

第一创业证券承销保荐有限责任公司关于 《深圳证券交易所关于对易事特集团股份有限公司 的重组问询函》之核查意见

深圳证券交易所：

根据《深圳证券交易所关于对易事特集团股份有限公司的重组问询函》（创业板非许可类重组问询函【2017】第 24 号）（以下简称“《重组问询函》”）的要求，易事特集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“易事特”）及相关中介机构对有关问题进行了认真分析，现对《重组问询函》中提及的问题回复如下（如无特别说明，本核查意见中的简称与名词的释义与重组报告书中相同）：

问题 1：报告书显示，交易对手方宁波朝昉于 2017 年 7 月 28 日受让标的公司 37% 股权，股权转让估值为 29 亿元，与标的公司本次交易估值一致。请补充说明宁波朝昉平价转让股权的原因，是否与上市公司签订其他协议，请独立财务顾问及律师发表核查意见。

回复：

一、问题回复

（一）补充说明宁波朝昉平价转让股权的原因

公司于 2017 年 7 月 12 日停牌筹划重大事项，拟通过发行股份购买资产的方式收购标的公司。标的公司原股东章灵军系标的公司财务投资人，未参与标的公司的日常经营管理，不愿意承担上市公司换股后的股价波动风险以及业绩承诺的安排，故希望能够在上市公司换股收购前实现现金退出。与此同时，考虑到换股锁定期的安排，标的公司股东王兆峰、杨勇智、赵学文同样希望能够实现部分现金退出以满足流动性诉求。宁波朝昉看好光伏产业及易事特未来的发展，具备

通过换股方式取得易事特股票的意愿和能力。鉴于此，经各方协商宁波朝昉以整体估值 29 亿元的作价受让了王兆峰、杨勇智、赵学文和章灵军持有的标的公司 37%的股权，并参与发行股份购买资产的交易。

2017 年 8 月 2 日，公司收到中国证监会对公司及董事长何思模先生的《调查通知书》，就该事项公司与本次重组各参与方进行了充分的讨论，并结合《重组管理办法》和《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等相关法律法规，最终公司决定本次交易方案由原来的发行股份购买资产变更为现金收购。鉴于宁波朝昉持股时间较短且本次重组各方已经就标的资产的估值基本达成一致，宁波朝昉作为财务投资人为确保本次投资能够尽快实现退出，同时也保障本次交易能够继续推进实施，经各方协商后决定接受按照整体估值 29 亿元出让标的公司股权，并要求上市公司在标的公司股权交割后一次性支付全部交易对价。与此同时，为进一步分享重组完成后易事特未来发展红利，根据《支付现金购买资产协议》的约定，宁波朝昉在收到上市公司支付的第一期现金对价后的 12 个月内，将“通过二级市场买入、认购私募可交换债券、协议转让、大宗交易等方式直接或间接取得上市公司股票，取得上市公司股票的总投入金额为 5.5 亿元”。

综上所述，公司原计划发行股份购买标的公司股权，宁波朝昉收购宁波宜则 37%股权主要原因为促成本次重组，解决标的公司股东流动性及财务投资退出诉求。后由于客观原因，交易方案变更为现金收购，考虑到宁波朝昉持股时间短，而且交易各方已对标的公司的估值基本达成一致意见，出于促成本次重组的目的，经重组各方充分协商，宁波朝昉同意平价转让其持宁波宜则 37%股权。同时，为贯彻宁波朝昉的投资初衷，《支付现金购买资产协议》中约定宁波朝昉将通过二级市场买入、认购私募可交换债券、协议转让、大宗交易等方式直接或间接取得上市公司股票，总投入金额为 5.5 亿元。

（二）是否与上市公司签订其他协议

除《交易框架协议》、《支付现金购买资产协议》及《支付现金购买资产协议之补充协议》外，宁波朝昉未与上市公司签订其他协议。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问对宁波宜则的自然人股东王兆峰、杨勇智、赵学文、宁波宜则原股东章灵军及宁波朝昉实际控制人刘杰就本次重组的作价、宁波朝昉平价转让股权的原因进行了访谈，并就宁波宜则与上市公司是否签署其他协议的事宜与上市公司实际控制人何思模和宁波朝昉实际控制人刘杰进行了访谈并取得双方出具的承诺函。

经核查，独立财务顾问认为，本次交易宁波朝昉平价转让股权具有合理性，宁波朝昉与上市公司之间除《交易框架协议》、《支付现金购买资产协议》及《支付现金购买资产协议之补充协议》外未签署其他有关协议。

三、补充披露说明

上市公司已在《重组报告书》“第一节本次交易概况”之“三、本次交易的方案概况”之“(七) 现金对价的后续安排”中补充披露如下：

“根据《支付现金购买资产协议》中约定，宁波朝昉将‘通过二级市场买入、认购私募可交换债券、协议转让、大宗交易等方式直接或间接取得上市公司股票，总投入金额为 5.5 亿元。’宁波朝昉拟取得上市公司股票主要是宁波朝昉看好重组完成后易事特未来发展。”

上市公司已在《重组报告书》“第四节交易标的基本情况”之“二、标的公司历史沿革”之“(三) 2017 年 7 月，宁波宜则股权转让”中补充披露了宁波朝昉平价转让股权的原因以及是否与上市公司签订其他协议。

问题 2：标的公司 2016 年、2017 年 1-6 月向 REC Solar Pte.Ltd.销售金额分别为 11,907.67 万元和 10,235.40 万元，向其采购金额为 2,898.72 万元和 6,217.02 万元。请补充说明标的公司向 REC Solar Pte.Ltd 同时采购和销售的原因及合理性，相关业务定价是否公允。请独立财务顾问与会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、问题回复

（一）标的公司向 REC 同时采购和销售的原因及合理性

报告期内，与标的公司发生业务往来的 REC Solar Pte.Ltd.为 REC 集团位于新加坡的下属公司。REC 集团是中国化工集团下属的中国蓝星（集团）股份有限公司的下属企业，具备从多晶硅到组件生产的完整产业链，主要产品包括太阳能组件及光伏系统。

2016 年、2017 年 1-6 月，标的公司与 REC Solar Pte.Ltd.（“REC”）的交易情况如下：

项目	采购硅片		销售电池片		加工组件	
	数量（万片）	金额（万元）	数量（万片）	金额（万元）	数量（万块）	金额（万元）
2017 年 1-6 月	1,494.48	6,217.02	1,501.57	9,477.25	9.59	758.16
2016 年度	661.81	2,898.72	375.28	2,615.68	95.38	9,291.99
合计	2,156.29	9,115.74	1,876.85	12,092.93	104.97	10,050.15

REC 是世界领先的光伏产业一体化公司，具备从多晶硅到组件生产的完整产业链，于 2017 年度拥有硅片产能 1.3GW，是国外重要硅片供应商，标的公司与 REC 形成长期、稳定的合作关系，有利于保证主要原材料的供应量及质量。2017 年度，REC 电池片产能为 0.9GW，组件产能为 1.5GW，其电池片产能无法全部覆盖组件产能，因此需对外采购电池片以满足组件产能，标的公司向 REC 供应的电池片能够满足其在技术参数、质量标准以及产品价格等方面的要求，故标的公司与 REC 建立了稳定的电池片销售关系。同时，标的公司组件加工业务较成熟，REC 委托标的公司加工太阳能组件，双方在合作中互惠受益。

（二）标的公司向 REC 采购和销售的交易定价政策以及公允性

1、采购硅片

2016 年、2017 年 1-6 月，标的公司向 REC 及其他供应商采购硅片的均价及占总采购金额比例的情况如下：

单位：元/片

项目	REC	其他多晶硅片供应商
----	-----	-----------

	采购均价	占同类硅片总采购金额比例 (%)	采购均价	占同类硅片总采购金额比例 (%)
2017年1-6月	4.16	23.61	4.25	76.39
2016年7-12月	4.38	24.49	4.33	75.51

注：REC自2016年7月起向标的公司提供硅片。

标的公司与REC根据市场价格进行定价，向REC采购硅片的均价与向其他供应商采购硅片的均价不存在显著差异，交易定价公允。

2、销售电池片

2016年、2017年1-6月，标的公司向REC及其他客户销售电池片的均价及占总销售金额比例的情况如下：

单位：元/片

项目	REC		其他客户	
	多晶电池片销售均价	占电池片总销售金额比例 (%)	多晶电池片销售均价	占电池片总销售金额比例 (%)
2017年1-6月	6.31	22.59	6.86	77.41
2016年7-12月	6.97	15.82	7.08	84.18

注：REC自2016年7月起向标的公司采购电池片。

2016年11月，标的公司与REC签订框架协议，约定双方以预收款的形式进行结算，REC可提前锁定标的公司的产能，同时标的公司向REC销售电池片的价格参照光伏行业网站的市场指导价为基础，并给予一定价格优惠，故2017年标的公司向REC销售电池片的均价较其他客户的销售均价低，但不存在显著差异，交易定价公允。

3、加工组件

2016年、2017年1-6月，标的公司向REC及其他客户加工组件均价及占总加工金额比例的情况如下：

单位：元/块

项目	REC			其他客户		
	60片组件	72片组件	占组件总加	60片组件	72片组件	占组件总加

	加工均价	加工均价	工金额比例 (%)	加工均价	加工均价	工金额比例 (%)
2017年 1-6月	72.67	87.75	3.64	55.43	62.83	96.36
2016年 7-12月	75.53	100.82	6.98	67.20	80.59	93.02
2016年 1-6月	88.04	104.97	25.90	72.52	95.67	74.10

标的公司向 REC 提供组件加工服务，且加工均价高于其他客户加工均价，主要原因为：

1、加工价格根据协议提前锁定。根据标的公司与 REC 于 2015 年 12 月签订的《Master Framework Agreement》，标的公司 2016 年和 2017 年 1-6 月向 REC 提供组件加工服务的价格原则约定如下：

年度	规模	单价
2016 年	320MW 以内	60 片组件加工单价：13.52 美元 72 片组件加工单价：16.12 美元
	超过 320MW 部分	60 片组件加工单价：12.48 美元 72 片组件加工单价：14.88 美元
2017 年 1-6 月		4.2 美分/瓦

2、市场环境变化超出预期。尽管协议约定组件加工价格逐步下降，但 2016 年以来，组件代工实际价格调整超出协议约定的预期。因此约定价格高于市场均价。

3、与标的公司其他委托加工方相比，REC 对受托加工方为其加工的过程及对产成品的要求更严格、更全面。对比 REC 与标的公司前五大客户天合的销售合同条款以及相关要求，具体内容如下：

要求	REC	天合
工厂指定	CN-03 E12 工厂	合同未指定工厂
质保期	10 年	5 年
产能预留	REC 与越南光伏采用预付结算方式，越南光伏需预留 400MW 的产能，REC 仅保证采购 250MW 太阳能组件，对 CN-03 的最大产能具有优先取舍权	无预留产能、不具有优先取舍权。
设备设施监督	越南光伏所有用于为 REC 加工生产的设备设施均应得到 REC 的认可批准，REC 将监督设备及生产过程	合同未约定

