

公司名称：露笑科技股份有限公司

股票简称：露笑科技

上市地点：深圳证券交易所

股票代码：002617

华安证券股份有限公司

关于

露笑科技股份有限公司

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

之

补充反馈意见回复

独立财务顾问



华安证券股份有限公司

签署日期：二〇一九年四月

**中国证券监督管理委员会：**

露笑科技股份有限公司拟发行股份购买顺宇洁能科技股份有限公司 92.31% 的股权并募集配套资金（以下简称“本次重组”）。华安证券股份有限公司（以下简称“华安证券”、“独立财务顾问”）作为露笑科技股份有限公司（以下简称“露笑科技”或“上市公司”）本次重组聘请的独立财务顾问，针对贵会在反馈意见中所提到的问题进行了核查，具体情况补充回复如下，请予审核。

本补充回复所述的词语或简称与《露笑科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

# 目录

目录.....	3
补充反馈问题 1：申请文件显示，根据协议约定，证监会受理后，东方创投的股份回购条款即失效。请你公司说明：1）上述条款对其他合同条款是否有效，还本付息条款是否有效。2）上述条款是否影响本次重组，或对明确股权权属产生影响。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。.....	8
补充反馈问题 2：申请文件显示，交易对方嘉兴金熹投资合伙企业、珠海横琴宏丰汇投资合伙企业最终出资的自然人作出持有合伙企业份额的锁定安排。请补充披露交易对方全部最终出资人的锁定期安排。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。.....	12
补充反馈问题 3：申请文件显示，2019 年 3 月，汇佳华健对前次协议受让取得的露笑科技股票予以锁定出具承诺函。请依照相关规定补充说明汇佳华健股份锁定的承诺期间。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。.....	16
补充反馈问题 4：申请文件显示，控股股东、实际控制人就其未来 36 个月内增持或减持上市公司股份的承诺，“本公司/本人暂无继续增持上市公司股份的具体计划，不排除减持上市公司股份的计划”。请你公司补充披露：明确披露露笑集团、鲁永等一致行动人未来是否存在增减持计划，如有，请补充披露。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。.....	17
补充反馈问题 5：申请文件显示，根据商务部 2018 年 6 月 29 日发布的商务部令 2018 年第 6 号《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法（2018 年修订）》，本次交易将履行备案程序。请你公司：1）补充披露履行备案程序的主体。2）请说明最新颁布的《外商投资法》对本次交易是否存在影响，如有，请说明。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。.....	18
补充反馈问题 6：融资租赁合同未偿付余额总计比融资租赁合同的金额还要大，请独立财务顾问、律师补充说明融资租赁合同中：（1）未偿付融资租赁的余额是否为利息，利息金额是否合理。（2）是否存在重大未清偿利息及债务。（3）利息清偿是否按期偿还。请独立财务顾问、律师核查并发表意见。.....	19
补充反馈问题 7：请你公司说明为何易县中能太阳能有限公司的环保行政处罚为何没有取得不属于重大违法违规的证明。请补充披露各行政处罚中的处罚金额、退还金额、没收罚没金额。请独立财务顾问、律师核查并发表意见。...	22
补充反馈问题 8：请补充披露标的公司需要办证的土地面积、租赁土地的面积，及需要办证项目用地面积占土地面积的比例。请独立财务顾问、律师核查并发表意见。.....	25
补充反馈问题 9：请补充披露露笑集团是否存在期末未足额偿还质押股份对应债务的情形。请独立财务顾问、律师进行核查并发表意见。.....	31
补充反馈问题 10：申请文件显示，融资租赁合同中关于子公司通过质押电费收入及股权的方式，请你公司补充披露：1）是否足额偿还了正常利息，是否存在	

逾期未还的情况。2) 在融资租赁方式中, 质押子公司股权是否为行业通常做法。3) 是否存在股权质押风险, 交易完成后, 是否存在对方将股权进行罚没的风险。请独立财务顾问、律师进行核查并发表意见。..... 32

补充反馈问题 11: 申请文件显示, 场区用地系通过租赁或转包方式使用集体土地, 已完成必要的协议签署、集体内部民主决策及土地租赁或转包备案手续程序, 符合租赁及转包使用集体土地的法律程序要求。请你公司补充披露: 1) 没有拿到产权证的土地是否纳入评估范围。2) 场区用地的租赁合同、租赁期限, 该租赁行为是否具有稳定性及持续性。3) 场区用地涉及的租赁费用是否存在上涨的风险。请独立财务顾问、律师、评估师核查并发表意见。..... 35

补充反馈问题 12: 申请文件显示, 标的公司的子公司中 8 家子公司涉及地方补助。请你公司补充披露: 1) 地方补助的划分依据及持续时间。2) 盈利预测是否考虑地补问题。请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。..... 36

补充反馈问题 13: 申请文件显示, 对已进行补贴的电站项目, 期限原则上为 20 年。请你公司补充披露: 1) 上述年限的确定依据。2) 标的公司电站的上网电价是否会受到市场交易的影响。请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表意见。..... 38

补充反馈问题 14: 请你公司结合同行业情况补充披露光伏行业国家补助不计提坏账准备的合理性。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。..... 39

补充反馈问题 15: 请你公司补充披露宁津旭天光伏科技有限公司和宁津旭和光伏科技有限公司两个在建项目是否纳入评估估值范围。请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。..... 40

补充反馈问题 16: 请你公司补充说明: 1) 宁津旭天光伏科技有限公司分布式光伏发电项目和宁津旭和光伏科技有限公司两个在建项目是否已并网发电, 是否会受到“531”政策的影响。2) “531”新政对标的公司对于拟并网电站或拟收购电站的未来收益影响。请独立财务顾问核查并发表意见。..... 40

补充反馈问题 17: 申请文件显示, 报告期内, 顺宇股份光伏电站主要分布地区综合评分均在 60 分以上(满分 100 分), 所属地区电力供应情况良好。请你公司补充披露: 1) 各地区综合评分的依据。2) 标的公司目前的 32 家电站中哪家发电量最低, 是否存在限电或被调控等情况的电站。请独立财务顾问核查并发表意见。..... 44

补充反馈问题 18: 申请文件中已披露顺宇股份对主要在建项目的经济效益测算情况, 请你公司补充披露其中投资成本单价与同行业的比较。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。..... 45

补充反馈问题 19: 申请文件显示, 顺宇股份提供的各光伏发电项目的项目资料, 列表披露了顺宇股份光伏项目所需的主要备案及办理情况。请独立财务顾问、律师对上述办理情况补充披露结论性意见。..... 46

补充反馈问题 20: 申请文件列表披露了拟建、在建、预收购或者储备的光伏电站。1) 两个在建项目尚处于建设状态, 列表中显示已并网, 说明上述项目已并网却尚处建设阶段的原因。2) 葫芦岛 20MW 预收购项目是否并表。3) 请补充披

露尚未投产 6 个储备项目的总体情况。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。 .....	48
补充反馈问题 21：申请文件显示，“531”光伏新政颁布后，光伏建设成本下降明显。请补充说明“531 新政”与 EPC 投资成本下降的关系。请独立财务顾问核查并发表意见。.....	50
补充反馈问题 22：申请文件显示，标的公司的主要建设模式分为“自主开发”模式、“前期融资后期收购”、“直接收购”模式。请你公司补充披露三种建设模式的毛利率，并解释差异。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。 .....	50
补充反馈问题 23：申请文件中从融资租赁、控股股东提供支持、政策性银行贷款优惠等方面，对标的公司偿债能力及重大偿债风险进行了分析。请你公司补充披露：1) 说明融资租赁是否存在还款压力。2) 补充披露东方创投对标的公司在融资方面的支持。3) 补充披露截至目前标的公司获得的政策性银行贷款规模。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。.....	51
补充反馈问题 24：申请文件显示，顺宇股份应付账款的还款期限存在较大弹性，且顺宇股份具有较为稳定的还款来源，偿还应付 EPC 账款具有较强的可实现性。请你公司补充说明：1) 应付工程款是否按合同已到期支付，明确弹性的含义。2) 应付工程款未来还款来源、还款计划及安排。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。.....	53
补充反馈问题 25：申请文件显示，顺宇股份流动比率与同行业可比公司对比，标的公司流动比率较低。结合同行业情况，请补充披露标的公司流动比率未来是否转好，是否存在偿债风险。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。 .....	57
补充反馈问题 26：顺宇股份财务费用情况中主要财务指标包含财务费用、息税折旧摊销前利润、利息保障倍数，请你公司：1) 补充披露有息债务规模。2) 补充披露后续融资安排对财务费用的影响，以及财务费用对经营业绩的影响。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。.....	58
补充反馈问题 27：申请文件显示报告期内，顺宇股份处于迅速扩大经营规模期间，顺宇股份需要根据各个电站的建设规模及开发协议支付融资款，支付给项目公司的借款，在现金流量表会计处理时，计入支付的其他与经营活动有关的现金。请你公司补充披露，相关会计处理是否合规。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。.....	60
补充反馈问题 28：申请文件显示，标的公司与 EPC 供应商之间的货款结算采用：首付款为 10%-30%，并网后支付至 80%，消缺/竣工验收后支付至 90-95%，质保金为 5%-10%，质保期一般为六个月至一年，顺宇股份在 2016 至 2018 年 9 月之间处于光伏电站的建设期，期末形成大量应付账款为正常的信用周期。光伏电站建设完成后，项目公司申请银行贷款或者融资租赁的流程时间有差别，偿还 EPC 供应商的相关款项的时间有所推迟，EPC 供应商都经过友好协商，安排支付应付账款；请补充说明：在本次收购完成后，EPC 供应商的信用政策是否会发生变化，是否具有稳定性和持续性。请独立财务顾问、会计师核查并	

发表意见。.....	61
补充反馈问题 29：请独立财务顾问、会计师、律师对下述问题发表明确核查意见：1) 在建工程项目是否存在已经达到预定可使用状态的情形，转固时间是否符合《企业会计准则》的相关规定。2) 标的资产融资租赁资产账面原值与融资租赁负债原始金额是否匹配，以及核查范围、核查手段和核查结论。.....	62
补充反馈问题 30：申请文件显示，发电小时数的衰减率为首年 2.5%，以后每年 0.7%。请补充说明：1) 电价上网以后，已确定的电价是否会发生变化，是否会参与市场化交易。2) 0.7%的衰减率的假设与同行业比是否合理。请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。.....	62
补充反馈问题 31：关于涉及收益法评估资产的预测期营业收入及增长率。请你公司补充说明：1) 2037 年至 2039 年和 2042 年至 2043 年收入下滑的原因。2) 预测发电量的具体依据和每年实际发电量是如何预测出来的。3) 上网的电量值和变化的原因，用理论发电量来预测的依据。4) 毛利率预测的依据。5) 2039 年至 2043 年毛利率上升至 80%的原因。请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。.....	66
补充反馈问题 32：请你公司补充说明本次纳入收益法评估范围的各子公司在收益法评估中的单位价格、单位成本、毛利率存在差异的原因。请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。.....	68
补充反馈问题 33：申请文件显示同行业可比上市公司毛利率与同行业可比交易案例的毛利率口径不一致，请你公司进行补充说明。请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。.....	71
补充反馈问题 34. 申请文件显示：1) 对于抵押担保事项，由于评估基准日后标的公司是否会因为无法偿还贷款导致受限资产被冻结、处置或用于偿债存在重大不确定性，因此本次评估未考虑上述事项对评估结果的影响。2) 对于房产土地瑕疵事项，由于超出预计费用以外的支出损失均由露笑集团、东方创投、董彪进行足额补偿，因此本次评估时，未考虑超出预计费用以外的支出或损失对评估结论的影响。3) 对于未决诉讼及未执行诉讼事项，由于标的公司均已依约履行责任与义务，不存在尚未履行的重大义务，相关诉讼不会对标的公司生产经营造成重大影响，因此本次评估未考虑上述诉讼事项对评估结果的影响。请你公司、评估师、独立财务顾问：结合同行业情况，补充说明未考虑上述事项的合理性。.....	72
补充反馈问题 35：申请文件显示，1) 对于溢余资产，按评估基准日货币资金扣除最低货币资金保有量测算，其中：最低货币资金保有量=月付现成本÷年付现成本÷12 2) 非经营性资产对于非经营性资产-其他应收款，通过核查账簿、原始凭证、往来函证，并对部分其他应收账款进行相关替代程序进行清查核实，在进行经济内容和账龄分析的基础上，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值，其对应的坏账准备评估为零。根据如下公式确定评估值：其他应收款评估价值=其他应收款账面余额-预计可能发生的风险损失 3) 非经营性负债对于非经营性负债-其他应付款，通过核查账簿、原始凭证，并对大额其他应付款项采用相关替代程序进行清查核实。其他应付款以核实无误后的账面价值作为评估值。请你公司补充说明：1) 非经营资产纳入评估的范围，非经营性资产及负债的明细。2) 是否具有合理性及纳入评估范围的依据（是否评估规定）。	

请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。..... 75

## 第一部分 法律问题

**补充反馈问题 1：申请文件显示，根据协议约定，证监会受理后，东方创投的股份回购条款即失效。请你公司说明：1) 上述条款对其他合同条款是否有效，还本付息条款是否有效。2) 上述条款是否影响本次重组，或对明确股权权属产生影响。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。**

回复说明：

### 一、《股份转让协议》中约定的回购条款具体内容

露笑集团、东方创投和顺宇股份于 2018 年 9 月 3 日签署《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》”）。该《股份转让协议》除约定了相关回购安排条款、业绩补偿追偿条款外，没有约定其他具有对赌性质的条款。露笑集团、东方创投和顺宇股份在该《股份转让协议》第九项条款中约定的相关回购安排条款（含还本付息条款）具体如下：

“1、若本次股权转让完成后，顺宇洁能出现下列任一情形，乙方（系指东方创投，下同）有权要求甲方（系指露笑集团，下同）以现金回购乙方所持的全部或部分顺宇洁能股份（若赎回部分股权，则按比例折算）：

- （1）标的公司未能在 2019 年内完成与露笑科技的资产重组的；
- （2）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；
- （3）公司及甲方作出的任何陈述、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上市公司进行资产重组的实质条件的。

回购价格为乙方取得标的公司股份的总价款（若回购部分股份，则总价款按回购比例折算）加上每年 12%的年化收益率，具体计算公式为：回购价格=乙方取得标的公司股份的总价款（即 10.39 亿元） $\times$ （1+12% $\times$ t）—乙方自标的公司取得的股东分红总额—甲方已支付的业绩承诺补偿款，其中：t 为乙方实际支付股份转让款项日至回购执行日（指支付全部回购价格的日期）期间的天数 $\div$ 365。

甲方在收到乙方要求回购所持股份书面通知之日起 30 日内，甲方和乙方签订股份转让协议，甲方在股份转让协议签订之日起 15 日内向乙方付清股份回购款。甲方逾期支付的，应根据逾期付款金额和逾期天数，每日按逾期付款金额的



万分之一向乙方支付违约金。

2、各方确认，为顺利推进上市公司收购顺宇洁能，本条前款标的股权回购条款在上市公司向中国证监会正式申报发行股份购买顺宇洁能股权的重大资产重组申请材料时自动失效，对各方不再有约束力，若露笑科技本次发行股份购买顺宇洁能股权的重大资产重组通过中国证监会审核并成功换股，本条前款标的股权回购条自动失效，对各方不再有约束力。若上市公司重大资产重组申请证监会未受理或上市公司从证监会撤回重组申请或中国证监会不予核准上市公司收购顺宇洁能股权申请的，各方承诺，本协议约定的上述甲方回购标的股权的条款将自始有效。”

## 二、还本付息条款是否有效

上述回购条款第三款约定“各方确认，为顺利推进上市公司收购顺宇洁能，本条前款标的股权回购条款在上市公司向中国证监会正式申报发行股份购买顺宇洁能股权的重大资产重组申请材料时自动失效，对各方不再有约束力，若露笑科技本次发行股份购买顺宇洁能股权的重大资产重组通过中国证监会审核并成功换股，本条前款标的股权回购条自动失效，对各方不再有约束力。若上市公司重大资产重组申请证监会未受理或上市公司从证监会撤回重组申请或中国证监会不予核准上市公司收购顺宇洁能股权申请的，各方承诺，本协议约定的上述甲方回购标的股权的条款将自始有效。”

露笑科技已向中国证监会正式申报发行股份购买顺宇股份股权的重大资产重组申请，并于2019年2月25日收到《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：190279），且中国证监会未作出不予核准的决定，露笑科技亦未撤回上述重组申请，据此上述回购安排条款包括还本付息条款自2019年2月25日起自动失效。

## 三、其他条款的效力

1、《股份转让协议》及补充协议的其他条款主要为业绩补偿补偿条款，具体如下：

“1、作为本次股权转让的条件之一，甲方同意对标的公司业绩承诺期2019年、2020年及2021年实现的经审计的扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润数进行承诺。即甲方承诺：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 44,100 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 66,400 万元。

各方同意，业绩承诺期内，若标的公司截至当期期末累积实际净利润数低于截至当期期末累积净利润承诺数，甲方应对乙方进行现金补偿。甲方当期应当补偿金额按照以下公式计算：

当期应当补偿金额=(截至当期期末累积净利润承诺数-截至当期期末累积实际净利润数)÷业绩承诺期三年的业绩净利润承诺数总和(即 66,400 万元)×本次交易标的资产交易作价-累积已补偿金额

## 2、补偿实施

若根据具有从事证券业务资格的会计师事务所出具关于标的公司各业绩承诺期内的审计报告，标的公司各业绩承诺期内实际盈利数未满足当期业绩承诺指标的，则乙方根据本协议的规定，计算甲方在该年度需补偿的现金金额，并向甲方发出书面通知，甲方应在收到乙方要求现金补偿的书面通知之日起 30 日内，向乙方现金补偿。

3、标的公司正在与露笑科技进行重大资产重组事项，本次交易完成后，重组事项将继续推进，根据监管实践，乙方在本次转让后成为标的公司的控股股东，需就标的公司的未来盈利情况向露笑科技承担业绩承诺补偿义务。甲方同意，如根据届时乙方与露笑科技签署的重组相关协议，乙方应向露笑科技承担的净利润承诺数、补偿实施、补偿金额或补偿方式跟本协议约定不一致的，双方根据重组协议的约定相应调整净利润承诺数、补偿实施、补偿金额或补偿方式，保证甲方向乙方承担的净利润承诺数、补偿实施、补偿金额及补偿方式与乙方向露笑科技承担的净利润承诺数、补偿实施、补偿金额或补偿方式一致”。

4、根据露笑集团和东方创投出具的说明，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。前次股权转让完成后，东方创投作为本次重组的交易对方和业绩承诺人之一与露笑科技等相关方签署了《业绩承诺补偿协议》及其补充协议，向露笑科技承诺“本次交易的利润承诺期为 2019 年、2020 年和 2021 年三年。业绩承诺方承诺的标的公司净利润承诺数为：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 44,100 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 66,400 万元”。

