

股票简称：嘉泽新能

股票代码：601619

债券简称：嘉泽转债

债券代码：113039



嘉泽新能

**关于嘉泽新能源股份有限公司
向特定对象发行股票申请文件的
审核问询函的回复**

保荐人（主承销商）



国泰海通证券股份有限公司
GUOTAI HAITONG SECURITIES CO., LTD.

（中国（上海）自由贸易试验区商城路618号）

二〇二五年四月

上海证券交易所：

贵所于 2025 年 3 月 7 日出具的《关于嘉泽新能源股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）〔2025〕46 号）（以下简称“审核问询函”）已收悉。按照贵所要求，嘉泽新能源股份有限公司（以下简称“嘉泽新能”“发行人”或“公司”）与国泰海通证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、北京市中伦律师事务所（以下简称“发行人律师”）、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师事务所”或“信永中和”）等相关方已就审核问询函中提到的问题进行了逐项落实并回复，请予审核。

本审核问询函回复中所使用的术语、名称、缩略语，除特别说明之外，与其在募集说明书（申报稿）中的含义相同。

本审核问询函回复的字体代表以下含义：

类别	字体
审核问询函所列问题	黑体
对审核问询函所列问题回复	宋体

在本审核问询函回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

目 录

目 录.....	2
问题 1.....	3
问题 2.....	18
问题 3.....	48
问题 4.....	70
问题 5.....	82
问题 6.....	95

问题 1. 关于本次发行方案

根据申报材料，本次发行对象为 2024 年 11 月成立的博荣益弘，系公司现控股股东嘉实龙博全资子公司。博荣益弘拟以现金认购不超过 120,000.00 万元，截至目前其未实际开展业务，认购资金来源为自有或自筹资金。本次发行完成后公司的控股股东将变更为博荣益弘。

请发行人说明：（1）以新成立的博荣益弘作为本次发行对象的原因、必要性，是否存在其他利益安排；（2）本次发行对象是否明确认购股票数量或者金额下限，是否符合《上海证券交易所上市公司证券发行与承销业务实施细则》第 35 条的相关规定；（3）结合博荣益弘的资产负债情况、自有资金情况，说明其认购资金的具体来源及可行性，是否存在不能足额认购的风险，是否存在直接或间接使用发行人资金用于本次认购的情形；（4）若涉及对外筹资或利用发行人股票质押融资，说明还款资金来源及可行性，并结合拟质押比例、后续还款计划等，说明是否可能影响发行人控制权稳定性；（5）控股股东及其一致行动人所持股份锁定期是否符合《上市公司收购管理办法》的相关规定。

请保荐机构及发行人律师结合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 9 条核查并发表明确意见。

回复：

一、以新成立的博荣益弘作为本次发行对象的原因、必要性，是否存在其他利益安排

发行人控股股东出于对公司未来发展前景的信心，拟通过参与本次认购为公司后续发展提供有力的资金支持，用于认购本次发行的资金全部来源于自有或自筹资金。

出于自筹资金的考虑，发行人控股股东与中国农业银行上海黄浦支行进行了贷款洽谈并达成了意向，相关银行内部审批流程尚在推进中。

全国性银行基于各区域分支机构业务管理需要，执行属地化放款原则，要求发行人控股股东在上海新设主体作为借款人，因此发行人控股股东嘉实龙博于 2024 年 11 月 11 日新设全资子公司博荣益弘作为本次发行的发行对象。2024 年

12月9日，中国农业银行上海黄浦支行向博荣益弘出具了贷款意向书。

发行人控股股东新设博荣益弘作为发行对象具有合理性和必要性，不存在其他利益安排。

二、本次发行对象是否明确认购股票数量或者金额下限，是否符合《上海证券交易所上市公司证券发行与承销业务实施细则》第35条的相关规定

（一）本次发行对象是否明确认购股票数量或者金额下限

本次向特定对象发行股票的相关事项已经公司三届三十六次董事会、2024年第二次临时股东大会审议通过。募集资金总额不超过120,000.00万元（含本数），按照发行价格2.61元/股计算，发行股票数量不超过459,770,114股（含本数）。

为明确本次发行认购股票的下限，发行对象博荣益弘已出具《关于本次发行最低认购股票金额及数量的承诺函》，其承诺认购金额为120,000.00万元，按照发行价格2.61元/股计算，认购数量为459,770,114股，即本次认购股票金额及数量的下限与本次发行股票金额及数量的上限一致。若发行人股票在定价基准日至发行日期间发生派发现金股利、送红股、资本公积金转增股本等除权除息事项，或发行人本次发行的股份总数因监管政策变化或根据发行批复文件的要求予以调整的，则本次认购的股票数量将进行相应调整。

因此，博荣益弘认购本次发行股票金额及数量的下限为公司本次发行股票金额及数量的上限。

（二）是否符合《上海证券交易所上市公司证券发行与承销业务实施细则》第35条的相关规定

根据《上海证券交易所上市公司证券发行与承销业务实施细则》第35条，“董事会决议确定具体发行对象的，上市公司应当在召开董事会的当日或者前一日与相应发行对象签订附生效条件的股份认购合同。本条所述认购合同应当载明该发行对象拟认购股份的数量或数量区间或者金额或金额区间、认购价格或定价原则、限售期及违约情形处置安排，同时约定本次发行经上市公司董事会、股东大会批准并经中国证监会注册，该合同即应生效。”

1、2024 年 11 月 12 日签署的股份认购协议相关约定

公司于 2024 年 11 月 12 日召开了三届三十六次董事会，审议通过了《关于公司与特定对象签署附条件生效的股份认购协议的议案》等与本次发行相关议案。同日，公司（作为甲方）与上海博荣益弘科技有限公司（作为乙方）签署《嘉泽新能源股份有限公司与上海博荣益弘科技有限公司之附条件生效的股份认购协议》（以下简称“《股份认购协议》”），其中约定：

“第三条 认购价格及定价原则

3.1 本次发行价格为 2.61 元/股，定价基准日为公司三届第三十六次董事会会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之八十。

3.2 在本次发行的董事会决议日至发行日期间，如公司实施现金分红、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将根据相关规定对发行价格作相应调整。

第四条 认购数量

4.1 乙方同意根据协议的约定，认购甲方本次向特定对象发行的股份，认购金额不超过 120,000.00 万元，认购数量不超过 459,770,114 股（含本数）人民币普通股。

4.2 若甲方在定价基准日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项导致发行价格调整，认购股数上限将根据认购价格的调整进行相应调整。

4.3 若甲方本次发行募集资金总额因监管政策变化或根据注册批复文件的要求予以调减的，甲方有权单方调减乙方认购款总额，届时乙方认购股票数量根据调减后的认购款总额相应调整。

.....

第六条 股票锁定期

6.1 乙方承诺所认购的由甲方本次发行的股票，自本次发行结束之日起三十六个月（同一实际控制人控制之下不同主体之间转让的情形除外）内不得转让。乙方应按照相关法律法规和中国证监会、上海证券交易所的相关规定，就其在本

次发行中认购的股份出具相关锁定承诺，并办理相关股份锁定事宜。

.....

