中信证券股份有限公司

关于

宁夏银星能源股份有限公司

2023 年度向特定对象发行 A 股股票

之

发行保荐书

保荐机构（主承销商）

中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座

二零二三年六月

目 录

目 录.....2

声 明.....3

第一节 本次证券发行基本情况.....4

一、保荐机构名称.....4

二、保荐代表人、项目协办人及其他项目组成员情况.....4

三、本次保荐的发行人证券发行的类型.....5

四、发行人情况.....5

五、保荐机构与发行人存在的关联关系.....11

六、保荐机构内部审核程序和内核意见.....12

第二节 保荐机构承诺事项.....14

第三节 关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查.....15

第四节 对本次证券发行上市的推荐意见.....16

一、本次证券发行决策程序.....16

二、符合《公司法》规定的相关条件.....17

三、符合《证券法》规定的相关条件.....17

四、符合《注册管理办法》规定的相关条件.....18

五、本次募集资金使用相关情况.....21

六、发行人存在的主要风险.....25

七、对发行人发展前景的评价.....33

八、关于本次发行对即期回报摊薄影响以及填补相关措施的核查意见.....37

九、其他需说明的事项.....37

附件一.....40

声 明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐人”或“保荐机构”）接受宁夏银星能源股份有限公司（以下简称“银星能源”、“发行人”或“公司”）的委托，担任其向特定对象发行 A 股股票的保荐人。

中信证券股份有限公司及保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称“《注册管理办法》”）等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）、深圳证券交易所（以下简称“深交所”）的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。若因保荐机构为发行人本次发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。

在本发行保荐书中，除上下文另有所指，释义与《宁夏银星能源股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书》相同。

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构名称

中信证券股份有限公司为宁夏银星能源股份有限公司向特定对象发行 A 股股票之保荐机构及主承销商。

二、保荐代表人、项目协办人及其他项目组成员情况

中信证券指定翟云飞、罗峰作为宁夏银星能源股份有限公司向特定对象发行 A 股股票项目的保荐代表人；指定卢珂作为项目协办人；指定宁文科、胡斯翰、张一鸣、李运捷作为项目组其他成员。

保荐代表人	翟云飞、罗峰
项目协办人	卢珂
项目经办人	宁文科、胡斯翰、张一鸣、李运捷
住所	广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座
联系地址	北京市朝阳区亮马桥路 48 号中信证券大厦 21 层
电话	010-60837549
传真	010-60836960

（一）项目保荐代表人主要保荐业务执业情况

翟云飞，男，保荐代表人，2016 年开始从事投资银行业务，主持或参与完成了北京掌阅科技股份有限公司主板 IPO 项目、苏州世华新材料科技股份有限公司科创板 IPO 项目、湖南长远锂科股份有限公司发行可转换公司债券项目等。

罗峰，男，保荐代表人、注册会计师非执业会员，2014 年加入中信证券股份有限公司，主持或参与完成了湖南长远锂科股份有限公司发行可转换公司债券项目、云南铜业股份有限公司非公开发行股票项目、北京华大九天科技股份有限公司创业板 IPO 项目、湖南长远锂科股份有限公司科创板 IPO 项目、湖南华菱线缆股份有限公司主板 IPO 项目、天津七一二通信广播股份有限公司主板 IPO 项目、中国铝业股份有限公司市场化债转股暨发行股份购买资产项目、中金黄金股份有限公司市场化债转股暨发行股份购买资产项目、中兵红箭股份有限公司重大资产重组项目、中航航空电子系统股份有限公司发行可转换公司债券项目、乐

凯胶片股份有限公司非公开发行股票项目等。

（二）项目协办人主要保荐业务执业情况

卢珂，女，2018 年开始从事投资银行业务，作为项目核心成员参与了湘潭电机股份有限公司非公开发行股票项目、江西省江铜铜箔科技股份有限公司创业板 IPO 项目、第一创业证券股份有限公司非公开发行股票项目、北京东方通科技股份有限公司向特定对象发行股票项目等。

（三）项目组其他成员

项目组其他成员包括：宁文科、胡斯翰、张一鸣、李运捷。

三、本次保荐的发行人证券发行的类型

上市公司向特定对象发行 A 股股票。

四、发行人情况

（一）基本情况

中文名称	宁夏银星能源股份有限公司
英文名称	Ningxia Yinxing Energy Co.,Ltd
成立日期	1998 年 6 月 28 日
法定代表人	韩靖
股票上市地	深圳证券交易所
股票简称	银星能源
股票代码	000862.SZ
注册资本	706,118,997 元
注册地址	宁夏回族自治区银川市西夏区六盘山西路 166 号
电话号码	0951-8887882
传真号码	0951-8887893
电子信箱	yxny000862@126.com
经营范围	风力发电、太阳能发电及其相关产业的建设与运营管理;电力工程施工总承包;风力发电、太阳能发电设备及其新能源产品附件的设计、制造、销售、安装、检修服务;机械加工;其它机电产品的设计、制造、销售、服务、成套;进出口业务;管理咨询、物业管理、保洁服务;房屋、场地、机械设备、汽车的租赁。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

（二）发行人业务情况

公司主要从事新能源发电和新能源装备业务，其中新能源发电包括风力发电和太阳能光伏发电；新能源装备业务主要包括塔筒制造、风机整装、齿轮箱维修、风电及煤机检修等业务。公司主要业绩以新能源发电为主，近年公司营业收入的80%以上来自新能源发电业务，为公司的主要业绩驱动因素。

（三）股权结构及主要股东情况

1、股权结构

截至 2023 年 3 月 31 日，发行人股本结构如下表所示：

股份性质	数量（股）	比例
一、有限售条件股份	**204,766,107**	**29.00%**
1、国家持股	-	-
2、国有法人持股	204,766,107	29.00%
3、其他内资持股	-	-
其中：境内法人持股	-	-
境内自然人持股	-	-
4、外资持股	-	-
其中：境外法人持股	-	-
境外自然人持股	-	-
二、无限售条件股份	**501,352,890**	**71.00%**
1．人民币普通股	501,352,890	71.00%
2．境内上市的外资股	-	-
3．境外上市的外资股	-	-
4．其他	-	-
三、总股本	**706,118,997**	**100.00%**

2、前十大股东持股情况

截至 2023 年 3 月 31 日，发行人前十名股东持股情况如下表：

序号	股东名称	股东性质	持股比例（%）	持股数量（股）	持有有限售条件流通股数量（股）	质押或冻结情况

序号	股东名称	股东性质	持股比例（%）	持股数量（股）	持有有限售条件流通股数量（股）	质押或冻结情况
1	中铝宁夏能源集团有限公司	国有法人	40.23	284,089,900	204,766,107	-
2	阿拉丁能源集团有限公司	境内非国有法人	2.19	15,460,000	-	-
3	李川城	境内自然人	0.77	5,410,721	-	-
4	丁春林	境内自然人	0.57	4,054,000	-	-
5	禹凯	境内自然人	0.44	3,107,180	-	-
6	罗成	境内自然人	0.34	2,383,321	-	-
7	陈莉	境内自然人	0.29	2,067,100	-	-
8	沈亚芬	境内自然人	0.25	1,790,000	-	-
9	武盼盼	境内自然人	0.22	1,583,800	-	-
10	朱明	境外自然人	0.21	1,500,000	-	-
合计			**45.51**	**321,446,022**	**204,766,107**	**-**

（四）控股股东、实际控制人情况

1、控股股东基本情况介绍

截至本发行保荐书出具之日，宁夏能源为公司的控股股东，直接持有公司 284,089,900 股股份，占公司总股本的 40.23%。

宁夏能源所持有公司的股份权属完整，所持有股份不存在质押或其他限制性第三人权利，行使股东权利不存在障碍和特别限制；宁夏能源所持有股份也不存在受委托持股的情况，不存在代持股份情况，也不存在其他类似安排。