《股份转让协议》及其补充协议业绩补偿追偿条款中约定的利润承诺期、净利润承诺数等与《业绩承诺补偿协议》及其补充协议业绩补偿追偿条款中约定的利润承诺期、净利润承诺数相同，东方创投在前次股权转让中设置上述业绩补偿条款系对其自身合法利益的保障以及重大商业投资的惯常商业安排，具备合理性，未违反法律法规、规范性文件的规定。

#### **四、是否影响本次重组，或影响股权是否明确**

鉴于东方创投、露笑集团在《股份转让协议》中约定了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等内容。同时露笑集团和东方创投已分别出具了《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、完整，不存在任何纠纷。东方创投和露笑集团在《股份转让协议》中约定的股份回购安排和业绩承诺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。

#### **五、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、露笑科技已向中国证监会正式申报发行股份购买顺宇股份股权的重大资产重组申请，并于 2019 年 2 月 25 日收到《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：190279），且中国证监会未作出不予核准的决定，露笑科技亦未撤回上述重组申请，据此上述回购安排条款包括还本付息条款自 2019 年 2 月 25 日起失效；若露笑科技本次发行股份购买顺宇洁能股权的重大资产重组通过中国证监会审核并成功换股，上述股权回购安排条款效力终止，对各方不再有约束力；若中国证监会受理露笑科技的本次重组申请后，上市公司从证监会撤回重组申请或中国证监会不予核准上市公司收购顺宇洁能股权申请的，则协议各方约定的上述露笑科技回购标的股权的条款将自动恢复效力。

2、东方创投和露笑集团在《股份转让协议》中约定的股份回购安排和业绩承诺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。

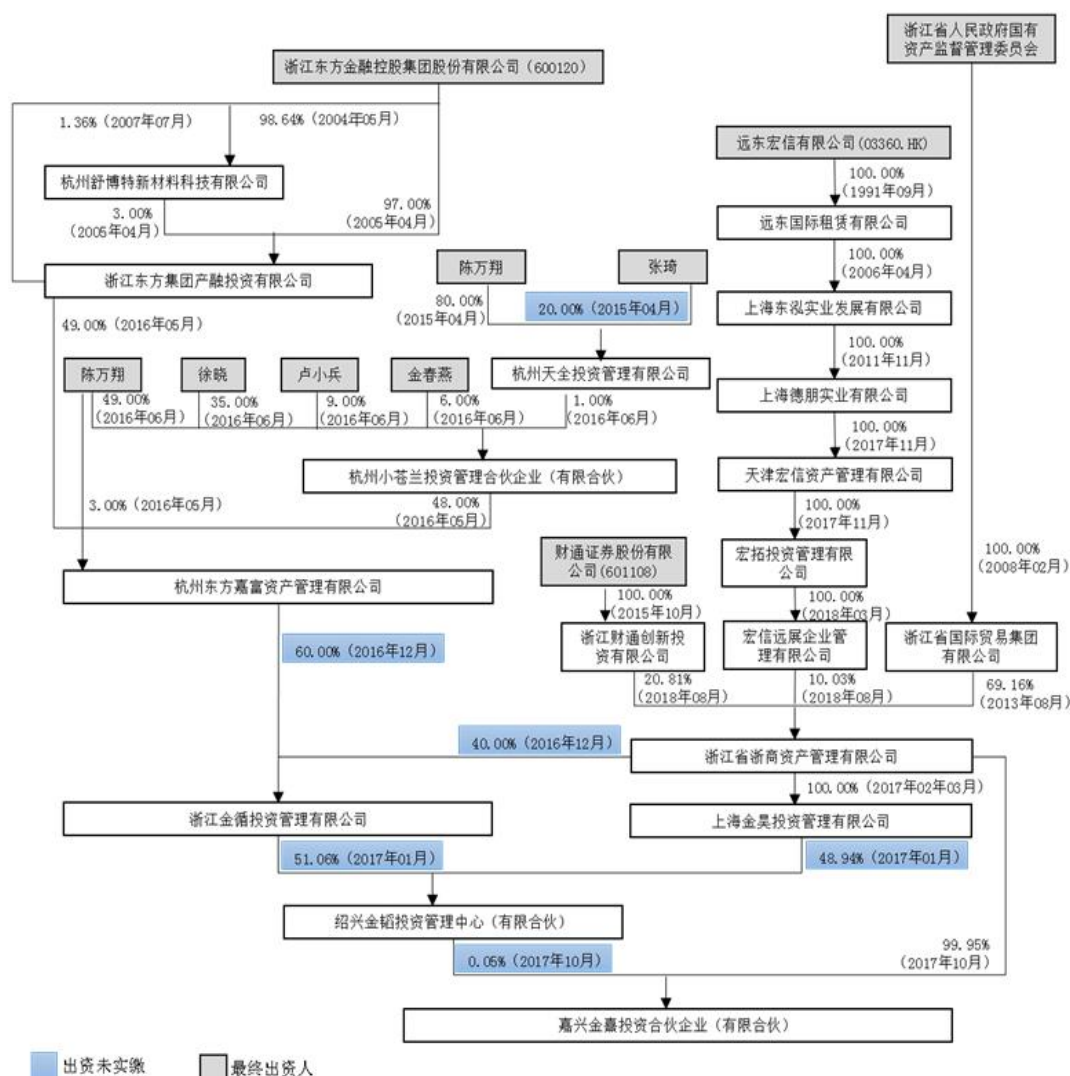
补充反馈问题 2：申请文件显示，交易对方嘉兴金熹投资合伙企业、珠海横琴宏丰汇投资合伙企业最终出资的自然人作出持有合伙企业份额的锁定安排。请补充披露交易对方全部最终出资人的锁定期安排。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。

回复说明：

一、嘉兴金熹全部最终出资人的锁定期安排

(一) 嘉兴金熹穿透至最终出资人的情况说明

截至本核查意见出具日，嘉兴金熹穿透至最终出资人（穿透至自然人/上市公司/国有资产监督管理机构）的出资比例、取得权益的时间等情况如下图所示：



## （二）嘉兴金熹各层出资人的锁定安排

1、浙江省浙商资产管理有限公司（以下简称“浙商资产”）持有嘉兴金熹总出资额 99.95%（合计出资额 20,000 万元，已实缴），绍兴金韬投资管理中心（有限合伙）（以下简称“金韬投资”）持有嘉兴金熹总出资额 0.05%（合计出资额 10 万元，未实缴）。其中浙商资产还通过浙江金循投资管理有限公司（以下简称“金循投资”）和金韬投资间接持有嘉兴金熹 0.00010212%的财产份额（浙商资产持有金循投资 40%的股权；金循投资持有金韬投资 51.06%的财产份额，金韬投资持有嘉兴金熹 0.05%财产份额），通过上海金昊投资管理有限公司（以下简称“金昊投资”）金韬投资间接持有嘉兴金熹 0.02448%的财产份额（浙商资产持有金昊投资 100%的股权；金昊投资持有金韬投资 48.94%的财产份额，金韬投资持有嘉兴金熹 0.05%财产份额）。

综上，浙商资产直接和间接持有嘉兴金熹 99.9746%的财产份额，系嘉兴金熹的主要出资人。

### 2、浙江省浙商资产管理有限公司

浙江省浙商资产管理有限公司不是为本次交易专门设立的专项基金，除持有嘉兴金熹股权外，还存在其他对外投资。出于谨慎考虑，浙江省浙商资产管理有限公司对所持嘉兴金熹的出资份额进行锁定。具体如下：

“（1）本公司持有嘉兴金熹的财产份额自嘉兴金熹通过本次交易所获得的露笑科技的新增股份上市之日起 12 个月内将不以任何方式进行转让，若嘉兴金熹取得露笑科技本次发行的股份时持有的顺宇股份的股权持续拥有权益的时间不足 12 个月，则本公司持有嘉兴金熹的财产份额自嘉兴金熹通过本次交易所获得的露笑科技的新增股份上市之日起 36 个月内不得以任何形式转让；

（2）如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司不转让本公司持有嘉兴金熹的财产份额；

（3）如本公司的上述锁定期安排与法律法规、监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据法律法规、监管机构的最新监管意见进行相应调整”。

### 3、绍兴金韬投资管理中心（有限合伙）

绍兴金韬投资管理中心（有限合伙）不是为本次交易专门设立的专项基金，

除持有嘉兴金熹股权外，还存在其他对外投资。出于谨慎考虑，绍兴金韬投资管理中心（有限合伙）对所持嘉兴金熹的出资份额进行锁定。具体如下：

“（1）本企业持有嘉兴金熹的财产份额自嘉兴金熹通过本次交易所获得的露笑科技的新增股份上市之日起 12 个月内将不以任何方式进行转让，若嘉兴金熹取得露笑科技本次发行的股份时持有的顺宇股份的股权持续拥有权益的时间不足 12 个月，则本企业持有嘉兴金熹的财产份额自嘉兴金熹通过本次交易所获得的露笑科技的新增股份上市之日起 36 个月内不得以任何形式转让；

（2）如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本企业不转让本企业持有嘉兴金熹的财产份额；

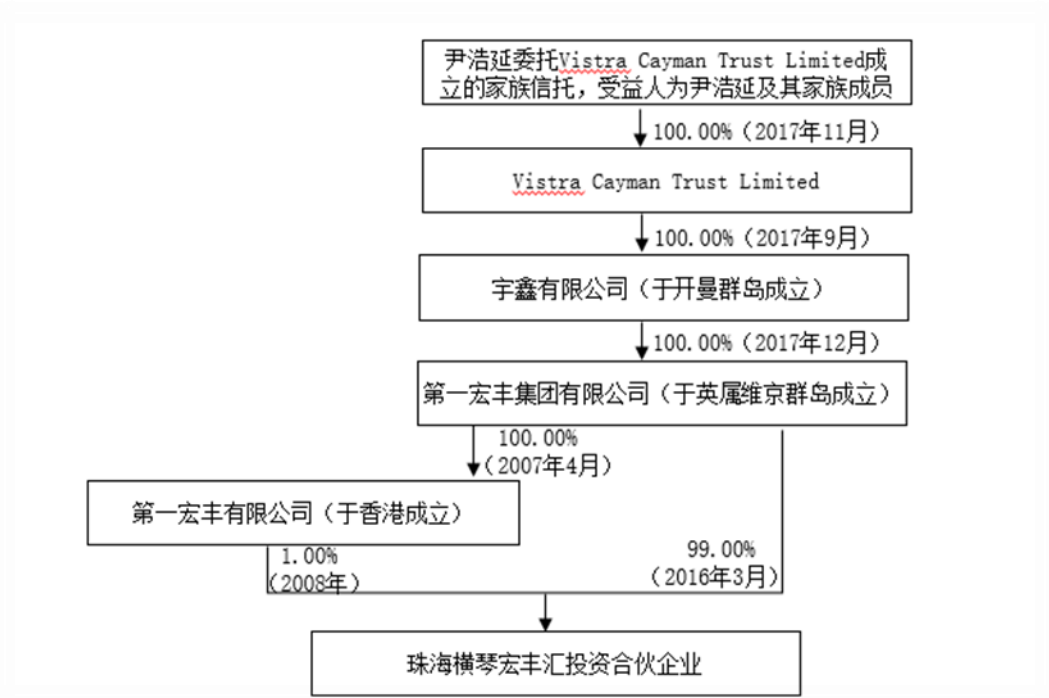
（3）如本企业的上述锁定期安排与法律法规、监管机构的最新监管意见不相符，本企业同意根据法律法规、监管机构的最新监管意见进行相应调整”。

综上，嘉兴金熹的出资结构比较特殊，有限合伙人浙商资产直接和间接持有嘉兴金熹 99.9746%的出资份额，系嘉兴金熹的主要出资人，普通合伙人绍兴金韬投资管理中心（有限合伙）持有嘉兴金熹 0.0254%的出资份额（认缴出资 10 万元，未实缴），且不是为本次交易专门设立的专项主体，浙商资产和绍兴金韬投资管理中心（有限合伙）均已出具锁定承诺，能达到股份锁定的实质性目的，因此未再对绍兴金韬投资管理中心（有限合伙）的上层其他出资人进行锁定安排。

## 二、珠海宏丰汇

### （一）珠海宏丰汇穿透至最终出资人的情况说明

截至本核查意见出具日，珠海宏丰汇穿透至最终出资人（穿透至自然人/上市公司/国有资产监督管理机构）的出资比例、取得权益的时间等情况如下图所示：



(二) 第一宏丰集团有限公司、第一宏丰有限公司

根据上述股权结构图，尹浩延先生作为委托人和最终受益人之一的家族基金系珠海宏丰汇的最终唯一出资人，且其直接和间接持有珠海宏丰汇其他各层出资人 100%的股权或者财产份额。

珠海宏丰汇的全部出资人第一宏丰集团有限公司、第一宏丰有限公司不是专为投资顺宇股份设立的公司，亦不是专为露笑科技本次重大资产重组而设立的公司，但出于谨慎考虑，珠海宏丰汇最终出资的自然人尹浩延先生就其和其家族信托持有珠海宏丰汇的财产份额进行了锁定。珠海宏丰汇最终出资的自然人尹浩延先生就其直接和间接持有各层出资人的股权或者财产份额持的锁定安排承诺如下：

“1、本人/本家族信托间接持有珠海宏丰汇的财产份额自珠海宏丰汇通过本次交易所获得的露笑科技的新增股份上市之日起12个月内将不得以任何方式进行转让（包括不委托珠海宏丰汇的其他间接出资人转让其直接/间接持有珠海宏丰汇的合伙份额，下同），若珠海宏丰汇取得露笑科技本次发行的股份时持有的顺宇股份的股权持续拥有权益的时间不足12个月，则本人/本家族信托间接持有珠海宏丰汇的财产份额自珠海宏丰汇通过本次交易所获得的露笑科技的新增股份上市之日起36个月内不得以任何形式转让；

2、如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本人/本家族信托不转让本人/本家族信托间接持有珠海宏丰汇的财产份额；

3、如本人/本家族信托的上述锁定期安排与法律法规、监管机构的最新监管意见不相符，本人/本家族信托同意根据法律法规、监管机构的最新监管意见进行相应调整。”

### 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

嘉兴金熹的全部出资人不是专为投资顺宇股份设立的公司，亦不是专为露笑科技本次重大资产重组而设立的公司，但出于谨慎考虑，浙江省浙商资产管理有限公司、绍兴金韬投资管理中心（有限合伙）对所持嘉兴金熹的财产份额进行了锁定。

珠海宏丰汇的全部出资人第一宏丰集团有限公司、第一宏丰有限公司不是专为投资顺宇股份设立的公司，亦不是专为露笑科技本次重大资产重组而设立的公司，但出于谨慎考虑，珠海宏丰汇最终出资的自然人尹浩延先生就其持有珠海宏丰汇的财产份额进行了锁定。

**补充反馈问题 3：申请文件显示，2019 年 3 月，汇佳华健对前次协议受让取得的露笑科技股票予以锁定出具承诺函。请依照相关规定补充说明汇佳华健股份锁定的承诺期间。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。**

回复说明：

#### 一、汇佳华健就前次协议受让取得的露笑科技股票予以锁定的承诺

2019 年 3 月，汇佳华健出具承诺函自愿就前次协议受让取得的露笑科技股票予以锁定，具体承诺如下：

“1、本企业在前次协议受让中所取得的露笑科技股份，自本承诺函出具日至东方创投在本次重组中取得露笑科技股份上市之日届满 12 个月之内将不以任



何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的露笑科技股份。

2、本企业基于前次协议受让所取得露笑科技股份因露笑科技分配股份股利、资本公积转增股本等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份限售安排。

3、本企业因前次协议受让取得的露笑科技股份及上述衍生取得的股份，在限售期届满后减持还需遵守《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规、规范性文件、交易所相关规则以及上市公司《公司章程》的相关规定。

4、如本企业在前次协议受让取得露笑科技股份的锁定安排与法律法规、监管机构的最新监管意见不相符，本企业应根据法律法规、监管机构的最新监管意见进行相应调整。

5、本企业知悉上述承诺可能导致的法律后果，如违反前述承诺的行为本企业将承担个别和连带的法律责任”。

汇佳华健股份锁定的承诺期间系在上述承诺函出具日至东方创投在本次重组中取得露笑科技股份上市之日届满 12 个月之日期间。

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：汇佳华健已出具承诺，自承诺函出具日至东方创投在本次重组中取得露笑科技股份上市之日届满 12 个月之内将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的露笑科技股份。

**补充反馈问题 4：申请文件显示，控股股东、实际控制人就其未来 36 个月内增持或减持上市公司股份的承诺，“本公司/本人暂无继续增持上市公司股份的具体计划，不排除减持上市公司股份的计划”。请你公司补充披露：明确披露露笑集团、鲁永等一致行动人未来是否存在增减持计划，如有，请补充披露。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。**

回复说明：

一、露笑集团、鲁永等一致行动人未来是否存在增减持计划

交易完成后控股股东、实际控制人未来 36 个月内存在减持意向。控股股东、实际控制人就其未来 36 个月内可能存在的减持安排作出承诺，相关减持不会影响现有控股股东、实际控制人对上市公司的控制地位。

具体承诺如下：

“一、在本次重组中，除在本次重大资产重组事项公告中披露的信息外，截至本承诺函出具日，本公司/本人无继续增持上市公司股份的具体计划，未来 36 个月内存在减持意向，但相关减持意向不会影响现有控股股东、实际控制人对上市公司的控制地位。

二、自本承诺函出具日未来 36 个月内，如有发生相关权益变动事项，本公司/本人将严格按照相关法律法规的规定履行相关程序及信息披露义务”。

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

交易完成后控股股东、实际控制人未来 36 个月内存在减持意向，但相关减持意向不会影响现有控股股东、实际控制人对上市公司的控制地位。

**补充反馈问题 5：申请文件显示，根据商务部 2018 年 6 月 29 日发布的商务部令 2018 年第 6 号《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法（2018 年修订）》，本次交易将履行备案程序。请你公司：1）补充披露履行备案程序的主体。2）请说明最新颁布的《外商投资法》对本次交易是否存在影响，如有，请说明。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。**

### 一、履行备案程序的主体

根据商务部 2018 年 6 月 29 日发布的商务部令 2018 年第 6 号《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法（2018 年修订）》（以下简称“《备案办法》”），第五条规定，“设立外商投资企业，属于本办法规定的备案范围的，全体投资者（或外商投资股份有限公司董事会）指定的代表或共同委托的代理人在向工商和市场监督管理部门办理设立登记时，应一并在线报送外商投资企业设立备案信息。由于并购、吸收合并等方式，非外商投资企业转变为外商投资企业，属于本