第十一条 违约责任及不可抗力

11.1 本协议生效后，如甲方因其自身过错违反本协议的规定，不能向乙方发行本协议约定的乙方认购的全部或部分股票，甲方应赔偿乙方全部损失；如甲方因有关法律、法规、规章、政策或相关主管部门的规定、决定或要求发生重大变化而不能向乙方发行本协议规定的乙方认购的全部或部分股票的，不视为甲方违反本协议的规定，但甲方应将乙方已缴纳的认购款项加算同期银行存款利息返还给乙方。

11.2 本协议生效后，如乙方不能在本协议约定的时间内向甲方指定的为本次发行专门开立的账户支付全部认购款项，甲方有权解除本协议，并要求乙方赔偿甲方全部损失。

11.3 本次发行尚待相关监管部门的审核。如本次发行没有通过监管部门的审核或批复，导致本协议不能履行，双方均不负违约责任。

11.4 如因不可抗力的原因，致使任何一方全部或部分不能履行或需要延期履行本协议的，该方应立即将不可抗力发生及其对履行本协议的影响等情况书面通知另一方，并在不可抗力发生之日起 15 日内提供有效证明。双方应按照不可抗力事件对本协议的影响程度，协商决定是否全部或部分终止、变更或推迟履行本协议。

遇有不可抗力的一方，就其因不可抗力而迟延履行义务的行为不承担违约责任，但不可抗力发生在该方迟延履行期间的除外。且该方应采取一切合理措施减少不可抗力对本协议的不利影响，否则，其应就扩大的损失承担责任。

本协议所指不可抗力指本协议双方或一方在订立本协议时不能预见、对其发生和后果不能控制且不能克服的事件，包括但不限于罢工、骚乱、爆炸、火灾、洪水、地震、飓风、战争、政府征收征用、国家主权行为，以及法律及国家政策的调整等。

.....

第十三条 协议的生效、变更与终止

13.1 本协议自以下条件均得满足之日起正式生效：

13.1.1 本协议已经甲、乙双方适当签署；

13.1.2 本次发行已经甲方董事会和股东大会审议通过；

13.1.3 本次发行已经上交所审核通过及中国证监会同意注册；

13.1.4 法律所要求的其他有权机关的审批、许可或同意（如适用）。

13.2 本协议于下列情形之一发生时终止：

13.2.1 甲、乙双方经协商一致，可终止本协议。

13.2.2 本协议约定的甲乙双方之义务履行完毕终止。

13.3 除本协议其他条款另有约定外，本协议的任何变更、补充均需经过双方协商同意并经书面签署后方可正式生效；该等变更、补充作为本协议的组成部分，其与本协议具有同等法律效力，协议内容以变更、补充后的内容为准。”

2、2025年3月20日博荣益弘出具承诺函明确认购股票金额及数量下限

2025年3月20日，发行对象博荣益弘出具《关于本次发行最低认购股票金额及数量的承诺函》，其承诺认购金额为120,000.00万元，按照发行价格2.61元/股计算，认购数量为459,770,114股，即本次认购股票金额及数量的下限与本次发行股票金额及数量的上限一致。若发行人股票在定价基准日至发行日期间发生派发现金股利、送红股、资本公积金转增股本等除权除息事项，或发行人本次发行的股份总数因监管政策变化或根据发行批复文件的要求予以调整的，则本次认购的股票数量将进行相应调整。

综上所述，《股份认购协议》明确约定了发行对象博荣益弘拟认购股份的金额及数量区间、认购价格或定价原则、限售期及违约情形处置安排，同时约定本次发行经上市公司董事会、股东大会批准、上海证券交易所审核通过并经中国证监会同意注册后该合同即应生效。

《承诺函》明确约定了发行对象博荣益弘拟认购股份的金额及数量，即本次认购股票金额及数量的下限与本次发行股票金额及数量的上限一致。

因此，博荣益弘的认购金额及数量符合《上海证券交易所上市公司证券发行与承销业务实施细则》第 35 条相关规定。

三、结合博荣益弘的资产负债情况、自有资金情况，说明其认购资金的具体来源及可行性，是否存在不能足额认购的风险，是否存在直接或间接使用发行人资金用于本次认购的情形

（一）结合博荣益弘的资产负债情况、自有资金情况，说明其认购资金的具体来源及可行性，是否存在不能足额认购的风险

截止 2025 年 2 月 28 日，博荣益弘已实缴注册资本为 1,477.50 万元，资产总额为 1,477.37 万元，净资产金额为 1,477.37 万元。

发行人本次向博荣益弘发行股份募集资金总额为人民币 120,000.00 万元，发行价格为 2.61 元/股，发行的股票数量为 459,770,114 股，本次认购资金来源为实际控制人陈波先生及其一致行动人的自有资金或合法自筹资金，具体情况如下：

单位：万元

资金来源		金额
自有资金		26,000.00
自筹资金	流通股质押	22,000.00
	银行贷款	72,000.00
合计		120,000.00

1、自有资金

自有资金主要来源于实际控制人陈波先生及其一致行动人的货币资金或其他可变现的合法财产，本次发行拟以自有资金认购的金额为 2.6 亿元。

根据上海浦东发展银行股份有限公司出具的个人金融资产证明，截至 2025 年 3 月 19 日，陈波先生在该行持有存款 180,001,447.45 元。

根据公司三届三十八次董事会审议通过的 2024 年度利润分配预案，公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 1.00 元。

截至 2025 年 3 月 11 日，陈波先生及其一致行动人嘉实龙博、金元荣泰共持有公司 812,129,065 股股份，据此测算，预计陈波先生及其一致行动人从公司取得的 2024 年度现金分红合计约 8,000.00 万元。

陈波先生已就认购资金来源出具补充承诺函，承诺：

“截至 2025 年 3 月 19 日，本人在上海浦东发展银行股份有限公司账户中存款 180,001,447.45 元，均系本人合法所得。本人承诺将该笔款项，以及本人及本人通过一致行动人嘉实龙博、金元荣泰自嘉泽新能取得的 2024 年度现金分红款，将全部通过嘉实龙博注入博荣益弘，专项用于认购嘉泽新能本次发行的股份。”

综上所述，本次发行陈波先生及其一致行动人拟以自有资金认购的金额为 2.6 亿元。

2、自筹资金

自筹资金主要系陈波先生及其一致行动人质押其所持公司流通股，以及博荣益弘以银行贷款的方式实现。

（1）流通股质押

截至本回复出具日，陈波先生及其一致行动人所持的发行人股票不存在质押情况。陈波先生及其一致行动人拟通过流通股质押借款方式，自筹部分资金进行认购，目前尚未就股票质押借款事宜签署相关协议，计划在本项目经上交所审核通过，并经中国证监会同意注册后，与金融机构签署股票质押融资协议，以下有关股票质押、借款及偿付的安排，仅为意向性安排，最终方案将根据股价、质押率、资金成本等因素的变动进行调整。

