

证券代码：605077

证券简称：华康股份

公告编号：2023-001

浙江华康药业股份有限公司
关于上海证券交易所对公司有关收购股权事项的
监管工作函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

风险提示：

1、本次交易，浙江华和热电有限公司（以下简称“华和热电”）的增值率较高，高于同行业可比交易的投资金额；

2、华和热电未来盈利能力预测相对较高，如下游客户生产经营情况存在较大波动，对蒸汽等需求未达预期，则华和热电的未来盈利预测可能存在无法实现的风险；

3、华和热电未来盈利水平对舟山华康生物科技有限公司“200万吨玉米精深加工健康食品配料项目”的蒸汽需求量的依赖性较大，如“200万吨玉米精深加工健康食品配料项目”建设进度不及预期，华和热电的未来盈利预测可能存在无法实现的风险；

4、华和热电资产存在多项对外担保，且相关担保合同对应的主债务均已出现违约，相关房产、土地、设备、电力收费权等已被司法查封，如果华和热电无法在《股权转让协议》约定的期限内消除资产受限的情形，本交易可能存在无法继续进行的风险；

5、华和热电热力销售价格实行煤、汽等综合因素联动的定价机制，华和热电未来蒸汽价格受煤炭市场价格的影响，如果煤炭价格波动过大，华和热电的未来盈利水平也将受到相应的影响。

浙江华康药业股份有限公司于2022年12月29日收到上海证券交易所下发

的《关于浙江华康药业股份有限公司有关收购股权事项的监管工作函》（上证公函【2022】2752号）（以下简称“《监管工作函》”），根据上海证券交易所的要求，经公司认真研究、核实与分析，现就《监管工作函》有关问题回复如下：

1、关于交易价格。公告显示，公司本次交易为获得持续、稳定且价格可控的蒸汽供应。华和热电采用收益法评估的价值为 53,010 万元，增值率 234.50%，新易盛采用资产基础法评估的价值为 2,006.04 万元，增值率为 305.39%，两项资产估值溢价率均较高。其中，华和热电 2022 年 1-10 月营业收入 8,481.64 万元，净利润为负，收益法估值过程中，2023 年-2027 年营业收入预测年平均增幅超 23%，毛利率由 9.51% 升至 31.11%。请公司补充披露：

（1）华和热电收益法具体评估过程，包括收入、费用、现金流等关键财务数据的预测情况、折现率的确定、关键参数的来源等；（2）结合标的公司历史业绩、同行业可比公司业绩变化趋势等说明标的公司预测收入增长率、毛利率的合理性，说明预测数据是否审慎客观；（3）结合可比公司的毛利率、净利率、市盈率、市净率等指标，说明本次交易价格是否公允，是否明显高于可比交易；（4）请结合华和热电产品定价及调价机制，以及未来与公司交易的定价安排，说明交易目的的可实现性以及本次交易的必要性和合理性。

回复如下：

（1）华和热电收益法具体评估过程，包括收入、费用、现金流等关键财务数据的预测情况、折现率的确定、关键参数的来源等；

华和热电的收益法评估，采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析公司溢余资产、非经营性资产（负债）的价值，确定公司的整体价值，并扣除公司的付息债务确定公司的股东全部权益价值。具体公式为：

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务

企业整体价值 = 企业自由现金流评估值 + 非经营性资产的价值 - 非经营性负债价值 + 溢余资产价值

本次评估采用分段法对企业的收益进行预测，即将企业未来收益分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益。

本次评估假设公司的存续期间为永续期，那么收益期为无限期。采用分段

法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了区域产业发展趋势、下游客户项目投产情况和企业自身发展的情况，根据评估人员的市场调查和预测，取 2027 年作为分割点较为适宜。

收益法的主要参数按以下方法确定：

1) 营业收入

华和热电营业收入由蒸汽业务收入、电力业务收入和其他收入组成。

A. 蒸汽业务收入

蒸汽业务收入系公司向工业企业销售低压蒸汽取得的收入，根据蒸汽销量及销售单价确定蒸汽业务收入。

a) 下游客户蒸汽需求空间大

目前园区内蒸汽客户主要为舟山中海粮油工业有限公司和舟山良海粮油有限公司，客户概况如下：

舟山中海粮油工业有限公司是国内大型粮油加工为主的产销一体化企业。目前建有两条日加工处理大豆/油菜籽分别为 2,000 吨和 3,000 吨生产线，若长期产能利用率按 80%测算，则年蒸汽需求量大约 33 万吨。

舟山良海粮油有限公司系以进口油料油脂加工为主体，集粮油转运、储存、贸易、科研为一体的大型粮油加工储运综合公司。若长期产能利用率按 80%测算，则年蒸汽需求量大约 26.4 万吨；二期项目年加工 150 万吨油料及储运基地项目建成投产，若长期产能利用率按 80%测算，则年蒸汽需求量大约 33 万吨。

华和热电未来新增客户为舟山华康生物科技有限公司，系本公司全资子公司。舟山华康用热量数据及长期产能利用率按 80%测算，则年蒸汽需求量大约 53 万吨；二期项目目前未形成具体规划，不考虑二期项目用汽需求。

综上所述，华和热电下游客户年蒸汽需求量预测汇总见下表：

序号	客户	运营项目	年蒸汽需求量（万吨）	备注
1	舟山中海粮油工业有限公司	年加工 150 万吨大豆基地项目，基准日已投产。	33.00	长期产能利用率按 80%测算
2	舟山良海粮油有限公司（一期）	年加工 120 万吨油料及储运基地项目，基准日已投产。	26.40	
3	舟山良海粮油有限公司（二期）	年加工 150 万吨油料及储运基地项目，基准日在建。	33.00	
4	舟山华康生物科技有限公司（一期）	年加工 100 万吨玉米深加工健康食品配料项目，基准日	53.00	

		在建。		
	合计		145.40	

从上表可以看出，华和热电下游客户年蒸汽需求量较 2021 年最高年蒸汽需求量 54.11 万吨仍有较大的增长空间。目前华和热电拥有 2 台 130T/H 高温高压循环流化床锅炉，单台蒸发量为 130t/h，配套 1 台 B15MW 背压式汽轮机发电机组。其中，热电项目二期计划新增 1 台 130T/H 高温高压循环流化床锅炉，配套 1 台 B15MW 背压式汽轮机发电机组。若扣除正常检修等停产时间，全年按 335 天估算，2 台全开的情况下，预计全年蒸汽总产量可达近 200 万吨，产能充足，能充分保障未来发展需求。

b) 粮油加工行业平稳较快发展及未来良好的发展前景

粮油加工是指对原粮和油料进行工业化处理，制成粮油半成品、粮油成品、粮油食品以及其他产品的过程。粮油产业链上游为大宗商品大豆等农产品，下游客户包括商业零售商、餐饮服务业、食品加工业等。我国粮油加工业行业一直总体保持平稳较快发展，据国家粮食和物资储备局统计，2021 年，全国粮油加工业总产值为 13,956.1 亿元。国家产业政策支持及消费升级等有利因素预示着该行业未来有着良好的发展前景。

c) 未来蒸汽销量预测

华和热电位于舟山国际粮油产业园区，下游客户均属于粮油加工行业，近几年除 2022 年受诸多不利因素叠加影响后经营波动较大外，其余年度经营稳定。

故本次基于谨慎考虑，对各客户年蒸汽需求量预测时，长期产能利用率仅按 80%测算，平滑年度间波动等风险。永续期产能利用率实际仅为各客户单位项目设计产能的 64%左右，均低于行业通常的产能利用率水平。

未来蒸汽销量预测时，舟山中海粮油工业有限公司和舟山良海粮油有限公司（一期）历史经营稳定，未来预测趋势平稳。华和热电未来蒸汽量的增长主要来自于舟山良海粮油有限公司（二期）和舟山华康生物科技有限公司（一期）新项目陆续投产及产能爬坡后带来的未来年度蒸汽需求量增长。

本次预测时，结合目前宏观经济环境，粮油加工行业历史发展情况，客户历史用汽量、华和热电生产能力以及在建项目预计投产时间等，综合确定未来年度的蒸汽用汽量，具体见下表：

单位：万吨

序号	客户	2020年	2021年	2022年 1-10月	2022年 11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
1	舟山中海粮油工业有限公司	29.28	31.25	18.55	3.18	24.75	26.40	26.40	26.40	26.40	26.40
	占年需求量比例	88.73%	94.70%	65.84%		75.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%
2	舟山良海粮油有限公司（一期）	23.10	22.86	14.37	3.53	21.12	21.12	21.12	21.12	21.12	21.12
	占年需求量比例	87.50%	86.59%	67.79%		80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%	80.00%
3	舟山良海粮油有限公司（二期）					0.00	6.60	14.85	24.75	24.75	24.75
	占年需求量比例					0.00%	20.00%	45.00%	75.00%	75.00%	75.00%
4	舟山华康生物科技有限公司（一期）					0.00	9.00	18.00	24.00	42.40	42.40
	占年需求量比例					0.00%	16.98%	33.96%	45.28%	80.00%	80.00%
	合计	52.38	54.11	32.92	6.70	45.87	63.12	80.37	96.27	114.67	114.67

d) 蒸汽销售单价预测

根据《定海区供热价格协调领导小组办公室会议纪要》及《关于要求协调核定舟山国际粮油产业园区集中供热项目供热价格的反馈函》规定：燃料价格与动力价格的具体联动公式：

当期热力价格=上期热力价格+(当期燃料价格-上期燃料价格) ×单位燃料价格变化对热力价格的影响值

相关政策文件建议热力价格联动分区间执行，具体如下：

5000 大卡煤炭价格位于 1000 元/吨至 1800 元/吨之间，建议煤炭价格按 1000 元/吨计算，供热基准价格为 220 元/吨，综合煤价每调整 10 元相应调整汽价 1.65 元/吨。煤价高于 1800 元/吨后，由定海区政府或园区管委会牵头相关部门召集供需双方协商制定价格。