质量认证	1) 产品生产前, 需通过 VDE, CSA, UL 等质量认证。未完成情况下, REC 将保留允许越南光伏开始生产的权利; 2) 越南光伏还应通过 REC 的产品认证测试, 如果未通过认证测试, REC 将不再负产能预留的最低采购量的责任	1) 产成品验收标准: 天合组件外观检查; 天合 EL 测试; 以及数量、模型 2) 产成品验收方法: 天合在工厂检查、确认并做样品测试, 若需返工, 标的公司应承担超过 BOM 损耗率的材料成本
生产流程	越南光伏需按照 REC 设定的流程进行生产, 标准严格, 施行 SPC 管控, OOS 产品全部报废; 需要的生产管控系统更完善, 需追溯和管控所有物料的供应商生产批次号	越南光伏根据天合确认的质控计划控制生产线的关键流程, 并接受和配合天合的常规及非常规现场走访

综上, 因向 REC 提供组件加工服务价格原则上参照协议约定安排, 而组件市场价格存在调整, 同时 REC 对产品代工的要求显著高于其他客户, 因此虽然标的公司向 REC 提供组件加工服务的均价高于其他客户, 但其定价存在合理性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查, 独立财务顾问认为, 标的公司于 2016 年度及 2017 年 1-6 月向 REC 同时存在采购硅片和销售电池片、加工组件的交易, 具有合理性, 且通过对比标的公司与其他客户和供应商的数据及合作模式, 标的公司与 REC 的采购和销售交易定价公允。

问题 3: 请补充披露报告期内标的公司前五大客户的最终客户销售情况, 并结合应收款项情况, 补充披露会计师就标的公司业绩真实性进行核查的审计程序及明确结论, 请独立财务顾问核查并出具明确意见。

回复:

一、问题回复

(一) 前五大客户基本情况介绍

报告期内, 标的公司的前五大客户包括以下七个客户:

1、Canadian Solar Inc. (“阿特斯”)

阿特斯是太阳能光伏组件制造商和太阳能整体解决方案提供商，从事硅锭、硅片、太阳能电池片、太阳能组件和太阳能应用产品的研发、生产和销售，于 2001 年 10 月在加拿大安大略省注册成立，于 2006 年在美国纳斯达克上市（纳斯达克代码：CSIQ）。根据公开信息披露，阿特斯集团总部位于加拿大安大略省，中国区总部位于江苏省苏州市高新区，目前在全球六大洲 20 个国家和地区建立了分支机构，并且在世界各地拥有公用事业规模太阳能光伏电站项目储备，为全球客户生产在住宅、商用、工业等领域应用的太阳能光伏产品及太阳能发电应用产品，同时为汽车行业、通讯行业等特殊市场提供太阳能光伏产品的解决方案。

阿特斯是标的公司 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月的前五大客户之一。

2、Jinko Solar Holding Co., Ltd. (“晶科”)

晶科是拥有垂直一体化产业链的光伏制造商，从事硅锭、硅片、电池片以及单多晶光伏组件的研发、生产及销售，于 2006 年成立，于 2010 年在美国纽约证券交易所上市（纽交所代码：JKS）。根据公开信息披露，晶科的生产基地位于江西省上饶以及浙江省海宁，业务营销网络涵盖欧洲、北美洲以及亚太地区 20 多个国家，为中国、美国、日本、德国、英国、智利、南非、印度、墨西哥、巴西、阿联酋、意大利、西班牙、法国、比利时等国家和地区的地面电站、商业及民用客户提供太阳能光伏产品、解决方案和技术服务。

晶科是标的公司 2017 年 1-6 月的前五大客户之一。

3、REC Solar Pte.Ltd. (“REC”)

REC Solar Pte.Ltd.为 REC 集团位于新加坡的下属公司。REC 的集团总部位于挪威，运营总部位于新加坡。REC 集团于 2010 年在新加坡建成全自动化和集成化的硅片、电池片及组件的生产线。于 2015 年，REC 集团被中国化工集团下属的中国蓝星（集团）股份有限公司位于挪威的下属公司蓝星埃肯投资有限公司收购。REC 具备从多晶硅到组件生产的完整产业链，主要产品包括太阳能组

件及光伏系统。

REC 是标的公司 2016 年度及 2017 年 1-6 月的前五大客户之一。

4、JA Solar Holdings Co., Ltd. (“晶澳”)

晶澳是覆盖硅片、电池、组件及电站业务的垂直一体化光伏产品供应商，于 2005 年 5 月成立，于 2007 年 2 月在美国纳斯达克证券交易所上市（纳斯达克代码：JASO）。根据公开信息披露，晶澳的业务营销网络覆盖中国、美国、日本、英国、印度、泰国、荷兰、澳大利亚、瑞士等 90 多个国家，产品应用于住宅、商业和地面光伏电站发电系统。

晶澳是标的公司 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月的前五大客户之一。

5、AXITEC Energy GmbH & Co.KG (“AXITEC 公司”)

AXITEC 公司于 2001 年成立，是全球光伏产品分销商 Krannich Solar 的主要组件供应商之一。Krannich Solar 总部位于德国斯图加特，在全球 15 个国家拥有 24 家公司，提供的产品包括太阳能组件、逆变器、光伏安装系统等。

AXITEC 公司是标的公司 2015 年度及 2017 年 1-6 月的前五大客户之一。

6、Trina Solar Limited (“天合”)

天合是一体化光伏组件供应商，从事晶体硅太阳能组件的研发、生产及销售，于 1997 年成立，于 2006 年 12 月在美国纽交所上市，于 2017 年 3 月完成私有化并退市。根据公开信息披露，天合总部位于江苏省常州市，业务营销网络覆盖欧洲、亚洲、北美洲、大洋洲及非洲，为世界多地的民用、商业及工业客户提供太阳能光伏产品及智能解决方案，并使用自产的组件开发、设计、建设并销售光伏电站项目。

天合是标的公司 2015 年度及 2016 年度的前五大客户之一。

7、Neo Solar Power Corp (“Neo Solar”)

Neo Solar 是太阳能电池、组件及太阳能发电系统服务提供商，于 2005 年成立，于 2009 年在台湾证券交易所上市（股票代码：3576.TW）。根据公开信息披露，Neo Solar 总部位于台湾新竹，销售网络覆盖中国大陆、日本、德国、英国、美国等国家。

Neo Solar 是标的公司 2015 年度及 2016 年度的前五大客户之一。

（二）对前五大客户的销售情况

报告期内，标的公司对前五大客户的销售收入包括组件加工、组件销售及电池片销售收入。标的公司对前五大客户的销售收入按业务类型分类的具体情况如下：

单位：万元

2017 年 1-6 月					
序号	客户名称	组件加工	组件销售	电池片销售	销售收入合计
1	Canadian Solar Inc.	1,702.03	-	12,380.09	14,082.12
2	Jinko Solar Holding Co., Ltd.	2,957.98	-	10,815.51	13,773.49
3	REC Solar Pte.Ltd.	758.16	-	9,477.24	10,235.40
4	JA Solar Holdings Co., Ltd.	10,047.97	-	11.90	10,059.87
5	AXITEC Energy GmbH & Co.KG	-	8,851.17	-	8,851.17
合计		15,466.14	8,851.17	32,684.75	57,002.07

单位：万元

2016 年度					
序号	客户名称	组件加工	组件销售	电池片销售	销售收入合计
1	Canadian Solar Inc.	15,277.41	-	11,044.89	26,322.30
2	Trina Solar Limited	13,890.86	-	53.13	13,943.99
3	JA Solar Holdings Co., Ltd.	12,511.06	-	1.00	12,512.06

4	REC Solar Pte.Ltd.	9,291.99	-	2,615.68	11,907.67
5	Neo Solar Power Corp	9,548.83	-	0.44	9,549.27
合计		60,520.15	-	13,715.13	74,235.29

单位：万元

2015 年度					
序号	客户名称	组件加工	组件销售	电池片销售	销售收入合计
1	Canadian Solar Inc.	12,610.05		-	12,610.05
2	Trina Solar Limited	5,898.53		-	5,898.53
3	JA Solar Holdings Co., Ltd.	2,724.99		-	2,724.99
4	Neo Solar Power Corp	1,877.35		-	1,877.35
5	AXITEC Energy GmbH & Co.KG	-	876.61	-	876.61
合计		23,110.92	876.61	-	23,987.53

（三）前五大客户销售的最终销售情况

1、电池片销售的最终销售情况

报告期内，标的公司对前五大客户销售的电池片最终均用于组件加工。其中，部分由客户交由组件代工厂商委托其代为生产组件，部分由客户用于自有组件生产线的组件生产。

2、组件加工（OEM）的最终销售情况

OEM 模式下，由委托代工方提出产品设计方案并提供主要材料，标的公司进行代工生产，加工完成、对方验收后，收取加工费。即标的公司为客户提供加工劳务，非销售商品。

按照报关单目的地统计，报告期内标的公司对前五大客户的组件代工销售情况，以及标的公司为该期前五大客户提供的组件代工量占当期对应客户组件总出货量的比例情况如下：

单位：MW

项目	2017年1-6月前五大客户中OEM客户			
	Canadian Solar Inc.	Jinko Solar Holding Co., Ltd.	REC Solar Pte.Ltd.	JA Solar Holdings Co., Ltd.
欧洲	48.94	110.48	5.95	199.68
美国	25.69	30.46	-	232.14
亚洲	-	0.36	23.67	0.78
南美洲	22.02	-	-	-
北美洲其他国家	5.35	-	-	-
合计	102.00	141.30	29.62	432.60
客户组件总出货量	3,225.00	4,952.00	601.00	3,470.00
标的公司占比	3.16%	2.85%	4.93%	12.47%

单位：MW

项目	2016年度前五大客户中OEM客户				
	Canadian Solar Inc.	Trina Solar Limited	JA Solar Holdings Co., Ltd.	REC Solar Pte.Ltd.	Neo Solar Power Corp
美国	176.24	189.54	320.90	63.97	0.41
欧洲	317.20	314.93	84.77	25.35	0.01
亚洲	16.44	16.81	13.88	194.15	347.42
北美洲其他国家	32.75	0.38	-	-	-
南美洲	7.99	-	-	-	-
非洲	0.79	-	-	-	-
合计	551.40	521.67	419.55	283.48	347.85
客户组件总出货量	5,204.00	6,300.00 ~ 6,550.00	4,610.00	1,265.00	1,436.00
标的公司占比	10.60%	7.96% ~ 8.28%	9.10%	22.41%	24.22%

单位：MW

项目	2015年度前五大客户中OEM客户			
	Canadian Solar Inc.	Trina Solar Limited	JA Solar Holdings Co., Ltd.	Neo Solar Power Corp
美国	150.12	123.44	46.33	-
欧洲	201.26	37.65	-	0.01
亚洲	9.93	41.90	32.42	56.07
北美洲其他国家	31.36	-	-	-
大洋洲	2.67	-	-	-
非洲	-	0.79	-	-

合计	395.34	203.79	78.75	56.07
客户组件总出货量	4,384.00	4,825.40	3,940.00	2,025.00
标的公司占比	9.02%	4.22%	2.00%	2.77%

根据阿特斯披露的 2015、2016 年度报告及 2017 年度第一、第二季度报告，阿特斯于 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月的光伏组件出货量分别为 4,384MW、5,204MW 及 3,225MW。于 2015 年度、2016 年度报告及 2017 年 1-6 月，标的公司对阿特斯的组件代工量分别为 395.34MW、551.40MW 及 102.00MW，占阿特斯组件出货总量的比例分别为 9.02%、10.60%及 3.16%。

