

华安证券股份有限公司  
关于  
深圳证券交易所  
《关于对露笑科技股份有限公司的重组问询函》  
相关问题  
之  
独立财务顾问核查意见

独立财务顾问

 华安证券股份有限公司

（住所：安徽省合肥市天鹅湖路 198 号）

签署日期：二〇一八年十月

**华安证券股份有限公司**  
**关于深圳证券交易所**  
**《关于对露笑科技股份有限公司的重组问询函》**  
**相关问题之独立财务顾问核查意见**

深圳证券交易所中小板公司管理部：

露笑科技股份有限公司于 2018 年 9 月 7 日披露了《露笑科技股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》，并于 2018 年 9 月 19 日收到贵部下发的《关于对露笑科技股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2018】第 37 号）（以下简称“《问询函》”），华安证券股份有限公司作为本次交易的独立财务顾问，对问询函所涉及独立财务顾问发表意见的事项作出说明和答复，具体内容如下：

在本核查意见中，除非文义载明，相关简称与《露笑科技股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案（修订稿）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

## 目 录

|   |    |
|---|----|
| 一、【问询函问题 3】预案显示，顺宇股份 2016 年、2017 年、2018 年 1-8 月分别实现营业收入 0 万元、1,987.65 万元、14,938.53 万元，实现净利润-389.32 万元、-7,848.35 万元、2,291.18 万元。请补充说明以下事项：.....  | 7  |
| (1) 顺宇股份 2016 年成立当年未实现收入的具体原因，相关业务活动的具体开展时间。.....   | 7  |
| (2) 剔除 2017 年股权激励费用的影响，顺宇股份 2016-2017 年连续两年均为亏损，而 2018 年 1-8 月实现扭亏为盈。请结合报告期内行业发展状况、公司主业拓展情况、收入来源及构成、并网装机容量、上网电价以及建设运营成本和期间费用变化等，说明顺宇股份 2016、2017 年主业亏损而 2018 年 1-8 月实现盈利的具体原因和合理性。.....   | 7  |
| (3) 根据不同业务模式分别列示顺宇股份在报告期内的营业收入、营业成本、净利润，并分析其增减变动的的原因和合理性。.....  | 7  |
| (4) 以列表形式补充披露各光伏发电项目的建设运营状态，报告期内各项目的年度并网发电总量、当期收入确认金额、当期获得政府补贴总额。.....  | 7  |
| (5) 受近期光伏产业新政影响，顺宇股份是否具有持续盈利能力，本次收购是否有利于上市公司增强持续经营能力，以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）款的规定。.....  | 7  |
| 请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....  | 7  |
| 二、【问询函问题 4】预案显示，交易对方深圳东方创业投资有限公司（以下简称“东方创投”）、露笑集团有限公司（以下简称“露笑集团”）和董彪签署了《业绩承诺补偿协议》。其中，东方创投和董彪作为业绩承诺方，承诺顺宇股份 2018 年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（以下简称“净利润”）不低于 6,700 万元，2018 年和 2019 年累计净利润不低于 28,700 万元，2018 年、2019 年和 2020 年累计净利润不低于 52,400 万元。请补充说明以下事项：.. | 24 |

(1) 上述业绩承诺的确定依据，是否与收益法下预测的净利润一致，如存在差异，请解释差异的原因及合理性。..... 25

(2) 请结合顺宇股份报告期内盈利增长情况、未来行业发展趋势、市场竞争状况、已投资建设和并网运营项目的情况等，说明交易对方承诺业绩较顺宇股份报告期内已实现业绩增幅较大的原因、合理性和承诺业绩的可实现性。... 25

(3) 请补充披露交易各方确认承诺期内实际净利润数的相关依据，触发补偿义务时的履约期限，业绩承诺方是否具备业绩补偿的履约能力。..... 25

(4) 根据《业绩承诺补偿协议》，如本次交易未能于 2018 年 12 月 31 日前实施完毕，届时协议各方可以共同协商调整利润承诺期。请补充披露承诺期调整方案，各期承诺净利润具体金额及确定依据。..... 25

请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 25

三、【问询函问题 5】预案显示，2018 年 9 月，东方创投、露笑集团和顺宇股份签署了《股份转让协议》，露笑集团将其持有的顺宇股份 64.62% 股权转让给东方创投。同时协议明确，在满足约定的条件下东方创投有权要求露笑集团回购东方创投所持的全部或部分顺宇股份的股份。请补充说明以下事项：..... 37

(1) 请说明东方创投受让顺宇股份 64.62% 股权的具体原因，截至函件回复日的款项支付情况，与露笑集团在本次交易中有无其他利益安排。..... 37

(2) 请补充披露在上述协议中设置回购条款的原因，是否对本次交易构成法律障碍。..... 37

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。..... 37

四、【问询函问题 6】预案显示，顺宇股份的光伏电站正在办理土地使用权证书，光伏电站项目中配套的办公用房、配电站等附属设施尚未取得房屋建筑物所有权证，以及部分已并网的光伏电站的电力业务许可证正在办理中。请补充说明以下事项：..... 41

(1) 请以列表形式补充披露顺宇股份所有生产经营涉及的土地使用权、房屋所有权、电力业务许可证等相关权属证书的办理情况，相关土地、房屋面积、账面值和占比情况。..... 42

(2) 未能及时取得相关权属证书的具体原因，目前办理进度和具体安排，以及未能按计划办理完毕的补救措施。..... 42

(3) 未能及时取得相关权属证书是否对本次交易和未来持续经营构成实质性障碍，预计权属瑕疵对顺宇股份未来业绩的影响，以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（四）款的规定。..... 42

(4) 预估值对上述瑕疵的考量情况及具体影响数值。..... 42

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。..... 42

五、【问询函问题 7】截至预案签署日，北京中企华资产评估有限责任公司以 2018 年 8 月 31 日为预估基准日，选取收益法结果为预估值，顺宇股份 100% 股权的预估值为 16.39 亿元，相较顺宇股份账面净资产 13.01 亿元增值 3.38 亿元，增值率为 25.98%。请结合顺宇股份所处行业发展情况、核心竞争力、历史经营业绩、收益法评估的参数选取及其依据、评估假设前提以及同行业可比上市公司（如协鑫新能源、隆基股份、通威股份）或可比交易标的的估值情况等，说明本次评估结果的合理性。请独立财务顾问、资产评估机构核查并发表明确意见。..... 61

六、【问询函问题 8】预案显示，本次交易设置了发行价格调整机制，触发条件包括中小板综指和电气机械指数，但仅依据跌幅调整。根据证监会《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》，发行价格调整方案应设置双向调整机制，若仅单向调整的应说明理由；调价基准日应当明确、具体。请补充说明本次发行价格调整机制的合规性。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。..... 69

七、【问询函问题 9】预案显示，露笑集团和上市公司实际控制人为避免本

次交易完成后与露笑科技产生同业竞争而出具了相关承诺，拟将葫芦岛市宏光光伏发电有限公司委托顺宇股份经营管理，待其规范经营且符合上市公司收购标准后，将其股权转让给上市公司或者顺宇股份或者其他无关联第三方；将通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司及其他可能与上市公司构成同业竞争公司的股份转让给无关联第三方或者注销上述公司。请补充披露解决同业竞争问题的时间安排，相关措施是否具有可操作性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 75

八、【问询函问题 10】预案显示，顺宇股份、露笑集团和董彪于 2017 年 11 月签署《股权激励协议》，约定顺宇股份及露笑集团对董彪实施股权激励，露笑集团代董彪履行对顺宇股份 6,000 万元的出资义务。顺宇股份向董彪的增资构成集团股份支付，顺宇股份确认股权激励费用 6,000 万元并计入当期损益。请说明该次股份支付交易的具体会计处理，包括对应股权公允价值确认依据、相关费用计算过程。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。..... 79

九、【问询函问题 11】预案显示，顺宇股份的企业性质为其他股份有限公司（非上市），股东之一董彪自 2016 年 5 月至今担任顺宇股份董事长兼总经理。根据《中华人民共和国公司法》第一百四十一条的规定，公司董事、监事、高级管理人员在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五。请说明董彪的任职情况和顺宇股份的企业性质是否不允许董彪通过本次交易转让其持有的所有股份，以及针对该情形拟采取的解决措施。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。..... 82

十、【问询函问题 15】预案显示，顺宇股份 2016 年成立至今共有三次股权转让。请补充披露顺宇股份历次股权转让的具体原因、转让价格、定价依据，如股权定价存在差异，请进一步说明定价差异的原因及其合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 84

一、【问询函问题 3】预案显示，顺宇股份 2016 年、2017 年、2018 年 1-8 月分别实现营业收入 0 万元、1,987.65 万元、14,938.53 万元，实现净利润 -389.32 万元、-7,848.35 万元、2,291.18 万元。请补充说明以下事项：

(1) 顺宇股份 2016 年成立当年未实现收入的具体原因，相关业务活动的具体开展时间。

(2) 剔除 2017 年股权激励费用的影响，顺宇股份 2016-2017 年连续两年均为亏损，而 2018 年 1-8 月实现扭亏为盈。请结合报告期内行业发展状况、公司主业拓展情况、收入来源及构成、并网装机容量、上网电价以及建设运营成本和期间费用变化等，说明顺宇股份 2016、2017 年主业亏损而 2018 年 1-8 月实现盈利的具体原因和合理性。

(3) 根据不同业务模式分别列示顺宇股份在报告期内的营业收入、营业成本、净利润，并分析其增减变动的原因和合理性。

(4) 以列表形式补充披露各光伏发电项目的建设运营状态，报告期内各项目的年度并网发电总量、当期收入确认金额、当期获得政府补贴总额。

(5) 受近期光伏产业新政影响，顺宇股份是否具有持续盈利能力，本次收购是否有利于上市公司增强持续经营能力，以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）款的规定。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复说明：

一、顺宇股份 2016 年成立当年未实现收入的具体原因，相关业务活动的具体开展时间

(一) 顺宇股份 2016 年成立未实现收入的原因

顺宇股份成立于 2016 年 5 月，其主要业务为光伏电站的投资、建设及运营。顺宇股份主要通过自主开发、直接收购或者前期提供融资、后期收购模式投资开发建设光伏电站，从投资建设至项目并网发电存在一定的建设周期。2016 年，顺

宇股份投资开发建设的项目尚处于建设期，未能实现并网发电，因此顺宇股份2016年成立当年未实现收入。

(二) 顺宇股份相关业务活动的具体开展时间

顺宇股份主要业务为光伏电站的投资、建设及运营。截至目前，顺宇股份及其子公司共拥有34项光伏电站，其业务活动开展时间及转为固定资产时间如下表所示：

| 序号 | 项目公司<br>(子公司)      | 项目名称                             | 业务开展时间  | 转为固定资产时间   |
|----|--------------------|----------------------------------|---------|------------|
| 1  | 通辽市阳光动力光电科技有限公司    | 科尔沁11号地分布式光伏电站项目                 | 2017.4  | 2017.12.31 |
| 2  |                    | 科尔沁25号地分布式光伏电站项目                 | 2017.4  | 2017.12.31 |
| 3  |                    | 科尔沁大林镇乌斯土村分布式光伏电站项目              | 2017.4  | 2017.12.31 |
| 4  | 蔚县香岛光伏科技有限公司       | 蔚县光伏农业科技大棚并网发电电站项目一期工程(香岛南洗光伏电站) | 2016.7  | 2017.9.30  |
| 5  |                    | 蔚县二期农光互补项目                       | 2017.11 | 2018.7.31  |
| 6  | 丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司 | 丰宁满族自治县光伏扶贫项目                    | 2017.9  | 2018.8.31  |
| 7  | 通辽聚能光伏有限责任公司       | 通辽开鲁屋顶光伏与现代农牧业相融合发电项目            | 2017.5  | 2018.1.31  |
| 8  | 滨州天昊发电有限公司         | 滨州农业科技园区牛王天昊光伏发电(电站)项目           | 2016.9  | 2017.9.30  |
| 9  | 唐县科创新能源开发有限公司      | 唐县古洞村光伏发电项目                      | 2017.2  | 2017.9.30  |
| 10 | 丹东国润麦隆新能源有限公司      | 丹东国润麦隆大孤山经济区(一期)地面电站项目           | 2017.3  | 2017.9.30  |
| 11 |                    | 丹东国润麦隆大孤山经济区(二期)光伏发电项目           | 2017.3  | 2017.9.30  |
| 12 | 岢岚县上元新能源有限公司       | 岢岚县农光互补扶贫电站项目                    | 2017.5  | 2017.9.30  |
| 13 | 内蒙古圣田大河新能源有限公司     | 内蒙古圣田大河新能源有限公司乌拉特前旗光伏发电与设施农业结合项目 | 2017.5  | 尚未转固       |
| 14 |                    | 内蒙古圣田大河新能源有                      | 2017.5  | 尚未转固       |

|    |                  |                                      |         |           |
|----|------------------|--------------------------------------|---------|-----------|
|    |                  | 限公司乌拉特前旗（二期）光伏发电与设施农业结合项目            |         |           |
| 15 | 易县中能太阳能有限公司      | 易县中能一期光伏发电项目                         | 2017.9  | 尚未转固      |
| 16 | 易县创能太阳能有限公司      | 易县创能一期光伏发电项目                         | 2017.9  | 2018.8.31 |
| 17 | 淄博贝铃光伏太阳能科技有限公司  | 淄博屋顶电站项目（山东唐骏欧铃汽车制造有限公司一工厂分布式光伏发电项目） | 2017.4  | 2017.9.30 |
| 18 |                  | 淄博屋顶电站项目（山东唐骏欧铃汽车制造有限公司二工厂分布式光伏发电项目） | 2017.4  | 2017.9.30 |
| 19 |                  | 淄博屋顶电站项目（山东唐骏欧铃汽车制造有限公司一工厂分布式光伏发电项目） | 2017.4  | 2017.9.30 |
| 20 | 北京建新鸿远光伏科技有限公司   | 房山区大石窝镇高庄村分布式光伏并网发电项目                | 2017.6  | 2018.7.31 |
| 21 |                  | 房山区大石窝镇前石门村分布式光伏并网发电项目               | 2017.6  | 2018.7.31 |
| 22 | 寿光科合能源有限公司       | 寿光福麦斯轮胎有限公司屋顶分布式光伏发电项目               | 2017.8  | 2018.6.30 |
| 23 |                  | 恒华实业屋顶分布式光伏发电项目                      | 2017.8  | 2018.6.30 |
| 24 |                  | 龙华车轮屋顶分布式光伏发电项目                      | 2017.8  | 2018.6.30 |
| 25 | 寿光中辉能源有限公司       | 寿光福麦斯轮胎有限公司屋顶分布式光伏发电项目               | 2017.8  | 2018.6.30 |
| 26 |                  | 龙华车轮屋顶分布式光伏发电项目                      | 2017.8  | 2018.6.30 |
| 27 |                  | 恒华实业屋顶分布式光伏发电项目                      | 2017.8  | 2018.6.30 |
| 28 | 繁峙县润宏电力有限公司      | 忻州市繁峙县集中式光伏扶贫项目                      | 2018.3  | 2018.8.31 |
| 29 | 灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司 | 石家庄灵寿光伏农业扶贫电站项目一期工程                  | 2018.5  | 尚未转固      |
| 30 | 大名县昌盛日电太阳能科技有限公司 | 大名县昌盛日电太阳能科技有限公司农光互补光伏扶贫项目           | 2018.5  | 尚未转固      |
| 31 | 阳谷创辉光伏科技有限公司     | 阳谷联亿重工分布光伏发电项目                       | 2017.12 | 2018.8.31 |
| 32 | 隰县昌盛东方           | 隰县昌盛东方太阳能科技                          | 2018.5  | 2018.8.31 |

|    |                  |                           |        |    |
|----|------------------|---------------------------|--------|----|
|    | 太阳能科技有<br>限公司    | 有限公司集中式光伏扶贫<br>发电项目       |        |    |
| 33 | 宁津旭天光伏<br>科技有限公司 | 宁津旭天光伏科技有限公<br>司分布式光伏发电项目 | 2018.1 | 在建 |
| 34 | 宁津旭和光伏<br>科技有限公司 | 宁津旭和光伏科技有限公<br>司分布式光伏发电项目 | 2018.1 | 在建 |

通常情况下，光伏电站并网发电后，仍需一定期限试运行，期间所发电力产生的资金流入冲减在建工程成本；当光伏电站达到竣工验收条件并完成验收后转为固定资产，按照会计准则的规定，转固后的次月份，开始计提折旧，并开始确认所发电力的销售收入。

二、剔除 2017 年股权激励费用的影响，顺宇股份 2016-2017 年连续两年均为亏损，而 2018 年 1-8 月实现扭亏为盈。请结合报告期内行业发展状况、公司主业拓展情况、收入来源及构成、并网装机容量、上网电价以及建设运营成本和期间费用变化等，说明顺宇股份 2016、2017 年主业亏损而 2018 年 1-8 月实现盈利的具体原因和合理性。

#### 1、光伏行业的发展状况

顺宇股份的主营业务为光伏电站的投资、建设及运营，所处行业为光伏发电行业。报告期内，在全球各国的政策支持下，光伏发电产业迅速发展，自 2000 年以来持续保持较快增长态势。根据欧洲光伏产业协会预计，2017 年中国领跑全球市场，新增装机容量超过全球的一半，为 52.8GW，同比增长 53%。按照平均增长幅度计算，2021 年累计光伏装机容量将达到 871GW 左右。根据国家能源局统计，国内市场 2017 年规模也快速扩大，新增装机容量 53.06GW，累计装机容量 130.25GW。对于光伏发电产业，国家亦制定相应的“十三五”规划，我国未来将继续顺应全球能源转型大趋势，继续扩大对太阳能利用的规模，不断提高光伏发电在电力能源结构中的比重。

#### 2、主业拓展情况

报告期内，顺宇股份所持光伏电站不断增加，主营业务规模持续扩大。顺宇

股份在2016年新增拓展电站项目2个，合计并网装机容量为58MW；2017年新增业务拓展电站项目26个，合计并网装机容量为368.8MW，其中2017年实现转为固定资产的电站有12个项目，合计并网装机容量187MW，占顺宇股份并网装机总容量的34.20%；2018年1-8月新增业务拓展电站项目6个（其中包含目前仍在建项目2个），合计并网装机容量为120MW，新增实现转为固定资产的电站有15个项目，合计并网装机容量249.8MW，占顺宇股份并网装机总容量的45.68%。顺宇股份新增项目逐年增加，并网装机容量逐渐上升，电站收益逐渐上升。

### 3、收入来源及构成

顺宇股份的主营业务为光伏电站的投资、建设及运营，发电收入为顺宇股份的主要收入来源。2017年顺宇股份的营业收入全部为发电业务收入。2018年1-8月，发电收入占顺宇股份的营业收入比例为82.84%，发电收入毛利8,051.96万元占公司全部毛利8,056.62万元的99.94%，发电业务为顺宇股份的主要收入来源。除发电收入外，2018年1-8月顺宇股份有少量的光伏组件贸易业务，但其占营业收入和毛利的比例均较少。报告期内，顺宇股份收入来源及构成情况如下：

单位：万元

| 项目           | 计算过程         | 2018年1-8月 | 2017年     | 2016年   |
|--------------|--------------|-----------|-----------|---------|
| 累积装机容量（兆瓦）   |              | 546.80    | 347.00    | -       |
| 并网发电总量（万度）   | (1)=(2)+(3)  | 23,335.63 | 9,181.84  | -       |
| 其中：计入在建工程发电量 | (2)          | 4,265.10  | 6,143.25  | -       |
| 计入营业收入发电量    | (3)          | 19,070.53 | 3,038.59  | -       |
| 平均电价（元/度）    | (4)=(5)/(3)  | 0.65      | 0.65      | -       |
| 发电业务收入       | (5)          | 12,374.43 | 1,987.65  | -       |
| 增值税税金        |              | 2,057.13  | 337.90    | -       |
| 组件销售收入       | (6)          | 2,564.10  | -         | -       |
| 营业收入         | (7)=(5)+(6)  | 14,938.53 | 1,987.65  | -       |
| 营业成本         | (8)=(9)+(10) | 6,881.91  | 1,145.93  | -       |
| 其中：发电业务成本    | (9)          | 4,322.47  | 1,145.93  | -       |
| 组件销售成本       | (10)         | 2,559.44  | -         | -       |
| 销售费用         |              | -         | -         | -       |
| 管理费用         |              | 1,924.26  | 7,556.34  | 459.67  |
| 财务费用         |              | 3,389.61  | 375.21    | -4.01   |
| 利润总额         | (11)         | 2,291.18  | -7,848.35 | -389.32 |

|       |                |          |           |         |
|-------|----------------|----------|-----------|---------|
| 所得税费用 | (12)           | -        | -         | -       |
| 净利润   | (13)=(11)-(12) | 2,291.18 | -7,848.35 | -389.32 |

