

江苏霞客环保色纺股份有限公司

关于

中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会

审核意见的回复

独立财务顾问



二〇一九年三月

中国证券监督管理委员会：

2019年3月19日，经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2019年第9次会议审核，江苏霞客环保色纺股份有限公司（以下简称“上市公司”、“公司”）重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易（以下简称“本次交易”）获有条件通过。

根据并购重组委关于上市公司本次交易申请文件审核意见的要求，上市公司、华泰联合证券有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”）、国浩律师（北京）事务所（以下简称“律师”）对相关问题进行了逐项落实，现书面回复如下，并对《江苏霞客环保色纺股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“重组报告书”）进行了补充披露，敬请审核。

如无特别说明，本回复所述的词语或简称与重组报告书中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

目录

问题 1: 请申请人进一步补充说明标的公司与实际控制人及其一致行动人控制企业之间不存在同业竞争的相关依据, 请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	3
问题 2: 请申请人补充说明标的公司的业务结构变化及市场环境和相关行业政策的变化是否对标的公司持续盈利能力构成重大不利影响, 请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	20

问题 1: 请申请人进一步补充说明标的公司与实际控制人及其一致行动人控制企业之间不存在同业竞争的相关依据, 请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复:

一、标的公司核心业务及占比情况

(一) 标的公司各项业务收入占比情况

协鑫智慧能源在为电网公司、工业园区和城市提供电、热、冷等能源产品的同时稳步涉足综合能源服务领域, 为企业客户提供能源解决方案及其他综合能源服务。报告期内, 标的公司的收入主要来自于清洁能源发电及热电联产业务。

单位: 万元、%

各类型公司主营业务收入	2018 年 1-9 月		2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
燃机热电联产公司	352,721.29	57.59	409,082.32	53.93	388,624.50	54.25	277,923.11	34.32
燃煤热电联产公司	198,785.32	32.46	268,630.41	35.42	246,808.03	34.46	273,655.20	33.79
风力发电公司	7,362.75	1.20	9,591.93	1.26	7,460.68	1.04	3,934.21	0.49
垃圾发电公司	14,154.50	2.31	19,560.61	2.58	19,735.90	2.76	18,955.07	2.34
生物质发电公司	19,219.41	3.14	27,734.49	3.66	27,714.97	3.87	27,369.19	3.38
综合能源服务公司	4,227.36	0.69	2,711.87	0.36	1,577.06	0.22	34.33	0.00
其他公司	15,956.55	2.61	21,191.10	2.79	24,380.40	3.40	208,044.52	25.69
合计	612,427.17	100.00	758,502.74	100.00	716,301.54	100.00	809,915.62	100.00

由上表可见, 报告期内标的公司下属燃机热电联产公司主营业务收入占比较高, 除燃煤发电公司外的其他运营电厂贡献的主营业务收入占比呈上升趋势, 主要是因为标的公司近年来大力发展清洁能源、可再生能源发电项目, 加快布局燃机热电联产、垃圾发电、风力发电、综合能源服务等业务。

截至本回复签署日, 标的公司下属已投产控股子公司总装机容量 3,226.30 MW, 具体情况如下:

业态	主要原料	现有供电产能（MW）	占比
热电联产	天然气	2,550.30	79.05%
	煤炭	293	9.08%
	煤炭+污泥	69	2.14%
生物质发电	秸秆	61	1.89%
垃圾发电	垃圾	48	1.49%
风力发电	风能	205	6.35%
合计		3,226.30	100.00%

注：本表供电产能为依据各子公司核准装机容量计算

未来随着标的公司新建项目的陆续投产，燃机热电联产、风电等清洁能源的装机占比将进一步上升，燃煤热电联产的占比将低于 10%。

（二）标的公司业务的竞争优势

1、业务类型属于国家鼓励类业务，标的公司盈利水平有保障

标的公司投资的发电资产均为国家鼓励的发电业态，享有优先调度、全额上网、固定电价等扶持政策。标的公司的热电联产机组遵循“以热定电”的生产原则，在满足工业企业和居民用热需求的前提下，其所发电量在电改文件中明确为国家一类优先保障收购。标的公司下属风电厂、生物质发电厂、垃圾发电厂所用能源均属于可再生能源，所发电量执行国家保障性全额收购制度，不受发电配额计划限制。因此，相对于其他发电业态，标的公司的发电资产的机组利用小时数高、所执行的电价更加明确，进而保障标的公司稳定的盈利能力。

2、立足经济发达地区，拥有热电联产项目的区域排他性优势

标的公司下属电厂自 1996 年起从事热电联产业务，至今已积累了二十余年的投资、建设与运营经验。标的公司下属清洁能源发电及热电联产等环保电力项目主要分布于江苏、浙江、广东等经济发达省市的国家级和省级开发区，已逐步成长为江浙地区热电联产龙头企业。经济发达地区对电力和热力旺盛的需求为标的公司实现经营业绩提供了良好保障。由于热电联产项目的选址对于周边热用户的热负荷要求高，且根据国家规定，在一定的供热半径内不重复规划建设热电联产项目。因此，热电联产项目的先发优势也为标的公司积累了区域排他性优势。

3、顺应市场化改革趋势，为客户提供综合能源服务

标的公司积极参与中国新一轮电力体制改革，加快从能源生产商向能源生产+综合能源服务商的转型步伐。标的公司以市场为导向，以用户需求为根本，独创“源、网、售、用、云”综合能源服务的发展模式，打造“鑫能云”智慧内核，覆盖能源供、输、配、用全产业链，为用户量身定制差异化、一体化用能解决方案，实现减能降耗与生态环境保护。标的公司打造出全国唯一“互联网+”智慧能源、多能互补双示范基地；是参与国家首批增量配电网试点范围较广、进展较快的民营企业；取得15省20张售电牌照，交易电量在全国同类企业中处于领先地位，获得国家多个配电网示范项目开发权；在分布式能源、微能网、储能、能源大数据、需求侧管理等领域打造出一批具有影响力和示范效应的标杆项目。在长期实践中，标的公司已经建立起包括能源大数据用户、售电用户、供热用户在内，超过3000家的能源用户群，为抢占未来能源发展高地奠定了坚实的基础。

4、行业经验丰富，具有业务管理和发展机制优势

作为一家民营企业，标的公司拥有敏锐的市场嗅觉和高效的决策机制，始终紧跟国家能源发展方向及相关产业政策，实现了快速、稳定发展。近年来，积极响应国家号召，持续探索混合所有制改革，打造包容并蓄，互惠共赢的合作模式，赢得了更加广阔的成长空间。自1996年成立第一家热电联产企业以来，标的公司在近23年的发展中打造出经验丰富、专业过硬的人才队伍，拥有较强的科技创新实力，不断推动适应新形势的体制机制改革，为面向未来的可持续发展奠定了坚实基础。

二、标的公司实际控制人及其一致行动人控制和具有重大影响的其他企业中与标的公司之间从事相似业务的企业的业务开展情况

截至本回复签署日，朱共山先生及其一致行动人控制和具有重大影响的其他企业中与标的公司之间从事相似业务的企业的业务开展情况如下：

（一）传统火力发电业务

序号	单位名称	地点	持股比例	是否控股	状态	装机容量
1	太仓港协鑫发电有限公司	江苏	72%	是	运行期	1,300MW

序号	单位名称	地点	持股比例	是否控股	状态	装机容量
2	新疆国信煤电能源有限公司	新疆	100%	是	运行期	1,320MW
3	GCL INDO TENAGA, PT. (协鑫印尼(西加)电力有限公司)	印度尼西亚	65%	是	建设期	250MW
4	国华太仓发电有限公司	江苏	50%	否	运行期	1,200MW
5	开滦协鑫发电有限公司	河北	50%	否	运行期	600MW
6	国家电投集团协鑫滨海发电有限公司	江苏	49%	否	运行期	2,000MW
7	新疆潞安协鑫准东能源有限公司	新疆	46%	否	建设期	1,320MW