根据晶科披露的 2017 年度第一、第二季度报告，晶科于 2017 年 1-6 月的光伏组件合计出货量为 4,952MW。于 2017 年 1-6 月，标的公司对晶科的组件代工量为 141.30MW，占晶科组件出货总量的比例为 2.85%。

根据 REC 集团网站披露的信息，REC 于 2016 年度及 2017 年 1-6 月的光伏组件出货量分别为 1,265MW 及 601MW。于 2016 年度及 2017 年 1-6 月，标的公司对 REC 的组件代工量分别为 283.48MW 及 29.62MW，占 REC 组件出货总量的比例分别为 22.41%及 4.93%。

根据晶澳披露的 2015、2016 年度报告及 2017 年度第一、第二季度报告，晶澳 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月的光伏组件出货量分别为 3.94GW、4.61GW 及 3.47GW。于 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月，标的公司对晶澳的组件代工量分别为 78.75MW、419.55MW 及 432.60MW，占晶澳组件出货总量的比例分别为 2.00%、9.10%及 12.47%。

根据天合披露的 2015 年度报告及 GlobalData 发布的数据，天合于 2015 年度的光伏组件出货量为 4,825.40MW，于 2016 年的光伏组件出货量为 6.30GW 到 6.55GW 之间。于 2015 年度，标的公司对天合的组件代工量为 203.79MW，占天合组件出货总量的比例为 4.22%；于 2016 年度，标的公司对天合的组件代工量为 521.67MW，占天合组件出货总量的比例为 7.96%到 8.28%之间。

根据 Neo Solar 披露的 2015 及 2016 年度报告，Neo Solar 于 2015 年度及 2016 年度的光伏组件出货量分别为 2,025MW 及 1,436MW。于 2015 年度及 2016 年度，标的公司对 Neo Solar 的组件代工量分别为 56.07MW 及 347.85MW，占

Neo Solar 组件出货总量的比例分别为 2.77%及 24.22%。

3、组件销售（ODM）的最终销售情况

ODM 模式下，由标的公司根据客户需求提出设计方案、采购主辅材料并进行代工生产，销售完成后收取货款。报告期内，标的公司以 ODM 模式销售的客户主要为 AXITEC 公司。于 2015 年度及 2017 年 1-6 月，AXITEC 公司是标的公司的前五大客户之一，标的公司对其组件销售收入分别为 876.61 万元及 8,851.17 万元，组件销售量分别为 2.31MW 及 32.59MW。AXITEC 公司于 2015 年度及 2017 年 1-6 月的光伏组件出货量分别为 203MW 及 110MW，标的公司向其销售量占其总出货量比例分别为 1.14%及 29.62%。AXITEC 公司采购的组件大部分销售至 Krannich Solar，用于欧洲户用分步式光伏电站系统的建设。Krannich Solar 的 2016 年组件销售总量为 600MW。

综上所述，报告期内，标的公司的前五大客户主要为世界级光伏厂商，标的公司向前五大客户销售及加工组件的数量明显低于客户同期的出货量，且占比较低。

（四）会计师就标的公司业绩真实性进行核查的审计程序及明确结论

报告期末，标的公司前五大客户的应收款项情况如下：

单位：万元

客户名称	2017 年 6 月 30 日 应收/（预收） 账款余额	2017 年 7-10 月 回款金额
Canadian Solar Inc.	3,027.93	4,464.34
Jinko Solar Holding Co.,Ltd.	2,041.84	7,612.31
REC Solar Pte.Ltd.	(5,598.55)	-
JA Solar Holdings Co., Ltd.	4,342.25	6,946.17
AXITEC Energy GmbH & Co.	2,090.24	11,596.92
Trina Solar Limited	2,074.93	4,195.49
Neo Solar Power Corp	959.31	1,376.59

合计	8,937.95	36,191.83
----	----------	-----------

经核查，除 REC 外，标的公司对前五大客户于 2017 年 6 月 30 日的应收账款余额约为对其 2-3 个月的销售额，相关应收款项已于 2017 年 7-10 月全部收回。标的公司对 REC 在报告期末存在预收款项余额，主要因其与其他客户的交易模式不同，REC 通过预付款的形式提前锁定标的公司的部分产能。

为核查标的公司业绩真实性，会计师执行了以下审计程序：

①了解标的公司收入确认政策，判断在收入确认时点上与商品所有权相关的主要风险和报酬是否发生转移，并结合标的公司实际经营情况、销售合同条款，检查收入确认条件、方法是否符合企业会计准则的规定，报告期内是否一致；

②对标的公司销售与收款循环内部控制进行了解并测试，确定标的公司相关内部控制制度设计是否合理，控制活动是否得到有效执行；

③将各期销售收入进行比较，分析产品销售结构和价格变动是否异常，并分析大幅波动的原因；计算各期销售业务的毛利率，与同行业企业同期毛利率进行比较，检查是否存在异常，并分析各期销售毛利率是否存在重大波动，查明原因；

④从记账凭证随机选取一定样本量，追查至销售合同、出库签收单、出口报关单、提单、销售发票、银行回单等原始凭证。从出库签收单、提单等原始凭证随机选取一定样本量，追查至记账凭证；

⑤对客户实施函证程序，对回函不符的金额进行分析核查，对未回函客户进行替代测试；

⑥结合应收账款余额及期后回款情况，核查重要客户销售业务的真实性；

⑦对各期收入进行截止性测试：抽取资产负债表日前后金额较大的出库签收单、提单，将出库签收单、提单日期与该业务收入入账时间进行核对；同时，从明细账选取在资产负债表日前后入账且金额较大的销售凭证，与对应出库签收单、提单日期进行核对；

⑧取得经越南海关盖章确认的出口明细表，与标的公司账面销售记录进行核

对；

⑨对各期前五大客户进行实地走访，了解客户生产经营情况，并与其采购量进行匹配。

经核查，会计师认为，标的公司的业绩真实，收入确认合理、合规。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司的业绩真实，收入确认合理、合规。

三、补充披露说明

上市公司已在《重组报告书》“第四节交易标的基本情况”之“七、主营业务具体情况”之“（六）主要产品的产销情况”之“3、前五大客户情况”中对相关内容进行了补充披露。

问题 4：关于收益法评估过程，请补充披露：

（1）请结合市场容量、行业竞争、技术发展、客户拓展等因素补充说明预测产量、产品价格等参数预测的依据及合理性，请独立财务顾问与评估师发表明确意见。

（2）请按照业务类别（组件/电池片加工、组件/电池片销售）分类披露标的公司的营业收入、成本、毛利率等预测数据。

回复：

一、问题回复

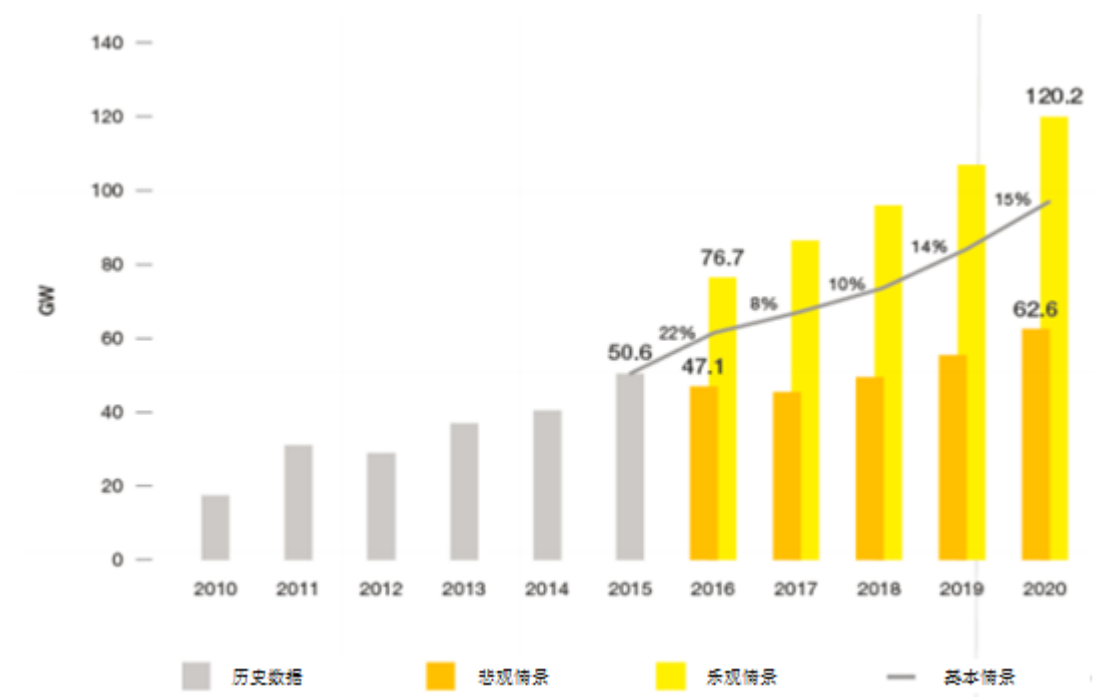
问题（1）请结合市场容量、行业竞争、技术发展、客户拓展等因素补充说明预测产量、产品价格等参数预测的依据及合理性。

（一）市场容量

从市场容量来看，全球光伏装机将持续增长。2017 年，全球新增装机有望达到 80GW 以上；中国新增装机超预期，预计年新增装机有望达到 40GW 左右；

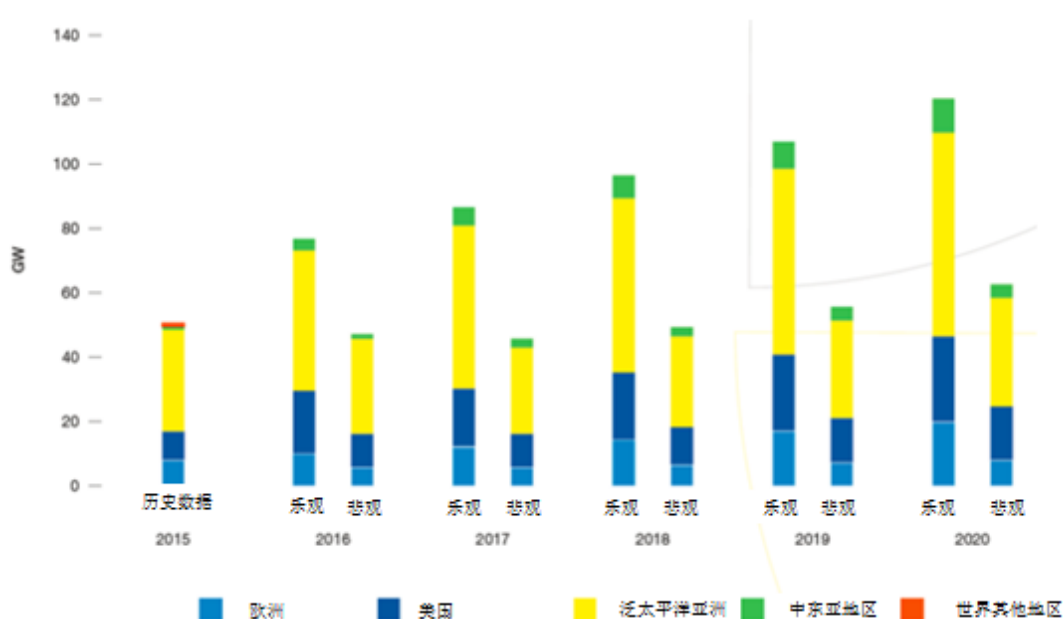
美国在经历了2016年四季度的高增长后,预计2017年装机将略有下滑至12GW左右;印度计划2020年光伏累计装机达到100GW,预计2017年全年新增8GW左右。新兴市场由于光伏发电成本下降带来的需求提升十分显著,将成为光伏新增装机的重要区域。