随着下属光伏电站逐步并网发电，顺宇股份的并网装机容量逐步增加，转固后并满足收入确认条件的光伏电站大幅增加，致使2018年1-8月营业收入大幅上涨，亦实现盈利。2018年1-8月，顺宇股份还存在少量组件贸易销售收入。

#### 4、并网装机容量

截至本核查意见出具日，顺宇股份及其子公司的光伏电站合计并网装机容量为546.8兆瓦。2016年，顺宇股份及其子公司的光伏电站仍处于建设期，尚未实现并网发电。顺宇股份及其子公司中有24个光伏电站项目在2017年实现了项目并网，合计347MW，占顺宇股份并网装机总容量的63.46%；其中2017年实现转为固定资产的电站有12个项目，合计187MW，占顺宇股份并网装机总容量的34.20%；顺宇股份及其子公司中有8个光伏电站项目在2018年1-8月实现了项目并网，合计199.8MW，占顺宇股份并网装机总容量的36.54%；其中2018年1-8月转为固定资产的电站有15个项目，合计249.8MW，占顺宇股份并网装机总容量的45.68%。顺宇股份新增并网装机容量逐渐上升，电站收益逐渐上升。

#### 5、上网电价

顺宇股份及其子公司在并网时，与电站项目所在地的电网电力公司签订并网调度协议或并网经济协议，上网电价一经确定，一般20年不会改变，因此不同的光伏电站之间的电价可能有所不同，但同一电站在报告期内的电价保持一致。

#### 6、电站建设运营成本

顺宇股份在运营期间的主要运营成本为电站的折旧费用。顺宇股份按照残值率5%、使用年限20年计提折旧，会计政策相对稳健。

随着顺宇股份发电电站数量的增加，每月营业成本中折旧金额逐渐增加，待所有电站并网发电后，每月的折旧金额将基本保持一致，对营业利润波动的影响将逐渐降低。

## 7、期间费用

顺宇股份目前报告期内的期间费用主要为管理费用及财务费用—利息费用。

(1) 管理费用。顺宇股份于2017年确认了6,000万元股份支付费用，剔除股份支付后的管理费用主要为人员的工资社保、房租等费用，每月相对稳定，对营业利润的影响较小。

(2) 财务费用。随着公司业务规模的扩大，顺宇股份以借款方式筹集购买光伏电站的费用，随着借款的增加，财务费用出现了较大幅度的增长。

综上所述，顺宇股份2016、2017年主业亏损而2018年1-8月实现盈利，主要原因系随着光伏电站逐步并网发电，并逐步由在建工程转为固定资产，按照会计准则的规定顺宇股份开始确认电力销售收入，2018年1-8月实现盈利。报告期内，顺宇股份2016、2017年主业亏损而2018年1-8月实现盈利具备合理性。

三、根据不同业务模式分别列示顺宇股份在报告期内的营业收入、营业成本、净利润，并分析其增减变动的原因和合理性。

(一) 不同业务模式下顺宇股份在报告期内的营业收入、营业成本、净利润情况

顺宇股份光伏电站开发建设模式主要为“自主开发模式”、“前期提供融资，后期收购模式”和“直接收购模式”。报告期内，公司以三种业务模式分别取得的光伏电站所产生的营业收入、营业成本、净利润情况分别如下：

| 年份            | 项目   | 自主开发模式   | 前期提供融资<br>后期收购模式 | 直接收购模式 | 其他        |
|---------------|------|----------|------------------|--------|-----------|
| 2018年<br>1-8月 | 营业收入 | 1,239.52 | 11,134.91        | -      | 2,564.10  |
|               | 营业成本 | 637.97   | 3,684.50         | -      | 2,559.44  |
|               | 净利润  | 5.04     | 3,712.02         | -0.01  | -1,425.87 |
| 2017年度        | 营业收入 | 355.13   | 1,632.52         | -      | -         |
|               | 营业成本 | 407.16   | 738.77           | -      | -         |
|               | 净利润  | -88.45   | 664.25           | -      | -8,424.15 |
| 2016年度        | 营业收入 | -        | -                | -      | -         |

|  |      |       |   |   |         |
|--|------|-------|---|---|---------|
|  | 营业成本 | -     | - | - | -       |
|  | 净利润  | -0.90 | - | - | -388.42 |

注：上表中，2018年1-8月其他部分营业收入及成本主要为顺宇股份的光伏组件销售业务所产生的收入、成本；2016-2017年其他部分净利润为负，主要为期间费用、股份支付费用。

## （二）不同模式营业收入、营业成本、净利润增减变动的原因及合理性

顺宇股份主要以“前期提供融资，后期收购”模式取得光伏电站，而自主开发模式和直接收购模式收购的光伏电站较少。报告期内，顺宇股份主要的收入、成本、利润由通过“前期提供融资，后期收购”模式所取得的光伏电站产生。截至2018年8月31日，顺宇股份直接收购模式下的内蒙古圣田大河新能源有限公司尚未转固及确认收入，因此“直接收购”模式下取得的电站尚未取得发电业务收入。

报告期内，随着光伏电站陆续并网发电，光伏发电的电站数量、并网规模大幅增长，营业收入、营业成本、净利润的上升幅度较大，其增减变动与顺宇股份业务发展情况一致，具有合理性。

## 四、以列表形式补充披露各光伏发电项目的建设运营状态，报告期内各项目的年度并网发电总量、当期收入确认金额、当期获得政府补贴总额

上市公司在重组预案（修订稿）“第四节 交易标的基本情况”之“七、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“（二）主要资产的权属情况”部分补充披露如下内容：

“顺宇股份各光伏发电项目的建设运营状态，报告期内各项目的年度并网发电总量、当期收入确认金额、当期获得政府补贴总额情况如下：

| 序号 | 项目公司               | 备案装机容量(MW) | 并网装机容量(MW) | 光伏电站分类 | 经营状态 | 并网发电总量(万度) |          |           | 发电收入(含税金)(万元) |          |           |          |        |           | 当期获得政府补贴总额(万元) |        |           |
|----|--------------------|------------|------------|--------|------|------------|----------|-----------|---------------|----------|-----------|----------|--------|-----------|----------------|--------|-----------|
|    |                    |            |            |        |      | 2016年      | 2017年    | 2018年1-8月 | 计入在建工程金额      |          |           | 计入营业收入金额 |        |           | 2016年          | 2017年  | 2018年1-8月 |
|    |                    |            |            |        |      |            |          |           | 2016年         | 2017年    | 2018年1-8月 | 2016年    | 2017年  | 2018年1-8月 |                |        |           |
| 1  | 通辽市阳光动力光电科技有限公司    | 60         | 60         | 分布式    | 并网运营 | -          | 1,511.00 | 6,659.02  | -             | 1,329.68 | -         | -        | -      | 5,859.94  | -              | 871.09 | 3,838.93  |
| 2  | 蔚县香岛光伏科技有限公司       | 38         | 38         | 集中式    | 并网运营 | -          | 1,767.72 | 2,377.85  | -             | 762.28   | 254.39    | -        | 415.51 | 1,442.60  | -              | 522.34 | 840.96    |
| 3  | 丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司 | 70         | 70         | 集中式    | 并网运营 | -          | -        | 959.73    | -             | -        | 911.74    | -        | -      | -         | -              | -      | 554.72    |
| 4  | 通辽聚能光伏有限           | 20         | 20         | 分布式    | 并网运营 | -          | 773.00   | 2,248.00  | -             | 680.19   | 220.05    | -        | -      | 1,758.24  | -              | 445.60 | 1,741.60  |

|   |                   |    |    |     |      |   |          |          |   |        |   |   |        |          |   |        |          |
|---|-------------------|----|----|-----|------|---|----------|----------|---|--------|---|---|--------|----------|---|--------|----------|
|   | 责任公司              |    |    |     |      |   |          |          |   |        |   |   |        |          |   |        |          |
| 5 | 滨州市天昊发电有限公司       | 20 | 20 | 集中式 | 并网运营 | - | 1,628.26 | 1,793.69 | - | 818.57 | - | - | 516.60 | 1,470.83 | - | 698.96 | 762.50   |
| 6 | 唐县科创新能源开发有限公司(注1) | 30 | 30 | 集中式 | 并网运营 | - | 600.24   | 669.35   | - | -      | - | - | -      | 641.24   | - | -      | 330.38   |
| 7 | 丹东润麦隆新能源有限公司(注2)  | 30 | 26 | 集中式 | 并网运营 | - | 1,083.56 | 2,264.80 | - | 285.99 | - | - | 526.68 | -        | - | 406.44 | -        |
| 8 | 岢岚县上元新能源有限公司      | 20 | 20 | 集中式 | 并网运营 | - | 1,299.87 | 2,066.79 | - | 519.21 | - | - | 624.67 | 1,818.78 | - | 712.33 | 1,132.60 |

|    |                 |    |      |     |      |   |        |          |   |        |        |   |        |          |   |        |        |
|----|-----------------|----|------|-----|------|---|--------|----------|---|--------|--------|---|--------|----------|---|--------|--------|
| 9  | 内蒙古圣田大河新能源有限公司  | 20 | 20   | 分布式 | 并网运营 | - | -      | 42.16    | - | -      | 30.57  | - | -      | -        | - | -      | 17.66  |
| 10 | 易县中能太阳能有限公司     | 30 | 30   | 集中式 | 并网运营 | - | -      | 112.93   | - | -      | 112.41 | - | -      | -        | - | -      | 59.97  |
| 11 | 易县创能太阳能有限公司     | 30 | 30   | 集中式 | 并网运营 | - | -      | -        | - | -      | -      | - | -      | -        | - | -      | -      |
| 12 | 淄博贝铃光伏太阳能科技有限公司 | 11 | 11   | 分布式 | 并网运营 | - | 518.19 | 1,056.79 | - | 268.05 | -      | - | 242.09 | 1,055.72 | - | 259.27 | 570.37 |
| 13 | 北京新建鸿远光伏科技有限    | 18 | 10.7 | 分布式 | 并网运营 | - | -      | 248.64   | - | -      | 186.48 | - | -      | -        | - | -      | 97.03  |

|    | 公司<br>(注3)       |      |      |     |      |   |   |        |   |   |        |   |   |        |   |   |        |
|----|------------------|------|------|-----|------|---|---|--------|---|---|--------|---|---|--------|---|---|--------|
| 14 | 寿光科合能源有限公司       | 16.5 | 15.1 | 分布式 | 并网运营 | - | - | 729.06 | - | - | 430.11 | - | - | 189.58 | - | - | 331.79 |
| 15 | 寿光中辉能源有限公司       | 17.5 | 14.9 | 分布式 | 并网运营 | - | - | 754.10 | - | - | 446.35 | - | - | 194.63 | - | - | 343.19 |
| 16 | 繁峙县润宏电力有限公司      | 30   | 30   | 集中式 | 并网运营 | - | - | 824.72 | - | - | 618.54 | - | - | -      | - | - | 344.73 |
| 17 | 灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司 | 30   | 30   | 集中式 | 并网运营 | - | - | -      | - | - | -      | - | - | -      | - | - | -      |

|    |                 |      |      |     |      |   |   |        |   |   |        |   |   |   |   |   |   |        |
|----|-----------------|------|------|-----|------|---|---|--------|---|---|--------|---|---|---|---|---|---|--------|
| 18 | 大名昌盛日太阳能科技有限公司  | 30   | 30   | 集中式 | 并网运营 | - | - | -      | - | - | -      | - | - | - | - | - | - |        |
| 19 | 阳谷创辉光伏科技有限公司    | 11.8 | 11.1 | 分布式 | 并网运营 | - | - | 107.00 | - | - | 80.25  | - | - | - | - | - | - | 38.00  |
| 20 | 隰县昌盛东方太阳能科技有限公司 | 30   | 30   | 集中式 | 并网运营 | - | - | 421.00 | - | - | 357.81 | - | - | - | - | - | - | 218.04 |
| 21 | 宁津旭天光伏科技有限公司    | 4    | -    | 分布式 | 在建   | - | - | -      | - | - | -      | - | - | - | - | - | - | -      |
| 22 | 宁津旭和光伏科技有限      | 4.1  | -    | 分布式 | 在建   | - | - | -      | - | - | -      | - | - | - | - | - | - | -      |

|    |        |        |  |  |   |          |           |   |          |          |   |          |           |   |          |           |  |
|----|--------|--------|--|--|---|----------|-----------|---|----------|----------|---|----------|-----------|---|----------|-----------|--|
| 公司 |        |        |  |  |   |          |           |   |          |          |   |          |           |   |          |           |  |
| 合计 | 570.90 | 546.80 |  |  | - | 9,181.84 | 23,335.63 | - | 4,663.97 | 3,648.70 | - | 2,325.55 | 14,431.56 | - | 3,916.03 | 11,222.47 |  |

注 1：唐县科创新能源开发有限公司（以下简称“唐县科创”）下属“唐县古洞村光伏发电项目”光伏电站 2017 年已建成并网发电，2017 年 12 月底该电站被纳入合并范围，所以上表中列示唐县科创 2017 年发电量，但未确认收入。唐县科创 2017 年实际发生收入（含税）合计 575.03 万元，其中计入在建工程 451.10 万元，计入营业收入 123.93 万元。相关政府电价补贴合计 365.13 万元。

注 2：丹东国润麦隆新能源有限公司尚未申请办理电力业务许可，目前尚未被纳入辽宁省光伏项目建设规模。因此自 2018 年起，从谨慎性出发丹东国润麦下属电站均停止确认售电收入。

注 3：2018 年 7 月底，北京建新鸿远光伏科技有限公司所属光伏电站的现场竣工验收工作已经完成，但公司尚未收到相关方出具的最终验收文件。出于谨慎性考虑，对于该光伏电站在 2018 年 8 月的发电收入，暂按试运营期间冲减在建工程处理，暂不确认营业收入。后续审计过程中，将对该月份的发电收入按会计准则进行相应确认、计量和披露。

注 4：上表中数据为未经审计数据。

五、受近期光伏产业新政影响，顺宇股份是否具有持续盈利能力，本次收购是否有利于上市公司增强持续经营能力，以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）款的规定。

（一）受近期光伏产业新政影响，顺宇股份是否具有持续盈利能力，本次收购是否有利于上市公司增强持续经营能力的说明

近期光伏产业的新政主要为国家发展改革委、财政部、国家能源局发布的《关于2018年光伏发电有关事项的通知》（发改能源【2018】823号，即“531新政”）、国家电网有限公司发布的《国家电网有限公司关于贯彻落实2018年光伏发电相关政策的通知》（国家电网财【2018】571号）（以下简称“571号文”）和国家发展改革委、财政部、国家能源局发布的《关于2018年光伏发电有关事项说明的通知》（发改能源【2018】1459号）（以下简称“1459号文”）。“531新政”等上述系列政策发布后，将进一步推进光伏行业的供给侧改革，促进了光伏行业进一步解决产能过剩问题，推进了光伏行业技术不断革新、成本不断下降，有利于光伏电站的进一步发展。顺宇股份的主营业务为光伏电站的投资、建设及运营，光伏电站所产生的电力收入为顺宇股份的主要业务收入。顺宇股份一方面通过已建设并网的电站获取盈利性电费收益，在顺宇股份下属的34个光伏电站中，32个光伏电站已于2018年6月30日前并网发电，其已并网运营的电站项目的电价和补贴政策均不受“531新政”等系列政策的影响；另一方面顺宇股份将通过开发拓展新的电站项目以实现未来的收益预期，具备可持续的盈利能力。

2017年，上市公司在新的宏观和产业形势下积极转型升级，以收购江苏鼎阳绿能电力有限公司为契机，进入了光伏业务领域。本次拟以发行股份购买资产的方式收购交易对方所持顺宇股份的股权。顺宇股份所属的光伏发电行业为国家扶持的战略新兴行业，拥有良好的发展前景、较强的市场竞争力和良好的盈利能力，并积累了丰富的光伏电站投资建设及运营经验。

本次交易完成后，顺宇股份将成为上市公司的全资子公司，并纳入合并范围，上市公司将在现有业务盈利的基础上大幅提升光伏业务领域的盈利能力，为公司

的发展提供新的盈利增长点，有利于实现上市公司业务领域之间相互协同效应。本次收购有利于上市公司增强持续经营能力。

## **（二）本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）款的规定**

### **1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力**

本次交易完成后，顺宇股份将成为上市公司的全资子公司，上市公司的资产与整体规模将得以增长，资产质量也将提高；顺宇股份的行业发展前景和良好盈利能力，有利于上市公司的经营业绩得到有效提升，财务状况进一步改善；随着业务协同效应的发挥，上市公司竞争实力和抗风险能力将得到进一步提升，持续发展能力将逐步增强。

### **2、本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性**

#### **（1）本次交易有利于上市公司减少关联交易**

顺宇股份曾是露笑集团的控股子公司。本次交易前，因业务需要，顺宇股份与上市公司的子公司江苏鼎阳绿能电力有限公司存在日常关联交易，主要内容是光伏电站 EPC 业务等。本次交易完成后，顺宇股份成为上市公司的全资子公司，顺宇股份及其下属企业与上市公司之间原存在的关联交易将得以消除；同时，本次重组交易对方东方创投将成为上市公司持股 5%以上股东，根据《深圳证券交易所股票上市规则（2018 年修订）》，东方创投与上市公司构成关联关系，但新增关联关系预计不会增加上市公司关联交易规模。

同时，为进一步减少和规范本次交易完成后的关联交易，维护上市公司及其中小股东的合法权益，上市公司控股股东、实际控制人以及交易对方东方创投均已出具《关于减少并规范关联交易的承诺函》，以减少和规范关联交易。

综上，本次交易有利于上市公司减少关联交易。

#### **（2）本次交易有利于上市公司避免同业竞争**

本次交易有利于解决上市公司与顺宇股份在光伏发电等领域的同业竞争。通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司目前的经营范围内存在与顺宇股份及其子公司有潜在同业竞争的情形，公司名称中亦有“光伏”字样，自成立以来尚未开展实际经营业务，但因其成立时间较短尚未变更经营范围，因此露笑集团、通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司及其控股股东浙江露笑投资管理有限公司出具了《关于避免同业竞争的承诺》和《关于避免同业竞争的补充承诺》，承诺在通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司满足工商变更条件后的6个月时间内，将会尽快修改经营范围及名称，避免同业竞争；在通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司完成工商变更之前，不进行实际经营业务；未曾开展并且也将不会在中国境内新增直接或间接与上市公司及其子公司、顺宇股份及其子公司构成竞争或可能构成竞争的业务。

另外，葫芦岛市宏光光伏发电有限公司原系顺宇股份全资子公司，因尚不符合本次重组要求，其股权转由露笑集团和俞杰持有，其中露笑集团持有控股权。本次交易完成后，为避免与露笑科技产生同业竞争及潜在同业竞争，上市公司控股股东和实际控制人出具了《关于避免同业竞争的承诺》及《关于避免同业竞争的补充承诺》，将葫芦岛市宏光光伏发电有限公司委托顺宇股份经营管理，待其规范经营且符合上市公司收购标准后的3年内，将其股权转让给上市公司或者顺宇股份（含顺宇股份下属企业）或者其他无关联第三方，或者采取其他妥当的处理方式，以彻底解决同业竞争；将通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司及其他可能与上市公司构成同业竞争公司的股份转让给无关联第三方或者注销上述公司，或者其他妥当的处理方式，以彻底解决同业竞争；同时，承诺人承诺在今后的新增业务中，不与露笑科技、顺宇股份及其下属企业进行同业竞争，以维护上市公司及其中小股东的合法权益。

本次交易有利于解决上市公司与顺宇股份的同业竞争，不会产生新的同业竞争。

### （3）本次交易有利于上市公司增强独立性

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结

机构和独立运营的管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易完成后，顺宇股份成为上市公司的全资子公司，将按照上市公司治理和监管要求进一步增强其经营的透明度和规范性，完全独立于上市公司控股股东和其他关联方。上市公司将继续严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律法规和《公司章程》的要求规范运作，继续保持人员、资产、财务、机构、业务的独立性，履行中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

