的单位造价为 768.60 万元/MW。

已取得核准文件、计划于 2025-2027 年度投资建设的新能源电站的平均单位造价低于报告期内公司主要同类项目单位造价的主要原因，系已取得核准文件、计划于 2025-2027 年度投资建设的新增新能源电站均为平价项目，公司造价预算降低所致。

因此，截至报告期末核准待建项目的单位造价具有合理性，据此测算的预计项目总投资金额具有合理性，以预计投资金额为基础测算核准待建项目的资金需求具有合理性。

C、报告期内公司主要同类项目开始投资建设到项目转固时间少于 3 年

类别	项目	2021 年投入比例	2022 年投入比例	2023 年投入比例	2024 年投入比例	2021 年-2024 年累计投入
报告期内开工并转固的项目	景县南运河 200MW 风电场工程二期	-	6.52%	30.16%	63.32%	100.00%
	嘉泽同心县 150MW/300MWh 储能电站项目	-	0.36%	69.16%	30.48%	100.00%
	中旗嘉能巴音温都尔 30MW 分散式风电项目	-	-	90.00%	10.00%	100.00%
	苏尼特左旗衡佳新能源有限公司 8MW 分散式风电项目	-	-	-	100.00%	100.00%
	乌拉特中旗嘉能新能源有限公司 50MW 分散式风电项目	-	79.82%	20.18%	-	100.00%
	苏尼特左旗 11MW 分散式风力发电项目	-	100.00%	-	-	100.00%
报告期外开工、报告期内	三道山 150MW 风电项目	5.67%	6.05%	-	-	11.72%

类别	项目	2021年投入比例	2022年投入比例	2023年投入比例	2024年投入比例	2021年-2024年累计投入
转固的项目	民权县城北50MW风电项目	12.86%	83.88%	0.14%	-	96.88%
	商水县张明乡25MW分散式风电项目	94.13%	3.61%	1.43%	-	99.17%
	宁河镇18MW分散式风电项目	69.79%	1.62%	-	-	71.41%

由上表可知，报告期内公司主要同类项目从开始投资建设到项目转固时间均少于3年，因此，公司以核准待建项目的预计总投资为基础测算未来三年新增装机规模的资金缺口具有合理性。

综上所述，截至2024年末，根据公司已取得核准文件、未来三年拟投入建设的新能源电站的投入金额，测算出公司未来三年新增装机规模的资金缺口为838,175.13万元。

（2）持续建设新能源电站、新增装机规模的必要性

1）建设新能源电站、扩大装机容量是促进公司主营业务发展的要求

从业务性质来看，公司业务以新能源发电业务为主，报告期各期末，公司“新能源电站开发-建设-运营-出售”业务收入占比保持在95%左右，贡献毛利金额分别为110,283.88万元、143,603.26万元和143,030.72万元，占比分别为97.28%、96.83%和96.05%，保持在较高水平且呈增长趋势，系公司毛利的主要来源。因此，新能源电站的建设与公司主要从事的电力生产和销售业务密切相关，是在公司现有发电资产产能的基础上进行的必要扩张。

从产能利用率和产销率来看，2024年度，公司风力发电量为514,703.46万千瓦时，售电量为493,045.28万千瓦时，公司产能利用率和产销率较高。

综上，公司进一步扩大新能源电站的装机规模，有利于增厚公司新能源发电业务的收入及收益，不断提升公司经营的可持续性和抗风险能力，具有良好的经营前景。因此，公司通过持续增加建设新能源电站、扩大装机容量以增加产能具有合理性。

2）建设新能源电站、扩大装机容量是强化公司业务布局的要求

从现有新能源电站布局上看，2024年度公司的新能源发电业务主要分布于

宁夏、山东、河北、河南、内蒙等地区，其中来源于宁夏和山东的收入占比约为75%。整体而言，公司新能源电站主要集中于西北地区和华东地区，东北地区及华南地区的电站分布及收入占比相对较小。

公司未来三年建设多个新能源电站项目，所在区域主要为东北地区及华南地区，属于对原有新能源电站布局薄弱区域的合理扩张，有助于强化公司新能源电站业务薄弱区域的布局。

3) 公司具备足够的能力扩大建设新能源项目，具备相关管理经验

公司自成立以来始终专注于新能源发电的项目开发、建设及运营，目前公司已经成功进入国内民营新能源发电的领先梯队，形成了以灵活的项目开发模式为基础，新能源电站开发-建设-运营-出售、新能源电站运维管理服务、屋顶分布式光伏、新能源产业基金、新能源装备制造产业园区建设五大板块协同发展的格局。

通过多年的经营，积累了较强的项目渠道获取及开发能力，并培养出了一支高效率的执行团队，能够高效地完成项目前期选址、开发审批、资金筹措等一系列工作。同时，在创新模式和管理模式的基础上，公司能够快速、保质保量地完成电场建设，并顺利完成并网发电。

公司对新能源发电项目，采取了全程控制下的供应商一站式服务模式。该模式下，由公司在完成项目开发、方案规划、设备选型和电场大数据分析应用的基础上，选定合格供应商，并要求其按照公司管理、监督和控制的标准，完成工程建设、生产运维和质量安全等各环节的具体执行工作。基于此创新模式，公司与上游风电设备制造商建立了稳定的长期合作关系，公司采用的维斯塔斯、金风科技风电机组均具有发电效率高、并网性能良好、后续运维成本低、利用率高等优势，可有效保障公司盈利能力。

公司拥有经验丰富、积极进取、稳定团结的管理团队，对风力、光伏发电行业，包括行业发展历史、技术特征以及未来走势具有深刻的理解。公司核心管理层的长期稳定合作，使得公司形成了统一的企业文化，促使公司经营规模快速增长。公司还拥有一支具备丰富理论知识和行业实践经验的专业化的员工团队，能够满足公司日常运营的全部需要。

综上，公司建设新能源电站、扩大装机容量具有合理性和必要性，公司具备

相关能力和资源。

5、未来期间分红资金需求

未来期间分红资金需求与公司经营成果相关。2022年至2024年，公司的归属于母公司净利润占营业收入的平均比例为30.36%；过去三年，公司支付的分红款金额占各期间归属于母公司净利润的平均比例为32.78%。假设2025年至2027年归属于母公司净利润占当期营业收入的比例为30.36%，未来期间分红资金需求为当期归属于母公司净利润的32.78%，则公司未来期间分红资金需求为94,503.59万元。

6、支付借款、融资租赁相关利息支出

2022年度至2024年度，公司利息支出情况如下：

单位：万元

项目	2024年度	2023年度	2022年度
有息债务余额	1,347,222.20	1,198,501.80	1,139,204.22
借款、融资租赁利息支出	50,976.67	52,614.53	44,654.79
资本化利息支出	6,726.06	2,652.90	5,979.96
相关利息支出合计	57,702.74	55,267.43	50,634.76

注：上表有息债务余额不包含长期借款、应付债券1年内到期的利息金额

由上表，2022年度至2024年度，公司利息费用分别为50,634.76万元、55,267.43万元和57,702.74万元，呈小幅增长，主要系发电项目投资建设过程中普遍采用部分资本金外加银行或其他金融机构贷款的形式，长期债务金额较高。

未来三年，公司需要为支付借款、融资租赁相关利息支出预留部分现金，基于谨慎考虑，保守预计公司2025年度、2026年度及2027年度相关利息支出与2024年度相关利息支出相同，则公司未来三年支付借款、融资租赁相关利息支出所需资金合计为173,108.21万元。