其中，新疆国信煤电能源有限公司、GCL INDO TENAGA, PT. (协鑫印尼(西加)电力有限公司) 为太仓港协鑫发电有限公司控股子公司，上述序号为 4-7 的公司为太仓港协鑫发电有限公司参股子公司，其控股股东或第一大股东分别为中国神华能源股份有限公司、开滦(集团)有限责任公司、国家电投集团江苏电力有限公司及山西潞安矿业(集团)有限责任公司，均为大型国有企业，与标的公司实际控制人无关联关系。

实际控制人控制的火力发电厂有 2 家，合计产能 2620MW，分别位于新疆和江苏。标的公司的燃煤热电联产企业共有 7 家，合计产能 293MW。虽然主要燃料都是煤，主要产品均有热和电，但不构成同业竞争，具体理由如下：

1、承担的任务不同

标的公司的燃煤热电联产子公司属于工业供热企业，以满足工业园等用户端热力需求为首要任务，供热半径一般按 10 公里考虑，供热范围内原则上不再另行规划建设其他热源点。实际控制人控制的火力发电业务主要任务是发电，可少量供热。

2、生产工艺不同

燃煤热电联产主要任务是供热，为保证燃料的有效利用，在供热同时会产生电力副产品，热和电的收入比大约为 3:2；发电机组的运行旨在保障供热生产的稳定持续，以满足所在区域供热需要为主要目标，政府相关文件规定此类供热厂通过其主产品供热量来核定其副产品供电量，即供电量主要依附于供热量。热

电联产企业的主要用户为工业园区内的企业，热产品主要以热蒸汽的形式存在，热蒸汽主要用于企业用户生产经营中的加热需要。

实际控制人控制的火力发电厂的主要任务是发电，主要设备也用来发电，可少量供热，热和电的收入比大约为 1:9；供电量主要由政府相关部门批准，批准额度以规定不能高于多少“机组利用小时”表示。

燃煤热电联产企业单家产能较小，均在 50MW 以下，设备主要以供热设备为主，供电设备规模较小；实际控制人控制的火力发电厂单家产能较大，在 1300MW 以上，设备主要以大型供电设备为主，不同产能的设备在设计、材料、性能、技术参数和生产工艺流程等方面差异较大，操作团队的技术不一样，不存在互相替代关系。火电企业的燃煤机组不能用于供热企业的燃煤机组，同样，供热企业的燃煤机组也不能用于火电企业的燃煤机组，设备无法通用。

热电联产企业是国家能源产业政策鼓励投资项目，具有资源综合利用（同时发电、供热）、综合热效率高（普遍在 60-70%，部分高于 70%）、能耗低（供电标煤耗一般在 200-300g/kwh，部分低至 200g/kwh 以下）等显著特性。而大型火电企业，综合热效率一般仅有 40%左右，供电标煤耗则普遍在 280-350g/kwh，最低仅有 280g/kwh 左右，属国家严格控制的发展领域。

3、标的公司燃煤热电联产的供电产能占比较低，且未来将进一步下降

协鑫智慧能源业务板块一览表

业态	主要原料	现有产能(MW)	占比	预计 2021 年产能(MW)	占比
热电联产	天然气	2,550.30	79.05%	2,700.30	79.24%
	煤炭	293	9.08%	263	7.72%
	煤炭+污泥	69	2.14%	69	2.02%
生物质发电	秸秆	61	1.89%	61	1.79%
垃圾发电	垃圾	48	1.49%	66	1.94%
风力发电	风能	205	6.35%	248.5	7.29%
合计		3,226.30	100.00%	3,407.80	100.00%

由上表可见，燃煤热电联产现有供电产能占全部产能的比重仅为 11.22%，未来两年随着在建项目的投产和燃煤热电联产部分产能的关停，占比将进一步降

低，预计 2021 年占比 9.74%。根据 2018 年 1-9 月的经营数据，燃煤热电联产销售电力实现的收入占营业收入的比例为 11.29%。根据标的公司远景规划，随着未来新建项目的陆续投产，未来燃煤热电联产的供电产能、收入占比还将持续下降。

4、项目开发方面不存在竞争关系

燃煤热电联产企业普遍位于各地工业园区，目的是通过实施集中供热，替代园区成立初期担负供热任务的低效、分散小锅炉，以满足热力需求为首要任务。以蒸汽为供热介质的热电联产的供热半径一般按 10 公里考虑，供热范围内原则上不再另行规划建设其他热源点。尤其是供热管道的铺设均需要企业所在地地方政府审批通过方可建设，地方政府从法规要求、经济性、规模效应以及节能减排的角度，一般在特定地区仅设定一个热源点，因此各供热企业的热用户不存在重合的情况。根据《热电联产管理办法》（发改能源〔2016〕617 号），热电联产规划是热电联产项目规划建设的必要条件。热电联产规划应依据本地区城市供热规划、环境治理规划和电力规划编制，与当地气候、资源、环境等外部条件相适应，以满足热力需求为首要任务。

而根据《关于推进供给侧结构性改革防范化解煤电产能过剩风险的意见》（发改能源〔2017〕1404 号），严控新增产能规模，强化燃煤火力发电项目的总量控制，所有燃煤火力发电项目都要纳入国家依据总量控制制定的电力建设规划。

综上所述，燃煤热电联产机组依据热电联产项目规划进行新设项目的审批，以满足热力需求为首要任务；而燃煤火电机组目前正处于产能总量严格控制的状态，两者在项目开发方面不存在竞争关系。

5、电力销售优先顺序不同

燃煤热电联产企业由于能源使用效率、生产设备、生产工艺等原因，在生产出热（主要载体是水蒸汽）的过程中，自然会同时产出电这一附属产品。因此国家政策对该类电能的处理方式与火电以及新能源发电不同。不同类型（或业态）的发电厂的发电调度优先顺序不同（即电力销售优先顺序不同），必须由电网企业按照国家相关规定进行统一调度，无法自行决定。目前不同类型发电企业的发

电调度顺序主要分为以下三类：

（1）第一优先序列：风能、太阳能、海洋能、水能、生物质能等可再生发电和满足环保要求的垃圾发电；

（2）排名第二序列：“以热定电”的燃机热电联产机组（燃料为天然气）、燃煤热电联产机组；

（3）排名最后的序列：火力发电等。

按照《可再生能源法》、《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》（中发〔2015〕9号）及《国家发展改革委、国家能源局关于印发电力体制改革配套文件的通知》（发改经体〔2015〕2752号）相关规定，这三个序列的额度不互相挤占，不存在跨序列使用的问题。由上可见，协鑫智慧能源的燃煤热电联产产出的电力副产品在发电调度顺序上属于第二序列，优先于实际控制人控制的火力发电。因此实际控制人控制的火力发电无法与协鑫智慧能源生产的电力在销售环节形成竞争关系。