办法规定的备案范围的，在向工商和市场监督管理部门办理变更登记时，应一并在线报送外商投资企业设立备案信息。备案机构自取得工商和市场监督管理部门推送的备案信息时，开始办理备案手续，并应同时告知投资者”。

综上，同时根据对浙江省商务厅的咨询，露笑科技将在本次重组实施完成，本次重组发行的股份登记至交易对方名下后履行备案程序。

## 二、最新颁布的《外商投资法》对本次交易不存在影响

2019年3月15日第十三届全国人民代表大会第二次会议通过了《中华人民共和国外商投资法》（以下简称“《外商投资法》”），根据其第四十二条规定，“本法自2020年1月1日起施行。《中华人民共和国中外合资经营企业法》、《中华人民共和国外资企业法》、《中华人民共和国中外合作经营企业法》同时废止。”

综上，《外商投资法》于2020年1月1日起施行，对本次重组不存在影响。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

《外商投资法》将于2020年1月1日起施行，对本次重组不存在影响。

**补充反馈问题 6：融资租赁合同未偿付余额总计比融资租赁合同的金额还要大，请独立财务顾问、律师补充说明融资租赁合同中：（1）未偿付融资租赁的余额是否为利息，利息金额是否合理。（2）是否存在重大未清偿利息及债务。（3）利息清偿是否按期偿还。请独立财务顾问、律师核查并发表意见。**

回复说明：

### 一、未偿付融资租赁的余额是否为利息，利息金额是否合理

截至本核查意见出具日，顺宇股份未偿付融资租赁的余额为应还本金、利息及手续费之和，融资租赁合同的金额为应还本金，两者有所不同。报告期内，顺宇股份融资租赁的平均利率为8.69%，与行业平均水平不存在重大差异。

### 二、是否存在重大未清偿利息及债务

截至2019年2月28日，标的公司担保对应债务履行情况、剩余债务金额、利率等情况具体如下：

借款类别	担保资产名称	担保人	债权人	债务人	借款金额 (万元)	剩余债务 金额(万元)	利率 (%)
融资租赁	通辽市阳光动力光电科技有限公司西哈日干土嘎查 20MW 屋顶分布式与现代农牧业相融合光伏发电项目, 通辽市阳光动力光电科技有限公司大林镇 25 号地 20MW 屋顶分布式与现代农牧业相融合光伏发电项目, 通辽市阳光动力光电科技有限公司大林镇 11 号地 20MW 屋顶分布式与现代农牧业相融合光伏发电项目。	露笑集团有限公司、鲁小均、李伯英、通辽聚能光伏有限公司	华能融资租赁有限公司	通辽市阳光动力光电科技有限公司	32,016.00	43,759.62	7.96
融资租赁	通辽聚能光伏有限责任公司开鲁县 20MW 屋顶光伏与现代农牧业相融合发电项目	露笑集团有限公司、鲁小均、李伯英、通辽市阳光动力光电科技有限公司	华能融资租赁有限公司	通辽聚能光伏有限责任公司	9,000.00	12,318.64	8.73
融资租赁	唐县科创新能源开发有限公司持 30MW 光伏电站	露笑集团有限公司、鲁小均、李伯英	华夏融资租赁有限公司	唐县科创新能源开发有限公司	15,000.00	20,610.19	8.73
融资租赁	蔚县香岛光伏科技有限公司持有的蔚县一期 20MW 光伏电站项目	露笑集团有限公司、鲁小均	华夏融资租赁有限公司	蔚县香岛光伏科技有限公司	10,000.00	13,312.56	8.33

融资租赁	蔚县香岛光伏科技有限公司持有的蔚县二期 18MW 光伏电站项目	露笑集团有限公司、鲁小均、李伯英、顺宇洁科技股份有限公司	华夏融资租赁有限公司	蔚县香岛光伏科技有限公司	7,200.00	10,417.76	9.00
融资租赁	寿光科合能源有限公司持有的寿光福麦斯轮胎 6MWp 屋顶分布式光伏发电项目、寿光恒华实业 4.8MWp 屋顶分布式光伏发电项目、寿光龙华车轮 4.3MWp 屋顶分布式光伏发电项目。	露笑集团有限公司、鲁小均、李伯英	华润租赁有限公司	寿光科合能源有限公司	6,750.00	8,826.42	8.85
融资租赁	寿光中辉能源有限公司持有的寿光福麦斯轮胎 6MWp 屋顶分布式光伏发电项目、寿光恒华实业 4.8MWp 屋顶分布式光伏发电项目、寿光龙华车轮 4.3MWp 屋顶分布式光伏发电项目。	露笑集团有限公司、鲁小均、李伯英	华润租赁有限公司	寿光中辉能源有限公司	4,815.00	6,296.18	8.85
融资租赁	滨州天昊发电有限公司持有的 20MW 光伏发电项目	露笑集团有限公司、鲁小均、李伯英	中国金融租赁有限公司	滨州天昊发电有限公司	9,400.00	13,033.12	8.53
融资租赁	淄博贝铃光伏太阳能科技有限公司的 11MW 光伏发电项目	露笑集团有限公司、鲁小均、李伯英	中国金融租赁有限公司	淄博贝铃光伏太阳能科技有限公司	5,300.00	6,789.86	8.80
融资租赁	岢岚县上元新能源有限公司光伏发电项目	露笑集团有限公司、鲁	中国金融租赁	岢岚县上元新能源有限公司	10,000.00	13,645.37	9.11

赁		小均、李 伯英	有 限 公 司				
---	--	------------	------------	--	--	--	--

### 三、利息清偿是否按期偿还

截至本核查意见出具日，顺宇股份融资租赁均如期偿还利息及债务，不存在重大未清偿利息及债务的情况。

### 四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

未偿付融资租赁的余额为应还本金、利息及手续费之和，融资租赁合同的金额为应还本金，两者有所不同；融资租赁利率与行业平均水平不存在重大差异；截至本核查意见出具日，顺宇股份融资租赁均如期偿还利息及债务，不存在重大未清偿利息及债务的情况。

**补充反馈问题 7：请你公司说明为何易县中能太阳能有限公司的环保行政处罚为何没有取得不属于重大违法违规的证明。请补充披露各行政处罚中的处罚金额、退还金额、没收罚没金额。请独立财务顾问、律师核查并发表意见。**

回复说明：

**一、说明为何易县中能太阳能有限公司的环保行政处罚为何没有取得不属于重大违法违规的证明**

2018年4月20日，易县环境保护局作出易环罚[2018]04-019号《行政处罚决定书》，认定易县中能太阳能有限公司因一期30兆瓦光伏发电项目未依法报批环境影响评价文件擅自开工建设，违反了《中华人民共和国环境影响评价法》第二十五条之规定。该局根据《中华人民共和国环境影响评价法》第三十一条之规定，决定给予易县中能太阳能有限公司罚款2,048,039.73元的行政处罚。

2018年11月18日，易县环境保护局出具证明：“鉴于该公司（易县中能太阳能有限公司，下同）此前无违法不良记录，项目主体工程为建设初期，项目选址符合区域发展规划，项目类别为国家鼓励类项目。（该公司）在执法调查期间态度端正，主动配合工作并及时改正违法行为，违法情节和危害后果相对较轻等多

方因素，我局依据《中华人民共和国环境影响评价法》第三十一条第一款之规定并参照保定市环境保护局《环境影响评价行政处罚自由裁量权量化执行标准（试行）》，决定按照最低处罚标准对易县中能太阳能有限公司处以项目总投资额1%的罚款，罚款金额为贰佰零肆万捌仟零叁拾玖元柒角叁分。易县中能太阳能有限公司已履行处罚决定，主动缴纳了罚款。此案已办结，现已结案。

2018年10月20日，本局出具了《关于易县中能太阳能有限公司一期30兆瓦光伏发电项目环评文件审批情况的说明》。该公司报送的《建设项目环境影响评价报告表》已通过我局评审并形成初步审批意见。按照建设项目环境保护管理审批程序，须在易县人民政府网站公示22个工作日后审批并出具正式的审批文件。该公司投资建设的光伏发电项目环保手续齐全完备，合法合规，项目建设不存在环保方面的障碍。

自2016年1月1日至今，除上述处罚外，易县中能太阳能有限公司较好地遵守了环境保护相关法律法规和其他规定，未发现过其他环境违法行为，未受到环保行政主管部门的其他行政处罚”。

综上，根据易县环境保护局出具的上述证明，易县中能太阳能有限公司在执法调查期间态度端正，主动配合工作并及时改正违法行为，违法情节和危害后果相对较轻等多方因素，该局系依据《中华人民共和国环境影响评价法》第三十一条第一款之规定并参照保定市环境保护局《环境影响评价行政处罚自由裁量权量化执行标准（试行）》，决定按照最低处罚标准对易县中能太阳能有限公司处以项目总投资额1%的罚款。易县中能太阳能有限公司已缴纳该项处罚罚款，并于2019年3月18日取得了易县环境保护局核发的文号为易环表[2019]18号的环评审批意见，上述违法事项整改完成。

易县环保局虽未出具该项行政处罚不属于重大无违法违规的证明，但出具了上述证明并且指出上述“违法情节和危害后果相对较轻”。易县中能太阳能有限公司的违法情节和危害后果相对较轻，应不属于情节严重的重大违法行为，该处罚事项对公司的后续经营不会造成影响，不会对本次重组构成实质性障碍。

## **二、补充披露各行政处罚中的处罚金额、退还金额、没收罚没金额**

报告期内，顺宇股份及其下属企业各项主要行政处罚涉及的罚款金额具体情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	作出处罚部门	行政处罚决定书号	处罚内容	罚款金额	退还金额	罚没金额
1	唐县科创新能源开发有限公司	唐县林业局	唐林罚决字[2017]第03号	罚款 39,274 元	3.93	0	0
2	唐县科创新能源开发有限公司	唐县环境保护局	唐环罚[2018]16号	立即停止建设；罚款 1,358,600 元	135.86	0	0
3	丹东国润麦隆新能源有限公司	东港市环境保护局	东环罚决字[2017]第40号	责令停止建设；罚款 100,000 元	10.00	0	0
4	蔚县香岛光伏科技有限公司	蔚县安全生产监督管理局	(冀张蔚)安监罚告[2017]监二01号	警告并处罚款 25,000 元	2.50	0	0
5	北京建新鸿远光伏科技有限公司	北京房山区水务局	京房水罚字[2017]114号	罚款 50,000 元	5.00	0	0
6	易县中能太阳能有限公司	易县环境保护局	易环罚[2018]04-019号	罚款 2,048,039.73 元	204.80	0	0
7	唐县科创新能源开发有限公司	唐县国土资源局	唐国土资罚决字[2017]4-010	退还占用的土地；并处罚款 29,466.8 元	2.95	0	0
8	滨州天昊发电有限公司	无棣县综合行政执法局	棣综执罚决字[2018]714号	退还占用 2,882 平方米土地上的建(构)筑物；罚款 70,609 元	7.06	0	0
9	岢岚县上元新能源有限公司	岢岚县国土资源局	岢国土资(监)罚字[2018]7号	对违法占用土地上新建的 618.32 平方米建筑物和其他设施予以没收；罚款	2.73	0	0



序号	公司名称	作出处罚部门	行政处罚决定书号	处罚内容	罚款金额	退还金额	罚没金额
				27,330.33 元			
10	蔚县香岛光伏科技有限公司	蔚县国土资源局	蔚国土资执（西）罚字[2018]02号	退还占用的集体土地，没收占用的土地上新建的建筑物和其他设施，并处罚款 101,308 元	10.13	0	0

### 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

根据易县环境保护局出具的上述证明，易县中能太阳能有限公司在执法调查期间态度端正，主动配合工作并及时改正违法行为，违法情节和危害后果相对较轻等多方因素，该局系依据《中华人民共和国环境影响评价法》第三十一条第一款之规定并参照保定市环境保护局《环境影响评价法行政处罚自由裁量权量化执行标准（试行）》，决定按照最低处罚标准对易县中能太阳能有限公司处以项目总投资额 1%的罚款，且已缴纳罚款，并于 2019 年 3 月 18 日取得了易县环境保护局核发的文号为易环表[2019]18 号的环评审批意见，易县中能太阳能有限公司已就违法事项整改完成，该处罚事项对公司的后续经营不会造成影响，易县中能太阳能有限公司的违法情节和危害后果相对较轻，应不属于情节严重的重大违法行为，不会对本次重组构成实质性障碍。

**补充反馈问题 8：请补充披露标的公司需要办证的土地面积、租赁土地的面积，及需要办证项目用地面积占土地面积的比例。请独立财务顾问、律师核查并发表意见。**

回复说明：

#### 一、需要办证土地面积及占比

截至评估基准日，标的公司项目公司需要办理土地权属证书的土地面积情况如下：

序号	公司名称	未办证土地面积 (m <sup>2</sup> )	需办证土地面积 (m <sup>2</sup> )	未办证土地面积占需办证土地面积比例 (%)	该项目公司承租/承包的用地面积 (m <sup>2</sup> )	需办证土地占该司用地面积比例 (%)
1	通辽市阳光动力光电科技有限公司	6,300	6,300	100	1,110,667	0.57
2	蔚县香岛光伏科技有限公司	5,064	5,064	100	2,100,000	0.24
3	丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司	3,307	3,307	100	1,600,613	0.21
4	通辽聚能光伏有限责任公司	7,689	7,689	100	500,000	1.54
5	滨州天昊发电有限公司	2,864	2,864	100	384,387	0.75
6	唐县科创新能源开发有限公司	10,000	10,000	100	719,909	1.39
7	丹东国润麦隆新能源有限公司	5,732	5,732	100	480,333	1.19
8	岢岚县上元新能源有限公司	2,520	2,520	100	505,903	0.50
9	内蒙古圣田大河新能源有限公司	1,606	1,606	100	496,800	0.32
10	易县中能太阳能有限公司	7,348	7,348	100	678,479	1.08
11	繁峙县润宏电力有限公司	9,540	9,540	100	593,965	1.61
12	灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司	2,850	2,850	100	673,652	0.42
13	大名县昌盛日电太阳能科技有限公	3,400	3,400	100	600,000	0.57

序号	公司名称	未办证土地面积 (m <sup>2</sup> )	需办证土地面积 (m <sup>2</sup> )	未办证土地面积占需办证土地面积比例 (%)	该项目公司承租/承包的用地面积 (m <sup>2</sup> )	需办证土地占该司用地面积比例 (%)
	司					
14	隰县昌盛东方太阳能科技有限公司	3,429	3,429	100	866,667	0.40
合计		71,649	71,649	100	11,311,375	0.63

截至评估基准日，上述尚需办理权属证书的项目土地面积占该14家项目公司项目总用地面积比例约为0.63%，占该14家项目公司应办证土地的面积100%。

## 二、租赁/转包土地面积

截至评估基准日，标的公司下属企业租赁/转包具体情况如下：

序号	承租方	出租方	坐落	面积 (亩)	租赁期限
1	蔚县香岛光伏农业有限公司	蔚县西合营镇北洗冀村村民委员会	蔚县西合营镇北洗冀村	3,150.00	2016.04.01-2046.03.31
2	岢岚县上元新能源有限公司	岢岚县三井镇秦家庄村村民委员会	岢岚县三井镇秦家庄	1,129.52	2017.06.30-2037.06.30 (期满自动延期6年)
3		岢岚县三井镇焦山村村民委员会	岢岚县三井镇焦山村	112.50	2017.06.30-2037.06.30 (期满自动延期6年)
4	滨州天昊发电有限公司	滨州梓正农业开发有限公司	滨州市无棣县余集镇牛王庄村	618.00	2015.09.15-2040.09.14
5	丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司	河北树冠节能科技有限公司	丰宁满族自治县万胜永乡下洼子村	2,600.00	2017.09.15-2042.09.14
6	通辽市顺联农业科技有限公司	通辽市科尔沁区大林镇人民政府	通辽市科尔沁区大林镇南坨子沙地11号地	464.89	2016.10.08-2042.10.07
7		通辽市科尔沁区大林镇人民政府	通辽市科尔沁区大林镇南坨子沙地25号地南头	638.72	2016.10.08-2042.10.07
8		通辽市科尔沁	通辽市科尔沁	674.59	2016.10.08-2042.10.07

序号	承租方	出租方	坐落	面积（亩）	租赁期限
		区大林镇西哈干土嘎查村民委员会	区大林镇西哈干土嘎查北坨子		
9	北京建新鸿远光伏科技有限公司	北京市房山区大石高镇高庄村经济合作社	北京市房山区大石窝镇高庄村	205.18	2016.08.01-2042.07.31
10		邢德建	北京市房山区大石窝镇前石门村	330.00	2016.07.31-2036.07.01 (期满自动延续6年)
11	易县中能太阳能有限公司	易县流井乡马头村村民委员会	流井乡马头村	1,500.00	2016.09.01-2036.08.31 (期满自动延续5年)
12	易县创能太阳能有限公司	易县流井乡东流井村村民委员会	流井乡东流井村	260.00	2016.09.01-2036.08.31 (期满自动延续5年)
13		易县流井乡马头村村民委员会	流井乡马头村	2,312.00	2016.09.01-2036.08.31 (期满自动延续5年)
14		易县流井乡南流井村村民委员会	流井乡南流井村	217.00	2016.09.01-2036.08.31 (期满自动延续5年)
15		易县流井乡西流井村村民委员会	流井乡西流井村	1,000.00	2016.09.01-2036.08.31 (期满自动延续5年)
16	通辽浩丰农业科技有限责任公司	开鲁县开鲁镇民族村村民委员会	开鲁县开鲁镇民族村村南	698.70	2017.04.01-2042.03.31
17	唐县科创新能源开发有限公司	唐县迷城乡古洞村村委会	唐县迷城乡古洞村	1,080.00	2016.05.05-2042.05.04
18	内蒙古禾扬生态农业有限公司	乌拉特前旗乌拉山草木繁育有限责任公司	巴彦淖尔市乌拉特前旗白彦花镇乌日图高勒嘎查	801.83	2017.07.29-2037.07.28 (期满自动延续5年)
19	繁峙县润宏电力有限公司	繁峙县金山铺乡东地村村民委员会	繁峙县金山铺乡东地村村南	70.42	2018.04.04-2038.04.03
20		繁峙县金山铺乡牛叫河村村民委员会	繁峙县金山铺乡牛叫河村村南	278.34	2018.04.04-2038.04.03