假设公司2025年有息债务的规模保持在2024年末的水平不变，以2024年末各类有息债务的平均利率对2025年的利息支出进行测算：

单位：万元

类别	项目	计算公式	计算结果
长期借款	长期借款金额	①	465,434.52
	长期借款利率	②	4.06%

类别	项目	计算公式	计算结果
	长期借款利息	③=①*②	18,896.64
融资租赁	融资租赁形成的债务金额	④	854,278.10
	融资租赁利率	⑤	4.07%
	融资租赁利息	⑥=④*⑤	34,734.75
应付债券	应付债券余额	⑦	27,509.58
	应付债券利率	⑧	4.77%
	应付债券利息	⑨=⑦*⑧	1,312.66
合计数		⑩=③+⑥+⑨	54,944.05

因此，2025 年利息支出的测算金额为 54,944.05 万元，略低于未来各期预计的利息支出 57,702.74 万元。考虑到公司有息负债规模随经营规模的扩大而持续扩张，报告期内各期末，有息负债余额平均每期增加 10.40 亿元，因此实际利息支出会大于测算金额，以 57,702.74 万元作为未来各期支付借款、融资租赁相关利息支出金额具有合理性。

根据上述公司资金缺口测算可知，公司资金缺口金额为 459,922.79 万元，公司向特定对象发行募集资金总额 120,000.00 万元，扣除发行费用后拟全部用于补充流动资金及偿还银行贷款，系对公司短期流动性资金的重要补充方式，具备合理性。

二、本次补充流动资金及偿还银行贷款符合相关规定，原因及规模具有合理性

(一) 本次补充流动资金及偿还银行贷款符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第五条的相关要求

公司本次向特定对象发行的募集资金扣除相关发行费用后，将全部用于补充流动资金及偿还银行贷款，有利于增强公司资本实力，减少财务费用，改善资本结构的同时提高公司持续盈利能力，进一步提高公司的抗风险能力和持续经营能力。公司本次募集资金投资项目是围绕公司既有业务进行，不涉及开拓新业务、新产品的情形。

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第五条“关于募集资金用于补流还贷如何适用第四十条‘主要投向主业’的理解与适用”之第一款的规定，“通过配

股、发行优先股或者董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金的，可以将募集资金全部用于补充流动资金和偿还债务。”公司本次发行为董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金，符合上述条款的规定。

（二）本次补充流动资金及偿还银行贷款的原因及规模具有合理性

1、本次融资符合公司的经营特点和资金需求

在发电行业中，新能源电站具有前期投资比较大、建成后运营收入比较稳定的特点，公司的持续扩张离不开对新能源电站的持续投资建设，因此，公司积极通过投资建设新能源电站的方式加快业务布局。但是，由于新建新能源电站项目的投资资金需求较大，导致报告期内投资活动现金流均为负数。

虽然公司货币资金余额相对较高且经营活动现金流量较好，能够通过日常经营积累及配套债务资金开展项目建设，但公司整体规模较大，且前述新能源电站投资建成后日常运维需求较高，公司需要维持一定规模的货币资金余额满足经营需求。

截至 2024 年 12 月 31 日，公司的银行贷款均为长期借款，利率范围为 3.3%-5.03%，相对较高。公司取得的借款均用于各项目公司新能源项目的建设支出或者部分项目将融资方式置换为银行借款，其中 1 年以内到期的长期借款金额为 51,029.29 万元，本次发行完成后使用募集资金偿还银行贷款，可以降低公司的利息费用支出，降低公司财务风险。

因此，公司本次募集资金用于补充流动资金及偿还银行贷款将满足公司日常业务需求，降低公司的利息费用支出、增加公司的利润水平，具备合理性。

2、本次融资可以改善公司的资本结构

报告期各期末，公司与同行业可比公司资产负债率情况如下：

单位：%

公司名称	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
江苏新能	55.17	55.16	55.84
中闽能源	40.65	44.21	49.10
节能风电	58.41	58.23	62.12
银星能源	53.57	55.61	60.97

公司名称	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
三峡能源	70.96	69.37	66.44
平均值	55.75	56.51	58.89
嘉泽新能	69.34	67.53	69.77

本次发行前，公司的资产负债率整体略低于三峡能源，高于其余可比公司。

公司的融资渠道主要为股权融资和债务融资，根据前述公司资金缺口测算可知，公司资金缺口金额为 **459,922.79 万元**，超过本次募集资金的金额。若假定除本次募集资金外，其余资金通过债务融资的方式取得，**暂不考虑增量债务利息的前提下**，则基于前述测算，可以预计公司截至 2027 年 12 月 31 日的资本结构如下：

单位：万元

类别	项目	计算方式	金额
所有者权益变动	2024 年末权益总额	A	681,308.64
	预计未来三年归属于母公司净利润总额	B	288,283.42
	预计未来三年分红金额	C	94,503.59
	预计本次取得的募集资金	D	120,000.00
	预计 2027 年末权益总额	E=A+B-C+D	995,088.46
负债变动	2024 年末负债总额	F	1,541,150.81
	预计总体资金缺口	G	459,922.79
	预计本次取得的募集资金	H	120,000.00
	预计 2027 年末负债总额	I=F+G-H	1,881,073.60
总资产	预计 2027 年末资产总额	J=E+I	2,876,162.08
2024 年末资产负债率			69.34%
预计 2027 年末资产负债率			65.40%

与同行业可比公司类似，公司的融资渠道主要为股权融资和债务融资，考虑到公司当前资产负债率已经接近 70%，相对较高，若仅通过债务融资补足资金缺口将导致偿债风险进一步增加。参照同行业可比公司的融资模式，节能风电在 2022 年完成配股，取得募集资金 33.26 亿；银星能源在 2023 年完成向特定对象发行股票，取得募集资金 13.62 亿；节能风电和银星能源均在股权融资后实现了资本结构的优化和资产负债率的下降。

本次发行完成后，预计公司 2027 年末的资产负债率为 **65.40%**，较 2024 年

未有所下降，公司资本结构有所优化，财务风险有所减少，资产负债率整体仍处于可比公司中上水平，股权融资规模具有合理性。

因此，公司通过本次向特定对象发行股票取得募集资金，用于补充流动资金及偿还银行贷款，长期来看可以优化公司的资本结构，降低财务风险，具有必要性和合理性。

三、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

1、查阅公司的审计报告、年度报告，了解报告期内的财务及资金状况；核查公司的货币资金构成及明细情况、资产负债构成情况、现金流情况；

2、核查公司经营性资金需求情况并复核公司补充流动资金及偿还银行贷款测算过程；

3、取得公司预计资本开支和并网计划清单、待建项目核准文件，分析各项项目的核准投资金额及累计已投入金额，测算未来尚需投资的金额；

4、查阅了发行人利润分配方案、未来三年股东分红回报规划，测算公司未来三年的分红情况；

5、查阅同行业可比公司的年度报告，了解同行业可比公司的资产负债情况、报告期内的融资情况；

6、**查阅截至报告期末公司已取得核准、计划于 2025-2027 年度投资建设的新能源发电项目核准文件；**

7、**查阅审议截至报告期末已取得核准、计划于 2025-2027 年度投资建设的新能源发电项目的董事会和股东大会会议材料，以及公司就部分暂未审议项目出具的专项说明；**

8、**核查柳州市融水鸡冠岭 140MW 风电项目的《关于融水鸡冠岭风电场项目环境影响报告书的批复》及三届三十九次董事会会议通知；**

9、**核查发行人的序时账，确认截至报告期末公司已取得核准、计划于**

2025-2027 年度投资建设且未经董事会和股东大会审议的新能源发电项目的投入情况；

10、复核了公司报告期内主要同类项目转固金额占预计投资金额比例。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、报告期内，公司整体规模较大，资金需求较高，需要维持一定规模的货币资金余额满足经营需求。此外，公司积极通过投资建设新能源电站的方式加快业务布局，投资资金需求较大，报告期内投资活动现金流均为负数，未来资金缺口超过本次募集资金金额。基于此，公司本次募集资金用于补充流动资金及偿还银行贷款将满足公司业务持续发展的需求，对资本结构进行优化，降低财务风险。因此，本次募集资金具有必要性，融资规模具备合理性；