本次交易有利于上市公司增强其独立性。

### （三）核查意见

经核查，独立财务顾问认为，

1、顺宇股份 2016、2017 年主业亏损而 2018 年 1-8 月实现盈利，主要原因系随着光伏电站逐步并网发电，并逐步由在建工程转为固定资产，按照会计准则的规定顺宇股份开始确认电力销售收入，2018 年 1-8 月实现盈利。报告期内，顺宇股份 2016、2017 年主业亏损而 2018 年 1-8 月实现盈利具备合理性。

2、报告期内，随着光伏电站陆续并网发电，光伏发电的电站数量、并网规模大幅增长，营业收入、营业成本、净利润的上升幅度较大，其增减变动与顺宇股份业务发展情况一致，具有合理性。

3、顺宇股份具有可持续盈利能力，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）款的规定。

**二、【问询函问题 4】**预案显示，交易对方深圳东方创业投资有限公司（以下简称“东方创投”）、露笑集团有限公司（以下简称“露笑集团”）和董彪签署了《业绩承诺补偿协议》。其中，东方创投和董彪作为业绩承诺方，承诺顺宇股份 2018 年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（以下简称“净利

润”)不低于 6,700 万元,2018 年和 2019 年累计净利润不低于 28,700 万元,2018 年、2019 年和 2020 年累计净利润不低于 52,400 万元。请补充说明以下事项:

(1) 上述业绩承诺的确定依据,是否与收益法下预测的净利润一致,如存在差异,请解释差异的原因及合理性。

(2) 请结合顺宇股份报告期内盈利增长情况、未来行业发展趋势、市场竞争状况、已投资建设和并网运营项目的情况等,说明交易对方承诺业绩较顺宇股份报告期内已实现业绩增幅较大的原因、合理性和承诺业绩的可实现性。

(3) 请补充披露交易各方确认承诺期内实际净利润数的相关依据,触发补偿义务时的履约期限,业绩承诺方是否具备业绩补偿的履约能力。

(4) 根据《业绩承诺补偿协议》,如本次交易未能于 2018 年 12 月 31 日前实施完毕,届时协议各方可以共同协商调整利润承诺期。请补充披露承诺期调整方案,各期承诺净利润具体金额及确定依据。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复说明:

一、上述业绩承诺的确定依据,是否与收益法下预测的净利润一致,如存在差异,请解释差异的原因及合理性

(一) 业绩承诺的确定依据

本次重组中,采用收益法评估结果作为定价依据进行评估。上市公司就本次交易与露笑集团和交易对方东方创投、董彪签署了《业绩承诺及补偿协议》、《业绩承诺补偿协议的补充协议(一)》,对顺宇股份收益法评估应履行的业绩承诺及补偿方案进行了约定。本次业绩承诺的确定依据,是在收益法下预测的基础上所预测的净利润,考虑到顺宇股份的行业发展前景、业务发展规划等因素,以及顺宇股份未来收购电站、提前偿还借款所减少的财务费用等因素,由上市公司与露笑集团和交易对方东方创投、董彪协商确定。

## （二）收益法下预测的净利润和业绩承诺存在差异

本次重组预估采用的收益法，是指将估值对象预期收益资本化或折现，最终确定其价值的评估方法，本次收益法预估采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

收益法下预测的净利润是根据顺宇股份的实际状况及企业经营规模，根据顺宇股份所从事的经营业务的特点及公司当前发展潜力，考虑其历年的运行状况、人力状况等情况，预测得到净利润。

本次承诺的净利润是在收益法下预测的基础上，考虑到顺宇股份未来收购电站、提前偿还借款所减少的财务费用等因素，由上市公司与露笑集团和交易对方东方创投、董彪协商确定。

本次交易中，业绩承诺的净利润高于收益法下的预测利润，具体如下：

单位：万元

| 项目        | 2018年    | 2019年     | 2020年     | 2021年     |
|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 收益法下预测净利润 | 6,660.00 | 21,970.00 | 21,520.00 | 18,460.00 |
| 承诺净利润     | 6,700.00 | 22,000.00 | 23,700.00 | 25,700.00 |

## （三）差异原因及合理性

收益法预测的参数选取和假设前提主要基于标的公司历史经营表现和可预见业绩增长。本次预估主要参考顺宇股份所处行业发展情况、核心竞争力和历史经营业绩。具体预估参数选取的电站范围为：截至2018年8月31日，顺宇股份电站项目已备案装机容量570.90MW，开发已并网装机容量546.80MW。本次预估是基于上述电站规模进行，未考虑顺宇股份未来电站规模的扩张所产生的收益，亦未考虑未来年度提前偿还银行贷款所减少的财务费用。本次评估预测的电站规模是基于当前顺宇股份及子公司实际控制中的光伏电站，评估较合理谨慎。

本次交易的业绩承诺，是在收益法预测的净利润基础上，综合考虑顺宇股份的经营能力和未来业务拓展潜力，以及提前偿还银行借款减少财务费用所增加的

净利润。一方面，顺宇股份计划利用资金收购国内已并网的光伏电站，充分实现外延增长；另一方面通过提前偿还高利率贷款，改善融资成本结构，积极消解财务费用压力，进而带动业绩承诺期净利润的内生增长。在综合考虑收益法下的净利润的基础上，上市公司就本次交易与露笑集团和交易对方东方创投、董彪签署了《业绩承诺及补偿协议》、《业绩承诺补偿协议的补充协议（一）》，约定了业绩承诺，并约定未能实现业绩承诺时的补偿措施。

综上所述，收益法预测下净利润与业绩承诺存在一定的差异，上述差异是由于本次预估是基于顺宇股份及子公司已拥有的光伏电站进行的预估，未考虑顺宇股份未来电站规模的扩张所产生的收益，亦未考虑未来年度提前偿还银行贷款所减少的财务费用；本次业绩承诺是在充分协商的基础上，上市公司与露笑集团和交易对方东方创投、董彪充分协商的结果，差异亦具有合理性。

**二、请结合顺宇股份报告期内盈利增长情况、未来行业发展趋势、市场竞争状况、已投资建设和并网运营项目的情况等，说明交易对方承诺业绩较顺宇股份报告期内已实现业绩增幅较大的原因、合理性和承诺业绩的可实现性。**

#### （一）报告期内顺宇股份的盈利增长情况

顺宇股份的主营业务为光伏电站的投资、建设及运营。报告期内，业绩增幅较大，主要原因系：一方面，新能源行业整体发展和市场规模增长为顺宇股份业务扩展提供了有利外部环境，在国家鼓励政策的推动下，顺宇股份发电业绩稳健增长；另一方面，随着顺宇股份下属光伏电站逐步完成建设，发电业绩在最近年度集中体现。

#### （二）未来行业发展趋势

光伏发电产业在全球各国的政策支持下，自2000年以来保持着较快增长，根据欧洲光伏产业协会预计，2017年中国领跑全球市场，新增装机容量超过全球的一半，为52.8GW，同比增长53%。根据能源局统计，国内市场2017年规模也快速扩大，新增装机容量53.06GW，累计装机容量130.25GW。随着“十三五”规划，我国未来将继续顺应全球能源转型大趋势，继续扩大对太阳能利用的规模，不断

提高光伏发电在电力能源结构中的比重。光伏行业整体呈发展趋势，根据欧洲光伏产业协会预计，按照平均增长幅度计算，2021年累计光伏装机容量将达到871GW左右。

为促进光伏市场稳定平稳发展，国家发布了一系列产业政策以鼓励和支持可再生能源行业的发展。2016年11月，国家发改委、国家能源局发布《电力发展“十三五”规划（2016-2020年）》，明确提出“十三五”期间，分布式光伏发电要达到60GW以上的装机规模。此外，国家相关部门还陆续发布了《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》、《能源发展“十三五”规划》、《电力发展“十三五”规划》、《可再生能源发展“十三五”规划》，国家能源局还制定了《太阳能发展“十三五”规划》，阐述了2016年至2020年太阳能发展的指导方针、发展目标、重点任务和保障措施，体现国家对光伏发电的政策支持导向。

### （三）市场竞争情况

行业发展初期，国内光伏市场竞争主要集中在整个产业链上游的原材料领域，整体产业链价值表现低端。随着外部环境变化，行业竞争逐渐向产业链下游转移。市场涌现大量光伏电站的建设项目，光伏电站开发经营的竞争压力增大，对企业的技术、规模和产业链整合能力提出新的要求。

随着技术进步，光伏行业的成本迅速下降，整体经营效率提升。当前市场竞争优势逐步向具有拥有综合运用和业务整合能力的企业转移。随着光伏产业链上游竞争格局的变化，光伏电站企业参与竞争将要更多考虑生产制造、光伏电站建设、发电售电运营及战略投资等诸多元素。

随着“531新政”等相关调控政策的推出，短期内增加了光伏行业的不确定性，行业企业也面临新一轮洗牌：成本低、效率高的优质企业将会带动产业链产品价格趋降，落后产能将会出清，集中度将会提升，未来竞价上网试点逐步推广，价格竞争压力增加，经营效率较低的企业将面临淘汰，具有抗风险能力、能发挥上下游协同作用的企业在电站项目开拓上拥有更多优势。

### （四）已投资建设和并网运营项目的情况

顺宇股份及其子公司在 2016 年未实现并网发电，2017 年，顺宇股份及其子公司实现项目并网共计 24 个光伏电站项目，合计并网装机容量 347MW，占顺宇股份并网装机总容量的 63.46%；2018 年 1-8 月，顺宇股份及其子公司实现项目并网共计 8 个光伏电站项目，合计并网装机容量 199.8MW，占顺宇股份并网装机总容量的 36.54%。随着顺宇股份下属光伏电站逐步完成并网建设，光伏电站的发电业绩集中在最近年度体现，未来年平均利用小时数将逐年达到保障水平。

（五）交易对方承诺业绩较顺宇股份报告期内已实现业绩增幅较大的原因、合理性

顺宇股份 2016 年、2017 年和 2018 年 1-8 月经营数据如下：

单位：万元

| 项目   | 2018 年 1-8 月 | 2017 年    | 2016 年  |
|------|--------------|-----------|---------|
| 营业收入 | 14,938.53    | 1,987.65  | -       |
| 营业成本 | 6,881.91     | 1,145.93  | -       |
| 利润总额 | 2,291.18     | -7,848.35 | -389.32 |
| 净利润  | 2,291.18     | -7,848.35 | -389.32 |

顺宇股份已实现业绩增幅较大，主要原因系 2016-2017 年为顺宇股份下属光伏电站的建设期，大部分光伏电站未并网，未产生收入。顺宇股份并网运营电站集中在 2018 年完成并网，营业收入呈现集中增长，导致业绩增幅较大。

光伏电站一旦并网将会有稳定的发电收入，达产率在项目运营周期初期会逐步提升，在成本费用发生较为固定的情况下，利润水平也会在预测期初期逐步提升。2018 年以来，随着电站并网发电的规模逐步扩大，顺宇股份发电收入大幅度增长，开始扭亏为盈，利润呈现稳定的增长趋势。综上所述，顺宇股份已实现业绩增幅较大具有合理性。

（六）承诺业绩的可实现性

顺宇股份的主要盈利模式是在电站完成建设后，顺宇股份子公司将光伏电站所生产的电力销售给当地电力公司，取得发电收入。电站并网发电后取得电价收

入，包含标杆电价、地方补贴、国家补贴。顺宇股份大部分电站都在 2018 年 5 月 31 日前并网，少数电站在 2018 年 5 月 31 日至 2018 年 6 月 30 日之间并网，因此顺宇股份建设运营的光伏电站对应的标杆上网电价、补贴不存在需要按照“531 新政”调整的情况。

在收益法预测的基础上，相关方做出的业绩承诺是综合考虑顺宇股份的经营能力和未来业务拓展潜力。一方面，顺宇股份计划利用资金收购国内已并网的光伏电站，充分实现外延增长；另一方面通过提前偿还高利率贷款，改善融资成本结构，积极消解财务费用压力，进而带动业绩承诺期净利润的内生增长。上述情况具体安排对净利润的影响如下：

单位：万元

| 项目   | 2018 年          | 2019 年           | 2020 年           | 2021 年           |
|--|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>收益法下预测净利润</b>                                   | <b>6,660.00</b> | <b>21,970.00</b> | <b>21,520.00</b> | <b>18,460.00</b> |
| <b>贷款清偿计划所影响的净利润</b>                               |                 |                  |                  |                  |
| 滨州农业科技园区牛王天昊光伏发电（电站）项目、宁津旭天光伏科技有限公司分布式光伏发电项目贷款清偿计划 | -               | 545.67           | 980.22           | 869.12           |
| 蔚县光伏农业科技大棚并网发电电站一期项目贷款清偿计划                         | -               | -                | -                | 756.00           |
| <b>电站收购计划所影响的净利润</b>                               |                 |                  |                  |                  |
| 60MW 电站收购计划  | -               | -                | 2,759.72         | 2,254.06         |
| 160MW 电站收购计划                                       | -               | -                | -                | 6,010.84         |
| <b>调整后预计净利润</b>                                    | <b>6,660.00</b> | <b>22,515.67</b> | <b>25,259.94</b> | <b>28,350.02</b> |

根据评估预测现金流情况，2019 年上半年，顺宇股份计划利用部分资金提前偿还“滨州农业科技园区牛王天昊光伏发电项目”与“宁津旭天光伏科技有限公司分布式光伏发电项目”融资贷款，总计 13,100 万元，财务费用相应减少，预计导致 2019 年净利润增加 545.67 万元，进而导致 2020 年、2021 年净利润分别增加 980.22 万元、869.12 万元。另外，2020 年底，顺宇股份计划利用部分资金提前偿还“蔚县光伏农业科技大棚并网发电电站一期项目”融资贷款，总计

10,000.00 万元,财务费用相应减少,预计导致 2021 年净利润增加 756.00 万元。

顺宇股份计划针对性收购已并网的已建成电站,所属地区集中在二类 and 三类地区。2019 年底,顺宇股份计划收购电站规模 60MW,总计 11,673 万元,预计 2020 年和 2021 年净利润分别增加 2,759.72 万元、2,254.06 万元。2020 年底,顺宇股份计划收购电站规模 160MW,总计 31,128.00 万元,预计 2021 年净利润增加 6,010.84 万元。

综上所述,本次重组对顺宇股份及其子公司未来业绩承诺具有合理性,并已考虑了相应的履约保障措施,均具有可实现性。

**三、请补充披露交易各方确认承诺期内实际净利润数的相关依据,触发补偿义务时的履约期限,业绩承诺方是否具备业绩补偿的履约能力。**

上市公司在重组预案(修订稿)“第五节 发行股份情况”之“一、发行股份购买资产情况”之“(十)业绩承诺及补偿”部分,作出了如下补充披露:

**“8、承诺期内实际净利润确认依据**

顺宇股份主要盈利模式是在电站完成建设后,顺宇股份子公司将光伏电站所生产的电力销售给当地电力公司,根据单位上网电价价格与供应电网公司的电量计算得到销售收入,并扣除前期建设摊销的各项成本费用后取得利润。

在收益法预测的基础上,业绩承诺的确认综合考虑了顺宇股份的经营能力和未来业务拓展潜力。一方面,顺宇股份计划利用资金收购国内已并网的光伏电站,充分实现外延增长;另一方面通过提前偿还高利率贷款,改善融资成本结构,积极消解财务费用压力,进而带动业绩承诺期净利润的内生增长。上述情况具体安排如下:

单位:万元

| 项目            | 2018 年   | 2019 年    | 2020 年    | 2021 年    |
|---------------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 收益法下预测净利润     | 6,660.00 | 21,970.00 | 21,520.00 | 18,460.00 |
| 贷款清偿计划所影响的净利润 |          |           |           |           |

|  |                 |                  |                  |                  |
|--|-----------------|------------------|------------------|------------------|
| 滨州农业科技园区牛王天昊光伏发电（电站）项目、宁津旭天光伏科技有限公司分布式光伏发电项目贷款清偿计划 | -               | 545.67           | 980.22           | 869.12           |
| 蔚县光伏农业科技大棚并网发电电站一期项目贷款清偿计划                         | -               | -                | -                | 756.00           |
| <b>电站收购计划所影响的净利润</b>                               |                 |                  |                  |                  |
| 60MW 电站收购计划  | -               | -                | 2,759.72         | 2,254.06         |
| 160MW 电站收购计划                                       | -               | -                | -                | 6,010.84         |
| <b>调整后预计净利润</b>                                    | <b>6,660.00</b> | <b>22,515.67</b> | <b>25,259.94</b> | <b>28,350.02</b> |
| <b>承诺净利润</b>                                       | <b>6,700.00</b> | <b>22,000.00</b> | <b>23,700.00</b> | <b>25,700.00</b> |

2019 年上半年，顺宇股份计划利用部分资金提前偿还“滨州农业科技园区牛王天昊光伏发电项目”与“宁津旭天光伏科技有限公司分布式光伏发电项目”融资贷款，总计 13,100 万元，财务费用相应减少，预计导致 2019 年净利润增加 545.67 万元，进而导致 2020 年、2021 年净利润分别增加 980.22 万元、869.12 万元。2020 年底，顺宇股份计划利用部分资金提前偿还“蔚县光伏农业科技大棚并网发电电站一期项目”融资贷款，总计 10,000.00 万元，财务费用相应减少，预计导致 2021 年净利润增加 756.00 万元。

顺宇股份计划针对性收购已并网的已建成电站，所属地区集中在二类和三类地区。2019 年底，顺宇股份计划收购电站规模 60MW，总计 11,673 万元，预计 2020 年和 2021 年净利润分别增加 2,759.72 万元、2,254.06 万元。2020 年底，顺宇股份计划收购电站规模 160MW，总计 31,128.00 万元，预计 2021 年净利润增加 6,010.84 万元。

露笑科技及业绩承诺各方就上述内容已在《业绩承诺补偿协议》中约定，具体条款如下：

‘1.4 本协议各方同意，利润承诺期的每一会计年度结束后，露笑科技应聘请具有证券从业资格的会计师事务所出具专项审核报告，并在当年年度报告中单

独披露标的资产承诺净利润数与实际净利润数的差额，即标的资产承诺净利润数与实际净利润数的差额根据该会计师事务所出具的标准无保留意见的专项审核报告确定。’

### ‘第三条 整体减值测试补偿

3.1 本协议约定的业绩承诺年度期限届满后，露笑科技应聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的资产进行资产减值测试，并出具减值测试结果的专项审核报告，此专项审核报告的出具时间不晚于业绩承诺年度最后一年业绩专项审核报告的出具时间。标的资产减值情况应根据会计师事务所出具的专项审核报告确定。’

根据上述约定，会计师事务所需出具经审计的合并报表及审计报告。

### 9、补偿义务履约期限

《业绩承诺补偿协议》及其补充协议各方同意，上市公司应在利润承诺期内各年年报披露后的 20 个交易日内召开董事会，并由董事会发出召开审议上述股份回购及后续注销事宜的股东大会会议通知。如果上市公司股东大会通过了上述股份回购及后续注销事宜的议案，上市公司应在股东大会结束后 2 个月内实施回购方案。若实际业绩承诺方以股份方式未能完成补偿义务的，上市公司有权要求业绩承诺方改用现金方式补足差额，业绩承诺方应在收到上市公司的补偿通知之日起的 10 个交易日内将应补偿的现金支付至上市公司指定账户。

业绩承诺方以现金方式履行补偿责任的，应在收到上市公司书面通知之日起的 10 个交易日内履行完毕现金补偿义务。

### 10、业绩承诺方履约能力

本次承诺的净利润是在收益法下预测的基础上，考虑到顺宇股份未来新增电站、提前偿还借款所减少的财务费用等因素，由上市公司与露笑集团和交易对方东方创投、董彪协商确定。业绩承诺方东方创投是中国东方资产管理（国际）控股有限公司的境内投资平台公司，主要业务包括投资业务和不良资产收购业务。

最近两年一期主要财务数据如下：

单位：万元

| 资产负债项目        | 2018年6月30日   | 2017年12月31日  | 2016年12月31日  |
|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 资产总计          | 3,256,170.49 | 3,241,311.22 | 2,526,369.09 |
| 负债总计          | 2,805,447.87 | 2,824,687.88 | 2,228,276.32 |
| 归属于母公司所有者权益总计 | 441,468.76   | 408,602.01   | 290,071.34   |
| 收入利润项目        | 2018年1-6月    | 2017年度       | 2016年度       |
| 营业收入          | 112,788.34   | 167,195.84   | 128,487.36   |
| 营业利润          | 41,133.13    | 96,029.16    | 129,534.15   |
| 利润总额          | 41,133.13    | 95,927.90    | 129,543.31   |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 32,492.17    | 79,969.97    | 106,742.05   |