序号	承租方	出租方	坐落	面积（亩）	租赁期限
21		繁峙县金山铺乡小柏峪村村民委员会	繁峙县金山铺乡小柏峪村村北面	918.14	2018.04.04-2038.04.04
22		杨晓龙	繁峙县金山铺乡小柏峪村	203.00	2018.06.01-2038.05.31
23	灵寿县昌盛电太阳能科技有限公司、灵寿县灵盛农业科技有限公司	石家庄市岔头镇板峪村村民委员会	灵寿县岔头镇板峪村	345.60	2017.09.01-2037.08.31
24		石家庄市岔头镇杜家村村民委员会	灵寿县岔头镇杜家沟村	304.30	2017.09.01-2037.08.31
25		石家庄市岔头镇大南地村村民委员会	灵寿县岔头镇大南地村	390.30	2017.09.01-2037.08.31
26		刘永生、刘四十	灵寿县岔头镇大南地村	3.60	2017.09.01-2037.08.31
27		刘八一、孙新雷	灵寿县岔头镇大南地村	1.06	2017.09.01-2037.08.31
28	大名县昌盛电太阳能科技有限公司、大名县名盛农业科技有限公司	龙王庙镇人民政府	邯郸市龙王庙镇花二庄村和前街村	900.00	2018.05.01-2038.04.30
29	隰县昌盛东方太阳能科技有限公司、隰县昌盛日电农业科技有限公司	隰县黄土镇黄土村民委员会	临汾市隰县黄土镇黄土村	1,101.86	2018.04.15-2037.04.14
30	丹东国润麦隆新能源有限公司	丹东大孤山长兴实业有限公司	丹东大孤山经济区精密加工区西侧	720.50	2016.01.01-2035.12.31 (期满自动延续5年)
<b>合 计</b>				<b>23,030.05</b>	/

截至评估基准日，标的公司下属企业租赁/转包30项土地，面积合计23,030.05亩。

### 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，截至评估基准日，上述尚需办理权属证书的项目土地面积占顺宇股份14家项目公司项目总用地面积比例约为0.63%，占该14家项目公司应办证土地的面积100%。

## 第二部分 财务问题

**补充反馈问题 9：请补充披露露笑集团是否存在期末未足额偿还质押股份对应债务的情形。请独立财务顾问、律师进行核查并发表意见。**

回复说明：

一、露笑集团的质押情况不存在期末未足额偿还质押股份对应债务的情形

截至本核查意见出具日，露笑集团持有上市公司股权的质押情况如下：

质押人	质押股数 (万股)	质押比例 (%)	对应债务金 额(万元)	借款用途	到期日	还款及解除担 保计划
露笑集团	9,900.00	27.41	28,000.00	补充流动 资金	2020.9.18	根据合同规定 还款、并解除质 押担保
露笑集团	200.00	0.55	3,000.00	补充流动 资金	2019.9.4	根据合同规定 还款、并解除质 押担保
露笑集团	10,000.00	27.68	35,000.00	补充流动 资金	2021.9.27	根据合同规定 还款、并解除质 押担保
露笑集团	8,754.00	24.24	24,618.33	补充流动 资金	2020.2.19	根据合同规定 还款、并解除质 押担保
露笑集团	3,950.00	10.94	21,000.00	补充流动 资金	2020.3.21	根据合同规定 还款、并解除质 押担保
李伯英	5,355.00	100.00				根据合同规定 还款、并解除质 押担保
鲁小均	5,100.00	83.33			2021.3.13	根据合同规定 还款、并解除质 押担保

由上表可知，露笑集团目前处于质押期间的股份尚处于合同履行期，均未到达到期日。经向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司查询，露笑集团已履

行完毕的股份质押合同不存在期末未足额偿还的情形，露笑集团的质押情况不存在期末未足额偿还质押股份对应债务的情形。

## 二、核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

露笑集团的质押情况不存在期末未足额偿还质押股份对应债务的情形。

**补充反馈问题 10：申请文件显示，融资租赁合同中关于子公司通过质押电费收入及股权的方式，请你公司补充披露：1) 是否足额偿还了正常利息，是否存在逾期未还的情况。2) 在融资租赁方式中，质押子公司股权是否为行业通常做法。3) 是否存在股权质押风险，交易完成后，是否存在对方将股权进行罚没的风险。请独立财务顾问、律师进行核查并发表意见。**

回复说明：

一、是否足额偿还了正常利息，是否存在逾期未还的情况

截至本核查意见出具日，顺宇股份及其下属企业融资租赁产生的费用均足额偿还，不存在逾期未支付融资租赁利息的情形，顺宇股份不存在到期融资租赁债务的情况。

二、在融资租赁方式中，质押子公司股权是否为行业通常做法

顺宇股份的主营业务为光伏电站的投资、运营。光伏电站投资为资金密集型行业，一次性投资金额较大且持续投资时间较长，需要大量的资金投入。

经与明阳智能（601615）、珈伟股份（300317）、东方电气（600875）等同行业或相近行业可比上市公司融资租赁业务的担保情况比较，光伏、电力行业采取质押股权、固定资产或项目公司股权的方式进行融资较为常见，子公司的股权质押属于行业通常做法。

三、是否存在股权质押风险，交易完成后，是否存在对方将股权进行罚没的风险



正常经营情况下，上述子公司不存在质押风险，不存在对方将股权进行罚没或者不归还的风险，具体原因如下：

（一）是否存在质押风险

根据相关质押合同条款约定，质押权人要求实现质押权的主要情形概括如下：

若发生以下任一情形，甲方（质权人）有权处分质押股权，优先用于清偿主合同项下的债务：1、债务人不履行主合同项下到期债务或不履行被宣布提前到期的债务；2、债务人发生主合同项下其他违约事件；3、质押股权价值减少，甲方（质权人）认为足以影响甲方（质权人）债权的实现，且乙方（出质人）自甲方（质权人）要求其提供新的担保之日起一定工作日内仍未提供符合甲方（质权人）要求的担保；4、债务人或乙方（出质人）被宣布解散、破产、被撤销、被吊销营业执照或出现其他无法继续正常经营的情形；5、债务人减资，足以危害甲方（质权人）的权益；6、乙方（出质人）违反本合同的约定，拒绝履行本合同约定的义务，危及甲方（质权人）的质权乙方（出质人）有诉讼、仲裁或重大行政案件，可能对质押股权产生不利影响；7、出现使甲方（质权人）在主合同项下的债权难以实现或无法实现的其他情况；8、债务履行期限届满前，依法、依质押股权性质或依约定应提前实现质押股权项下权利的；9、甲方（质权人）依照法律法规规定或本合同约定有权处分质押股权的其他情形。

截至本核查意见出具日，标的公司进行融资租赁的相关项目公司，不存在触发实现股权质押条款的情形，在标的公司及其各下属企业正常经营的前提下，相关股权不存在重大不确定性风险。

（二）交易完成后，是否存在对方将股权进行罚没或者不归还的风险

在标的公司及其下属企业正常经营的前提下，进行融资租赁的项目公司无法偿债的风险较小，在标的公司及其各下属企业正常经营的前提下，不存在对方将股权进行罚没或者不归还的重大风险，具体原因如下：

1、标的公司或项目公司系将下属企业股权进行股权质押，若确实出现交易无法偿债情形，根据股权质押合同约定，质权人有权对质押股权进行处分，并以所得价款优先受偿，但无罚没之条款约定。另相关质押合同均约定，质押合同所

对应主债权清偿后，质权人应对质押股权进行解压，按合同约定履行，交易完成后，不存在不归还所质押股权的风险。

2、融资租赁方、银行等债权人在向顺宇股份的子公司提供融资时，并不仅仅考虑子公司业务规模和债务状况的情况，亦会考虑顺宇股份、原控股股东露笑集团及实际控制人的信用状况等因素，综合多方面因素进行判断。

3、上述债务人均均为顺宇股份下属全资子公司。由于上述子公司融资时，处于建设期，尚未实现收入或业务规模较小；2018 年以来，大部分电站在并网发电后、达到预定可使用状态并满足收入确认条件后，顺宇股份确认发电收入。2018 年 1-9 月顺宇股份营业收入实现大幅增长，实现净利润 2,621.92 万元。未来年度，随着顺宇股份电站全容量并网发电、消缺整改并陆续达产后，将产生稳定的发电量，实现稳定的营业收入，为每年需要偿还的债务提供保障。

4、根据露笑集团、顺宇股份、鲁小均、李伯英等保证人的信用报告、保证人出具的承诺并经过“信用中国”（<https://www.creditchina.gov.cn>）、“中国执行信息公开网”（<http://zxgk.court.gov.cn>）等网站的核查结果，截至本补充法律意见书出具日，上述担保人未出现到期未偿还或逾期偿还大额金融机构债务、被列为失信被执行人的情形，不存在影响其保证担保的不良信用记录。

5、顺宇股份及其相关子公司按照融资合同约定全面履行了义务，如期支付各期租赁费用，不存在逾期支付之情形。

截至本核查意见出具日，标的公司的上述担保事项系日常经营过程中与银行借贷关系所产生的抵押、质押，和开展融资租赁业务与融资租赁公司所产生的抵押、质押，标的公司进行融资租赁的相关项目公司，不存在触发实现股权质押条款的情形，在标的公司及其各下属企业正常经营的前提下，按合同约定履行，交易完成后，不存在不归还所质押股权的风险。

#### **四、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、顺宇股份及其下属企业融资租赁产生的费用均足额偿还，不存在逾期未支付融资租赁利息的情形，顺宇股份不存在到期融资租赁债务的情况。

2、经与同行业可比上市公司比较，子公司的股权质押属于行业通常做法。

3、标的公司进行融资租赁的相关项目公司，不存在触发实现股权质押条款的情形，在标的公司及其各下属企业正常经营的前提下，相关股权不存在重大不确定性风险；在标的公司及其各下属企业正常经营的前提下，按合同约定履行，交易完成后，不存在不归还所质押股权的风险。

**补充反馈问题 11：申请文件显示，场区用地系通过租赁或转包方式使用集体土地，已完成必要的协议签署、集体内部民主决策及土地租赁或转包备案手续程序，符合租赁及转包使用集体土地的法律程序要求。请你公司补充披露：1) 没有拿到产权证的土地是否纳入评估范围。2) 场区用地的租赁合同、租赁期限，该租赁行为是否具有稳定性及持续性。3) 场区用地涉及的租赁费用是否存在上涨的风险。请独立财务顾问、律师、评估师核查并发表意见。**

回复说明：

#### **一、没有拿到产权证的土地未纳入评估范围**

没有拿到产权证的土地没有纳入本次评估范围。纳入本次评估范围的各光伏电站均未办理房产证、土地证，露笑集团、东方创投、董彪、顺宇股份已做出承诺，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、董彪将进行足额补偿。本次评估未考虑超出预计费用以外的支出或损失对评估结论的影响

#### **二、场区用地的租赁合同、租赁期限，该租赁行为是否具有稳定性及持续性**

标的公司项目公司土地租赁/转包合同，已履行土地租赁/转包的相关集体决策程序或审批程序，相关租赁合同约定的租赁期限均在20年及以上，并约定了自

动续租或优先续租或项目公司可决定是否续租条款。在双方正常履行合同的情况下，该租赁或转包行为具有稳定性及持续性。

### 三、场区用地涉及的租赁费用是否存在上涨的风险

相关项目公司签署的29项土地租赁协议及1项土地转包协议，均约定了明确的租期、租金、租金支付方式、租金上涨幅度等租金条款，部分协议约定一次性付清土地租赁费用并依约履行。同时，相关土地租赁协议和土地转包协议，约定了违约金条款。场区用地租赁协议中，约定且已履行一次性付清租赁费用的根据合同约定不存在租赁费用上涨的风险；其他约定分期支付租赁费用的租赁合同/土地转包合同，在正常履行下，有按照协议约定上涨租金的安排，但涨幅等内容已由协议锁定。

### 四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、没有拿到产权证的土地没有纳入本次评估范围。

2、标的公司项目公司场区使用集体土地的租赁/承包合同已履行相应的集体决策程序，租期在二十年以上，并约定了自动续租或优先续租或项目公司可决定是否续租条款，在双方正常履行合同的情况下，租赁合同具有稳定性及持续性；

3、相关租赁合同，约定且已履行一次性付清租赁费用的根据合同约定不存在租赁费用上涨的风险；其他约定分期支付租赁费用的租赁合同/土地转包合同，在正常履行下，有按照协议约定上涨租金的安排，但涨幅等内容已由协议锁定。

**补充反馈问题 12：申请文件显示，标的公司的子公司中 8 家子公司涉及地方补助。请你公司补充披露：1) 地方补助的划分依据及持续时间。2) 盈利预测是否考虑地补问题。请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。**

回复说明：

#### 一、补充披露地方补助的划分依据及持续时间

地方补助是依据地区划分的，本次评估涉及的电站中仅河北省的电站项目存在地方补助（省补），持续时间为 3 年，具体情况如下表所示：

序号	企业名称	项目地址	电价说明
1	蔚县香岛光伏科技有限公司	河北张家口蔚县	依据冀价管(2017)51号电价批复文件,蔚县一期20MW项目,其中8MW纳入国家年度补贴计划,执行电价为0.96元,其中标杆电价0.372元,省级补贴0.1元,国补0.488元。依据购售电合同,蔚县二期18MW项目电价为0.95元,其中标杆电价0.372元,扶贫项目省补0.2元,国补0.378元。
2	丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司	河北承德丰宁	依据购售电合同5.1上网电价:丰宁项目上网电价为0.95元,其中标杆电价0.372元,省级补贴0.2元,可再生能源补贴0.378元。
3	唐县科创新能源开发有限公司	河北保定唐县	依据河北省物价局文件冀价管(2017)70号文件,该项目上网电价为0.958元,其中标杆电价0.3644元,国补电价0.4936元,省级补贴电价0.1元。
4	易县中能太阳能有限公司	河北保定易县	依据国网河北电力2018-015发电项目电价告知单及河北省物价局冀价管(2017)70号文:易县中能12MW非扶贫项目电费总价为1.06元,其中标杆电价含税0.3644元,国补电价0.5956元,省补电价0.1元;15MW扶贫项目电费总价为1.05元,其中标杆电价0.3644元,国补电价0.4856元,省补电价0.2元;3MW未纳入国家补贴计划,享受0.1元省级补贴,总电价0.4644元。
5	易县创能太阳能有限公司	河北保定易县	依据国网河北电力2018-015发电项目电价告知单及河北省物价局冀价管(2017)70号文:易县创能12MW非扶贫项目电费总价为1.06元,其中标杆电价0.3644元,国补电价0.5956元,省补电价0.1元;15MW扶贫项目电费总价为1.05元,其中标杆电价0.3644元,国补电价0.4856元,省补电价0.2元;3MW未纳入国家补贴计划,享受0.1元省级补贴,总电价0.4644元。
6	灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司	河北石家庄灵寿县	依据购售电合同,灵寿项目批复电价合计1.05元,其中标杆部分0.3644元,国补部分0.4856元,省级补贴部分0.2元。
7	大名县昌盛日电太阳能科技有限公司	河北邯郸大名县	依据购售电合同,大名项目批复电价合计1.05元,其中标杆部分0.3644元,国补部分0.4856元,省级补贴部分0.2元。

## 二、补充披露盈利预测是否考虑地补问题

标的公司电站涉及地方补助的共8各项目,涉及7家子公司,其预测期营业收入系根据上述表格中列示的地方补助金额及预测期发电量测算得出,考虑了地方补助对营业收入的影响。

## 三、核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

- 1、地方补助是依据地区划分的,仅河北省存在地方补助,持续时间为3年;
- 2、本次盈利预测中考虑了地方补助。

**补充反馈问题 13：申请文件显示，对已进行补贴的电站项目，期限原则上为 20 年。请你公司补充披露：1) 上述年限的确定依据。2) 标的公司电站的上网电价是否会受到市场交易的影响。请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表意见。**

**回复说明：**

#### **一、上述年限的确定依据**

依据国发〔2013〕24 号《国务院关于促进光伏产业健康发展的若干意见》之第七条“完善支持政策”之第二款“完善电价和补贴政策”中：“对分布式光伏发电实行按照电量补贴的政策。根据资源条件和建设成本，制定光伏电站分区域上网标杆电价，通过招标等竞争方式发现价格和补贴标准。根据光伏发电成本变化等因素，合理调减光伏电站上网电价和分布式光伏发电补贴标准。上网电价及补贴的执行期限原则上为 20 年。根据光伏发电发展需要，调整可再生能源电价附加征收标准，扩大可再生能源发展基金规模。光伏发电规模与国家可再生能源发展基金规模相协调。”

依据发改价格[2013]1638 号《国家发展改革委关于发挥价格杠杆作用促进光伏产业健康发展的通知》之第四条“其他规定”之“（二）光伏发电项目自投入运营起执行标杆上网电价或电价补贴标准，期限原则上为 20 年。国家根据光伏发电发展规模、发电成本变化情况等因素，逐步调减光伏电站标杆上网电价和分布式光伏发电电价补贴标准，以促进科技进步，降低成本，提高光伏发电市场竞争力。”

综上确定，电价补贴期限原则上为 20 年。

#### **二、标的公司电站的上网电价是否会受到市场交易的影响**

上网电价主要由国家发改委及所在省市的电价政策所决定，存在地区性差异，上网电价一经确定，一般 20 年不会改变。

标的公司的电站项目均处于电力需求较为旺盛的地区，出现限电拉闸的情况较少，可以实行锁定的上网电价，基本不涉及市场交易。

综上，标的公司电站的上网电价不会受到市场交易的影响。

### 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据国家光伏行业相关法律法规的规定，电价补贴期限原则上为 20 年；

2、顺宇股份电站上网电量均由各地区政策定价，主要与国家电网签订购售电合同，且其所设电站均处于电力需求旺盛的地区，发出电量基本可以上网供电，实行锁定的上网电价，上网电价基本不会受到市场交易的影响。

**补充反馈问题 14：请你公司结合同行业情况补充披露光伏行业国家补助不计提坏账准备的合理性。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。**

回复说明：

**一、结合同行业情况补充披露光伏行业国家补助不计提坏账准备的合理性**

顺宇股份同行业可比公司对光伏行业国家补助计提坏账准备的情况如下：

股票代码	公司简称	应收款项类别	是否计提坏账准备
300118. SZ	东方日升	电力公司应收电网电费	否
601877. SH	正泰电器	国内电网和电力公司的应收账款	否
002623. SZ	亚玛顿	新能源补贴组合、电费	否
601908. SH	京运通	新能源发电销售收入形成的应收电网公司电费	否
002218. SZ	拓日新能	应收供电局	否
000591. SZ	中节能	应收电网公司电费	否

由于应收国家补助款主要由国家财政支出，公司无法收回的可能性极小，同行业上市公司对包含国家补助的应收电网公司电费不计提坏账准备。

### 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

结合同行业上市公司情况，对光伏行业国家补助不计提坏账准备情况较普遍，且应收电价补贴款由国家财政支出，公司无法收回的可能性极小，标的公司对光伏行业国家补助不计提坏账准备具有合理性。