5000 大卡煤炭价格位于 400 元/吨至 1000 元/吨之间，建议煤炭价格按 600 元/吨计算，供热基准价格为 160 元/吨，综合煤价每调整 10 元相应调整汽价 1.62 元/吨。煤价低于 400 元/吨后，由定海区政府或园区管委会牵头相关部门召集供需双方协商制定价格。

蒸汽销售价格根据煤热价格联动机制，随着煤价变化而变化。未来年度的蒸汽售价根据国家能源局、定海区发布的相关政策文件规定，结合预测的煤价分析确定，具体见下表：

单位：元/吨

项目	2022年 11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
煤炭价格（含税）	1,280.00	1,050.00	820.00	820.00	820.00	820.00	820.00
蒸汽单价（含税）	266.00	228.00	196.00	196.00	196.00	196.00	196.00
蒸汽单价（不含税）	244.04	209.17	179.82	179.82	179.82	179.82	179.82

综上所述，未来年度的蒸汽业务营业收入预测如下：

单位：万元

项目		2022年 11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
蒸汽业务	营业收入	1,635.53	9,594.83	11,350.02	14,451.85	17,310.94	20,619.56	20,619.56
	销量（万吨）	6.70	45.87	63.12	80.37	96.27	114.67	114.67
	单价（元/吨）	244.04	209.17	179.82	179.82	179.82	179.82	179.82

B. 电力业务收入

电力业务收入系公司向国网浙江省电力有限公司舟山供电公司销售电力取得的收入，根据售电量及电价确定电力业务收入。

本次结合相关生产参数对售电量进行了预测，主要数据如下：

项目	2022年 11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
售汽量（万吨）	6.70	45.87	63.12	80.37	96.27	114.67	114.67
蒸汽总产量（万吨）	8.44	57.75	79.46	101.18	121.20	144.36	144.36
发电进汽耗（kg/kw）	14.69	12.72	10.75	10.75	10.75	10.75	10.75
发电量（万KWH）	574.37	4,540.05	7,392.16	9,412.30	11,274.39	13,429.23	13,429.23
售电量（万KWH）	413.06	3,448.51	5,913.73	7,906.33	9,583.23	11,549.14	11,549.14

销售电价近3年总体较为平稳，未来根据当前浙江省物价局关于电价相关政策确定，每千瓦时0.4476元（不含税）。

综上所述，未来年度电力业务收入预测如下：

单位：万元

项目		2022年 11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
电力业务	营业收入	184.89	1,543.59	2,647.05	3,538.96	4,289.56	5,169.52	5,169.52
	销量（万度）	413.06	3,448.51	5,913.73	7,906.33	9,583.23	11,549.14	11,549.14
	单价（元/度）	0.4476	0.4476	0.4476	0.4476	0.4476	0.4476	0.4476

C. 其他业务收入

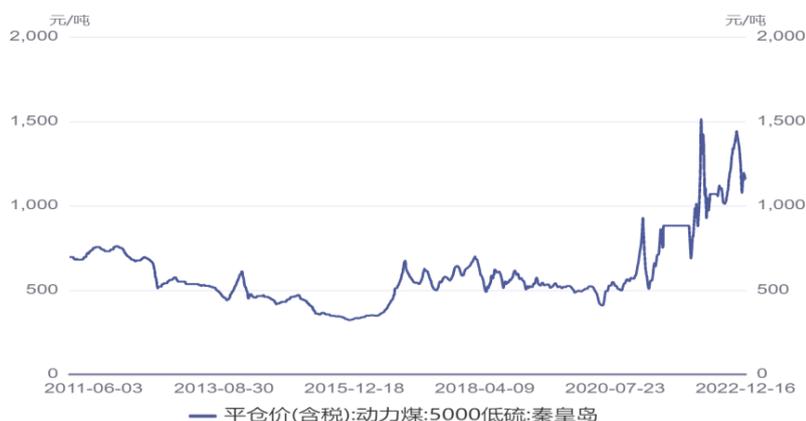
其他业务主要系华和热电粉煤灰等废品销售收入和华和热电租赁房产转租租赁费收入。考虑到未来华和热电扩产对场地的需要，转租业务将逐步停止，故未来不作预测。粉煤灰等系生产蒸汽和电力所产生的废品，废品销售收入未来根据蒸汽业务收入的一定比例进行预测。

综上，本次预测时，参考华和热电生产能力、历史经营情况、客户用汽量、历史煤价水平、目前市场情况、煤热价格联动机制等，并结合管理层的判断和未来市场发展空间分析等，综合确定未来年度的营业收入。

2) 营业成本

华和热电的营业成本由直接材料、人工成本和制造费用构成。

直接材料成本为最主要的营业成本，占到总成本的 80%左右。材料包括主材和辅材，主材系动力煤，辅材主要系自来水、石灰石及氨水等。辅材成本金额小，结合公司历史经营情况分析，根据单位耗量及单价等进行预测。材料成本中动力煤成本占比最大。2021 年以来受多重因素影响，动力煤价格异常波动，但从较长期统计分析，历史较长期动力煤价格在一定合理区间波动，总体较为平稳，2011 年以来动力煤价格走势如下：



数据来源：同花顺 iFinD

根据相关统计分析，5000 大卡秦皇岛动力煤平仓价近 5 年为 737 元/吨（含税），近 10 年为 613 元/吨（含税）。

另外，2022 年 2 月国家发改委印发《关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》（发改价格〔2022〕303 号）显示：煤炭价格由市场形成。国家发展

改革委会同有关方面综合采取供需衔接、储备吞吐、进出口调节、运输协调等措施，促进煤炭价格在合理区间运行。当煤炭价格显著上涨或者有可能显著上涨时，将根据《价格法》第三十条等规定，按程序及时启动价格干预措施，引导煤炭价格回归合理区间；当煤炭价格出现过度下跌时，综合采取适当措施，引导煤炭价格合理回升。从多年市场运行情况看，近期阶段秦皇岛港下水煤（5500 千卡）中长期交易价格每吨 570~770 元（含税）较为合理，煤炭生产、流通、消费能够保持基本平稳，煤、电上下游产业能够实现较好协同发展。适时对合理区间进行评估完善。

2021 年以来煤炭价格大幅上涨，加上热力价格联动机制滞后等原因，给整个热电行业盈利能力带来重创。本次动力煤未来价格参考近 5 年历史平均价格水平及相应的运费等进行预测。未来动力煤的需求量结合公司经营管理水平、生产设备的能耗、蒸汽供汽量等进行综合分析预测。

人工成本主要系生产运营人员职工薪酬，热电厂人员规模总体稳定。基准日生产运营人员合计 46 人，未来根据产能扩张需求，公司计划将人员增加至 65 人。结合公司未来人力资源配置计划，同时考虑未来工资水平按一定比例增长进行测算。

制造费用主要包括职工薪酬、折旧摊销、设备维修、厂房租赁费、备品配件及其他等。职工薪酬在人工成本预测时一并考虑。折旧摊销根据公司现有和未来投资的固定资产、无形资产及长期待摊费用等资产情况及公司会计政策计算确定。厂房租赁费结合租赁面积、合理的市场租金水平等进行预测。设备维修、备品配件及其他等项目根据公司经营情况、生产物料消耗水平等综合分析预测。

综上所述，未来年度的营业成本预测如下：

项目	2022 年 11-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
营业成本：	1,767.62	10,179.08	11,039.88	13,454.50	15,519.23	17,930.06	17,326.47
主要材料料：煤炭	1,288.72	7,236.08	7,776.14	9,901.17	11,860.10	14,126.86	14,126.86
供热煤成本	1,157.93	6,501.71	6,986.96	8,896.32	10,656.45	12,693.15	12,693.15
供电煤成本	130.79	734.37	789.18	1,004.85	1,203.66	1,433.70	1,433.70

项目	2022年 11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
1吨标煤的总产汽量(吨/吨)	9.77	9.77	9.77	9.77	9.77	9.77	9.77
煤炭用量(万吨)	1.14	7.79	10.72	13.64	16.34	19.47	19.47
煤炭单价(含税)	1,280.00	1,050.00	820.00	820.00	820.00	820.00	820.00
辅助材料:	67.76	396.01	417.53	531.63	636.81	758.52	758.52
其中:自来水	39.19	268.21	369.07	469.94	562.91	670.49	670.49
其他	28.57	127.80	48.45	61.70	73.91	88.03	88.03
直接人工费用	88.15	621.58	777.54	793.09	808.97	825.17	825.17
员工数量(人)	60.00	75.00	90.00	90.00	90.00	90.00	90.00
制造费用	323.00	1,925.41	2,068.67	2,228.61	2,213.35	2,219.51	1,615.92
其中:折旧费	222.09	1,330.18	1,462.18	1,610.54	1,583.39	1,577.31	973.72
租赁费	55.51	338.07	343.14	348.29	353.51	358.81	358.81
备品配件	10.00	85.91	89.34	92.92	96.64	100.50	100.50
其他	35.40	171.26	174.01	176.87	179.82	182.88	182.88
合计	1,767.62	10,179.08	11,039.88	13,454.50	15,519.23	17,930.06	17,326.47
分配比例:							
蒸汽分配率	89.85%	89.85%	89.85%	89.85%	89.85%	89.85%	89.85%
电力分配率	10.15%	10.15%	10.15%	10.15%	10.15%	10.15%	10.15%
营业成本:							
蒸汽成本	1,588.23	9,146.03	9,919.47	12,089.03	13,944.22	16,110.38	15,568.04
电力成本	179.39	1,033.05	1,120.41	1,365.47	1,575.01	1,819.68	1,758.43