综上所述，东方创投具有较强的财务实力，资产规模雄厚、盈利状况良好且融资能力良好，具备较好的履约能力，能充分保证业绩承诺方与现金相关补偿方式的可行性及合理性。

业绩承诺方董彪作为顺宇股份董事长，本次业绩承诺补偿方式首先以股份方式补偿，待股份补偿数量达到约定的上限后，差额部分可以以现金方式补偿。本次重组董彪就未来可能出现的业绩补偿做出补充承诺。业绩承诺方具备完全民事行为能力，拥有稳定收入来源和良好诚信记录，个人资产不存在不利于业绩补偿的因素，无重大负债情况，具备较好的履约能力。

同时根据《业绩承诺补偿协议》及其补充协议，东方创投和露笑集团关于业绩承诺作出特殊约定。因露笑集团系标的公司顺宇股份曾经的控股股东，2018年9月6日露笑集团将其持有的顺宇股份64.62%的股权转让给业绩承诺方东方创投。东方创投根据协议约定向露笑科技就标的公司的业绩承诺承担的补偿责任，有权根据其向露笑科技实际承担的补偿情况向露笑集团追偿。

露笑集团主要业务包括铜（铝）加工、新材料、高端装备制造、新能源汽车、光伏农业、军工产业、投资及国际贸易六大产业。截至2018年6月30日，露笑集团未经审计的总资产1,224,934.65万元，归属母公司所有者权益105,881.86万元。2017年全年营业收入934,517.30万元，归属母公司股东的净利润6,136.68

万元。综上所述，对《业绩承诺补偿协议》及其补充协议中涉及的特殊约定，露笑集团具备较好的履约能力。

各方就本次业绩补偿安排签订了《业绩承诺补偿协议》及其补充协议并对股份锁定安排做出承诺。本次重组补偿义务人的股份锁定期实现了对业绩承诺期的完全覆盖，因此股份锁定的约定能充分保证补偿义务人与股份相关补偿的实施。”

**四、根据《业绩承诺补偿协议》，如本次交易未能于 2018 年 12 月 31 日前实施完毕，届时协议各方可以共同协商调整利润承诺期。请补充披露承诺期调整方案，各期承诺净利润具体金额及确定依据。**

上市公司在重组预案（修订稿）“第五节 发行股份情况”之“一、发行股份购买资产情况”之“（十）业绩承诺及补偿”部分，作出了如下补充披露：

“如本次交易于 2018 年 12 月 31 日前实施完毕的，业绩承诺方对标的公司的利润承诺期为 2018 年、2019 年和 2020 年三年。如本次交易未能于 2018 年 12 月 31 日前实施完毕，各方同意调整利润承诺期为 2019 年、2020 年和 2021 年三年。

业绩承诺方承诺标的公司在利润承诺期内实现的净利润（以下称“实际净利润数”）不低于评估机构最终出具的《资产评估报告》所预测的同期净利润数且不低于《业绩承诺补偿协议》及其补充协议承诺的净利润数（以下称“净利润承诺数”），否则业绩承诺方应按照《发行股份购买资产协议》及其补充协议和《业绩承诺补偿协议》及其补充协议的约定对上市公司予以补偿。

截至补充协议签署之日，标的资产的评估工作尚未能完成，各方同意以评估机构的预估数值作为参考依据，在预估值的基础上：（1）若标的公司的利润承诺期为 2018 年、2019 年和 2020 年三年，则标的公司 2018 年度拟实现的净利润承诺数不低于 6,700 万元，2018 年和 2019 年两个年度拟实现的净利润承诺数合计不低于 28,700 万元，2018 年、2019 年和 2020 年三个年度拟实现的净利润承诺数合计不低于 52,400 万元；（2）若标的公司的利润承诺期为 2019 年、2020 年

和 2021 年三年，则标的公司 2019 年度拟实现的净利润承诺数不低于 22,000 万元，2019 年和 2020 年两个年度拟实现的净利润承诺数合计不低于 45,700 万元，2019 年、2020 年和 2021 年三个年度拟实现的净利润承诺数合计不低于 71,400 万元。”

## 五、核查意见

经核查，财务顾问认为：

（一）本次业绩承诺的确定依据，是在收益法下预测的基础上所预测的净利润，经上市公司与露笑集团和交易对方东方创投、董彪充分协商的结果，其业绩承诺及补偿安排符合相关规定；本次业绩承诺的净利润与收益法预测下的净利润存在一定差异，系本次评估尚未考虑顺宇股份未来收购电站、提前偿还借款所减少的财务费用等因素，与收益法评估的差异具有合理性。

（二）随着电站并网发电规模逐步扩大，2018 年以来发电收入大幅度增长，已实现业绩增幅较大具有合理性；在收益法下预测的基础上，业绩承诺综合考虑到顺宇股份未来新增电站、提前偿还借款所减少的财务费用等因素，业绩承诺具有合理性及可实现性。

（三）交易各方确认承诺期内实际净利润数系在收益法预测的基础上，综合考虑了顺宇股份未来新增电站、提前偿还借款所减少的财务费用等因素，由上市公司与露笑集团和交易对方东方创投、董彪协商确定；根据《业绩承诺补偿协议》及其补充协议，上市公司已明确触发补偿义务时的履约期限；业绩承诺方签订了《业绩承诺补偿协议》及其补充协议，并对股份锁定安排做出承诺，补偿义务人具有相应履约能力，相关协议及承诺能充分保障业绩补偿安排的实施。

（四）上市公司在重组预案（修订稿）“第五节 发行股份情况”之“一、发行股份购买资产情况”之“（十）业绩承诺及补偿”部分已就承诺期调整方案、各期承诺净利润具体金额及确定依据进行了补充披露，承诺期调整方案合理，各期业绩承诺确定依据具有合理。

**三、【问询函问题 5】** 预案显示，2018 年 9 月，东方创投、露笑集团和顺宇股份签署了《股份转让协议》，露笑集团将其持有的顺宇股份 64.62%的股权转让给东方创投。同时协议明确，在满足约定的条件下东方创投有权要求露笑集团回购东方创投所持的全部或部分顺宇股份的股份。请补充说明以下事项：

(1) 请说明东方创投受让顺宇股份 64.62%股权的具体原因，截至函件回复日的款项支付情况，与露笑集团在本次交易中有无其他利益安排。

(2) 请补充披露在上述协议中设置回购条款的原因，是否对本次交易构成法律障碍。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复说明：

一、请说明东方创投受让顺宇股份 64.62%股权的具体原因，截至函件回复日的款项支付情况，与露笑集团在本次交易中有无其他利益安排。

(一) 东方创投受让顺宇股份 64.62%股权的具体原因

2018 年 8 月 31 日，顺宇洁能科技股份有限公司召开股东大会，决议同意股东露笑集团将其持有的顺宇股份 64.62%的股权转让给东方创投，并相应修改公司章程；2018 年 9 月 5 日，露笑集团与东方创投签订了《关于顺宇洁能科技股份有限公司之股份转让协议》（以下简称“《股份转让协议》”）。

受前期国内经济去杠杆等宏观政策和国际金融市场动荡、贸易摩擦加剧等综合影响，A 股二级市场价格大幅波动，露笑集团面临一定的流动性风险。同时露笑科技已于 2018 年 5 月 9 日发布《关于筹划重大资产重组停牌的公告》，拟筹划以向交易对方定向非公开发行股份的方式购买交易对方持有的顺宇股份股权的事宜。经露笑集团与东方创投接洽谈判，本着实现优势互补、合作共赢的原则，露笑集团与东方创投签订了《战略合作协议》，拟建立战略合作关系，东方创投将通过受让资产、提供融资和财务顾问服务等方式协助露笑集团改善资本结构、

补充营运资金、发展实体经济，共同使上市公司发展壮大。

双方在《战略合作协议》中约定，东方创投拟受让露笑集团所持标的公司的全部股份，作为协助露笑集团改善资本结构、补充营运资金方式之一。基于上述战略合作协议，露笑集团与东方创投签订了《股份转让协议》，东方创投受让露笑科技持有的顺宇股份的 64.62% 的股份。

## **（二）截至函件回复日的款项支付情况**

截至本核查意见出具日，东方创投已全额支付完毕 10.39 亿元转让款，其中东方创投分别于 2018 年 9 月 7 日、9 月 13 日支付转让款 5.3 亿元、5.09 亿元。

## **（三）东方创投与露笑集团在本次交易中有无其他利益安排**

东方创投与露笑集团在本次交易中涉及的利益安排如下：

### **1、《战略合作协议》**

基于建立战略合作关系、实现优势互补的战略政策，露笑集团与东方创投签订了《战略合作协议》：

（1）由东方创投受让露笑集团持有的顺宇股份 64.62% 的股权；

（2）东方创投或其关联方拟以信托贷款等方式向露笑集团及其控股子公司提供合计最高不超过 4.5 亿元的借款，其中向露笑集团提供 3.5 亿元信托贷款，向露笑科技提供人民币 1 亿元的信托贷款。

根据露笑科技于 2018 年 9 月 21 日发布的《露笑科技关于公司向中国东方资产管理股份有限公司全资附属公司东方弘远借款暨关联交易的公告》，露笑科技拟向中国东方资产管理股份有限公司全资附属公司东方弘远国际投资有限公司（以下简称“东方弘远”）借款人民币 10,000 万元。东方弘远将自有资金委托浙商金汇信托股份有限公司向露笑科技发放信托贷款，由露笑集团、鲁小均、李伯英、鲁永提供连带责任保证担保，不收取担保费用，信托存续期 24 个月。

（3）东方创投拟指定关联方或合作伙伴协议受让露笑集团持有的上市公司

5%股票。

(4) 在未来适当时机，提名东方创投委派的两人进入上市公司董事会中担任董事。

(5) 战略合作其他事项等。

除东方创投受让露笑集团持有顺宇股份 64.62%的股份外，上述《战略合作协议》涉及的其他合作事项与本次重组无关。

## 2、《股份转让协议》

2018年9月5日，东方创投、露笑集团和顺宇股份签署了《股份转让协议》，约定露笑集团将其持有的顺宇股份 64.62%的股权转让给东方创投。同时协议明确，在满足约定的条件下东方创投有权要求露笑集团回购东方创投所持的全部或部分顺宇股份的股份。

## 3、《发行股份购买资产协议》及其补充协议

东方创投与露笑集团作为合同主体之一签订《发行股份购买资产协议》及其补充协议，协议明确“因东方创投系于2018年9月6日完成工商变更备案成为顺宇洁能之控股股东，经露笑集团与东方创投协商同意，东方创投仅就其在工商登记/备案上成为顺宇洁能之控股股东之后（包括东方创投在工商登记/备案上成为顺宇洁能之控股股东的当日）的相关情况向露笑科技作出相关承诺并承担相应的法律责任；而露笑集团作为顺宇洁能曾经的控股股东同意就东方创投在工商登记/备案上成为顺宇洁能之控股股东之前（不包括东方创投在工商登记/备案上成为顺宇洁能之控股股东的当日）的相关情况向上市公司作出相关承诺并承担相应的法律责任。”

## 4、《业绩承诺补偿协议》及其补充协议

东方创投与露笑集团作为合同主体之一签订了《业绩承诺补偿协议》及其补充协议，东方创投与董彪为业绩承诺方。关于业绩承诺，东方创投与露笑集团于协议中约定“因露笑集团系标的公司顺宇洁能曾经的控股股东，2018年9月6

日，露笑集团将其所持有的顺宇洁能 64.62%的股权转让给了顺宇洁能目前的控股股东即本协议业绩承诺方中的东方创投并完成了相应的工商变更备案手续。东方创投和露笑集团同意，东方创投根据本协议约定向露笑科技就标的公司的业绩承诺和利润承诺期满后的资产减值应承担的补偿责任，东方创投有权根据其向露笑科技实际承担的补偿情况向露笑集团追偿，要求露笑集团向东方创投支付等额的上市公司股份及/或现金，具体股份支付方式可采用届时有效的法律法规和监管部门的监管意见许可的大宗协议、协议转让或以折算的等额现金抵偿等东方创投同意的方式。”

除上述内容外，东方创投与露笑集团在本次股权转让中不存在与本次重组相关的其他利益安排。

## **二、请补充披露在上述协议中设置回购条款的原因，是否对本次交易构成法律障碍。**

针对设置回购条款的原因及是否对本次交易构成法律障碍，上市公司在重组预案（修订稿）“第五节 发行股份情况”之“一、发行股份购买资产情况”之“（十）业绩承诺及补偿”部分，作出了如下补充披露：

### **“6、设置回购条款的原因及是否对本次交易构成法律障碍**

2018年9月7日，东方创投与露笑集团签署了《战略合作协议》，约定了战略合作的具体内容。

露笑集团和东方创投战略合作事项的谈判及达成系在露笑科技筹划发行股份购买顺宇股份股权的重大资产重组事项停牌且开展重组工作之后，东方创投受让顺宇股份股权时对于本次重组成功有预期。在《股份转让协议》中设置若发生“标的公司未能在2019年内完成与露笑科技的资产重组的”以及“标的公司在业绩承诺期内被吊销营业执照或被主管机关责令停业”、“标的公司及露笑集团作出的任何陈述、保证和承诺在重大方面不真实、不完整或不准确，导致标的公司不具备与露笑科技进行资产重组的实质条件的”等情形东方创投有权要求露笑集团回购其持有顺宇股份的全部或者部分股权的股份回购安排条款，系对未达

到本次重组预期以及标的公司发生重大不诚信和重大违法行为情况下保障东方创投自身利益的合理商业安排。

东方创投、露笑集团和顺宇股份在《股份转让协议》中约定股份回购安排条款自露笑科技向证监会正式申报本次重组申请材料时自动失效。另外露笑集团和东方创投已出具了《关于本次重组标的资产权属的承诺函》，承诺顺宇股份目前的股权结构清晰、稳定，不存在任何纠纷。故上述股份回购安排不会造成本次重组过程中顺宇股份股权不清晰、不完整，不会对本次交易构成实质性法律障碍。”

### 三、核查意见

(一) 经核查，独立财务顾问认为：

1、东方创投受让顺宇股份 64.62%股权是基于东方创投通过受让股权的方式与露笑集团建立战略合作关系，协助露笑集团改善资本结构等，系双方充分磋商的战略合作安排，具有合理性；截至本核查意见出具日，东方创投全额支付了股权转让款；除了在《战略合作协议》、《股份转让协议》、《发行股份购买资产协议》及补充协议、《业绩承诺补偿协议》及补充协议中对股份转让、业绩承诺、股份回购安排及其他在本次重组中应承担的相应的法律责任做出相关约定外，在本次交易中不存在与本次重组相关的其他利益安排。

2、在《股份转让协议》中设置股份回购安排条款的原因系对未达到本次重组预期以及标的公司发生重大不诚信和重大违法行为情况下保障东方创投自身利益的合理商业安排。上述股份回购安排不会造成本次重组过程中顺宇股份股权不清晰、不完整，不会对本次交易构成实质性法律障碍。

**四、【问询函问题 6】**预案显示，顺宇股份的光伏电站正在办理土地使用权证书，光伏电站项目中配套的办公用房、配电站等附属设施尚未取得房屋建筑物所有权证，以及部分已并网的光伏电站的电力业务许可证正在办理中。请补充说明以下事项：

(1) 请以列表形式补充披露顺宇股份所有生产经营涉及的土地使用权、房屋所有权、电力业务许可证等相关权属证书的办理情况，相关土地、房屋面积、账面值和占比情况。

(2) 未能及时取得相关权属证书的具体原因，目前办理进度和具体安排，以及未能按计划办理完毕的补救措施。

(3) 未能及时取得相关权属证书是否对本次交易和未来持续经营构成实质性障碍，预计权属瑕疵对顺宇股份未来业绩的影响，以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（四）款的规定。

(4) 预估值对上述瑕疵的考量情况及具体影响数值。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复说明：

一、请以列表形式补充披露顺宇股份所有生产经营涉及的土地使用权、房屋所有权、电力业务许可证等相关权属证书的办理情况，相关土地、房屋面积、账面值和占比情况。

上市公司在重组预案（修订稿）“第四节 交易标的的基本情况”之“七、主要资产的权属情况”之“（二）主要资产的权属情况”之“2、土地”、“3、房屋”和“4、业务许可及资质”部分分别作出如下补充披露：

“（2）土地使用权相关权属证书办理情况、相关土地面积及规模占比情况

截至本预案出具之日，顺宇股份及其子公司共有光伏电站项目 34 个，其中不涉及办理土地使用权、房屋所有权权属证书的光伏电站 14 个，涉及需要办理土地使用权、房屋所有权权属证书的光伏电站 20 个。

不涉及办理土地使用权、房屋所有权权属证书的 14 个光伏电站为分布式光伏电站，项目公司均无需进行永久性建筑建设，无需另行办理土地使用权、房屋所有权权属证书。

顺宇股份需要办理土地使用权、房屋所有权及相关权属证书的 20 个光伏电站对应 14 家子公司，其土地使用权办理情况、相关土地面积及规模占比具体情况如下：

| 序号 | 公司名称               | 办理进度                                       | 面积 (m <sup>2</sup> ) | 土地预估出让金(万元) | 项目公司资产总额(万元) | 土地预估出让金占项目公司资产总额比例 (%) |
|----|--------------------|--|----------------------|-------------|--------------|------------------------|
| 1  | 通辽市阳光动力光电科技有限公司    | 已完成建设项目用地的预审及集体土地征收手续                      | 6,300                | 170.10      | 47,069.27    | 0.36                   |
| 2  | 蔚县香岛光伏科技有限公司       | 已纳入蔚县 2018 年第九批次建设用地转征集体土地项目范围，正在办理农用地转用手续 | 5,064                | 106.34      | 28,250.20    | 0.38                   |
| 3  | 丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司 | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见，正在办理集体土地征收手续        | 3,307                | 94.25       | 66,535.68    | 0.14                   |
| 4  | 通辽聚能光伏有限责任公司       | 正在办理土地使用权招拍挂手续                             | 7,689                | 173.00      | 23,290.99    | 0.74                   |
| 5  | 滨州天昊发电有限公司         | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见，正在办理集体土地征收手续        | 2,864                | 51.55       | 16,447.67    | 0.31                   |
| 6  | 唐县科创新能源开发有限公司      | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见，正在办理集体土地征收手续        | 10,000               | 90.00       | 24,753.08    | 0.36                   |
| 7  | 丹东国润麦隆新能源有限公司(注)   | 正在办理土地使用权转让手续                              | 5,732                | 128.97      | 16,561.13    | 0.78                   |

|    |                  |   |       |        |           |      |
|----|------------------|---|-------|--------|-----------|------|
| 8  | 岢岚县上元新能源有限公司     | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见,正在办理集体土地征收手续     | 2,520 | 33.64  | 16,083.70 | 0.21 |
| 9  | 内蒙古圣田大河新能源有限公司   | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见                  | 1,606 | 48.18  | 6,556.46  | 0.73 |
| 10 | 易县中能太阳能有限公司      | 已向国土资源管理部门提出申请,正在办理建设项目用地预审             | 7,348 | 242.48 | 13,206.69 | 1.84 |
| 11 | 繁峙县润宏电力有限公司      | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见                  | 9,540 | 100.17 | 16,029.31 | 0.62 |
| 12 | 灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司 | 灵寿县国土资源局同意该项目申请建设用地预审,已向石家庄市国土资源局提交审查意见 | 2,850 | 51.30  | 14,312.77 | 0.36 |
| 13 | 大名县昌盛日电太阳能科技有限公司 | 已向国土资源管理部门提出申请,正在办理建设项目用地初审             | 3,400 | 51.00  | 4,130.50  | 1.23 |
| 14 | 隰县昌盛东方太阳能科技有限公司  | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见,正在办理农用地转用手续      | 3,429 | 16.80  | 17,628.75 | 0.10 |

注:丹东国润麦隆新能源有限公司光伏电站项目用地为国有建设用地,尚未完成土地使用权转让手续,该金额为预估的土地使用权转让费用。

上表中 14 个子分公司涉及 20 个需要办理土地使用权、房屋所有权权属证书的光伏电站,其中有 6 个光伏电站项目与部分顺宇股份其他光伏电站项目共用办公用房、升压站等配套设施而无需另行办理土地使用权、房屋所有权权属证书。具