2020年全球光伏新增装机预测(单位:GW)



数据来源:智研咨询发布的《2017-2022年中国光伏行业市场深度调研及投资前景分析报告》

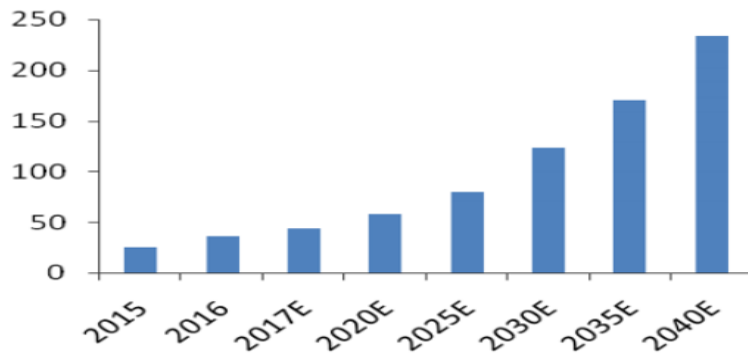
光伏新增装机区域预测(单位:GW)



数据来源:智研咨询发布的《2017-2022 年中国光伏行业市场深度调研及投资前景分析报告》

美国 2016 年新增装机 14.76GW，相比 2015 年的 7.26GW 同比增长超过 100%。ITC 政策已经决定由 2016 年末延期至 2022 年，是保持光伏长期装机稳定的因素。但目前美国 201 法案正在调查中，如果最终针对光伏电池和组件的 201 法案得到通过，对全球光伏市场可能会有一定影响。从历年公布的数据来看，美国能源局在不断上调光伏装机预期，对 2020 年光伏累计装机预期已经从 14.58GW（2012）上调至 57.98GW（2017），光伏产业保持稳定发展。从对未来的规划来看，到 2040 年光伏累计装机规模预期达到 240GW，是现阶段装机规模的 6 倍的以上，美国对光伏产业发展有长远的目标和规划，光伏市场前景广阔。

美国光伏累计装机规模预期（单位：GW）



数据来源:智研咨询发布的《2017-2022 年中国光伏行业市场深度调研及投资前景分析报告》

2017 年欧洲议会提出欧盟 2030 年可再生能源在全部能源消费中占比达到 35%的目标，而 2015 年欧盟国家可再生能源消费平均占比为 16.7%，因此可再生能源的利用还存在很大的成长空间。不管从经济性角度还是从减排政策约束上，欧洲光伏装机均存在持续增长的空间，预计 2020 年前，欧洲年均光伏新增装机有望维持在 10-15GW 左右。

2020 年欧洲光伏新增装机预测（单位：GW）



数据来源:智研咨询发布的《2017-2022年中国光伏行业市场深度调研及投资前景分析报告》

(二) 行业竞争

从历年的光伏组件出货量来看,全球光伏电池及组件出货基本被以晶澳、阿特斯、晶科等为代表的公司主导,诸如晶澳、晶科、阿特斯等品牌已被全球光伏市场广泛接受。标的公司作为上述公司的受托加工厂商,是越南乃至整个东南亚地区规模最大的光伏组件和光伏电池的生产企业,避开了与全球顶级光伏制造商的直接竞争,利用自身无贸易壁垒、技术先进、高资质认证、高品质保证、低成本等优势,与委托加工方实现共赢局面。

同时,标的公司已经掌握了电池片的加工技术及工艺,诸如 PERC 电池技术、黑硅技术均已经实现量产化应用,其产品转换效率已经达到行业领先水平。标的公司进一步实现组件核心部件-电池片的自主生产,有利于强化标的公司行业竞争力。

(三) 技术发展

光伏产业发展至今,“效率”与“成本”始终是产业发展的关键词。太阳能能量密度低,收集成本高,所以这一特点决定了降低光伏发电成本的最主要方式就是提高组件转换效率。组件转换效率每提高 1 个百分点,光伏发电成本就能降

低 6%以上。光伏制造技术发展的核心就是提高光电转换效率。过去几年，无论单晶还是多晶电池，都保持了每年约 0.3%~0.4%的效率提升。目前标的公司涉及的主流技术如下：

①PERC 电池技术

PERC（Passivated Emitter and Rear Cell）电池通过在电池背面实行钝化技术，增强光线的内背反射，降低了背面复合，从而使电池的效率能够有效提高。PERC 电池技术拥有广泛的应用前景。

相比一般电池技术，PERC 电池增加了两道额外的工序：背面钝化层的沉积和激光开槽。因为需增加两套设备的投资，按目前的生产情况传递到组件端单瓦成本略高，但随着生产规模的扩大及专用原材料费用的降低，PERC 组件的成本将低于常规组件。并且在电站端的实际测试中，PERC 组件比常规组件每瓦发电量高出 3%左右。

PERC 组件比一般组件多发电的原理，在于其优秀的低辐照性能，更好的功率温度系数以及首年光衰问题的解决。

②黑硅技术

黑硅对光伏行业来讲，不是一个新技术。不过，黑硅技术近期的进展可能归结于两个主要因素：第一，金刚线切割能够大幅度的降低多晶硅片成本，但传统的酸制绒导致电池效率降低，而黑硅制绒可以很大幅度上解决金刚线切割带来了制绒工艺上的困难。第二，黑硅技术的设备成本降低，电池和组件端的进步也促进了该技术的发展。

黑硅除了能解决外观问题之外，还能形成奈米级的凹坑、增加入射光的捕捉量，降低多晶电池片的光反射率以推升转换效率。故金刚线切搭配黑硅技术的工艺，能同时兼顾硅片端降本与电池片端提效两方面。

标的公司通过运用上述技术获得的电池片转换率情况如下：

项目	2017年 2季度	2017年 1季度	2016年 4季度	2016年 3季度	2016年 2季度
多晶硅电池片	18.80%	18.70%	18.60%	18.60%	18.5%

单晶硅电池片	20.10%	20.10%	20.00%	19.8%	19.5%
黑硅多晶电池片	19.10%	18.90%	/	/	/
PERC 单晶电池片	21.10%	20.90%	/	/	/

注：2016 年度黑硅电池片和 PERC 单晶电池片尚处于小批量试验阶段，未统计量产平均转换效率

（四）客户拓展

标的公司长期与全球顶级光伏制造商保持着良好的合作关系，主要客户包括阿特斯、晶科、REC、晶澳、AXITEC 公司、天合、Neo Solar。关于主要客户详见对问题 3 的回复。

（五）预测产量、产品价格等参数预测的依据及合理性说明

1、越南光伏

（1）历史产能分析

越南光伏历史产能统计情况如下：

单位：MW

项目	2016 年	2017 年 1-6 月	2017 年 7-10 月
实际产量	2,255.90	1,386.69	1,400.08
设计产能	3,000.00	1,533.00	1,233.33
实际产量与设计产能之比	75.20%	90.46%	113.52%

注：上表中设计产能的统计包含生产线试运营期数据。

随着员工生产熟练度的提高、生产工艺水平的进步、客户培育的成熟及订单数量的增长，越南光伏的实际产量与设计产能之比逐年提高。

（2）未来预测产量

2017 年 9 月，越南光伏新增 3 条生产线（设计产能 600MW/年）投产运营后越南光伏总设计产能达到 4000MW/年。2017 年 1-6 月越南光伏订单生产量与设计产能之比为 90.46%，2017 年 7-10 月订单生产量与设计产能之比为 113.52%，以设计产能的 113%作为越南光伏的预测期最大产能，预测越南光伏未来三年一期产量逐年稳步增长并最终趋于稳定如下：

单位：MW

项目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年及 以后年度
设计产能	1,900.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00
最大产能	2,147.00	4,520.00	4,520.00	4,520.00	4,520.00
预测产量	1,992.00	4,000.00	4,320.00	4,520.00	4,520.00

(3) 2017年7-10月，越南光伏订单销量为1,396.14MW，占2017年7-12月预测销量1,992.00MW的70.09%。截至目前为止下半年订单量为1,963.14MW，与下半年预测量基本一致。

(4) 历史价格分析

越南光伏产品历史各期不含税价格如下：

单位：元/W

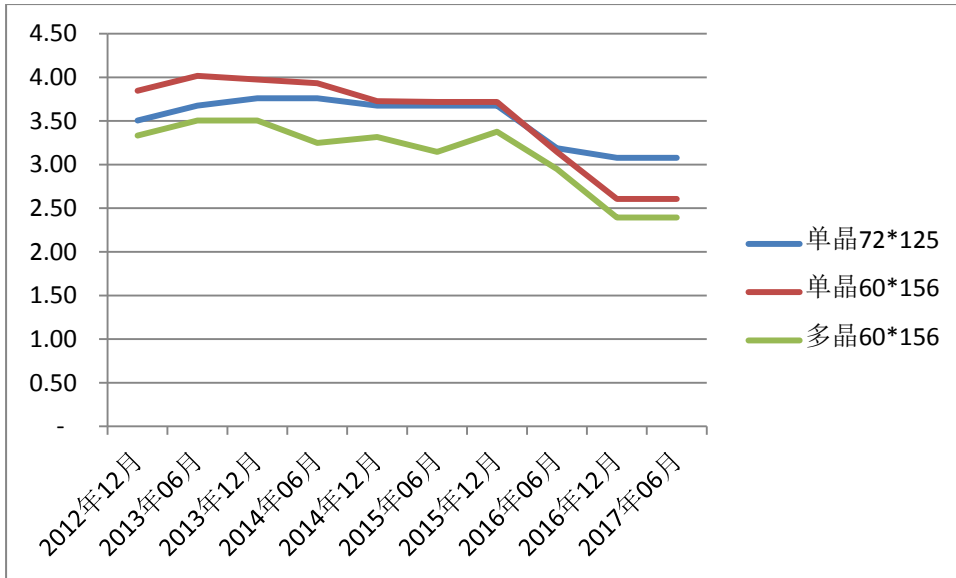
项目	2015年	2016年	2017年1-6月
OEM 组件加工	0.3252	0.2796	0.2040
ODM 组件销售	1.6753	2.3920	2.4871

SOLARZOOM 光伏产业研究中心发布的2017年6月30日组件行情数据显示国内组件价格如下：

单位：元/W

项目	规格	不含税价格
单晶组件	72×125	3.0769-3.2479
单晶组件	60×156	2.6068-2.7607
多晶组件	60×156	2.3932-2.5812

根据 SOLARZOOM 光伏产业研究中心发布的组件行情数据统计得出近几年组件价格趋势如下：



从历史上看，越南光伏 OEM 组件价格总体呈现下降趋势，其发展趋势与行业总体发展趋势相同。越南光伏 ODM 组件价格总体呈现上升趋势：2017 年 1-6 月越南光伏 ODM 组件价格与行业平均水平基本相近。2015 年、2016 年 ODM 组件销售价格较低，主要原因在于最初越南光伏尝试 ODM 生产时部分使用甲供材料，之后逐渐开始自主采购全部材料生产 ODM 组件。