综上所述，未来年度的营业收入、营业成本和毛利率预测如下：

金额单位：万元

项目		2022年 11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
蒸汽业务	营业收入	1,635.53	9,594.83	11,350.02	14,451.85	17,310.94	20,619.56	20,619.56
	销量(万吨)	6.70	45.87	63.12	80.37	96.27	114.67	114.67
	单价(元/吨)	244.04	209.17	179.82	179.82	179.82	179.82	179.82
	营业成本	1,588.23	9,146.03	9,919.47	12,089.03	13,944.22	16,110.38	15,568.04
	毛利率	2.89%	4.68%	12.60%	16.35%	19.45%	21.87%	24.50%
电力业务	营业收入	184.89	1,543.59	2,647.05	3,538.96	4,289.56	5,169.52	5,169.52
	销量(万度)	413.06	3,448.51	5,913.73	7,906.33	9,583.23	11,549.14	11,549.14
	单价(元/度)	0.4476	0.4476	0.4476	0.4476	0.4476	0.4476	0.4476
	营业成本	179.39	1,033.05	1,120.41	1,365.47	1,575.01	1,819.68	1,758.43
	毛利率	2.97%	33.07%	57.67%	61.42%	63.28%	64.80%	65.98%
其他	营业收入	18.90	110.87	131.15	166.99	200.03	238.26	238.26
	营业成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	毛利率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
合计	营业收入	1,839.32	11,249.29	14,128.22	18,157.80	21,800.53	26,027.34	26,027.34
	营业成本	1,767.62	10,179.08	11,039.88	13,454.50	15,519.23	17,930.06	17,326.47
	毛利率	3.90%	9.51%	21.86%	25.90%	28.81%	31.11%	33.43%

3) 期间费用

A. 销售费用的预测

华和热电销售蒸汽和电力，下游客户数量少，销售管理工作简单，未设专职人员，历史年度无相关费用发生，故未来不作预测。

B. 管理费用的预测

管理费用主要由职工薪酬、折旧摊销、业务招待费、租赁费、安全消防费、环保绿化费及其他等构成。根据管理费用的性质，采用了不同的方法进行了预测。

未来各年的管理费用预测结果如下：

金额单位：万元

项 目	2022年 11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
营业收入	1,839.32	11,249.29	14,128.22	18,157.80	21,800.53	26,027.34	26,027.34
管理费用	112.66	550.37	601.31	623.56	664.10	696.95	683.39
其中：职工薪酬	22.59	217.21	251.75	256.80	261.93	267.18	267.18
折旧费	3.97	23.76	26.12	28.77	28.29	28.18	17.39
租赁费	43.04	58.25	59.12	60.01	60.91	61.83	61.83
土地使用权摊销	9.89	59.36	59.36	59.36	59.36	59.36	56.59
排污费	2.55	15.27	15.27	15.27	37.50	50.00	50.00
业务招待费	0.91	9.77	10.06	10.36	10.68	11.00	11.00
环保绿化费	0.90	13.54	13.95	14.36	14.79	15.24	15.24
不可预计费	4.60	28.12	35.32	45.39	54.50	65.07	65.07
科研支付	9.73	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
其他	14.48	75.08	80.35	83.22	86.14	89.10	89.09
占收入比重	6.13%	4.89%	4.26%	3.43%	3.05%	2.68%	2.63%

C. 财务费用(不含利息支出)的预测

财务费用主要包括银行手续费、存款利息收入等。

对于存款利息收入按照未来预计的平均最低现金保有量以及基准日的活期存款利率计算得出。对于银行手续费，其与营业收入存在一定的比例关系，根据历史数据与营业收入之间的比例进行预测。

4) 折旧费及摊销的预测

固定资产的折旧是由两部分组成的，即对基准日现有的固定资产(存量资产)按企业会计计提折旧的方法(直线法)计提折旧、对基准日后新增的固定资产(增量资产)，按完工或购入年份的中期作为转固定资产日期开始计提折旧。

年折旧额=固定资产原值×年折旧率

摊销系土地使用权的摊销费用，预测时按照尚余摊销价值根据企业摊销方法进行了测算。

永续期内固定资产折旧和土地使用权的摊销以年金化金额确定。

未来各期折旧及摊销如下表所示：

金额单位：万元

项目\年度	2022年11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
折旧及摊销	238.50	1,428.57	1,562.93	1,713.94	1,708.53	1,714.85	1,097.71

5) 营运资金的预测

营运资金主要为流动资产减去不含有息负债的流动负债。

随着公司生产规模的变化，公司的营运资金也会相应的发生变化，具体表现在最低现金保有量、应收账款、预付款项和应付、预收款项、存货的变动上以及其他额外资金的流动。

评估人员分析了公司历史资金使用情况，结合预测期所需的付现成本，对未来各年经营所需的最低现金保有量进行了测算。

未来年度营运资金的预测具体如下：

金额单位：万元

项目\年度	2022年11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
营业收入	1,839.32	11,249.29	14,128.22	18,157.80	21,800.53	26,027.34	26,027.34
营业成本	1,767.62	10,179.08	11,039.88	13,454.50	15,519.23	17,930.06	17,326.47
最低现金保有量	764.86	779.69	844.66	1,035.47	1,214.47	1,418.55	1,418.55
应收项目	77.56	84.54	106.17	136.45	163.83	195.59	195.59
应付项目	222.80	223.82	242.75	295.84	341.24	394.25	394.25
营运资金	1,058.60	1,430.73	1,490.36	1,352.78	1,586.90	1,855.15	1,855.15
可抵扣进项税影响	79.98	429.68	391.13	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金的变动	771.70	372.13	59.63	-137.58	234.12	268.25	0.00

6) 资本性支出的预测

资本性支出包括追加投资和更新支出。

追加投资系未来产能扩张后需要新增汽轮机、变配电及控制系统、设备基础等发电设备以及输气管网配套工程等，以及预计在期后支出的基准日尚未支付的设备款。未来追加投资项目投资金额预测如下：

项目	数量	启用时间	金额（万元）（含税）	金额（万元）（不含税）
汽机	1套	2024年6月	1,500	1,327
变配电及控制系统	1套	2024年6月	200	177
给水泵	1套	2024年6月	100	88
安装	1套	2024年6月	200	177
厂房及设备基础	1套	2024年6月	350	321

管网（1.2km）-华康	1 条	2024 年 6 月	720	661
管网（3km）-良海	1 条	2024 年 6 月	1,200	1,101
合计			4,270	3,852

评估人员经过与企业管理层沟通了解，按照企业现有设备、无形资产状况对以后可预知的年度进行了更新测算，形成各年资本性支出。永续期的资产更新支出以年金化金额确定。

资本性支出预测结果如下：

金额单位：万元

项目\年度	2022 年 11-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
追加投资	0.00	3,562.22	1,926.00	0.00	0.00	0.00	129.75
更新支出	3.59	2.33	409.02	26.25	139.14	69.89	976.89
资本性支出 合计	3.59	3,564.54	2,335.02	26.25	139.14	69.89	1,106.64

7) 现金流的预测

企业自由现金流 = 息前税后净利润 + 折旧及摊销 - 营运资金增加额 - 资本性支出

因本次评估的预测期为持续经营假设前提下的无限年期，因此还需对明确的预测期后的永续年份的企业自由现金流进行预测。评估假设预测期后年份企业自由现金流将保持稳定，故预测期后年份的企业收入、成本、费用等保持稳定且与 2027 年的金额基本相当，考虑到 2027 年后公司经营稳定，营运资金变动金额为零。采用上述公式计算得出 2027 年后的企业自由现金流量。

根据上述预测得出预测期企业自由现金流，并预计 2027 年后企业每年的现金流基本保持不变，具体见下表：

金额单位：万元

项目\年度	2022 年 11-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
一、营业收入	1,839.32	11,249.29	14,128.22	18,157.80	21,800.53	26,027.34	26,027.34
减：营业成本	1,767.62	10,179.08	11,039.88	13,454.50	15,519.23	17,930.06	17,326.47
税金及附加	9.21	55.41	57.68	61.57	98.82	110.40	101.02
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	112.66	550.37	601.31	623.56	664.10	696.95	683.39
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用(不含利息)	-0.39	-2.37	-2.50	-3.04	-3.55	-4.12	-4.12
二、营业利润	-49.78	466.80	2,431.85	4,021.21	5,521.93	7,294.05	7,920.58
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