宁夏能源的基本情况如下表所示：

公司名称	中铝宁夏能源集团有限公司
注册地址	宁夏银川市西夏区黄河西路520号
法定代表人	丁吉林
注册资本	502,580.00万元人民币
成立日期	2003年6月26日
统一社会信用代码	916400007508050517
企业类型	有限责任公司（国有控股）

经营范围	从事火电、铝、风电、太阳能发电、供热、及其相关产业的建设与运营管理，从事煤炭、铁路、机械制造及其相关产业的投资，（以上涉及行政许可的项目必须凭许可证经营）；以下各项限分公司经营：污水处理；铁路货物运输及铁路运输相关服务；煤炭销售；物流园区开发建设营运；仓储服务（不含危险化学品、易燃易爆品）；搬运装卸、物流配送。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、实际控制人情况

截至本发行保荐书出具之日，公司实际控制人为中铝集团。中铝集团通过宁夏能源间接持有公司 284,089,900 股股份，占公司总股本的 40.23%，实现对公司实际控制。

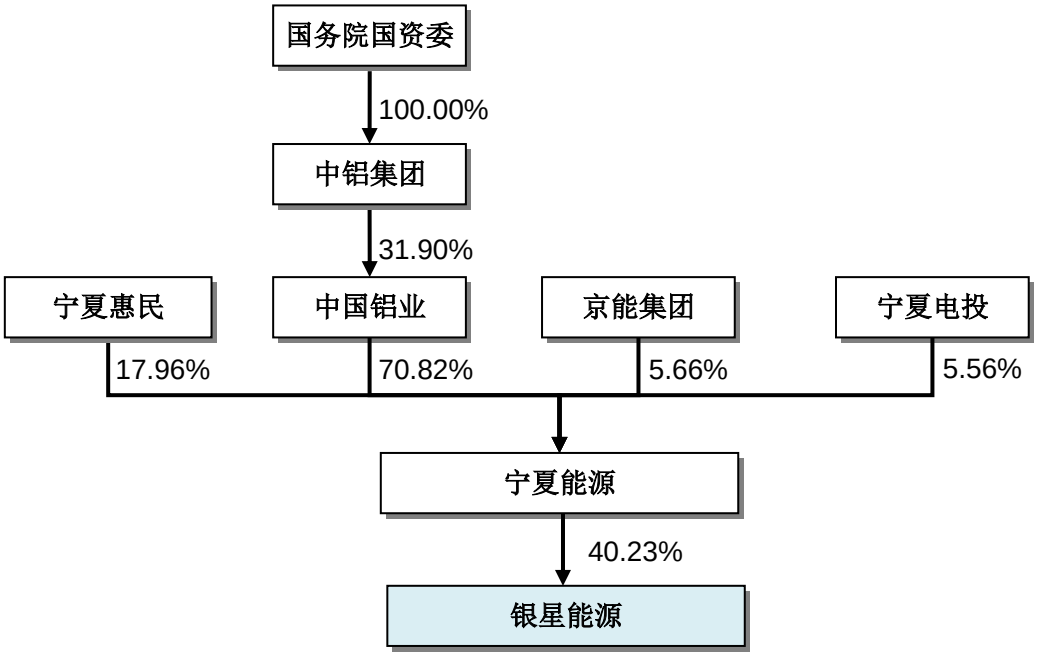
中铝集团的基本情况如下表所示：

公司名称	中国铝业集团有限公司
注册地址	北京市海淀区西直门北大街 62 号 18、22、28 层
法定代表人	段向东
注册资本	2,520,000 万元人民币
成立日期	2001 年 2 月 21 日
统一社会信用代码	911100007109279199
企业类型	有限责任公司（国有独资）
经营范围	矿产资源勘查；金属与非金属矿产资源地质勘探；国营贸易管理货物的进出口；出口监管仓库经营；建设工程勘察；建设工程设计；建设工程施工；电气安装服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：常用有色金属冶炼；企业总部管理；控股公司服务；以自有资金从事投资活动；自有资金投资的资产管理服务；地质勘查技术服务；选矿；矿物洗选加工；金属矿石销售；有色金属铸造；有色金属压延加工；锻件及粉末冶金制品制造；有色金属合金制造；金属表面处理及热处理加工；有色金属合金销售；高性能有色金属及合金材料销售；新型金属功能材料销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；新材料技术研发；进出口代理；贸易经纪；国内贸易代理；离岸贸易经营；工程管理服务；土石方工程施工；地质勘查专用设备制造；建筑工程用机械制造；冶金专用设备制造；工程和技术研究和试验发展；通用设备制造（不含特种设备制造）；环境保护专用设备制造；矿山机械制造；金属加工机械制造；专用设备制造（不含许可类专业设备制造）；金属结构制造；普通机械设备安装服务；工程技术服务（规划管理、勘察、设计、监理除外）；技术进出口；新材料技术推广服务；工程造价咨询业务；对外承包工程；工业设计服务；石墨及碳素制品制造；石墨及碳素制品销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至本发行保荐书出具之日，公司最终实际控制人为国务院国资委。

3、控股股东、实际控制人与公司的控制关系图

控股股东、实际控制人与公司的控制关系图如下：



注：截至 2023 年 3 月 31 日，中铝集团及其附属公司合计持有中国铝业 31.90%的股份。

（五）发行人主要财务数据及财务指标

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2023.3.31	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
资产总计	766,073.27	755,122.12	743,618.60	893,398.46
负债合计	465,463.97	460,401.51	464,666.53	624,842.32
所有者权益合计	300,609.30	294,720.61	278,952.08	268,556.14
归属于母公司所有者权益合计	293,477.69	287,830.28	275,233.90	265,589.96

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2023 年 1-3 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
营业收入	30,360.93	116,333.14	135,946.58	120,186.59
营业成本	20,458.68	80,987.62	91,363.25	85,230.21
营业利润	6,242.21	17,413.16	10,719.49	3,270.24

项目	2023 年 1-3 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
利润总额	6,359.39	16,871.82	10,587.18	3,048.52
净利润	5,544.74	15,760.05	10,111.68	3,453.27
归属于母公司所有者的净利润	5,303.46	12,587.90	9,359.68	3,430.08

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2023 年 1-3 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
经营活动产生的现金流量净额	12,981.02	38,688.79	172,625.80	55,656.20
投资活动产生的现金流量净额	-24,021.11	-18,118.02	-3,101.92	-2,739.19
筹资活动产生的现金流量净额	2,686.46	-10,735.50	-181,874.80	-59,155.86
现金及现金等价物净增加额	-8,353.64	9,835.27	-12,350.93	-6,238.85
期末现金及现金等价物余额	7,533.79	15,887.42	6,052.15	18,403.08

4、主要财务指标

项　目	2023.3.31/ 2023 年 1-3 月	2022.12.31/ 2022 年	2021.12.31/ 2021 年	2020.12.31/ 2020 年
毛利率（%）	32.62	30.38	32.79	29.09
加权平均净资产收益率（%）	1.82	4.47	3.46	1.30
基本每股收益（元/股）	0.0751	0.1783	0.1326	0.0486
稀释每股收益（元/股）	0.0751	0.1783	0.1326	0.0486
流动比率	0.61	0.63	0.66	0.88
速动比率	0.59	0.61	0.63	0.85
资产负债率（%）	60.76	60.97	62.49	69.94

注：上述财务指标的计算公式如下：

毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入；

加权平均净资产收益率、每股收益根据《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010 年修订）计算；

流动比率=流动资产/流动负债；

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；

资产负债率=总负债/总资产。

五、保荐机构与发行人存在的关联关系

（一）本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、重要关联方股份情况

经核查，截至 2023 年 3 月 31 日，本保荐机构自营业务股票账户累计持有发行人 1,266,716 股 A 股股票，占发行人总股本的比例为 0.18%；本保荐机构自营业务股票账户累计持有发行人关联方中国铝业股份有限公司（以下简称“中国铝业”）80,421,351 股 A 股股票，占中国铝业总股本的比例为 0.47%。