假设以流通股质押方式实现资金需求 2.2 亿元，质押融资质押率为 40%进行测算，以 2025 年 3 月 28 日公司股票前 20 个交易日均价为 3.77 元/股作为质押参考价格，则本次发行后实际控制人陈波先生及其一致行动人嘉实龙博、金元荣泰合计持有股票质押情况具体如下：

项目	按照前 20 个交易日 均价测算
发行前陈波先生及其一致行动人合计持有发行人股份数量（万股）	81,212.91
本次发行数量（万股）	45,977.01
发行后陈波先生及其一致行动人合计持有发行人股份数量（万股）	127,189.92
本次发行后发行人总股本（万股）	289,412.23
假设股权质押融资金额（万元）	22,000.00
拟质押流通股股份数量（万股）	14,597.38

项目	按照前 20 个交易日 均价测算
拟质押股份市值（万元）	55,000.00
拟质押股份数量/本次发行认购后陈波先生及其一致行动人合计持有股份数	11.48%

注：发行前陈波先生及其一致行动人合计持有发行人股份数量系截至 2025 年 3 月 11 日，下同。

如上表所示，本次发行完成后实际控制人陈波先生及其一致行动人博荣益弘、嘉实龙博、金元荣泰共持有公司 127,189.92 万股股份，占公司发行后总股本的 43.95%，实际控制人及其一致行动人质押发行后所持有股份的 11.48%即可筹集 2.2 亿元。

（2）银行借款

发行对象其余自筹资金将通过银行贷款筹集。2024 年 12 月 9 日，中国农业银行上海黄浦支行向博荣益弘出具了贷款意向书，同意为博荣益弘认购本次发行的股份提供 72,000 万元的意向性信贷支持。相关银行内部审批流程正在推进中，暂未签订借款协议。

综上，实际控制人及其一致行动人通过自有资金、股权质押和银行借款足够覆盖本次资金认购的规模，不存在不能足额认购的风险。

（二）是否存在直接或间接使用发行人资金用于本次认购的情形

博荣益弘已出具《关于认购资金来源的承诺函》，承诺：

“本公司认购嘉泽新能本次发行股份的资金来源为自有资金或合法自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或直接、间接使用嘉泽新能及其关联方（实际控制人及其一致行动人除外）资金用于认购的情形，不存在嘉泽新能其他主要股东直接或通过其利益相关方向本公司提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形。”

发行人已承诺：

“本公司不存在向发行对象作出保底保收益或变相保底保收益承诺的情形，也不存在直接或通过利益相关方向参与认购的投资者提供财务资助或补偿的情形。”

综上，发行对象本次认购资金来源为实际控制人陈波先生及其一致行动人的

自有资金和自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方（实际控制人及其一致行动人除外）资金用于本次认购的情形。

四、若涉及对外筹资或利用发行人股票质押融资，说明还款资金来源及可行性，并结合拟质押比例、后续还款计划等，说明是否可能影响发行人控制权稳定性

（一）若涉及对外筹资或利用发行人股票质押融资，说明还款资金来源及可行性

发行对象本次自筹资金主要通过陈波先生及其一致行动人所持有的公司流通股质押和博荣益弘银行贷款方式实现，涉及流通股质押获取资金 2.2 亿元和银行贷款 7.2 亿元。

假设流通股质押按照每年 4.5%（单利）的利率计算，借款期限为 3 年，到期一次性还本付息；根据对中国农业银行股份有限公司上海黄浦支行的访谈纪要，假设银行借款按照每年 3%（单利）的利率计算，借款期限为 7 年，按季度付息，每年末等额还本，经测算，陈波先生及其一致行动人未来偿债金额如下：

单位：万元

项目	借款本金	每年借款利率	借款期限	借款利息总额	需归还的利息与本金总额
银行借款	72,000.00	3.00%	7	8,640.00	80,640.00
流通股质押融资	22,000.00	4.50%	3	2,970.00	24,970.00
合计	94,000.00	-	-	11,610.00	105,610.00

陈波先生及其一致行动人具备认购本次发行股份的资金偿还能力，具体如下：

1、从发行人处取得的薪酬

根据发行人定期报告，最近三年，陈波先生从公司领取的薪酬平均为 123.67 万元/年，假设未来 7 年保持同等水平，则未来 7 年将合计从公司领取薪酬为 865.66 万元。

2、从发行人处取得的分红

2022 年至 2024 年，公司的归属于母公司净利润占营业收入的平均比例为 30.36%；过去三年，公司支付的分红款金额占各期间归属于母公司净利润的平均比例为 32.78%，公司 2022 年至 2024 年营业收入的复合增长率为 14.70%。

结合目前市场需求情况与未来发展趋势，根据合理性与谨慎性原则，假设公司 2025 至 2027 年的营业收入复合增长率为 14.00%，2025 年至 2027 年的营业收入分别为 276,098.28 万元、314,752.04 万元和 358,817.32 万元。

假设 2025 年至 2027 年归属于母公司净利润占当期营业收入的比例为 30.36%，未来期间分红金额为当期归属于母公司净利润的 32.78%，则公司未来 3 年分红金额为 94,503.59 万元，每年平均分红金额为 31,501.20 万元。

按发行后实际控制人及其一致行动人持有上市公司 43.95% 股权测算，未来 7 年实际控制人及其一致行动人累计可取得现金分红 96,908.28 万元。

3、其他还款来源

在考虑陈波先生及其一致行动人未来 7 年自发行人处取得的薪酬、分红合计 97,773.94 万元的假设下，陈波先生及其一致行动人还需要偿还借款本息 7,836.06 万元。

在上述质押借款到期前，陈波先生及其一致行动人可以通过延长质押期限或者“借新还旧”的方式实现滚动质押，完成本次质押借款的替换，直至最终完成该等质押资金的偿还。

此外，陈波先生个人和家庭财产（包括但不限于房产以及持有的其他公司股权等）亦可以作为补充还款来源的保障。

4、实际控制人陈波的信用情况

经查询中国裁判文书网、中国信息执行公开网等公开网站，截至本回复出具日，陈波不存在尚未了结的重大诉讼、仲裁，也未被列入被执行人名单。根据中国人民银行征信中心出具的《个人信用报告》，陈波信用情况良好，不存在到期未清偿的大额债务，未发生过不良或违约类贷款情形。