三、息税前利润	-49.78	466.80	2,431.85	4,021.21	5,521.93	7,294.05	7,920.58
减：所得税费用	0.00	39.79	608.97	1,006.34	1,381.55	1,824.61	1,981.24
四、息前税后利润	-49.78	427.01	1,822.88	3,014.87	4,140.38	5,469.44	5,939.34
加：折旧摊销	238.50	1,428.57	1,562.93	1,713.94	1,708.53	1,714.85	1,097.71
减：资本性支出	3.59	3,564.54	2,335.02	26.25	139.14	69.89	1,106.64
减：营运资金补充	771.70	372.13	59.63	-137.58	234.12	268.25	0.00
五、企业自由现金流	-586.57	-2,081.09	991.16	4,840.14	5,475.65	6,846.15	5,930.41

8) 折现率的确定

A. 折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本(WACC)。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本

K_e ——权益资本成本

K_d ——债务资本成本

T——所得税率；

D/E——资本结构

债务资本成本 K_d 采用现时的利率水平，权数采用企业同行业上市公司平均资本结构计算取得。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

式中： K_e ——权益资本成本

R_f ——无风险报酬率

$Beta$ ——权益的系统风险系数

ERP——市场风险溢价

R_c ——企业特定风险调整系数

B. 模型中有关参数的计算过程

a) 无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的。评估人员查询了中评协网站公布的由中央国债登记结算公司(CCDC)提供的截至评估基准日的中国国债收益率曲线，

取得国债市场上 10 年和 30 年国债的到期年收益率，将其平均后的到期收益率 2.86%作为无风险报酬率。

b) 资本结构

通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询，沪、深两市同行业上市公司至 2022 年 10 月 31 日资本结构，如下表所示。

上市公司资本结构表

序号	证券代码	证券简称	D/E
1	600149.SH	廊坊发展	5.10%
2	600167.SH	联美控股	10.96%
3	600780.SH	通宝能源	8.62%
4	002893.SZ	华通热力	37.62%
平均			15.57%

华和热电公司与可比公司在融资能力、融资成本等方面的差异可以在特定风险报酬率及债权期望报酬率取值中合理量化，本次采用上市公司平均资本结构作为华和热电公司的目标资本结构。

由此可得公司目标资本结构的取值： $E/(D+E)$ 取 86.53%， $D/(D+E)$ 取 13.47%。

c) 权益的系统风险系数Beta的确定

通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询沪、深两市同行业上市公司含财务杠杆的调整后 Beta 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1-T) \times (D \div E)]$ (公式中，T 为税率， β_l 为含财务杠杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数， $D \div E$ 为资本结构)对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数。

本次同行业上市公司的选取综合考虑可比公司与被评估企业在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性，最终确定廊坊发展、联美控股、通宝能源和华通热力作为可比公司。考虑到上述可比公司数量、可比性、上市年限等因素，选取以周为单位 3 年的贝塔数据。剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数的具体计算见下表：

剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数表

序号	证券代码	证券简称	D/E	BETA	T	修正 BETA
1	600149.SH	廊坊发展	5.10%	0.7450	25%	0.7176
2	600167.SH	联美控股	10.96%	0.6765	25%	0.6251
3	600780.SH	通宝能源	8.62%	0.6427	25%	0.6037
4	002893.SZ	华通热力	37.62%	0.7291	15%	0.5524
平均			15.57%			0.6247

通过公式 $\beta_1' = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$ ，计算企业带财务杠杆系数的 Beta 系数。

其中： β_u 取同类上市公司平均数 0.6247；2022 年及以后年度企业所得税率按税率 25% 计算；资本结构 D/E 按同类上市公司平均数 15.57% 计算。

故公司 Beta 系数 = $0.6247 \times [1 + (1-25\%) \times 15.57\%] = 0.6977$

d) 计算市场的风险溢价

a. 衡量股市 ERP 指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估专业人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标。

b. 指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为 2012 年到 2021 年。

c. 指数成分股及其数据采集

由于沪深 300 指数的成分股是每年发生变化的，因此评估专业人员采用每年年末时沪深 300 指数的成分股。

d. 年收益率的计算方式：采用算术平均值和几何平均值两种方法。

e. 计算期每年年末的无风险收益率 R_{fi} 的估算：为估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率 R_{fi} ，评估专业人员采用国债的到期收益率作为无风险收益率。

e) 估算结论

经上述计算分析调整，几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价，即市场风险溢价为 7.30%。

f) 企业特定风险调整系数 R_c 的确定

企业特定风险调整系数反映企业的非系统性风险，是由于企业特定因素而要求的风险回报。

本次测算企业风险系数 Beta 时选取了同行业可比上市公司，因此，通过分析华和热电公司在风险特征、企业规模、发展阶段、市场地位、核心竞争力、内控管理、对主要客户及供应商的依赖度、融资能力等方面与可比上市公司的差异，以评估师的专业经验判断量化确定华和热电公司的企业特定风险调整系数。具体风险因素的分析及量化取值见下表：

风险因素	对比差异情况分析	风险调整取值
风险特征	华和热电公司为非上市企业，业务单一，实控人对其影响较大，与可比上市公司相比，其风险相对集中且企业的风险控制成本较高。	0.40%
企业规模	华和热电公司的企业规模与可比上市公司相比较小，风险相对较大。	0.40%
发展阶段	华和热电公司主要经营的热电业务，已进入稳定发展阶段，与可比上市公司业务发展阶段相比差异不大。	0.20%
市场地位	华和热电公司经营业务在同一区域内具有排他性，不需要参与市场竞争，风险低。	0.10%
核心竞争力	华和热电公司业务单一，装机规模小，与可比上市公司相比较，核心竞争力较弱。	0.30%
内控管理	华和热电公司的财务、资产、业务流程等方面的内控建设与上市公司相比仍需进一步规范。	0.10%
对主要客户的依赖度	华和热电公司目前的客户数量少，极为集中，相比同行业上市公司，其对主要客户的依赖度极高，风险相对集中。	1.00%
对主要供应商的依赖度	华和热电公司主要供应商系动力煤供应商，周边区域内类似供应商多，对主要供应商的依赖度不高，风险低。	0.10%
融资能力	华和热电公司融资渠道单一，与同行业上市公司相比，融资成本相对较高。	0.40%
小计		3.00%

g) 加权平均成本的计算

aa. 权益资本成本 K_e 的计算

$$\begin{aligned}
 K_e &= R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + R_c \\
 &= 2.86\% + 0.6977 \times 7.30\% + 3.00\% \\
 &= 10.95\%
 \end{aligned}$$

bb. 债务资本成本 K_d 计算

经综合分析被评估单位的经营业绩、资本结构、信用风险、抵质押以及第三方担保等因素后，债务资本成本 K_d 采用基准日适用的一年期 LPR 利率 3.65%。

cc. 加权资本成本计算

$$\begin{aligned}
 \text{WACC} &= K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D} \\
 &= 10.95\% \times 86.53\% + 3.65\% \times (1-25\%) \times 13.47\%
 \end{aligned}$$

= 9.84%

9) 非经营性资产(负债)、溢余资产价值

华和热电公司无溢余资产；非经营性资产系冻结货币资金、待报废的建筑物类固定资产和应收房产及土地转让款；非经营性负债系应付往来款。

对上述华和热电公司的非经营性资产和非经营性负债，按资产基础法中相应资产的评估价值确定其价值。具体如下表所示：

金额单位：万元

序号	项目	账面价值	评估价值	备注
一	非经营性资产			
1	货币资金	815.04	815.04	冻结货币资金
2	待报废的建筑物类固定资产	0.00	0.00	
3	房产及土地转让款	2,999.98	2,999.98	舟山新易盛贸易有限公司
	非经营性资产合计	3,815.02	3,815.02	
二	非经营性负债			
1	往来款	72.23	72.23	舟山中海粮油销售有限公司
	非经营性负债合计	72.23	72.23	

10) 付息债务价值

截至评估基准日，华和热电公司无付息债务。

11) 收益法测算结果

收益预测表及评估结果表

金额单位：万元

项目\年度	2022年 11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
一、营业收入	1,839.32	11,249.29	14,128.22	18,157.80	21,800.53	26,027.34	26,027.34
减：营业成本	1,767.62	10,179.08	11,039.88	13,454.50	15,519.23	17,930.06	17,326.47
税金及附加	9.21	55.41	57.68	61.57	98.82	110.40	101.02
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	112.66	550.37	601.31	623.56	664.10	696.95	683.39
研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用(不含利息)	-0.39	-2.37	-2.50	-3.04	-3.55	-4.12	-4.12
二、营业利润	-49.78	466.80	2,431.85	4,021.21	5,521.93	7,294.05	7,920.58
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	-49.78	466.80	2,431.85	4,021.21	5,521.93	7,294.05	7,920.58
减：所得税费用	0.00	39.79	608.97	1,006.34	1,381.55	1,824.61	1,981.24
四、息前税后利润	-49.78	427.01	1,822.88	3,014.87	4,140.38	5,469.44	5,939.34
加：折旧摊销	238.50	1,428.57	1,562.93	1,713.94	1,708.53	1,714.85	1,097.71
减：资本性支出	3.59	3,564.54	2,335.02	26.25	139.14	69.89	1,106.64
减：营运资金补充	771.70	372.13	59.63	-137.58	234.12	268.25	0.00
五、企业自由现金流	-586.57	-2,081.09	991.16	4,840.14	5,475.65	6,846.15	5,930.41