体情况如下：

蔚县香岛光伏科技有限公司“蔚县光伏农业科技大棚并网发电电站项目一期工程”与该公司“蔚县二期农光互补项目”共用配套设施；丹东国润麦隆新能源有限公司“丹东国润麦隆大孤山经济区（一期）地面电站项目”与该公司“丹东国润麦隆大孤山经济区（二期）光伏发电项目”共用配套设施；内蒙古圣田大河新能源有限公司“乌拉特前旗光伏发电与设施农业结合项目”与该公司“乌拉特前旗（二期）光伏发电与设施农业结合项目”共用配套设施；易县创能太阳能有限公司“易县创能一期光伏发电项目”与易县中能太阳能有限公司“易县中能一期光伏发电项目”共用配套设施；通辽市阳光动力光电科技有限公司“科尔沁25号地分布式光伏电站项目”、“科尔沁大林镇乌斯土村分布式光伏电站项目”，与该公司“科尔沁11号地分布式光伏电站项目”共用配套设施，属于统一办理土地使用权、房屋所有权权属证书情况。

截至2018年8月31日，上述涉及权属瑕疵的土地预估出让金、土地使用权转让费用合计1,357.78万元，占所涉项目公司资产总额比例为0.44%。目前有关权属规范工作正在稳步推进中。”

上市公司在重组预案（修订稿）“第四节 交易标的的基本情况”之“七、主要资产的权属情况”之“（二）主要资产的权属情况”之“3、房屋”补充披露如下：

**“（2）房屋所有权相关权属证书办理、相关房产建筑面积及规模占比情况**

顺宇股份的部分子公司用于光伏电站项目中配套的办公用房、配电站等附属设施，在相关房屋建筑物所有权证需待各子公司取得对应土地使用权权属手续完成后，方可办理。具体情况如下：

| 序号 | 公司名称       | 面积<br>(m <sup>2</sup> ) | 房屋建筑物的<br>账面原值(万<br>元) | 项目公司资产<br>总额<br>(万元) | 房屋账面原值<br>占项目公司资<br>产总额比例<br>(%) |
|----|------------|-------------------------|------------------------|----------------------|----------------------------------|
| 1  | 通辽市阳光动力光电科 | 731.96                  | 469.51                 | 47,069.27            | 1.00                             |

| 序号 | 公司名称               | 面积 (m <sup>2</sup> )      | 房屋建筑物的账面原值 (万元) | 项目公司资产总额 (万元) | 房屋账面原值占项目公司资产总额比例 (%) |
|----|--------------------|---------------------------|-----------------|---------------|-----------------------|
|    | 技有限公司              |                           |                 |               |                       |
| 2  | 蔚县香岛光伏科技有限公司       | 1,055.26                  | 258.43          | 28,250.20     | 0.91                  |
| 3  | 丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司 | 796.70                    | 853.51          | 66,535.68     | 1.28                  |
| 4  | 通辽聚能光伏有限责任公司       | 662.04                    | 431.21          | 23,290.99     | 1.85                  |
| 5  | 滨州天昊发电有限公司         | 756.64                    | 274.58          | 16,447.67     | 1.67                  |
| 6  | 唐县科技创新能源开发有限公司     | 927.00                    | 206.56          | 24,753.08     | 0.83                  |
| 7  | 丹东国润麦隆新能源有限公司      | 970.16                    | 357.95          | 16,561.13     | 2.16                  |
| 8  | 岢岚县上元新能源有限公司       | 689.00                    | 288.00          | 16,083.70     | 1.79                  |
| 9  | 内蒙古圣田大河新能源有限公司     | 396.00                    | 在建工程尚未转入固定资产    | 6,556.46      | /                     |
| 10 | 易县中能太阳能有限公司        | 7,348.00                  | 在建工程尚未转入固定资产    | 13,206.69     | /                     |
| 11 | 繁峙县润宏电力有限公司        | 680.15<br>(其中集装箱室占212.95) | 622.52          | 16,029.31     | 3.88                  |
| 12 | 灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司   | 810.22                    | 在建工程尚未转入固定资产    | 14,312.77     | /                     |
| 13 | 大名县昌盛日电太阳能科技有限公司   | 842.59                    | 在建工程尚未转入固定资产    | 4,130.50      | /                     |
| 14 | 隰县昌盛东方太阳能科技有限公司    | 539.00                    | 112.15          | 17,628.75     | 0.64                  |

截至 2018 年 8 月 31 日，上述涉及权属瑕疵的房屋建筑物账面原值合计 3,874.42 万元，占所涉项目公司资产总额比例为 1.25%。相关房屋建筑物均为各下属子公司办公用房和光伏电站配电站设施。”

上市公司在重组预案（修订稿）“第四节 交易标的的基本情况”之“七、主要资产的权属情况”之“（二）主要资产的权属情况”之“4、业务许可及资质”补充披露如下：

## “（1）电力业务许可证”

### ①已办理电力业务许可证的情况

顺宇股份及子公司的光伏电站项目中，已办理电力业务许可证的具体情况如下：

| 序号 | 项目公司名称           | 许可证编号         | 许可类别 | 许可机关         | 有效期                     |
|----|------------------|---------------|------|--------------|-------------------------|
| 1  | 滨州天昊发电有限公司       | 1010617-00194 | 发电类  | 国家能源局山东监管办公室 | 2017年8月9日-2037年8月8日     |
| 2  | 蔚县香岛光伏科技有限公司     | 1010317-00754 | 发电类  | 国家能源局华北监管局   | 2017年8月29日-2037年8月28日   |
| 3  | 岢岚县上元新能源有限公司     | 1010417-00444 | 发电类  | 国家能源局山西监管办公室 | 2017年11月22日-2037年11月21日 |
| 4  | 内蒙古圣田大河新能源有限公司   | 1010518-00363 | 发电类  | 国家能源局华北监管局   | 2018年3月19日-2038年3月18日   |
| 5  | 灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司 | 1010318-00815 | 发电类  | 国家能源局华北监管局   | 2018年4月19日-2038年4月18日   |
| 6  | 唐县科创新能源开发有限公司    | 1010318-00821 | 发电类  | 国家能源局冀北监管局   | 2018年7月17日-2038年7月16日   |
| 7  | 易县创能太阳能有限公司      | 1010318-00820 | 发电类  | 国家能源局华北监管局   | 2018年7月17日-2038年7月16日   |

### ②豁免办理电力业务许可证的情况

根据《国家发展改革委关于印发〈分布式发电管理暂行办法〉的通知》（发改能源【2013】1381号）所示内容，《分布式发电管理暂行办法》第十二条规定：“鼓励企业、专业化能源服务公司和包括个人在内的各类电力用户投资建设并经营分布式发电项目，豁免分布式发电项目发电业务许可。”顺宇股份豁免办理电力业务许可证的子公司如下：

| 序号 | 项目公司名称          | 光伏电站分类  | 经营状态 |
|----|-----------------|---------|------|
| 1  | 通辽市阳光动力光电科技有限公司 | 分布式光伏电站 | 并网运营 |

|   |                 |         |      |
|---|-----------------|---------|------|
| 2 | 通辽聚能光伏有限责任公司    | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 3 | 淄博贝铃光伏太阳能科技有限公司 | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 4 | 北京建新鸿远光伏科技有限公司  | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 5 | 寿光科合能源有限公司      | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 6 | 寿光中辉能源有限公司      | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 7 | 阳谷创辉光伏科技有限公司    | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 8 | 宁津旭天光伏科技有限公司    | 分布式光伏电站 | 在建   |
| 9 | 宁津旭和光伏科技有限公司    | 分布式光伏电站 | 在建   |

### ③尚未取得电力业务许可证的情况

顺宇股份部分子公司目前尚未取得电力业务许可证的情况如下：

| 序号 | 项目公司名称             | 办理进度                     |
|----|--------------------|--------------------------|
| 1  | 隰县昌盛东方太阳能科技有限公司    | 已向国家能源局山西监管办公室申请办理电力业务许可 |
| 2  | 大名县昌盛日电太阳能科技有限公司   | 已向国家能源局华北监管局申请办理电力业务许可   |
| 3  | 丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司 | 已向国家能源局华北监管局申请办理电力业务许可   |
| 4  | 繁峙县润宏电力有限公司        | 已向国家能源局山西监管办公室申请办理电力业务许可 |
| 5  | 易县中能太阳能有限公司        | 已向国家能源局华北监管局申请办理电力业务许可   |
| 6  | 丹东国润麦隆新能源有限公司      | 待电力监管部门受理                |

截至 2018 年 8 月 31 日，上述 6 家尚需办理电力业务许可证的项目子公司，涉及并网装机容量 216 兆瓦，占总并网装机容量的 39.50%。”

二、未能及时取得相关权属证书的具体原因，目前办理进度和具体安排，以及未能按计划办理完毕的补救措施。

#### （一）未能及时取得相关权属证书的具体原因

##### 1、土地使用权

地面集中式电站投资建设涉及土地选址、征用、出让等多项流程，从电站选

址到最终取得土地使用权证书的流程时间较长。但是，能源主管部门对于光伏发电项目的项目核准文件通常对电站建设期限具有时间要求。因此在实践中，光伏电站建设周期时间紧张，但取得土地使用权的审批时间较长，存在部分光伏电站在办理土地预审手续时即开工建设，并在建设过程中乃至并网发电后再将永久性建筑对应的土地依法转为建设用地或完善有权部门审批手续的情形。

顺宇股份子公司的光伏电站项目中，蔚县香岛光伏科技有限公司、内蒙古圣田大河新能源有限公司、唐县科创新能源开发有限公司、隰县昌盛东方太阳能科技有限公司、大名县昌盛日电太阳能科技有限公司、丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司、灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司、滨州天昊发电有限公司、易县中能太阳能有限公司、通辽市阳光动力光电科技有限公司、通辽聚能光伏有限责任公司、岢岚县上元新能源有限公司、繁峙县润宏电力有限公司等 13 家涉及需办理土地使用权权属证书的公司，其涉及需办理权属证书的土地均为集体土地，转为建设项目用地并取得权属证书需履行建设项目用地预审、农用地转用或集体土地征收、国有土地使用权招拍挂等程序。因此，该 13 家公司取得土地使用权权属证书需履行上述程序，办理相关手续，目前暂未能取得相关权属证书。

丹东国润麦隆新能源有限公司（以下简称“国润麦隆”）所涉土地为国有建设用地，目前土地使用权人为丹东大孤山长兴实业有限公司。国润麦隆与丹东大孤山长兴实业有限公司签订的《土地租赁合同补充协议》约定，国润麦隆光伏发电项目用于建设办公楼和升压站的土地，由双方另行签署土地使用权转让协议并支付转让费用。目前该土地使用权的转让手续尚在办理过程中。

## **2、房屋所有权**

为实施光伏电站的运营维护，地面光伏电站需要配套建设一定的附属房屋建筑物。因顺宇股份子公司上述光伏电站项目的配套房屋建筑物所对应的土地使用权权属手续尚未办理完成，房屋建筑物的所有权权属证书尚无法办理，相关房屋所有权证需待各项目公司对应土地使用权权属手续完成后方可办理。

## **3、电力业务许可证**

根据顺宇股份及国润麦隆的说明，国润麦隆尚未被纳入辽宁省光伏项目建设规模指标，其向电力监管部门办理电力业务许可的申请未被受理。

隰县昌盛东方太阳能科技有限公司、大名县昌盛日电太阳能科技有限公司、丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司、繁峙县润宏电力有限公司、易县中能太阳能有限公司已向电力监管部门申请办理电力业务许可证，因部分申请资料不符合电力监管部门要求，各项目正按照相关部门反馈更正提交相关资料。

## （二）目前办理进度和具体安排，以及未能按计划办理完毕的补救措施

### 1、目前办理进度和具体安排

#### （1）土地使用权、房屋所有权相关权属证书的办理进度和具体安排

除国润麦隆光伏电站用地为国有建设用地外，顺宇股份其他项目子公司建设项目用地均为集体土地，集体土地转为建设项目用地取得权属证书需履行建设项目用地预审、农用地转用或集体土地征收、国有土地使用权招拍挂等程序。顺宇股份各子公司土地使用权目前的办理进度和计划办理完成具体安排情况如下：

| 序号 | 公司名称               | 土地使用权<br>办理进度                            | 土地使用权<br>具体安排             |
|----|--------------------|--|---------------------------|
| 1  | 通辽市阳光动力光电科技有限公司    | 已完成建设项目用地的预审及集体土地征收手续                    | 承诺于2019年11月15日前取得土地权属证书   |
| 2  | 蔚县香岛光伏科技有限公司       | 已纳入蔚县2018年第九批次建设用地转征集体土地项目范围，正在办理农用地转用手续 | 承诺于2019年12月20日前取得土地权属证书   |
| 3  | 丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司 | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见，正在办理集体土地征收手续      | 承诺于2019年12月31日前取得土地权属证书   |
| 4  | 通辽聚能光伏有限责任公司       | 正在办理土地使用权招拍挂手续                           | 承诺于2019年6月15日前取得土地使用权权属证书 |
| 5  | 滨州天昊发电有限公司         | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见，正在办理集体土地征收手续      | 承诺于2019年10月15日前取得土地权属证书   |
| 6  | 唐县科创新能源开发有限公司      | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见，正在办               | 承诺于2019年12月31日前取得土地权属证书   |

| 序号 | 公司名称             | 土地使用权<br>办理进度                           | 土地使用权<br>具体安排                     |
|----|------------------|---|-----------------------------------|
|    |                  | 理集体土地征收手续                               |                                   |
| 7  | 丹东国润麦隆新能源有限公司    | 正在办理土地使用权转让手续                           | 承诺于2019年12月20日前完成土地使用权转让手续并取得权属证书 |
| 8  | 岢岚县上元新能源有限公司     | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见,正在办理集体土地征收手续     | 承诺于2019年10月31日前取得土地权属证书           |
| 9  | 内蒙古圣田大河新能源有限公司   | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见                  | 承诺于2019年12月20日前取得土地使用权权属证书        |
| 10 | 易县中能太阳能有限公司      | 已向国土资源管理部门提出申请,正在办理建设项目用地预审             | 承诺于2019年12月15日前取得土地权属证书           |
| 11 | 繁峙县润宏电力有限公司      | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见                  | 承诺于2019年12月31日前取得土地权属证书           |
| 12 | 灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司 | 灵寿县国土资源局同意该项目申请建设用地预审,已向石家庄市国土资源局提交审查意见 | 承诺于2019年12月31日前取得土地权属证书           |
| 13 | 大名县昌盛日电太阳能科技有限公司 | 已向国土资源管理部门提出申请,正在办理建设项目用地初审             | 承诺于2019年12月31日前取得土地权属证书           |
| 14 | 隰县昌盛东方太阳能科技有限公司  | 已取得国土资源管理部门建设项目用地的预审意见,正在办理农用地转用手续      | 承诺于2019年12月31日前取得土地权属证书           |

顺宇股份子公司房屋所有权权属证书,将在对应的土地使用权完成土地使用权权属登记手续完成后办理房屋所有权权属证书。

## (2) 电力业务许可证的办理进度和具体安排

| 序号 | 项目公司名称           | 办理进度                     | 具体安排                             |
|----|------------------|--------------------------|----------------------------------|
| 1  | 隰县昌盛东方太阳能科技有限公司  | 已向国家能源局山西监管办公室申请办理电力业务许可 | 提交补正资料,承诺于2018年10月31日前,取得电力业务许可证 |
| 2  | 大名县昌盛日电太阳能科技有限公司 | 已向国家能源局华北监管局申请办理电力业务许可   | 承诺于2018年11月15日前,取得电力业务许可证        |
| 3  | 丰宁满族自治县顺         | 已向国家能源局华北监管局申            | 提交补正资料,承诺于2018年                  |

|   |               |                          |                                  |
|---|---------------|--------------------------|----------------------------------|
|   | 琦太阳能发电有限公司    | 请办理电力业务许可                | 11月20日前,取得电力业务许可证                |
| 4 | 繁峙县润宏电力有限公司   | 已向国家能源局山西监管办公室申请办理电力业务许可 | 提交补正资料,承诺于2018年10月31日前,取得电力业务许可证 |
| 5 | 易县中能太阳能有限公司   | 已向国家能源局华北监管局申请办理电力业务许可   | 承诺于2018年11月20日前,取得电力业务许可证        |
| 6 | 丹东国润麦隆新能源有限公司 | 待电力监管部门受理                | 承诺在相关部门受理办证申请后及时提交办证申请           |

## 2、瑕疵权属完善的具体安排及到期内未完善的补偿措施

(1) 标的公司及东方创投、露笑集团、董彪已就本次重组标的权属做出对应承诺:

“1、标的公司顺宇股份为依法设立和有效存续的股份有限公司,其注册资本已全部缴足,不存在出资不实或者影响其合法存续的情况,历次出资真实,目前的股权结构不存在任何纠纷。本企业/本人已依法对顺宇股份履行出资义务,真实合法持有顺宇股份的股权,不存在任何虚假出资、延期出资、出资不实、抽逃出资等导致本企业/本人作为顺宇股份股东的主体资格存在任何瑕疵或异议的情形。

2、本企业/本人持有的顺宇股份股权权属清晰,不存在法律纠纷,不存在抵押、质押、留置等任何担保权和其他第三方权利或其他限制转让的合同或约定,亦不存在被查封、冻结、托管等限制其转让的情形以及代持的情形。

3、本企业/本人持有的顺宇股份股权过户或者转移不存在法律障碍。本企业承诺将根据本次重组的实施进度及时办理该等股权的权属变更,且在权属变更过程中出现的纠纷而形成的全部责任均由本企业/本人承担。

4、本企业/本人保证上述承诺合规事项状况持续至本次重组的标的股权变更登记至露笑科技名下。

本企业/本人保证对与上述承诺有关的法律问题或者纠纷承担全部责任,并赔偿因违反上述承诺给上市公司造成的一切损失。”

(2) 东方创投、露笑集团分别对顺宇股份及子公司因上述瑕疵权属未来可能存在重大处罚已做出相应承诺，如顺宇股份及其下属公司在本次交易完成前，发生政府主管部门或其他有权机构对其违法违规行为进行追缴、补缴、收取相关税款或费用（含滞纳金）、处罚，或被有权机关追究行政、刑事责任或提起诉讼、仲裁等情形的，且上述违法违规事实发生在东方创投成为顺宇股份股东完成工商变更之日之前/后，露笑集团/东方创投将承担上市公司及顺宇股份因此遭受的全部损失，且露笑集团/东方创投保证在承担相关责任后不向上市公司及顺宇股份追偿，保证上市公司及顺宇股份不会因此遭受任何损失。

(3) 东方创投、露笑集团、董彪、顺宇股份对顺宇股份及子公司就土地所有权、房屋所有权权属证书取得的具体安排及到期内未完善的补偿措施作出承诺，将继续与有关政府主管部门、其他相关方进行充分的协商与沟通，尽力推动和协助顺宇股份各子公司办理建设项目用地审批手续，取得土地权属登记，并根据相关子公司光伏电站项目建设用地审批进度办妥土地权属登记及附着房屋的权属证书，确保光伏电站项目按照原定经营计划持续正常运营。如因相关光伏电站项目未及时办理土地证和房产证问题导致露笑科技、顺宇股份及其子公司遭受任何损失或超过相关预计费用的支出，露笑集团、东方创投、董彪将以现金进行足额补偿。

(4) 针对尚未取得的电力业务许可证，顺宇股份作出承诺，将继续与电力监管部门进行充分的协商与沟通，按照承诺进度办理尚未取得的电力业务许可证，确保光伏电站项目按照原定经营计划持续正常运营，并在露笑科技召开股东大会审议本次重组的交易方案及相关议案前，办理取得隰县昌盛东方太阳能科技有限公司、大名县昌盛日电太阳能科技有限公司、丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司、繁峙县润宏电力有限公司、易县中能太阳能有限公司的电力业务许可证。

同时上市公司承诺，为保证本次交易的顺利进行，如顺宇股份未在承诺期限内取得隰县昌盛东方太阳能科技有限公司、大名县昌盛日电太阳能科技有限公司、丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司、繁峙县润宏电力有限公司、易县中能太阳能有限公司的电力业务许可证的，其将顺延召开股东大会审议本次重组的交