(5) 未来价格预测

根据越南光伏 2017 年下半年主要订单数据统计 OEM 组件加工不含税价格为 0.20 元/W，ODM 组件销售不含税价格为 2.54 元/W。通过分析组件近几年的价格走势，其价格呈现总体下降趋势，预测越南光伏未来三年一期组件加工及组件销售价格逐渐下降并最终趋于稳定，具体如下：

单位：元/W

项目	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年及 以后年度
OEM 组件加工	0.2046	0.1843	0.1748	0.1714	0.1714
ODM 组件销售	2.5411	2.4395	2.3907	2.3670	2.3670

2、越南电池

(1) 历史产能分析

越南电池历史产能统计情况如下：

单位：MW

项目	2016年	2017年1-6月	2017年7-10月
实际产量	209.22	382.32	472.67
设计产能	366.67	300.00	366.67
实际产量与设计产能之比	57.06%	127.44%	128.91%

注：上表中设计产能的统计包含生产线试运营期数据。

随着员工生产熟练度的提高、生产工艺水平的进步、客户培育的成熟及订单数量的增长，越南电池的实际产量与设计产能之比逐年提高。越南电池 G1 厂房内的自有生产线已于 2016 年末全部达产，近一年实际生产量与设计产能之比已达到 136%。

(2) 未来预测产量

2017 年 7 月，越南电池新增 10 条合作生产线（设计产能 500MW/年）投产运营后标的公司自有总设计产能将达到 725MW/年。2017 年 1-6 月标的公司实际生产量与自有设计产能之比为 127%，2017 年 7-10 月标的公司实际生产量与自有设计产能之比为 128.91%，G1 厂房自有产能近一年订单生产量与自有设计产能之比为 136%，综合考虑并从谨慎的角度，未来以自有总设计产能的 132% 作为越南电池最大产能，预测越南电池未来三年一期产量逐年稳步增长并最终趋于稳定如下：

单位：MW

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年及以后年度
设计产能	725.00	725.00	725.00	725.00	725.00
最大产能	957.00	957.00	957.00	957.00	957.00
预测产量	387.00	941.00	957.00	957.00	957.00
其中：传统多晶电池片	293.00	754.00	715.00	660.00	660.00
黑硅多晶电池片	50.00	80.00	120.00	160.00	160.00
传统单晶电池片	34.00	87.00	42.00	17.00	17.00
PERC 单晶电池片	10.00	20.00	80.00	120.00	120.00

(3) 2017年7-10月,越南电池销量为392.20 MW,已超过2017年7-12月预测销量387.00MW,预测销量相对谨慎。

(4) 历史价格分析

越南电池产品历史各期不含税价格如下:

单位: 元/W

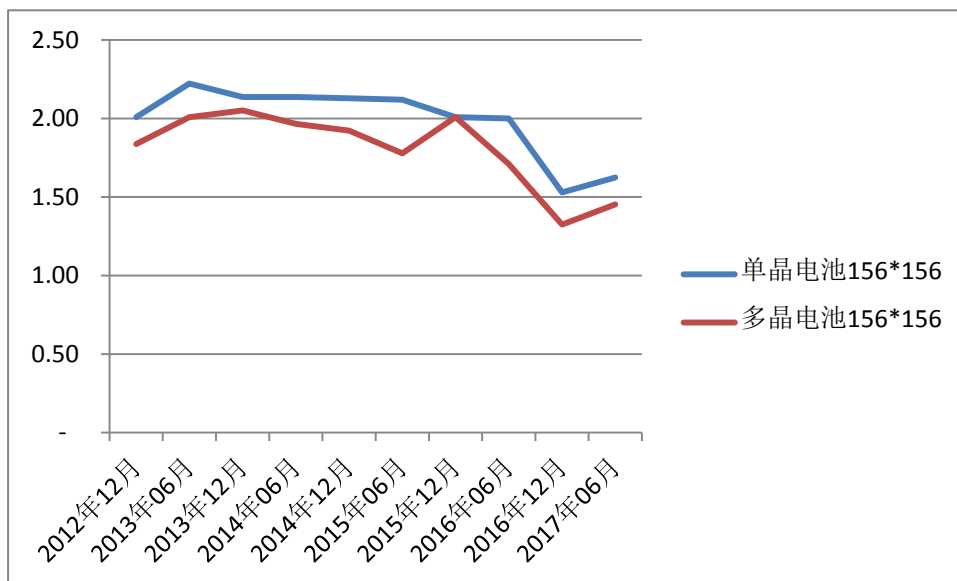
项目	2016年	2017年1-6月
传统多晶电池片	1.3157	1.4421
黑硅多晶电池片	/	1.4895
传统单晶电池片	1.8466	1.6477
PERC单晶电池片	/	1.6700

SOLARZOOM 光伏产业研究中心发布的2017年6月30日电池片行情数据显示国内电池片价格如下:

单位: 元/W

项目	规格型号	不含税价格
单晶电池片	156mm×156mm	1.6239-1.6923
多晶电池片	156mm×156mm	1.4530-1.5641
PERC单晶电池片		2.0513-2.1368

根据 SOLARZOOM 光伏产业研究中心发布的电池片行情数据统计得出近几年电池片价格趋势如下:



越南电池各类产品价格发展趋势与行业总体发展趋势相同，2017年1-6月份同类产品均价基本处于行业平均水平。

(5) 未来价格预测

根据标的公司2017年下半年主要订单数据统计传统多晶电池片不含税价格为1.56元/W、黑硅多晶电池片不含税价格为1.63元/W、传统单晶电池片不含税价格为1.83元/W、PERC单晶电池片不含税价格为2.10元/W。通过分析晶硅电池片近几年的价格走势，其价格呈现总体下降趋势，预测标的公司未来三年一期电池片价格逐渐下降并最终趋于稳定，具体如下：

单位：元/W

项目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年及 以后年度
传统多晶电池片	1.5581	1.4335	1.3617	1.3210	1.3210
黑硅多晶电池片	1.6259	1.4958	1.4213	1.3786	1.3786
传统单晶电池片	1.8291	1.7011	1.6333	1.6008	1.6008
PERC单晶电池片	2.1001	1.9531	1.8752	1.8379	1.8379

问题（2）请按照业务类别（组件/电池片加工、组件/电池片销售）分类披露标的公司的营业收入、成本、毛利率等预测数据。

（一）按业务类别统计历史审定营业收入、成本、毛利率等数据

单位：万元

公司	业务类型	2015年			2016年		
		营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
越南光伏	组件加工	23,708.19	15,740.02	33.61%	62,261.95	36,056.62	42.09%
越南光伏	组件销售	1,518.84	1,341.11	11.70%	11,494.64	11,275.31	1.91%
越南电池	电池片销售	/	/	/	22,236.32	21,298.39	4.22%
越南电池	电池片加工	/	/	/	3,982.62	3,443.91	13.53%

公司	业务类型	2017年1-6月		
		营业收入	营业成本	毛利率
越南光伏	组件加工	25,174.44	13,877.60	44.87%
越南光伏	组件销售	17,097.37	17,070.43	0.16%
越南电池	电池片销售	57,910.74	54,247.87	6.33%

公司	业务类型	2017年1-6月		
		营业收入	营业成本	毛利率
越南电池	电池片加工	/	/	/

注：上表中收入和成本的统计均为越南光伏和越南电池的单体口径。

(二) 按业务类别统计 2017 年 7-10 月未审营业收入、成本、毛利率等数据

单位：万元

公司	业务类型	2017年7-10月实际数据		
		营业收入	营业成本	毛利率
越南光伏	组件加工	24,725.99	11,375.31	53.99%
越南光伏	组件销售	44,114.61	41,249.34	6.50%
越南电池	电池片销售	71,795.48	61,593.30	14.21%
越南电池	电池片加工	/	/	/

注：上表中收入和成本的统计均为越南光伏和越南电池的单体口径。

(三) 按业务类别预测未来营业收入、成本、毛利率等数据

单位：万元

公司	业务类型	2017年7-12月预测			2018年预测		
		营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
越南光伏	组件加工	36,661.97	16,350.92	55.40%	67,256.24	34,815.32	48.23%
越南光伏	组件销售	50,821.55	49,946.96	1.72%	85,381.15	83,094.55	2.68%
越南电池	电池片销售	62,100.92	53,228.84	14.29%	138,754.68	121,746.77	12.26%
越南电池	电池片加工	/	/	/	/	/	/
公司	业务类型	2019年预测			2020年预测		
		营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
越南光伏	组件加工	68,513.57	36,134.80	47.26%	68,899.71	36,572.44	46.92%
越南光伏	组件销售	95,627.43	91,910.51	3.89%	118,348.77	112,744.79	4.74%
越南电池	电池片销售	136,274.64	119,896.02	12.02%	134,020.06	117,956.89	11.99%
越南电池	电池片加工	/	/	/	/	/	/

注：上表中收入和成本的统计均为越南光伏和越南电池的单体口径。

(四) 按业务类别预测未来毛利率分析说明

1、越南光伏组件加工从历史数据看毛利率一直呈现上升趋势，其主要原因为随着员工生产熟练度的提高、生产工艺水平的进步、客户培育的成熟及订单数量的快速增长，实际产量与设计产能之比逐年提高，使得其固定成本（折旧摊销

等)单瓦耗水平快速下降。2017年7-12月的预测是依据越南光伏的在手订单平均单瓦价格预测收入,依据2017年1-6月平均单位变动成本预测2017年7-12月的单位变动成本,预测的毛利率与2017年7-10月的实际毛利率(未经审计)基本一致。未来年度毛利率预测考虑代工单价的下降趋势毛利率逐步下降。

2、越南光伏组件销售从历史数据看销量逐年加大,2015年由于初试ODM生产,生产材料部分使用甲供材料,毛利率较高。随后ODM组件生产逐渐自主采购全部材料,毛利率有所降低且有所波动。随着自主定价能力逐步提升及产量上升带来的固定成本(折旧摊销等)单瓦耗水平快速下降,预计未来毛利率水平逐步提高,并达到一个稳定水平。

3、越南电池电池片销售历史时间较短,投入不断加大,新增产能逐步释放;2017年7-12月的预测是依据越南电池的在手订单平均单瓦价格预测收入,依据2017年1-6月平均单位变动成本预测2017年7-12月的单位变动成本,预测的毛利率与2017年7-10月的实际毛利率(未经审计)基本一致。未来年度毛利率预测考虑电池片单价的下降趋势毛利率逐步下降。

二、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为,结合市场容量、行业竞争、技术发展、客户拓展等因素,越南光伏及越南电池未来预测的产量、产品价格等参数的预测依据充分并相对谨慎,符合产品未来发展趋势,具有合理性。

三、补充披露说明

对于预测产量、产品价格等参数预测的依据及合理性的补充说明,上市公司已在《重组报告书》“第五节交易标的评估情况”之“一、交易标的评估基本情况”之“(六)收益法评估情况”之“2、未来收益预测”之“(10)预测产量、产品价格等参数预测的依据及合理性的补充说明”中进行了补充披露。

