

国信证券股份有限公司

关于隆基绿能科技股份有限公司及经营团队

向控股子公司增资暨关联交易的核查意见

国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”或“保荐机构”）作为隆基绿能科技股份有限公司（以下简称“隆基绿能”或“公司”）公开发行可转换公司债券的保荐机构，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——规范运作》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 11 号——持续督导》等有关法律法规的规定，对隆基绿能及经营团队向控股子公司西安隆基氢能科技有限公司（以下简称“隆基氢能”或“子公司”）增资暨关联交易的事项进行了审慎核查，核查情况及核查意见如下：

一、本次增资暨关联交易概况

基于对隆基氢能未来发展的信心，根据经营需要，隆基绿能通过全资子公司隆基投资向其控股子公司隆基氢能增资 46,000 万元，其中 4,600 万元增加隆基氢能注册资本，41,400 万元计入隆基氢能资本公积；隆基绿能董事、高级管理人员及经营团队核心管理人员钟宝申先生、李振国先生、刘学文女士、李文学先生、余海峰先生、田野先生六人向隆基氢能增资 4,000 万元，其中 400 万元增加隆基氢能注册资本，3,600 万元计入隆基氢能资本公积。综上，本次合计增资 50,000 万元，其中 5,000 万元增加隆基氢能注册资本，45,000 万元计入隆基氢能资本公积，本次增资完成后，隆基氢能的注册资本将增加至 35,000 万元。

为了保障隆基投资增资顺利实施，拟先由隆基绿能向隆基投资增资 46,000 万元，再由隆基投资向隆基氢能增资 46,000 万元。

综合考虑本次增资的条件及隆基氢能的战略发展和治理水平，隆基氢能股东上海朱雀赢私募投资基金合伙企业（有限合伙）、天津汇智共赢管理咨询合伙企业（有限合伙）、天津汇智共创管理咨询合伙企业（有限合伙）、上海氢聚管理咨询合伙企业（有限合伙）和上海氢新管理咨询合伙企业（有限合伙）决定放弃

本次增资的优先认购权。

鉴于钟宝申先生为公司董事长，李振国先生为公司董事兼总经理，刘学文女士为公司董事兼财务负责人，田野先生为公司董事兼经营团队核心管理人员，李文学先生和余海峰先生为公司经营团队核心管理人员。此外，本次增资前，隆基氢能的员工持股平台天津汇智共赢管理咨询合伙企业(有限合伙)(以下简称“汇智共赢”)持有隆基氢能 8.1433%的股权，刘学文女士、田野先生、原董事胥大鹏先生(近十二个月内曾任公司董事)、董事会秘书刘晓东先生作为公司关联自然人持有汇智共赢的有限合伙份额，按照实质重于形式的原则，根据《公司法》《上海证券交易所股票上市规则》等相关规定，上述交易属于关联交易事项，未构成重大资产重组，尚需提交公司股东大会批准。

二、关联方情况

(一) 关联方介绍

(1) 钟宝申

姓名：钟宝申

性别：男

国籍：中国

近三年主要职务：近三年来，钟宝申先生担任公司董事长。

(2) 李振国

姓名：李振国

性别：男

国籍：中国

主要职务：近三年来，李振国先生担任公司董事、总经理。

(3) 刘学文

姓名：刘学文

性别：女

国籍：中国

主要职务：近三年来，刘学文女士担任公司董事、财务负责人。

(4) 李文学

姓名：李文学

性别：男

国籍：中国

最近三年的主要职务：近三年来，李文学先生担任公司经营团队核心管理人员，现任人力资源管理中心、总裁办公室和制造事业群负责人。

(5) 余海峰

姓名：余海峰

性别：男

国籍：中国

最近三年的主要职务：近三年来，余海峰先生担任公司经营团队核心管理人员，现任公司集中式事业群负责人。

(6) 田野

姓名：田野

性别：男

国籍：中国

最近三年的主要职务：自 2021 年入职以来，田野先生任公司供应链管理中心负责人，现任公司董事、供应链管理中心负责人。

(7) 天津汇智共赢管理咨询合伙企业（有限合伙）

名称：天津汇智共赢管理咨询合伙企业（有限合伙）

注册地：天津市武清区汽车产业园天瑞路3号3幢5层5166室

执行事务合伙人：谢天

注册资本：2,443万元人民币

成立日期：2021年7月13日

经营范围：一般项目：企业管理咨询；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广（不含人体干细胞技术开发和应用、人体基因诊断与治疗技术开发和应用）；新兴能源技术研发；节能管理服务。