2、截至报告期末已取得核准、计划于 2025-2027 年度投资建设的风电项目均得到相关主管部门核准批复，部分项目施工前置手续及公司资金安排就绪，并已经董事会和股东大会审议通过。其余暂未审议的项目在施工前置手续及资金安排达到要求后，公司将适时召开董事会和股东大会（如需）进行审议并推进项目建设工作。未来三年新增装机规模的资金需求测算具备合理性。

问题 6. 关于其他

6.1

请发行人说明：公司及下属子公司是否涉及房地产业务，若是，请说明相关业务开展情况、是否已取得相应资质、业务开展是否合法合规。

请保荐机构及发行人律师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、公司及下属子公司不涉及房地产业务

（一）房地产业务的相关规定

根据《中华人民共和国城市房地产管理法》第二条规定，“……本法所称房地产开发，是指在依据本法取得国有土地使用权的土地上进行基础设施、房屋建设的行为……”；第三十条规定，“房地产开发企业是以营利为目的，从事房地产开发和经营的企业……”。

根据《城市房地产开发经营管理条例》第二条规定，“本条例所称房地产开发经营，是指房地产开发企业在城市规划区内国有土地上进行基础设施建设、房屋建设，并转让房地产开发项目或者销售、出租商品房的行为。”

根据《房地产开发企业资质管理规定》第三条规定，“房地产开发企业应当按照本规定申请核定企业资质等级。未取得房地产开发资质等级证书（以下简称资质证书）的企业，不得从事房地产开发经营业务”。

（二）发行人及下属子公司的房地产相关经营范围的具体内容

根据发行人出具的书面说明并经检索国家企业信用信息公示系统等网站，截至报告期末，发行人及下属子公司的经营范围中涉及“房地产”相关内容的公司共 1 家，具体情况如下：

序号	公司名称	与“房地产”相关的经营范围	相关业务开展情况	是否取得房地产开发经营资质
1	沽源智慧能源有限公司	房地产开发	未实质经营	否

沽源智慧在办理工商登记时，登记的经营范围中包含“房地产开发”，具体为：电力供应；热力生产及供应；风力发电、太阳能发电、火力发电、其他电力

生产；污水处理及再生利用；**房地产开发**、园林绿化工程（以上各项经营范围凭许可证经营）；蔬菜、食用菌及园艺作物种植、中药材种植；技术开发、技术推广、技术咨询、技术转让、技术服务；工程勘察设计；工程管理服务、货物进出口、技术进出口；仓储服务（不含危险化学品及一类易制毒化学品）；销售机械设备、建筑材料、金属材料、计算机、计算机软件及辅助设备；机械设备租赁（不含汽车租赁）；软件开发（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）。

沽源智慧主要从事位于河北省张家口市沽源县的张家口“奥运风光城”多能互补集成优化示范工程 150MW 风电项目的开发建设和生产运营，未实质开展房地产业务，无需取得房地产开发经营资质。

2025 年 3 月 20 日，沽源智慧在履行必要程序后，将经营范围变更为：发电业务、输电业务、供（配）电业务；供电业务（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，具体经营项目以批准文件或许可证件为准）一般项目：风力发电技术服务；太阳能发电技术服务；生物质能技术服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；工程管理服务；合同能源管理（除依法须经批准的项目外，自主开展法律法规未禁止、未限制的经营活动）。

变更后，发行人及下属子公司的经营范围中，均不涉及“房地产”相关内容。

（三）发行人对外租赁房屋建筑物不涉及房地产业务

报告期内，发行人对外租赁房屋建筑物包括产业园租赁和闲置房屋租赁。

1、产业园租赁

发行人在重点区域通过合作开发的模式，以新能源装备制造产业园区建设为重要抓手，引入大型风电、储能电池制造等行业头部企业，形成绿电产业链上下游联动，推动新能源发电项目高效开发及就地消纳，助推区域经济在绿电产业链循环中高质量发展。

具体合作模式如下：

（1）公司负责投资建设厂房固定资产部分（厂房和附属房屋办公设施，以

及厂房所含电力设施、消防设施、行车、空调等)；合作方负责提供建设厂房标准技术支持，提供工厂运营所需的必备生产工具。

(2) 公司获得风电资源后，风电机组设备以及相配套储能订单与合作方进行合作，并且将所有项目机组安排在园区工厂进行生产。

(3) 园区建成后，合作方以租赁的模式取得厂房的使用权；工厂运营管理由合作方全权派人管理，生产公司电站项目所需设备及配套部件，并以园区工厂为支点，降低新能源发电设备及大部件运输成本，获取运输半径内其他新能源项目订单。

公司产业园租赁板块不以取得战略合作方租赁厂房使用权的收益为目的。公司在重点区域建设新能源装备制造产业园区，引入大型风电、储能电池制造等行业头部企业，可以增加公司在该区域的能源产业基础设施固定资产投资额；同时入园企业生产电站所需的风电主机、塔筒、储能电池等，可以降低公司电站的采购运输成本。

截至报告期末，公司与中国中车在黑龙江鸡西市联合投资建设的鸡东县新能源装备制造园区，以及与金风科技合作在广西柳州市投资建设的柳州市北部生态新区零碳新能源智慧装备产业园已投产运营，厂房及其附属设施租赁给产业链上游企业，形成风电及智能装备制造、绿电供给与就地消纳的循环经济模式。

截至报告期末，产业园的主要租赁情况如下：

承租方名称	经营范围	主要产品	租赁用途
中车株洲电力机车研究所有限公司风电事业部	大型风力发电整机设备及配件开发、制造、销售，风电场的建设、运营、咨询服务（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）	风电整机	用于风力发电整机组装
鸡西山泰风电设备有限公司	一般项目：金属结构制造；金属材料制造；金属制品修理；金属材料销售；金属制品销售；金属结构销售；通用设备制造（不含特种设备制造）；风力发电技术服务。	塔筒	用于风力发电机组塔筒制造
柳州金风风电设备有限公司	许可项目：输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验；发电业务、输电业务、供（配）电业务；供电业务。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：电力设施器材制造；技术服务、技	风电机组	组装风力发电机组

承租方名称	经营范围	主要产品	租赁用途
	术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；风力发电技术服务；机械电气设备制造；新能源原动设备销售；新能源原动设备制造；新兴能源技术研发；资源再生利用技术研发。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）		

公司截至报告期末，于产业园所在区域已取得核准文件、计划于 2025-2027 年度投资建设的新能源电站情况，如下表所示：

产业园	所属区域	项目名称
柳州市北部生态新区 零碳新能源智慧装备 产业园	广西壮族自治区	柳州市融水鸡冠岭 140MW 风电项目
		桂林资源县枫树湾 81.25MW 风电项目
鸡东县新能源装备制造园区 鸡西市鸡冠区嘉泽储 能电池制造园	黑龙江省	鸡东县嘉嵘 200MW 风电项目
		绥滨保新嘉泽恺阳 100MW 风电项目
		鸡东县博骏新能源有限公司 100MW 风电项目
		鸡东县博祥新能源有限公司 200MW 风电项目
		密山市博晨新能源有限公司 200MW 风电项目
		鸡东县博晨新能源有限公司 200MW 风电项目
		密山市博骏新能源有限公司 200MW 风电项目
敦化泽源零碳储能电 池制造（一期）项目	吉林省	敦化泽瑞新能源有限公司 300MW 风电项目
		敦化市 42.4MW 分散式风电项目