对于按业务类别分类标的公司的营业收入、成本、毛利率等预测数据的情况,上市公司已在《重组报告书》“第五节交易标的评估情况”之“一、交易标的评估基本情况”之“(六)收益法评估情况”之“2、未来收益预测”之“(1)营

业收入的预测”中进行了补充披露。

问题 5：关于标的公司的技术及研发情况，请补充披露：

(1) 多晶硅、单晶硅电池片的同行业平均转换效率，并注明数据来源；

(2) 报告期内研发费用的投入和使用情况，包括但不限于支出金额、占销售收入的比例，费用化及资本化的金额及比重、分项目累计投入的研发费用金额等。请独立财务顾问和会计师发表核查意见。

回复：

一、问题回复

问题（1）请补充披露多晶硅、单晶硅电池片的同行业平均转换效率，并注明数据来源。

经中国光伏行业协会发布的《中国光伏产业发展路线图》（2016 年版）统计预测，我国各种晶硅电池片的行业平均转换效率及变化趋势如下：

类别		2016	2017	2018
多晶	P 型多晶电池	18.50%	18.70%	18.90%
	黑硅多晶电池	18.90%	19.20%	19.40%
单晶	P 型单晶电池	19.80%	20.00%	20.20%
	PERC P 型单晶电池	20.50%	20.70%	21.00%

数据来源：中国光伏行业协会《中国光伏产业发展路线图》

注：1、PERC 指钝化发射极和背表面；2、P 型指掺硼硅电池。

问题（2）请补充披露报告期内研发费用的投入和使用情况，包括但不限于支出金额、占销售收入的比例，费用化及资本化的金额及比重、分项目累计投入的研发费用金额等。

报告期内，标的公司在提高电池片和组件的转换效率、延长电池片和组件的使用寿命、提高电池片和组件质量稳定性等方面展开了研发活动，在新产品研制设计、工艺改良和调试、生产流程优化等过程中产生了一定金额的研发投入。

根据《财政部关于企业加强研发费用财务管理的若干意见》（财企[2007]194号）对研发费用的定义，企业研发费用指企业在产品、技术、材料、工艺、标准的研究、开发过程中发生的各项费用，主要包括研发活动直接消耗的材料、燃料、动力费用；研发人员工资；研发活动仪器、设备、房屋等固定资产折旧；研发活动的软件、专利权、非专利权等无形资产的摊销；新产品检验费；研发成果的论证、评审、验收、评估以及知识产权的申请费用等。

报告期内标的公司的研发成本及其占营业收入的比重如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
研发投入	543.45	177.78	-
营业收入	88,806.76	97,087.21	25,251.05
占比（%）	0.61	0.18	-

2015年度标的公司未发生研发投入，主要原因系：1）越南电池2016年度成立；2）越南光伏2014年成立，成立初期越南光伏将经营重点放在积极开拓市场、争取组件加工订单量，并未展开实质性的工艺改进、技术提升等研发活动。

随着公司组件产能逐步完成释放，为了增强自身代工业务的行业竞争力，标的公司2016年度开始进行研发活动并逐步加大研发力度，研发成本逐渐增长，2017年1-6月研发投入543.45万元，较2016年度全年研发投入177.78万元增加365.67万元。

报告期内标的公司分项目累计投入的研发投入明细如下：

期间	项目名称	研发投入（万元）	研发投入占营业收入比例（%）
2016年度	大产能低压扩散技术	12.33	0.01
	双玻光伏组件	130.25	0.13
	7BB高效光伏组件	22.87	0.02
	正面发射极氧化钝化控制技术	12.33	0.01
合计		177.78	0.18
2017年1-6月	7BB高效光伏组件	57.16	0.06
	表面新型金属化学催化腐蚀法的制绒技术	187.51	0.21

期间	项目名称	研发投入 (万元)	研发投入占营业收入比例 (%)
	无网结技术	157.28	0.18
	减反射膜复合叠层技术	7.19	0.01
	电池背表面钝化技术	134.31	0.15
	合计	543.45	0.61

2016年度、2017年1-6月标的公司研发投入全部用于电池片及组件转化效率提升、电池片及组件工艺提升、新产品研制项目，未形成专利技术，处于谨慎性原则，未将上述投入资本化。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问对标的公司于报告期内的材料领用、工艺部门人员薪酬等研发投入进行了复核后认为，标的公司统计的报告期内的研发投入金额无不符合研发投入的情况，研发投入金额正确。

三、补充披露说明

对于多晶硅、单晶硅电池片的同行业平均转换效率，上市公司已在《重组报告书》“第四节交易标的基本情况”之“七、主营业务具体情况”之“（十）技术与研发情况”之“2、光伏电池”之“（2）技术水平”中对相关内容进行了补充披露。

对于报告期内研发费用的投入和使用情况，上市公司已在《重组报告书》“第四节交易标的基本情况”之“七、主营业务具体情况”之“（十）技术与研发情况”之“2、光伏电池”之“（4）研发费用的投入和使用情况”中对相关内容进行了补充披露。

问题 8：报告书显示，交易标的最近两年一期的净利润为 7,048.62 万元、24,865.98 万元和 11,451.76 万元，2017-2019 年承诺净利润分别为 35,000 万

元，40,000 万元和 45,000 万元，请结合标的在手订单、业务发展、竞争优势等情况说明承诺净利润的可实现性，请独立财务顾问发表核查意见。

回复：

一、问题回复

报告期内，标的公司主营业务发展情况良好，业绩承诺人承诺自交割完成当年及之后两个会计年度内各年度的扣除非经常性损益后的净利润数分别不低于 35,000 万元、40,000 万元及 45,000 万元。对于前述业绩承诺的可实现性，具体分析如下：

（一）在手订单情况

截至本核查意见出具之日，标的公司的在手订单情况具体如下表所示：

单位：万元

项目	合同金额	
	越南光伏	越南电池
已签订订单	75,412.70	82,391.45
已开始生产但尚未确定最终价格及签订订单	15,641.09	13,217.24
合计	91,053.79	95,608.69
2017 年 7-12 月预测营业收入	87,483.52	62,100.92
覆盖比例	104.08%	153.96%

根据开元评估出具的《资产评估报告》（开元评报字【2017】575 号），收益法评估下宁波宜则 2017 年 7-12 月的预测营业收入为 151,593.73 万元，其中越南光伏和越南电池的预测营业收入分别为 87,483.52 万元及 62,100.92 万元；2017 年 7-12 月的预测净利润为 23,312.66 万元，2017 年 1-6 月经审计的净利润为 11,451.76 万元，因此 2017 年全年预测净利润为 34,764.41 万元。

截至本核查意见出具之日，越南光伏和越南电池在手订单金额分别为 91,053.79 万元及 95,608.69 万元，覆盖 2017 年 7-12 月预测营业收入的比例分别为 104.08%及 153.96%，充分说明宁波宜则 2017 年度的预测营业收入、净利润以及业绩承诺金额具备可实现性。

（二）业务发展情况

标的公司主营业务为光伏组件、光伏电池的研发、生产与销售。标的公司的生产基地位于越南，通过全资子公司越南光伏、越南电池开展主营业务，其主要客户为全球知名光伏制造商，产品最终主要销往美国、欧洲等地区。

于 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月，标的公司实现收入分别为 25,251.05 万元、97,087.21 万元及 88,806.76 万元，呈逐年大幅增长趋势。

组件加工业务方面，标的公司于 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月的组件加工量分别为 743MW、2,199MW 及 1,353MW，业务量快速增长的同时受到市场及客户认可：于报告期内，标的公司占部分大客户总出货量的比例逐渐增长，于 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月，为晶澳加工组件量分别为 78.75MW、419.55MW 及 432.60MW，占晶澳总出货量比例分别为 2.00%、9.10% 及 12.47%；于 2016 年度及 2017 年 1-6 月，为晶科加工组件量分别为 28.63MW 及 141.30MW，占晶科总出货量比例分别为 0.57% 及 2.85%。

另一方面，随着越南电池的生产线于 2016 年投入运营，标的公司的整体经营模式开始由来料代加工贴牌生产模式逐渐向按客户需求进行设计、采购和生产的模式转型，并将部分产能投入于电池片及组件的自主销售业务中，因此标的公司电池片和组件销售收入自 2016 年起迅速增长：于 2016 年度及 2017 年 1-6 月，标的公司的组件销售业务收入分别为 11,494.64 万元及 17,097.37 万元，电池片销售业务收入分别为 19,148.70 万元及 45,937.90 万元。

（三）标的公司的竞争优势

1、技术研发优势

截至 2017 年 6 月 30 日，越南光伏、越南电池共有技术人员 35 名，专业领域覆盖材料、能源、机械、电子等。

通过吸引高端人才的加盟和持续性的研发投入，越南电池在“用于金刚线切割硅片的表面新型金属化学催化腐蚀法的制绒技术（MCCE）”、“正面发射极氧

化钝化控制技术”、“电池背表面钝化技术”、“减反射膜复合叠层技术”等前沿生产技术应用用于大规模生产；越南光伏已将多主栅 7BB 高效光伏组件、多主栅半切片式光伏组件、高效反光贴膜光伏组件、双玻光伏组件等高附加值的产品应用到实际生产过程中，组件封装功率达到多晶 270W-325W、单晶 290W-350W 的行业领先水平。

根据 2015 年 6 月工信部与国家能源局、国家认监委颁布的《关于促进先进光伏技术产品应用和产业升级的意见》，“领跑者”先进技术产品对多晶硅电池组件和单晶硅电池组件的光电转换效率分别要求达到 16.50%和 17.00%以上，对应的电池转换效率分别为 18.50%和 19.60%以上。2017 年二季度，标的公司多晶硅电池组件和单晶硅电池组件量产的平均光电转换效率分别达到 16.80%和 18.00%，多晶硅电池和单晶硅电池的转换效率分别达到 18.80%和 20.10%，均高于“领跑者”相应指标。

2、于越南生产经营具有特殊的成本优势

标的公司在越南建成了具有较高自动化程度的现代化光伏电池、组件生产基地。在生产成本方面，受经济发展阶段差异的影响，与国内光伏生产企业对比越南地区工人平均工资水平及电费能源价格较低，有利于降低产品生产成本；在税收成本方面，越南政府为了吸引外资推出了多项税收优惠政策，越南光伏及越南电池在越南当地享受免增值税、免关税的税收优惠政策，且分别享受“两免四减半”和“四免九减半”的企业所得税优惠政策。因此，标的公司较中国同行业企业具有一定的成本优势。

3、规避贸易壁垒

随着光伏行业贸易摩擦不断加重，欧美国家陆续对中国生产的光伏产品实施双反制裁，在此背景下，主要国内光伏企业纷纷转向海外，寻求海外产能扩张，在海外完成光伏组件和光伏电池的生产和销售，以降低双反政策带来的负面影响。标的公司通过在越南进行光伏产能布局可有效规避欧美等国家、地区对中国光伏企业的双反政策影响。

4、具有规模及质量优势，产品结构丰富

截至本核查意见出具之日，标的公司在越南拥有 1.1GW 电池片设计产能和 4.0GW 组件设计产能，是越南乃至整个东南亚地区规模较大的光伏电池和光伏组件的生产企业，具有明显的规模优势。

标的公司自成立以来一直十分重视质量管理。为确保产品质量，越南光伏、越南电池建立和完善了质量控制体系的各种规范性文件，并通过了 ISO9001:2008 质量管理体系的认证。引进全自动化的生产设备和运用电子化信息管理系统（MES、ERP），越南光伏、越南电池在生产过程中严格遵守上述规定，并建立了完善的可靠性测试实验室，以保证产品质量。