项目\年度	2022年 11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
折现率	9.84%	9.84%	9.84%	9.84%	9.84%	9.84%	9.84%
折现期	0.08	0.67	1.67	2.67	3.67	4.67	4.67
折现系数	0.9922	0.9393	0.8552	0.7786	0.7088	0.6453	6.5583
六、现金流现值	-581.99	-1,954.77	847.64	3,768.53	3,881.14	4,417.82	38,893.41
七、现金流现值累计	49,270.00						
八、溢余资产	0.00						
九、非经营性资产	3,815.02						
十、非经营性负债	72.23						
十一、企业整体价值	53,010.00						
十二、付息债务	0.00						
十三、股东全部权益价值	53,010.00						

12) 评估增值大的原因

本次评估最终采用收益法评估结论作为华和热电股东全部权益的评估值，华和热电股东全部权益的评估价值为 530,100,000.00 元，与账面价值相比，评估增值大的原因主要如下：

A. 华和热电位于舟山国际粮油产业园区，系舟山国际粮油产业园区唯一一家基础配套的集中供热企业，具有明显的区域特征，区域内经营无竞争压力。公司下游客户群体所处的行业系粮油生活必需品行业，用热负荷平稳，有利于公司经营稳定发展。

B. 舟山国际粮油产业园区位于舟山本岛西部老塘山港区，是我国大宗粮油商品理想的中转集散加工基地，园区大力发展大宗粮油加工配送、中转物流、保税仓储、现代交易等相关产业。园区配套设施齐全，开发成熟，随着园区内下游客户项目陆续建成投产，公司未来仍有较大的发展空间。

C. 华和热电主营业务为蒸汽和电力的供应，投资建设的热电项目作为浙江定海工业园区建设的公共配套基础设施项目，该热电项目一期已于 2019 年 4 月正式运行，拥有 2 台 130T/H 高温高压循环流化床锅炉，单台蒸发量为 130t/h，配套 1 台 B15MW 背压式汽轮机发电机组。热电项目二期计划新增 1 台 130T/H 高温高压循环流化床锅炉，配套 1 台 B15MW 背压式汽轮机发电机组。目前产能利用率低，未来随着下游客户蒸汽需求量增长，将逐步发挥其规模效益优势。

D. 直接材料成本为最主要的营业成本，最主要系动力煤成本。2021 年受多重因素影响，动力煤价格异常波动，导致整个行业盈利能力大幅下降，但从统计分析，历史年度动力煤价格在一定合理区间波动，总体较为平稳。预

计未来在政府干预和市场机制等共同作用下，动力煤价格将回归到合理区间，整个行业盈利能力将回升至合理水平。

综上主要有利因素，华和热电具有独特的区位优势，未来发展空间较大，随着产能利用率逐步提升及动力煤价格回归到合理区间，公司盈利能力将得到较大提升，故导致评估增值大。

(2) 结合标的公司历史业绩、同行业可比公司业绩变化趋势等说明标的公司预测收入增长率、毛利率的合理性，说明预测数据是否审慎客观；

1) 华和热电历史业绩

根据华和热电提供的财务报表反映，公司前 3 年及截至评估基准日的经营业绩见下表：

单位：万元

业务类型	项目	2019年度	2020年度	2021年度	2022年1-10月
蒸汽业务	营业收入	5,557.28	9,043.50	11,752.49	7,449.04
	销量(万吨)	27.79	52.38	54.11	32.91
	单价(元/吨)	199.94	172.64	217.18	226.32
	营业成本	5,366.28	6,905.86	10,444.84	7,730.84
	毛利率	3.44%	23.64%	11.13%	-3.78%
电力业务	营业收入	508.67	2,178.45	2,055.37	904.70
	销量(万度)	1,105.37	4,967.49	4,623.10	2,021.17
	单价(元/度)	0.4602	0.4385	0.4446	0.4476
	营业成本	286.05	832.87	1,071.37	585.26
	毛利率	43.76%	61.77%	47.87%	35.31%
其他	营业收入	180.43	237.59	209.92	127.90
	营业成本	94.09	61.77	59.28	49.10
	毛利率	47.85%	74.00%	71.76%	61.61%
合计	营业收入	6,246.38	11,459.54	14,017.78	8,481.64
	营业成本	5,746.43	7,800.51	11,575.50	8,365.20
	毛利率	8.00%	31.93%	17.42%	1.37%
合计	利润总额	322.18	2,773.32	2,317.85	-263.95
	净利润	322.18	2,354.07	1,685.54	-185.98

注：2022年1-10月的收入增长率进行了年化处理

从上表可以看出，公司经营业务主要系蒸汽业务和电力业务。蒸汽业务的营业收入在 2019-2021 年期间呈增长态势，分别为 5,557.28 万元、9,043.50 万元、11,752.49 万元，销售量依次为 27.79 万吨、52.38 万吨、54.11 万吨。各年度主要变化情况如下：该热电项目于 2019 年 4 月建成投产，当年运行时间少，售汽量小，故营业收入较少；2020 年虽蒸汽售价下降，但售汽量较 2019 年大幅提升，故营业收入大幅增长；2021 年售汽量略有增长，受煤价上涨的影响，蒸汽售价出现较大的增长，故 2021 年营业收入继续增长。2021 年由于原

材料动力煤成本高，故毛利率较 2020 年出现较大幅度下降。电力业务的营业收入在 2019-2021 年期间增长后有小幅下降，分别为 508.67 万元、2,178.45 万元、2,055.37 万元，售电量依次为 1,105.37 万 KWH、4,967.49 万 KWH、4,623.10 万 KWH。2021 年蒸汽量上涨，发电量理应跟随增长，但受汽轮机停产维修时间较长影响，发电量及售电量较 2020 年出现小幅下降。电力业务毛利率维持在较高的水平。

2022 年 1-10 月受疫情影响，下游企业开工率下降，售汽量和售电量较 2021 年同期下降较大，近期随着粮油加工行业疫情缓和后的消费复苏，公司经营情况正逐步好转。

2) 可比公司历史经营数据

华和热电是一家以煤为原料的热电联产项目生产企业，属于电力、蒸汽生产和供应行业，由于热电公司地域特征明显，加上各地定价政策存在差异、民用供热和工业供热区别明显以及下游客户所属行业差异等原因，上市公司与华和热电可比性较差，本次只能选取主营业务较为类似的上市公司作为可比公司进行比较分析。

各公司近 3 年营业收入同比增长率见下表：

项目/年度		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-9 月	备注	
证券代码	证券名称	营业收入（同比增长率）				上市时间	分类
600149.SH	廊坊发展	156.06%	5.19%	12.10%	16.51%	1999 年 10 月	民用供热
605011.SH	杭州热电	2.91%	4.30%	52.41%	24.09%	2021 年 6 月	工业供热
605162.SH	新中港	4.93%	-12.16%	35.00%	32.74%	2021 年 7 月	工业供热
605580.SH	恒盛能源	16.12%	11.13%	46.28%	22.29%	2021 年 8 月	工业供热
002893.SZ	华通热力	-4.81%	3.48%	5.62%	4.39%	2017 年 9 月	民用供热
600719.SH	ST 热电	4.94%	-12.08%	-2.16%	-2.47%	1996 年 7 月	民用供热
平均值		7.99%	1.09%	44.57%	26.37%		工业供热类
华和热电			83.46%	22.32%	-27.39%	最后一期为 2022 年 1-10 月数据	

从上表可以看出，同行业可比公司营业收入同比增长率在 2019-2020 年期间比较平稳，经过 2021 年高增长后，2022 年部分公司出现较大下降。廊坊发展、华通热力和 ST 热电主要为城市居民等供暖供热，服务保障民生，产品价格稳定，故营业收入比较稳定，变化幅度较小。杭州热电、新中港和恒盛能源近 2 年营业收入增长率大，主要系电力、蒸汽销量增加，因煤价大幅上涨，受煤

热联动价格影响，蒸汽价格上涨等共同所致。华和热电 2019 年刚投产，故 2020 年增长率大，2021 年营业收入增长主要系蒸汽价格上涨所致，2022 年 1-10 月下降幅度较大主要系受疫情影响，下游企业开工率下降，售汽量和售电量较 2021 年同期下降。

可比公司近 3 年销售毛利率见下表：

项目/年度		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-9 月	公司经营情况	备注
证券代码	证券名称	销售毛利率					上市时间
600149.SH	廊坊发展	31.32%	35.95%	19.82%	5.14%	位于河北省廊坊市，为城区、园区及小区居民、商业和工业用户提供采暖季供暖供热，公用事业显著特征。	1999 年 10 月
605011.SH	杭州热电	15.77%	18.39%	12.77%	9.40%	位于浙江省杭州市，主营工业园区热电联产、集中供热的节能环保型企业。供热范围覆盖上海、杭州、丽水、湖州、绍兴、宁波、舟山等各地工业园区。公司煤炭贸易业务占营业收入约 40%，该业务毛利率一直不足 2%，对公司整体毛利率影响大。该行数据为公司综合毛利率数据。	2021 年 6 月
		22.28%	25.70%	19.87%	14.37%	热电联产业务毛利率数据，杭州热电未披露 2022 年 1-9 月分业务收入成本数据，14.37%为杭州热电 2022 年 1-6 月热电联产业务毛利率	2021 年 6 月
605162.SH	新中港	38.97%	41.06%	21.88%	20.30%	位于浙江省绍兴市嵊州市，主营业务为蒸汽生产和供应、电力的生产和销售，蒸汽客户为园区内的造纸、印染、医药、化工、食品等企业。	2021 年 7 月
605580.SH	恒盛能源	31.74%	30.66%	25.11%	26.01%	位于浙江省衢州市龙游县，主营业务为蒸汽生产和供应、电力的生产和销售，蒸汽客户为园区内的造纸、纺织印染、食品乳业、家居制造等企业。该行数据为公司综合毛利率数据。	2021 年 8 月
		33.05%	30.10%	23.27%	未披露	燃煤热电联产业务毛利率数据，恒盛能源未披露 2022 年 1-6 月及 1-9 月分业务收入成本数据	
002893.SZ	华通热力	15.47%	13.37%	16.24%	13.90%	位于北京市，主要为商业综合体、居民住宅等供热，服务保障民生，故毛利率稳定较低。	2017 年 9 月
600719.SH	ST 热电	19.32%	20.19%	1.63%	11.01%	位于辽宁省大连市，主要承担向城市居民、企事业单位提供汽(暖)产品和向电业部门提供电力产品，服务保障民生，故毛利率较低。	1996 年 7 月
平均值		31.00%	32.47%	22.29%	23.16%	杭州热电的热电联产业务、新中港及恒盛能源	工业供热类
华和热电		8.00%	31.93%	17.42%	1.37%	最后一期为 2022 年 1-10 月数据	