股东情况：

序号	合伙人	认缴出资额（万元）	认缴出资比例	合伙人性质
1	谢天	68	2.78%	普通合伙人
2	隆基投资	92	3.77%	有限合伙人

3	刘学文	175	7.16%	有限合伙人
4	胥大鹏	175	7.16%	有限合伙人
5	田野	150	6.14%	有限合伙人
6	刘晓东	60	2.46%	有限合伙人
7	其他合伙人	1,723	70.53%	有限合伙人
合计		2,443	100.00%	

(二) 关联关系

鉴于钟宝申先生为公司董事长，李振国先生为公司董事兼总经理，刘学文女士为公司董事兼财务负责人，田野先生为公司董事兼经营团队核心管理人员，李文学先生和余海峰先生为公司经营团队核心管理人员。此外，本次增资前，隆基氢能的员工持股平台天津汇智共赢管理咨询合伙企业(有限合伙)(以下简称“汇智共赢”)持有隆基氢能 8.1433%的股权，刘学文女士、田野先生、原董事胥大鹏先生(近十二个月内曾任公司董事)、董事会秘书刘晓东先生作为公司关联自然人持有汇智共赢的有限合伙份额，按照实质重于形式的原则，根据《公司法》《上海证券交易所股票上市规则》等相关规定，上述交易属于关联交易事项。

三、关联交易基本情况

(一) 增资标的基本情况

- 1、公司名称：西安隆基氢能科技有限公司
- 2、注册地：陕西省西安市高新区科技路 48 号 C0101-1F420
- 3、法定代表人：李振国
- 4、注册资本：30,000 万元人民币
- 5、成立日期：2021 年 3 月 31 日
- 6、经营范围：一般项目：气体、液体分离及纯净设备制造；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；节能管理服务；新兴能源技术研发；货物进出口；技术进出口。
- 7、本次增资前股东情况：西安隆基绿能投资有限公司持有 51.0667%的股权，上海朱雀赢私募投资基金合伙企业(有限合伙)持有 15.2510%的股权，天津汇智共赢管理咨询合伙企业(有限合伙)持有 8.1433%的股权，天津汇智共创管理咨

询合伙企业（有限合伙）持有 0.7900%的股权，上海氢聚管理咨询合伙企业（有限合伙）持有 3.7490%的股权，上海氢新管理咨询合伙企业（有限合伙）持有 21.0000%的股权。

8、财务情况：隆基氢能近两年的主要财务指标（合并报表）如下：

单位：万元

财务指标	2022年12月31日 (未经审计)	2021年12月31日 (经审计)
资产总额	60,755.51	45,973.54
负债总额	40,516.46	17,421.03
净资产	20,239.05	28,552.51
	2022年 (未经审计)	2021年 (经审计)
营业收入	2,481.05	16.90
净利润	-9,151.27	-1,447.49

（二）增资价格的确定依据及资金来源

隆基氢能于 2021 年 3 月注册成立，致力于成为全球领先的大型绿氢装备与方案提供商，不断专注于打造高质量和高性能的产品和服务，加大研发投入，持续推动单位制氢成本 LCOH 的降低。由于隆基氢能尚处于初创期，前期研发投入较多，高性能产品陆续推向市场且交付周期较长，导致形成收入较少，经营业绩尚未盈利，现金流偏紧。