标的公司具备生产普通单、多晶电池、PERC 单多晶电池以及黑硅多晶电池的生产能力。随着标的公司技术工艺水平的提升以及市场需求的拉动，越南电池的产品结构已经由传统单多晶为主转变为黑硅多晶电池、PERC 单多晶电池“双轮驱动”的状况。

5、报告期内标的公司逐渐转型，产品市场竞争力提升

报告期内，标的公司逐渐由来料代加工贴牌生产（OEM）模式向按客户需求设计生产（ODM）模式转型，由生产出满足客户需求的产品向生产出引领客户的需求并具有差异化的产品转型，产品的市场竞争力得到进一步的提升。

综上所述，结合在手订单、业务发展及竞争优势情况分析，标的公司业绩承诺具备可实现性。

二、独立财务顾问核查意见

根据对标的公司在手订单、业务发展及竞争优势情况的进行分析和审慎评估，独立财务顾问认为，标的公司业绩承诺具备可实现性。

问题 9：请补充披露标的公司的员工人数及构成情况，核心管理团队人员相关信息，包括但不限于教育背景、工作经历、从业年限、行业地位等，以及重组实施

完成后保持核心管理团队稳定的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、问题回复

（一）员工人数及构成情况

截至 2017 年 6 月 30 日，标的公司在册员工人数为 5,073 人，员工专业结构分布如下：

序号	专业构成	国籍	人数（人）	人员比例（%）
1	管理人员	中国籍	28	0.55
		越南籍	1	0.02
2	行政人员	中国籍	2	0.04
		越南籍	18	0.35
3	业务与技术人员	中国籍	130	2.56
		越南籍	721	14.21
4	财务人员	中国籍	3	0.06
		越南籍	11	0.22
5	生产人员	中国籍	92	1.81
		越南籍	4,067	80.17
合计			5,073	100.00

员工受教育程度分布如下：

序号	文化程度	人数（人）	人员比例（%）
1	研究生及以上	19	0.37
2	本科	457	9.01
3	大专	385	7.59
4	其他	4,212	83.03
合计		5,073	100.00

员工年龄结构分布如下：

序号	文化程度	人数（人）	人员比例（%）
1	30 岁以下	4,136	81.53
2	31-40 岁	865	17.05

序号	文化程度	人数（人）	人员比例（%）
3	41-50 岁	63	1.24
4	51 岁及以上	9	0.18
合计		5,073	100.00

（二）核心管理团队

报告期内，标的公司的核心管理团队包括杨勇智、赵学文、朱烨和辛国军 4 人，均为光伏行业资深的专业人士，其相关信息如下：

序号	姓名	教育背景	主要工作经历	光伏行业从业年限
1	杨勇智	华东理工大学化工机械系学士学位	1993-1998 年，上海焦化厂，科长； 1998-2008 年，远纺工业上海有限公司，经理； 2009 年至今，极致国际贸易有限公司，董事； 2014 年至今，越南光伏科技有限公司，总经理； 2016 年至今，越南电池科技有限公司，总经理。	9 年
2	赵学文	北京科技大学机械工程自动化学士学位	2001-2006 年，北京七星华创电子股份有限公司，工程师； 2006-2008 年，奇舶裕国际贸易（上海）有限公司，销售工程师； 2009 年至今，极致国际贸易有限公司，副总经理； 2014 年至今，越南光伏科技有限公司，副总经理； 2016 年至今，越南电池科技有限公司，副总经理。	16 年
3	朱烨	上海交通大学项目管理专业工程硕士学位	2012-2014 年，苏州巍迓光电科技有限公司，常务副总经理； 2014 年至今，越南光伏科技有限公司，副总经理； 2016 年至今，越南电池科技有限公司，副总经理。	6 年
4	辛国军	江南大学光信息科学与技术学士学位	2004-2006 年，无锡尚德电力科技有限公司，历任研发工程师、工艺主管； 2006-2013 年，苏州阿特斯阳光电力科技有限公司，历任工艺经理、技术总监； 2013-2014 年，徐州中宇光伏科技有限公司，总经理； 2014-2016 年，常熟腾晖光伏科技有限公司，制造副总裁； 2016 年至今，越南电池科技有限公司，执行副总经理。	14 年

上市公司为维持标的公司核心管理团队的稳定，采取如下措施：1、在上市公司许可范围内给予标的公司管理团队充分的业务经营自主权；2、在标的公司

正常运营的情况下，不主动解聘标的公司正常履职的高级管理人员和核心技术人员。

杨勇智、赵学文承诺：1、在标的公司交割日起 5 年内继续在标的公司任职；2、在任职期限内以及离职后 2 年内，不得在中国境内或境外自营、与他人合作经营或以任何其他方式经营与上市公司、标的公司所从事的主营业务有直接或间接竞争关系的业务；3、在任职期限内以及离职后 2 年内，除在上市公司、标的公司任职以外，不得在与上市公司、标的公司所从事的主营业务有直接或间接竞争关系的实体任职、兼职或担任任何形式的顾问。

朱焯、辛国军承诺：1、在标的公司交割日起 3 年内继续在标的公司任职；2、在任职期限内以及离职后 6 个月内，不得在中国境内或境外自营、与他人合作经营或以任何其他方式经营与上市公司、标的公司所从事的主营业务有直接或间接竞争关系的业务；3、在任职期限内以及离职后 6 个月内，除在上市公司、标的公司任职以外，不得在与上市公司、标的公司所从事的主营业务有直接或间接竞争关系的实体任职、兼职或担任任何形式的顾问。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司对维持标的公司核心管理团队的稳定采取了具体措施，标的公司核心管理团队也对重组后的任职期限、竞业禁止做出了承诺，能够有效地保证重组后核心管理团队的稳定性以及标的公司稳健经营和持续盈利。

三、补充披露说明

上市公司已在《重组报告书》“第四节标的公司基本情况”之“八、员工及核心管理团队情况”中对相关内容进行了补充披露。

问题 10：报告书显示，交易对手方支付业绩补偿的条件为标的公司实际净利润不低于承诺净利润数的 90%，请明确说明：

(1) 上述业绩补偿安排是否充分，是否与本次标的估值匹配；

(2) 为保证后续补偿价款能按约定支付拟采取的措施，能否有效保障上市公司利益。

请独立财务顾问及律师发表核查意见。

回复：

一、问题回复

问题（1）上述业绩补偿安排是否充分，是否与本次标的估值匹配。

（一）本次重组的业绩承诺与补偿安排如下：

1、根据《支付现金购买资产之盈利预测补偿协议》的约定，本次交易业绩承诺方为王兆峰、杨勇智、赵学文，业绩承诺期为本次交易实施完毕当年及后续两个会计年度，本次交易完成当年为业绩承诺期的第一个会计年度。业绩承诺人承诺宁波宜则在业绩承诺期间的各年度及累计承诺净利润金额具体如下：

（1）业绩承诺期的第一个会计年度经审计的扣非后净利润不低于 35,000 万元（含本数）；

（2）业绩承诺期的第二个会计年度经审计的扣非后净利润不低于 40,000 万元（含本数）；

（3）业绩承诺期的第三个会计年度经审计的扣非后净利润不低于 45,000 万元（含本数）；

（4）业绩承诺期三年累计经审计的扣非后净利润不低于 120,000 万元（含本数）。

2、若宁波宜则在业绩承诺期三年累计实际净利润之和低于三年累计承诺净利润之和，业绩承诺人将按照《支付现金购买资产之盈利预测补偿协议》的约定进行补偿。盈利预测补偿方式为现金补偿，计算方式为：

应补偿金额=（业绩承诺期内承诺净利润之和-业绩承诺期内实际净利润之和）
÷业绩承诺期内承诺净利润之和×交易对价

每位业绩承诺人应向易事特补偿的金额=每位业绩承诺人因本次交易取得的交易对价÷业绩承诺人因本次交易取得的交易对价之和×应补偿金额。

3、在业绩承诺期届满时，易事特有权聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并在业绩承诺期第三个会计年度的专项审核报告时出具减值测试结果。如标的资产期末减值额－已补偿金额>0，则就该等差额部分，易事特有权按照易事特在标的公司持股比例享受业绩承诺人的另行补偿。另行补偿时应由业绩承诺人按照各自所获交易对价比例以现金补偿。

计算公式如下：

业绩承诺人就减值部分应向易事特补偿的金额=标的资产期末减值额－已补偿金额

每位业绩承诺人应向易事特补偿的金额=业绩承诺人就减值部分应向易事特补偿的金额×每位业绩承诺人因本次交易取得的交易对价÷业绩承诺人因本次交易取得的交易对价之和。

业绩承诺人应在减值测试结果正式出具后 30 日内履行上述补偿义务，但其承担业绩补偿义务所累计补偿的价值总和不得超过其按照《支付现金购买资产协议》约定获得的交易对价总额。

综上，本次重组的业绩承诺为标的公司实际净利润的 100%，业绩补偿安排是充分的。

（二）是否与本次标的估值匹配

本次重组与同行业可比交易的业绩承诺及估值情况：

单位：万元

交易	项目	承诺期第一年	承诺期第二年	承诺期第三年
协鑫集成科技股份有限公司购买江苏东昇光伏科技有限公司 100%股权	净利润	12,600.00	14,600.00	13,500.00
	对应市盈率(倍)	9.72	8.39	9.07
重庆桐君阁股份有限公司置入中节能太阳能科技股份有限公司 100%股权	净利润	45,000.00	55,000.00	65,000.00
	对应市盈率(倍)	18.93	15.49	13.11
通威股份有限公司购买通威太阳能(合肥)有限公司 100%股权	净利润	39,549.89	60,825.34	76,940.46
	对应市盈率(倍)	12.60	8.19	6.48
宁波博威合金材料股份有限公司购买宁波康奈特国际贸易有限公司 100%股权	净利润	10,000.00	11,700.00	13,400.00
	对应市盈率(倍)	15.00	12.82	11.19
平均值	对应市盈率(倍)	14.06	11.22	9.96
本次重组	净利润	35,000.00	40,000.00	45,000.00
	对应市盈率(倍)	8.29	7.25	6.44

由上表可知，本次重组所对应的承诺期的市盈率明显均低于可比同行业可比交易。

综上，本次交易作价符合行业定价规则，充分考虑了上市公司及中小股东的利益，交易定价具备公允性，本次重组业绩补偿安排充分，与本次标的估值匹配。

问题（2）为保证后续补偿价款能按约定支付拟采取的措施，能否有效保障上市公司利益。

（一）现金支付安排对业绩承诺人履约能力的保证

根据上市公司与业绩承诺人签署的《支付现金购买资产协议》及《支付现金购买资产协议之补充协议》，除了第一期现金支付业绩承诺人王兆峰、杨勇智、赵学文本次交易中应获得的交易对价的 60%（合计 109,620 万元）外，剩余第二、三、四期的现金支付需要根据标的公司的业绩完成情况进行支付，具体情况如下：

项目	内容
第二期	上市公司向王兆峰、杨勇智和赵学文支付其在本次交易中应获得的交易对价合计达到 133,980 万元 支付条件为宁波宜则业绩承诺期的第一个会计年度的实际净利润不低于当年承诺净利润