6、电力销售价格由国家相关主管部门制定，不存在竞争

国家发改委和各省发改委一般根据光伏、风电、垃圾发电、热电联产等各种发电形式，确定不同项目的上网电价。目前执行的各类型电站的标杆上网电价情况如下：

发电类型	标杆上网电价
光伏发电	自 2018 年 5 月 31 日起，I 类、II 类、III 类资源区标杆上网电价分别调整为每千瓦时 0.5 元、0.6 元、0.7 元（含税）。
陆上风电	2018 年起，I 类至 IV 类资源区新建陆上风电的标杆上网电价分别调整为 0.40 元/度、0.45 元/度、0.49 元/度和 0.57 元/度（含税）。
生物质发电	0.75 元/度（含税）
垃圾发电	以生活垃圾为原料的垃圾焚烧发电项目，均先按其入厂垃圾处理量折算成上网电量进行结算，每吨生活垃圾折算上网电量暂定为 280 千瓦时，并执行全国统一垃圾发电标杆电价 0.65 元/度（含税）；其余上网电量执行当地同类燃煤发电机组上网电价。
燃机热电联产	对新投产天然气热电联产发电机组上网实行标杆电价政策。具体电价水平由省级物价主管部门综合考虑天然气发电成本、社会效益和用户承受能力确定
燃煤热电联产	各省级物价主管部门确定，并报国家发改委备案

发电类型	标杆上网电价
非热电联产的燃煤发电	各省级物价主管部门确定，并报国家发改委备案

数据来源：国家发改委

各类型发电项目均需依据发改委规定的上网电价、补贴作为电价的确定依据，热电联产项目电力销售价格上与实际控制人控制的火电业务电力销售价格不存在竞争。

7、燃料采购均有公开市场报价并独立开展，不存在竞争关系

煤炭是大宗产品，采购煤炭均在定期发布的煤炭价格指数指导下，分别与煤炭贸易企业按批次进行市场化招标采购，标的公司与实际控制人控制的燃煤火电企业采购渠道相互独立，不存在共用采购渠道的情况。

协鑫智慧能源燃煤热电联产企业与太仓港协鑫发电煤炭采购渠道、价格各自不同，存在一定差异，但均符合市场规律。

(1) 协鑫智慧能源与太仓港协鑫发电主要煤炭供应商不同

协鑫智慧能源与太仓港协鑫发电本部近三年前五大煤炭供应商详见下表

年度	前 5 大煤炭供应商	
	协鑫智慧能源	太仓港协鑫发电本部
2015 年	神华销售集团华东能源有限公司	神华销售集团华东能源有限公司
	内蒙古伊泰煤炭股份有限公司	上海海东燃料有限公司
	伊泰能源（上海）有限公司	大连力达电力燃料有限公司
	江苏天宇能源有限公司	泰德煤网股份有限公司
	无锡鼎业能源有限公司	内蒙古伊泰煤炭股份有限公司/伊泰能源（上海）有限公司
2016 年	泰德煤网股份有限公司	神华销售集团华东能源有限公司
	山东淄矿煤炭运销有限公司	铁法煤业（集团）商贸物流有限责任公司
	徐州成茂煤炭有限公司	上海海东燃料有限公司
	厦门建发能源有限公司	福建准东能源发展有限公司
	徐州市中能电力燃料有限公司	伊泰能源（上海）有限公司
2017 年	山东淄矿煤炭运销有限公司	神华销售集团华东能源有限公司
	淄矿（青岛）国际物流有限公司	伊泰能源（上海）有限公司
	徐州成茂煤炭有限公司	大连力达电力燃料有限公司

年度	前 5 大煤炭供应商	
	协鑫智慧能源	太仓港协鑫发电本部
2018 年 1-9 月	厦门建发能源有限公司	上海海东燃料有限公司
	江西省中恒煤炭有限公司	上海华能电子商务有限公司
	山东淄矿煤炭运销有限公司	神华销售集团华东能源有限公司
	淄矿（青岛）国际物流有限公司	伊泰能源（上海）有限公司
	徐州华东煤炭交易市场有限公司	深圳前海瑞茂通供应链平台服务有限公司
	江西省中恒煤炭有限公司	青岛中垠瑞丰国际贸易有限公司
	安徽省皖煤运销有限责任公司	上海海东燃料有限公司

如上表所示，2015 年度有个别供应商出现重叠，为神华及伊泰等大型煤炭生产商。自 2016 年度起，协鑫智慧能源和太仓港协鑫发电煤炭供货渠道相对独立、各自不同。新疆国信煤电能源有限公司 2018 年投产，主要向新疆当地煤炭生产商采购煤炭。

(2)标的公司与太仓港协鑫发电煤炭采购价格略有差异，但符合市场规律。

单位：元/吨

项目	2017 年	2016 年	2015 年
太仓港协鑫发电平均采购标煤单价	694.03	517.83	456.30
协鑫智慧能源平均采购标煤价格	734.97	526.46	500.72

注：煤炭采购均价均折合为标煤单价，且为不含税价格

①太仓港协鑫发电装机容量大、煤炭需求量也大，市场采购价格相对较低；而标的公司下属各燃煤热电联产企业，因装机规模小及存在各企业分散采购现象，煤炭价格相对较高。

②太仓港协鑫发电拥有长江沿岸大型煤码头，可直接停靠 4-5 万吨级海轮，可以大幅降低煤炭采购价格；而标的公司各燃煤热电联产企业均地处内地各工业园区，需要通过以船舶、汽车等交通工具自沿海、沿江公用码头二次转运，因运输距离不同还将发生数十元/吨的短驳费用。

③标的公司下属燃煤热电联产企业采购煤炭需要多次倒运，势必造成损耗（包括热值损耗、数量损耗）增加，也间接造成煤炭采购价格升高。

综上所述，实际控制人控制的火电企业既不存在通过价格等手段影响标的公司正常经营活动的能力，也不存在通过调整销售数量影响标的公司正常经营活动的能力，与标的公司不存在同业竞争情形。

（二）光伏发电业务

序号	单位名称	所属上市公司	主营业务	是否控股	下属运营阶段光伏电站总装机容量
1	苏州保利协鑫光伏电力投资有限公司	保利协鑫能源	光伏发电投资	是	353MW
2	GCL Solar Energy, Inc. (USA)	保利协鑫能源	光伏发电投资	是	18MW
3	苏州协鑫新能源投资有限公司	协鑫新能源	光伏发电投资	是	5,238MW
4	协鑫新能源国际有限公司	协鑫新能源	光伏发电投资	是	87MW

苏州保利协鑫光伏电力投资有限公司为香港上市公司保利协鑫能源光伏发电业务在中国境内的持股主体，下属子公司 2017 年末共持有 353MW 光伏电站。GCL Solar Energy, Inc. 为香港上市公司保利协鑫能源光伏发电业务在美国的持股主体。苏州协鑫新能源投资有限公司为香港上市公司协鑫新能源中国境内光伏发电业务持股主体，下属子公司 2017 年末共持有 5,238MW 光伏电站。协鑫新能源国际有限公司为香港上市公司协鑫新能源海外光伏发电业务持股主体，下属子公司 2017 年末共持有 87MW 光伏电站。

实际控制人控制的光伏发电业务与标的公司的发电业务不存在同业竞争，主要原因为：

1、光伏发电业务的各年开发建设指标分配独立于协鑫智慧能源从事的电力业务

国家能源局对于光伏电站的开发建设实施指标分配制度，每年根据上一年的光伏电站开发实际情况，结合当年能源局的规划，对各省/自治区/直辖市的当年光伏发电建设指标予以分配，该指标分配制度独立于协鑫智慧能源从事的风电、热电联产、垃圾发电、生物质发电等业务。