从上表可以看出，同行业可比公司毛利率在 2019-2020 年期间比较平稳，2021 年受动力煤价格大幅上涨的影响，下降较大，2022 年部分公司毛利率继续下行。各公司主要情况如下：

廊坊发展主要经营供热业务和工程及设计业务，供热业务系为城区、园区及小区居民等提供采暖季供暖供热，公用事业显著特征，2020 年及 2021 年毛利率分别为 31.11%、2.44%，大幅下降原因系动力煤价格大幅上涨所致。公司

2021 年综合毛利率较高系工程及设计业务毛利率高所致。杭州热电由于煤炭贸易业务占营业收入大，该业务毛利率一直低于 2%，故整体毛利率低，但其热电联产业务 2019 年、2020 年、2021 年及 2022 年 1-6 月毛利率分别为 22.28%、25.70%、19.87%和 14.37%，高于公司综合毛利率水平。新中港 2021 年毛利率大幅下降系动力煤价格大幅上涨所致，2022 年由于发电量增加、煤热联动价格机制及时调整蒸汽价格等，公司毛利率保持平稳。恒盛能源主要经营燃煤热电联产和生物质热电联产业务，其生物质热电原材料为价格稳定的农林废弃物，该细分业务毛利率稳定；公司燃煤热电联产业务涉及的煤热联动定价机制形成于 2018 年，该机制形成早、延续性好且调价及时，加上公司募投项目 2020 年 12 月投产等，经营规模进一步扩张，2021 年其燃煤热电联产业务毛利率下降幅度低于新中港。华通热力和 ST 热电主要为商业综合体、居民住宅等供热，属于民用供热，服务保障民生，故毛利率较低但相对比较稳定。

华和热电 2019 年刚投产，产能利用率低，加上固有成本大，故毛利率偏低；2020 年及 2021 年毛利率分别为 31.93%和 17.42%，接近同地区主营业务为工业供热类可比公司热电联产业务（杭州热电、恒盛能源和新中港）的平均水平 32.47%和 22.29%；2022 年毛利率下降主要原因：一是受疫情影响，下游企业开工率下降，售汽量和售电量较 2021 年同期下降较多，公司产能利用率低；二是 2022 年动力煤价格仍处于历史较高水平。

综合分析可得：由于热电公司地域特征明显，加上各地定价政策存在差异、民用供热和工业供热区别明显以及下游客户所属行业差异等原因，故可比公司毛利率及其变化波动幅度个体差异大。

可比公司近 3 年净利润见下表：

项目/年度		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-9 月	备注
证券代码	证券名称	净利润（万元）				上市时间
600149.SH	廊坊发展	252.44	1,080.94	203.00	-1,137.28	1999 年 10 月
605011.SH	杭州热电	20,426.37	23,388.96	23,347.00	16,531.08	2021 年 6 月
605162.SH	新中港	15,624.97	15,733.79	11,368.75	9,440.93	2021 年 7 月
605580.SH	恒盛能源	9,508.19	10,921.35	12,456.11	9,549.09	2021 年 8 月
002893.SZ	华通热力	4,726.05	2,854.87	2,738.37	2,072.73	2017 年 9 月
600719.SH	ST 热电	1,127.12	965.84	-14,321.98	-5,637.58	1996 年 7 月
平均值		15,186.51	16,681.36	15,723.95	11,840.37	工业供热类
华和热电		322.18	2,354.07	1,685.54	-185.98	

从上表可以看出，同行业可比公司净利润在 2019-2020 年期间比较平稳，受动力煤价格大幅上涨的影响，部分公司 2021 年及 2022 年下降较大。廊坊发展、华通热力和 ST 热电主要为城市居民等供暖供热，服务保障民生，产品价格稳定，受动力煤价格上涨影响，净利润下降，甚至出现亏损。ST 热电 2021 年净利润下降受非经常性损益影响较大。杭州热电、新中港和恒盛能源总体呈平稳后下降趋势，但由于公司经营规模大，成本转嫁能力较强，下降幅度较小。华和热电 2019 年刚投产，盈利低；2020 年及 2021 年生产正常化后，盈利能力大幅提升；但 2022 年受疫情影响，下游企业开工率下降，售汽量和售电量较 2021 年同期下降较多，公司产能利用率低及动力煤价格仍处于历史较高水平双重因素影响，基本盈亏持平。

综上分析可得，华和热电 2020 年和 2021 年发展方向与同地区工业热电行业趋同，2022 年受疫情影响，下游企业开工率下降，售汽量和售电量较 2021 年同期下降较多，产能利用率下降，加上经营规模较小，其营业收入、毛利率及净利润等波动幅度较大，但从历史长期平稳发展趋势来看，我国粮油加工行业一直总体保持平稳较快发展，该波动是暂时的。未来随着疫情扰动减少，全球供应链修复，成本端压力缓减，需求端将迎来疫情缓和后的消费复苏，粮油加工行业将重回良好的发展态势，华和热电的未来经营情况预计将随着下游行业复苏得到改善。

3) 华和热电预测未来盈利增长的合理性

华和热电收益法评估中的未来营业收入、营业成本及毛利率预测数据见下表：

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1-10 月	2022 年 11-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
营业收入	11,459.54	14,017.78	8,481.64	1,839.32	11,249.29	14,128.22	18,157.80	21,800.53	26,027.34	26,027.34
增长率	83.46%	22.32%		-26.37%	8.99%	25.59%	28.52%	20.06%	19.39%	0.00%
营业成本	7,800.51	11,575.50	8,365.20	1,767.62	10,179.08	11,039.88	13,454.50	15,519.23	17,930.06	17,326.47
毛利率	31.93%	17.42%	1.37%	3.90%	9.51%	21.86%	25.90%	28.81%	31.11%	33.43%

从上表可以看出，华和热电未来预测毛利率呈逐步上涨的趋势，主要原因如下：

一是华和热电的服务园区范围内已有舟山中海粮油工业有限公司、舟山良海粮油有限公司、舟山华康生物科技有限公司等大型企业进驻，未来随着确定的新项目陆续建成投产，下游客户蒸汽需求量将大幅增长，市场仍有较大发展

空间。华和热电 2020 年及 2021 年产能利用率仅约为 30%，2022 年更低，未来随着蒸汽量的逐步增长将逐步发挥其规模效益优势。

二是 2021 年以来受多重因素影响，动力煤价格异常波动，华和热电的生产成本上涨，预计未来在政府干预和市场机制等共同作用下，动力煤价格将回归到合理区间，整个行业盈利能力将回升至合理水平。未来稳定期预测的毛利率水平与 2019 年和 2020 年同地区主营业务为工业供热类可比上市公司热电联产业务（杭州热电、恒盛能源和新中港）的平均水平 31.43%和 32.29%基本一致，且与公司 2020 年毛利率 31.93%接近。

总体来看，华和热电未来盈利预测数据谨慎合理。

(3) 结合可比公司的毛利率、净利率、市盈率、市净率等指标，说明本次交易价格是否公允，是否明显高于可比交易；

2022 年 1-10 月受疫情影响，下游客户用汽量下降，华和热电出现亏损。因此我们选取 2021 年相对比较正常年份的相关数据作为对比，根据经天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》天健审（2022）10673 号，2021 年度，华和热电营业毛利率为 17.42%，净利率为 12.02%，以下为 2021 年度华和热电与可比公司相关指标对比：

公司简称	毛利率	净利率	市盈率	市净率
恒盛能源	25.11%	16.16%	19.38	2.86
杭州热电	12.77%	9.54%	26.08	3.06
ST 热电	1.63%	亏损	亏损	3.84
廊坊发展	19.82%	0.92%	1161.08	14.81
新中港	21.88%	14.75%	30.22	3.14
华通热力	16.24%	2.72%	6.58	2.62
平均值	19.00%	10.79%	20.57	2.92
华和热电	17.42%	12.02%	31.45	3.34

因 ST 热电、廊坊发展净利润为负数或接近于零，对应的指标无参考性，故选择了恒盛能源、杭州热电、新中港、华通热力作为可比公司，相较于上述可比公司，华和热电 2021 年的毛利率、净利率处于中游水平。对应的市盈率、市净率均高于可比公司，较为接近的是新中港、杭州热电。从上述指标对比分析

可以看出，在毛利和净利率处于中游的情况下，华和热电的市盈率、市净率均高于可比公司，主要原因在上文已有相关说明，请参见本大题的问题（1）回复之“评估增值大的原因”。因此，公司认为本次交易价格相对公允。