由上表可知，公司建设的新能源装备制造产业园区，增加了公司在该区域的能源产业基础设施固定资产投资额，公司已在相关所属区域获取了发电项目。

此外，发行人与园区所在地政府机关签订的项目投资合同，对园区的转让及出租进行了约定，发行人无法独立对外转让及出租园区，园区租赁亦不以取得合作方租赁厂房使用权收益为主要目的，产业园区不属于商品房。

发行人（作为乙方）与黑龙江省鸡东县人民政府（作为甲方）签订的项目投资合同约定：“项目公司在取得土地出让使用权后，向第三方转让项目土地需征得甲方同意，不得改变项目土地的工业用地性质，并需保证受让方新建项目必须符合鸡东县工业园区的产业政策和投资强度等相关投资政策规定。”

发行人（作为乙方）、新疆金风科技股份有限公司（作为丙方）与柳州市北

部生态新区管理委员会（作为甲方）签订的项目投资合同约定：“未经甲方同意不得擅自将项目土地进行出租；未经甲方同意不得擅自出租项目土地内的厂房及附属设施；未经甲方同意不得擅自向除项目公司外第三方转让本协议下的权利和义务。”

综上所述，发行人及子公司均不存在取得房地产开发资质等级证书的情形；发行人及子公司并无自行开发并转让房地产开发项目或者销售、出租商品房的行为；发行人投资建设的产业园行为亦不属于以营利为目的开发房地产的行为，产业园项目也不属于《城市房地产开发经营管理条例》规定的“商品房”。发行人产业园租赁不同于《城市房地产开发经营管理条例》第二条规定的“租赁商品房”。对于发行人而言，产业园租赁不以取得合作方租赁厂房使用权收益为主要目的，而是以产业园区建设为重要抓手，引入大型风电、储能电池制造等行业头部企业，形成绿电产业链上下游联动，推动新能源发电项目高效开发及就地消纳，进而实现区域经济在绿电产业链循环中高质量发展。

因此，发行人产业园租赁不涉及房地产业务。

2、闲置房屋租赁业务

截至报告期末，发行人子公司宁夏嘉原为提升资产使用效率，将自有资金自建的闲置房屋租赁给公司的运维服务商西安金风慧创技术有限公司及其关联方金风科技股份有限公司分支机构。西安金风慧创技术有限公司和金风科技股份有限公司分支机构为了方便为发行人提供运维服务和备品备件的存放，分别与发行人签订了年合同金额为 53.23 万元和 37.68 万元的《租赁合同》，租赁收入较小，不涉及房地产业务。

综上所述，根据《中华人民共和国城市房地产管理法（2019 修正）》《城市房地产开发经营管理条例（2020 年 11 月修订）》《房地产开发企业资质管理规定（2022 修正）》规定，报告期内，发行人及下属子公司未涉及房地产业务，无需取得相应房地产开发经营资质。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构及发行人律师主要执行了以下核查程序：

1、登录国家企业信用信息公示系统等网站，核查发行人及下属子公司的经营范围中涉及“房地产”的情况；

2、查阅发行人出具的关于公司及下属子公司经营范围的书面说明；

3、查阅房地产业务的相关法律、法规规定；

4、查阅发行人报告期内的《审计报告》、年度报告等文件，了解发行人报告期内主营业务、营业收入情况；

5、查阅发行人与合作方、产业园区所在地行政管理机关签订的项目投资合同；

6、查阅发行人的序时账和房屋租赁合同；

7、实地走访发行人投资建设的产业园区，查看企业入驻情况；

8、查阅发行人出具的关于不涉及房地产业务的说明；

9、查阅产业园所在区域，公司已取得风电项目的核准文件；

10、核查发行人的序时账，确认产业园所在区域风电项目投入情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

1、发行人及下属子公司不涉及房地产业务；

2、公司产业园租赁板块不以取得战略合作方租赁厂房使用权的收益为目的，公司的产业园租赁板块不涉及商品房出租，公司已在产业园所属区域获取了发电项目。

6.2

关于行政处罚。根据申报材料，发行人最近 36 个月内存在多次行政处罚。请发行人说明：相关违法违规行为的整改情况，是否已整改到位，相关处罚是否构成重大违法违规。

请保荐机构及发行人律师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、相关违法违规行为的整改情况

最近 36 个月，发行人及其子公司涉及的行政处罚情况及其整改情况如下：

序号	公司名称	处罚部门	处罚文书号	处罚时间	处罚事由	处罚措施	法律分析	整改情况
1	宁夏泽恺	盐池县住房和城乡建设局	(盐建)罚决字[2022]第008号	2022年8月15日	宁夏泽恺未取得施工许可证擅自开工建设	罚款人民币40,040元,为工程合同价款的1.3%	根据《宁夏回族自治区建筑管理条例》第五十五条,违反本条例规定,未取得施工许可证或者开工报告未经批准擅自施工的,责令改正,对不符合开工条件的责令停止施工,可以处以工程合同价款百分之一以上百分之二以下的罚款。该违法行为的处罚金额较小,且处于法定处罚标准的较低区间,且盐池县住房和城乡建设局已出具证明,证明宁夏泽恺的受处罚的违法行为不属于重大违法违规行为。因此,该违法行为不属于重大违法违规行为。	已缴纳罚款,并取得施工许可证,已整改到位。
2	天津陆风	天津市规划和自然资源局宁河分局	津规资(宁)罚[2022]016号	2023年2月2日	天津陆风未经自然资源主管部门批准,擅自占用天津市宁河区水务局和天津市宁河区宁河镇张辛庄集体土地建设风机机位	1.责令退还非法占用的天津市宁河区水务局土地2353平方米和天津市宁河区宁河镇张辛庄集体土地307平方米; 2.限令15日内自行拆除非法占用土地上新建的建筑物和其他设施,并恢复土地原状;	根据《中华人民共和国土地管理法》,未经批准或者采取欺骗手段骗取批准,非法占用土地的,由县级以上人民政府自然资源主管部门责令退还非法占用的土地,对违反土地利用总体规划擅自将农用地改为建设用地的,限期拆除在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施,恢复土地原状,对符合土地利用总体规划的,没收在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施,可以并处罚款;对非法占用土地单位的直接负责的主管人员和其他直接责任人员,依法给予处分;构成犯罪的,依法追究刑事责任。该违法行为受到的处罚金额较小,且处于法定处罚标准的较低区间,且《行政处罚决定书》也未认定该行为属于情节严重的情形。天津陆风对发行人主营业务收入及净利润的占比均不超过百分之五,不具有重要影响,其违法行为可不视为发行人本身存在重大违法行为。因此,该违法行为不属于重大违法违规行为。	已缴纳罚款,行政处罚中要求天津陆风退还占用土地以及拆除建筑物处罚措施暂未实施。

序号	公司名称	处罚部门	处罚文书号	处罚时间	处罚事由	处罚措施	法律分析	整改情况
						3. 处非法占用土地每平方米18元的罚款，计人民币47,880元		
3	商河国瑞	商河县综合行政执法局	商综处罚字(2022)第0213号	2022年8月15日	商河国瑞未经消防验收备案，擅自投入使用	罚款人民币5,000元	<p>根据《中华人民共和国消防法》，违反本法规定，有下列行为之一的，由住房和城乡建设主管部门、消防救援机构按照各自职权责令停止施工、停止使用或者停产停业，并处三万元以上三十万元以下罚款：（一）依法应当进行消防设计审查的建设工程，未经依法审查或者审查不合格，擅自施工的；（二）依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格，擅自投入使用的；（三）本法第十三条规定的其他建设工程验收后经依法抽查不合格，不停止使用的；（四）公众聚集场所未经消防救援机构许可，擅自投入使用、营业的，或者经核查发现场所使用、营业情况与承诺内容不符的。</p> <p>核查发现公众聚集场所使用、营业情况与承诺内容不符，经责令限期改正，逾期不整改或者整改后仍达不到要求的，依法撤销相应许可。</p> <p>建设单位未依照本法规定在验收后报住房和城乡建设主管部门备案的，由住房和城乡建设主管部门责令改正，处五千元以下罚款。</p> <p>该违法行为的处罚金额较小，且《行政处罚决定书》也未认定该行为属于情节严重的情形。</p> <p>因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。</p>	已缴纳罚款，已完成不动产登记并取得不动产权证书。