2、生产端使用的燃料或资源不同

在电力生产方面，光伏发电业务使用的是太阳能，与协鑫智慧能源下属发电业务的燃料或资源均不同。

3、销售端不构成同业竞争

(1) 电价方面，光伏发电业务与协鑫智慧能源的电力业务不存在竞争

国家发改委和各省发改委一般根据光伏、风电、垃圾发电、热电联产等各种发电形式，确定不同项目的上网电价。目前执行的各类型电站的标杆上网电价情况如下：

发电类型	标杆上网电价
光伏发电	自 2018 年 5 月 31 日起，I 类、II 类、III 类资源区标杆上网电价分别调整为每千瓦时 0.5 元、0.6 元、0.7 元（含税）。
陆上风电	2018 年起，I 类至 IV 类资源区新建陆上风电的标杆上网电价分别调整为 0.40 元/度、0.45 元/度、0.49 元/度和 0.57 元/度（含税）。
生物质发电	0.75 元/度（含税）
垃圾发电	以生活垃圾为原料的垃圾焚烧发电项目，均先按其入厂垃圾处理量折算成上网电量进行结算，每吨生活垃圾折算上网电量暂定为 280 千瓦时，并执行全国统一垃圾发电标杆电价 0.65 元/度（含税）；其余上网电量执行当地同类燃煤发电机组上网电价。
燃机热电联产	对新投产天然气热电联产发电机组上网实行标杆电价政策。具体电价水平由省级物价主管部门综合考虑天然气发电成本、社会效益和用户承受能力确定
燃煤热电联产	各省级物价主管部门确定，并报国家发改委备案
非热电联产的燃煤发电	各省级物价主管部门确定，并报国家发改委备案

数据来源：国家发改委

各类型发电项目均需依据发改委规定的上网电价、补贴作为电价的确定依据，光伏电站项目在电价上与其他类型电站（风电等）不存在竞争。

(2) 上网电量方面，光伏发电业务与协鑫智慧能源的电力业务不存在竞争

根据《中华人民共和国可再生能源法》，电网企业应当与按照可再生能源开发利用规划建设，依法取得行政许可或者报送备案的可再生能源发电企业签订并网协议，全额收购其电网覆盖范围内符合并网技术标准的可再生能源并网发电项目的上网电量。发电企业有义务配合电网企业保障电网安全。

根据《电网企业全额收购可再生能源电量监管办法》，电网企业全额收购其

电网覆盖范围内可再生能源并网发电项目上网电量，可再生能源发电企业应当协助、配合。

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》（中发〔2015〕9号）及《国家发展改革委、国家能源局关于印发电力体制改革配套文件的通知》（发改经体〔2015〕2752号），为便于依照规划认真落实可再生能源发电保障性收购制度，纳入规划的风能、太阳能、生物质能等可再生能源发电优先发电；为保障供热需要，热电联产机组实行“以热定电”，以上为优先保障发电的业态。

光伏、风电等可再生能源应当优先全额收购上网，即使在部分地区由于电力需求不足及电网输送能力受限而存在限制发电的现象，光伏与风电按不同类型分别按统一原则由当地电网公司对上网电量比例进行相应调整，并根据公开、公平、公正的原则进行每月公示；热电联产、垃圾发电、生物质发电主要依据其供热量、垃圾和生物质处理能力确定，上述类型电站均属于国家鼓励的优先调度的发电业态，不存在上网电量竞争关系。

综上所述，实际控制人及其关联方控制的光伏发电业务与协鑫智慧能源的电力业务不存在同业竞争。

（三）关于标的公司与实际控制人及其一致行动人控制的燃煤火电业务、光伏发电与标的公司不构成同业竞争的进一步补充说明

1、标的公司与燃煤火电业务、光伏发电业务均为独立发展而来

标的公司下属子公司中，第一家燃煤热电联产子公司为1996年设立，2009年5月，智能投资、璟轩有限、宏成投资和朗运国际签署《关于设立保利协鑫有限公司合资经营合同》和《保利协鑫有限公司章程》，9家燃煤热电联产公司成为标的公司子公司。标的公司的清洁能源发电及燃煤热电联产业务均独立于实际控制人控制的其他业务发展而来。

作为实际控制人及其一致行动人控制的燃煤火电业务，业务最早起源于2002年。太仓港协鑫发电成立于2002年5月，新疆国信煤电能源有限公司成立于2010年9月，2014年7月成为太仓港协鑫发电子公司，协鑫印尼（西加）电

力有限公司于太仓港协鑫发电 2016 年 5 月由太仓港协鑫发电参与设立。实际控制人控制的火电业务都是在实际控制人直接投资的太仓港协鑫发电有限公司体内。

而作为实际控制人及其一致行动人控制的光伏发电业务，其核心企业苏州保利协鑫光伏电力投资有限公司设立于 2011 年，苏州协鑫新能源投资有限公司设立于 2014 年。保利协鑫能源作为中国光伏材料知名制造商，为进一步向下游产业链延伸发展，因此设立专门的光伏电力业务开发团队，光伏电站项目的开发及运营均独立于标的公司。

综上所述，实际控制人及其一致行动人控制的其他企业的电力业务的业态与标的公司不同，项目开发、运营均独立于标的公司，标的公司与燃煤火电业务、光伏发电业务均独立发展，独立运作，相互之间不存在竞争关系。不存在利益冲突。

2、标的公司资产、人员、业务及商标的独立性情况

标的公司系由协鑫有限整体变更而来，承继了协鑫有限的全部资产和业务。标的公司拥有独立完整的与其业务经营有关的主要生产系统、辅助生产系统和配套设施，与实际控制人及其一致行动人控制的其他企业之间不存在资产混同的情形。标的公司合法拥有与生产经营有关的商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，不存在与实际控制人及其一致行动人控制的其他企业混同的情况。

标的公司董事、监事及高级管理人员均严格按照《公司法》及其他法律、法规、规范性文件和标的公司公司章程规定的程序推选和任免；标的公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员未在控股股东、实际控制人及其一致行动人控制的其他企业中担任除董事、监事以外的任何职务，未在控股股东、实际控制人及其一致行动人控制的其他企业领薪；标的公司建立了独立的人事档案、人事聘用和任免制度以及考核、奖惩制度；独立招聘员工，与员工签订了劳动合同；建立了独立的工资管理、福利与社会保障体系。标的公司与其员工签署了相应的劳动合同，标的公司与实际控制人及其一致行动人控制的其他企业之间不存在人员共用的情形。

标的公司独立自主地开展业务，各项业务具有完整的业务流程和独立的经营场所，标的公司建立了有效的管理模式，根据各项标准和制度独立开展投资、建设、运营、人事、财务等内部管理工作，独立做出投融资决策，标的公司的业务独立于实际控制人及其一致行动人控制的其他企业。

综上所述，标的公司在资产、人员、业务和商标方面与实际控制人及其一致行动人控制的其他企业相独立。

3、由于电网企业为国家垄断，属于独立第三方，标的公司与实际控制人控制的燃煤火电业务及光伏电力销售的客户重合存在合理性，不存在利益冲突

根据我国电力体制的运行特点，并结合《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》（中发〔2015〕9号）及《国家发展改革委、国家能源局关于印发电力体制改革配套文件的通知》（发改经体〔2015〕2752号），我国电网运行实行统一调度、分级管理。各发电企业各自与所处电网签订购售电合同，由电网公司根据国家政策和公平调度原则以及当地区域电力需求等情况决定各电力企业上网电量的分配与调度。标的公司及实际控制人控制的燃煤火电业务及光伏发电业务无法决定自身的上网电量及电力调度，不同类型的电力企业的发电调度数量及优先顺序不同由独立第三方的电网企业按照国家相关规定进行统一调度，无法自行决定，不同类型发电企业间不存在竞争。标的公司的燃煤热电联产产出的电力副产品在发电调度顺序上属于第二序列，优先于实际控制人控制的燃煤火电。

