

北京天健兴业资产评估有限公司
关于深圳证券交易所
《关于对海南钧达汽车饰件股份有限公司的重组问询函》
相关问题的回复

深圳证券交易所上市公司管理二部：

根据贵部下发的《关于对海南钧达汽车饰件股份有限公司的重组问询函》非许可类重组问询函（2022）第 10 号要求，对涉及评估问题的相关内容进行了核查并回复如下：

问题六、《重组报告书》显示，以 2021 年 12 月 31 日为基准日，采用收益法评估后的捷泰科技股东全部权益评估价值为 314,575.11 万元，与账面价值 108,847.70 万元相比，评估增值 205,727.41 万元，增值率为 189.00%。评估过程中对营业收入的预测显示 2022 年至 2026 年及永续期，标的公司各年度预计销售各型号光伏电池片 11.46 亿片、11.80 亿片、11.84 亿片、11.88 亿片、11.91 亿片，电池片均价由 6.50 元/片逐年下降至 4.72 元/片，平均成本由 5.92 元/片逐年下降至 4.12 元/片，实现净利润 2.81 亿元、3.24 亿元、3.31 亿元、3.46 亿元和 3.58 亿元。报告期内，标的公司单晶电池片价格由 0.74 元/W 上升至 0.85 元/W，原材料中硅片采购单价由 1.97 元/片上涨至 4.12 元/片，单晶电池片毛利率由 16.5% 下降至 10.71%。2021 年标的公司电池片产能为 9.05 亿片，产能利用率为 90.99%。请你公司：（1）结合当前标的公司产能及产能利用率、后续产能扩张安排及其所需资金等现实情况，以及目前客户取得及在手订单情况，说明评估过程中对未来产品销量预测的合理性；（2）结合报告期内主要原材料硅片价格上涨情况、电池片价格对应调整情况、毛利率变化情况、标的公司在产业链中所处位置、议价能力等，说明评估过程中对电池片价格、成本及净利润的预测是否合理，是否准确反映标的公司未来盈利能力。请独立董事、独立财务顾问和评估师发表明确意见。

回复：

一、结合当前标的公司产能及产能利用率、后续产能扩张安排及其所需资金等现实情况，以及目前客户取得及在手订单情况，说明评估过程中对未来产品销量预测的合理性。

（一）报告期及预测期内标的公司产能利用率情况

本次评估预测基于报告期内产能及产能利用率情况进行预测。2021年5月，标的公司年产5GW电池片产线投产，2022年2月，标的公司年产3.8GW182mm尺寸电池产线升级完成。2022年1-3月，标的公司年产3.8GW182mm尺寸电池产线处于升级期间，评估预测基于现有产线改升级后的生产情况，并考虑技术改良带来的产能小幅增长。本次预测中标的公司为满负荷生产，考虑产品不良率对产能利用率的扣减，预测期产量平稳、无较大变动，各预测期不存在积压产品。具体产量的预测情况如下：

报告期数据					
年度	2020年	2021年	2022年1-3月		
产量（万片）	79,134.51	83,746.36	24,801.31		
产量（MW）	4,075.44	5,637.46	1,910.43		
产能（MW）	4,621.72	6,195.42	1,972.44		
产能利用率	88.18%	90.99%	96.86%		
预测期数据					
年度	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
产量（万片）	114,631	118,047	118,408	118,769	119,130
产量（MW）	8,620	8,944	8,990	9,022	9,055
产能（MW）	8,933	9,134	9,159	9,185	9,211
产能利用率	96.49%	97.92%	98.15%	98.23%	98.30%

（二）后续扩张安排及所需资金情况

本次评估预测中的产能提升来自于公司生产过程中的工艺技术改良，不涉及加工设备的升级改造或新增设备资产投入带来的产能提升。因此，本次评估不涉及后续扩张安排所需资金预测。

（三）目前客户取得在手订单情况

标的公司已与阳光能源、晶澳科技、腾晖光伏、英利能源发展、尚德电力、晶科能源等公司签订了长期合作协议。上述协议客户约定采购的单晶 PERC 电池片共计约 6.32GW，能覆盖标的公司 2022 年全年产量约 73.19%。