序号	公司名称	处罚部门	处罚文书号	处罚时间	处罚事由	处罚措施	法律分析	整改情况
4	商水泽恺	商水县自然资源局	商自然资罚字[2023]第014号	2023年4月10日	商水泽恺未取得《建设工程规划许可证》的情况下擅自建设	1. 责令补办相关手续； 2. 罚款人民币123,560元，为建设工程造价的10%	<p>根据《中华人民共和国城乡规划法》，未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定进行建设的，由县级以上地方人民政府城乡规划主管部门责令停止建设；尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的，限期改正，处建设工程造价百分之五以上百分之十以下的罚款；无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或者违法收入，可以并处建设工程造价百分之十以下的罚款。</p> <p>该违法行为受到的处罚情形属于尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的情形，处于法定处罚标准的较轻区间，且商水县自然资源局已出具证明，证明商水泽恺的受处罚的违法行为不属于重大违法违规行为。商水泽恺已补办相关手续，取得《建设工程规划许可证》。</p> <p>商水泽恺对发行人主营业务收入及净利润的占比均不超过百分之五，不具有重要影响，其违法行为可不视为发行人本身存在重大违法行为。因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。</p>	已缴纳罚款，并取得建设工程规划许可证，已整改到位。
5	商水泽恺	商水县住房和城乡建设局	商建罚决字[2023]第111302号	2023年12月13日	商水泽恺的综合楼、附属用房未组织竣工验收擅自交付使用	罚款人民币59,576元，为工程合同价款的2.2%	<p>根据《中华人民共和国建筑法》，交付竣工验收的建筑工程，必须符合规定的建筑工程质量标准，有完整的工程技术经济资料和经签署的工程保修书，并具备国家规定的其他竣工条件。建筑工程竣工验收合格后，方可交付使用；未经验收或者验收不合格的，不得交付使用。</p> <p>根据《建设工程质量管理条例》，违反本条例规定，建设单位有下列行为之一的，责令改正，处工程合同价款2%以上4%以下的罚款；造成损失的，依</p>	已缴纳罚款，已完成工程竣工验收，已整改到位。

序号	公司名称	处罚部门	处罚文书号	处罚时间	处罚事由	处罚措施	法律分析	整改情况
							<p>法承担赔偿责任：（一）未组织竣工验收，擅自交付使用的；（二）验收不合格，擅自交付使用的；（三）对不合格的建设工程按照合格工程验收的。该违法行为的处罚金额处于法定处罚标准的较低区间，《行政处罚决定书》中已认定商水泽恺的违法行为轻微，且商水县住房和城乡建设局已出具证明，证明商水泽恺的受处罚的违法行为不属于重大违法违规行为。</p> <p>商水泽恺对发行人主营业务收入及净利润的占比均不超过百分之五，不具有重要影响，其违法行为可不视为发行人本身存在重大违法行为。</p> <p>因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。</p>	
6	宁津瑞鸿	宁津县综合行政执法局	宁执法行罚字[2023]35号	2023年3月29日	宁津瑞鸿的瑞鸿宁津风电场项目未取得建设工程规划许可证进行建设	罚款人民币122,884.69元	<p>根据《中华人民共和国城乡规划法》，未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定进行建设的，由县级以上地方人民政府城乡规划主管部门责令停止建设；尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的，限期改正，处建设工程造价百分之五以上百分之十以下的罚款；无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或者违法收入，可以并处建设工程造价百分之十以下的罚款。</p> <p>该违法行为受到的处罚情形属于尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的情形，处于法定处罚标准的较轻区间，且宁津县综合行政执法局已出具证明，证明宁津瑞鸿的受处罚的违法行为不属于重大违法违规行为。</p> <p>因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。</p>	已缴纳罚款，并取得建设工程规划许可证，已整改到位。

序号	公司名称	处罚部门	处罚文书号	处罚时间	处罚事由	处罚措施	法律分析	整改情况
7	宁津国瑞	宁津县综合行政执法局	宁执法行罚字[2023]36号	2023年3月29日	宁津国瑞的国瑞新能源德州宁津风电场项目未取得建设工程规划许可证进行建设	罚款人民币61,389.03元	<p>根据《中华人民共和国城乡规划法》，未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定进行建设的，由县级以上地方人民政府城乡规划主管部门责令停止建设；尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的，限期改正，处建设工程造价百分之五以上百分之十以下的罚款；无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或者违法收入，可以并处建设工程造价百分之十以下的罚款。</p> <p>该违法行为受到的处罚情形属于尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的情形，处于法定处罚标准的较轻区间，且宁津县综合行政执法局已出具证明，证明宁津国瑞的受处罚的违法行为不属于重大违法违规行为。</p> <p>因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。</p>	已缴纳罚款，并取得建设工程规划许可证，已整改到位。
8	竹润光伏	沽源县自然资源和规划局	沽自规罚字[2023]第29号	2023年8月30日	竹润光伏未经批准擅自在草地内修建光伏升压电站的行为	1. 责令退还非法占用的土地 2134.4平方米（合3.2亩）； 2. 没收在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施（升压站） 2134.4平方米（合3.2亩）； 3.	<p>根据《中华人民共和国土地管理法》，未经批准或者采取欺骗手段骗取批准，非法占用土地的，由县级以上人民政府自然资源主管部门责令退还非法占用的土地，对违反土地利用总体规划擅自将农用地改为建设用地的，限期拆除在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施，恢复土地原状，对符合土地利用总体规划的，没收在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施，可以并处罚款；对非法占用土地单位的直接负责的主管人员和其他直接责任人员，依法给予处分；构成犯罪的，依法追究刑事责任。</p> <p>该违法行为受到的处罚金额较小，且处于法定处罚标准的较低区间，且《行政处罚决定书》也未认定</p>	已缴纳罚款，行政处罚中要求竹润光伏退还占用土地以及没收建筑物的处罚措施暂未实施。

序号	公司名称	处罚部门	处罚文书号	处罚时间	处罚事由	处罚措施	法律分析	整改情况
						处以占用农用地 2134.4 平方米，每平方米 15 元罚款，共计 32,016 元。	该行为属于情节严重的情形。竹润光伏对发行人主营业务收入及净利润的占比均不超过百分之五，不具有重要影响，其违法行为可不视为发行人本身存在重大违法行为。因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。	
9	沽源智慧	沽源县城市管理综合执法大队	沽综合罚决字[2024]第 02 号	2024 年 5 月 13 日	沽源智慧在未取得建设工程规划许可证的情况下开工建设	罚款人民币 103,440 元，为建设工程造价的 5%	根据《中华人民共和国城乡规划法》，未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定进行建设的，由县级以上地方人民政府城乡规划主管部门责令停止建设；尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的，限期改正，处建设工程造价百分之五以上百分之十以下的罚款；无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或者违法收入，可以并处建设工程造价百分之十以下的罚款。 该违法行为受到的处罚情形属于采取改正措施消除对规划实施影响的情形，处罚罚款金额处于法定处罚标准的较轻区间，且《行政处罚决定书》也未认定该行为属于情节严重的情形。因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。	已缴纳罚款，并取得建设工程规划许可证。