因此，标的公司与实际控制人控制的燃煤火电业务及光伏发电业务的发电量均直接销售至所在省份的电网公司，因项目所在省区重合导致电力客户重合存在合理性。

标的公司的蒸汽销售客户均为下属子公司所在地周边一定范围内的热用户，太仓港协鑫发电主要向太仓港港口开发区、太仓经济技术开发区等地的工业客户销售蒸汽，新疆国信煤电能源有限公司2018年投产运营，向新疆协鑫新能源材料科技有限公司供应蒸汽。标的公司的供热客户与实际控制人控制的燃煤火电业务及光伏发电业务不存在重合，不存在利益冲突。

综上所述，标的公司与燃煤火电业务、光伏发电业务均为独立发展而来，标的公司在资产、人员、业务和商标方面与实际控制人及其一致行动人控制的其他企业相独立；标的公司与实际控制人控制的燃煤火电业务及光伏发电业务采购渠道独立，主要供应商不同；标的公司与实际控制人控制的燃煤火电业务及光伏发电业务的发电量均直接销售至所在省份的电网公司，因项目所在省区重合导致电力客户重合存在合理性，不存在利益冲突；标的公司的供热客户与实际控制人控制的燃煤火电业务及光伏发电业务不存在重合，不存在利益冲突。标的公司与实际控制人控制的燃煤火电业务及光伏业务不构成同业竞争。实际控制人及其一致行动人控制的企业无法通过影响销售产品的数量、价格、原材料采购成本，影响标的公司的生产经营成果，与标的公司不存在利益冲突，不构成同业竞争。

（四）抽水蓄能发电业务

序号	单位名称	地点	持股比例	是否控股	状态	装机容量
1	浙江建德协鑫抽水蓄能有限公司	浙江	100%	是	前期开发	2,400MW

浙江建德协鑫抽水蓄能有限公司股东为太仓港协鑫发电控股子公司江苏协鑫电力有限公司，经营范围为抽水蓄能电站的筹建，该项目尚处于前期开发状态。抽水蓄能电站按照电网调度中心的指令进行电力的调峰调频，在电网用电低谷时蓄能，在电网用电高峰时输送电能，与标的公司不构成同业竞争。

（五）风力发电业务

序号	单位名称	地点	类型	持股比例	是否控股	状态	装机容量
1	大唐永州新能源有限公司	湖南	风电	93.75%	是	运行期	49.9MW
2	大唐全州新能源有限公司	广西	风电	94.19%	是	建设期	50MW
3	吕梁北方电力云顶山新能源有限公司	山西	风电	100%	是	建设期	249MW

永州新能源已投产，已投产的永州新能源控股权已于 2018 年转让给嘉兴融协风电股权投资合伙企业（有限合伙）（国家电投集团下属公司，非实际控制人及其关联方控制的企业）和苏州工业园区锦璨管理咨询有限公司，截至本回复签署日，工商变更登记尚未办理完成。

根据国家能源局《关于开展新建电源项目投资开发秩序专项监管工作的通知》（国能监管[2014]450号文），处于基建期的风电项目不能进行股权转让。全州新能源、云顶山新能源尚处于建设期，相应公司控股股东已与标的公司签订《预收购协议》，待相应公司达到可转让状态后，优先由标的公司收购，如标的公司选择不收购相应公司股权，相应公司控股股东应将其持有的风电公司股权出让给的该公司其余股东方或其他无关联的第三方。

上述风电业务在避免同业竞争方面已制定了具体可行的措施，因此上述 3 家风电企业与标的公司不构成同业竞争。

（六）水力发电业务

序号	单位名称	地点	类型	持股比例	是否控股	状态	装机容量
1	小金县吉泰电力投资有限公司	四川	水电	70%	是	转让过程中	20MW

国能投资原持有吉泰电力 70%股权，2009 年 3 月 31 日，国能投资将其持有的吉泰电力 70%股权转让给胡红光。后因胡红光欠付股权转让款，双方于 2013 年 4 月 26 日诉争至上海市嘉定区人民法院。2013 年 12 月 18 日上海市嘉定区人民法院作出（2013）嘉民二（商）初字第 666 号民事调解书。调解书确认：胡红光结欠股权转让款本息合计 6,805.73 万元，以及截至 2012 年底的利息 324 万元，具体支付日期如下：2013 年 12 月 31 日之前归还 1,000 万元，2014 年 5 月 1 日之前归还余款。

调解书生效后，因胡红光未能按约履行法定义务，国能投资向成都市金牛区人民法院申请了强制执行，执行案号为（2014）金牛执字第 1162 号和（2014）金牛执字第 1774 号。国能投资正在积极追讨胡红光欠付的股权转让款，并早日完成过户手续。

吉泰电力与标的公司下属电厂位于不同省份，服从电网调度统一调度管理，无法自主决定上网电量水平，上网电价亦存在差异，国能投资正在积极推进吉泰电力股权转让的过户事宜，并出具了避免同业竞争的承诺函，因此，吉泰电力与标的公司不构成同业竞争。

（七）煤炭贸易业务

序号	单位名称	持股比例	是否控股	主营业务
1	苏州共能能源有限公司	100%	是	为火电业务提供燃料、煤炭贸易
2	苏州协鑫能源科技有限公司	100%	是	为火电业务提供燃料、煤炭贸易

苏州共能能源有限公司和苏州协鑫能源科技有限公司主要为实际控制人控制的火电业务提供燃料并从事煤炭贸易。

标的公司仅采购煤炭用于下属子公司的生产运营，不对外开展煤炭贸易，而苏州共能能源有限公司和苏州协鑫能源科技有限公司主要为实际控制人控制的火电业务提供燃料并从事煤炭贸易。煤炭作为大宗产品，煤炭采购均在定期公开发布的煤炭市场价格指数指导下，分别与煤炭贸易企业按批次进行市场化招标采购，标的公司与苏州共能能源有限公司和苏州协鑫能源科技有限公司的采购渠道相互独立，不存在共用采购渠道的情况，不存在利益冲突的情况，因此不构成同业竞争。

（八）电力投资业务

序号	单位名称	持股比例	是否控股	主营业务
1	江苏协鑫电力有限公司	97.84%	是	电力项目投资，现持有大唐全州新能源有限公司 94.19%股权、大唐永州新能源有限公司 93.75%股权、山西北方电力建设集团有限公司 100%股权、国家电投集团协鑫滨海发电有限公司 49%股权、新疆潞安协鑫准东能源有限公司 46%股权。
2	山西北方电力建设集团有限公司	100%	是	项目投资主体，现持有云顶山新能源 100%股权。

上述两家公司均为电力投资平台公司，未实质开展具体业务，江苏协鑫电力（山西北方电力之股东）作为实际控制人控制的投资主体，已出具关于避免和消除江苏协鑫电力及其控制的企业未来与协鑫智慧能源及其控制的企业之间形成同业竞争可能性的承诺，因此与标的公司不构成同业竞争。

（九）其他售电业务

内蒙古协鑫售电有限公司为协鑫新能源（00451.HK）全资子公司南京协鑫

新能源科技有限公司之全资子公司，曾在内蒙古自治区电力行业协会进行过售电公司备案，并未实际开展业务，该公司已于 2019 年 3 月 11 日完成注销工作。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：