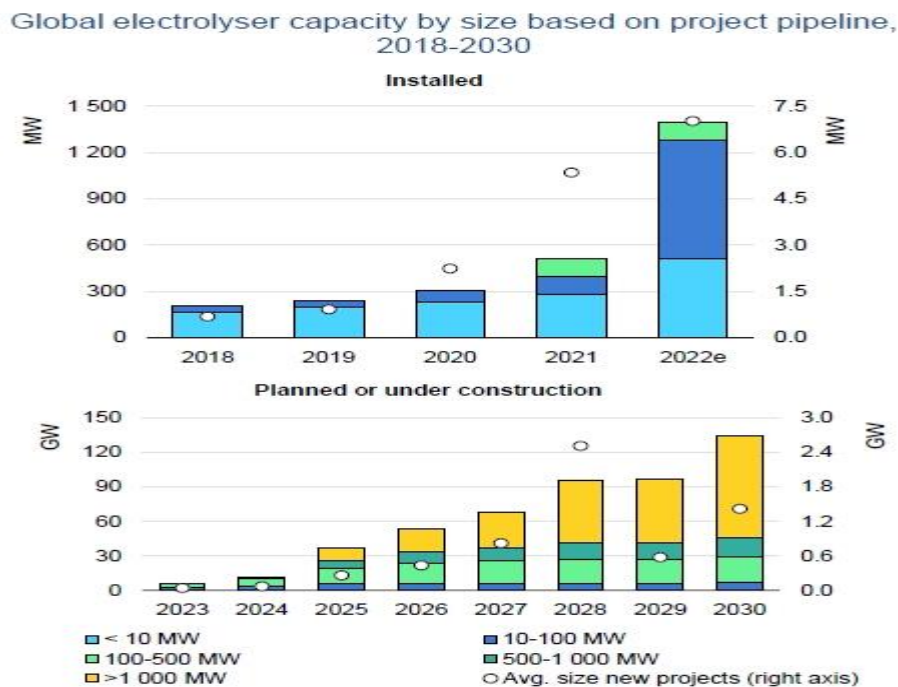
基于对隆基氢能未来发展的信心，为了解决隆基氢能资金缺口，并进一步优化隆基氢能治理水平和股权结构，为后期隆基氢能的人才引进和激励奠定良好的股权基础，公司拟通过全资子公司隆基投资单方面向隆基氢能增资，进一步提高公司持股比例，公司董事、高级管理人员及经营团队核心管理人员向隆基氢能直接增资。

本次增资为隆基氢能自成立之后的首次股权融资，增资定价 10 元/注册资本（增资前估值 30 亿元人民币）主要参考了隆基氢能所处行业发展趋势、发展阶段、自身战略及未来业务规划等因素，本次增资价格由交易各方本着自愿、公平、诚信的原则，经友好协商共同确定。定价溢价较高的具体原因如下：

(1) 绿氢行业空间足够大，行业增速将出现快速增长，为估值溢价提供了有力的支撑

氢能具备清洁低碳、热值高、来源多样、储运灵活、损耗少等优势，随着全球碳中和趋势的加速和可再生能源制氢技术的进步，氢能尤其是绿氢作为二次能源必将在全球深度脱碳阶段发挥重要的作用。目前全球制氢的主要来源为煤制氢、天然气制氢等方式（以下简称“灰氢”），在制取氢气的过程中存在大量的二氧化碳排放，但因技术成熟且成本较低，灰氢成为当前主流制氢方式，占当前全球氢气产量的95%以上，而可再生能源制氢（以下简称“绿氢”）则是通过光伏发电、风电及太阳能等可再生能源电解水制氢或生物质等其他环保方式制氢，绿氢占比极低，目前受制于技术门槛和较高成本，尚未实现大规模应用。

根据Bloomberg NEF数据，2022年，全球电解槽出货量将超过1GW，未来18个月，全球电解槽出货量将为2.4-3.8GW；根据IEA（国际能源署）数据，2022年底全球电解槽产能有望达到1.4GW，到2030年，全球电解槽产能将达到134GW。因此，行业空间正在加速打开，为本次增资估值溢价提供了有力的支撑。



来源：IEA《Global Hydrogen Review 2022》

(2) 凭借突出的技术优势，隆基氢能未来竞争格局中的竞争优势显著

隆基氢能成立于2021年3月，虽然设立时间相对较短，但相关产品技术指标已处于行业领先水平，获得了下游众多客户的认可。隆基氢能于2021年10月

成功下线了首台碱性水电解槽，单台氢气制备能力达 1000 Nm³/h 及以上水平，并兼顾“多台大型电解槽对应一套气液分离系统及气体纯化系统”；成功中标了我国首个万吨级光伏绿氢示范项目——中国石化新星新疆库车绿氢示范项目；海外团队已初步搭建完成，为拓展全球化绿氢市场奠定了良好的组织能力。根据 Bloomberg NEF 数据，隆基氢能产能在 2022 年全球 Top 20 电解槽生产商中位列榜首；根据《中国氢能与燃料电池产业年度蓝皮书（2022）》，隆基氢能 2022 年出货跻身全国前三。截至 2023 年 2 月末，隆基氢能累计在手订单已超过 2.4 亿元（不含税），其中可确认在 2023 年的收入约为 2.2 亿。