（二）结合拟质押比例、后续还款计划等，说明是否可能影响发行人控制权稳定性

1、质押比例

假设发行对象本次认购资金来源中，自筹资金需通过质押实际控制人及其一致行动人所持发行人股票的形式作为担保，发行对象认购本次发行后，陈波先生

及其一致行动人股权及质押情形如下：

项目		计算公式	数量/金额
截至 2025 年 3 月 11 日	发行前合计持有发行人股份数量（万股）	A	81,212.91
假设按照发行上限 12 亿元认购持股情况	本次发行数量（万股）	B	45,977.01
	发行后合计持有发行人股份数量（万股）	C=A+B	127,189.92
	本次发行后发行人总股本（万股）	D	289,412.23
根据中国农业银行股份有限公司上海黄浦支行的访谈纪要，假设 7.2 亿元银行借款质押情况：非流通股的质押率为 50%，按照 2024 年末发行人每股净资产计算；流通股质押率为 60%，股价按照 2025 年 3 月 28 日前 20 个交易日均价计算	借款金额（万元）	E	72,000.00
	非流通股质押数量	F=B*50%	22,988.51
	流通股质押数量	$G = (E - F * \text{每股净资产} * 50\%) / (\text{交易均价} * 60\%)$	17,459.91
根据证券公司流通股质押的一般条件，假设 2.2 亿元流通股质押融资，质押率为 40%，股价按照 2025 年 3 月 28 日前 20 个交易日均价计算	股权质押融资金额	H	22,000.00
	拟质押流通股股份数量（万股）	$I = H / (\text{交易均价} * 40\%)$	14,597.38
累计质押比例	拟质押股份数量/本次发行认购后认购人合计持有股份数	$J = (F + G + I) / C$	43.28%

本次发行后，实际控制人陈波先生及其一致行动人博荣益弘、嘉实龙博、金元荣泰合计持有公司 127,189.92 万股，持股比例为 43.95%，其中累计质押股份 55,045.79 万股，占其持有的公司股份比例为 43.28%，低于 50%。

2、公司股价变动情况及预警线、平仓线分析

（1）2022 年 3 月 28 日至 2025 年 3 月 28 日，发行人股票收盘价（不复权）情况如下：



从上图可知，2022 年 3 月 28 日至 2025 年 3 月 28 日，发行人股票价格波动区间在 2.69 元/股至 4.94 元/股之间。

（2）预警线、平仓线分析

假设以区间最低股价 2.69 元/股，测算相关质押股票覆盖比例情况如下：

项目	质押数量 (股)	质押股份市值 (万元)	融资金额 (万元)	覆盖比例	预警线	平仓线
银行贷款	40,448.41	108,806.23	72,000.00	151.12%	150%	120%
流通股质押融资	14,597.38	39,266.95	22,000.00	178.49%	160%	130%

注：陈波先生及其一致行动人目前尚未就股票质押借款事宜签署相关协议，预警线及平仓线仅为根据访谈情况及行业惯例整理的测算值。

由上述测算可知，在使用发行人近 3 年股价最低值进行测算的情况下，银行贷款 7.2 亿元和流通股质押融资 2.2 亿元对应的履约保障比例为 151.12%和 178.49%，高于上述平仓线和预警线范围，履约保障能力较强，发生强制平仓风险较小。

因此，发行对象可以通过质押持有公司股份获取认购资金，且由此导致公司控制权发生变动的风险较小。本次发行后，陈波先生及其一致行动人对公司的控制权仍较为稳定。

3、还款计划

如前所述，考虑陈波先生及其一致行动人自发行人处取得的薪酬、分红及其他还款来源，陈波先生及其一致行动人具备偿还借款本金及利息的可行性，不会

对发行人控制权稳定性造成影响。

五、控股股东及其一致行动人所持股份锁定期是否符合《上市公司收购管理办法》的相关规定

本次发行完成后上市公司实际控制人仍为陈波先生及其一致行动人。本次发行不存在导致上市公司实际控制人发生变更的情形。

根据《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款规定：“有下列情形之一的，投资者可以免于发出要约：……（三）经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约。”

博荣益弘已承诺自本次发行结束之日（即自本次发行的股票登记至名下之日起 36 个月内不转让本次向其发行的新股（同一实际控制人控制之下不同主体之间转让的情形除外）。其所取得公司本次向特定对象发行的股票因公司分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份亦应遵守上述股份锁定安排，同时已经上市公司股东大会非关联股东审议批准免于发出要约。

博荣益弘、嘉实龙博、金元荣泰、陈波已出具《关于本次发行相关事宜的承诺函》，承诺：

“1、本次发行定价基准日前 6 个月内，本人/本公司未减持嘉泽新能股份；

2、自定价基准日起至嘉泽新能本次发行完成（即自本次发行的股票登记至名下之日）后 6 个月内，本人/本公司不减持嘉泽新能股份，也不存在减持嘉泽新能股份的计划。”

2025 年 3 月 20 日，陈波先生及其一致行动人出具了《关于嘉泽新能向特定对象发行股票事项的补充承诺》，进一步承诺：“本人/公司承诺在本次发行股份认购完成后，本人/公司持有股份的转让将严格遵守《公司法》《证券法》《注册管理办法》《上市公司收购管理办法》等相关法律法规的要求。”

综上，相关股份锁定期限符合《上市公司收购管理办法》等相关规则的监管要求。

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构及发行人律师履行了以下核查程序：

1、访谈中国农业银行上海市黄浦支行客户部工作人员，确认控股股东系因银行贷款相关规定，在上海新设主体作为本次发行对象，并了解银行贷款所涉股票质押、审批进度等情况；

2、查阅博荣益弘财务报表，了解其资产情况，并查阅了上海浦东发展银行股份有限公司出具的关于实际控制人陈波先生个人金融资产的证明以及陈波先生的个人征信报告；了解实际控制人陈波先生及其一致行动人嘉实龙博、金元荣泰所持股份的质押、冻结情况；

3、查阅了发行人最近三年的权益分派实施公告、陈波先生从公司领取的薪酬情况。查阅公司与发行对象签署的《附生效条件的股份认购协议》，了解相关认购价格、认购股数等；

4、查阅了中国农业银行上海市黄浦支行向博荣益弘出具的关于本次贷款的意向书；

5、核查了陈波先生出具的《关于认购资金来源的补充承诺函》，本次发行对象博荣益弘就认购股票数量及金额出具的《关于本次发行最低认购股票金额及数量的承诺函》，陈波先生及其一致行动人出具的《关于嘉泽新能向特定对象发行股票事项的补充承诺》；

6、核实本次认购对象及其资金来源是否符合《监管规则适用指引——发行类第6号》第9条的相关规定。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

1、全国性银行基于各区域分支机构业务管理需要，执行属地化放款原则，要求发行人控股股东在上海新设主体博荣益弘作为借款人，因此本次新设博荣益弘作为发行对象具有合理性和必要性，不存在其他利益安排；

2、依据发行人与博荣益弘签署的《股份认购协议》、博荣益弘出具的《关

于本次发行最低认购股票金额及数量的承诺函》，博荣益弘认购本次发行股票金额及数量的下限为公司本次发行股票金额及数量的上限，符合《上海证券交易所上市公司证券发行与承销业务实施细则》第 35 条相关规定；