1、实际控制人及其一致行动人控制的水电、抽水蓄能、煤炭贸易及电力投资业务与标的公司不构成同业竞争。

2、风电业务中已投产的永州新能源已转让，全州新能源、云顶山新能源的控股股东已与标的公司签订了预收购协议，相应解决措施切实可行，因此上述 3 家风电企业与标的公司不构成同业竞争。

3、标的公司与燃煤火电业务、光伏发电业务均为独立发展而来，标的公司在资产、人员、业务和商标方面与实际控制人及其一致行动人控制的其他企业相独立；标的公司与实际控制人控制的燃煤火电业务及光伏发电业务采购渠道独立，主要供应商不同；由于电网企业为国家垄断，属于独立第三方，标的公司与实际控制人控制的燃煤火电业务及光伏发电业务的客户重合存在合理性，不存在利益冲突；标的公司的供热客户与实际控制人控制的燃煤火电业务及光伏发电业务不存在重合，不存在利益冲突。标的公司与实际控制人控制的燃煤火电业务及光伏业务不构成同业竞争。

4、实际控制人及其一致行动人控制的企业无法通过影响销售产品的数量、价格、原材料采购成本，影响标的公司的生产经营成果，与标的公司不存在利益冲突，不构成同业竞争。

四、补充披露情况

上述相关内容已在重组报告书（修订稿）“第十三节 同业竞争与关联交易/二、本次交易对上市公司同业竞争的影响”中补充披露。

问题 2：请申请人补充说明标的公司的业务结构变化及市场环境和相关行业政策的变化是否对标的公司持续盈利能力构成重大不利影响，请独立财务顾问

和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司核心业务稳定，业务结构变化对持续盈利能力不构成重大不利影响

（一）标的公司核心业务稳定，发展情况良好

报告期内，协鑫智慧能源一直从事清洁能源发电、热电联产以及相关领域的综合能源服务，现已成为中国领先的非公有制清洁能源发电及热电联产运营商和服务商之一。

随着业务的快速发展，标的公司总装机容量从 2015 年末的 2,071.50MW 提高到 2018 年 9 月末的 2,570.64MW，结算上网电量、结算汽量总体均呈增长趋势，电力、蒸汽销售收入逐年增加。在电力体制改革宏观背景下，标的公司在为电网公司、工业园区和城市提供电、热等能源产品的同时稳步涉足综合能源服务领域，探索并逐步开展电力需求侧管理业务、售电业务、配电业务、储能业务、微电网业务等综合能源服务业务。

根据国家政策导向以及自身发展战略，标的公司报告期内已不再新增燃煤热电联产业务，同时大力发展燃机热电联产、风力发电、垃圾发电等清洁能源业态。随着未来在建/拟建项目及预收购项目的投产，标的公司风力发电等清洁能源装机容量占比将进一步上升，业务结构将进一步优化。

综上，标的公司不存在经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化的情形。

（二）风力发电业态占比提高对标的公司盈利能力不构成重大不利影响

标的公司凭借丰富的清洁能源行业经验，利用自身科学完整的项目评审体系，储备了一批投资收益率良好的优质在建、拟建风力发电项目。目前来看，风力发电业态毛利率在标的公司各业态中处于相对较高水平，发展风力发电业务将有利于进一步增厚标的公司收益。

1、风电行业弃风限电情况逐步改善，标的公司在建/拟建/预收购风力发电

项目所处区域弃风率较低

目前，虽然部分地区存在“弃风限电”的情况，但随着相关法律法规的出台落实，弃风限电严重地区已出台风电最低上网小时数保证值，已有的风电项目上网电量将得到有效保障，弃风限电现象将逐年好转。根据国家能源局数据，2018年我国风电发电量 3660 亿千瓦时，2018 年全国风电平均利用小时数 2095 小时，同比增加 147 小时；全年弃风电量 277 亿千瓦时，同比减少 142 亿千瓦时，平均弃风率 7%，同比下降 5 个百分点，弃风限电状况明显缓解。

2018 年 10 月 30 日，国家发展改革委、国家能源局印发《清洁能源消纳行动计划（2018-2020 年）》按照“2018 年清洁能源消纳取得显著成效，2020 年基本解决清洁能源消纳问题”的总体工作目标，力争 2020 年风电利用率达到国际先进水平（达到 95%左右）。针对我国清洁能源消纳问题集中在少数重点省份的特点，《清洁能源消纳行动计划（2018-2020 年）》还将目标分解至重点省份，提出了分省分年度消纳目标。此外，“十三五”规划提出到 2020 年，国家电网将建成“五纵五横”特高压交流骨干网架和 27 条特高压直流输电工程，形成 4.5 亿千瓦的跨区跨省输送能力，未来随着特高压输电线路的建设，弃风限电将得到进一步改善。

截至目前，标的公司的拟收购、新设风电项目所属区域及相关区域弃风情况如下：

序号	公司简称	省份	预警颜色	2018 年区域弃风率	状态
1	天雷风电	贵州	绿色	1.10%	在建
2	辽宁聚鑫风电	辽宁	绿色	1.00%	在建
3	偏关风电	山西忻州	橙色	1.10%	拟建
4	汝城风电	湖南	绿色	无	拟建
5	镶黄旗风电	内蒙古	橙色	10.30%	拟建
6	榆林风电	陕西榆林	橙色	2.20%	拟建
7	来安风电	安徽	绿色	无	拟建
8	汾西风电	山西	绿色	1.10%	拟建
9	兴化风电	江苏	绿色	无	拟建
10	大同风电	山西大同	橙色	1.10%	拟建
11	凤台风电	安徽	绿色	无	拟建

序号	公司简称	省份	预警颜色	2018 年区域弃风率	状态
12	漯河新能源	河南	绿色	无	拟建
13	重庆能源	重庆	绿色	无	拟建
14	桐梓风电	贵州	绿色	1.10%	拟建
15	北流望江风电	广西	绿色	无	拟收购
16	全州新能源	广西	绿色	无	拟收购
17	云顶山新能源	山西	绿色	1.10%	拟收购
18	青海华扬新能源	青海	绿色	1.60%	拟收购

由上表可见，标的公司在建、拟建、预收购项目区域弃风率总体均较低，前述项目大部分均在绿色预警区域。处于橙色区域的偏关风电、榆林风电、大同风电均在国家能源局于 2018 年 3 月 5 日出台《关于发布 2018 年度风电投资监测预警结果的通知》之前取得批复，不受橙色预警的限制。镶黄旗风电属于特高压输电项目，通过锡盟-山东特高压通道外送至山东消纳，项目弃风情况取决于受端山东的电力需求、电网的调度原则以及国家支持新能源的力度。由于山东地区电力需求较大，不存在限电情况，因此镶黄旗风电不受内蒙古的橙色预警限制。

2、风电上网电价下调及平价上网政策不会对标的公司持续盈利能力构成重大不利影响

（1）风电标杆上网电价下降不会产生重大不利影响

2015 年 12 月，国家发改委公布了《关于完善陆上风电光伏发电上网标杆电价政策的通知》（发改价格[2015]3044 号），实行陆上风电、光伏发电上网标杆电价随发展规模逐步降低的价格政策。

此次调价将 I、II、III 类资源区风电标杆电价在 2016 年下调 0.02 元/kWh，至 2018 年继续下调 0.03 元/kWh，将 IV 类资源区风电标杆电价在 2016 年下调 0.01 元/kWh，至 2018 年继续下调 0.02 元/kWh。