据上表所示，除上表第 2 项、第 8 项的行政处罚外，发行人及其子公司最近 36 个月内受到的其他行政处罚已全部整改到位。

上述第 2 项行政处罚中要求天津陆风退还占用土地以及拆除建筑物的处罚措施暂未实施，天津陆风已向主管部门提交建设用地报批申请。

上述第 8 项行政处罚中要求竹润光伏退还占用土地以及没收建筑物的处罚措施暂未实施，主管部门正在变更相关土地地类，竹润光伏待地类变更完成后申报建设用地手续后开展土地出让手续。针对该事项，保荐机构及发行人律师访谈了竹润光伏主管部门沽源县自然资源和规划局的具体负责执行相关处罚的负责人，向主管部门确认了相关情况。

发行人子公司天津陆风、竹润光伏对发行人主营业务收入及净利润的占比均不超过百分之五，相关违法行为不存在导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣等的情形，根据《证券期货法律适用意见第 18 号》的规定，其违法行为可不视为发行人本身存在重大违法行为，其行政处罚事项不会对发行人造成重大不利影响。

针对发行人子公司天津陆风、竹润光伏的行政处罚事项，发行人控股股东嘉实龙博出具了承诺函：“将积极推进天津陆风、竹润光伏按主管部门的要求完善相关用地手续，若嘉泽新能因天津陆风、竹润光伏上述行政处罚中未实际执行的事项，受到主管部门进一步处罚措施或行政强制措施，或者天津陆风、竹润光伏未能完成不动产手续的办理，由此产生的责任由本公司承担，保证嘉泽新能不因此遭受任何损失。”

综上所述，除发行人子公司天津陆风、竹润光伏所受行政处罚的部分处罚措施外，发行人及其子公司最近 36 个月内受到的其他行政处罚的事项均已整改到位。发行人子公司天津陆风、竹润光伏的行政处罚事项不会对发行人造成重大不利影响，且发行人控股股东已出具承诺保证发行人不会因此受到损失，不构成本次发行的实质性法律障碍。

二、相关处罚是否构成重大违法违规

发行人及其子公司最近 36 个月内所受行政处罚的具体法律分析详见上表。据上表所示，除发行人子公司天津陆风、竹润光伏、商河国瑞、沽源智慧的行政

处罚外，发行人及其子公司最近 36 个月内受到的其他行政处罚事项均已取得主管部门开具的证明，证明其受处罚情形不属于重大违法违规行为。此外，发行人子公司天津陆风、竹润光伏对发行人主营业务收入及净利润的占比均不超过百分之五，相关违法行为不存在导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣等的情形，根据《证券期货法律适用意见第 18 号》的规定，其违法行为可不视为发行人本身存在重大违法行为，相关处罚不构成发行人重大违法违规；发行人子公司商河国瑞的消防行政处罚金额较小，且《行政处罚决定书》也未认定该行为属于情节严重的情形，亦不构成重大违法违规；发行人子公司沽源智慧的城管行政处罚金额较小，处罚罚款金额处于法定处罚标准的较轻区间，且《行政处罚决定书》也未认定该行为属于情节严重的情形，亦不构成重大违法违规。

综上所述，发行人及其子公司最近 36 个月内受到行政处罚均不构成重大违法违规。

三、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构及发行人律师主要执行了以下核查程序：

- 1、查阅发行人报告期内的年度报告和审计报告；
- 2、查阅最近 36 个月发行人及其子公司收到的《行政处罚决定书》以及《宁夏回族自治区建筑管理条例》《中华人民共和国土地管理法》《中华人民共和国消防法》等相关法律法规；
- 3、查验相关主管部门的证明文件；
- 4、查阅发行人的说明文件；
- 5、查询信用中国、国家企业信用信息公示系统等网站；
- 6、走访子公司竹润光伏的主管部门沽源县自然资源和规划局，就竹润光伏涉及行政处罚的情况访谈了具体负责执行相关处罚的负责人。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

1、除发行人子公司天津陆风、竹润光伏所受行政处罚的部分处罚措施外，发行人及其子公司最近 36 个月内受到的其他行政处罚的事项已整改到位；发行人子公司天津陆风、竹润光伏的行政处罚事项不会对发行人造成重大不利影响，且发行人控股股东已出具承诺保证发行人不会因此受到损失，不构成本次发行的实质性法律障碍；

2、发行人及其子公司最近 36 个月内受到的行政处罚均不构成重大违法违规。

6.3

请发行人说明：资产负债率高于同行业可比公司的原因，结合可动用货币资金、未来现金流预测、债务到期时间及利息费用、对外担保到期时间及被担保方的还款能力等，说明是否存在流动性风险。

请保荐机构及申报会计师进行核查并发表明确意见。

一、公司资产负债率高于同行业可比公司的原因

报告期各期，公司与同行业可比公司资产负债率情况如下：

单位：%

项目	公司名称	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
资产 负债率	江苏新能	55.17	55.16	55.84
	中闽能源	40.65	44.21	49.10
	节能风电	58.41	58.23	62.12
	银星能源	53.57	55.61	60.97
	三峡能源	70.96	69.37	66.44
	平均值	55.75	56.51	58.89
	嘉泽新能	69.34	67.53	69.77

报告期各期末，公司的资产负债率分别为 69.77%、67.53%和 69.34%，整体略低于三峡能源，高于其余可比公司。

报告期内，同行业可比公司资产负债率的平均值有所下降，各公司资产负债率也存在较大波动，主要系节能风电 2022 年完成配股，取得募集资金 33.26 亿；银星能源 2023 年完成向特定对象发行股票，取得募集资金 13.62 亿。上述股权融资导致节能风电从 2022 年末开始资产负债率有所下降、银星能源自 2023 年末开始资产负债率有所下降，进而促使同行业可比公司资产负债率的平均值在报告

期内呈下降趋势。

报告期内，公司持续进行新能源电站项目的开发和建设，增加长期资产投资，长期负债也随之增长；此外，公司在报告期内未进行股权融资、对资产负债率较高的宁柏基金进行企业合并，上述因素导致公司的资产负债率有所上升并保持在较高水平。

综上所述，公司的资产负债率水平符合行业特征，公司资产负债率高于同行业可比公司具有合理性。

二、结合可动用货币资金、未来现金流预测、债务到期时间及利息费用、对外担保到期时间及被担保方的还款能力等，说明是否存在流动性风险

（一）公司可动用货币资金情况

1、可动用的货币资金

截至 2024 年 12 月 31 日，公司货币资金在扣除使用权受限款项后，可动用货币资金余额为 27,184.00 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	金额
截至 2024 年 12 月末货币资金余额	42,247.61
其中：使用权受到限制的货币资金金额	15,063.61
可动用货币资金余额	27,184.00

截至 2024 年 12 月 31 日，公司货币资金余额为 42,247.61 万元，主要由银行存款、其他货币资金构成。其他货币资金主要为偿债准备金、土地复垦保证金、用于担保的定期存款、履约保函金等构成，为使用权受到限制的货币资金。偿债准备金主要系公司为获得项目贷款，根据贷款银行及出租人的要求，需要在贷款行存入一定金额的准备金。

整体而言，公司可动用货币资金余额保持在合理水平，经营活动产生的现金流量情况良好。

2、公司最低现金保有量需求

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金，根据最低现金保有量=年付现成本总额÷货币资金周转次数计算。货币资金周转次数（即