3、实际控制人陈波先生及其一致行动人本次认购资金来源为其自有资金或自筹资金，不存在不能足额认购的风险，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接或间接使用发行人及其关联方（实际控制人及其一致行动人除外）资金用于本次认购的情形；

4、陈波先生及其一致行动人可能涉及通过质押其所持公司股份获取认购资金，还款资金来源包括从发行人处取得的薪酬、分红和其他个人资产，由此导致公司控制权发生变动的风险较小；

5、陈波先生及其一致行动人所持相关股份锁定期限符合《上市公司收购管理办法》等相关规则的监管要求；

6、本次发行符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 9 条的规定：

（1）本次发行对象博荣益弘认购资金来源为合法自有资金或自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或直接、间接使用发行人及其关联方（实际控制人及其一致行动人除外）资金用于认购的情形，不存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东直接或通过其利益相关方向公司提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形；

（2）实际控制人陈波先生及其一致行动人嘉实龙博、金元荣泰、认购对象博荣益弘已出具承诺，不存在法律法规规定禁止持股的情形；不存在本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员等违规持股的情形；本次认购不存在不当利益输送；

（3）认购对象博荣益弘穿透后的最终持有人为陈波先生及其配偶张良女士，博荣益弘系公司现控股股东嘉实龙博全资子公司、实际控制人陈波先生控制的企业，不存在违规持股、不当利益输送等情形；

（4）本次发行对象不涉及证监会系统离职人员入股的情况，不存在离职人员不当入股的情形，中介机构已出具专项说明。

问题 2. 关于经营情况

根据申报材料及公开资料, 1) 报告期内, 公司的营业收入分别为 144, 393. 28 万元、183, 178. 97 万元、238, 579. 19 万元和 180, 605. 33 万元, 归母净利润分别为 77, 139. 51 万元、58, 234. 61 万元、80, 306. 19 万元和 55, 075. 92 万元; 2) 2024 年 1-9 月, 公司的营业收入、归母净利润同比变动分别为-0. 73%、-15. 16%; 3) 报告期内, 公司补贴电价收入占比分别为 56. 85%、43. 93%、39. 96%和 38. 95%, 部分项目未纳入国补目录, 随着平价项目的并网, 补贴电价收入占比将进一步下降; 4) 报告期内, 公司共处置了 13 个电站, 受让方共 3 家公司, 主要通过出售子公司股权的方式进行处置, 确认投资收益; 5) 报告期内, 公司运维费用采购金额分别为 9, 307. 85 万元、12, 988. 51 万元、13, 392. 13 万元和 10, 491. 96 万元, 主营业务成本中运维费用金额分别为 11, 219. 70 万元、12, 830. 71 万元、11, 651. 58 万元和 8, 053. 41 万元。

请发行人说明: (1) 结合入市及非入市部分的售电量、售电单价量化分析报告期内公司营业收入变动的原因, 主营业务收入与归母净利润变动趋势不一致的原因; (2) 2024 年 1-9 月公司的营业收入、归母净利润同比下降的原因, 截至目前公司的经营业绩及变动情况、与同行业可比公司的变动趋势是否一致; (3) 报告期内公司补贴电价收入占比下降的原因, 目前经营的主要项目及在建的主要项目纳入国补目录的具体情况, 未纳入国补目录的原因及合理性、对经营业绩的可能影响; (4) 报告期内投资收益的构成情况, 处置电站的定价依据、价格公允性, 决策程序是否合规, 相关会计处理是否符合会计准则规定; 交易对手方集中的原因及合理性, 是否与实际控制人存在关联关系; (5) 报告期内运维费用采购金额与主营业务成本中运维费用金额变动趋势不一致的原因及合理性。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合入市及非入市部分的售电量、售电单价量化分析报告期内公司营业收入变动的原因, 主营业务收入与归母净利润变动趋势不一致的原因

(一) 营业收入变动原因分析

报告期内, 公司主营业务收入按产品划分的构成情况如下:

单位：万元、%

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度		2021 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
新能源电站开发-建设-运营-出售	228,099.21	94.70	228,420.10	95.74	175,119.57	95.60	141,616.84	98.08
屋顶分布式光伏	6,589.55	2.74	3,617.19	1.52	115.08	0.06	-	-
新能源电站运维管理服务	6,172.29	2.56	6,503.69	2.73	7,936.46	4.33	2,776.43	1.92
其他	0.99	0.00	38.21	0.02	7.86	0.00	-	-
合计	240,862.04	100.00	238,579.19	100.00	183,178.97	100.00	144,393.28	100.00

报告期内，公司主营业务收入主要为新能源电站开发-建设-运营-出售板块的新能源发电收入，占比保持在 95%左右。该业务收入主要为新能源发电收入，具体包括风力发电收入、集中式光伏发电收入和智能微网发电收入等，其中风力发电收入和集中式光伏发电收入等发电收入占比约 99%，其余主要为储能电站相关收入。

报告期各期，公司该板块下新能源发电量、售电量、售电单价情况如下：

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度		2021 年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率	金额
新能源电站开发-建设-运营-出售	228,099.21	-0.14%	228,420.10	30.44%	175,119.57	23.66%	141,616.84
发电收入（万元）	225,425.51	-1.31%	228,413.50	30.50%	175,035.33	23.60%	141,616.84
其中：入市交易部分	120,948.31	-2.90%	124,556.32	24.96%	99,679.87	2.41%	97,331.96
非入市交易	104,477.20	0.60%	103,857.18	37.82%	75,355.45	70.16%	44,284.89
售电量小计（万千瓦时）	498,692.65	0.66%	495,399.10	37.56%	360,139.39	21.75%	295,795.36
其中：入市交易部分	253,251.30	-1.73%	257,719.68	29.34%	199,249.95	-2.80%	204,991.85
非入市交易	245,441.35	3.27%	237,679.42	47.73%	160,889.44	77.18%	90,803.51
总体售电单价（元/千瓦时）	0.45	-2.17%	0.46	-6.12%	0.49	2.08%	0.48
入市部分售电单价（元/千瓦时）	0.48	-	0.48	-4.00%	0.50	6.38%	0.47
非入市部分售电单价（元/千瓦时）	0.43	-2.27%	0.44	-6.38%	0.47	-4.08%	0.49

注：发电收入统计口径含风电、集中式光伏发电、智能微网，不含屋顶分布式光伏、储能电站；入市部分指市场化交易，非入市部分指保障收购电量。

2021 年至 2023 年度，公司发电收入随着售电量增加同比有所上涨，2024 年发电收入受售电单价下滑影响而有所下降，主要分析如下：

（1）售电量分析

报告期内，随着公司各项目装机并网容量的增加，公司 2021 年至 2023 年售电量逐渐增加。同时，由于 2022 年 3 月公司取得宁柏基金控制权，业务拓展至河北、河南、山东等区域，公司积极参与当地电力市场化交易，入市部分电力交易量 2023 年同比上升。