经核查，截至 2023 年 3 月 31 日，本保荐机构信用融券专户持有发行人关联方中国铝业 500,200 股 A 股股票，占中国铝业总股本的比例为 0.003%。

经核查，截至 2023 年 3 月 31 日，本保荐机构资产管理业务股票账户持有发行人 2,100 股 A 股股票，占发行人总股本的比例为 0.0003%；本保荐机构资产管理业务股票账户持有发行人关联方中国铝业 461,291,127 股 A 股股票，占中国铝业总股本的比例为 2.69%。

经核查，截至 2023 年 3 月 31 日，本保荐机构重要关联方合计持有发行人 517,660 股 A 股股票，占发行人总股本的比例为 0.07%；本保荐机构重要关联方合计持有发行人中国铝业 73,966,471 股 A 股股票，44,484,446 股 H 股股票，占中国铝业总股本的 0.69%。

经核查，除上述情况外，不存在本保荐机构及其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、重要关联方股份的情形。

（二）发行人或其控股股东、重要关联方持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况

经核查，除可能存在少量、正常的二级市场证券投资外，截至 2023 年 3 月 31 日，发行人或其控股股东、重要关联方不存在其他持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

（三）本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况

经核查，截至本发行保荐书出具日，本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况。

（四）本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况

经核查，截至 2023 年 3 月 31 日，本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供异于正常商业条件的担保或者融资等情况。

（五）保荐机构与发行人之间的其他关联关系

除上述情况外，保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

六、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内核程序

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。本保荐机构内部审核具体程序如下：

内核部将按照保荐项目所处阶段以及项目组的预约情况对项目进行现场内核。内核部在受理项目申报材料之后，将指派审核员分别从法律和财务角度对项目申请文件进行初审。同时内核部结合项目情况，有可能聘请外部律师和会计师等专业人士对项目申请文件进行审核，为本机构内核部提供专业意见支持。由内核部审核员召集该项目的签字保荐代表人、项目负责人履行问核程序，询问该项目的尽职调查工作情况，并提醒其未尽到勤勉尽责的法律后果。

内核审议在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上，结合项目质量控制报告，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责。发现审议项目存在问题和风险的，提出书面反馈意见，内核会召开前由内核部汇总出具项目内核报告。内核委员会以现场会议方式履行职责，以投票表决方式对内核会议审议事项作出审议。同意对外提交、报送、出具或披露材料和文件的决议应当至少经 2/3 以上的参会内核委员表决通过。内核

部对内核意见的答复、落实情况进行审核，确保内核意见在项目材料和文件对外提交、报送、出具或披露前得到落实。

（二）内核意见

2023 年 3 月 31 日宁夏银星能源股份有限公司向特定对象发行 A 股股票项目内核会，内核委员会对该项目申请进行了讨论，经全体参会内核委员投票表决，该项目通过了中信证券内核委员会的审议，同意将宁夏银星能源股份有限公司向特定对象发行 A 股股票项目申请文件对外申报。

第二节 保荐机构承诺事项

（一）保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会、深圳证券交易所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

（二）保荐机构有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、深圳证券交易所有关证券发行上市的相关规定。

（三）保荐机构有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（四）保荐机构有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理。

（五）保荐机构有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异。

（六）保荐机构保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查。

（七）保荐机构保证证券发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（八）保荐机构保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会、深圳证券交易所的规定和行业规范。

（九）保荐机构自愿接受中国证监会、深圳证券交易所依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

第三节 关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22 号）（以下简称“《聘请第三方意见》”）等规定，本保荐机构就该项目在业务执行中是否存在有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行了核查。

（一）保荐机构有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

中信证券作为宁夏银星能源股份有限公司向特定对象发行 A 股股票的保荐机构，不存在未披露的聘请第三方行为，符合《聘请第三方意见》的相关规定。

（二）发行人有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

本保荐机构对银星能源有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查，核查情况如下：

1、发行人聘请中信证券股份有限公司作为本次发行的保荐机构和主承销商。

2、发行人聘请北京市嘉源律师事务所作为本次发行的发行人律师。

3、发行人聘请普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次发行的发行人会计师。

上述中介机构均为向特定对象发行 A 股股票依法需聘请的证券服务机构，发行人已与上述中介机构签订有偿聘请协议，上述中介机构根据相关政策法规要求对本次发行出具了专业意见或报告，本次聘请行为合法合规，符合《聘请第三方意见》的相关规定。

除上述聘请行为外，本次发行中发行人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为。

（二）其他方有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

本保荐机构对其他方有偿聘请第三方行为进行了专项核查。经核查，本次发行中，北京市嘉源律师事务所、普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，符合《聘请第三方意见》的相关规定。

第四节 对本次证券发行上市的推荐意见

作为宁夏银星能源股份有限公司向特定对象发行 A 股股票的保荐机构，中信证券根据《公司法》《证券法》《注册管理办法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《保荐人尽职调查工作准则》等的规定，由项目组对发行人进行了充分的尽职调查，由内核委员会进行了集体评审，并与发行人、发行人律师及发行人审计师经过了充分沟通后，认为宁夏银星能源股份有限公司具备了《公司法》《证券法》《注册管理办法》等法律法规规定的向特定对象发行 A 股股票并上市的条件，本次发行募集资金到位后，将有利于提升公司业务规模，增强公司盈利能力和核心竞争力，促进公司的长期可持续性发展。因此，中信证券同意保荐宁夏银星能源股份有限公司向特定对象发行 A 股股票。

保荐机构对发行人发行股票的具体意见说明如下：

一、本次证券发行决策程序

（一）发行人董事会审议通过

2023 年 3 月 17 日，发行人召开九届二次董事会会议，审议通过了《关于公司 2023 年度向特定对象发行股票方案的议案》《关于公司 2023 年度向特定对象发行股票预案的议案》《关于公司与特定主体签署附条件生效的股份认购协议暨本次发行涉及关联交易的议案》《关于制定〈未来三年（2023 年—2025 年）股东分红回报规划〉的议案》等与本次向特定对象发行相关的议案。

2023 年 6 月 12 日，发行人召开第九届董事会第三次临时会议，审议通过了《关于公司符合向特定对象发行 A 股股票条件的议案》《关于调减本次向特定对象发行股票募集资金总额暨调整发行方案的议案》《关于公司 2023 年度向特定对象发行股票预案（修订稿）的议案》等与本次向特定对象发行相关的议案。

（二）国有资产监督管理主体对发行人本次向特定对象发行股票的批复

2023 年 4 月 3 日，中铝集团出具了《关于银星能源向特定对象发行股票方案的批复》，批准了本次发行方案的相关事项。

（三）发行人股东大会审议通过

2023 年 4 月 7 日，发行人召开 2023 年第二次临时股东大会，会议表决通过本次向特定对象发行 A 股股票相关各项议案，并授权董事会全权办理本次向特定对象发行 A 股股票相关事项。

（四）发行人决策程序的合规性核查结论

保荐机构认为，发行人本次向特定对象发行方案经公司九届二次董事会会议、2023 年第二次临时股东大会**以及第九届董事会第三次临时会议**审议通过，并取得了中铝集团的批准，尚需经深圳证券交易所审核通过并经中国证监会同意注册。