“现金周转率”）主要受净营业周期（即“现金周转期”）影响，净营业周期系外购承担付款义务，到收回因销售商品或提供劳务而产生应收款项的周期，故净营业周期主要受到存货周转期（嘉泽新能不适用）、应收款项周转期及应付款项周转期的影响。净营业周期的长短是决定公司现金需要量的重要因素，较短的净营业周期通常表明公司维持现有业务所需货币资金较少。

财务指标	计算方式	计算结果（万元）
最低现金保有量	$A=B/C$	6,051.61
2024 年度付现成本总额	$B=D+E-F$	87,267.36
2024 年度营业成本	D	93,536.93
2024 年度期间费用总额	E	70,788.83
2024 年度非付现成本总额	F	77,058.40
货币资金周转次数（现金周转率）	$C=365/G$	14.42
现金周转期（天）	$G=H-I$	25.31
应收款项周转期（天）	H	495.69
应付款项周转期（天）	I	470.38

注 1：期间费用包括销售费用、管理费用、研发费用以及财务费用；

注 2：非付现成本总额包括当期固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧、使用权资产摊销、无形资产摊销以及长期待摊费用摊销；

注 3：应收款项周转期=365*（平均应收账款账面价值+平均应收票据账面价值+平均应收款项融资账面价值+平均预付款项账面价值）/营业收入；

注 4：应付款项周转期=365*（平均应付账款账面价值+平均应付票据账面价值+平均合同负债账面价值+平均预收款项账面价值）/营业成本。

基于上述公式，公司根据 2024 年度财务数据进行测算，在现行运营规模下日常经营需要保有的最低货币资金为 6,051.61 万元，远低于公司可动用的货币资金余额，流动性风险较小。

（二）公司未来经营活动现金流预测

报告期内，公司经营活动产生的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	238,146.23	203,013.08	155,087.90
收到的税费返还	8,374.10	5,200.65	2,167.28
收到其他与经营活动有关的现金	832.92	892.67	2,219.01
经营活动现金流入小计	247,353.25	209,106.41	159,474.19
购买商品、接受劳务支付的现金	18,812.77	21,255.27	18,517.28

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
支付给职工以及为职工支付的现金	9,379.54	6,698.86	4,669.70
支付的各项税费	31,158.26	20,292.01	15,423.21
支付其他与经营活动有关的现金	9,406.33	12,601.57	5,186.23
经营活动现金流出小计	68,756.89	60,847.72	43,796.41
经营活动产生的现金流量净额	178,596.36	148,258.69	115,677.78

报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 115,677.78 万元、148,258.69 万元和 178,596.36 万元，随经营规模的增长而上升，保持在较高水平。

经营性现金流入方面，新能源电站项目自建设并网以后，电价以项目核准电价为基准；发电小时数受项目所在地风资源禀赋因素影响，但每年相差甚小，故每年收入稳定。公司存量项目基本为含补贴项目，项目核准电价中包含标杆电价及补贴电价。标杆电价部分产生的电费收入由各地方国家电网实时结算，结算周期短，回款快；补贴电价部分产生的电费收入由国家财政部统筹下发至各电网公司，再由各电网公司向发电企业支付，存在一定的账期。

经营性现金流出方面，新能源行业为重资产行业，主营业务成本中折旧及摊销占比约 80%，现金流出为运维费等现金成本及管理费用，占比很小。

因此，基于风力发电行业发电收入较为稳定、收款保障性较高、运营期间维护性现金流出较低等特性，公司各年的经营活动现金流量净额具有稳定预期。

基于过去的经营情况和对未来的谨慎预测，公司未来三年经营活动产生的现金流分别为 **182,476.41** 万元、**208,023.11** 万元及 **237,146.34** 万元，2025 年至 2027 年经营活动现金流入净额合计 **627,645.87** 万元，未来三年，公司净经营性现金流量充裕并稳定增长。公司未来现金流量预测分析过程具体详见本回复“问题 5.关于融资规模”之“一、结合日常营运需要、货币资金余额及使用安排、日常经营积累、资金缺口等情况，分析说明本次募集资金的必要性及融资规模的合理性”之“(二)资金缺口情况测算”之“2、未来期间经营性现金流入净额”。

因此，预期公司未来三年经营活动产生的现金流稳定增长、保持在较高水平。

(三) 公司未来投资活动现金流预测

公司投资活动主要系新能源电站的建设投资。不考虑未来三年新增核准待

建项目投入情况，也不考虑其他投资活动现金流，根据公司截至 2024 年末已取得核准文件、未来三年拟投入建设的新能源电站的投资计划，公司未来三年新增装机规模所需资金为 838,175.13 万元，其中 2025-2027 年分别为 292,675.13 万元、307,000.00 万元及 238,500.00 万元。因此，假设公司未来三年投资活动产生的现金流分别为-292,675.13 万元、-307,000.00 万元及-238,500.00 万元。

公司未来三年拟投入建设的新能源电站的具体情况，详见本回复“问题 5. 关于融资规模”之“一、结合日常营运需要、货币资金余额及使用安排、日常经营积累、资金缺口等情况，分析说明本次募集资金的必要性及融资规模的合理性”之“（二）资金缺口情况测算”之“4、未来三年新增装机规模的资金需求”。

（四）公司债务到期时间及利息费用

1、公司债务到期时间

截至 2024 年 12 月 31 日，公司 1 年以内到期（即 2025 年度需偿还）的有息债务金额合计为 97,369.28 万元，公司截至报告期末的非受限货币资金余额及预计未来一年的经营性现金流量净额可以覆盖，流动性风险较低。

根据公司存量有息债务的协议，公司 2026 年及 2027 年度到期需偿还的有息债务分别为 130,257.31 万元及 111,910.11 万元。

2、公司利息费用情况

2022 年度至 2024 年度，公司利息支出情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
借款、融资租赁利息支出	50,976.67	52,614.53	44,654.79
资本化利息支出	6,726.06	2,652.90	5,979.96
相关利息支出合计	57,702.74	55,267.43	50,634.76

由上表，2022 年度至 2024 年度，公司利息费用分别为 50,634.76 万元、55,267.43 万元和 57,702.74 万元，呈小幅增长，主要系发电项目投资建设过程中普遍采用部分资本金外加银行或其他金融机构贷款的形式，长期债务金额较高。

未来三年，公司需要为支付借款、融资租赁相关利息支出预留部分现金。假

设公司 2025 年度、2026 年度及 2027 年度相关利息支出与 2024 年度相关利息支出相同，则公司未来三年支付借款、融资租赁相关利息支出所需资金合计为 173,108.21 万元。

(五) 公司未来整体现金流量及偿债能力预测

结合上述预测，不考虑本次发行，公司未来整体现金流量预测如下表所示。相关假设及预估的财务数据均为公司基于过去的经营情况和对未来的谨慎预测所作出，仅用于本次偿债能力测算，不构成盈利预测或承诺。

单位：万元

项目	科目	2025 年	2026 年	2027 年	
期初非受限货币资金		27,184.00	27,184.00	27,184.00	
经营活动现金流量净额 (A)		182,476.41	208,023.11	237,146.34	
核准待建项目建设投入(投资活动现金流量净额) (B)		-292,675.13	-307,000.00	-238,500.00	
筹资活动 现金流量	未来各 年预计 偿债金 额	当年到期的有息 负债(K)	-97,369.28	-130,257.31	-111,910.11
		存量有息负债利 息支出	-57,702.74	-57,702.74	-57,702.74
		增量有息负债利 息支出	-	-7,815.07	-15,647.72
		小计 (C)	-155,072.02	-195,775.12	-185,260.57
	利润分配 (D)	-27,475.17	-31,321.69	-35,706.73	
	当年新增有息负债 (E=B+C+D-A)	292,745.91	326,073.70	222,320.96	
期末非受限货币资金		27,184.00	27,184.00	27,184.00	