(2) 售电单价分析

报告期内，公司总体售电单价虽略有波动但总体呈下降趋势，2024 年在售电量同比增幅不大的情况下，导致当期售电收入下降，主要原因如下：

①非入市部分售电单价受处置电站、平价项目逐渐并网的影响有所下降

报告期内，公司非入市部分售电单价主要由当地的脱硫燃煤标杆电价和可再生能源补贴电价构成，系国家主管价格部门制定。

2021 年度，公司处置部分电站，相关电站含补贴的售电单价较高。同时，一般平价项目售电单价较低，随着 2022 年开始平价项目的陆续并网，公司非入市部分售电单价逐年下降。

②入市部分售电单价较高主要系宁夏地区入市部分售电单价较高所致

报告期内，公司宁夏地区和其他地区入市部分、非入市部分售电单价情况如下：

单位：元/千瓦时

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
宁夏	0.49	0.49	0.49	0.48
入市部分	0.49	0.49	0.50	0.48
非入市部分	0.44	0.44	0.45	0.49
其他地区	0.42	0.44	0.47	0.46
入市部分	0.33	0.33	0.43	0.41
非入市部分	0.45	0.45	0.47	0.48

报告期内，公司入市部分售电单价较高且较为稳定，且 2022 年开始公司入市部分售电单价超过非入市部分售电单价，主要系宁夏地区入市部分售电单价较高且较为稳定，具体情况如下：

A、宁夏地区电力交易规则较其他地区存在差异

公司新能源发电业务覆盖区域的交易规则存在差异。宁夏地区电力现货市场实行峰平谷分时段交易，各时段均设置了价格参考区间。不同于光伏发电，风力发电可以实现全天候工作，在傍晚后生活用电高峰期间，具备优势，因此宁夏区域入市交易价格较高。

B、宁夏地区跨省交易售电单价较高

宁夏作为“西电东送”的重要起点，拥有丰富的能源资源，特别是新能源电力。通过“西电东输”工程，宁夏将电力输送到华东和华北地区，有效缓解了这些地区的能源需求。同时，由于输电距离远导致线损较高、建设成本较高、政策支持等原因，宁夏地区跨省交易售电单价较高。

(二) 营业收入与归母净利润变动趋势分析

报告期内，公司营业收入、归母净利润主要情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度		2021 年度
	金额	变动比例	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
营业收入	242,191.47	0.79%	240,304.35	30.53%	184,096.78	27.26%	144,667.36
归母净利润	63,012.39	-21.53%	80,306.19	37.90%	58,234.61	-24.51%	77,139.51

报告期内，公司 2022 年和 2024 年营业收入与归母净利润变动趋势不一致，主要分析如下：

1、2022 年营业收入与归母净利润变动趋势分析

2022 年度，公司营业收入同比增加 27.26%，但是归母净利润却同比下降 24.51%，主要系 2021 年度公司投资收益为 47,710.54 万元，大幅拉高了当期的净利润水平。2021 年度和 2022 年度公司投资收益的主要情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度
权益法核算的长期股权投资收益	1,692.39	7,993.37
处置长期股权投资产生的投资收益	-	39,277.22
处置交易性金融资产取得的投资收益	240.50	439.95
其他	-112.39	-
合计	1,820.50	47,710.54

2021 年度，公司投资收益中“权益法核算的长期股权投资收益”主要系公司对联营企业宁柏基金的长期股权投资产生的投资收益 8,008.85 万元，金额较高。2022 年度，公司进行非同一控制下企业合并，宁柏基金纳入合并范围内，导致此后公司“权益法核算的长期股权投资收益”的金额有所下降。

2021 年度，公司投资收益中“处置长期股权投资产生的投资收益”金额较高，主要系公司 2021 年转让了一级全资子公司新疆嘉泽、宁夏恺阳、宁夏博阳的全部股权，具体情况如下：

单位：万元

处置的子公司名称	履行的程序	交易对方	定价依据
新疆嘉泽发电有限公司	经公司二届二十二次董事会、二届二十二次监事会、2021 年第一次临时股东大会审议通过	中电投新疆能源化工集团哈密有限公司[注 1]	聘请了具有从事证券、期货业务资格的北京国友大正资产评估有限公司对交易标的进行了评估[注 2]
宁夏博阳新能源有限公司	经公司二届二十三次董事会、二届二十三次监事会、2021 年第二次临时股东大会审议通过	北京京能清洁能源电力股份有限公司[注 3]	聘请了具有从事证券、期货业务资格的北京天健兴业资产评估有限公司对交易标的进行了评估[注 4]
宁夏恺阳新能源有限公司			

续表：

处置的子公司名称	股权处置价款	股权处置比例	股权处置方式	丧失控制权的时点	丧失控制权的时点判断	处置价款与处置投资对应的合并财务报表层面享有该子公司净资产份额的差额
新疆嘉泽发电有限公司	48,572.41	100%	股权转让	2021-9-2	股权转让完成工商登记日	1,455.36
宁夏博阳新能源有限公司	107,240.00	100%	股权转让	2021-11-1	股权转让完成工商登记日	26,122.62
宁夏恺阳新能源有限公司	38,064.00	100%	股权转让	2021-11-1	股权转让完成工商登记日	11,897.59

注 1：中电投新疆能源化工集团哈密有限公司是国家电力投资集团有限公司的下属公司。国家电投是中央直接管理的特大型国有重要骨干企业，成立于 2015 年 7 月，由原中国电力投资集团公司与国家核电技术有限公司重组组建。国家电投是我国五大发电集团之一，是全球最大的光伏发电企业。

注 2：本次转让出具了《中电投新疆能源化工集团哈密有限公司拟收购股权涉及的新疆嘉泽发电有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（报告编号：大正评报字（2021）第 072A 号），以 2020 年 12 月 31 日为评估基准日，采用收益法和市场法对新疆嘉泽公司股东全部权益价值进行评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论。经双方协商后，确定股权转让价款，交易定价公平合理，不存在损害公司及股东利益的情况。

注 3：北京京能清洁能源电力股份有限公司成立于 2010 年 8 月，于 2011 年 12 月 22 日在香港联交所主板上市，是北京能源集团有限责任公司控股子公司和清洁能源项目的主要投资运营平台。北京能源集团有限责任公司系北京市人民政府国有资产监督管理委员会控股的下属企业。

注 4：本次转让出具了《北京京能清洁能源电力股份有限公司拟收购宁夏恺阳新能源有限公司 100%股权所涉及宁夏恺阳新能源有限公司股东全部权益项目资产评估报告》(报告编号：天兴评报字(2021)第 0854 号)、《北京京能清洁能源电力股份有限公司拟收购宁夏博阳新能源有限公司 100%股权所涉及宁夏博阳新能源有限公司股东全部权益项目资产评估报告》(报告编号：天兴评报字(2021)第 0855 号)。上述评估以 2020 年 11 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法和收益法对评估对象进行了评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论。经双方协商后，确定股权转让价款，交易定价公平合理，不存在损害公司及股东利益的情况。