综上所述，本次向特定对象发行履行了合法有效的决策程序，且履行了相应公告程序，符合相关法律、法规及规范性文件的规定。

二、符合《公司法》规定的相关条件

发行人本次向特定对象发行的股票为人民币普通股，每股的发行条件和价格均相同，符合《公司法》第一百二十六条的规定。

发行人本次向特定对象发行的股票属于溢价发行，发行价格超过票面金额，符合《公司法》第一百二十七条的规定。

发行人向特定对象发行 A 股股票方案已经发行人 2023 年第二次临时股东大会批准，符合《公司法》第一百三十三条之规定。

保荐机构认为，发行人本次向特定对象发行的实施符合《公司法》有关规定。

三、符合《证券法》规定的相关条件

发行人符合中国证监会对上市公司向特定对象发行新股规定的相关条件，本次发行将报由深圳证券交易所审核通过及中国证监会同意注册，符合《证券法》第十二条的规定。

发行人本次向特定对象发行项目，未采用广告、公开劝诱和变相公开的方式，不存在《证券法》第九条所述的情形。

保荐机构认为，发行人本次向特定对象发行的实施符合《证券法》有关规定。

四、符合《注册管理办法》规定的相关条件

（一）本次证券发行符合《注册管理办法》第五十五条的规定

根据公司九届二次董事会会议、2023 年第二次临时股东大会**以及第九届董事会第三次临时会议**审议通过的向特定对象发行方案，本次发行股票的发行对象为包括宁夏能源在内的不超过三十五名（含本数）的特定投资者，包括符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他符合法律法规规定的法人、自然人或其他机构投资者等。证券投资基金管理公司、证券公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的 2 只以上产品认购的，视为一个发行对象。信托公司作为发行对象，只能以自有资金认购（若发行时法律、法规或规范性文件对发行对象另有规定的，从其规定）。

保荐机构认为，发行人本次发行的对象符合发行人股东大会决议规定的条件，且发行对象不超过三十五名；公司本次发行的发行对象不包括境外战略投资者，不存在需经国务院相关部门事先批准的情形，符合《注册管理办法》第五十五条的规定。

（二）本次证券发行符合《注册管理办法》第五十六条、第五十七条和第五十九条规定

1、本次发行定价基准日为发行期首日。本次发行的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价的 80%。本次发行的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 80%（定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总量），且不低于发行前公司最近一期末经审计的每股净资产。具体发行价格由股东大会授权董事会在公司通过深交所审核并经中国证监会同意注册后，由董事会和保荐机构（主承销商）按照相关法律法规和监管部门的要求，根据发行对象申购报价情况，遵循价格优先的原则确定。

若公司在本次发行定价基准日至发行日期间发生派息、送红股、资本公积金

转增股本等除权除息事项，本次发行的发行底价将作相应调整。

本次发行价格的确定及定价依据符合《注册管理办法》第五十六条、第五十七条的规定。

2、根据公司九届二次董事会会议、2023 年第二次临时股东大会**以及第九届董事会第三次临时会议**审议通过的向特定对象发行方案，除宁夏能源认购的股票自发行结束之日起三十六个月内不得转让外，其他发行对象认购的本次发行的股票自本次发行结束之日起六个月内不得转让。法律法规对限售期另有规定的，依其规定执行。自本次向特定对象发行结束之日起至股票解除限售之日止，认购对象就其所认购的公司本次向特定对象发行的股票，由于公司分配股票股利、资本公积转增股本等形式所衍生取得的股份，亦应遵守上述股份锁定安排。限售期结束后按中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。符合《注册管理办法》第五十九条的规定。

（三）本次证券发行符合《注册管理办法》第十二条、第四十条规定

本次发行的募集资金使用符合《注册管理办法》第十二条、第四十条的规定，具体如下：

1、本次向特定对象发行的募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定，符合《注册管理办法》第十二条第（一）项的规定；

2、本次募集资金使用项目非用于为持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，也非直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司，符合《注册管理办法》第十二条第（二）项的规定；

3、本次募集资金投资项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性，符合《注册管理办法》第十二条第（三）项的规定；

4、本次向特定对象发行股票的数量不超过本次发行前公司总股本的 30%，本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日不少于十八个月。

公司本次向特定对象发行股票拟募集资金总额不超过 139,454.88 万元，扣

除发行费用后的募集资金净额将用于：

单位：万元

序号	项目名称		投资总额	拟投入募集资金
1	宁东 250 兆瓦光伏复合发电项目		107,429.00	67,260.00
2	老旧风机“以大代小”等容更新改造项目	宁夏银星能源贺兰山风电场 61.2MW 老旧风机“以大代小”等容更新改造项目	30,064.00	24,000.00
3		宁夏银星能源贺兰山风电场 30.6MW 老旧风机“以大代小”更新项目	16,056.00	13,000.00
4	补充流动资金		35,194.88	35,194.88
合计			188,743.88	139,454.88

本次发行募集资金投向符合国家相关的产业政策以及行业发展趋势，具有良好的发展前景，符合公司的战略目标，有利于提升公司业务规模，进一步加强公司在新能源发电行业的市场地位，增厚公司归母净利润，提升公司整体盈利水平；同时，部分募集资金用于补充流动资金，进一步优化公司资本结构，满足公司未来业务发展的资金需求，增强持续抗风险能力及盈利能力，加快完善产业布局。

综上，公司本次向特定对象发行股票，融资理性，并合理确定了融资规模，符合《注册管理办法》第四十条的规定。

（四）本次证券发行符合《注册管理办法》第八十七条规定

截至本发行保荐书出具之日，宁夏能源持有上市公司 40.23%的股份，为上市公司控股股东，中铝集团为上市公司实际控制人，国务院国资委为上市公司最终实际控制人。

本次发行前后，公司的控股股东仍然为宁夏能源，实际控制人仍然为中铝集团。本次发行不会导致公司的控制权发生变化。

因此，本次向特定对象发行股票不会导致公司实际控制权发生变化。本次发行不会导致公司控制权发生变化，不适用《注册管理办法》第八十七条的规定。

（五）关于《注册管理办法》第五条、第十一条的规定

发行人不存在《注册管理办法》规定的不得向特定对象发行股票的情形，具体如下：

1、发行人本次发行申请文件中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，符合《注册管理办法》第五条的规定。

2、发行人不存在擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可的情形，不存在《注册管理办法》第十一条第（一）款所述情形。

3、发行人最近一年财务报表未被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告的情形，不存在《注册管理办法》第十一条第（二）款所述情形。

4、发行人现任董事、监事、高级管理人员最近三年未受到过中国证监会的行政处罚，且最近一年未受到过证券交易所公开谴责，不存在《注册管理办法》第十一条第（三）款所述情形。

5、发行人及其现任董事、监事、高级管理人员未因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查，亦未因涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查，不存在《注册管理办法》第十一条第（四）款所述情形。

6、发行人的权益不存在被控股股东或实际控制人严重损害的情形，不存在《注册管理办法》第十一条第（五）款所述情形。

7、发行人不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形，不存在《注册管理办法》第十一条第（六）款所述情形。

五、本次募集资金使用相关情况

（一）本次向特定对象发行募集资金使用计划

本次向特定对象发行股票募集资金总额不超过 139,454.88 万元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于：

单位：万元

序号	项目名称		投资总额	拟投入募集资金
1	宁东 250 兆瓦光伏复合发电项目		107,429.00	67,260.00
2	老旧风机“以大代小”等容更新改造项目	宁夏银星能源贺兰山风电场 61.2MW 老旧风机“以大代小”等容更新改造项目	30,064.00	24,000.00
3		宁夏银星能源贺兰山风电场 30.6MW 老旧风机“以大	16,056.00	13,000.00

序号	项目名称	投资总额	拟投入募集资金
	代小”更新项目		
4	补充流动资金	35,194.88	35,194.88
合计		188,743.88	139,454.88

在本次向特定对象发行募集资金到位之前，公司将根据募集资金投资项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。

若实际募集资金数额（扣除发行费用后）少于上述项目拟投入募集资金总额，在最终确定的本次募投项目范围内，公司可根据募集资金投资项目进度以及资金需求等实际情况，调整并最终决定募集资金的具体投资项目、优先顺序及各项目的具体投资额，募集资金不足部分由公司自筹解决。

（二）募集资金投资项目的必要性分析

光伏发电、风力发电作为清洁可再生能源，具有显著的社会和环保效益，对于推动我国可再生能源发展有着重要意义，国家支持和鼓励对风光资源的开发利用。火电装机比重过大，每年耗用大量燃煤，CO_2、SO_2 等排放量造成生态环境的破坏和严重的环境污染。因此，必须着力调整能源结构，利用风能、太阳能等可再生能源的优势，大力发展可再生能源，实现地区电力可持续发展。