**补充反馈问题 15：请你公司补充披露宁津旭天光伏科技有限公司和宁津旭和光伏科技有限公司两个在建项目是否纳入评估估值范围。请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。**

回复说明：

**一、宁津旭天光伏科技有限公司和宁津旭和光伏科技有限公司两个在建项目已纳入评估估值范围**

宁津旭天光伏科技有限公司和宁津旭和光伏科技有限公司作为标的公司的全资子公司，在本次评估范围内，本次评估收益法未将上述两家企业纳入盈利预测范围内，而是采用资产基础法评估后单独加回，两家企业的评估值情况如下表所示：

单位：万元

序号	被投资单位名称	资产基础法评估结果		
		账面价值	评估值	增值额
1	宁津旭和光伏科技有限公司	-	4.71	4.71
2	宁津旭天光伏科技有限公司	-	3.58	3.58

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，宁津旭天光伏科技有限公司和宁津旭和光伏科技有限公司两个在建项目已纳入评估估值范围。

**补充反馈问题 16：请你公司补充说明：1) 宁津旭天光伏科技有限公司分布式光伏发电项目和宁津旭和光伏科技有限公司两个在建项目是否已并网发电，是否会受到“531”政策的影响。2) “531”新政对标的公司对于拟并网电**



站或拟收购电站的未来收益影响。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复说明：

一、宁津旭天光伏科技有限公司分布式光伏发电项目和宁津旭和光伏科技有限公司两个在建项目是否并网发电，是否会受到“531”政策的影响

截至本核查意见出具日，宁津旭天光伏科技有限公司 4MW 分布式光伏发电项目和宁津旭和光伏科技有限公司 4.1MW 分布式光伏发电项目为在建已备案项目，但尚未并网发电，其上网电价将根据其实际并网时间直接按照“531”新政后的最新规定执行上网电价和补贴政策。光伏电站的上网电价和光伏补贴一经确定，一般 20 年保持不变。

对比按照“531”新政之前调控政策执行上网电价和光伏补贴的光伏电站，上述在建未并网项目的光伏补贴目前在“531”新政后，约下调 0.05 元/千瓦时；根据目前对其他未并网拟建项目的测算，拟建项目的平均投资成本约 6.24 元/W，按照 531 新政以后的上网标准及条件的拟建项目依旧存在利润空间；另外，宁津旭天项目和宁津旭和项目备案规模仅占顺宇股份合计备案装机容量的 1.34%，规模较小，因此宁津旭天项目和宁津旭和项目总体受“531”新政影响较小。

上市公司已在重组报告书等信息披露文件中对上述 2 家在建项目的并网状态进行了修正，已统一修改上述两个项目的情况表述为“未并网项目”。

二、“531”新政对标的公司对于拟并网电站或拟收购电站的未来收益影响

截至本核查意见出具日，标的公司存在预收购项目 3 个，在建项目 2 个，拟建项目 1 个，储备项目 9 个，共计 15 个光伏电站项目。具体如下：

序号	建设状态	电站名称	电站类型	所属区域	开发模式	装机容量 (MW)	预计并网时间	上网电价 (元/度)
1	预收购	河北省赤城县田家窑 14MW 地面项目	集中式	河北	前期融资后期收购	14	已并网	1.08
2	预收购	辽宁省葫芦岛 20MW 地面项目	集中式	辽宁	前期融资后期收购	20	已并网	0.75
3	预收	辽宁省海城 25MW 地面	集中式	辽宁	前期融	25	已并网	0.88

	购	项目			资后期 收购			
4	在建	宁津旭天 4MW 分布式光伏发电项目（注 1）	分布式	山东	前期融 资后期 收购	4	未确定	0.3949
5	在建	宁津旭和 4.1MW 分布式光伏发电项目（注 1）	分布式	山东	前期融 资后期 收购	4.1	未确定	0.3949
6	拟建	宁津旭良 3.5 兆瓦分布式光伏发电项目（注 1）	分布式	山东	自主开 发	3.5	未确定	0.3949
7	储备	怀安 20MW 地面项目（注 2）	集中式	河北	直接收 购	20	已并网	0.75
8	储备	保德 30MW 地面项目	集中式	山西	直接收 购	30	已并网	0.75
9	储备	原平 20 MW 地面项目	集中式	山西	直接收 购	20	已并网	0.75
10	储备	阳原 50MW 地面项目（注 2）	集中式	河北	直接收 购	50	已并网	0.7275
11	储备	邢台 30 MW 地面项目	分布式	河北	直接收 购	30	已并网	0.75
12	储备	沧州 50 MW 地面项目（注 2）	集中式	河北	直接收 购	50	已并网	0.85
13	储备	曹县 38MW 地面项目	分布式	山东	直接收 购	38	已并网	0.98
14	储备	丰宁二期 150MW 地面项目（注 3）	集中式	河北	自主开 发	150	未确定	0.372
15	储备	蔚县三期 60MW 地面项目（注 3）	集中式	河北	自主开 发	60	未确定	0.372

注 1：宁津 4MW 分布式光伏发电项目、宁津旭和 4.1MW 分布式光伏发电项目及宁津旭良 3.5 兆瓦分布式光伏发电项目上网电价按照最新“531”新政后宁津地区的规定执行；

注 2：怀安 20MW 地面项目、阳原 50MW 地面项目、沧州 50 MW 地面项目电站入网电价均享受河北省入网三年每年 0.2 元/度的地方补贴政策；

注 3：蔚县三期项目以及丰宁二期项目按照标杆电价平价上网。

1、15 个拟收购项目中，10 个项目已并网发电，受“531”新政及未来光伏补贴退坡政策的影响较小。顺宇股份拟收购的项目中，其中除了在建的宁津旭天、宁津旭和项目、拟建的宁津旭良和储备的丰宁二期、蔚县三期项目共计 5 个项目以外，其他 10 个项目均采用直接收购或者前期融资后期收购的模式取得。上述 10 个项目已在 2017 年、2018 年并网，上网电价及补贴按照“531”新政前的光伏电价政策执行，受“531”新政及未来光伏补贴退坡政策的影响较小。

2、顺宇股份在建的 2 家电站、拟建的 1 家光伏电站，将根据其实际并网时

间按照“531”新政后的最新规定执行上网电价和补贴政策。顺宇股份在建的宁津旭天、宁津旭光伏电站，拟建的宁津旭良光伏电站，其上网电价将根据其实际并网时间直接按照“531”新政后的最新规定执行，不涉及需要在“531”新政后调整或者降低电价的情况。由于光伏电站的上网电价和光伏补贴一经确定，一般20年保持不变，未来收益将不会产生较大变化。另外，上述3个项目备案规模较小，占顺宇股份合计备案装机容量的2.05%，因此即使上述电站按照“531”新政后的调控政策执行上网电价和补贴政策，对顺宇股份的未来收益能力影响亦较小。

3、顺宇股份部分储备项目具有良好的盈利能力，即使平价上网，仍可保障项目收益率及利润率。顺宇股份储备的蔚县项目及丰宁项目具有已有土地及外线的优势。根据丰宁二期150MW地面项目、蔚县三期60MW地面项目的规划，根据现在的光伏造价，上述拟自主开发项目可将造价控制在4元/瓦以内，电价按0.372元每千瓦时平价入网。

丰宁二期150MW地面项目总投资为60,000万元，按现有光伏造价测算，可获得资本内部收益率为13.75%。蔚县三期60MW地面项目总投资为24,000万元，按现有光伏造价测算项目，可以获得资本内部收益率为12.81%。按目前市场情况及项目本身实际情况来看，不考虑设备降价情况下，项目的单位造价仍可控制在较低水平，因此，上述电站即使平价上网，仍可保障项目收益率及利润，因此未来盈利能力不确定性较小。

因此，“531”新政后，光伏补贴约下调0.05元/千瓦时，对顺宇股份未来拟并网电站或拟收购电站存在一定影响，但是上述补贴下调幅度较小，且目前顺宇股份拟收购项目均已在2017年、2018年并网，上网电价及补贴按照531新政及之前规定的上网电价及补贴执行；随着上游光伏组件、逆变器、箱变等组件价格大幅下降，光伏电站的建设成本同时也降低，根据对目前拟建项目（丰宁二期、蔚县三期项目）按照以后并网价格的测算，拟建项目的平均投资成本约6.24元/MW，按照531新政以后的上网标准及条件的拟建或拟并网项目依旧存在利润空间。因此，相关调控政策对顺宇股份未来拟并网电站或拟收购电站未来收益的影响较小。

### 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、宁津旭天光伏科技有限公司分布式光伏发电项目和宁津旭和光伏科技有限公司两个在建项目为在建未并网项目。在申请文件及反馈材料中已统一修改上述两个项目的情况表述为“未并网项目”；上述宁津旭天项目和宁津旭和项目受“531”新政影响较小；

2、“531”新政对标的公司拟并网电站或拟收购电站未来收益的影响较小。

**补充反馈问题 17：申请文件显示，报告期内，顺宇股份光伏电站主要分布地区综合评分均在 60 分以上（满分 100 分），所属地区电力供应情况良好。请你公司补充披露：1）各地区综合评分的依据。2）标的公司目前的 32 家电站中哪家发电量最低，是否存在限电或被调控等情况的电站。请独立财务顾问核查并发表意见。**

**回复说明：**

一、各地区综合评分的依据

2017 年 8 月国家能源局印发了《关于建立市场环境监测评价机制引导光伏产业健康有序发展的通知》（以下简称《通知》），公布了光伏发电市场环境监测评价方法及标准。

评价体系由竞争力和风险两类评价指标组成，竞争力评价指标包括土地条件、地方政府服务、电网企业服务、国家度电补贴强度等六项。风险评价指标包括弃光程度、市场消纳风险和全额保障性收购政策落实等三项。每项评价指标分值之和为评价结果。其中，风险等级评价结果分为高、中、低三个等级（<15、15-25、>25 分）；竞争力评价结果分为两个等级（>45 分、<45 分）。总体评价结果按评级情况如下：

1、竞争力等级评价结果为较强竞争力、风险等级评价结果为低风险或者中度风险，总体评价结果为绿色。

2、竞争力等级评价结果为较强竞争力、风险等级评价结果为高风险，总体评价结果为橙色。

3、竞争力等级评价结果为较弱竞争力、风险等级评价结果为高风险，总体评价结果为红色。

顺宇股份下属电站主要分布在山西、山东、内蒙古、辽宁、河北等地，相关地区总体评价具体情况如下：

省份名称	2018 年	2017 年	2016 年（注）
山西	绿色	绿色	橙色（75）
山东	橙色	绿色	绿色（80）
内蒙古	绿色	橙色	橙色（77）
辽宁	绿色	绿色	绿色（80）
河北	橙色	橙色	绿色（80）
北京	橙色	橙色	橙色（63）

注：2016 年为光伏发电市场环境监测评价方法及标准首次适用，国家能源局在公布了评估等级的同时公布了各地评分。自 2017 年开始，光伏发电市场环境监测评价结果仅公布评估等级。

二、顺宇股份下属电站中哪家发电量最低，是否存在限电或被调控等情况的电站

2017 年淄博贝铃光伏太阳能科技有限公司下属电站发电量最低；2018 年 1-9 月易县创能太阳能有限公司下属电站发电量最低。上述电站发电量较低主要与电站装机容量和并网时间相关。

顺宇股份下属电站均不存在限电或被调控的情况，各电站发电规模不受地区限电或调控影响。

### 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：顺宇股份下属电站均不存在限电或被调控的情况，各电站发电规模不受地区限电或调控影响。

**补充反馈问题 18：申请文件中已披露顺宇股份对主要在建项目的经济效益测算情况，请你公司补充披露其中投资成本单价与同行业的比较。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。**

回复说明：

一、同行业上市公司光伏电站投资单位成本情况如下：

公司名称	募投项目	投资总额 (万元)	建设规模 (MW)	单价 (元/瓦)	建造完 工时间
清源股份	苏州戎伏屋顶光伏工程	779.92	1.30	6.00	2018年9月
清源股份	永安清阳屋顶分布式光伏工程	1,600.00	2.80	5.71	2018年7月
清源股份	泉州中清阳屋顶光伏工程	4,500.00	9.00	5.00	2018年7月
爱康科技	南召中机 80MW 电站	50,537.77	80.00	6.32	2016年12月
爱康科技	凤庆爱康 50MW	32,338.57	50.00	6.47	2016年6月
太阳能	吉林镇赉 49.8 兆瓦光伏并网发电项目	42,627.75	49.80	8.56	2016年7月
太阳能	嘉兴 30 兆瓦光伏并网发电项目	25,206.15	30.00	8.40	2016年5月
太阳能	李井滩三期 50 兆瓦光伏并网发电项目	35,333.80	50.00	7.07	2016年12月
阳光电源	100MW 光伏电站项目-肥东金阳	60,392.47	100.00	6.04	2017年1月
阳光电源	120MW 光伏电站项目-灵璧磬阳	72,000.00	120.00	6.00	2018年12月
漳泽电力	绛县陈村富家山风电场一期（100MW）工程	69,400.00	100.00	6.94	2017年9月
可比项目平均值		394,716.43	592.90	6.66	
标的公司项目平均值		91,754.00	143.40	6.40	

顺宇股份主要在建项目中，项目单位投资金额与同行业可比公司项目的单位投资金额相比，总体处于合理水平。

二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

在顺宇股份对主要在建项目的经济效益测算中，顺宇股份主要在建项目单位投资成本与同行业可比公司项目的单位投资金额相近，项目单位投资成本处于合理水平。

**补充反馈问题 19：申请文件显示，顺宇股份提供的各光伏发电项目的项目资料，列表披露了顺宇股份光伏项目所需的主要备案及办理情况。请独立**

**财务顾问、律师对上述办理情况补充披露结论性意见。**

**回复说明：**

根据顺宇股份提供的各光伏发电项目的项目资料，顺宇股份光伏项目所需的主要备案及办理情况如下：

序号	项目公司	项目名称	压覆矿床 批复	林地/草 地批复	水土保持 批复
1	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	已取得	已取得	已取得
2		蔚县二期农光互补项目	已取得	已取得	已取得
3	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	已取得	已取得	已取得
4	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	已取得	已取得	已取得
5	滨州天昊发电 有限公司（注 1）	滨州农业科技园区牛王天昊 光伏发电（电站）项目	尚未取得	已取得	已取得
6	唐县科创新能 源开发有限公 司	唐县古洞村光伏发电项目	已取得	已取得	已取得
7	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	已取得	已取得	已取得
8		丹东国润麦隆大孤山经济区 （二期）光伏发电项目	已取得	已取得	已取得
9	岢岚县上元新 能源有限公司 （注2）	岢岚县农光互补扶贫电站项 目	已取得	已证明	已取得
10	易县中能太阳 能有限公司	易县中能一期光伏发电项目	已取得	已取得	已取得
11	易县创能太阳 能有限公司	易县创能一期光伏发电项目	已取得	已取得	已取得
12	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	已取得	已取得	已取得
13	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	已取得	已取得	已取得
14	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	已取得	已取得	已取得

15	隰县昌盛东方太阳能科技有限公司(注3)	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	尚未取得	已取得	已取得
----	---------------------	----------------------------	------	-----	-----

注1:根据《国土资源部关于进一步做好建设项目压覆重要矿产资源审批管理工作的通知》(国土资发[2010]137号)规定,“在土地利用总体规划确定的城市建设用地范围内,已办理压覆重要矿产资源储量预登记的,不再办理项目压覆重要矿产资源审批手续”。根据《无棣县土地利用总体规划图(2006-2020年)局部图》,滨州天昊发电有限公司光伏电站项目用地未涉及采矿用地。

注2:根据岢岚县上元新能源有限公司建设用地预审意见,该项目站区用地为一般农用地,场区用地为未利用地,不涉及林地。

注3:根据隰县昌盛东方太阳能科技有限公司矿产压覆评估机构出具的说明,该项目矿产压覆报告已进入编制审核阶段,无矿业权设置。

顺宇股份上述项目公司中,除隰县昌盛东方太阳能科技有限公司之外的其他公司的其他矿产压覆、林业审核、水土保持、规划选址等的支持性程序均已完成或已取得相应的证明。隰县昌盛东方太阳能科技有限公司目前正在委托矿产压覆评估机构出具关于是否存在矿业权设置的评估报告,根据该矿产压覆评估机构出具的说明,该项目矿产压覆报告已进入编制审核阶段,无矿业权设置。预计取得上述矿产压覆报告不存在实质性法律风险。

**补充反馈问题 20: 申请文件列表披露了拟建、在建、预收购或者储备的光伏电站。1) 两个在建项目尚处于建设状态,列表中显示已并网,说明上述项目已并网却尚处建设阶段的原因。2) 葫芦岛 20MW 预收购项目是否并表。3) 请补充披露尚未投产 6 个储备项目的总体情况。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。**

回复说明:

**一、两个在建项目尚处于建设状态,列表中显示已并网,说明上述项目已并网却尚处建设阶段的原因**

顺宇股份下属宁津旭天光伏科技有限公司分布式光伏发电项目和宁津旭和光伏科技有限公司分布式光伏发电项目为在建项目,尚未并网发电。

**二、葫芦岛 20MW 预收购项目是否并表**

葫芦岛市宏光光伏发电有限公司为顺宇股份于 2018 年 5 月 9 日收购,自收



购之日起并表；于 2018 年 9 月 4 日转让给露笑集团有限公司，自转让之日起不并表。

### 三、请补充披露尚未投产 6 个项目的总体情况

截至本核查意见出具日，顺宇股份尚未投产的项目具体情况如下：

电站名称	建设状态	电站类型	预计投产时间	并网情况
1	预收购	辽宁省葫芦岛 20MW 地面项目	未确定	尚有 15MW 未并网
2	在建	宁津旭天 4MW 分布式光伏发电项目	未确定	未并网
3	在建	宁津旭和 4.1MW 分布式光伏发电项目	未确定	未并网
4	拟建	宁津旭良 3.5MW 屋顶分布式项目	未确定	未并网
5	储备	丰宁二期 150MW 地面项目	未确定	未并网
6	储备	蔚县三期 60MW 地面项目	未确定	未并网

顺宇股份下属在建、拟建、预收购和储备项目中，有 6 个项目尚未投产，预计投产时间尚未确定。

其中，辽宁省葫芦岛 20MW 地面项目为预收购项目，属葫芦岛市宏光光伏发电有限公司，目前公司股东为露笑集团，暂委托顺宇股份经营管理。目前已获得批复发电指标 5MW，尚有 15MW 在申请中，预计投产时间尚未确定。

此外，顺宇股份下属在建、拟建项目均未并网。丰宁二期 150MW 地面项目、蔚县三期 60MW 地面项目作为下属子公司的自主开发项目，为顺宇股份的储备项目，目前尚未投产。