注 1：截至报告期末，公司长期借款及融资租赁的利率均在 4%左右，因此增量有息负债利息支出按上年新增有息负债的 4%测算；

注 2：利润分配的具体测算过程，详见本回复“问题 5. 关于融资规模”之“一、结合日常运营需要、货币资金余额及使用安排、日常经营积累、资金缺口等情况，分析说明本次募集资金的必要性及融资规模的合理性”之“（二）资金缺口情况测算”之“5、未来期间分红资金需求”。

基于上述现金流量预测，公司未来三年的资产负债率情况如下表所示：

单位：万元

项目	计算方式	2025 年	2026 年	2027 年
上年末权益总额	F	681,308.64	737,646.53	801,871.73
预计未来归属于母公司 净利润	G	83,813.06	95,546.89	108,923.46
预计未来每年分红金额	D	27,475.17	31,321.69	35,706.73

项目	计算方式	2025 年	2026 年	2027 年
本年末权益总额	$H=F+G-D$	737,646.53	801,871.73	875,088.46
上年末负债总额	I	1,541,150.81	1,736,527.44	1,932,343.83
本年末负债总额	$J=I+E+K$	1,736,527.44	1,932,343.83	2,042,754.68
本年末资产负债率	$L=J/(H+J)$	70.19%	70.67%	70.01%

因此,假设不考虑本次发行,未来三年公司每年需新增有息负债 292,745.91 万元、326,073.70 万元及 222,320.96 万元,一部分用于偿还当年到期的有息负债,一部分用于支付当期利息,其余用于新能源电站的建设投资。

公司资信情况良好,无违法违规或贷款逾期等不良诚信记录,公司与各大金融机构长期保持良好的合作,在各大金融机构拥有较为充足的授信额度。截至 2024 年 12 月 31 日,公司取得的银行授信额度为 794,803.69 万元,未使用的额度为 402,827.99 万元,尚未使用的授信额度充足,能有效保障长期有息负债的偿付需求。

公司定期规划资金预算,并持续跟踪,在相关债务到期前,公司会提前进行资金计划,以确保按时偿还到期债务。公司若预计偿还到期债务本息后存在资金缺口,会综合考虑资金筹集能力、资金成本和资产管理能力等因素,通过银行、融资租赁公司等渠道,以现有借款置换、还款续借、新增借款等方式来延长债务资金偿付周期,降低财务风险,并满足资金需求。

假设不考虑本次发行,未来三年公司资产负债率最高将上升到 70.67%,较 2024 年末的 69.34%上升 1.33 个百分点。本次发行完成后,随着公司的总资产和净资产的规模相应增加,资本结构将进一步优化,2025-2027 年各年末的资产负债率将分别降低至 65.34%、66.22%及 65.78%,较不考虑本次发行的假设下更为稳健。同时,在公司营运资金得到有效补充的情况下,公司的贷款需求将有所降低,有助于降低公司的财务费用,减少公司的财务风险和经营压力,提高公司的偿债能力及流动性。

综上所述,公司可动用的货币资金余额可以满足资金安全边际需求;公司经营现金流情况良好,具备持续经营能力;公司信用情况良好,银行授信额度较为充足;公司营收规模整体保持增长,利息偿付能力较强;未来新增有息负债对资产负债率的提升幅度较小。因此,公司不存在较大的流动性风险。

（六）公司对外担保到期时间及被担保方的还款能力

截至 2024 年 12 月 31 日，公司除为合并范围内的子公司担保之外，还存在对合营企业昌润泽恺提供担保的情况，具体情况如下：

单位：万元

担保方	被担保方	金额	起始日	到期日	截至报告期末是否已经履行完毕
公司	昌润泽恺 全资子公司聊城润嘉	379.32	2022.12.12	2040.12.12	否

为满足公司持股 50%的合营企业昌润泽恺下属项目公司聊城润嘉的项目建设资金需求，根据中国工商银行聊城市中支行的要求，公司为聊城润嘉向中国工商银行聊城市中支行进行固定资产贷款提供连带责任保证担保，合计人民币 430 万元。

该笔固定资产贷款额为 860 万元，由借款人聊城润嘉的间接股东昌润投资控股集团有限公司和公司按持股比例各提供 50%的连带责任保证担保，公司按 50%的持股比例对 860 万元中的 430 万元提供连带责任保证担保，聊城润嘉的直接股东昌润泽恺向公司提供反担保。担保额度经公司三届十六次董事会、三届十一次监事会、2022 年第四次临时股东大会审议通过。报告期内实际担保金额未超过担保额度，对发行人经营成果不构成重大影响。

昌润泽恺及全资子公司聊城润嘉财务状况如下：

公司名称	财务指标	2024 年度/2024 年 12 月 31 日
昌润泽恺	营业收入（万元）	257.43
	净利润（万元）	8.11
	经营活动产生的现金流量净额（万元）	339.31
	资产总额（万元）	2,502.43
	资产负债率（%）	67.26
聊城润嘉	营业收入（万元）	175.60
	净利润（万元）	67.68
	经营活动产生的现金流量净额（万元）	-8.48
	资产总额（万元）	1,194.54
	资产负债率（%）	61.45

经核查，昌润泽恺及其全资子公司聊城润嘉下属新能源电站已投入运营，盈利能力和现金流量稳定性良好，且该笔担保对应的债务期限较长，被担保方具备

偿债能力和还款意愿，公司对外清偿风险低。

三、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师主要执行了以下核查程序：

1、查阅公司与同行业可比公司报告期内年度报告及相应公告文件，计算公司与同行业可比公司资产负债率，并分析公司与同行业可比公司资产负债率差异的原因；

2、取得并查阅报告期内公司的审计报告、年度报告等文件，复核分析公司货币资金余额及使用安排、公司日常营运需要、资金缺口、公司资产负债率等，判断公司是否存在流动性风险；

3、针对公司货币资金余额，获取银行账户清单及对账单，并复核了银行函证，核查是否存在冻结、质押等受限资金，并复核其金额；

4、查阅公司对外担保合同，确认公司对外担保到期时间等核心条款；查阅反担保合同、被担保方财务报表，了解反担保措施（抵押物估值、变现能力），分析财务状况及经营情况，了解被担保方的还款能力。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、公司的资产负债率水平符合行业特征，公司资产负债率高于同行业可比公司具有合理性；

2、截至报告期末，公司可动用的货币资金余额可以满足资金安全边际需求；公司现金流情况良好，具备持续经营能力；公司信用情况良好，银行授信额度较为充足；对外担保对象为公司合营企业，被担保方信用风险较低，还款能力良好；公司营收规模整体保持增长，利息偿付能力较强；未来新增有息负债对资产负债率的提升幅度较小。因此，公司不存在较大的流动性风险。

保荐机构总体意见

对本回复材料中的发行人回复，本保荐机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（以下无正文）

（此页无正文，为嘉泽新能源股份有限公司《关于嘉泽新能源股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复》之盖章页）



嘉泽新能源股份有限公司

2025年6月3日

声 明

本人已认真阅读嘉泽新能源股份有限公司本次审核问询函回复的全部内容，确认本次审核问询函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人签名：



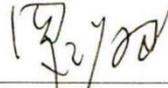
陈 波

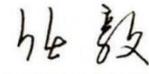


2025年6月3日

(此页无正文，为国泰海通证券股份有限公司《关于嘉泽新能源股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复》之签字盖章页)

保荐代表人签名：


罗云翔



任毅



2025年6月3日

声 明

本人已认真阅读嘉泽新能源股份有限公司本次审核问询函回复的全部内容，了解涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本次审核问询函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人签名：



朱 健



国泰海通证券股份有限公司

2025 年 6 月 3 日