2022年4月25日，河南金丹乳酸科技股份有限公司（股票代码：300829）发布了《关于投资建设郸城县产业集聚区供热中心二期项目的公告》（以下简称“金丹科技热电项目”）该项目主要建设内容为：1台130t/h超高压超高温循环流化床锅炉+1台25MW的背压式汽轮发电机组及其配套设施；项目投资总额1.8亿元，无需备用锅炉。

2022年8月23日，江西天新药业股份有限公司（股票代码：603235）发布了《关于全资子公司投资建设乐平市工业园热电联产项目的公告》（以下简称“天新药业热电项目”），该项目主要建设内容为：2台130t/h超高压超高温循环流化床锅炉（1用1备）+1台25MW的背压式汽轮发电机组及其配套设施；投资金额3.5亿元。

从建设内容上看，华和热电的一期项目与天新药业热电项目的规模相同，是金丹科技热电项目的两倍，上述两个项目的投资金额低于公司收购金额，主要原因为相较于上述两个项目，华和热电对其仍具有一定的特许经营、产能资源、客户资源等各方的优势：

1、特许经营

根据《国网浙江省电力公司关于浙江华和热电有限公司舟山热电联产项目接入系统方案意见的函》，华和热电舟山热电联产项目一期新建3台130T/h高温高压循环流化床燃煤锅炉（2用1备），配备2台15MW高温高压背压式汽轮发电机组。而天新药业热电项目仅仅具有2台130T/h高温高压循环流化床燃煤锅炉（1用1备），1台25MW的背压式汽轮发电机组的特许经营权。

2、产能资源

华和热电获批的规模为3台130吨/小时高温高压循环流化床燃煤锅炉（2用1备）配备2台15MW高温高压背压式汽轮发电机组，总装机容量30MW，供热能力为250T/h。目前华和热电拥有2台130T/H高温高压循环流化床锅炉，单台蒸发量为130t/h，配套1台B15MW背压式汽轮机发电机组。其中，热电项目二期计划新增1台130T/H高温高压循环流化床锅炉，配套1台B15MW背压式

汽轮机发电机组。

根据热电一体化行业的规定，用于民生、特殊危险企业用气，需要备用一炉，以保证热电企业正常运转，供热不受影响。舟山定海工业园区内，没有特殊的危险企业，华和热电不提供民生用气，可以不备用锅炉，未来如果用气企业需求量增加，华和热电可以直接开启二台锅炉。

金丹科技热电项目和天新药业热电项目获批的供热能力为 130T/h，均低于华和热电获批的供热能力。因此，对应的华和热电以收益法为基础的评估值也会有一定差异。

3、客户资源

目前园区内华和热电的蒸汽客户主要为舟山中海粮油工业有限公司和舟山良海粮油有限公司，客户概况如下：

舟山中海粮油工业有限公司是国内大型粮油加工为主的产销一体化企业。目前建有两条日加工处理大豆/油菜籽分别为 2,000 吨和 3,000 吨生产线，若长期产能利用率按 80%测算，则年蒸汽需求量大约 33 万吨。

舟山良海粮油有限公司系以进口油料油脂加工为主体，集粮油转运、储存、贸易、科研为一体的大型粮油加工储运综合公司。若长期产能利用率按 80%测算，则年蒸汽需求量大约 26.4 万吨；二期项目年加工 150 万吨油料及储运基地项目建成投产，若长期产能利用率按 80%测算，则年蒸汽需求量大约 33 万吨。

华和热电未来新增客户为舟山华康生物科技有限公司，系本公司全资子公司。舟山华康用热量数据及长期产能利用率按 80%测算，则年蒸汽需求量大约 53 万吨；二期项目目前未形成具体规划，不考虑二期项目用汽需求。

仅以上述客户蒸汽量测算，在不考虑其他需求及潜在需求的情况下，华和热电下游客户年蒸汽需求量预测汇总见下表：

序号	客户	运营项目	年蒸汽需求量（万吨）	备注
1	舟山中海粮油工业有限公司	年加工 150 万吨大豆基地项目，基准日已投产。	33.00	长期产能利用率按 80%测算
2	舟山良海粮油有限公司（一期）	年加工 120 万吨油料及储运基地项目，基准日已投产。	26.40	
3	舟山良海粮油有限公司（二期）	年加工 150 万吨油料及储运基地项目，基准日在建。	33.00	
4	舟山华康生物科技有限公司（一期）	年加工 100 万吨玉米深加工健康食品配料项目，基准日在建。	53.00	
	合计		145.40	

综上所述，鉴于华和热电获批的 3 台 130T/h 高温高压循环流化床燃煤锅炉（2 用 1 备），配备 2 台 1.5MW 高温高压背压式汽轮发电机组的特许经营权、总装机容量 30MW，供热能力为 250T/h 的产能资源均大于天新药业热电项目，再加上公司“200 万吨玉米精深加工健康食品配料项目”所带来的丰富客户资源。此外，本次收购涉及的标的资产定价以具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估报告的评估值作为参考，因此，本公司认为，本次交易价格高于天新药业热电项目的投资金额具有相应合理性。

（4）请结合华和热电产品定价及调价机制，以及未来与公司交易的定价安排，说明交易目的的可实现性以及本次交易的必要性和合理性。

根据（2021）1 号《定海区供热价格协调领导小组办公室会议纪要》及《关于要求协调核定舟山国际粮油产业园区集中供热项目供热价格的反馈函》，华和热电热力销售价格实行煤、汽等综合因素联动的定价机制，均煤炭价格参照浙江煤炭网公布的镇海 5,000 大卡煤炭信息价。上网电价按政府价格主管部门批准的电价执行。未来与公司及园区其他客户的定价均主要参照上述方式定价。

1、交易目的的可实现性

本次交易的主要目的为保障公司 200 万吨玉米精深加工项目所需蒸汽能源的持续稳定供应，不考虑其他需求及潜在需求，根据现有客户确定运营项目对未来年蒸汽需求量进行了分析预测，具体情况如下：

序号	客户	投产或在建项目	年蒸汽需求量
1	舟山中海粮油工业有限公司	年加工 150 万吨大豆基地项目，基准日已投产。	33.00 万吨
2	舟山良海粮油有限公司（一期）	年加工 120 万吨油料及储运基地项目，基准日已投产。	26.40 万吨
3	舟山良海粮油有限公司（二期）	年加工 150 万吨油料及储运基地项目，基准日在建。	33.00 万吨
4	舟山华康生物科技有限公司（一期）	年加工 100 万吨玉米深加工健康食品配料项目，基准日在建。	53.00 万吨
	合计		145.40 万吨

华和热电主营业务为蒸汽和电力的供应，系舟山国际粮油产业园区唯一一家基础配套的集中供热企业，具有明显的区域特征，区域内经营无竞争压力。投资建设的热电项目作为浙江定海工业园区建设的公共配套基础设施项目，该

热电项目一期已于 2019 年 4 月正式运行，拥有 2 台 130T/H 高温高压循环流化床锅炉，单台蒸发量为 130t/h，配套 1 台 B15MW 背压式汽轮机发电机组。热电项目二期计划新增 1 台 130T/H 高温高压循环流化床锅炉，配套 1 台 B15MW 背压式汽轮机发电机组。

综上所述，华和热电的蒸汽能源产能在覆盖上述项目产能的基础上还相对有所富余。因此，本公司认为本次交易目的能够实现。

2、本次交易的必要性和合理性

(1) 必要性

公司计划在浙江定海工业园区内投资建设“200 万吨玉米精深加工健康食品配料项目”（主要以玉米为原料，生产淀粉糖/糖醇、膳食纤维、变性淀粉等系列精深加工产品，以及利用合成生物学绿色制造等先进技术生产阿洛酮糖、乳酸/聚乳酸、氨基酸等产品）。

①持续稳定的蒸汽供应与否决定项目能否正常运行

蒸汽能源作为公司“200 万吨玉米精深加工健康食品配料项目”（以下简称“玉米精深加工项目”）必不可少的重要生产要素，其中玉米精深加工项目一期项目建成预计将需要 53 万吨/年的蒸汽。因此，公司需要大量持续稳定的蒸汽供应。华和热电作为园区唯一一个能够供应蒸汽的热电厂，其能不能稳定供应公司蒸汽将直接决定公司投资的玉米精深加工项目能否正常运行。

②蒸汽价格存在不稳定性

根据《关于建立热力价格联动机制的指导意见》（浙价资【2017】108 号）文件精神，热力价格实行市场调节价，由供需双方按照补偿成本、合理收益的原则协商确定。根据《定海区供热价格协调领导小组办公室会议纪要》（2021）1 号，相关政策文件建议热力价格联动分区间执行，具体如下：

5000 大卡煤炭价格位于 1000 元/吨至 1800 元/吨之间，建议煤炭价格按 1000 元/吨计算，供热基准价格为 220 元/吨，综合煤价每调整 10 元相应调整汽价 1.65 元/吨。煤价高于 1800 元/吨后，由定海区政府或园区管委会牵头相关部门召集供需双方协商制定价格。

5000 大卡煤炭价格位于 400 元/吨至 1000 元/吨之间，建议煤炭价格按 600 元/吨计算，供热基准价格为 160 元/吨，综合煤价每调整 10 元相应调整汽价