易方案及相关议案的时间至隰县昌盛东方太阳能科技有限公司等 5 家公司取得电力业务许可证之后。

顺宇股份同时说明，国润麦隆因尚未被纳入辽宁省光伏项目建设规模指标，其向电力监管部门办理电力业务许可的申请尚未被受理，根据公司目前对经营业绩的预测情况，即便国润麦隆今年不能取得电力业务许可证，亦不会对顺宇股份的生产经营产生重大影响，不会因此导致公司承诺业绩较大幅度不能实现而对本次交易构成实质性障碍。

露笑集团、东方创投、董彪、顺宇股份作出承诺，将继续与有关电力监管部门进行充分的协商与沟通，尽力推动和协助顺宇股份子公司尽快办理电力业务许可证，确保光伏电站项目按照原定经营计划持续正常运营。若因未能及时取得电力业务许可证而给露笑科技、顺宇股份或相关子公司造成任何损失或超过相关预计费用支出的，露笑集团、东方创投、董彪将以现金进行足额补偿。

**三、未能及时取得相关权属证书是否对本次交易和未来持续经营构成实质性障碍，预计权属瑕疵对顺宇股份未来业绩的影响，以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（四）款的规定。**

**（一）未能及时取得相关权属证书是否对本次交易和未来持续经营构成实质性障碍，预计权属瑕疵对顺宇股份未来业绩的影响**

1、未能及时取得相关土地、房屋权证是否对本次交易和顺宇股份未来持续经营经营构成实质性障碍，及对未来业绩产生影响

顺宇股份及其子公司共有光伏电站项目 34 个，其中不涉及办理土地使用权、房屋所有权权属证书的光伏电站 14 个，涉及办理土地使用权、房屋所有权权属证书办理的光伏电站 20 个（其中 6 个项目与其他项目共用土地及房产配套设施，无需另行办理权证，涉及顺宇股份 14 家子公司）。截至 2018 年 8 月 31 日，上述 20 个光伏电站的并网装机容量共 484MW，占顺宇股份并网装机总容量的 88.51%。

上述涉及权属瑕疵的土地合计预估出让金 1,357.78 万元，占所涉项目公司

资产总额比例为 0.44%；涉及权属瑕疵的房屋建筑物账面原值合计 3,874.42 万元，占所涉项目公司资产总额的 1.25%。相关房屋建筑物均为各子公司办公用房和光伏电站配电站设施。

报告期内，未能及时取得相关土地、房屋权属证书的项目公司中，蔚县香岛光伏科技有限公司、唐县科创新能源开发有限公司曾因未办理用地手续开工建设受到国土资源局及相关部门罚款的行政处罚，两公司已取得处罚部门出具的关于相关处罚不属于重大行政处罚的说明，处罚事项未影响目前公司对相关土地、房产及配套设施的实际占有、使用和后续土地权属证书办理工作的推进。此外其他项目公司的瑕疵资产实际已被公司正常占有、使用，目前尚未因土地、房产权属瑕疵事项遭受土管、房管部门的处罚。

同时，相关项目公司的土地权属证书办理工作正在有序推进过程中，标的公司及东方创投、露笑集团、董彪亦出具了具体办证进度的计划安排表，且东方创投、露笑集团、董彪已就未取得或暂未取得相关权属事项可能造成的上市公司及标的公司的损失承担出具了承诺。

此外，顺宇股份及子公司正积极向有关部门申请取得关于土地权属办理推进工作不存在后续障碍的说明，以降低未来遭受行政处罚的法律风险，其中蔚县香岛光伏科技有限公司、隰县昌盛东方太阳能科技有限公司、丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司、灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司、滨州天昊发电有限公司已取得主管国土资源管理部门出具的证明，证明其永久性建筑用地符合土地利用整体规划要求，相关公司已提请办理建设项目用地审批申请，后续依照相关法律法规规定程序、步骤办理国有土地使用权证不存在法律障碍；大名县昌盛日电太阳能科技有限公司、岢岚县上元新能源有限公司、繁峙县润宏电力有限公司已取得主管国土资源管理部门出具的证明，证明其永久性建筑用地符合土地利用整体规划要求，正在办理建设用地报批手续。此外其他子公司取得了地方规划局出具的建设项目（初步）选址意见书（函）或地方国土资源局出具的拟选址说明或土地权属证明。

截至本核查意见出具日，上述涉及土地、房屋权属瑕疵资产实际已被标的公司及子公司所占有、使用，未实质性影响相关公司的正常生产经营活动，且标的公司正稳步推进相关权属证书的办理工作。但仍存在未来因有关土地、房产的权属规范工作过程中需缴纳国有土地出让费用、房屋权属办理费用，以及存在或被相关国土资源、建设规划等部门处以包含罚款在内的行政处罚的风险。权属瑕疵的解决过程中，如小幅度超出顺宇股份的预计费用或被行政机关处以罚款处罚的，在土地出让费用纳入顺宇股份正常经营成本和露笑集团、东方创投、董彪依据按照承诺承担超出预计费用及罚款等经济损失后，权属瑕疵事项不会对顺宇股份的业绩造成重大影响，不会对本次交易和未来持续经营构成实质性障碍，但如实际遭受的其他处罚种类影响了项目公司的正常生产经营导致标的公司的承诺业绩较大幅度不能实现的，则会对本次交易和未来持续经营构成实质性障碍。

2、未能及时取得电力业务许可证是否对本次交易和顺宇股份未来持续经营构成实质性障碍，及对未来业绩产生影响

顺宇股份目前有 6 家子公司的电力业务许可证暂未取得，截至 2018 年 8 月 31 日，涉及并网装机容量 216MW，占总并网装机容量的 39.50%。

涉及未取得电力许可证的子公司，未来经营存在因未经许可从事电力业务被处罚的风险，可能会影响相关项目公司的正常生产经营包括承诺业绩的实现。根据顺宇股份出具的说明、正在办理电力业务许可证的相关资料，顺宇股份除国润麦隆外，其他尚未取得电力业务许可证的项目子公司已经向相关主管的电力监管部门申请办理电力业务许可证，提交相应的申请资料及电力监管部门要求补正的材料，目前电力监管部门正在审批中。

另根据上市公司的承诺，为保证本次交易的顺利进行，如顺宇股份未在承诺期限内取得隰县昌盛东方太阳能科技有限公司等 5 家公司的电力业务许可证的，其将顺延召开股东大会审议本次重组的交易方案及相关议案的时间至隰县昌盛东方太阳能科技有限公司等 5 家公司取得电力业务许可证之后。

如顺宇股份各项目子公司能按照承诺的进度办理取得相关电力业务许可证，

上市公司按照承诺在隰县昌盛东方太阳能科技有限公司等 5 家公司取得电力业务许可证之后召开股东大会审议本次重组的交易方案及相关议案，则目前顺宇股份的 6 家子公司未能及时取得相关电力业务许可证事项不会对本次交易和未来持续经营构成实质性障碍；但如顺宇股份的 6 家子公司未及时取得电力业务许可证实际影响了项目公司的生产经营导致标的公司的承诺业绩较大幅度不能实现的，则会对本次交易和相关公司的未来持续经营构成实质性障碍。

## **（二）本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（四）款的规定**

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（四）款规定：“充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续”，本次发行股份购买的资产为交易对方所持顺宇股份92.31%股权。根据顺宇股份的工商资料，以及顺宇股份及交易对方出具的承诺，顺宇股份目前的股权权属清晰，不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益或限制情形，也不存在法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖顺宇股份股权之情形，不存在任何权属纠纷及其他法律纠纷，股权过户或者转移不存在法律障碍。

本次重组各方已在签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议中约定本次资产重组方案实施的交割要求。在取得本次交易所需的授权与批准包括证监会核准后，若交易对方能保证切实履行其出具的承诺和签署的协议，相关标的股权可以在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（四）项的规定。

## **四、预估值对上述瑕疵的考量情况及具体影响数值**

### **（一）尚未办理土地使用权证书瑕疵的考虑及对预估值的影响**

本次评估机构在预估时，对未取得土地使用权的项目，已在资本性支出中考虑了预估的土地出让金，具体如下：

| 序号 | 公司名称               | 面积 (m <sup>2</sup> ) | 土地预估出让金 (万元) |
|----|--------------------|----------------------|--------------|
| 1  | 通辽市阳光动力光电科技有限公司    | 6,300                | 170.10       |
| 2  | 蔚县香岛光伏科技有限公司       | 5,064                | 106.34       |
| 3  | 丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司 | 3,307                | 94.25        |
| 4  | 通辽聚能光伏有限责任公司       | 7,689                | 173.00       |
| 5  | 滨州天昊发电有限公司         | 2,864                | 51.55        |
| 6  | 唐县科创新能源开发有限公司      | 10,000               | 90.00        |
| 7  | 丹东国润麦隆新能源有限公司      | 5,732                | 128.97       |
| 8  | 岢岚县上元新能源有限公司       | 2,520                | 33.64        |
| 9  | 内蒙古圣田大河新能源有限公司     | 1,606                | 48.18        |
| 10 | 易县中能太阳能有限公司        | 7,348                | 242.48       |
| 11 | 繁峙县润宏电力有限公司        | 9,540                | 100.17       |
| 12 | 灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司   | 2,850                | 51.30        |
| 13 | 大名县昌盛日电太阳能科技有限公司   | 3,400                | 51.00        |
| 14 | 隰县昌盛东方太阳能科技有限公司    | 3,429                | 16.80        |

综上所述，顺宇股份下属子公司尚未办理土地使用权的情况对预估值无影响。

## (二) 尚未办理房屋所有权证书瑕疵的考虑及对预估值的影响

顺宇股份下属子公司配套的办公用房、配电站等附属设施均由项目公司自建，截至预估基准日，办公用房、配电站等附属设施建设情况如下：

| 序号 | 公司名称               | 面积 (m <sup>2</sup> ) | 建设情况 |
|----|--------------------|----------------------|------|
| 1  | 通辽市阳光动力光电科技有限公司    | 731.96               | 已建成  |
| 2  | 蔚县香岛光伏科技有限公司       | 1,055.26             | 已建成  |
| 3  | 丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司 | 796.70               | 已建成  |
| 4  | 通辽聚能光伏有限责任公司       | 662.04               | 已建成  |
| 5  | 滨州天昊发电有限公司         | 756.64               | 已建成  |
| 6  | 唐县科创新能源开发有限公司      | 927.00               | 已建成  |
| 7  | 丹东国润麦隆新能源有限公司      | 970.16               | 已建成  |
| 8  | 岢岚县上元新能源有限公司       | 689.00               | 已建成  |

| 序号 | 公司名称             | 面积 (m <sup>2</sup> )          | 建设情况 |
|----|------------------|-------------------------------|------|
| 9  | 内蒙古圣田大河新能源有限公司   | 396.00                        | 已建成  |
| 10 | 易县中能太阳能有限公司      | 7,348.00                      | 已建成  |
| 11 | 繁峙县润宏电力有限公司      | 680.15<br>(其中集装箱室占<br>212.95) | 已建成  |
| 12 | 灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司 | 810.22                        | 已建成  |
| 13 | 大名县昌盛日电太阳能科技有限公司 | 842.59                        | 已建成  |
| 14 | 隰县昌盛东方太阳能科技有限公司  | 539.00                        | 已建成  |

考虑到上述电站的办公用房、配电站等房产均已建成，其权属完善仅需支付少量权属登记费用，对预估值基本无影响。

### (三) 尚未取得电力业务许可证的瑕疵对预估值的影响

顺宇股份及子公司的光伏电站项目中，未办理电力业务许可证的项目情况如下：

| 序号 | 项目公司名称             | 办理进度                     | 预计取得电力业务许可证时间                    | 评估预测产生收入时间 | 对估值的最大影响(万元) |
|----|--------------------|--------------------------|----------------------------------|------------|--------------|
| 1  | 隰县昌盛东方太阳能科技有限公司    | 已向国家能源局山西监管办公室申请办理电力业务许可 | 提交补正资料，承诺于2018年10月31日前，取得电力业务许可证 | 2018年10月   | 无影响          |
| 2  | 大名县昌盛日电太阳能科技有限公司   | 已向国家能源局华北监管局申请办理电力业务许可   | 承诺于2018年11月15日前，取得电力业务许可证        | 2018年11月   | 无影响          |
| 3  | 丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司 | 已向国家能源局华北监管局申请办理电力业务许可   | 提交补正资料，承诺于2018年11月20日前，取得电力业务许可证 | 2018年9月    | 1300         |
| 4  | 繁峙县润宏电力有限公司        | 已向国家能源局山西监管办公室申请办理电力业务许可 | 提交补正资料，承诺于2018年10月               | 2018年9月    | 100          |

| 序号 | 项目公司名称        | 办理进度                   | 预计取得电力业务许可证时间             | 评估预测产生收入时间 | 对估值的最大影响(万元) |
|----|---------------|------------------------|---------------------------|------------|--------------|
|    | 限公司           | 业务许可                   | 31日前,取得电力业务许可证            |            |              |
| 5  | 易县中能太阳能有限公司   | 已向国家能源局华北监管局申请办理电力业务许可 | 承诺于2018年11月20日前,取得电力业务许可证 | 2018年11月   | 无影响          |
| 6  | 丹东国润麦隆新能源有限公司 | 待电力监管部门受理              | 承诺在相关部门受理办证申请后及时提交办证申请    | 2018年9月    | 350          |

从上表看出,尚未取得电力业务许可证的项目对预估值的最大影响额约为1,750万元。

## 五、核查意见

经核查,独立财务顾问认为,

(一)上市公司在重组预案(修订稿)“第四节 交易标的的基本情况”之“七、主要资产的权属情况”之“(二)主要资产的权属情况”补充披露了顺宇股份所有生产经营涉及的土地使用权、房屋所有权、电力业务许可证等相关权属证书的办理情况,相关土地、房屋面积、账面值和占比情况;

(二)未能及时取得相关权属证书涉及的土地、房屋权属瑕疵资产已被标的公司及子公司所占有、使用,未实质性影响相关公司的正常生产经营活动,且标的公司正稳步推进相关权属证书的办理工作,并就具体安排工作作出了承诺。但仍存在未来因有关土地、房产的权属规范工作过程中需缴纳国有土地出让费用、房屋权属办理费用,以及存在或被相关国土资源、建设规划等部门处以包含罚款在内的行政处罚的风险。权属瑕疵的解决过程中,如小幅度超出顺宇股份的预计费用或被行政机关处以罚款处罚的,在土地出让费用纳入顺宇股份正常经营成本和露笑集团、东方创投、董彪依据按照承诺承担超出预计费用及罚款等经济损失后,权属瑕疵事项不会对顺宇股份的业绩造成重大影响,不会对本次交易和未来

持续经营构成实质性障碍，但如实际遭受的其他处罚种类影响了项目公司的正常生产经营导致标的公司的承诺业绩较大幅度不能实现的，则会对本次交易和未来持续经营构成实质性障碍；涉及未取得电力许可证的 6 家子公司，如能按照承诺的进度办理取得相关电力业务许可证，上市公司按照承诺在隰县昌盛东方太阳能科技有限公司等 5 家公司取得电力业务许可证之后召开股东大会审议本次重组的交易方案及相关议案，则目前顺宇股份的 6 家子公司未能及时取得相关电力业务许可证事项不会对本次交易和未来持续经营构成实质性障碍；但如顺宇股份的 6 家子公司未及时取得电力业务许可证实际影响了项目公司的生产经营导致标的公司的承诺业绩较大幅度不能实现的，则会对本次交易和相关公司的未来持续经营构成实质性障碍。

（三）本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（四）款的规定；

（四）顺宇股份下属子公司尚未办理土地使用权、房屋所有权权属证书对预估值基本无影响；尚未取得电力业务许可证的项目对预估值的最大影响额约为 1,750 万元。

**五、【问询函问题 7】截至预案签署日，北京中企华资产评估有限责任公司以 2018 年 8 月 31 日为预估基准日，选取收益法结果为预估值，顺宇股份 100% 股权的预估值为 16.39 亿元，相较顺宇股份账面净资产 13.01 亿元增值 3.38 亿元，增值率为 25.98%。请结合顺宇股份所处行业发展情况、核心竞争力、历史经营业绩、收益法评估的参数选取及其依据、评估假设前提以及同行业可比上市公司（如协鑫新能源、隆基股份、通威股份）或可比交易标的的估值情况等，说明本次评估结果的合理性。请独立财务顾问、资产评估机构核查并发表明确意见。**

回复说明：

一、顺宇股份所处行业发展情况

光伏发电产业在全球各国的政策支持下，自2000年以来保持着较快增长，根据欧洲光伏协会(SPE)的统计，预计2018年全球新增光伏装机容量达到了99.1GW，较2017年增长近30%。全球光伏累计装机容量由2000年的1.3GW预计增至2018年的505GW。其中2017年中国领跑全球市场，新增装机容量超过全球的一半，为52.8GW，同比增长53%。

根据能源局统计，国内市场2017年规模也快速扩大，新增装机容量53.06GW，累计装机容量130.25GW。随着“十三五”规划，我国未来将继续顺应全球能源转型大趋势，继续扩大对太阳能利用的规模，不断提高光伏发电在电力能源结构中的比重。光伏行业整体呈发展趋势，根据欧洲光伏产业协会预计，按照平均增长幅度计算，2021年累计光伏装机容量将达到871GW左右。

## 二、行业发展前景

欧洲光伏产业协会预计，按照平均增长幅度计算，2021年累计光伏装机容量将达到871GW左右。

随着“十三五”规划对可再生能源尤其是光伏行业的大力扶持，我国未来将继续顺应全球能源转型大趋势，继续扩大对太阳能利用的规模，不断提高光伏发电在电力能源结构中的比重。根据发改委发布的《太阳能发展“十三五规划”》中的目标，到2020年，我国光伏发电装机容量指标将达到10,500万千瓦，较2015年增长约140%；光伏发电成本将持续降低，到2020年，光伏发电电价水平在2015年基础上下降50%以上。除装机容量和发电成本外，我国光伏发电技术预计也将得到进一步提升，预计到2020年，我国先进晶体硅光伏电池产业化转换效率将达到23%以上，光伏发电系统效率显著提升，实现智能运维，太阳能热发电效率实现较大提高，形成全产业链集成能力。

## 三、核心竞争力

### (一) 优质项目储备众多、投资经验丰富

顺宇股份不断整合自身优势，通过与政府签署框架协议的方式，在光资源好、上网条件好、收益好的地方，加大项目储备力度。目前顺宇股份储备的项目主要

分布在北京、河北、山西、内蒙古、山东、辽宁等地。大规模的优质储备项目将为公司后续的平稳、持续发展提供有效的保证。

## (二)管理团队优秀，公司运转高效

顺宇股份拥有一支优秀的管理团队，团队中的中高层管理人员在光伏发电领域工作多年，在项目投资建设、运营等方面拥有丰富的经验。通过管理团队的专业化管理，公司能够实现迅速、灵活和高效的运作。

## 四、历史经营业绩

顺宇股份 2016 年至 2018 年 1-8 月经营数据如下：

单位：万元

| 项目   | 2018 年 1-8 月 | 2017 年    | 2016 年  |
|------|--------------|-----------|---------|
| 营业收入 | 14,938.53    | 1,987.65  | -       |
| 营业成本 | 6,881.91     | 1,145.93  | -       |
| 利润总额 | 2,291.18     | -7,848.35 | -389.32 |
| 净利润  | 2,291.18     | -7,848.35 | -389.32 |

2018 年 1-8 月，顺宇股份营业收入呈现爆发式增长，主要是由于 2016-2017 年为顺宇股份下属光伏电站的建设期，大部分光伏电站均未并网，未产生收入，2017 年至 2018 年 1-8 月，各光伏电站陆续并网，收入大幅上升。