募投项目的施工建设将带动相关产业如建材、交通、建筑业的发展，对扩大就业和发展第三产业将起到促进作用。本次各项目的投产运营将促进宁东太阳能资源以及此次技改风电场风能资源利用，将地区资源优势转化为经济优势，增加地方财政收入，进一步推动地区国民经济的持续发展，提高人民生活水平，符合西部大开发战略。项目建成投产后，将成为当地新的经济增长点，对拉动地方经济发展发挥积极作用。

1、宁东 250 兆瓦光伏复合发电项目的必要性

（1）顺应能源发展趋势，助力能源消费结构调整

随着全球经济高速发展，致使能源消费剧增，化石资源消耗迅速，同时导致的生态环境恶化后果也严重威胁到了人类社会可持续发展。在此背景下，提高能

源利用效率，大力发展可再生新能源替代传统化石能源已成为必然的发展趋势。而我国作为世界上最大的煤炭生产国和消费国之一，大力开发风能等新能源和可再生能源利用技术将成为我国减少碳排放的重要措施之一。《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出：加快发展非化石能源，坚持集中式和分布式并举，大力提升风电、光伏发电规模，到 2025 年非化石能源占能源消费总量比重提高到 20%左右。2022 年 2 月，国家发改委、国家能源局发布《关于完善能源绿色低碳转型体制机制和政策措施的意见》，提出促进能源高质量发展和经济社会发展全面绿色转型，到 2030 年基本建立完整的能源绿色低碳发展基本制度和政策体系，形成非化石能源既基本满足能源需求增量又规模化替代化石能源存量、能源安全保障能力得到全面增强的能源生产消费格局；推动构建以清洁低碳能源为主体的能源供应体系，以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点，加快推进大型风电、光伏发电基地建设，探索建立送受两端协同为新能源电力输送提供调节的机制，支持新能源电力能建尽建、能并尽并、能发尽发；加强新型电力系统顶层设计、完善适应可再生能源局域深度利用和广域输送的电网体系、健全适应新型电力系统的市场机制等工作。

宁东 250 兆瓦光伏复合发电项目的建设正是顺应能源发展趋势的具体践行。项目的实施将助力提高我国可再生能源消费比重，进一步优化我国能源消费结构，为我国节能降耗、环境保护与生态文明建设添砖加瓦。

（2）把握行业快速发展机遇，扩大光伏业务规模

“平价上网”时代为光伏产业迎来快速发展的重要机遇期。近年来，从高纯晶硅、太阳能电池、组件到系统的优化创新使得光伏产业链各环节的技术水平均有较大突破，推动光伏发电成本开始逐步向常规能源发电成本靠拢。根据 IRENA 发布的《2021 年可再生能源发电成本报告》，全球光伏平准化度电成本（LCOE）由 2010 年的 0.417 美元/kWh 下降到 2021 年的 0.048 美元/kWh，降幅达 88.49%，成本不断下降，经济性大幅提升。从中国范围内来看，中国光伏平准化度电成本（LCOE）由 2010 年的 0.305 美元/kWh 下降到 2021 年的 0.034 美元/kWh，降幅达 88.85%，且中国光伏度电成本低于全球水平，性价比更优。本项目的实施有利于扩大公司光伏业务规模，把握行业发展机遇的重要举措。

（3）补强公司光伏业务，提升公司盈利能力

公司报告期内约 80%的营业收入来源于新能源发电业务，其中以风力发电为主，公司目前光伏发电业务规模整体较小。但随着光伏发电技术的不断改进，光伏发电业务效益逐渐显现，公司需要通过优化自身发电业务结构，增加建设光伏发电项目，从而持续改善并增加自身盈利能力。

截至 2022 年末，公司建成投运太阳能光伏发电装机容量 6 万千瓦，2022 年完成发电量 0.97 亿 kWh，上网电量 0.91 亿 kWh。本次募投项目投产后，公司每年将增加发电量近 4 亿 kWh，增幅超过 400%。

综上，公司基于整体发展战略考虑，拟通过本项目的实施，优化自身业务结构，扩大光伏发电业务占比，强化市场竞争优势，提高整体盈利能力。

2、老旧风机“以大代小”等容更新改造项目的必要性

（1）顺应能源发展趋势，助力能源消费结构调整

如前所述，提高能源利用效率，大力发展可再生新能源替代传统化石能源已成为必然的发展趋势。我国亦出台相关政策，推动风电等清洁低碳能源的发展和使用。

本项目通过对贺兰山老旧风电场进行等容改造，可以充分利用现有风电场丰富的风能资源，在装机容量不变的情况下，改造后年均利用小时数和整体发电量均有所提高，是践行国家能源发展战略的具体行动。

（2）把握“以大代小”发展机遇，助力企业增强盈利能力

早期中国风电市场受制于技术和经验等方面的不足，大量机组运行至今表现不佳，经济性和安全性问题突出。在风电发展初期，国内的风电整机厂商通过技术引进或许可制造的模式开始规模化发展的探索，但由于技术不成熟导致早期安装的风电机组性能不佳，部分机型故障率较高，风能资源利用率较低。针对这一现象，国家鼓励老旧风电机组技改升级，并将宁夏作为试点开展老旧机组“以大代小”试点工作。

因此，公司把握此次发展机遇，对老旧风电场进行等容更新改造，提高风电场整体发电能力，增强相应风电场的整体盈利能力具有必要性。

（3）高效利用老旧风场资源，助力企业实现降本增效

本次等容改造项目涉及的贺兰山风力发电场是宁夏回族自治区建设的第一座大型风力发电场，改造的风电场投产于 2003-2006 年期间，作为早期风电场之一，运行时间均已超过 15 年，整体运行时间长、设备老化严重，发电效率低、盈利能力弱，近三年平均发电利用小时数不到 1,300 小时。

本次“以大代小”更新改造项目实施后，公司可实现以大容量智能化程度较高的风电机组替换小容量的老旧风电机组，减少机组数量，不仅有利于提升相应风场的发电能力，提高风能利用效率，还将降低后续运行维护成本，大幅改善安全生产管控能力。

六、发行人存在的主要风险

（一）发行人面临的主要风险

1、政策和市场风险

（1）宏观经济波动风险

发电行业是为国民经济运行提供能源动力的基础性产业，其市场需求与国家宏观经济发展密切相关。电力行业发展及盈利水平与经济周期的相关性较为显著，经济周期的变化将直接影响电力的需求，当国民经济增速放缓，工业生产用电总体需求下降，将直接影响公司产品的市场需求，从而给本公司的业绩造成一定的影响。宏观经济的周期性波动，可能致使工业企业的经营环境发生变化，并使其用电量出现收缩和调整，从而对公司的生产经营产生不利影响。

（2）产业政策变动**及弃光弃风限电的**风险

公司的主营业务为风力发电和光伏发电等新能源项目的开发、建设和运营管理。可再生能源发电行业近年来的高速发展和高质量发展都离不开国家对可再生能源行业在政策、法规等方面的支持。

随着《关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》等政策的出台，我国新能源平价上网时代来临。一方面，随着运行年限的增加，公司新能源发电项目享受可再生能源补贴项目的数量将减少，在补贴运行期满后相关项目将无法继续享受新能源补贴，公司平均销售电价将有所下降。另一方面，公司目前在建以及未来新建的新能源发电项目将实行平价上网，不再享受可再生能源补贴。相比较新能源电价补贴时代，公司新能源发电项目面临收入下滑的风险。

另外，风力发电、光伏发电具有间歇性、波动性、随机性等特点，电网需要根据风力发电、光伏发电的上网电量大小和电网用电量的变化情况，相应调整火电、水电等常规能源发电机组的发电量，使得上网电量与用电量保持动态平衡。虽然《可再生能源法》《可再生能源发电全额保障性收购管理办法》等相关政策保障覆盖新能源发电的上网电量，但当项目所在地用电需求较少且不能通过电量外送等方式完全消纳时，电网为了保证电力系统的稳定运营，会通过降低各发电机组的发电能力，保障上网电量与用电量的平衡，使得部分风光资源无法得到充分利用，产生弃光弃风限电的现象，从而影响公司上网电量，对公司的经营造成不利影响。