1.62 元/吨。煤价低于 400 元/吨后，由定海区政府或园区管委会牵头相关部门召集供需双方协商制定价格。

由上述规定可见，其蒸汽定价虽需参照相关规定和标准确定，但仍存在一定自主性，部分情况下需要定海区政府或园区管委会牵头相关部门召集供需双方协商制定价格。蒸汽价格的可控与否，也直接决定了公司 200 万吨玉米深加工项目产品市场竞争力的强弱。

综上所述，为保障公司 200 万吨玉米精深加工项目的持续、稳定且价格可控的蒸汽供应，公司认为本次交易是必要的。

（2）合理性

本次收购公司已聘请具备从事证券、期货业务资格的天健会计师事务所（特殊普通合伙）为审计机构、坤元资产评估有限公司为评估机构以及国浩律师（杭州）事务所，对收购上述标的资产事项进行了审慎充分的尽职调查、审计和资产评估等工作。评估机构选聘程序合规，评估机构及经办评估师除参与本次交易的评估外，与上市公司、交易对方及标的资产均不存在关联关系，不存在现实的和预期的利害关系，评估机构具有独立性。评估机构及其经办评估师所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的价值，为本次交易提供价值参考依据。本次评估中，标的公司华和热电 100%的股权价值采用资产基础法和收益法进行评估，华和热电业务模式已较为成熟，在延续现有的业务内容和范围的情况下，不考虑其他需求及潜在需求，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，故最终本次评估适用收益法。

本次收购涉及的标的资产定价以具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估报告的评估结果为基础，结合交易标的发展情况、交易标的股东不同情况等因素，依照公平、公开、公正的原则，经过友好协商确定交易对价，其中华和热电按照评估价值 53,010 万元确定交易对价。

本次交易事项符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等相关法律、法规的规定；本次交易事项的相关董事会会议的召开程序、表决

程序符合法律要求，公司独立董事发表了明确同意的独立意见。

综上所述，公司认为本次收购是合理的，不存在损害公司和中小股东利益的情形。

2、关于产权受限情况。公告显示，华和热电资产存在多项对外担保，合计金额 35,846 万元,且相关担保合同对应的主债务均已出现违约，相关房产、土地、设备、电力收费权等已被司法查封。

请公司补充披露：（1）是否存在其他司法纠纷等可能导致标的资产权利进一步受限的情况，如有，请充分披露相关情况并提示风险；（2）标的公司解决资产受限的具体安排、资金来源等情况；（3）审慎评估标的公司资产瑕疵等事项的风险，说明公司在标的存在相关风险的情况下进行收购的原因。

回复如下：

（1）是否存在其他司法纠纷等可能导致标的资产权利进一步受限的情况，如有，请充分披露相关情况并提示风险；

根据国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn>）、企查查（<https://www.qcc.com/>）、信用中国（<http://www.creditchina.gov.cn>）、中国裁判文书网（<http://wenshu.court.gov.cn>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn>）等网站查询，截至回复日，除相关房产、土地、设备、电力收费权等已被司法查封，华和热电还存在一起尚未了解的诉讼，具体情况如下：

序号	原告	被告	案由、案号	诉讼标的	申请执行
1	浙江昌屹建设有限公司	浙江华和热电有限公司	建设工程施工合同纠纷（2021）浙 0902 民初 4542 号	1100 万元	一审阶段

根据标的公司的书面确认，除上述已披露的相关房产、土地、设备、电力收费权等已被司法查封和尚未了结的诉讼外，华和热电不存在其他司法纠纷等可能导致标的资产权利进一步受限的情况。

就该诉讼可能导致的损失，转让方将向标的公司承担赔偿责任，该等事项已在《股权转让协议》“9 违约责任”进行了约定，具体为：“9.7.交割完成后，标的公司因发生下列情形之一的，转让方应就该等情形（无论该等情形是否已披露）对标的公司造成的任何损失（包括但不限于罚金、赔偿金等）承担赔偿责任

责任，并于该等情形发生之日起10日内向受让方以现金方式补足全部损失，受让方有权从应付未付交易价款中扣除，但各方达成书面共识的除外：……

9.7.2.就标的公司在交割日前的事项引发的诉讼、仲裁、调解，在交割日后致使标的公司承受任何负债、负担、损失的；……”，因此届时将根据该诉讼的一审判决结果，由转让方以自有资金补足全部损失。

(2) 标的公司解决资产受限的具体安排、资金来源等情况；

①标的公司在中国农业银行舟山分行的资产受限情况

根据《股权转让协议》约定，在受让方支付前述第二期款后 90 天内，转让方需要解决在中国农业银行舟山分行的机器设备抵押、热电项目收费权质押等相关事项。

根据相关的担保协议，华和热电在中国农业银行舟山分行的资产受限主要系对债务人浙江和润物流有限公司的担保事项，目前中国农业银行舟山分行已通过拍卖方式将浙江和润物流有限公司的债权转让给中国东方资产管理股份有限公司浙江省分公司。经多次沟通，浙江和润物流有限公司已与中国东方资产管理股份有限公司浙江省分公司达成初步和解意向，将尽快启动处置流程。该等债权处置完成后，受限资产即可解除抵/质押。

根据浙江和润物流有限公司 2022 年 12 月 30 日出具的承诺函，浙江和润物流有限公司正在通过变卖资产等方式积极筹措资金，将通过和解等方式积极配合转让方按照《股权转让协议》约定的期限内完成标的公司解决资产受限情况。

②标的公司在平安银行宁波分行的资产受限情况

标的公司在平安银行宁波分行存在一项最高额 3,600 万元人民币的抵押担保。根据股权转让协议，标的股权 1 及标的股权 2 转让总价款的剩余款项 3,600 万元，自平安银行宁波分行解押等相关事项完成之日起七个工作日内付清。

根据相关的担保协议，华和热电在平安银行宁波分行的资产受限主要系对债务人和润集团有限公司的不动产抵押保事项，目前和润集团有限公司已与平安银行宁波分行进行多次沟通，拟通过债权转让、和解等方式，尽快启动相关债权处置流程。该等债权处置完成后，标的公司受限资产即可解除抵押。

根据债务人和润集团有限公司2022年12月30日出具的承诺函，和润集团有限公司正在通过变卖资产等方式积极筹措资金，将通过采取直接还款、和解等方式积极配合转让方按照《股权转让协议》约定的期限内完成标的公司解决资

产受限情况。

综上所述，相关各方正积极筹措资金，将通过采取和解、债权转让、直接还款等方式积极配合转让方按照《股权转让协议》约定的期限内完成标的公司解决资产受限情况，相关方的资金来源为合法自筹资金。

(3) 审慎评估标的公司资产瑕疵等事项的风险，说明公司在标的存在相关风险的情况下进行收购的原因。

公司已审慎评估标的公司资产瑕疵等事项的风险，并已要求相关各方就如何解决资产瑕疵问题落实相应方案，同时在《股权转让协议》中作了明确相关约定。在权衡各项风险利弊的基础上，公司认为整体交易风险可控。且标的公司蒸汽能源作为公司“200万吨玉米精深加工健康食品配料项目”（以下简称“玉米精深加工项目”）必不可少的重要生产要素，需求量大，持续、稳定且价格可控的蒸汽供应有利于公司提高产品市场竞争力。

2022年12月27日，公司召开第五届董事会第二十六次会议，以9票同意、0票反对、0票弃权的表决结果，审议通过《关于公司拟收购浙江华和热电有限公司和舟山新易盛贸易有限公司各95%股权的议案》，并同意签署《关于浙江华和热电有限公司、舟山新易盛贸易有限公司之股权转让协议》。公司独立董事发表了明确同意的独立意见。

3、关于交易对方。公告显示，交易对手方宁波瑞顺久贸易有限公司成立于2022年5月，与公司不存在关联关系。请公司：**(1) 核实本次交易对方取得标的股权的时间和价格，是否已实缴出资；(2) 核实本次交易对方与实际控制人是否存在其他关联关系或潜在的利益安排，包括但不限于股份代持、资金往来等。**

回复如下：

(1) 核实本次交易对方取得标的股权的时间和价格，是否已实缴出资；

根据标公司的工商资料，本次交易对方取得标的股权的时间和价格，具体情况如下：

①华和热电

2022年8月30日，华和热电股东上海臻檀新材料有限公司与宁波瑞顺久贸易有限公司签署《股权转让协议》，约定上海臻檀新材料有限公司将其所持有的华和热电100%股权以13,200万元的价格转让给宁波瑞顺久贸易有限公司。

2022年9月2日，华和热电就本次股权转让办理了工商变更手续。根据交易对方提供的银行凭证，本次股权转让款已结清。

② 新易盛

2022年8月31日，新易盛股东舟山玖易贸易有限公司与宁波瑞顺久贸易有限公司签署《股权转让协议》，约定舟山玖易贸易有限公司将其所持有的新易盛100%股权以800万元的价格转让给宁波瑞顺久贸易有限公司。

2022年8月31日，新易盛就上述变更办理了工商变更手续。根据交易对方提供的银行凭证，本次股权转让款已结清。

根据交易对方的确认，宁波瑞顺久贸易有限公司的注册资本2000万元，目前实收资本1800万元。

(2) 核实本次交易对方与实际控制人是否存在其他关联关系或潜在的利益安排，包括但不限于股份代持、资金往来等。

根据公司实际控制人及交易对方的书面确认，交易对方与公司实际控制人不存在其他关联关系或潜在的利益安排，包括但不限于股份代持、资金往来。

特此公告。

浙江华康药业股份有限公司

2023年1月5日