顺宇股份 2017 年净亏损 7,848.35 万元，主要原因系 2017 年顺宇股份对核心员工进行股权激励，计提 6,000 万元股权激励费用并计入当期损益。

光伏电站一旦并网将会有稳定的发电收入，达产率在项目运营周期初期会逐步提升，在成本费用发生较为固定的情况下，利润水平也会在预测期初期逐步提升。

2018 年以来，随着电站并网发电的规模逐步扩大，发电收入大幅度增长，开始扭亏为盈，利润呈现稳定的增长趋势。

未来年度，随着顺宇股份下属光伏电站全部并网，将产生稳定的营业收入。

## 五、收益法评估的参数选取及其依据

### (一) 电站规模

截至2018年8月31日，顺宇股份电站项目已备案装机容量570.90MW，开发已并网装机容量546.80MW。具体电站情况如下：

| 序号 | 项目公司<br>(子公司)      | 项目名称                             | 备案装机容量 (MW) | 并网装机容量 (MW) | 光伏电站分类  | 经营状态 |
|----|--------------------|----------------------------------|-------------|-------------|---------|------|
| 1  | 通辽市阳光动力光电科技有限公司    | 科尔沁11号地分布式光伏电站项目                 | 20.00       | 20.00       | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 2  |                    | 科尔沁25号地分布式光伏电站项目                 | 20.00       | 20.00       | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 3  |                    | 科尔沁大林镇乌斯土村分布式光伏电站项目              | 20.00       | 20.00       | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 4  | 蔚县香岛光伏科技有限公司       | 蔚县光伏农业科技大棚并网发电电站项目一期工程（香岛南洗光伏电站） | 20.00       | 20.00       | 集中式光伏电站 | 并网运营 |
| 5  |                    | 蔚县二期农光互补项目                       | 18.00       | 18.00       | 集中式光伏电站 | 并网运营 |
| 6  | 丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司 | 丰宁满族自治县光伏扶贫项目                    | 70.00       | 70.00       | 集中式光伏电站 | 并网运营 |
| 7  | 通辽聚能光伏有限责任公司       | 通辽开鲁屋顶光伏与现代农牧业相融合发电项目            | 20.00       | 20.00       | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 8  | 滨州天昊发电有限公司         | 滨州农业科技园区牛王天昊光伏发电（电站）项目           | 20.00       | 20.00       | 集中式光伏电站 | 并网运营 |
| 9  | 唐县科创新能源开发有限公司      | 唐县古洞村光伏发电项目                      | 30.00       | 30.00       | 集中式光伏电站 | 并网运营 |
| 10 | 丹东国润麦隆新能源有限公司      | 丹东国润麦隆大孤山经济区（一期）地面电站项目           | 10.00       | 10.00       | 集中式光伏电站 | 并网运营 |
| 11 |                    | 丹东国润麦隆大孤山经济区（二期）光伏发电项目           | 20.00       | 16.00       | 集中式光伏电站 | 并网运营 |
| 12 | 岢岚县上元新能源有限公司       | 岢岚县农光互补扶贫电站项目                    | 20.00       | 20.00       | 集中式光伏电站 | 并网运营 |
| 13 | 内蒙古圣田大河新能源有限公司     | 内蒙古圣田大河新能源有限公司乌拉特前旗光伏发电与设施农业结合项目 | 10.00       | 10.00       | 分布式光伏电站 | 并网运营 |

| 序号 | 项目公司<br>(子公司)   | 项目名称                                 | 备案装机容量 (MW) | 并网装机容量 (MW) | 光伏电站分类  | 经营状态 |
|----|-----------------|--------------------------------------|-------------|-------------|---------|------|
| 14 |                 | 内蒙古圣田大河新能源有限公司乌拉特前旗(二期)光伏发电与设施农业结合项目 | 10.00       | 10.00       | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 15 | 易县中能太阳能有限公司     | 易县中能一期光伏发电项目                         | 30.00       | 30.00       | 集中式光伏电站 | 并网运营 |
| 16 | 易县创能太阳能有限公司     | 易县创能一期光伏发电项目                         | 30.00       | 30.00       | 集中式光伏电站 | 并网运营 |
| 17 | 淄博贝铃光伏太阳能科技有限公司 | 淄博屋顶电站项目(山东唐骏欧铃汽车制造有限公司一工厂分布式光伏发电项目) | 5.00        | 5.00        | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 18 |                 | 淄博屋顶电站项目(山东唐骏欧铃汽车制造有限公司二工厂分布式光伏发电项目) | 3.50        | 3.50        | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 19 |                 | 淄博屋顶电站项目(山东唐骏欧铃汽车制造有限公司一工厂分布式光伏发电项目) | 2.50        | 2.50        | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 20 | 北京建新鸿远光伏科技有限公司  | 房山区大石窝镇高庄村分布式光伏并网发电项目                | 8.00        | 8.10        | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 21 |                 | 房山区大石窝镇前石门村分布式光伏并网发电项目               | 10.00       | 2.60        | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 22 | 寿光科合能源有限公司      | 寿光福麦斯轮胎有限公司屋顶分布式光伏发电项目               | 6.00        | 6.00        | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 23 |                 | 恒华实业屋顶分布式光伏发电项目                      | 5.50        | 4.80        | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 24 |                 | 龙华车轮屋顶分布式光伏发电项目                      | 5.00        | 4.30        | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 25 | 寿光中辉能源有限公司      | 寿光福麦斯轮胎有限公司屋顶分布式光伏发电项目               | 6.00        | 5.80        | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 26 |                 | 龙华车轮屋顶分布式光伏发电项目                      | 5.90        | 4.30        | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 27 |                 | 恒华实业5.6M屋顶分布式光伏发电项目                  | 5.60        | 4.80        | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 28 | 繁峙县润宏电力有限公司     | 忻州市繁峙县集中式光伏扶贫项目                      | 30.00       | 30.00       | 集中式光伏电站 | 并网运营 |
| 29 | 灵寿县昌盛日电太阳能科技    | 石家庄灵寿光伏农业扶贫电站项目一期工程                  | 30.00       | 30.00       | 集中式光伏电站 | 并网运营 |

| 序号        | 项目公司<br>(子公司)    | 项目名称                       | 备案装机容量 (MW)   | 并网装机容量 (MW)   | 光伏电站分类  | 经营状态 |
|-----------|------------------|----------------------------|---------------|---------------|---------|------|
|           | 有限公司             |                            |               |               |         |      |
| 30        | 大名县昌盛日电太阳能科技有限公司 | 大名县昌盛日电太阳能科技有限公司农光互补光伏扶贫项目 | 30.00         | 30.00         | 集中式光伏电站 | 并网运营 |
| 31        | 阳谷创辉光伏科技有限公司     | 阳谷联亿重工分布光伏发电项目             | 11.80         | 11.10         | 分布式光伏电站 | 并网运营 |
| 32        | 隰县昌盛东方太阳能科技有限公司  | 隰县昌盛东方太阳能科技有限公司集中式光伏扶贫发电项目 | 30.00         | 30.00         | 集中式光伏电站 | 并网运营 |
| 33        | 宁津旭天光伏科技有限公司     | 宁津旭天光伏科技有限公司分布式光伏发电项目      | 4.00          | -             | 分布式光伏电站 | 在建   |
| 34        | 宁津旭和光伏科技有限公司     | 宁津旭和光伏科技有限公司分布式光伏发电项目      | 4.10          | -             | 分布式光伏电站 | 在建   |
| <b>合计</b> |                  |                            | <b>570.90</b> | <b>546.80</b> |         |      |

本次评估的预估值是基于上述电站的规模进行的测算。评估机构在评估时，未考虑未来年度顺宇股份新增的光伏电站所产生的收益，亦未考虑未来年度提前偿还借款所减少的财务费用。

## (二) 电站收益预测期

由于光伏发电企业运营受国家政策及发电设备使用寿命的影响，发电站建成后实际发电年限一般为 25 年，因此本次评估以电站建设完成作为起始点，预测期均为 25 年，符合行业现状。

## (三) 预测期电价水平

根据国家发展改革委《关于发挥价格杠杆作用促进光伏产业健康发展的通知》（发改价格[2013]1638 号），光伏发电项目自投入运营起执行标杆上网电价或电价补贴标准期限原则上保持 20 年。本次评估预测各电站上网标杆电价运营期内（25 年）保持不变，补贴电价保持 20 年，最后 5 年运营期不考虑，符合行业现状。

综上，本次评估预测的电站规模、电站运营期、电价水平是较为谨慎合理的。

## 六、评估假设前提

### (一)一般假设

1、假设评估对象处于交易过程中，资产评估师根据评估对象的交易条件等模拟市场进行评估，评估结果是对评估对象最可能达成交易价格的估计。

2、假设评估对象及其所涉及资产是在公开市场上进行交易的，资产交易双方地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，资产交易行为都是在自愿的、理智的、非强制条件下进行的。

3、假设在评估目的经济行为实现后，评估对象及其所涉及的资产将按其评估基准日的用途与使用方式在原地持续使用。

4、国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，被评估单位所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

5、有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

6、假设无其他不可预测和不可抗力因素对被评估单位经营造成重大影响。

### (二)特殊假设

1、公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

2、假设评估对象所涉及企业按评估基准日现有的管理水平继续经营，不考虑该企业将来的所有者管理水平优劣对企业未来收益的影响。

3、假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

4、顺宇股份的营业期限于2036年5月9日截止，本次评估假设该公司营业到期后仍可持续取得《营业执照》并继续营业。

5、没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对估值结论的影响。

6、资产评估专业人员未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测，在假定委托人提供的有关技术资料 and 运行记录是真实有效的前提下，通过实地勘察作出的判断。

7、资产评估专业人员对评估对象的现场勘查仅限于评估对象的外观和使用状况，并未对结构等内在质量进行测试，故不能确定其有无内在缺陷。本次以评估对象内在质量符合国家有关标准并足以维持其正常使用为假设前提。

## 七、同行业上市公司估值情况

截至 2018 年 8 月 31 日，顺宇股份 100% 股权预估值为人民币 16.39 万元。截至 2018 年 8 月 31 日，标的公司账面净资产为 13.01 亿元（未经审计），对应本次预估值的市净率为 1.26 倍。顺宇股份成立于 2016 年，2017 年因处于建设期致使经营状况亏损，市盈率不适用于可比分析，因此采用市净率衡量。

查阅具有类似业务类型的可比上市公司包括：协鑫集成（002506）、隆基股份（601012）、通威股份（600438）、嘉泽新能（601619）、向日葵（300111）、正泰电器（601877）、科陆电子（002121）、爱康科技（002610）、亚玛顿（002623）、京运通（601908）、东方日升（300118）。截至 2018 年 8 月 31 日，上述上市公司估值情况如下：

| 证券代码   | 证券简称 | 市净率  |
|--------|------|------|
| 002506 | 协鑫集成 | 5.66 |
| 601619 | 嘉泽新能 | 3.77 |
| 300111 | 向日葵  | 2.73 |
| 601012 | 隆基股份 | 2.51 |
| 601877 | 正泰电器 | 2.43 |
| 600438 | 通威股份 | 1.82 |
| 002121 | 科陆电子 | 1.66 |
| 002610 | 爱康科技 | 1.63 |
| 002623 | 亚玛顿  | 1.21 |
| 601908 | 京运通  | 1.20 |
| 300118 | 东方日升 | 0.76 |
| 算术平均值  |      | 2.31 |

|     |      |
|-----|------|
| 中位数 | 1.82 |
|-----|------|

数据来源：Wind 资讯

注1：可比公司选择国内从事光伏业务相关上市公司。

注2：以上数据截止日为2018年8月31日。

注3：市净率指根据最近一期末的财务数据计算的市净率。

由上表可知，与可比上市公司平均水平比较，顺宇股份交易市净率较低，本次预估是谨慎合理的。

## 八、核查意见

经核查,独立财务顾问认为，通过对顺宇股份所处行业发展情况、核心竞争力、历史经营业绩、收益法评估的参数选取、评估假设前提以及同行业可比上市公司估值情况等方面的综合分析，本次评估结果具有合理性。

**六、【问询函问题 8】**预案显示，本次交易设置了发行价格调整机制，触发条件包括中小板综指和电气机械指数，但仅依据跌幅调整。根据证监会《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》，发行价格调整方案应设置双向调整机制，若仅单向调整的应说明理由；调价基准日应当明确、具体。请补充说明本次发行价格调整机制的合规性。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复说明：

### 一、补充披露发行价格调整方案的设置

2018年9月7日，根据《重组管理办法》相关规定，在充分考虑市场行情与总结实践经验的基础上，并经上市公司第四届董事会第十二次会议审议通过，上市公司董事会确定了原发行价格调整机制，并于2018年9月7日公告。

2018年9月7日晚，中国证监会发布了《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》，对价格调整机制的条款进行了进一步解答。根据

最新规定，上市公司于 2018 年 10 月 26 日召开了第四届董事会第十五次会议审议通过了对价格调整机制方案的调整，由原单向价格调整机制改为双向调整机制，并考虑了上市公司股价波动的影响。

针对发行价格调整机制的设置，上市公司在重组预案（修订稿）“第五节 发行股份情况”之“一、发行股份购买资产情况”之“（五）发行价格调整机制”部分，分别作出了如下补充披露：

#### “4、调价触发条件

##### （1）向下调价触发条件

在可调价期间内，出现下述任一情形的，上市公司董事会有权在上市公司股东大会审议通过本次交易后召开会议审议是否对股票发行价格进行调整：

①在可调价期间内，中小板综合指数（399101.SZ）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日的收盘点数（即 2018 年 5 月 8 日）跌幅达到或超过 10%，且露笑科技股票价格在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日较露笑科技因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2018 年 5 月 8 日）除权除息后的收盘价（即 8.15 元/股）跌幅达到或超过 10%；

②在可调价期间内，电气机械指数（883135.WI）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日的收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日的收盘点数（即 2018 年 5 月 8 日）跌幅达到或超过 10%，且露笑科技股票价格在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日较露笑科技因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2018 年 5 月 8 日）除权除息后的收盘价（即 8.15 元/股）跌幅达到或超过 10%。

##### （2）向上调价触发条件

在可调价期间内，出现下述任一情形的，上市公司董事会有权在上市公司股东大会审议通过本次交易后召开会议审议是否对股票发行价格进行调整：

①在可调价期间内，中小板综合指数（399101.SZ）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日的收盘点数（即2018年5月8日）涨幅达到或超过10%，且露笑科技股票价格在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日较露笑科技因本次交易首次停牌日前一交易日（即2018年5月8日）除权除息后的收盘价（即8.15元/股）涨幅达到或超过10%；

②在可调价期间内，电气机械指数（883135.WI）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日的收盘点数较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日的收盘点数（即2018年5月8日）涨幅达到或超过10%，且露笑科技股票价格在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日较露笑科技因本次交易首次停牌日前一交易日（即2018年5月8日）除权除息后的收盘价（即8.15元/股）涨幅达到或超过10%。”

#### “9、董事会关于发行价格调整机制的说明

根据《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》，上市公司董事会出具了《露笑科技股份有限公司董事会关于本次重大资产重组发行价格调整机制的说明》，就本次重组发行股份购买资产发行价格调整机制发表如下意见：

（1）本次重组发行价格调整机制系建立在市场和同行业指数变动基础上，且公司的股票价格相比最初确定的发行价格须同时发生重大变化，符合相关法律法规的要求。

（2）本次重组发行价格调整机制设置了双向调整机制，有利于保护公司股东权益。

（3）本次重组发行价格调整机制的调价基准日明确、具体。若调价条件触发后，董事会将审慎、及时履职。

（4）若董事会在调价条件触发后根据股东大会授权对发行价格进行调整，

会对本次重组的发行股份数量产生影响。当发行价格相比最初确定的发行价格高时，公司发行股份数量将减少；当发行价格相比最初确定的发行价格低时，公司发行股份数量将增加。本次重组设置发行价格调整机制系为更好地应对公司所处行业资本市场波动以及行业周期变化等因素造成公司股价的变动，有利于降低本次重组的不确定性、降低被终止的风险；同时，本次重组构成关联交易，董事会在调价条件触发后根据股东大会授权对是否调整发行价格进行决议时，关联董事将回避表决。综上，上述发行价格调整机制安排有利于保护中小股东利益。”

## 二、发行价格调整机制的合规性

（一）关于《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的规定及合规性分析

### 1、《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”

### 2、合规性分析

本次交易的发行价格调整机制方案约定了价格调整方案对象、价格调整方案生效条件、可调价期间、调价触发条件、调价基准日、发行价格调整、发行股份数量调整以及调价基准日至发行日期间除权、除息事项等内容，且约定“在可调价期间，当调价触发条件成就后，上市公司董事会可且仅可对发行价格进行一次调整”，发行方案明确、具体、可操作，符合《重组管理办法》第四十五条的规定。

(二)《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》(以下简称“《相关问题与解答》”)的规定及合规性分析

#### 1、《相关问题与解答》的规定

“上市公司发行股份购买资产的,可以按照《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的规定设置发行价格调整机制,保护上市公司股东利益。发行价格调整方案的设定应当符合以下要求:

(1) 发行价格调整方案应当建立在市场 and 同行业指数变动基础上,且上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格须同时发生重大变化。

(2) 发行价格调整方案应当有利于保护股东权益,设置双向调整机制;若仅单向调整,应当说明理由,是否有利于中小股东保护。

(3) 调价基准日应当明确、具体。股东大会授权董事会对发行价格调整进行决策的,在调价条件触发后,董事会应当审慎、及时履职。

(4) 董事会决定在重组方案中设置发行价格调整机制时,应对发行价格调整方案可能产生的影响以及是否有利于股东保护进行充分评估论证并做信息披露。

(5) 董事会在调价条件触发后根据股东大会授权对是否调整发行价格进行决议。决定对发行价格进行调整的,应对发行价格调整可能产生的影响、价格调整的合理性、是否有利于股东保护等进行充分评估论证并做信息披露,并应同时披露董事会就此决策的勤勉尽责情况;决定不对发行价格进行调整的,应当披露原因、可能产生的影响以及是否有利于股东保护等,并应同时披露董事会就此决策的勤勉尽责情况。

独立财务顾问和律师应当对以上情况进行核查并发表明确意见。”

#### 2、合规性分析

(1) 本次重组发行价格调整机约定,中小板综合指数(399101.SZ)或电

气机械指数（883135.WI）与露笑科技股票价格在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日较露笑科技因本次交易首次停牌日前一交易日（即2018年5月8日）除权除息后的收盘价（即8.15元/股）涨跌幅同向变动达到或超过10%，上市公司董事会有权在上市公司股东大会审议通过是否对股票发行价格进行调整。根据调价机制，当中小板综合指数与上市公司股票价格同时发生重大变化，或电气机械指数与上市公司股票价格同时发生重大变化时，方触发发行价格调整条件，符合《相关问题与解答》第1条的相关规定。

（2）经露笑科技第四届董事会第十五次会议审议通过《关于调整调价触发条件的议案》的修订，本次重组发行价格调整机制设置为双向调整机制，符合《相关问题与解答》第2条的相关规定。

（3）本次重组调价基准日为可调价期间内，首次调价触发条件成就日（即首次满足调价触发条件的该任一交易日），符合《相关问题与解答》第3条的相关规定。

（4）2018年10月26日，露笑科技第四届董事会第十五次会议审议通过了《露笑科技股份有限公司董事会关于本次重大资产重组发行价格调整机制的说明》并于当日公告。该议案对发行价格调整方案可能产生的影响以及是否有利于股东保护进行了充分的评估论证，并在董事会决议公告中履行了信息披露义务。符合《相关问题与解答》第4条的相关规定。

（5）本次交易发行价格调整方案约定了“在可调价期间内，当上述调价触发情况出现时，上市公司有权在调价触发条件成就之日起十个交易日内召开董事会，审议决定是否按照价格调整方案对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整”，符合《相关问题与解答》第5条“董事会在调价条件触发后根据股东大会授权对是否调整发行价格进行决议”的规定。

（6）针对本次价格调整机制的设置，独立财务顾问已对《相关问题与解答》中的情形进行核查并发表明确意见，符合《相关问题与解答》的相关规定。

综上，本次交易修订后的发行价格调整机制符合《上市公司重大资产重组管

理办法》、《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》等相关规定。

### 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易修订后的发行价格调整机制符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答》的相关规定。

**七、【问询函问题9】**预案显示，露笑集团和上市公司实际控制人为避免本次交易完成后与露笑科技产生同业竞争而出具了相关承诺，拟将葫芦岛市宏光光伏发电有限公司委托顺宇股份经营管理，待其规范经营且符合上市公司收购标准后，将其股权转让给上市公司或者顺宇股份或者其他无关联第三方；将通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司及其他可能与上市公司构成同业竞争公司的股份转让给无关联第三方或者注销上述公司。请补充披露解决同业竞争问题的时间安排，相关措施是否具有可操作性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复说明：

一、补充披露解决同业竞争问题的时间安排，相关措施是否具有可操作性

（一）关于解决同业竞争问题的时间安排、相关解决措施及可操作性的说明

1、解决同业竞争问题的时间安排、相关解决措施

（1）葫芦岛市宏光光伏发电有限公司

葫芦岛市宏光光伏发电有限公司（以下简称：“葫芦岛宏光”）系控股股东露笑集团直接控制的企业，从事太阳能发电业务，与顺宇股份及其下属企业开展的业务存在同业竞争的情形。葫芦岛宏光原系顺宇股份全资子公司，因尚不符合本次重大资产重组的要求，顺宇股份将所持葫芦岛宏光股权对外转让。本次转让