### 四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、顺宇股份下属宁津旭天光伏科技有限公司分布式光伏发电项目和宁津旭和光伏科技有限公司分布式光伏发电项目为在建项目，尚未并网发电。

2、葫芦岛市宏光光伏发电有限公司为顺宇股份于 2018 年 5 月 9 日收购，自收购之日起并表；于 2018 年 9 月 4 日转让给露笑集团有限公司，自转让之日起不并表。

**补充反馈问题 21：申请文件显示，“531”光伏新政颁布后，光伏建设成本下降明显。请补充说明“531 新政”与 EPC 投资成本下降的关系。请独立财务顾问核查并发表意见。**

回复说明：

### 一、“531 新政”与 EPC 投资成本下降的关系

EPC 投资成本下降与“531”新政没有直接的必然联系，但受“531”新政的影响，光伏电站建设成本下降。

“531”新政规定暂不安排 2018 年普通光伏电站建设规模，“531”新政发布后，新的建设规模指标受限，光伏企业之间的市场化竞争逐渐加大。随着新开发项目市场的缩小，上游光伏组件的生产制造商在“531”新政前尚存在大量存货。为了尽快去库存，伴随着竞争加剧，上游光伏组件、逆变器、箱变等组件价格大幅下降，导致光伏电站的建设成本减少。

同时，随着“531”新政等相关调控政策推动国补退坡，光伏发电企业对度电补贴依存度降低，光伏发电企业为了减少投资成本，不断通过改善太阳能电池转换技术、太阳能光伏组件封装技术等光伏发电技术促进光伏产品提效降本。因此光伏电站的建设成本下降，EPC 受上述行业内的电站建设成本的降低和行业竞争加剧的影响，EPC 的总体投资成本会有所降低。

### 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，“531 新政”与 EPC 投资成本的下降不存在必然因果关系，但 EPC 的投资成本会受到“531 新政”的影响。

**补充反馈问题 22：申请文件显示，标的公司的主要建设模式分为“自主开发”模式、“前期融资后期收购”、“直接收购”模式。请你公司补充披露三种建设模式的毛利率，并解释差异。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。**

回复说明：

### 1、三种模式毛利率情况

报告期内，上述三种建设模式毛利率情况如下：

项目	2018年1-9月	2017年	2016年
自主开发模式	43.10%	-14.09%	-
前期提供融资，后期收购模式	65.73%	54.33%	-
直接收购模式	-	-	-

## 2、三种模式毛利率差异原因

自主开发模式开发的公司为蔚县香岛光伏科技有限公司、丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司。蔚县香岛光伏科技有限公司电站项目于2017年9月转固，2017年10至12月受光照不足影响，发电量低于预期，发电收入较低。丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司下属电站2018年6月并网，报告期内产生收入较小。电站营业成本中以土地租金为主的固定成本规模较大，导致运营初期上述电站毛利率水平较低。

同时，上述两个电站需承担扶贫任务，相关扶贫费用摊销计入营业成本，故导致毛利率较低。

报告期内，前期提供融资后期收购模式下电站多数已稳定运营，且仅有3家须在2018年1-9月承担扶贫任务。因此，报告期内整体毛利率高于自主开发模式。

直接收购模式开发的公司为内蒙古圣田大河新能源有限公司。报告期内，内蒙古圣田大河项目尚未产生收入，直接收购模式毛利率无法体现。

综上所述，顺宇股份不同模式下毛利率水平反映出电站运营的实际情况。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

顺宇股份不同开发模式的毛利率存在差异，毛利率水平反映出电站运营的实际情况。顺宇股份毛利率主要受上网电价、发电量及营业成本支出的影响。

**补充反馈问题 23：申请文件中从融资租赁、控股股东提供支持、政策性银行贷款优惠等方面，对标的公司偿债能力及重大偿债风险进行了分析。请**

**你公司补充披露：1) 说明融资租赁是否存在还款压力。2) 补充披露东方创投对标的公司在融资方面的支持。3) 补充披露截至目前标的公司获得的政策性银行贷款规模。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。**

回复说明：

### 一、融资租赁是否存在还款压力

截至本核查意见出具日，顺宇股份融资租赁如期还款，下属电站未来三年自由现金流充足，能够覆盖融资租赁还款规模，未来还款压力较小。2019年至2021年顺宇股份下属电站融资租赁还款规模与相关子公司自由现金流情况如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年
融资租赁还款金额	6,523.00	13,884.00	17,377.00
预测自由现金流	10,471.84	40,288.43	23,467.31

从上表可以看出，顺宇股份下属电站未来三年自由现金流充足，能够覆盖融资租赁还款规模，下属电站融资租赁的还款压力较小。

同时，顺宇股份融资租赁协议包括3年还款宽限期。对于下属电站的具体还款安排，在宽限期内顺宇股份可仅偿还利息。融资租赁的宽限期安排能有效缓解顺宇股份的还款压力。

### 二、补充披露东方创投对标的公司在融资方面的支持

东方创投一直积极布局新能源领域。东方创投作为标的公司控股股东，顺宇股份积极拓展光伏发电业务，符合东方创投在新能源领域的战略布局。

另外，东方积极推动金融机构与顺宇股份的合作，拓展顺宇股份的外部融资渠道。东方创投作为控股股东，促成顺宇股份与华夏金融租赁、平安租赁、国电投等金融机构融资洽谈。顺宇股份将利用东方创投的平台优势和财务实力，争取有利的融资条件，丰富已有的融资渠道。

### 三、补充披露截至目前标的公司获得政策性银行贷款规模

截至本核查意见出具日，顺宇股份获得的政策性银行贷款情况如下：

序号	借款方	贷款方	借款额度 (万元)	实际借款金 额 (万元)	借款用途	借款利率
1	丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司	中国农业发展银行丰宁满族自治县支行	30,000	30,000	丰宁县万盛永乡70兆瓦集中式光伏扶贫电站项目	5.39%
2	灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司	中国农业发展银行灵寿县支行	15,000	14,400	石家庄灵寿100兆瓦光伏农业扶贫电站项目一期工程	5.88%
3	大名县昌盛日电太阳能科技有限公司	中国农业发展银行大名县支行	14,000	14,000	河北邯郸大名30兆瓦农光互补项目	5.88%

截至本核查意见出具日，顺宇股份自政策性银行取得 5.84 亿元借款，顺宇股份长期借款主要为政策性银行的长期贷款，贷款利率较低、贷款期限较长。

#### 四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

截至本核查意见出具日，顺宇股份融资租赁如期还款，下属电站未来三年自由现金流充足，能够覆盖融资租赁还款规模，未来还款压力较小。

**补充反馈问题 24：申请文件显示，顺宇股份应付账款的还款期限存在较大弹性，且顺宇股份具有较为稳定的还款来源，偿还应付 EPC 账款具有较强的可实现性。请你公司补充说明：1) 应付工程款是否按合同已到期支付，明确弹性的含义。2) 应付工程款未来还款来源、还款计划及安排。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。**

回复说明：

##### 一、应付工程款是否按合同已到期支付，明确弹性的含义

根据顺宇股份的业务模式，在光伏电站投资建设期间，30%的资金依靠顺宇股份自有资金来完成，在前期开发阶段作为预付款提供给 EPC 承包方；项目建设过程中，由 EPC 供应商来提供资金建设；项目建设完成后，剩余 70% 由顺宇股份通过外部融资来归还 EPC 供应商货款。

上述业务开发模式和与供应商的采购模式是顺宇股份应付账款形成的主要原因，顺宇股份的应付账款主要是工程款且账龄主要是一年以内，与供应商的合同签订情况基本一致。顺宇股份与 EPC 供应商之间的货款结算根据合同主要分为以下五个阶段：

- 1、前期开发阶段提供预付款为合同总金额的 10%-30%；
- 2、项目并网后支付至合同金额的 80%；
- 3、消缺/竣工验收后支付至合同金额的 90-95%；
- 4、质保金为 5%-10%，质保期一般为六个月至一年。

顺宇股份在 2016 至 2018 年 9 月之间处于光伏电站的建设期，子公司应付 EPC 公司的工程款计入应付账款科目，期末应付账款处于正常的信用周期。光伏电站建设完成后，项目公司通过银行贷款或者融资租赁的方式取得资金，并支付给 EPC 公司。顺宇股份上述项目公司进行贷款后偿还 EPC 供应商货款的情况，其与光伏行业的通常做法类似，即申请项目贷款时，贷款用途需要明确用于 EPC 供应商的货款，顺宇股份的 EPC 供应商允许相关项目公司的贷款下放后，支付其货款。但由于顺宇股份及子公司申请银行贷款或者融资租赁的流程、时间有差别，致使支付部分 EPC 供应商的相关款项的时间有所推迟。

综上，顺宇股份的应付工程款存在部分未按期支付的情况，经过与 EPC 的协商约定后，待项目贷款下放后支付货款，顺宇股份应付 EPC 供应商的还款期限存在一定弹性。

## 二、主要应付工程款未来还款来源、还款计划及安排

对于应付工程款，顺宇股份主要通过电力销售收入所产生的现金流，银行、融资租赁公司等多个外部融资渠道所筹集的资金，以及股东的资金支持、国家的政策支持等能够为顺宇股份提供较为充足的还款来源。截至 2019 年 3 月 25 日，根据实际付款情况顺宇股份主要应付工程款的还款计划及安排如下：

单位：万元

序号	电站名称	应付工程款	应付工程款对手方	付款计划
----	------	-------	----------	------

序号	电站名称	应付工程款	应付工程款对手方	付款计划
1	隰县昌盛东方太阳能科技有限公司	14,442.00	山西一建集团有限公司	1、目标项目整体并网发电通过电网验收、电站运行且连续、持续稳定运行 240 小时，并通过发包方验收合格后 20 个工作日内，发包方或指定第三方支付至 EPC 总价 80%； 2、完成合同范围内全部工作且消缺工作完成经发包方验收合格后 10 个工作日内，发包方或指定第三方支付工程款至 EPC 总价的 90%； 3、竣工验收合格且完成工程结算并签署结算文件，收到 100% 发票后支付 97%。
2	易县中能太阳能有限公司	13,755.69	国电远鹏能源科技股份有限公司	EPC 方目前按照补充协议，根据工程进度及 EPC 方实际资金情况向我方申请支付款项。
3	丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司	12,799.66	江苏鼎阳绿能电力有限公司诸暨分公司	已经支付 73.18%，待消缺工程完工后支付至合同款 95%。
4	灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司	10,491.54	青岛昌盛日电太阳能科技股份有限公司	1、目标项目整体并网发电时完成支付 EPC 总金额的 85%；2、消缺工作完成并经验收合格后完成支付 EPC 总金额 90%；3、完成工程结算后，收到 100% 的发票后完成支付 EPC 总金额 97%；4、竣工验收合格起质保满 3 年后 5 个工作日内完成支付 EPC 总金额 100%。
5	易县创能太阳能有限公司	9,535.73	国电远鹏能源科技股份有限公司	EPC 方目前按照补充协议，根据工程进度及 EPC 方实际资金情况向我方申请支付款项。
6	繁峙县润宏电力有限公司	8,919.08	山西一建集团有限公司	1、目标项目整体并网发电通过电网验收、项目股权变更至业主方的股权变更工商登记手续办理完毕，电站运行且连续、持续稳定运行 240 小时，并通过业主方的验收合格后一个月内，业主方向总承包方支付工程款至合同总价的 80%；2、总承包合同范围内剩余工作全部完成且经业主方确认后，且业主方股权变更工商登记手续办理完毕的情况下，向总承包方支付工程款至合同

序号	电站名称	应付工程款	应付工程款对手方	付款计划
				总价的 90%；3、项目竣工验收合格且业主方完成工程结算并签署结算文件，且在业主方股权变更工商登记手续办理完毕的情况下，向总承包方支付至 EPC 工程结算总价的 97%；4、本项目整体质保三年主设备质保五年，质保金总额为 EPC 工程结算总价的 3%。
7	大名昌盛日电太阳能科技有限公司	4,243.88	青岛昌盛日电太阳能科技股份有限公司	1、消缺工作完成并经验收合格后 90%；2、完成工程结算后，收到 100%的发票后 97%；3、竣工验收合格起质保满 3 年后 5 个工作日内 100%。
8	唐县科创新能源开发有限公司	2,993.71	江苏鼎阳绿能电力有限公司	正在进行双方工程结算洽谈中。
9	内蒙古圣田大河新能源有限公司	2,654.00	中冶宝钢技术服务有限公司	1、目标项目全容量建设完成经发包人确认，且发包人收到承包人开据基准价格总额 80% 等额发票，电站运行且连续、持续稳定运行 240 小时，并通过发包人验收合格后 20 个工作日内，发包人向承包人支付至 EPC 总价的 80%（含预付款）；2 承包人完成总承包合同范围内全部工作且消缺工作完成经发包人验收合格，目标项目竣工验收合格且完成工程结算并签署了结算文件，发包人收到承包人根据工程结算调整后的基准价格开据的 100%的发票后，发包人向承包人支付至 EPC 总承包结算总额的 95%（含预付款及第二次付款）；3、质保金为 EPC 总承包结算总价款的 5%。质保金在质保期满 3 年，项目无质量及服务问题，且经发包人确认后 5 个工作日内无息支付。
10	丹东国润麦隆新能源有限公司	2,578.00	中冶宝钢技术服务有限公司	1、决算款：项目全容量投产运行且连续稳定运行 240 小时且通过业主及相关各方验收合格后 30 日内支付至总价款的 80%（包括预付款）；2、消缺工作全部完成并经业主验收合格后支付至总价款的 95%（含预



序号	电站名称	应付工程款	应付工程款对手方	付款计划
				付款及第二笔付款)；3、5%质保金项目并网后一年内支付。
11	通辽市阳光动力光电科技有限公司	2,200.00	中能建西北城市建设有限公司	质保期满后按实际支付。

### 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

顺宇股份的应付工程款存在部分未按期支付的情况，经过与 EPC 的协商约定后，待项目贷款下放后支付货款，顺宇股份应付 EPC 供应商的还款期限存在一定弹性。

**补充反馈问题 25：申请文件显示，顺宇股份流动比率与同行业可比公司对比，标的公司流动比率较低。结合同行业情况，请补充披露标的公司流动比率未来是否转好，是否存在偿债风险。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。**

回复说明：

一、与同行业对比，标的公司流动比率未来是否转好，是否存在偿债风险

2017 年至 2018 年，随着光伏电站逐步并网运行，销售商品、提供劳务收到的现金金额明显增加，未来随着电站稳步运营，流动资产规模将逐步扩大，以应付工程款为主的流动负债将保持稳定，流动比率将逐步上升。

随着顺宇股份下属电站逐步并网运营，经营活动产生的现金流量净额逐步转好，顺宇股份自身流动负债的偿付能力转好。顺宇股份流动负债主要为支付 EPC 总承包方的工程款，相关金额支付依照 EPC 总承包合同和实际工程进展确定，目前顺宇股份与部分 EPC 总承包方在工程款支付进度上存在争议，但不存在重大债务的偿债风险。

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

随着顺宇股份下属电站逐步并网运营，经营活动产生的现金流量净额逐步转好，顺宇股份自身流动负债的偿付能力转好。顺宇股份流动负债主要为支付 EPC 总承包方的工程款，相关金额支付依照 EPC 总承包合同和实际工程进度确定，目前顺宇股份与部分 EPC 总承包方在工程款支付进度上存在争议，但不存在重大债务的偿债风险。

**补充反馈问题 26：顺宇股份财务费用情况中主要财务指标包含财务费用、息税折旧摊销前利润、利息保障倍数，请你公司：1) 补充披露有息债务规模。2) 补充披露后续融资安排对财务费用的影响，以及财务费用对经营业绩的影响。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。**

回复说明：

### 一、补充披露有息债务规模

单位：万元

项目	截至 2018 年 9 月 30 日长期借款负债金额	截至 2018 年 9 月 30 日融资租赁负债金额	合计
内蒙古香岛晶达光伏农业有限公司		9,322.48	9,322.48
岢岚县上元新能源有限公司		9,790.01	9,790.01
淄博贝铃光伏太阳能科技有限公司		5,272.53	5,272.53
滨州天昊发电有限公司		9,301.49	9,301.49
丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司	30,000.00		30,000.00
通辽市阳光动力光电科技有限公司		26,329.58	26,329.58
通辽聚能光伏有限责任公司		8,588.61	8,588.61
唐县科创新能源开发有限公司		14,041.49	14,041.49
寿光科合能源有限公司		5,468.62	5,468.62
寿光中辉能源有限公司		3,900.95	3,900.95
灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司	14,400.00		14,400.00
合计	44,400.00	92,015.75	136,415.76
负债总额			244,423.56

占负债总额比例			55.81%
---------	--	--	--------

## 二、补充披露后续融资安排对财务费用的影响，以及财务费用对经营业绩的影响

单位：万元

借款方	出借方	融资金额	融资方式	进度	预计对2019年财务费用的影响	预计对2019年净利润的影响
蔚县香岛光伏科技有限公司	华夏金融租赁有限公司	7,200.00	融资租赁-回租	完成	162.00	-162.00
易县中能太阳能有限公司	中国农业发展银行易县支行	14,500.00	长期贷款	立项文件上报省行	355.25	-355.25
易县创能太阳能有限公司	中国农业发展银行易县支行	14,500.00	长期贷款	立项文件上报省行	355.25	-355.25
阳谷创辉光伏科技有限公司	平安国际融资租赁（天津）有限公司	3,000.00	融资租赁-直租	拟撤回	187.50	-187.50
繁峙县润宏电力有限公司	中国农业发展银行繁峙支行	15,000.00	长期贷款	接洽中	441.00	-441.00
大名县昌盛日电太阳能科技有限公司	中国农业发展银行大名支行	14,000.00	长期贷款	完成	823.20	-823.20
隰县昌盛东方太阳能科技有限公司	中国农业发展银行隰县支行	16,000.00	长期贷款	评级完成，集团客户申请上报	313.60	-313.60
		84,200.00			2,637.80	-2,637.80

2018年9月30日后，顺宇股份办理的后续融资如上表所示，评估报告已考虑新增融资对2019年财务费用的影响。因此，后续融资财务费用的增加会对业绩产生影响，但已在本次评估的范围之内。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

后续融资财务费用增加量会对业绩产生影响，但已在本次评估的范围之内。

**补充反馈问题 27：申请文件显示报告期内，顺宇股份处于迅速扩大经营规模期间，顺宇股份需要根据各个电站的建设规模及开发协议支付融资款，支付给项目公司的借款，在现金流量表会计处理时，计入支付的其他与经营活动有关的现金。请你公司补充披露，相关会计处理是否合规。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。**