（3）电力体制改革风险

2002 年 3 月，国务院正式批准了《电力体制改革方案》（国发〔2002〕5 号），确定了“厂网分开、竞价上网”的改革方向。2003 年 7 月，国务院批准了《电价改革方案》（国办发〔2003〕62 号），进一步明确上网电价改革的方向是全面引入竞争机制，价格由供需各方竞争而成。2015 年 3 月，中共中央、国务院印发《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（中发〔2015〕9 号），明确电力体制改革的重点和路径是“三放开”、“一加强”和“一独立”，即有序放开输配以外的竞争性环节电价，有序放开配售电业务，有序放开公益性和调节性以外的发用电计划，推进交易结构相对独立，加强政府监督，强化电力统筹规划。

2016 年 9 月 26 日，国家发展改革委国家能源局发布《关于同意宁夏回族自治区开展电力体制改革综合试点的复函》（发改经体[2016]2046 号），文件同意宁夏回族自治区开展电力体制改革综合试点，并形成了《宁夏自治区电力体制改

革综合试点方案》，自治区人民政府在综合试点和专项试点方案基础上，结合实际完善配套措施、突出工作重点，加快组建相对独立的电力交易机构，统筹推进输配电价、电力市场建设、电力交易机制、发用电计划、配售电侧等改革任务落实。

2021 年 11 月 30 日，国家能源局西北监管局发布了关于公开征求《宁夏回族自治区电力中长期交易规则（征求意见稿）》意见建议的通知，该规则适用于宁夏现阶段开展的非现货市场电力中长期交易，包括但不限于电力直接交易、合同电量转让交易、发电权转让交易、电能替代交易，进一步完善了市场成员、交易品种、价格机制、交易组织等电力市场各要素。

由于电力体制改革是长期而复杂的系统性工程，宁夏回族自治区目前尚处于探索和试运行阶段。从长期来看，随着电力体制改革的不断深入，电价改革的逐步实施，新的电力市场交易格局的构建和电价机制的形成，公司未来的电价水平和电量销售存在一定的不确定性，有可能对公司的业务或盈利造成不利影响。

（4）存量项目可再生能源补贴发放滞后风险

近年来，国内新能源发电项目发展迅速，国家可再生能源的补贴都来自可再生能源基金，而基金来源则是工商业用户支付的每度电里包含的可再生能源附加费。**可再生能源补贴款的支付需根据国家财政公共预算安排，由财政部将相应资金拨付至各省电网公司后，再由省级电网公司进行支付。**

报告期各期末，公司应收可再生能源补贴金额**分别为 147,598.31 万元、77,162.04 万元、125,899.73 万元和 135,923.75 万元，占公司总资产的比例分别为 16.52%、10.38%、16.67%和 17.74%，应收可再生能源补贴金额较大、占比较高。报告期内公司应收可再生能源补贴金额整体呈现上升趋势，可再生能源补贴款项未及时发放。**若未来该滞后情况进一步加剧，将对公司的现金流产生不利影响，**进而影响公司的经营业绩。**

2、经营风险

公司经营业绩及财务状况受上网电价显著影响。根据《关于 2021 年新能源上网电价政策有关事项的通知》等文件，我国新备案集中式光伏电站、工商业分布式光伏项目和新核准陆上风电项目全面平价上网。根据《中共中央 国务院关

于进一步深化电力体制改革的若干意见》，完善市场化交易机制，是我国电力体制改革的重要方向。2021 年 5 月发布的《关于进一步做好电力现货市场建设试点工作的通知》提出将稳妥有序推动新能源参与电力市场。目前，随着宁夏回族自治区电力市场化交易规则的出台，公司超出保障性收购电量的可再生能源电力已参与市场化交易。随着可再生能源电力市场化改革的进一步深入，可能存在上网电价下降风险，将给公司的盈利状况带来一定的不确定性。

3、财务风险

（1）关于本次向特定对象发行摊薄即期回报的风险

本次向特定对象发行完成后，公司总股本和净资产均会相应增加，但由于募集资金从投入到产生效益需要一定的时间，公司即期每股收益率和加权平均净资产收益率面临被摊薄的风险。

（2）应收账款较大的风险

2020年末、2021年末、2022年末及2023年3月末，公司应收账款账面价值分别为161,162.95万元、92,377.29万元、138,417.29万元及147,354.41万元，占流动资产的比例分别为78.68%、78.32%、83.44%及88.63%，公司应收账款占流动资产的比例逐年上升。公司应收账款主要为应收可再生能源补贴款，应收账款以一年以内账龄为主。公司按照预期信用损失模型对各项应收账款计提相应的坏账准备，报告期各期计提应收账款坏账准备余额分别为5,506.41万元、4,598.49万元、3,867.91万元及3,864.92万元。若未来国家新能源补贴政策等与公司应收账款密切相关的政策发生不利于公司的变化，则可能导致公司包括新能源补贴款在内的应收账款可能无法回收的风险，将对公司未来经营业绩造成较大不利影响。

（3）资产负债率较高的风险

2020 年末、2021 年末、2022 年末及 2023 年 3 月末，公司资产负债率分别为 69.94%、62.49%、60.97%及 60.76%，公司资产负债率处于较高水平。由于公司所处行业为新能源发电行业，该行业为资本密集型行业，随着公司经营规模地不断扩大，所需建设资金也将相应增加，存在资产负债率持续增高的风险。

公司目前经营状况良好，经营业绩持续改善，资金收支处于相对平衡的状态，不存在较大的利息支出风险，公司运营处于相对平稳且持续向好的状态。但由于

目前国内利率水平、国家信贷政策处于变化调整的状态，若未来国家利率水平和信贷政策突然发生不利于发行人生产经营的变化，则必将对发行人的经营业绩造成较大不利影响。

（4）主营业务毛利率波动的风险

报告期各期，公司主营业务毛利率分别为28.99%、33.33%、30.18%及32.35%，其中新能源发电业务毛利率分别为 30.27%、38.31%、32.97%及 35.65%，公司新能源发电业务毛利率随着当地风力资源情况以及上网电价的变化而有所波动。若未来公司所处地区风力资源情况发生较大不利变化或公司下游客户需求发生较大变化，均将对公司主营业务毛利率产生不利影响，进而影响公司盈利能力和经营业绩。

4、募集资金投资项目风险

（1）**募投项目**效益不及预期的风险

本次募集资金投资项目的可行性分析是基于当前市场环境、产业技术水平、行业发展趋势等因素做出的。**本次募投项目预计效益情况具体如下：**

项目	宁东250兆瓦光伏复合发电项目	老旧风机“以大代小”等容更新改造项目	
		宁夏银星能源贺兰山风电场61.2MW老旧风机“以大代小”等容更新改造项目	宁夏银星能源贺兰山风电场30.6MW老旧风机“以大代小”更新项目
年均发电利用小时数（小时）	1,622.75	2,740	2,642.17
年均营业收入（万元）	9,873.86	4,042.6	2,021.6
年均毛利（万元）	5,021.94	2,134.26	1,005.12
年均净利润（万元）	3,190.96	1,788.14	848.38
年均毛利率	51.52%	52.00%	48.15%
年均净利率	32.81%	43.53%	40.61%
内部收益率（税后）	5.71%	10.63%	9.99%
投资回收期（税后）（年）	12.3	8.7	8.9

本次募集资金投资项目建设规模较大，若上述项目在实施过程及后期经营中，如宏观政策、相关行业政策和市场环境等方面发生不利变动，行业竞争加剧、技术水平发生重大更替，土地租赁合同到期无法续期或项目运营超过 20 年无法