后，葫芦岛宏光为露笑集团的控股子公司。上市公司实际控制人及露笑集团已承诺将葫芦岛宏光委托顺宇股份经营管理，待其规范经营且符合上市公司收购标准后，将其股权转让给上市公司或者顺宇股份（含顺宇股份下属企业）或者其他无关联第三方，或者采取其他妥当的处理方式，以彻底解决同业竞争。

由于需要规范的事项较多，且建设运营周期较长，为解决上述同业竞争问题，上市公司实际控制人及露笑集团出具了避免同业竞争的补充承诺，在葫芦岛市宏光光伏发电有限公司规范经营且符合上市公司收购标准后 3 年内将其股权转让给上市公司或者顺宇股份（含顺宇股份下属企业）或者其他无关联第三方，或者采取其他妥当的处理方式，以彻底解决同业竞争。

## （2）通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司

通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司系露笑集团控制的公司，成立于 2017 年 11 月 10 日，目前的经营范围内存在与顺宇股份及其子公司有潜在同业竞争的情形，公司名称中亦有“光伏”字样，自成立以来未开展实际经营业务，因其成立时间未满一年，无法变更经营范围。因此通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司及其控股股东浙江露笑投资管理有限公司出具了《关于避免同业竞争的承诺》，承诺在通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司满足工商变更条件后，将会尽快修改经营范围及名称，避免同业竞争；在通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司完成工商变更之前，不进行实际经营业务；未曾开展并且也将不会在中国境内新增直接或间接与上市公司及其子公司、顺宇股份及其子公司构成竞争或可能构成竞争的业务。

为解决上述同业竞争问题，露笑集团、通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司及其控股股东浙江露笑投资管理有限公司已就上述解决同业竞争问题的时间安排作出了《关于避免同业竞争的承诺》的补充承诺。

承诺在通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司满足公司成立一年可变更工商的条件后，即自 2018 年 11 月 10 日起 6 个月内，修改变更经营范围及名称，以避免同业竞争。

## 2、相关措施可操作性的说明

(1) 葫芦岛市宏光光伏发电有限公司、通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司系露笑集团实际控制的公司。露笑集团及实际控制人作为承诺人，对《关于避免同业竞争的承诺》中承诺的事项具有决定权，承诺人履行上述事项具有主动性，具有可操作性。

(2) 露笑集团对相关承诺事项履行了应对措施

2017年4月28日，露笑科技拟通过支付现金方式出资人民币55,000万元收购江苏鼎阳绿能电力有限公司（以下简称“江苏鼎阳”）100%股权，基于当时露笑集团控股子公司顺宇股份与拟收购标的江苏鼎阳存在同业竞争，露笑集团出具了《关于解决与露笑科技股份有限公司同业竞争问题的说明与承诺》，承诺在顺宇股份投资运营的光伏电站并网总量达到500兆瓦的次年，将征求露笑科技的意见，在优先保障露笑科技股东利益的前提下，对顺宇股份的股权进行处置，处置方式包括但不限于以下手段：将露笑集团所持有的诸暨顺宇股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“诸暨顺宇”）的财产份额同等条件下优先转让给露笑科技、办理退伙、将财产份额转让给无关联关系第三方、由诸暨顺宇将所持顺宇股份股权同等条件下优先出售给露笑科技、或无关联第三方等。

为履行上述承诺函，露笑集团采取了相应措施：①2017年9月，诸暨顺宇合伙人露笑集团、露笑科技决定解散诸暨顺宇，露笑集团、露笑科技将各自对诸暨顺宇的出资转为对顺宇股份的直接投资，诸暨顺宇将认缴顺宇股份56,400万元注册资本中尚未实际出资的19,325万元注册资本转移给露笑集团；②2018年8月，露笑集团将其持有的顺宇股份64.62%的股权转让给深圳东方创业投资有限公司；③露笑科技本次拟以发行股份的方式购买顺宇股份股东持有的其92.31%股权。本次交易完成后，顺宇股份将成为上市公司全资子公司。

露笑集团对其之前曾作出的关于避免同业竞争的承诺中的承诺事项履行了相应的措施，本次露笑集团再就葫芦岛市宏光光伏发电有限公司、通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司同业竞争的问题，在其可控制及支配的能力范围内作出了相应的承诺，上述承诺事项具有可参考性和可实现性。

(3)本次承诺的解决同业竞争问题的时间安排根据企业实际运营时间确定，符合市场周期及企业预期，实践具有可操作性。

## **(二) 补充披露情况**

针对解决同业竞争问题的时间安排，上市公司在重组预案（修订稿）“第五节 发行股份情况”之“二、本次交易对上市公司的影响”之“（五）本次交易对上市公司同业竞争的影响”部分，作出了如下补充披露：

“葫芦岛市宏光光伏发电有限公司原系顺宇股份全资子公司，因尚不符合本次重组要求，其股权转由露笑集团持有，露笑集团承诺将葫芦岛市宏光光伏发电有限公司委托顺宇股份经营管理，待其规范经营且符合上市公司收购标准后 3 年内将其股权转让给上市公司或者顺宇股份（含顺宇股份下属企业）或者其他无关联第三方，或者采取其他妥当的处理方式，以彻底解决同业竞争。”

“通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司目前的经营范围内存在与顺宇股份及其子公司有潜在同业竞争的情形，公司名称中亦有“光伏”字样，自成立以来尚未开展实际经营业务，但因其成立时间较短尚未变更经营范围，因此露笑集团、通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司及其控股股东浙江露笑投资管理有限公司出具了《关于避免同业竞争的承诺》，承诺在通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司承诺满足工商变更条件后，即自 2018 年 11 月 10 日起 6 个月内，将会尽快修改经营范围及名称，避免同业竞争；在通辽市露笑顺宇光伏科技有限公司完成工商变更之前，不进行实际经营业务；未曾开展并且也将不会在中国境内新增直接或间接与上市公司及其子公司、顺宇股份及其子公司构成竞争或可能构成竞争的业务。”

## **二、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，解决同业竞争问题的时间安排及相关措施具有可操作性。

**八、【问询函问题 10】**预案显示，顺宇股份、露笑集团和董彪于 2017 年 11 月签署《股权激励协议》，约定顺宇股份及露笑集团对董彪实施股权激励，露笑集团代董彪履行对顺宇股份 6,000 万元的出资义务。顺宇股份向董彪的增资构成集团股份支付，顺宇股份确认股权激励费用 6,000 万元并计入当期损益。请说明该次股份支付交易的具体会计处理，包括对应股权公允价值确认依据、相关费用计算过程。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复说明：

一、请说明该次股份支付交易的具体会计处理，包括对应股权公允价值确认依据、相关费用计算过程

（一）股份激励背景

顺宇股份、露笑集团对董彪实施股权激励是为了进一步在各方之间形成共同利益基础，以实现激励对象勤勉、尽责并持续地为公司提供劳动服务的目的。2017 年 11 月，顺宇股份召开股东大会，同意对董彪进行股权激励。同时，顺宇股份、露笑集团、董彪签署《关于顺宇农业股份有限公司之股权激励协议》，约定顺宇股份及露笑集团对董彪实施股权激励。

（二）股权激励协议的主要内容

1、顺宇股份公司股东大会、董事会一致决定，董彪于 2017 年 11 月 15 日认缴但未实缴的 3,600 万股，及该次新增股份 2,400 万股，共计 6,000 万股，每股按单价人民币 1 元计算，共计 6,000 万元，露笑集团将代替董彪履行相关实缴款义务，董彪在露笑集团履行相关款项支付后，取得顺宇股份的相应股份，董彪除需按照该协议约定履行相关义务外，无需向露笑集团支付增资款项。

2、董彪所享受股权激励以 6,000 万元为限，经顺宇股份的股东大会持股比例 67%以上（含本数）的股东一致决定，顺宇股份可以再次增股，增股次数不限。

3、在露笑集团支付投资款当天，顺宇股份应该向董彪出具收款收据及带有顺宇股份公司公章的投资入股凭证。董彪根据凭证上显示的股份比例享有顺宇股

份利润分配比例，以投资款为限按照股份比例分担顺宇股份的公司亏损。如董彪对利润与亏损计算有异议，董彪有权依据公司章程规定及相关法律规定查账。

4、董彪之所以能取得顺宇股份的股份，系公司股东会、董事会决定在公司推行管理层股权激励机制。因此，只要董彪与公司劳动关系解除、终止，或劳动关系虽未解除、终止，但不再担任本合同鉴于部分的管理岗位职务，董彪就无条件同意顺宇股份或露笑集团回购董彪所持有的公司所有股份。

“无条件同意”含义：董彪不得以公司股权的市场价格升降、解除或终止劳动关系不合法、终止管理岗位职务违法违规等任何理由为由拒绝顺宇股份回购董彪所持的公司股份。

### （三）股权激励会计处理

#### 1、会计处理原则

根据《企业会计准则》的规定，企业集团（由母公司和其全部子公司构成）内发生的股份支付交易，应当按照以下规定进行会计处理：

“（1）结算企业以其本身权益工具结算的，应当将该股份支付交易作为权益结算的股份支付处理；除此之外，应当作为现金结算的股份支付处理。

结算企业是接受服务企业的投资者的，应当按照授予日权益工具的公允价值或应承担负债的公允价值确认为对接受服务企业的长期股权投资，同时确认资本公积（其他资本公积）或负债。

（2）接受服务企业没有结算义务或授予本企业职工的是其本身权益工具的，应当将该股份支付交易作为权益结算的股份支付处理；接受服务企业具有结算义务且授予本企业职工的是企业集团内其他企业权益工具的，应当将该股份支付交易作为现金结算的股份支付处理。”

顺宇股份实施的股权激励计划，接受服务企业为顺宇股份且没有结算义务，因此应当将该股份支付交易作为权益结算的股份支付处理。

## 2、股权公允价值确认依据、相关费用计算过程

《企业会计准则第 11 号-股份支付》第二条：“股份支付，是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。”第五条：“授予后立即可行权的换取职工服务的以权益结算的股份支付，应当在授予日按照权益工具的公允价值计入相关成本或费用，相应增加资本公积。”顺宇股份以低于外部投资者增资的价格向员工发行股份换取服务属于授予后立即可行权的股份支付，授予时间为 2017 年 11 月，顺宇股份参考授予日期前后外部投资者增资的价格作为公允价值，公允价值与实际购买成本之间的差额计入管理费用，相应增加资本公积。由于授予日与外部投资者增资时间非常接近，以外部投资者增资的价格作为公允价值具有合理性。顺宇股份股权激励费用的核算合理，符合准则规定。截至 2017 年 11 月 30 日，顺宇股份股本金额为 924,000,000.00 元（未经审计），归属于母公司股东权益合计的金额为 910,136,410.77 元（未经审计），每股净资产的金额为 0.98 元/股（未经审计）。

顺宇股份历次外部投资者增资的情况如下：

| 外部投资者名称                 | 出资形式 | 认购的股数(股)       | 认购的价格 | 打款时间/<br>债转股时间  |
|-------------------------|------|----------------|-------|-----------------|
| 嘉兴金熹投资合伙企业<br>(有限合伙)    | 债转股  | 200,000,000.00 | 1 元/股 | 2018 年 1 月 3 日  |
| 珠海横琴宏丰汇投资合<br>伙企业(有限合伙) | 货币资金 | 100,000,000.00 | 1 元/股 | 2017 年 9 月 20 日 |
| 杭州和骏新能源科技发<br>展有限公司     | 货币资金 | 200,000,000.00 | 1 元/股 | 2017 年 11 月 7 日 |

## 3、会计分录

(1) 顺宇股份收到股东露笑集团有限公司代股东董彪打款的出资款 6,000 万，会计处理如下：

借：银行存款 6,000 万

贷：股本-董彪 6,000 万

(2) 股权激励授予日会计处理如下:

借: 管理费用 6,000 万

贷: 资本公积 6,000 万

## 二、核查意见

经核查,独立财务顾问认为,股权激励政策的实施符合股份支付的相关要求以及实施要件,股份支付公允价值合理,股权激励费用的核算符合准则规定。

**九、【问询函问题 11】**预案显示,顺宇股份的企业性质为其他股份有限公司(非上市),股东之一董彪自 2016 年 5 月至今担任顺宇股份董事长兼总经理。根据《中华人民共和国公司法》第一百四十一条的规定,公司董事、监事、高级管理人员在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五。请说明董彪的任职情况和顺宇股份的企业性质是否不允许董彪通过本次交易转让其持有的所有股份,以及针对该情形拟采取的解决措施。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复说明:

一、请说明董彪的任职情况和顺宇股份的企业性质是否不允许董彪通过本次交易转让其持有的所有股份

(一) 董彪的任职情况

截至本核查意见出具日,董彪担任顺宇股份的董事长兼总经理。

(二) 顺宇股份的企业性质是否不允许董彪通过本次交易转让其持有的所有股份的说明

《公司法》第一百四十一条的规定:“公司董事、监事、高级管理人员应当向公司申报所持有的本公司的股份及其变动情况,在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五。上述人员离职后半年内,不得

转让其所持有的本公司股份。”

本次交易的交易对方之一董彪担任顺宇股份的董事长兼总经理，在股份有限公司变更为有限责任公司前存在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五的限制。

## 二、针对该情形拟采取的解决措施

针对该情形顺宇股份和《股权转让协议》各方采取如下措施应对：

（一）2018年9月6日，顺宇股份召开股东大会作出决议，同意为配合本次重组涉及的股权转让顺利完成，在《股份转让协议》生效后，顺宇股份由股份有限公司变更为有限责任公司；同时其他股东同意在顺宇股份变更为有限责任公司后，在其他转让方根据《股份转让协议》向露笑科技转让顺宇股份股权时无条件放弃优先购买权。

（二）在《股份转让协议》中约定，协议各方同意在该协议生效后配合办理顺宇股份变更为有限责任公司的相关手续；同意顺宇股份变更为有限责任公司后，股东对其他交易方根据该协议及本次交易的其他相关协议和补充协议的约定向露笑科技转让顺宇股份股权时无条件放弃优先购买权；同意顺宇股份变更为有限责任公司及其他股东放弃优先购买权作为本次交易中标的资产交割的前置程序之一。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，根据上述《股份转让协议》的约定及顺宇股份股东大会决议内容，本次重组涉及的标的公司股权转让系在《股份转让协议》生效后且标的公司的企业性质由股份有限公司变更为有限责任公司后实施，股权转让实施时已不再适用《公司法》第141条第2款对股份有限公司的董事、监事、高级管理人员股份变动的限制规定，届时董彪的任职情况及标的公司的企业性质不会影响董彪转让其所持有的标的公司股权。

**十、【问询函问题 15】** 预案显示，顺宇股份 2016 年成立至今共有三次股权转让。请补充披露顺宇股份历次股权转让的具体原因、转让价格、定价依据，如股权定价存在差异，请进一步说明定价差异的原因及其合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复说明：

一、请补充披露顺宇股份历次股权转让的具体原因、转让价格、定价依据；

上市公司在重组预案（修订稿）“第四节 交易标的基本情况”之“二、历史沿革”部分分别作出如下补充披露：

“（二）2017 年 9 月，顺宇股份第一次股权转让

2017 年 6 月，诸暨顺宇合伙人露笑集团、露笑科技决定解散诸暨顺宇，露笑集团、露笑科技将各自对诸暨顺宇的出资转为对顺宇股份的直接投资，诸暨顺宇将认缴顺宇股份 56,400 万元注册资本中尚未实际出资的 19,325 万元注册资本转移给露笑集团。

2017 年 6 月，诸暨顺宇将其持有顺宇股份 77.33%的股权（认缴出资 46,400 万元，实缴出资 27,075 万元）和 16.67%的股权（认缴出资 10,000 万元，实缴出资 10,000 万元）转让给露笑集团和露笑科技；同日，诸暨顺宇和露笑集团、露笑科技分别签署《股权转让协议》。

本次股权转让原因系诸暨顺宇全体合伙人露笑集团和露笑科技决定解散并注销诸暨顺宇，并将露笑集团和露笑科技各自对诸暨顺宇的出资转为对顺宇股份的直接投资；本次股权转让的定价依据为露笑集团和露笑科技出资设立诸暨顺宇的价格，即 1 元/股。”

“（五）2018 年 7 月，顺宇股份第二次股权转让

2018 年 7 月 20 日，顺宇股份召开股东大会并作出决议，决议同意股东杭州和骏将其持有顺宇股份 15.38%的股权以 2.10 亿元的价格转让给露笑集团，并相应修改公司章程；同日，杭州和骏与露笑集团签署了《股权转让协议》。

本次股权转让原因系杭州和骏自身经营战略的调整及现金流的需求；本次股权转让价格为 2.10 亿元，系双方按照顺宇股份股东全部权益价值的预估值为参考依据，协商确定的结果。

#### （六）2018 年 8 月，顺宇股份第三次股权转让

2018 年 8 月 31 日，顺宇股份召开股东大会并作出决议，决议同意股东露笑集团将其持有顺宇股份 64.62%的股权以 10.39 亿元的价格转让给东方创投；2018 年 9 月 5 日，露笑集团与东方创投签署了《股份转让协议》。

本次股权转让系受前期国内经济去杠杆等宏观政策和国际金融市场动荡、贸易摩擦加剧等综合影响，A 股二级市场价格大幅波动，上市公司控股股东面临着一定的流动性风险。东方创投与露笑集团本着实现优势互补、合作共赢的原则，签订了《战略合作协议》，拟建立战略合作关系，东方创投将通过受让资产、融资、提供财务顾问服务等方式协助露笑集团改善资本结构，补充营运资金，在发展实体经济的同时，共同使上市公司发展壮大。

2018 年 8 月 15 日浙江中企华资产评估有限公司出具了编号为浙中企华评报字(2018)第 0104 号《露笑集团有限公司拟转让股权涉及的顺宇洁能科技股份有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》，以 2018 年 5 月 31 日为评估基准日，顺宇股份全部股东全部权益价值的预估值为 16.08 亿元。本次股权转让价格为 10.39 亿元，系以预估值为参考依据，由交易双方协商确定。”

## 二、如股权定价存在差异的，进一步说明定价差异的原因及其合理性

### （一）顺宇股份自设立以来历次股权转让的定价情况如下：

| 股权转让时间             | 转让出让方 | 转让受让方 | 股权转让价格   |
|--------------------|-------|-------|----------|
| 2017 年 6 月，第一次股权转让 | 诸暨顺宇  | 露笑集团  | 1 元/股    |
|                    | 诸暨顺宇  | 露笑科技  | 1 元/股    |
| 2018 年 7 月，第二次股权转让 | 杭州和骏  | 露笑集团  | 1.05 元/股 |
| 2018 年 8 月，第三次股权转让 | 露笑集团  | 东方创投  | 1.24 元/股 |

(二) 上述股权转让定价存在差异的原因及合理性如下:

1、2017年6月,顺宇股份第一次股权转让系因顺宇股份股东诸暨顺宇之全体合伙人露笑集团和露笑科技决定解散并注销诸暨顺宇,并将露笑集团和露笑科技各自对诸暨顺宇的出资转为对顺宇股份的直接投资。本次股权转让本质上系露笑集团和露笑科技对顺宇股份的间接出资转化为直接出资,即露笑集团和露笑科技对顺宇股份各自权益的内部转让,转让价格为1元/股的定价具有商业合理性。

2、2018年7月,顺宇股份第二次股权转让系因杭州和骏由于自身经营战略的调整及对现金流的需求,基于顺宇股份2018年5月31日预估值及净资产的基础上,经与露笑集团充分协商,其1.05元/股的定价具有商业合理性。

3、2018年8月,顺宇股份第三次股权转让系因东方创投看好顺宇股份未来发展前景,考虑到东方创投在资产投资、产业投资并购等方面具有丰富经验和资本实力,双方通过建立战略合作伙伴关系,能够实现优势互补改善资本结构,经与露笑集团充分协商,其1.24元/股的定价具有商业合理性。

### 三、核查意见

经核查,独立财务顾问认为,顺宇股份2016年成立至今历次股权转让定价存在一定的差异,具备合理性。

（本页无正文，为《华安证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对露笑科技股份有限公司的重组问询函〉相关问题之独立财务顾问核查意见》之签章页）

财务顾问主办人： \_\_\_\_\_

何继兵

李超

项目协办人： \_\_\_\_\_

汪昕

华安证券股份有限公司

年 月 日