回复说明：

#### 一、相关会计处理是否合规

经营活动指企业投资活动和筹资活动以外的所有交易和事项。顺宇股份需要根据各个电站的建设规模及开发协议支付融资款、支付给项目公司的借款的业务背景为项目合作款，直接用于经营活动，计入其他应收款，且该等合作款在顺宇股份完成并购各个项目电站公司后，由各个项目电站公司收购后归还至顺宇股份，无论收购完成与否，该等合作款均不具备投资活动现金流量的属性。

同时该等合作款不属于销售商品、提供劳务收到的现金、收到的税费返还、收到其他与经营活动有关的现金、购买商品、接受劳务支付的现金、支付给职工以及为职工支付的现金及支付的各项税费，因此计入支付的其他与经营活动有关的现金。会计处理符合《企业会计准则》的规定。

#### 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

在顺宇股份的开发模式下，报告期内，顺宇股份处于迅速扩大经营规模期间，顺宇股份需要根据各个电站的建设规模及开发协议支付融资款，支付

给项目公司的借款，在现金流量表会计处理时，计入支付的其他与经营活动有关的现金，符合《企业会计准则》的规定。

**补充反馈问题 28：申请文件显示，标的公司与 EPC 供应商之间的货款结算采用：首付款为 10%-30%，并网后支付至 80%，消缺/竣工验收后支付至 90-95%，质保金为 5%-10%，质保期一般为六个月至一年，顺宇股份在 2016 至 2018 年 9 月之间处于光伏电站的建设期，期末形成大量应付账款为正常的信用周期。光伏电站建设完成后，项目公司申请银行贷款或者融资租赁的流程时间有差别，偿还 EPC 供应商的相关款项的时间有所推迟，EPC 供应商都经过友好协商，安排支付应付账款；请补充说明：在本次收购完成后，EPC 供应商的信用政策是否会发生变化，是否具有稳定性和持续性。请独立财务顾问、会计师核查并发表意见。**

**回复说明：**

应付工程款信用周期，主要基于合同约定的结算周期或工程进度，相关信用政策由双方在签订 EPC 合同时协商确定。其中，当工程进度满足付款条件时，EPC 总承包方按照合同约定比例对工程款项进行结算，并对工程款支付提供一定的信用期限。

针对项目公司融资的实际情况，如顺宇股份因融资放款滞后导致工程款支付延迟，依照相关信用政策，EPC 总承包方对工程付款予以一定宽限期。待融资款项落实后，顺宇股份将先行支付 EPC 方工程款项。

顺宇股份与各项目公司 EPC 总承包方均建立了长期合作关系，顺宇股份不存在故意拖欠工程款的情况。截至本核查意见出具日，顺宇股份应付工程款仍处于正常的信用周期，EPC 供应商的信用政策稳定。相关信用政策以 EPC 合同法律关系和双方友好合作为基础，具有持续性。

本次收购完成后，顺宇股份信用水平不会发生变化，与 EPC 总承包方的合作关系仍将长期保持，EPC 信用政策具有稳定性和持续性。

## **二、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

针对项目公司融资的实际情况，如顺宇股份因融资放款滞后导致工程款支付延迟，依照相关信用政策，EPC 总承包方对工程付款予以一定宽限期。待融资款项落实后，顺宇股份将先行支付 EPC 方工程款项。顺宇股份与各项目公司 EPC 总承包方均建立了长期合作关系，顺宇股份不存在故意拖欠工程款的情况。本次收购完成后，顺宇股份信用水平不会发生变化，与 EPC 总承包方的合作关系仍将长期保持，EPC 信用政策具有稳定性和持续性。

**补充反馈问题29：请独立财务顾问、会计师、律师对下述问题发表明确核查意见：1) 在建工程项目是否存在已经达到预定可使用状态的情形，转固时间是否符合《企业会计准则》的相关规定。2) 标的资产融资租赁资产账面原值与融资租赁负债原始金额是否匹配，以及核查范围、核查手段和核查结论。**

回复说明：

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司上述在建工程截至报告期末仍在建设过程中，不存在已经达到预定可使用状态而未结转固定资产的情形；转固时间符合《企业会计准则》的相关规定。

2、顺宇股份融资租赁资产账面原值与融资租赁负债原始金额匹配；通过查看融资租赁合同，确认融资租赁合同均为项目公司直接与融资租赁公司签订；通过盘点确定融资租赁合同所涉及的光伏设备已实际收到；通过对项目公司融资租赁资产的入账会计处理进行复核，确认其相关会计处理准确；通过向融资租赁公司函证融资租赁金额、租赁条款，确认双方对租赁条款不存在纠纷。

**补充反馈问题 30：申请文件显示，发电小时数的衰减率为首年 2.5%，以后每年 0.7%。请补充说明：1) 电价上网以后，已确定的电价是否会发生变化，是否会参与市场化交易。2) 0.7%的衰减率的假设与同行业比是否合理。请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。**

回复说明:

一、电价上网以后, 已确定的电价 20 年内基本不会发生变化, 不会参与市场化交易

标的资产及各光伏电站的上网电价的情况、电价补贴情况如下表所示:

序号	企业名称	项目地址	电价说明
1	通辽市阳光动力光电科技有限公司	蒙东通辽	依据通辽发改委通发改价字(2017)286号上网电价批复, 通辽阳光动力批复的上网电价为0.88元, 其中标杆电价0.3035元, 国补电价0.5765元。
2	蔚县香岛光伏科技有限公司	河北张家口蔚县	依据冀价管(2017)51号电价批复文件, 蔚县一期20MW项目, 其中8MW纳入国家年度补贴计划, 执行电价为0.96元, 其中标杆电价0.372元, 省级补贴0.1元, 国补0.488元。依据购售电合同, 蔚县二期18MW项目电价为0.95元, 其中标杆电价0.372元, 扶贫项目省补0.2元, 国补0.378元。
3	丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司	河北承德丰宁	依据购售电合同5.1上网电价: 丰宁项目上网电价为0.95元, 其中标杆电价0.372元, 省级补贴0.2元, 可再生能源补贴0.378元。
4	通辽聚能光伏有限责任公司	蒙东通辽	依据通辽市发改委通发改价字【2017】287号电价批复及2018年购售电合同: 通辽聚能光伏电站上网电价为0.88元/kwh, 其中标杆电价0.3035元/kwh, 国补电价0.5765元/kwh。
5	滨州天昊发电有限公司	山东滨州	根据山东省发改委鲁发改能源(2017)290号文件申报上网电价为0.82元/kwh, 其中标杆电价0.3949元, 国补电价0.4251元。
6	唐县科创新能源开发有限公司	河北保定唐县	依据河北省物价局文件冀价管(2017)70号文件, 该项目上网电价为0.958元, 其中标杆电价0.3644元, 国补电价0.4936元, 省级补贴电价0.1元。
7	丹东国润麦隆新能源有限公司	辽宁丹东	依据发改价格(2016)2729号《国家发展改革委关于调整光伏发电陆上风电标杆上网电价的通知》, 辽宁丹东属于二类资源区, 执行0.75元电价。辽宁地区最新的脱硫标杆电价为0.3749元, 国补电价为0.3751元。
8	岢岚县上元新能源有限公司	山西岢岚县	依据山西省发改委晋发改商品发(2017)533号文, 岢岚上元电站批复电价为0.88元/千瓦时, 其中标杆部分0.332元/千瓦时, 其余为国补部分, 国补年限为20年, 无省级补贴。
9	内蒙古圣田大河新能源有限公司	蒙西巴彦淖尔	依据圣田大河2018年度一期二期购售电合同, 一期上网电价为0.8元, 二期上网电价0.65元, 平均电价为0.725元。其中标杆电价0.2829元, 国补电价0.4421元。
10	易县中能太阳能有限公司	河北保定易县	依据国网河北电力2018-015发电项目电价告知单及河北省物价局冀价管(2017)70号文: 易县中能12MW非扶贫项目电费总价为1.06元, 其中标杆电价含税0.3644元, 国补电价0.5956元, 省补电价0.1元; 15MW扶贫项目电费总价为1.05元, 其中标杆电价0.3644元, 国补电价0.4856元, 省补电价0.2元; 3MW未纳入国家补贴计划,

序号	企业名称	项目地址	电价说明
			享受 0.1 元省级补贴，总电价 0.4644 元。
11	易县创能太阳能有限公司	河北保定易县	依据国网河北电力 2018-015 发电项目电价告知单及河北省物价局冀价管（2017）70 号文：易县创能 12MW 非扶贫项目电费总价为 1.06 元，其中标杆电价 0.3644 元，国补电价 0.5956 元，省补电价 0.1 元；15MW 扶贫项目电费总价为 1.05 元，其中标杆电价 0.3644 元，国补电价 0.4856 元，省补电价 0.2 元；3MW 未纳入国家补贴计划，享受 0.1 元省级补贴，总电价 0.4644 元。
12	淄博贝铃光伏太阳能科技有限公司	山东淄博	淄博贝铃 5MW 自发自用部分，依据淄博贝铃和唐骏汽车的结算单，按 0.6224 元/KWh；同时依据发改价格[2013]1638 号“自发自用余量上网”模式电站享受 0.42 元/KWh 的补贴。对于 6MW 全额上网项目，2016 年备案，2017 年 6 月 30 日前并网，执行 2016 年度电价，3 类资源区 0.98 元/KWh。
13	北京建新鸿远光伏科技有限公司	北京房山区	依据国网北京市电力公司的光伏发电项目告知单，项目电价为 0.75 元，其中标杆电价 0.3598 元，国补电价 0.3902 元。
14	寿光科合能源有限公司	山东寿光	寿光为三类资源区，寿光科合于 2017 年 6 月 30 日后并网，执行 2017 年度全额上网电价 0.85 元。其中标杆电价 0.3949 元，国补电价 0.4551 元。
15	寿光中辉能源有限公司	山东寿光	寿光为三类资源区，寿光中辉于 2017 年 6 月 30 日后并网，执行 2017 年度全额上网电价 0.85 元。其中标杆电价 0.3949 元，国补电价 0.4551 元。
16	繁峙县润宏电力有限公司	山西繁峙县	繁峙属于山西忻州市，为二类资源区。依据山西省发改委文件晋发改商品发（2018）528 号文，繁峙项目于 2018 年 6 月 30 日前并网，执行发改委 2017 年度电价 0.75 元。其中标杆电价 0.332 元，国补电价 0.418 元。
17	灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司	河北石家庄灵寿县	依据购售电合同，灵寿项目批复电价合计 1.05 元，其中标杆部分 0.3644 元，国补部分 0.4856 元，省级补贴部分 0.2 元。
18	大名县昌盛日电太阳能科技有限公司	河北邯郸大名县	依据购售电合同，大名项目批复电价合计 1.05 元，其中标杆部分 0.3644 元，国补部分 0.4856 元，省级补贴部分 0.2 元。
19	阳谷创辉光伏科技有限公司	山东阳谷	依据阳谷创辉电站提供的电费结算单，标杆电价为 0.3949 元，国补电价是 0.3551 元。
20	隰县昌盛东方太阳能科技有限公司	山西隰县	隰县属于山西临汾市，为三类资源区。依据山西省发改委文件晋发改商品发（2018）528 号文，隰县项目于 2018 年 6 月 30 日前并网，执行发改委 2017 年度电价 0.85 元。其中标杆电价 0.332 元，国补电价 0.518 元。

上表所列的地方补助年限为 3 年，国家补贴年限为 20 年，省级补贴及国家级补贴年限到期后不再享受，而上网电价不包括地方补助，因此各地区上网电价一经确定，20 年内基本不会改变。

各项目公司主要与国家电网签订购售电合同，其所设电站均处于电力需求旺



盛的地区，发出电量基本可以上网供电，实行锁定的上网电价，出现限电拉闸的情况较少，基本不涉及市场交易。

综上，标的公司电价上网以后，已确定的电价至少 20 年内不会发生变化，基本不会参与市场化交易。

## 二、补充披露 0.7%的衰减率的假设与同行业比是否合理

从光伏组件生产厂商的产品介绍中看到，无锡尚德太阳能电力有限公司及正信光电科技股份有限公司光伏组件的衰减率为第一年 2.5%，以后每年最大衰减值为 0.7%。

依据光伏组件采购合同中的质保要求：光伏组件的使用寿命不少于 25 年，一年内衰减率不高于 2.5%，之后每年衰减率不高于 0.7%，项目全生命周期 25 年内衰减率不高于 19.3%。

依据国能新能[2015]194 号《国家能源局工业和信息化部国家认监委关于促进先进光伏技术产品应用和产业升级的意见》之“二、严格执行光伏产品市场准入标准”：“自本文件发布之日起，光伏发电项目新采购的光伏组件应满足工业和信息化部《光伏制造行业规范条件》（2015 年本）相关产品技术指标要求。其中，多晶硅电池组件和单晶硅电池组件的光电转换效率分别不低于 15.5%和 16%；高倍聚光光伏组件光电转换效率不低于 28%；硅基、铜铟镓硒(CIGS)、碲化镉(CdTe)及其他薄膜电池组件的光电转换效率分别不低于 8%、11%、11%和 10%；多晶硅、单晶硅和薄膜电池组件自项目投产运行之日起，一年内衰减率分别不高于 2.5%、3%和 5%，之后每年衰减率不高于 0.7%，项目全生命周期内衰减率不高于 20%。高倍聚光光伏组件自项目投产运行之日起，一年内衰减率不高于 2%，之后每年衰减率不高于 0.5%，项目全生命周期内衰减率不高于 10%。上述指标将根据产业发展情况适时调整。”

综上，评估中采用的首年后，每年 0.7%的衰减率假设与同行业相比是合理的。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、电价上网以后，已确定的电价至少 20 年内不会发生变化，基本不会参与市场化交易；

2、0.7%的衰减率的假设与同行业比是合理的。

**补充反馈问题 31：关于涉及收益法评估资产的预测期营业收入及增长率。请你公司补充说明：1) 2037 年至 2039 年和 2042 年至 2043 年收入下滑的原因。2) 预测发电量的具体依据和每年实际发电量是如何预测出来的。3) 上网的电量值和变化的原因，用理论发电量来预测的依据。4) 毛利率预测的依据。5) 2039 年至 2043 年毛利率上升至 80%的原因。请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。**

回复说明：

#### 一、补充披露 2037 年至 2039 年和 2042 年至 2043 年收入下滑的原因

光伏组件在光照及常规大气环境中使用会存在一定的衰减，根据行业情况及以往历史经验，光伏组件的衰减率首年为 2.5%，以后年度每年的衰减率为 0.7%，因此发电量自电站达到满发状态起，开始逐年下降。

除考虑到衰减率外，2037 年至 2039 年收入下滑的主要原因系：预测期上网电价中包含可再生能源补助，可再生能源补助的年限为 20 年，标的公司各光伏电站的并网时间为 2017 年-至 2018 年，因此可再生能源补助于 2037 年及至 2038 年陆续到期，以后不再享有，因此 2037 年至 2039 年会出现收入下滑的情况。

除考虑到衰减率外，2042 年至 2043 年收入下滑的主要原因系：光伏电站项目的全生命周期为 25 年，本次收益法预测的收益年限也是 25 年，标的公司各光伏电站项目分别于 2017 年-2018 年并网，因此预测期 2042 年至 2043 年各光伏电站生命周期陆续完结，光伏电站生命周期完结后不再预测营业收入，因此 2042 年至 2043 年会出现收入下滑的情况。

#### 二、预测发电量的具体依据，每年实际发电量是如何预测的

标的公司预测期每年发电量计算如下：

年发电量 = 首年发电小时数 × 装机容量 × (1 - 衰减率)

其中，顺宇股份各光伏发电项目的首年发电小时数是结合 NASA 有效日照小时数和电站地势及实际倾角综合计算得出。装机容量为个光伏发电项目的实际装机容量。

光伏组件在光照及常规大气环境中使用会存在一定的衰减，根据行业情况及以往历史经验，光伏组件的衰减率首年为 2.5%，以后年度每年的衰减率为 0.7%。

### 三、上网的电量值和变化的原因，用理论发电量来预测的依据

标的公司 2017 年、2018 年 1-9 月实际发电量与理论发电量之间差异的主要原因系光伏电站并网发电后，需经整改消缺阶段陆续装机，逐步实现全容量并网，2017 年、2018 年 1-9 月，标的公司光伏电站未实现全容量并网。但是全容量并网后，该影响便可消除，因此采用收益法进行评估时，以实际装机容量乘以理论发电小时数测算未来上网电量是合理的。

预测期各光伏发电项目在实现全容量并网后，上网电量逐年减少，主要系前述光伏组件衰减所致。

### 四、毛利率预测的依据

毛利率的预测基于营业收入和营业成本的预测，毛利率 = (主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入，其中营业收入预测如前所述，以理论发电小时数、装机容量以及单位电价为依据来预测。

营业成本包含的各项费用较多，主要包括折旧费、摊销费、运营维护费、保险费、维修、自用电费等，各项费用预测依据如下：

**折旧费：**对于折旧费的测算，除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新，根据企业的资本性支出情况，来测算年折旧费，新增资产或原有固定资产更新主要是电子设备和车辆（金额较小），电站发电资产通常不考虑更新。

**摊销费：**对于土地使用权及长期待摊费用（土地租金）摊销的测算，企业以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原

有资产进行更新，根据企业的资本性支出情况，来测算年摊销。

运营维护费：运营维护费系电站运行需要的相关费用，按 3 万元/MW·年进行预测。

保险费：保险费为企业支付的光伏电站固定资产的保险费，按固定资产原值的 0.05%进行预测。

修理费：修理费主要为设备每年进行检修的费用。按固定资产原值的 0.1%-0.3%预测。

电费：电费为光伏电站场地内自用电部分。按 0.6 万元/MW·年进行预测。

## 五、2039 年至 2043 年毛利率上升至 80%的原因

光伏电站及附属设施计提折旧的使用年限为 20 年，自 2039 年起相关折旧计提完毕，而营业成本中电站设施的折旧占比较高，因此光伏电站生命周期的最后 5 年毛利率会大幅提升。

## 六、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司 2037 年至 2039 年收入下滑主要是由于各光伏发电项目 20 年可再生能源补助陆续到期引起的；

2、标的公司 2042 年至 2043 年收入下滑主要是由于各光伏发电项目 25 年生命周期陆续到期引起的；

3、2039 年至 2043 年毛利率上升至 80%的原因为光伏电站生命周期的最后 5 年折旧费用显著降低。

**补充反馈问题 32：请你公司补充说明本次纳入收益法评估范围的各子公司在收益法评估中的单位价格、单位成本、毛利率存在差异的原因。请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。**

回复说明：

一、补充披露，本次纳入收益法评估范围的各子公司在收益法评估中的单位价格、单位成本和毛利率存在差异的原因。

(一) 本次纳入收益法评估范围的各子公司在收益法评估中的单位价格差异原因

预测所用单位价格即标杆电价+补贴电价，各子公司项目上网电价主要由国家发改委及所在省市的电价政策所决定，上网电价一经确定，一般 20 年不会改变，各子公司由于并网时间不同、所在地区不同，所享受的国家及地区电价政策也不相同，因此在收益法评估中的单位价格存在差异。