续期等致使项目运营停滞或因募集资金不能及时到位等其他不可预见因素等原因造成募投项目不能如期完成或顺利实施，将可能对项目的完成进度和投资收益产生一定影响。

（2）募投项目新增产能消纳不及预期的风险

本次募投项目建成并网后，公司将新增 250MW 的光伏发电装机容量，老旧风机“以大代小”等容更新改造项目亦将提高公司风力发电的利用小时数。但由于公司并网发电项目均需遵循电网公司的统一调度，公司新增产能的消纳仍须依赖电网公司的电量输送以及下游市场对于电力的使用需求。

本次募投项目的建设地位于我国西北地区，相比于东部地区，西北地区工商业企业数量相对较少，电量需求有限，从而导致西北地区的电力消纳能力有限。随着近年来新能源发电装机量的不断提升，若宁夏地区的外送输电线路等基础建设不及预期，无法与地区新增的产能相匹配；或出现地区电力需求降低、电网整体负荷变化等情况，可能出现公司募投项目新增产能消纳不及预期的情况，会对募投项目的效益产生不利影响。

（3）募投项目部分用地尚未取得土地使用权证的风险

截至本证券发行保荐书出具之日，本次募投项目宁东 250 兆瓦光伏复合发电项目的光伏矩阵用地已与宁夏宁东能源化工基地管委会自然资源局签署租赁期限为 20 年的租赁合同，升压站用地已取得不动产权证书。同时，宁夏银星能源贺兰山风电场 61.2MW 老旧风机“以大代小”等容更新改造项目不涉及新增土地；宁夏银星能源贺兰山风电场 30.6MW 老旧风机“以大代小”更新项目风机新增用地已取得建设用地批复，正在有序推进用地办证，预计不存在办理障碍，但若未来相关政策出现重大调整，仍可能存在因政策变动及相关程序延迟等导致其无法及时取得土地使用权证的风险。

（4）募投项目新增关联交易的风险

报告期内，公司向关联方采购的金额分别为 1,068.32 万元、1,850.82 万元、3,944.98 万元及 1,953.47 万元，占各期营业成本的比例分别为 1.25%、2.03%、4.87%及 9.55%，公司向关联方销售的金额分别为 6,251.26 万元、2,581.51 万元、

4,547.66 万元及 1,082.04 万元，占各期营业收入的比例分别为 5.20%、1.90%、3.91%及 3.56%。

除日常关联销售和关联采购外，公司与中铝财务公司之间亦存在直接借款、日常存款、保理融资、委托贷款等资金往来。同时公司为了进一步满足日常资金需求，加入了中国铝业的资金池业务。公司与中铝财务公司以及中国铝业之间的资金往来主要由于新能源发电行业属于资金密集性行业，公司为满足日常生产经营以及风电场建设过程中需要的大量资金而进行的资金筹措。

公司本次募投项目宁东250兆瓦光伏复合发电项目、老旧风机“以大代小”等容更新改造项目的建设涉及发电场区域的土建施工改造、送出线路的施工及改造等内容，根据各募投项目的建设施工投资预计情况，本次募投项目在建设实施过程预计将新增对银仪电力工程的关联采购，采购内容主要为土建施工改造、电力送出线路的施工及改造、设备安装等。本次募投项目建成投入运营后，预计继续向关联方采购新能源发电场的检修服务，与公司目前存量新能源发电场向关联方采购的检修服务内容预计相同。

若未来公司不能有效执行与关联交易相关的内部控制制度，出现内部控制有效性不足、公司治理不规范等情况，可能存在关联方利用关联交易损害公司或中小股东利益的风险。同时，由于关联交易需经董事会以及股东大会审议通过，关联董事、关联股东回避表决，若未来相关交易未通过董事会或股东会审核，则可能出现公司无法与关联方进行交易的情况，对公司的生产经营造成一定风险。

（5）**募投项目**新增折旧摊销**对公司未来经营业绩影响较大**的风险

公司本次募集资金投资项目中包含规模较大的资本性支出。项目建成并投产后，公司房屋、设备等固定资产规模将大幅增长，**从而导致公司未来折旧摊销金额较大。根据测算，本次募投项目进入运营期后，募投项目合计年新增折旧摊销金额占公司净利润的比例第 8 年达到最高为 33.27%，自第 9 年开始下降，截止第 20 年降至 26.38%，综合运营期平均占比为 28.75%。公司在募投项目的效益分析中已考虑了新增固定资产折旧对募投项目盈利的影响。但如果未来市场环境出现重大变化等因素致使募集资金投资项目不能达到预期收益，**本次募投

项目新增的折旧摊销将在一定程度上降低公司营业毛利、利润规模、净资产收益率等财务指标，公司将面临折旧摊销金额增加而影响公司经营业绩的风险。

5、其他风险

（1）股票价格波动风险

本次向特定对象发行将对公司未来的生产经营和盈利情况产生一定影响，公司基本面的变化将影响股票的价格。另外，股票的价格还受到国家宏观经济状况、行业景气程度、投资者心理预期等多种因素影响，可能出现股价在一定程度上背离公司基本面的情况，提请投资者关注相关风险。

（2）关于本次向特定对象发行相关的风险

本次发行尚须满足多项条件方可完成，包括但不限于通过深交所审核以及中国证监会同意注册。截至目前，上述审批事项尚未完成。能否获得相关的批准，以及获得相关批准的时间，均存在不确定性，因此，本次向特定对象发行方案能否最终成功实施存在不确定性。

（3）与控股股东之间同业竞争的相关风险

截至本证券发行保荐书出具之日，公司控股股东宁夏能源所属的中卫宁电新能源有限公司、宁夏意科太阳能发电有限公司、中铝宁夏能源集团有限公司固原光伏发电厂、中铝宁夏能源集团有限公司太阳山光伏发电厂、中铝宁夏能源集团有限公司红寺堡光伏发电厂从事光伏发电业务，与公司的主营业务构成同业竞争。此外，宁夏能源参股（持有 49%股权）的陕西省地方电力定边能源有限公司也从事风力发电业务。

针对控股股东及其控制的其他企业与公司目前仍存在的从事相同或者相似业务的情形，根据控股股东宁夏能源于 2020 年 3 月 20 日出具避免同业竞争的承诺函，将于 60 个月内将光伏发电及相关产品生产相关资产和业务注入银星能源；于 2022 年 3 月 2 日出具了避免同业竞争的承诺函，将于承诺出具 36 个月内将陕西省地方电力定边能源有限公司 49%股权注入银星能源。上述承诺目前尚在履行有效期内，承诺履行完毕的具体时间以及相关资产纳入上市公司并表体系的具体时间存在不确定性。

若未来公司控股股东宁夏能源未能有效执行避免同业竞争的相关承诺，或者在承诺履行过程中宁夏能源所控制的相关资产出现重大不利变化，从而无法注入上市公司，则会导致公司与控股股东宁夏能源之间的同业竞争风险无法有效解决，从而可能会对公司的经营业绩造成一定影响。

（二）对发行人重大问题的提示

保荐机构认为，发行人不存在影响本次发行的重大问题。

七、对发行人发展前景的评价

（一）行业发展趋势

2023 年 1 月 6 日，国家能源局发布《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》公开征求意见，打造“新能源＋”模式，加快提升新能源可靠替代能力。

新能源将逐步成为发电量结构主体电源，电能与氢能等二次能源深度融合利用。依托储能技术、虚拟同步机技术、长时间尺度新能源资源评估和功率预测技术、智慧集控技术等创新突破，新能源普遍具备电力支撑、电力安全保障、系统调节等重要功能，逐渐成为发电量结构主体电源和基础保障型电源。煤电、气电、常规水电等传统电源转型成为系统调节性电源，服务高比例新能源消纳，支撑电网安全稳定运行，提供应急保障和备用容量。

1、光伏将迎来一个更快的发展速度

目前，一大批光伏产业项目和配套支持政策将陆续出台。其中包括新能源基地示范工程行动计划，并考虑在三北、西南布局多个千万千瓦级的新能源基地，在各地推动建设一批百万千瓦级的光伏发电平价基地，因地制宜地建设一批农光互补、牧光互补等多模式的光伏发电项目。