2016 年 12 月，国家发改委公布了《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》（发改价格[2016]2729 号），对 2018 年 1 月 1 日之后新核准建设的陆上风电标杆上网电价进行了进一步调整，调整后 I、II、III、IV 类资源区风电标杆电价分别为 0.40 元/kWh、0.45 元/kWh、0.49 元/kWh、0.57 元

/kWh。

根据《国家发展改革委 国家能源局关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》以及国家能源局对《通知》的解读，“十三五”以来，我国可再生能源规模持续扩大，技术水平不断提高，开发建设成本持续降低。据统计，2017年投产的风电电站平均建设成本比2012年降低了20%。在可再生能源消纳状况持续好转的环境下，项目的经济性稳步提升，随着未来技术的进一步提高，风电项目造价有望进一步下调。

根据国家政策，对风电项目的标杆上网电价调整对已并网项目或已核准在建的项目不产生影响。同时，由于当前新能源产业技术进步和项目工程造价降低，风电标杆上网电价对未来新建项目不会产生重大不利影响。从建设成本来看，风电设备的效率不断提高，造价成本下降，风电上网电价调整使得项目回报率能够得到保障。

（2）推进风电平价上网不会产生重大不利影响

2019年1月，国家发改委和国家能源局发布《国家发展改革委 国家能源局关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》（发改能源〔2019〕19号，以下简称《通知》），要求有关省级能源主管部门结合本地区资源、消纳、新技术应用等条件组织开展不需要国家补贴的平价上网风电、光伏发电项目建设，在资源条件优良和市场消纳条件保障度高的地区引导建设一批低价上网项目。国家推动风电项目平价上网是考虑风电设备的效率提升和成本下降的实际，针对以后批准的新项目，并不影响已运营、在建、拟建已经确定了电价的风电项目。

对于未来拟新开发的项目，标的公司将积极发挥自身在项目筛选方面的经验，利用好中国特高压工程项目进入新一轮加速发展期的历史机遇，关注内蒙古、山西、陕西、新疆等地区的特高压通道建设，在上述地区积极布局具有平价上网条件的风电项目。同时在辽宁、江苏、湖南等具备平价上网条件的省份优先开发区域内有竞争优势的项目。

从消纳能力来看，根据国家能源局要求，有关省级能源主管部门结合本地区资源、消纳、新技术应用等条件组织开展平价上网风电项目的建设，需协调电网

企业落实消纳能力后合理确定建设规模，既要确保平价项目的电量能全额消纳，又要做到不挤占现有项目的消纳市场空间。因此平价上网风电的电量消纳具备保障，且不会影响标的公司运营以及在建、拟建、预收购风电项目的消纳。从配套措施来看，《通知》提出多项政策措施推动平价上网顺利实施，包括要求各地在土地利用及土地相关收费方面予以支持，避免不合理的收费；鼓励通过绿证获得收益，平价上网项目可通过绿证交易获得合理收益；要求电网企业与平价项目单位签订不少于 20 年的长期固定电价购售电合同；要求强化全额保障性收购政策等。

综合来看，技术的进步、上网电价的下调、风电平价上网政策综合影响，会使得风电行业的利润水平保持稳定。从长期判断，随着风电设备技术的不断进步，风能利用效率也会逐步提升，大功率风电机组的研发将进一步提升风电场的产能，上述因素都将有力提升风电行业的利润水平。同时，随着风电场运营效率不断优化，管理成本的下降也会使得风电行业的利润水平有所提高。

标的公司未来将积极参与平价上网风电项目的开发与建设，争取将风电业务打造成稳定的利润增长点。

3、风电业态占比适当提高有利于使标的公司各业态均衡发展

风能作为一种无污染、可再生、占地少、分布广、蕴藏量大、开发利用技术成熟的新能源，在世界各国得到了发展和利用。就世界范围而言，风力发电是新能源领域中技术最成熟、最具规模化开发条件和商业化发展前景的发电方式之一，是《能源发展“十三五”规划》中明确要求稳步推进的能源。同时，风电业务不消耗燃料，毛利率较高，增加风电业务占比有利于平抑燃料周期波动对标的公司利润的影响、提升标的公司盈利能力。因此，未来风力发电业态占比提高对标的公司盈利能力无重大不利影响。

二、标的公司所处市场环境和相关行业政策的变化对标的公司持续盈利能力不构成重大不利影响

（一）标的公司从事国家鼓励发展的行业，未来发展环境良好

协鑫智慧能源所处清洁能源发电、热电联产以及相关综合能源服务行业为国

家鼓励发展行业，报告期内涉及的现行国家法律法规、产业政策、行业管理体系未发生重大不利变化。近年来，国务院办公厅、国家发改委等多部门共同为推进清洁能源发电、热电联产及相关综合能源服务的整体发展制定和出台了一系列鼓励政策，对清洁能源发电、热电联产项目在优先上网保障、电价补贴等方面也给予了大力支持。

标的公司投资的发电资产均为国家鼓励的发电业态，下属垃圾发电、风力发电、生物质发电公司所用能源均属于可再生能源，根据《可再生能源法》规定，所发电量执行国家保障性全额收购制度，不受发电配额计划限制，电价按照有利于促进可再生能源开发利用和经济合理的原则确定。下属热电联产公司遵循“以热定电”的生产原则，在满足工业企业和居民用热需求的前提下，其所发电量在电改文件中明确为国家一类优先保障收购。

由于热电联产项目的选址对于周边热用户的热负荷要求高，且根据国家规定，在一定的供热半径内不重复规划建设热电联产项目。因此，热电联产项目的先发优势会为企业创造区域排他性优势，区域内蒸汽用户通常同标的公司签署长期供热协议。标的公司目前运营的热电联产公司全部位于江苏、浙江、广东地区，重点布局产业园区。同时，标的公司在清洁能源发电及热电联产行业的丰厚经验使得标的公司可以在开发区规划阶段介入能源网的布局，从而为未来的项目运营创造区域垄断优势。

（二）燃料价格波动对标的公司持续盈利能力不构成重大不利影响

1、标的公司燃料采购符合市场情况

液化天然气和管道天然气是燃机热电联产公司的主要原材料，标的公司下属液化天然气发电子公司广州蓝天燃机与中海石油气电集团有限责任公司等单位签订天然气长期供应合同，合同价格根据英国布伦特原油价格等国际市场价格进行调整，采购价格跟国际市场走势保持同步。同时，标的公司下属管道天然气发电子公司也与中国石油天然气股份有限公司保持长期合作关系，采购价格根据国家发改委规定统一调整。总体来看，标的公司天然气采购价格与市场价格差异不大。

标的公司煤炭采购价格与市场价格相比处于合理水平。煤炭市场是一个充分竞争的公开市场，每周公开发布的环渤海动力煤价格指数（BSPI）作为煤炭采购价格的重要参考指标，决定了购销双方价格谈判基准，因此标的公司煤炭采购价格不会与市场价格产生较大偏离。标的公司主要通过下属的燃料公司、无锡运营集中采购煤炭，其在煤炭市场经营多年，已形成稳定的煤价管理机制，煤炭采购价格与市场价格相比处于合理水平。燃料公司、无锡运营不以盈利为目的，其经营目标是保证公司下属各燃煤热电联产公司的煤炭供应，内部销售的定价机制是基于市场采购价格以及其运营管理成本来决定，通常来说内部销售价格低于各燃煤热电联产公司自行对外采购的价格。