客户名称	电池类型	数量 (GW)	订单起止日期
阳光能源	PERC 电池	1.70	2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日
晶澳科技		1.80	2022 年 1 月至 2022 年 12 月
腾晖光伏		0.60	2022 年 2 月至 2022 年 12 月
英利能源发展		1.19	2022 年 2 月 14 日至 2022 年 12 月 31 日
尚德电力		1.03	2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日
晶科能源		以实际每月合同数量为准	2021 年 8 月 1 日至 2022 年 7 月 31 日
合计		6.32	

(四) 未来产品销量的预测合理性分析

报告期内，标的公司产销率较高且存货周转较快，不存在库存积压的问题。2021 年度，标的公司已停止多晶电池片生产，少量多晶电池片销售为期初库存商品。2020 年度多晶电池片、2021 年度单晶电池片产销率超过 100%，系由于年初的部分库存商品在当期实现了销售。报告期内，标的公司产量、销量之间的情况如下：

年度	产品	产量 (MW)	销量 (MW)	产销率
2022 年 1-3 月	多晶电池片	-	-	-
	单晶电池片	1,910.43	1,844.08	96.53%
	合计	1,910.43	1,844.08	96.53%
2021 年度	多晶电池片	-	13.77	-
	单晶电池片	5,637.46	5,689.08	100.92%
	合计	5,637.46	5,702.85	101.16%
2020 年度	多晶电池片	1,436.93	1,562.32	108.73%
	单晶电池片	2,638.51	2,604.64	98.72%
	合计	4,075.44	4,166.95	102.25%

综上，考虑当前标的公司产能及产能利用率、产销率现实情况，以及目前客户取得及在手订单情况，评估过程中对未来产品销量预测与历史期数据保持一致，具有合理性。

二、结合报告期内主要原材料硅片价格上涨情况、电池片价格对应调整情况、毛利率变化情况、标的公司在产业链中所处位置、议价能力等，说明评估过程中对电池片价格、成本及净利润的预测是否合理，是否准确反映标的公司未来盈利能力。

（一）硅片及电池片价格上涨不具有持续性

根据《2021-2022 年中国光伏产业年度报告》，“2021 年至 2022 年 6 月，光伏供应链各环节价格呈现上涨趋势，主要原因包括如下几个方面：1、部分产品出现阶段性供需失衡，尤其表现在高纯多晶硅方面；2、全球通货膨胀及大宗商品价格上涨。中国是全球第一个从疫情中复产满产的国家，世界订单涌向中国，需求量高，供不应求，导致大宗商品价格上涨，此外，美国的金融政策也导致全世界通货膨胀增加；3、为响应国家的能耗双控政策要求，一些地方政府通过限电措施限制企业当期生产，这些措施在一定时间内造成光伏产业链企业减产 20%-50%，推高了产品价格。

其中，光伏供应链价格波动的关键原因是供应链协调发展导致的阶段性供需失衡问题。供应链各环节扩产周期不匹配，硅棒/硅片、电池环节扩产周期仅为 6-9 个月，组件甚至低至 3-6 个月，且生产弹性大，可根据订单情况进行生产；而多晶硅扩产周期长达 1-2 年，且生产弹性小，行业波动极易造成硅料环节扩产周期不匹配而出现供需失衡，包括产能过剩和供不应求。2020 年下半年开始，光伏市场需求回升，硅片、电池片、组件等下游环节为迎合终端装机市场需求而大规模扩产，导致多晶硅需求量骤增。2020 年至 2021 年，多家多晶硅企业如通威、大全、协鑫等相继扩产，但由于多晶硅扩产周期长，大多数新增产能集中在 2021 年底至 2022 年才能释放，因此出现了一年多的新增产能空窗期，整个市场多晶硅供需紧张，推动价格大幅上涨。为缓解成本压力，下游生产环节相应涨价，推动供应链价格整体上涨。

根据《2021-2022 年中国光伏产业年度报告》，预计到 2022 年底，我国多晶硅总产能或将达到 99.2 万吨。2020-2022E 中国主要多晶硅生产企业产能情况如下：