“十四五”时期，我国将不断完善光伏行业配套支持政策，继续完善可再生能源消纳权重考核制度和绿证交易制度，推动平价时代光伏定价政策出台，做好与电力市场的衔接。

在保证项目基本收益的前提下，我国还将逐步有序推动新增光伏发电参与电力市场交易，推动新一代电力市场建设确保大规模光伏发电的接入和消纳，加强

光伏发电和用地环保政策的结合以及推动出台建筑上安装光伏的强制性国家标准。

在政策支持下，我国太阳能发电在过去快速发展的基础上，未来十年仍将实现持续的高速发展，光伏发电从规模上有望超过风电成为全国第三大电源。

2、风电将迎来更大的发展空间

未来，风电方面或将迎来以下六个方面的政策助力：

一是更大力度推动风电规模化发展。坚持集中式与分散式并举、本地 消纳与外送消纳并举、陆上与海上并举，积极推进“三北”地 区陆上大型风电基地建设和规模化外送，加快推动近海规模化发展、深远海示范化发展，大力推动中东部和南方地区生态友 好型分散式风电发展。

二是更大力度推进风电技术进步和产业升级。着力推动降低风电成本，特别是海上风电成本，切实提高风电市场竞争力，推动构建适应风电大规模发展的产业体系和制造能力。

三是更大力度健全完善风电产业政策。深化“放管服”改革，加快建立健全后平价时期风电开发建设运行管理 政策措施，保障风电企业合法权益，促进风电产业持续健康发展。

四是更大力度促进风电消纳。推动构建适应高比例可再生能源的新一代电力系统，切实提升系统消纳能力，优化完善可再生能源电力消纳保障机制，加大评价考核力度，调动各类市场主体开发利用风电的积极性。

五是更大力度推动规划政策协同。加强与自然资源、生态环境、财税价格等部门的沟通衔接和规划政策协同，推动降低非技术成本，实现风电与自然资源、生态环境协调发展。

六是更大力度推动体制机制创新。加快建立健全适应风电规模化发展的电网体制、价格机制、市场机制，为风电跨越式发展、高质量发展创造良好条件。风电产业作为清洁能源的重要力量之一，必将迎来更大的发展空间。

（二）公司竞争优势

1、资源优势

公司目前风电装机为早期建设风电场，占据较好地理位置，风资源丰富。随着宁夏地区老旧机组改造政策的出台，公司通过开展老旧风机的技改，安装低风速大功率的先进风机，进一步提升资源利用效率，能够大幅提升公司风电装机规模和发电效率。

2、管理和人才优势

公司是宁夏区内最早从事新能源发电的企业，在风电和光伏发电前期、建设、运行及维护检修等方面有近 20 年的管理经验。同时，公司培养了一批技术过硬的人才队伍，其中从事新能源发电管理人员 47 人、技术人员 82 人。另外，公司具备风机、齿轮箱、塔筒、组件的生产制造经验，在风电、光伏发电的检修和运维上也具备较强的技术能力。

3、区域优势

根据《宁夏回族自治区国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》，“十四五”期间，宁夏将建设 1,400 万千瓦光伏和 450 万千瓦风电项目，同时建设宁夏至华中特高压直流输电及配套新能源项目；根据《内蒙古自治区“十四五”可再生能源发展规划》，“十四五”期间，风电新增装机规模 5,100 万千瓦以上，光伏发电新增装机规模 3,200 万千瓦以上，提升蒙西至天津南交流特高压等既有外送通道中新能源电量占比，积极推进新建蒙西外送通道配套新能源基地开工建设；根据陕西省《全省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，“十四五”期间，新能源发电装机规模达到 6,500 万千瓦，新增装机规模约 5,000 万千瓦，加快陕北—湖北特高压直流输电工程建设，积极谋划陕北—华东、华中特高压直流送电工程。从项目布局来看，公司所处区域风光资源丰富，随着外送通道的建设，具有较好的消纳能力。

4、依托中铝集团的平台优势

银星能源的实际控制人为中铝集团，中铝集团是以矿产资源开发、有色金属冶炼加工、相关贸易及工程技术服务为主业，是由中央直接管理的国有重要骨干

企业。中铝集团作为铝行业龙头企业，每年铝产量居全国之首，能源消耗的总量较高。银星能源作为中铝集团旗下新能源发电企业，对中铝集团带头践行国家“双碳”战略和实现能耗“双控”目标具有重大意义及现实作用。公司依托中铝集团的平台优势，有望获得更为快速、长远的发展。

（二）本次发行对公司的影响

1、本次发行对公司经营管理的影响

本次发行围绕公司主营业务光伏发电业务及风力发电业务进行。其中，光伏发电项目的建设符合我国能源发展趋势以及双碳目标，具有良好的市场发展前景和经济效益，项目实施后公司光伏发电装机容量得以进一步扩大，公司在光伏电站运营市场中的竞争地位进一步提升，为公司可持续发展奠定坚实基础，符合公司长期发展需求及股东利益。风力发电项目的建设符合国家能源发展战略，响应宁夏关于开展老旧风电场“以大代小”更新试点的政策，具有良好的市场发展前景和经济效益，项目对老旧风电场进行等容改造后，总装机容量不变，现有优势风能资源利用率将得到显著提高，公司在风电业务市场的竞争地位将进一步巩固提升。

本项目的实施亦有利于加强公司抗风险能力、持续发展能力以及整体竞争实力，符合公司长期发展需求及股东利益。

2、本次发行对公司财务状况的影响

本次发行募集资金到位并投入使用后，公司总资产及净资产规模将相应增加，自有资金实力得到提升，资产负债率将有所下降，财务结构将更趋合理；进而增强公司整体风险抵御能力，助力公司长期持续发展。

本次发行募投项目将有良好的直接和间接经济效益，但考虑项目建设期的影响，公司短期内净资产收益率、每股收益等指标会因财务摊薄出现一定程度的降低，但随着项目建成投产，公司营业收入和利润水平将相应提高，盈利能力将持续增强。

八、关于本次发行对即期回报摊薄影响以及填补相关措施的核查意见

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》的要求，本保荐机构项目执行人员对向特定对象发行股票摊薄即期回报的情况、具体填补措施及相关主体承诺进行了核查，发行人按照以上要求，对相关内容进行了落实。

保荐机构认为，公司所预计的本次向特定对象发行摊薄即期回报的情况是合理的，并就填补即期回报采取了相应的措施，且控股股东、董事、高级管理人员对公司填补即期回报措施能够得到切实履行作出了相应承诺；符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

九、其他需说明的事项

截至本发行保荐书出具之日，发行人不存在中国证监会、深圳证券交易所要求的其他需说明的事项。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于宁夏银星能源股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股股票之发行保荐书》之签署页）

保荐代表人：

翟云飞

罗 峰

项目协办人：

卢 珂

中信证券股份有限公司

2023年 6月12日

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于宁夏银星能源股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股股票之发行保荐书》之签署页）

保荐业务部门负责人：

朱烨辛

内核负责人：

朱 洁

保荐业务负责人：

马 尧

总经理：

杨明辉

董事长、法定代表人：

张佑君

中信证券股份有限公司

2023 年 6 月 12 日

附件一

保荐代表人专项授权书

本人，张佑君，中信证券股份有限公司法定代表人，在此授权本机构翟云飞、罗峰担任宁夏银星能源股份有限公司向特定对象发行 A 股股票的保荐代表人，负责宁夏银星能源股份有限公司向特定对象发行 A 股股票的发行及上市保荐工作，以及股票发行上市后对宁夏银星能源股份有限公司的持续督导工作。

本授权有效期限自本授权书授权之日至持续督导期届满止。如果本机构在授权有效期限内重新任命其他保荐代表人替换该同志负责宁夏银星能源股份有限公司的保荐及持续督导工作，本授权书即行废止。

被授权人：

翟云飞（身份证 2101061989********）

罗　峰（身份证 4305241987********）

中信证券股份有限公司法定代表人：

张佑君（身份证 1101081965********）

中信证券股份有限公司

2023 年 6 月 12 日