2、燃料价格变动具有周期性，预计未来将有所降低

天然气和煤炭是标的公司的主要燃料，属于大宗商品，其价格变动存在较强的周期性特征，一般 3-5 年为一个周期。报告期内，煤炭价格经历了较大幅度上涨，且自 2017 年以来持续高位震荡运行，处于近几年来的相对高位，预计未来进一步大幅上涨的可能性相对较低。2019 年煤炭价格持续走低，已经进入下调通道，根据中国煤炭市场网公布的各地区电煤价格指数，2019 年 2 月标的公司主要燃煤热电联产公司所在地江苏、浙江电煤价格同比下降分别达到 15.67%和 9.22%，随着国内煤炭市场产能扩张，预计未来煤炭价格将进一步下降。

2017 年以来国内天然气需求上升较多，季节性波动显著，每年冬季天然气价格临时性大幅提高。为应对该等情况，国家通过加快审批建设 LNG 中转站增加接收能力、成立天然气管道公司以降低天然气管输费用、采取“管住中间、放开采购和销售两端”的措施形成市场竞争等途径，以缓解天然气供应紧张情况、降低天然气价格。考虑到国际天然气供大于求的现状，上述措施落实以后，未来国内的供需形势及价格水平也将会有所转变，预计未来一到两年天然气价格将有所下调。

3、标的公司产品价格与燃料价格存在一定程度的联动机制

根据国家发改委等相关部门出台的指导意见，标的公司生产经营所需燃料采购价格与标的公司电力、蒸汽产品销售价格存在一定程度上的联动机制，价格管理部门会根据燃料价格波动情况不定期调整电力、蒸汽的销售价格。虽然有时会

根据整个国民经济的发展情况进行价格调整,短期会存在力度不足、滞后等情况,长期来看,热电联产为国家鼓励发展的资源综合利用行业,随着未来价格联动机制逐步到位,燃料价格波动对标的公司持续盈利能力不会造成长久不利影响。

4、未来煤炭价格对标的公司的影响将降低

根据国家政策导向以及自身发展战略,报告期内标的公司不再新投运燃煤热电联产项目,目前在建、拟建的燃机热电联产、风力发电、垃圾发电项目较多,并借助电力市场改革契机积极开展综合能源服务业务,随着此等业务收入占比的提高,煤炭价格波动对标的公司经营的影响将逐步降低。

5、标的公司经营中采取一系列具体措施应对燃料价格波动的影响

标的公司将进一步加强对燃料价格变化市场动向的研究和预判,优化燃料采购管理,尽力降低燃料采购成本;通过加强对煤炭进场质量和数量的验收把关,避免损失;加大不同热值、种类煤炭的掺烧,节约燃料成本;积极通过开展锅炉、汽轮机等设备提质增效改造,提高燃烧效率和发电效率,降低标煤耗、标汽耗等运营指标;在项目布局时继续坚持选择具有明显区位优势的发地区,拓展供热管道建设,持续开发供热客户,增加供热量、提升热电比,增加抗燃料周期性波动的能力。

(三) 标的公司积极适应电力市场化改革,提升竞争力、创造新的利润增长点

根据中共中央、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),其核心是“放开售电环节”和“改革电价机制”,逐步使得我国电力资源趋向于国际大趋势,保证社会成本最低,从而实现电力资源最优化配置。

目前国家能源部门电力市场化改革主要针对的是燃煤火电业务,对标的公司的有已运营或已获得核准批复开工建设的项目影响较小。例如,2019年新出台的风电平价上网政策,明确要求不挤占现有项目的消纳市场空间,不会影响标的公司投运、在建、拟建风电项目的消纳;对于标的公司投运、在建、拟建等已取得核准批复的风电项目,上网电价仍依据原取得的核准批复确定,不受风电平价

上网政策的影响。本次纳入盈利预测的项目均为已运营或建设投入金额较大、完工比例相对较高的成熟在建项目，本次对于各业态、各地区上网电价的预测，均参照近期实际电价水平、政府相关定价文件或核准文件，并结合各地发改委或物价局等部门近期发布的上网电价相关文件进行预测，已充分考虑各业态、各地区上网电价政策及市场情况。

对于未来新开发建设项目，标的公司将继续完善项目筛选机制，加强行业和政策研究，在项目选择方面秉持优中选优的原则，更加关注投资回收期、内含报酬率等指标。对于燃机热电联产项目，重点在天然气气源稳定、上网电价较高、有区域热负荷需求的国家级开发区、省级开发区或环保要求较高的区域开发；对于风力发电，积极关注政策变化，选择并网条件较好、弃风率较低的地区优化布局，关注特高压通道建设，择优开发平价上网风电项目；对于垃圾发电，加强项目的投标管理，综合考虑垃圾处理需求、垃圾处置费率等，拓展回报率较高的项目，深入挖掘垃圾处置产业相关机会实现业务链横向延伸。

在未来业务发展方面，标的公司综合考虑国家政策、业务经验及投资回报等情况，结合自身发展规划，积极布局燃机热电联产项目，提升清洁能源装机占比，大力开发风力发电、垃圾发电等盈利水平较高的业态。同时，为了适应电力体制改革对传统电力市场格局的改变，抓住电力市场化改革的机会，标的公司正在根据相关政策出台情况，积极开展电力需求侧管理、售电、配电、新能源微电网等综合能源服务业务，完善“清洁能源生产+综合能源服务”业务体系，努力打造新的利润增长点。

（四）标的公司日常经营中将采取一系列积极措施提升经营效率、降低财务费用

1、强化成本管控，提升经营效率

标的公司将进一步加强对燃料价格变化市场动向的研究和预判，优化燃料采购管理，尽力降低燃料采购成本；积极通过开展锅炉、汽轮机等设备提质增效改造，提高燃烧效率和发电效率；拓展供热管道建设，持续开发供热客户，加强供热管道检修维护降低管损，增加供热量、提升热电比；通过合理安排检修计划、提高检修及备品备件的国产化率等措施，控制检修维护开支；在日常经营中进一

步推行精细化管理，加强经营指标对比分析，完善与成本节约情况相关联的考核方式，强化预算和成本控制，深挖内部潜力，降低标煤耗、标汽耗等运营指标。

2、优化资本结构，降低财务费用

标的公司将采取拓展股权融资渠道、丰富融资工具，积极探索在子标的公司层面引入投资者，积极开展合作开发、轻资产运营的经营模式，加强项目筛选、合理控制新项目投建节奏、加强工程造价管控，加强日常经营管理、增强内部造血能力、充实经营活动现金流等措施进一步改善资本结构、降低财务费用。

综上，标的公司所处市场环境和相关行业政策的变化对标的公司持续盈利能力不构成重大不利影响。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：

1、标的公司核心业务稳定，业务结构变化对持续盈利能力不构成重大不利影响；标的公司所处市场环境和相关行业政策的变化对标的公司持续盈利能力不构成重大不利影响。

2、标的公司符合《首发管理办法》第三十条的规定，不存在下列影响持续盈利能力的情形：

（1）经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

（2）行业地位或所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

（3）最近 1 个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖；

（4）最近 1 个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

（5）在用的商标、专利、专有技术以及特许经营权等重要资产或技术的取

得或者使用存在重大不利变化的风险；

（6）其他可能对持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

四、补充披露情况

上述相关内容已在重组报告书“第十一节 管理层讨论与分析/四、拟购买资产的财务状况与盈利能力分析/（七）标的公司的业务结构变化及市场环境和相关行业政策的变化对标的公司持续盈利能力不构成重大不利影响”中补充披露。

（本页无正文，为《江苏霞客环保色纺股份有限公司关于中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会审核意见的回复》之签章页）

江苏霞客环保色纺股份有限公司

2019 年 3 月 24 日