单位：万吨/年

序号	公司	所在地	2020 产量	2021 年产量	预计 2022 底 产能
1	四川永祥	四川乐山	5.40	6.77	23.00
		内蒙古包头	3.20	4.17	
		云南保山	-	-	
2	江苏中能	江苏徐州*	0.40	0.76	5.40
		江苏徐州	4.00	4.00	4.50
		新疆	3.10	5.70	6.00
3	新疆大全	新疆石河子	7.73	8.66	11.50
4	新特能源	新疆昌吉	6.50	7.82	17.20
5	东方希望	新疆昌吉	4.00	6.00	15.00
6	亚洲硅业	青海西宁	2.10	2.20	5.00
7	天鸿瑞科	陕西榆林*	0.59	1.37	1.80
8	内蒙古东立	内蒙古	1.14	1.14	1.20
9	鄂尔多斯	内蒙古	0.92	0.92	1.20
10	聚光硅业	内蒙古	-	0.50	1.20
前十合计			39.40	50.00	93.00
国内产能/产量			39.60	50.60	99.20
前十占比			99.49%	98.81%	93.75%

注 1：2020 年前十合计为 2020 年产量前十企业合计；

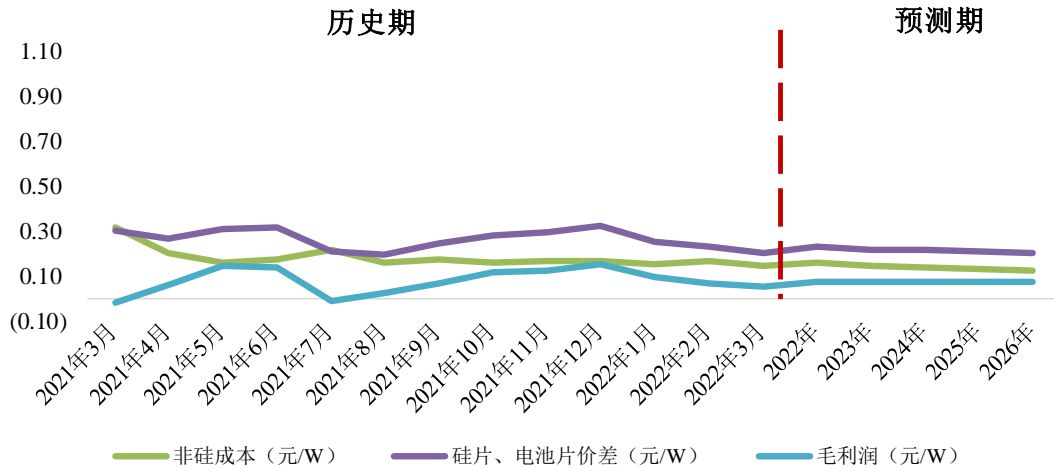
注 2：*为采用硅烷法生产，其他未三氯氢硅法生产。”

综上，报告期内，标的公司单晶电池片价格由 0.74 元/W 上升至 0.85 元/W，原材料中硅片采购单价由 1.97 元/片上涨至 4.12 元/片，其主要原因是光伏供应链价格受产业链阶段性供需因素及疫情因素影响呈现阶段性上涨，该趋势不具备可持续性。2022 年底硅料产能释放后，光伏产业链价格预计将迎来下降。

（二）历史期经营效益与预测期经营效益趋势一致

在光伏行业充分竞争的市场环境中，标的公司硅片与电池片购销价格主要依据市场行情确定。标的公司的利润空间由电池片与硅片之间的价差扣除非硅成本（即扣除硅片成本外的其他辅料及加工成本）后确定。历史期内，虽然硅片及电池片价格发生较大幅度波动上涨，但电池片与硅片之间价差相对稳定，非硅成本也维持相对稳定水平，毛利润空间相对稳定。因此，评估预测中标的公司利润空间主要取决于硅片与电池片的价差变化而非绝对金额变化。基于现有产线情况，

预测期内标的公司产品均为 182mm 单晶产品。预测期趋势与报告期内五期 182mm 产品产线数据趋势保持一致。报告期及预测期内，捷泰科技销售价格与硅片成本差额、非硅成本、毛利润走势具体如下：