公司处置上述子公司，主要系对风电和光伏电站进行出售，2021 年度公司累计出售装机容量 494.5MW，实现了较高的投资收益。新能源电站处置系公司“新能源电站的开发-建设-出售业务”的重要环节，符合公司“滚动开发”的理念以及新能源发电领域“开发一批、建设一批、运营一批、出售一批”的经营模式。

由于新能源电站的出售业务并非均匀发生且单项金额较高，因此，拟剔除“处置长期股权投资产生的投资收益”后，测算净利润占营业收入的比例变动情况，具体如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度
	金额	变动比例	金额
营业收入	184,096.78	27.26%	144,667.36
剔除“处置长期股权投资产生的投资收益”后的净利润	58,263.92	33.17%	43,752.45

注：剔除金额已考虑所得税影响。

由上表，剔除新能源电站出售收益后，2022 年度净利润变动趋势与营业收入变动趋势一致。

2、2024 年营业收入与归母净利润变动趋势分析

2024 年度，公司归母净利润下降幅度超过营业收入下降幅度，主要系当期投资收益下降较多、所得税费用上涨较多所致，具体分析参见本题回复之“二、2024 年 1-9 月公司的营业收入、归母净利润同比下降的原因，截至目前公司的经营业绩及变动情况、与同行业可比公司的变动趋势是否一致”相关说明。

二、2024 年 1-9 月公司的营业收入、归母净利润同比下降的原因，截至目前公司的经营业绩及变动情况、与同行业可比公司的变动趋势是否一致

(一) 2024 年 1-9 月公司的营业收入、归母净利润同比下降的原因

2023 年 1-9 月及 2024 年 1-9 月，公司营业收入、归母净利润情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月		2023 年 1-9 月
	金额	变动比例	金额
营业收入	181,592.85	-0.73%	182,922.80
归母净利润	55,075.92	-15.16%	64,920.02

由上表，2024 年 1-9 月，公司营业收入较上年同期基本稳定，但归母净利润下降 15.16%，下降幅度大于营业收入。

进一步分析利润表各项目占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月		2023 年 1-9 月	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
一、营业总收入	181,592.85		182,922.80	
其中：营业收入	181,592.85		182,922.80	
二、营业总成本	120,104.99	66.14%	119,037.14	65.08%
其中：营业成本	69,197.10	38.11%	68,504.20	37.45%
税金及附加	1,543.81	0.85%	927.60	0.51%
管理费用	11,089.60	6.11%	10,480.01	5.73%
财务费用	38,274.48	21.08%	39,125.33	21.39%
加：其他收益	5,646.39	3.11%	3,074.69	1.68%
投资收益	-382.33	-0.21%	6,006.21	3.28%
公允价值变动收益	2.02	0.00%	1.42	0.00%
信用减值损失	-957.46	-0.53%	-975.31	-0.53%
资产处置收益	71.17	0.04%	-	-
三、营业利润	65,867.64	36.27%	71,992.68	39.36%
加：营业外收入	308.97	0.17%	491.28	0.27%
减：营业外支出	58.74	0.03%	1,143.20	0.62%
四、利润总额	66,117.88	36.41%	71,340.76	39.00%
减：所得税费用	10,598.15	5.84%	6,242.38	3.41%

项目	2024 年 1-9 月		2023 年 1-9 月	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
五、净利润	55,519.73	30.57%	65,098.38	35.59%
其中：归属于母公司股东的净利润	55,075.92	30.33%	64,920.02	35.49%

由上表，2024 年 1-9 月，公司归属于母公司股东的净利润为 55,075.92 万元，较 2023 年 1-9 月减少 9,844.11 万元，其中，2024 年 1-9 月投资收益为-382.33 万元，较上年同期减少 6,388.55 万元；2024 年 1-9 月所得税费用为 10,598.15 万元，较上年同期增加 4,355.77 万元。投资收益的减少和所得税费用的增加系 2024 年 1-9 月归属于母公司股东的净利润下降的主要原因。

1、投资收益分析

2023 年 1-9 月和 2024 年 1-9 月，公司投资收益的具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年 1-9 月
权益法核算的长期股权投资收益	-461.43	-454.80
处置长期股权投资产生的投资收益	-1.43	6,361.85
处置交易性金融资产取得的投资收益	80.53	99.16
合计	-382.33	6,006.21

2023 年 1-9 月，公司处置了全资子公司宁夏泽华新能源有限公司的全部股权，实现投资收益 6,361.85 万元，导致 2023 年 1-9 月投资收益金额较高，但 2024 年 1-9 月公司未进行风电项目子公司的处置，因此投资收益有所下降。

2、所得税费用分析

2024 年 1-9 月，公司所得税费用较上年同期增加 4,355.77 万元，主要系：

（1）补缴 2021 年度企业所得税款

2024 年，公司收到国家税务总局吴忠市红寺堡区税务局出具的《税务事项通知书》，通知书显示：2021 年度，嘉泽新能源股份有限公司通过转让项目公司股权方式取得投资收益的经营行为在《自治区发展改革委关于印发<宁夏回族自治区执行<西部地区鼓励类产业目录（2020 年本）工作细则>的通知>》（宁发改区域[2021]57 号）文件中未明确列示，公司 2021 年度不符合

西部大开发企业所得税优惠政策，因此，公司无法适用 15%的税率，需按照 25%计算缴纳企业所得税，合计应当补缴 3,030.82 万元所得税税款。公司已按照要求将上述税款缴纳完毕。

（2）部分项目三免三减半税收优惠政策到期或免征期结束

根据《中华人民共和国企业所得税法》、《财政部国家税务总局国家发展改革委关于公布公共基础设施项目企业所得税优惠目录（2008）版的通知》（财税〔2008〕116 号）、《国家税务总局关于实施国家重点扶持的公共基础设施项目所得税优惠问题的通知》（国税发〔2009〕80 号）等文件的规定，公司部分项目享受三免三减半优惠政策，但部分主要项目的税收优惠政策在 2023 年陆续到期或免征期结束，具体如下：

项目	免征期限	减半期限
宁夏嘉泽红寺堡新能源智能微电网扩建项目	2018-2020 年度	2021-2023 年度
宁夏嘉泽红寺堡苏家梁 100MW 风电项目	2021-2023 年度	2024-2026 年度
宁夏国博新农村风电项目	2021-2023 年度	2024-2026 年度
同心焦家畔 100MW 风电项目	2021-2023 年度	2024-2026 年度
兰考兰熙 50MW 风电场项目	2021-2023 年度	2024-2026 年度
嘉泽第四风电场	2018-2020 年度	2021-2023 年度
国瑞能源济南商河风电场	2021-2023 年度	2024-2026 年度
国瑞新能源德州宁津风电场	2021-2023 年度	2024-2026 年度
瑞风能源平原风电场工程	2021-2023 年度	2024-2026 年度
天瑞平原风电场	2021-2023 年度	2024-2026 年度
国瑞能源济南商河风电场二期工程	2021-2023 年度	2024-2026 年度
森源张鼓匠风电场 150MW 风电项目	2021-2023 年度	2024-2026 年度
三道山 150MW 风电场项目	2021-2023 年度	2024-2026 年度