(二) 本次纳入收益法评估范围的各子公司在收益法评估中的单位成本差异原因

1、本次纳入收益法评估范围的各子公司在收益法评估中的单位成本情况如下：

单位：万元/MW

序号	被评估单位名称	单位成本（包含折旧摊销）	单位成本（不含折旧摊销）
1	内蒙古香岛晶达光伏农业有限公司	42.22	11.61
2	岢岚县上元新能源有限公司	45.42	12.32
3	淄博贝铃光伏太阳能科技有限公司	31.68	4.47
4	丹东国润麦隆新能源有限公司	34.57	4.44
5	滨州天昊发电有限公司	32.04	4.53
6	丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司	51.04	19.53
7	通辽市阳光动力光电科技有限公司	29.96	0.31
8	北京建新鸿远光伏科技有限公司	39.29	4.51
9	易县中能太阳能有限公司	42.38	9.57
10	易县创能太阳能有限公司	41.18	9.54
11	通辽聚能光伏有限责任公司	29.95	0.31
12	唐县科创新能源开发有限公司	34.58	4.55
13	寿光科合能源有限公司	34.66	4.28
14	寿光中辉能源有限公司	35.00	4.33
15	内蒙古圣田大河新能源有限公司	30.77	0.28
16	阳谷创辉光伏科技有限公司	33.00	4.31
17	隰县昌盛东方太阳能科技有限公司	45.20	15.19
18	繁峙县润宏电力有限公司	41.40	14.40

19	大名县昌盛日电太阳能科技有限公司	46.41	14.49
20	灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司	45.90	14.50

## 2、单位成本差异原因

(1) 对于如下 9 家扶贫电站，每年需承担扶贫费用，期限为 20 年，纳入营业成本核算：

企业名称	年扶贫费用（万元）
蔚县香岛光伏科技有限公司	300
丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司	1050
岢岚县上元新能源有限公司	240
易县中能太阳能有限公司	150
易县创能太阳能有限公司	150
繁峙县润宏电力有限公司	300
灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司	300
大名县昌盛日电太阳能科技有限公司	300
隰县昌盛东方太阳能科技有限公司	322.56

上述扶贫费用使上述电站的单位成本相对高于其他电站，毛利率低于其他电站。

(2) 共有 5 家光伏电站涉及大棚对外出租，租赁期内由承租方承担电站运维费、电费和维修费，如下表所示：

项目公司名称	乙方（承租方）
内蒙古圣田大河新能源有限公司	包头市隆顺信合贸易有限责任公司
通辽市阳光动力光电科技有限公司	通辽市鑫天顺商贸有限公司
通辽聚能光伏有限责任公司	通辽市鑫天顺商贸有限公司
岢岚县上元新能源有限公司	山西岚宇农业开发有限公司
蔚县香岛光伏科技有限公司	山西岚宇农业开发有限公司

上述租赁事项使得上述电站单位成本相对减少，毛利率相对提高，其中岢岚县上元新能源有限公司为扶贫电站，每年需承担扶贫费用，单位成本相对较高，毛利率提高。

除上述特殊情况外，其他光伏电站单位成本和毛利率的测算不存在较大差异。

### （三）本次纳入收益法评估范围的各子公司在收益法评估中的毛利率差异原因

综合前述（一）、（二）中原因，各子公司横向比较，预测期毛利率会有所差异；另纵向比较，标的公司各子公司预测期 2019 年毛利率较 2018 年 10-12 月毛利率呈上涨趋势，主要是由于 2019 年度各电站完成全部装机投产，达到满发状态。2019 年度以后因为未来年度因为衰减率的原因，各光伏电站的营业收入呈逐年下降趋势，而营业成本不发生较大变化，导致毛利率逐年下降。

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次纳入收益法评估范围的各子公司在收益法评估中的单位价格、单位成本、毛利率存在差异主要原因为电价的并网时间差异、地区性差异、扶贫费用和租赁大棚对成本的影响，以及衰减率的存在。

**补充反馈问题 33：申请文件显示同行业可比上市公司毛利率与同行业可比交易案例的毛利率口径不一致，请你公司进行补充说明。请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。**

回复说明：

#### 一、关于可比公司、可比交易毛利率口径一致性的说明

申请文件中，可比相关数据列示如下：

“1、同行业可比上市公司毛利率

同行业可比上市公司毛利率如下：

股票代码	股票简称	2017 年度	2016 年度	2015 年
601908.SH	京运通	61.11	64.66	65.15
002610.SZ	爱康科技	50.15	44.17	51.67
601012.SH	隆基股份	71.55	65.91	66.43

上述上市公司平均毛利率为 60.09%。

#### 2、同行业可比交易案例的毛利率

同行业可比交易案例的毛利率如下：

序号	上市公司	交易标的	平均毛利率
1	圣阳股份	新能同心	60.69%
2	平潭发展	交城县明科光电科技有限公司	67.05%
3	平潭发展	中核国缆	58.15%
4	太阳能	中节太阳能	62.45%

.....”

其中“1、同行业可比上市公司毛利率”所列数据最终统计为平均毛利率与标的公司数据进行对比，将该表数据按照统一口径列示如下：

股票代码	股票简称	平均毛利率
601908.SH	京运通	63.64%
002610.SZ	爱康科技	48.66%
601012.SH	隆基股份	67.96%
平均毛利率		60.09%

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：同行业可比上市公司毛利率与同行业可比交易案例的毛利率口径是一致的。

**补充反馈问题 34：申请文件显示：1)对于抵押担保事项，由于评估基准日后标的公司是否会因为无法偿还贷款导致受限资产被冻结、处置或用于偿债存在重大不确定性，因此本次评估未考虑上述事项对评估结果的影响。2)对于房产土地瑕疵事项，由于超出预计费用以外的支出损失均由露笑集团、东方创投、董彪进行足额补偿，因此本次评估时，未考虑超出预计费用以外的支出或损失对评估结论的影响。3)对于未决诉讼及未执行诉讼事项，由于标的公司均已依约履行责任与义务，不存在尚未履行的重大义务，相关诉讼不会对标的公司生产经营造成重大影响，因此本次评估未考虑上述诉讼事项对评估结果的影响。请你公司、评估师、独立财务顾问：结合同行业情况，补充说明未考虑上述事项的合理性。**

回复说明：



## 一、结合同行业情况，补充披露未考虑上述事项的合理性。

### （一）同行业资产评估报告案例参考

1、依据江苏金证通资产评估房地产估价有限公司出具的金证通评报字[2017]第 113 号《中福海峡（平潭）发展股份有限公司拟以现金收购中核西南新能源有限公司 100%股权所涉及的中核西南新能源有限公司股东全部权益价值资产评估报告》特别事项第五条：截止评估基准日，被评估单位及其被投资单位有如下贷款担保事项：中核西南新能源有限公司下属被投资单位陆川中设国联新能源投资有限公司于 2017 年 1 月 26 日向中国光大银行股份有限公司南宁分行借款 10,400.00 万元，借款期限自 2017 年 1 月 26 日至 2026 年 9 月 20 日。根据借款合同，该笔贷款的担保方式为：①由中核新能资源有限公司、中核西南新能源有限公司提供连带责任保证担保；②由玉林市中设国联新能源投资有限公司提供 6000 万元股权质押担保；③陆川县清湖镇光伏并网发电项目建成后的全部机器设备均属于该合同项下贷款的抵押物，抵押权自合同生效时设立。对被投资单位评估时未考虑上述担保事项对企业价值所产生的影响。

2、依据北京中同华资产评估有限公司出具的中同华评报字(2015)第 300 号《中国节能环保集团公司等 6 名国有股东以其持有的中节能太阳能科技股份有限公司 71.4814%股权参与重庆桐君阁股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产所涉及的中节能太阳能科技股份有限公司股东全部权益资产评估报告》特别事项第九条：对于未办证房屋建筑物，评估人员根据企业的申报面积、结构类型等进行了现场勘查，对企业的申报情况进行了核实，上述房屋建筑物、构筑物在均为中节能太阳能自建，建筑面积最终以办证测绘面积为准。鉴于办理相关产权证书所需费用较小，因此本评估报告结论中未专门考虑房屋建筑物后续办理房屋所有权证书等相关费用及其他支出对评估值的影响；

第十条：针对上述事项中节能太阳能全体股东出具了关于“如因前述光伏电站项目任何用地或房屋建筑物问题导致太阳能公司遭受任何损失或超过相关预计费用的支出，本企业将以现金进行足额补偿。”的承诺，同时收益法评估过程中已考虑了土地租赁费用，土地合规化将要发生的费用无法可靠预计，另外未办理土地合规化手续存在被有权主管部门处罚的风险，该风险无法具体量化，

故未考虑该等事项对评估结论的影响；

根据《基本农田保护条例》的相关规定，国家能源、交通、水利、军事设施等重点建设项目选址确实无法避开基本农田保护区，需要占用基本农田，涉及农用地转用或者征用土地的，必须经国务院批准。另据《国土资源部 农业部关于进一步支持设施农业健康发展的通知》（国土资发〔2014〕127号）的相关规定，各类畜禽养殖、水产养殖、工厂化作物栽培等设施建设和禁止占用基本农田。根据上述规定，上述项目公司光伏农业大棚设施使用的土地需要转为一般农用地，涉及的电力业务设施占用的基本农田需要履行农用地转用手续。收益法评估评估过程中已考虑了土地租赁费用，同时土地转用和征用手续发生费用无法可靠预计，故未考虑土地转用和征用手续发生费用对评估结论的影响，同时未办理土地转用和征用手续存在被有权主管部门处罚的风险，该风险无法具体量化，针对上述事项中节能太阳能全体股东出具了关于“如因前述光伏电站项目任何用地或房屋建筑物问题导致太阳能公司遭受任何损失或超过相关预计费用的支出，本企业将以现金进行足额补偿。”的承诺，故未考虑该事项对评估结论的影响；

3、依据北京中同华资产评估有限公司出具的中同华评报字(2015)第 802 号《深圳珈伟光伏照明股份有限公司资产重组所涉及的金昌国源电力有限公司股权项目资产评估报告》特别事项说明第七条：2015年9月16日，阳光电源股份有限公司就《金昌国源电力有限公司一期 50MW、二期 50MW 光伏发电项目逆变器设备采购合同》（合同编号为 201303250283）纠纷事项向安徽省合肥高新技术产业开发区人民法院提起诉讼，要求国源电力向阳光电源股份有限公司支付拖欠的货款 9,500,000 元，支付违约金 5,971,735.42 元并承担诉讼费用。国源电力的控股股东上海储阳光伏电力有限公司及其控股股东上海谷欣资产管理有限公司均为上述合同纠纷作出不可撤销的承诺：将尽力协助国源电力解决与阳光电源之间的合同纠纷，国源电力因此合同纠纷所产生的一切支付义务、赔偿责任及诉讼费用均由上海储阳光伏电力有限公司及其控股股东代为承担。若上海储阳光伏电力有限公司及其控股股东违反承诺而导致国源电力遭受损失的，上海储阳光伏电力有限公司及其控股股东将进行足额补偿。上述承诺函不因上海储阳光伏电力有限公司不再持有国源电力股权而失效，不因上海谷欣资产管理有限公司不再作为上海储阳股东或上海储阳不再持有国源电力股权而失效。

基于上述两项不可撤销的承诺，本次评估未考虑此合同纠纷可能产生的一切支付义务、赔偿责任及诉讼费用对评估结论的影响。

(二)《资产评估基本准则》关于特别事项的相关规定如下：

“第二十七条：资产评估报告的特别事项说明包括：

(一) 权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形；

(二) 未决事项、法律纠纷等不确定因素；

(三) 重要的利用专家工作情况；

(四) 重大期后事项。”

评估报告根据《资产评估基本准则》要求披露资产受限、未决诉讼及其他特殊事项是符合准则要求的。

综上，在资产评估报告中未考虑存在重大不确定性的抵押担保事项、未决诉讼事项、产权瑕疵事项，符合行业惯例和《资产评估基本准则》要求，具有合理性。

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：对于存在重大不确定性的抵押担保事项、未决诉讼事项、产权瑕疵事项，在资产评估报告中披露未考虑相关事项是合理的。

**补充反馈问题 35：申请文件显示，1) 对于溢余资产，按评估基准日货币资金扣除最低货币资金保有量测算，其中：最低货币资金保有量=月付现成本=年付现成本÷12 2) 非经营性资产对于非经营性资产-其他应收款，通过核查账簿、原始凭证、往来函证，并对部分其他应收账款进行相关替代程序进行清查核实，在进行经济内容和账龄分析的基础上，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算评估值，其对应的坏账准备评估为零。根据如下公式确定评估值：其他应收款评估价值=其他应收款账面余额-预计可能发生的风险损失 3) 非经营性负债对于非经营性负债-其他应付款，通过核查账簿、原始凭**

证，并对大额其他应付款项采用相关替代程序进行清查核实。其他应付款以核实无误后的账面价值作为评估值。请你公司补充说明：1) 非经营资产纳入评估的范围，非经营性资产及负债的明细。2) 是否具有合理性及纳入评估范围的依据（是否评估规定）。请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。

回复说明：

一、补充披露：非经营资产纳入评估的范围，非经营性资产及负债的明细。哪些纳入评估范围，是否具有合理性及纳入评估范围的依据

(一) 非经营资产纳入评估的范围，非经营性资产及负债的明细

评估基准日，标的公司申报的非经营性资产账面价值为 62,205.48 万元，非经营性负债账面价值为 19,440.33 万元。非经营性资产及负债的明细如下表所示：

科目	客户	业务内容	账面价值 (万元)
一、非经营性资产			
其他应收款	易县创能太阳能有限公司	往来款	8,544.25
其他应收款	蔚县香岛光伏科技有限公司	往来款	6,075.60
其他应收款	丹东国润麦隆新能源有限公司	往来款	6,042.35
其他应收款	北京建新鸿远光伏科技有限公司	往来款	5,279.26
其他应收款	易县中能太阳能有限公司	往来款	4,954.66
其他应收款	隰县昌盛东方太阳能科技有限公司	往来款	3,923.33
其他应收款	繁峙县润宏电力有限公司	往来款	5,007.97
其他应收款	寿光科合能源有限公司	往来款	2,692.35
其他应收款	内蒙古圣田大河新能源有限公司	往来款	2,579.32
其他应收款	通辽市阳光动力光电科技有限公司	往来款	2,530.18
其他应收款	寿光中辉能源有限公司	往来款	2,500.98
其他应收款	大名县昌盛日电太阳能科技有限公司	往来款	2,022.10
其他应收款	阳谷创辉光伏科技有限公司	往来款	1,278.60
其他应收款	通辽市顺联农业科技有限公司	往来款	894.72
其他应收款	宁津旭和光伏科技有限公司	往来款	647.27
其他应收款	宁津旭天光伏科技有限公司	往来款	375.80
其他应收款	宁津旭良光伏科技有限公司	往来款	71.68
其他应收款	通辽浩丰农业科技有限责任公司	往来款	0.20
其他应收款	四川蜀疆电力工程有限公司	往来款	0.10

其他应收款	葫芦岛市宏光光伏发电有限公司	往来款	2,095.49
其他应收款	苏州爱康能源工程技术股份有限公司	代垫款项	3,505.00
其他应收款	赤城保泰新能源开发有限公司	代垫款项	709.26
其他应收款	王鸿	代垫款项	120.00
其他应收款	江苏保泰新能源开发投资有限公司	代垫款项	50.00
其他应收款	赤城县发展改革局	代垫款项	55.80
其他应收款	田家窑镇人民政府	代垫款项	39.99
其他应收款	白水普众生态养殖有限公司	代垫款项	33.60
其他应收款	北京市东城区人民法院	保证金	54.88
其他应收款	江苏爱多能源科技股份有限公司	借款利息	110.95
其他应收款	北京清律律师事务所	律师服务费	9.80
-	-	-	-
非经营性资产合计	-	-	62,205.48
二、非经营性负债	-	-	-
其他应付款	淄博贝铃光伏太阳能科技有限公司	往来款	262.80
其他应付款	通辽聚能光伏有限责任公司	往来款	258.33
其他应付款	滨州天昊发电有限公司	往来款	303.94
其他应付款	唐县科创新能源开发有限公司	往来款	322.03
其他应付款	岢岚县上元新能源有限公司	往来款	378.73
其他应付款	内蒙古香岛晶达光伏农业有限公司	往来款	644.55
其他应付款	灵寿县昌盛日电太阳能科技有限公司	往来款	8,433.50
其他应付款	丰宁满族自治县顺琦太阳能发电有限公司	往来款	8,656.45
其他应付款	青岛昌盛日电太阳能科技股份有限公司	往来款	180.00
-	-	-	-
非经营性负债合计	-	-	19,440.33

## （二）前述项目纳入评估的范围，是否具有合理性及纳入评估范围的依据

依据《资产评估执业准则-企业价值》第十三条规定：“采用收益法或者市场法进行企业价值评估时，可以根据评估对象、评估假设、价值类型等相关条件，在与委托人和其他相关当事人协商并获得有关信息的基础上，对被评估单位和可比企业财务报表进行分析和必要的调整，以使评估中采用的财务数据以及相关参数适用、可比。根据评估业务的具体情况，分析和调整事项通常包括：

- 1、财务报表编制基础；
- 2、非经常性收入和支出；

3、非经营性资产、负债和溢余资产及其相关的收入和支出。”

本次评估中的非经营性资产主要为其他应收款中与经营业务无关的关联方往来款、代垫款项、保证金和律师服务费等；非经营性负债主要为其他应付款中与经营无关的关联方往来款。上述款项不直接参与生产经营活动，需要在评估中分析调整。

评估基准日，标的公司的非经营性资产和负债都是与标的公司日常经营业务无关的资产和负债，因此确定为非经营性资产和负债是合理的。

非经营性资产及负债虽然是与标的公司日常经营业务无关的资产和负债，但仍然属于标的公司的资产，依据本次收益法评估的模型：

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债价值

该模型为收益法评估中最常用的模型，符合资产评估行业惯例。

非经营性资产和负债也是标的公司股东全部权益价值的组成部分，因此本次评估中将非经营性资产及负债纳入了评估范围，上述做法是符合评估准则要求和相关评估行业通常做法的。

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次评估中将非经营性资产及负债纳入了评估范围，符合资产评估准则要求，具有合理性。

（本页无正文，为《华安证券股份有限公司关于露笑科技股份有限公司〈中国证监会行政许可项目审查第一次反馈意见通知书〉之补充反馈核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：\_\_\_\_\_

何继兵

李超

华安证券股份有限公司

年 月 日