注：标的公司 182mm 单晶产品自 2021 年 3 月份起开始生产，2021 年 8 月达到满产状态。

（三）标的公司在产业链中所处位置、议价能力

1、标的公司为专注于电池片制造的厂商

光伏行业经过长时间的发展，行业集中度不断提高。标的公司为专注于电池片制造的厂商，采用自产自销的模式由标的公司向上游厂商购买硅片等原材料，根据合同订单的要求进行生产和销售产品给客户。标的公司的行业上游是晶体硅原料的采集和硅片的加工制作、中游是光伏电池和光伏电池组件的制作、下游是光伏应用，主要为电站系统的集成和运营。捷泰科技主要从事太阳能电池片的研发、生产与销售，属于光伏产业链的中游。

2、标的公司拥有一定议价能力，能够较好的转嫁上游价格上涨风险

捷泰科技作为行业领先企业与优质组件厂商建立了良好的长期合作伙伴关系，并且凭借其较高的产品品质及性价比在行业内享有较好的口碑，在合作中拥有一定议价能力，能够较好的转嫁上游价格上涨风险。2021 年以来在上游硅料价格持续上涨的环境下，捷泰科技硅片与电池片的购销价差相对稳定，能够保障较为稳定的单位毛利，能够维持较为稳定的毛利润水平。

（四）评估过程中对电池片价格、成本及净利润的预测是否合理，是否准确反映标的公司未来盈利能力

综上，捷泰科技历史期经营效益与预测期经营效益趋势一致，评估预测具有合理。当前电池片销售价格与硅片采购价格的上涨不具备可持续性，预计将在硅料产能释放后进入下行通道，且捷泰科技为光伏行业中专注于电池片制造的厂商，深耕行业多年并享有较好的口碑与声誉，具备向下游客户转嫁上游原材料价格上涨风险的能力，以维持相对稳定的电池片与硅片之间价差，因此评估预测能够准确的反应标的公司未来盈利能力。

三、评估师意见

经核查，评估师认为：（1）评估过程中对未来产品销量预测具有合理性；（2）评估过程中对电池片价格、成本及净利润的预测具有合理性，准确反映了标的公司未来盈利能力。

问题七、《重组报告书》显示，根据国家政策，将加快光伏发电补贴退坡，降低补贴强度。请你公司：（1）结合标的公司近年收到国家补贴金额、占净利润比例，有关政策对行业产生的影响等，量化分析标的公司所处行业补贴退坡对标的公司的影响，是否会对标的公司未来持续盈利及盈利稳定性产生较大影响；（2）补充披露在收益法评估时，是否充分考虑上述影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司所处行业补贴退坡对标的公司的影响，是否会对标的公司未来持续盈利及盈利稳定性产生较大影响

光伏行业补贴主要是针对光伏发电项目，取得补助的主体主要为光伏电站运营企业。标的公司主营业务为光伏电池研发、生产及销售，不属于光伏行业补贴的主要直接覆盖对象。报告期内，标的公司不存在取得与光伏发电相关的政府补助情况。近年来，光伏产业链的整体制造成本随着技术改良呈下降趋势，光伏行业的发展已不再依赖于行业补贴。对光伏电站运营环节补贴的减少并不会对组件及电池片制造环节产生重大不利影响。因此，光伏行业补贴退坡对标的公司的影响较小，不会对标的公司未来持续盈利及盈利稳定性产生较大影响。

二、在收益法评估时，是否充分考虑上述影响

随着近年来光伏发电成本下降，光伏平价上网的实现，光伏行业发展摆脱了对政府补贴的依赖，光伏行业将获得长期持续发展。光伏补贴退坡对行业及公司发展不会产生不利影响，且由于历史期内标的公司不存在取得光伏行业补贴的情形，收益法预测中未考虑光伏行业补贴的影响。

三、评估师意见

经核查，评估师认为：（1）标的公司所处行业补贴退坡对标的公司的影响较小；（2）评估收益法预测中未考虑光伏行业补贴的影响具有合理性。

（本页无正文，为《北京天健兴业资产评估有限公司关于深圳证券交易所<关于对海南钧达汽车饰件股份有限公司的重组问询函>相关问题的回复》之签章页）

资产评估师：

洪若宇

邢蓉

北京天健兴业资产评估有限公司

2022年7月7日