近期，隆基氢能发布了 ALK Hi1 系列新品，在直流电耗满载状况下可低至 4.3kwh/Nm³，为了适应更好利用小时的制氢场景，同步推出的 ALK Hi1 plus 产品直流电耗满载状况下可低至 4.1 kwh/ Nm³，在 2500A/m² 电流密度下，更可低至 4.0kwh/Nm³，高于行业平均 4.5-4.6 kwh/Nm³ 的水平，系列产品达到了制氢系统的一级能效，产品性能行业领先。

（3）估值价格参考了行业近期的市场估值水平，具有合理性

针对本次估值，公司参考了同行业主营同类型产品的海外上市公司市销率，具体如下：

公司	市值（截至 2023 年 3 月 31 日）	2022 年收入	2022 年净利润	市销率（倍）	氢能业务
Nel ASA	237.2 亿挪威克朗	9.94 亿挪威克朗	-11.71 亿挪威克朗	24	碱性电解槽、PEM 电解槽
Hydrogen Pro	14.4 亿挪威克朗	0.565 亿挪威克朗	-0.907 亿挪威克朗	25	碱性高压电解槽

假设隆基氢能 2022 年电解槽出货量全部确认为收入，将超过 1 亿元，因此若按照上述海外上市公司市销率测算，本次增资定价 10 元/注册资本（增资前估值 30 亿元人民币）具有合理性。

本次增资的资金来源为相关方自有或自筹资金。

（三）本次增资前后股权结构情况

本次增资前后，隆基氢能股东的持股比例变化如下：

股东名称	本次增资前		本次增资后	
	认缴出资额（万元）	出资比例	认缴出资额（万元）	出资比例

西安隆基绿能投资有限公司	15,320	51.0667%	19,920	56.9142%
上海朱雀赢私募投资基金合伙企业(有限合伙)	4,575.30	15.2510%	4,575.30	13.0723%
天津汇智共赢管理咨询合伙企业(有限合伙)	2,443	8.1433%	2,443	6.9800%
天津汇智共创管理咨询合伙企业(有限合伙)	237	0.7900%	237	0.6771%
上海氢聚管理咨询合伙企业(有限合伙)	1,124.70	3.7490%	1,124.70	3.2134%
上海氢新管理咨询合伙企业(有限合伙)	6,300	21.0000%	6,300	18.0000%
钟宝申	-	-	120	0.3429%
李振国	-	-	80	0.2286%
刘学文	-	-	80	0.2286%
李文学	-	-	40	0.1143%
余海峰	-	-	40	0.1143%
田野	-	-	40	0.1143%
注册资本合计	30,000	100.0000%	35,000	100.0000%

本次增资完成后，公司全资子公司隆基投资将持有 56.9142%股权，隆基氢能仍为隆基绿能的控股子公司，纳入隆基绿能合并报表范围。

四、本次增资的目的及对公司的影响

基于对隆基氢能未来发展的信心，本次增资一方面将有利于满足隆基氢能日常经营需求和 2023 年产能扩建资金需求，有效降低资产负债率，夯实其资金储备水平，另一方面将有利于进一步优化隆基氢能治理水平和股权结构，并为后期隆基氢能的人才引进和激励奠定良好的基础，有利于实现全体股东利益最大化。

五、本次增资履行的审议程序

公司第五届董事会 2023 年第五次会议、第五届监事会 2023 年第三次会议审议通过了《关于公司及经营团队向控股子公司增资暨关联交易的议案》。公司独立董事对该事项已发表了事前认可并同意的独立意见，关联董事钟宝申、李振国、刘学文、田野已回避表决。根据《公司法》《上海证券交易所股票上市规则》等

相关规定，该事项尚需提交公司股东大会批准。

六、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为，隆基绿能及经营团队本次向控股子公司增资暨关联交易事项已经公司董事会审议通过，关联董事回避了表决，独立董事对该事项已发表了事前认可并同意的独立意见，符合《证券发行上市保荐业务管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律法规及公司章程的规定，不存在损害公司和全体股东利益的情形。本保荐机构同意将本事项提交股东大会审议。

（以下无正文）

（本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于隆基绿能科技股份有限公司及经营团队向控股子公司增资暨关联交易的核查意见》之签字盖章页）

保荐代表人： _____

姜志刚

龚癸明

国信证券股份有限公司

2023年4月10日