第三期	上市公司向王兆峰、杨勇智和赵学文支付其在本次交易中应获得的交易对价合计达到 158,340 万元 支付条件为宁波宜则业绩承诺期的第二个会计年度的实际净利润不低于当年承诺净利润，且业绩承诺期第一、二个会计年度的累计实际净利润不低于两年累计的承诺净利润
第四期	上市公司向王兆峰、杨勇智和赵学文支付其在本次交易中应获得的交易对价合计达到 182,700 万元 支付条件为宁波宜则在业绩承诺期内三年累计的实际净利润不低于三年累计承诺净利润

（二）现金对价的后续安排

根据上市公司与业绩承诺人签署的《支付现金购买资产协议》及《支付现金购买资产协议之补充协议》，业绩承诺人王兆峰、杨勇智、赵学文承诺在取得第一期现金对价完成后的 12 个月内，通过二级市场买入、认购私募可交换债券及换股、协议转让等方式直接或间接取得上市公司股票，取得上市公司股权的总投入金额为 9 亿元。经上述方式取得的上市公司股票，在业绩承诺补偿义务履行完毕前予以锁定不得直接或间接转让。

业绩承诺人未来取得上市公司股份的原因是一方面业绩承诺人看好本次收购完成后上市公司的未来发展前景，另一方面通过增持上市公司股份可以实现上市公司与业绩承诺人的利益保持高度一致，此外，上市公司证券属于变现能力较强的金融资产，可以有效保障业绩承诺人履行可能发生的需支付现金补偿价款的义务。

（三）标的公司经营情况良好

根据标的公司的历史业绩、在手订单以及光伏市场未来的发展趋势，标的公司具有较强的成长能力和发展前景。本次重组完成后，标的公司将充分发挥与上市公司的协同效应，提升其行业竞争能力，进一步保证承诺业绩的实现。

综上，在标的公司出现经营不善的情形下，业绩承诺人具有完成业绩补偿承诺的履约能力，利润补偿方案可行且实施的保障措施可靠。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问认为，本次交易设置了现金对价根据业绩承诺实现情况分期支付、业绩承诺人取得现金对价后购入上市公司股票并予以锁定的机制，并在《支付现金购买资产协议》及《支付现金购买资产协议之补充协议》中约定了违约责任，业绩承诺人的诚信状况良好，保证后续补偿价款能按约定支付的措施有效、充分，能有效保障上市公司及中小股东的利益。

三、补充披露说明

上市公司已在《重组报告书》“第一节本次交易概况”之“三、本次交易的方案概况”之“(七) 现金对价的后续安排”中补充披露如下：

“根据《支付现金购买资产协议》中约定，业绩承诺人王兆峰、杨勇智、赵学文承诺在取得第一期现金对价完成后的 12 个月内，通过二级市场买入、认购私募可交换债券及换股、协议转让等方式直接或间接取得上市公司股票，取得上市公司股权的总投入金额为 9 亿元。经上述方式取得的上市公司股票，在业绩承诺补偿义务履行完毕前予以锁定不得直接或间接转让。业绩承诺人未来取得上市公司股份的原因是一方面业绩承诺人看好本次收购完成后上市公司的未来发展前景，另一方面通过增持上市公司股份可以实现上市公司与业绩承诺人的利益保持高度一致，此外，上市公司证券属于变现能力较强的金融资产，可以有效保障业绩承诺人履行可能发生的需支付现金补偿价款的义务。”

上市公司已在《重组报告书》“第一节本次交易概况”之“三、本次交易的方案概况”之“(二) 现金支付及融资安排”之“1、现金支付安排”及“第六节本次交易主要合同”之“三、支付现金购买资产协议之补充协议”中补充披露了《支付现金购买资产协议之补充协议》的主要内容，同时公司在 2017 年 12 月 8 日召开的第五届董事会第十三次会议中审议通过了本次交易的相关议案，并与本次重组的交易对方签署了《支付现金购买资产之补充协议》。

问题 11：目前上市公司账面货币资金为 136,642.24 万元，本次重组首期支付对价为 216,920 万元，请补充说明：

(1) 上市公司为支付现金对价拟采取的筹款措施，并预计本次交易对公司未来经营现金流、偿债能力的影响；

(2) 是否存在违约金条款及相应的触发条件。

请独立财务顾问发表核查意见，并在重大风险提示中予以披露。

回复：

一、问题回复

问题 (1) 上市公司为支付现金对价拟采取的筹款措施，并预计本次交易对公司未来经营现金流、偿债能力的影响。

(一) 为支付现金对价拟采取的筹款措施

公司将以自有资金及通过银行贷款等自筹方式支付分期全部现金对价。目前，公司正在与多家银行洽谈本次交易贷款事宜。目前公司已与某银行进行了深入接洽，对方表达了较为明确的合作意愿，并已在内部完成立项，开始履行审批流程，有望在未来一段时间内完成放款。

(二) 预计本次交易对公司未来经营现金流、偿债能力的影响

1、预计本次交易对公司未来经营现金流的影响

经与多家银行就本次交易贷款事项进行沟通后，本次交易贷款额度的范围为本次交易总额的 50%至 60%，按照每次支付对价的 50%至 60%提款。本次交易首期支付对价为 21.692 亿元，针对首期支付可提款的贷款额度为 10.846 至 13.015 亿元，差额部分为 10.846 至 8.677 亿元；第二、三、四期合计支付对价为 7.308 亿元，针对第二、三、四期支付可提款的贷款额度为 3.654 至 4.385 亿元，差额部分为 3.654 至 2.923 亿元。截至 2017 年 9 月 30 日，公司账面货币资金为 18.90 亿元，足以覆盖本次交易的差额部分，对公司的日常经营不构成重大影响。

2、对公司偿债能力的影响

①对资产负债率及流动比率的影响

根据天健会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易对上市公司的资产负债率及流动比率的影响如下：

项目	2017年6月30日		2016年12月31日	
	实际数	备考数	实际数	备考数
资产负债率	60.39%	71.03%	59.51%	71.81%
流动比率（倍）	1.24	0.78	1.41	0.86

由上表可知，本次交易完成后，上市公司的资产负债率有所上升，流动比率和速动比率有所下降，主要系交易对价支付义务导致其他应付款增长所致。根据公司与多家银行的沟通，公司将取得的贷款额度为一年以上的长期额度，因此通过借入长期银行贷款，本次交易将对公司流动比率产生的影响较小。

②对利息保障倍数及净利润的影响

现行中国人民银行中长期贷款利率（一至五年（含五年））为4.75%（以下简称“基准利率”），根据与多家银行的沟通，本次交易贷款利率将在基准利率的基础上有一定的浮动。

若公司新增贷款金额为本次交易总额的50%，公司最终贷款年利率为基准利率基础上浮动不同比例情况下，将产生年度利息费用测算情况如下：

新增贷款金额（万元）	145,000.00			
基准利率基础上的浮动比例	-10%	0.00%	10%	20%
产生年度利息费用（万元）	6,198.75	6,887.50	7,576.25	8,265.00

若公司新增贷款金额为本次交易总额的60%，公司最终贷款年利率为基准利率基础上浮动不同比例情况下，将产生年度利息费用测算情况如下：

新增贷款金额（万元）	174,000.00			
基准利率基础上的浮动比例	-10%	0.00%	10%	20%
产生年度利息费用（万元）	7,438.50	8,265.00	9,091.50	9,918.00

根据上述测算，为支付现金对价新增贷款产生的年度利息支出为 6,198.75 万元至 9,918.00 万元之间。

根据《备考审阅报告》，2017 年 1-6 月公司的备考合并利息支出、税前利润及净利润分别为 4,670.81 万元、44,891.17 万元及 40,671.54 万元，计算得出息税前利润为 49,561.98 万元（税前利润加利息支出），利息保障倍数为 10.61 倍（息税前利润除以利息支出）。假设 2017 年 7-12 月公司及标的公司的各项损益与上半年持平，则推算出年度利息支出、税前利润及净利润分别为 9,341.63 万元、89,782.34 万元及 81,343.08 万元。当新增贷款金额分别为 145,000.00 万元及 174,000.00 万元时，利息保障倍数以及新增贷款产生的利息支出对推算年度净利润的影响情况如下：

贷款金额为 145,000.00 万元时			
基准利率基础上的 浮动比例	额外产生利息费用 (万元)	年度净利润 变动幅度	利息保障倍数
-10%	6,198.75	-6.48%	6.38
0%	6,887.50	-7.20%	6.11
10%	7,576.25	-7.92%	5.86
20%	8,265.00	-8.64%	5.63

贷款金额为 174,000.00 万元时			
基准利率基础上的 浮动比例	额外产生利息费用 (万元)	年度净利润 变动幅度	利息保障倍数
-10%	7,438.50	-7.77%	5.91
0%	8,265.00	-8.64%	5.63
10%	9,091.50	-9.50%	5.38
20%	9,918.00	-10.36%	5.15

经测算，为支付本次交易的现金对价而新增贷款后，产生的利息费用对根据 2017 年 1-6 月的备考合并净利润年化计算的年度净利润的影响幅度在 -6.48% 至 -10.36% 之间；利息保障倍数由 10.61 下降至 6.38 至 5.15 之间，仍处于较为合理的水平。

问题（2）是否存在违约金条款及相应的触发条件。

根据公司和交易对方签署的《支付现金购买资产协议》及《支付现金购买资产协议之补充协议》和《盈利预测补偿协议》，不存在违约金条款及相应的触发条件。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问就本次交易的筹款方式与公司管理层进行了访谈，并密切跟踪公司与融资机构的贷款事项，结合公司现阶段的经营情况和财务状况，独立财务顾问认为，公司有能力以自有资金及通过银行贷款等自筹方式支付全部现金对价，且公司自有资金较为充足、偿债能力较强，本次交易贷款对公司的日常经营和偿债能力不构成重大影响。

三、补充披露

《重组报告书》“重大风险提示”和“第十一节风险因素”中补充披露如下：

“交易对价资金筹措风险”

根据易事特与王兆峰、杨勇智、赵学文和宁波朝昉的《支付现金购买资产协议》及《支付现金购买资产协议之补充协议》中约定，在《支付现金购买资产协议》及《支付现金购买资产协议之补充协议》所约定的支付条件被满足的情况下，上市公司需要分四期向王兆峰、杨勇智、赵学文支付本次交易的交易对价，并一次性向宁波朝昉支付本次交易的的对价。

本次交易总额为 29 亿元，首期支付对价为 21.69 亿元。现阶段，公司正在与多家银行洽谈本次交易贷款事宜。目前公司已与某银行进行了深入接洽，对方表达了较为明确的合作意愿，并已在内部完成立项，开始履行审批流程，有望在未来一段时间内完成放款。

综上，虽然交易各方就具体的对价支付存在上述约定，且公司正在积极筹措本次交易的资金，但仍然存在公司无法或者无法及时筹措资金用于支付相应对价

的可能，从而存在违反《支付现金购买资产协议》及《支付现金购买资产协议之补充协议》约定的风险。”

（本页无正文，为《第一创业证券承销保荐有限责任公司关于〈深圳证券交易所关于对易事特集团股份有限公司的重组问询函〉之核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

Xin Ma

吴嘉凯

项目协办人：

赵梓杰

第一创业证券承销保荐有限责任公司

2017年12月8日