由上表，国瑞能源济南商河风电场等宁柏基金下属的项目于 2021 年度开始享受税收优惠，此外，部分装机容量较大的项目，如嘉泽第四风电场、宁夏嘉泽红寺堡苏家梁 100MW 风电项目、同心焦家畔 100MW 风电项目、三道山 150MW 风电场项目等，亦在 2018 年度或 2021 年度开始享受税收优惠，上述这些项目于 2023 年度之后因免征期结束或优惠政策到期使得税收优惠有所减少，导致公司 2024 年企业所得税金额有所增加。

综上所述，2024 年 1-9 月，公司的投资收益较少、所得税费用有所增加，导致公司归属于母公司股东的净利润较上年同期有所下降，具有合理性。

（二）截至目前公司的经营业绩及变动情况、与同行业可比公司的变动趋势是否一致

1、截至目前公司的经营业绩及变动情况

2023 年度和 2024 年度，公司营业收入、归属于母公司股东的净利润情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度
	金额	变动比例	金额
营业收入	242,191.47	0.79%	240,304.35
归属于母公司股东的净利润	63,012.39	-21.53%	80,306.19

由上表，2024 年度，公司营业收入较上年同期基本保持稳定，归属于母公司股东的净利润较上年同期减少 17,293.80 万元，降幅为 21.53%，主要系投资收益减少、所得税费用增加所致。

其中，2024 年度，公司的投资收益较 2023 年度减少 7,222.82 万元，主要系 2023 年度公司处置了宁夏泽华、宁夏顺博的全部股权，实现电站资产的处置，形成了较高的收益；2024 年度，公司的所得税费用较 2023 年度增加 7,285.32 万元，主要系公司补缴了 2021 年度的所得税税款、部分项目的税收优惠政策到期或免征期结束所致。

综上所述，2024 年度，公司归属于母公司股东的净利润有所下降，具有合理性。

2、经营业绩变动与同行业可比公司比较

2024 年度，公司经营业绩与同行业可比公司的对比情况如下：

单位：万元

营业收入				
证券代码	公司简称	2024 年度	2023 年度	变动率
603693.SH	江苏新能	207,705.27	194,583.53	6.74%
600163.SH	中闽能源	146,066.09	173,181.15	-15.66%

601016.SH	节能风电	502,697.76	511,590.60	-1.74%
000862.SZ	银星能源	126,564.94	130,906.41	-3.32%
600905.SH	三峡能源	2,901,275.01	2,648,547.24	9.54%
601619.SH	嘉泽新能	242,191.47	240,304.35	0.79%
归属于母公司股东的净利润				
证券代码	公司简称	2024 年度	2023 年度	变动率
603693.SH	江苏新能	56,518.63	47,236.87	19.65%
600163.SH	中闽能源	54,547.90	67,847.35	-19.60%
601016.SH	节能风电	133,005.44	151,101.47	-11.98%
000862.SZ	银星能源	8,691.35	16,040.23	-45.82%
600905.SH	三峡能源	679,098.95	718,108.67	-5.43%
601619.SH	嘉泽新能	63,012.39	80,306.19	-21.53%

注：截至本回复出具日，江苏新能、中闽能源、三峡能源尚未披露 2024 年年度报告，上表数据系 2024 年 1-9 月数据年化处理（即 2024 年 1-9 月数据/3*4）。

营业收入方面，同行业可比公司中，中闽能源、节能风电、银星能源的营业收入有所下滑，公司的营业收入基本保持稳定，公司的营业收入变动率位于同行业可比公司的中间水平，不存在明显异常。

归属于母公司股东的净利润方面，2024 年度，公司受投资收益减少、所得税费用增加等因素的影响，导致在营业收入基本稳定的情况下，归属于母公司股东的净利润出现了较大幅度的下滑。同行业可比公司中，除江苏新能外，其余可比公司归属于母公司股东的净利润均出现了下滑，变动趋势与公司一致，其中，中闽能源归属于母公司股东的净利润随着营业收入的减少有所下滑，降幅与公司较为接近。

2024 年度，公司与同行业可比公司归属于母公司股东的净利润占营业收入的比例情况如下：

归属于母公司股东的净利润/营业收入		
证券代码	公司简称	2024 年度
603693.SH	江苏新能	27.21%
600163.SH	中闽能源	37.34%
601016.SH	节能风电	26.46%
000862.SZ	银星能源	6.87%
600905.SH	三峡能源	23.41%

601619.SH	嘉泽新能	26.02%
-----------	------	--------

由上表，公司 2024 年度归属于母公司股东的净利润出现了一定幅度的下滑，但归属于母公司股东的净利润占营业收入的比例高于银星能源和三峡能源，与江苏新能、节能风电接近，整体仍处于同行业可比公司的中间水平。

综上，公司营业收入及归属于母公司股东的净利润的变动与同行业可比公司趋势基本一致。

三、报告期内公司补贴电价收入占比下降的原因，目前经营的主要项目及在建的主要项目纳入国补目录的具体情况，未纳入国补目录的原因及合理性、对经营业绩的可能影响

（一）主要经营项目纳入国补目录的情况

受国家发展改革委 2019 年 5 月 21 日发布的《国家发展改革委关于完善风电上网电价政策的通知》（发改价格〔2019〕882 号）的影响，针对陆上风电上网电价，2018 年底之前核准的陆上风电项目，2020 年底前仍未完成并网的，国家不再补贴；2019 年 1 月 1 日至 2020 年底前核准的陆上风电项目，2021 年底前仍未完成并网的，国家不再补贴。自 2021 年 1 月 1 日开始，新核准的陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。

截至 2024 年 12 月 31 日，公司主要经营项目情况如下：

单位：MW

项目类型	项目数量	项目数量占比	装机容量	装机容量占比
补贴项目	19	63.33%	1,535.88	68.95%
平价项目	7	23.33%	449.00	20.16%
尚未纳入补贴项目	4	13.33%	242.50	10.89%
合计	30	100.00%	2,227.38	100.00%

注：上述项目统计包括风力发电、集中式光伏、智能微网、储能电站，不包括分布式光伏项目。

公司目前有 19 个补贴项目，7 个平价项目，有 4 个项目尚未纳入补贴项目，明细情况如下：

序号	项目名称	核准年度	并网年度	发电装机容量(MW)	收入区域	补贴情况
补贴项目						
1	宁夏嘉泽红寺堡新能源智能微电网示范项目	2015年	2018年	6.375	宁夏	财建[2018]250号补助目录（第七批）
2	宁夏嘉泽苏家梁风电项目	2017年	2020年	100	宁夏	2024年补贴清单第四批
3	宁夏国博新能源同心焦家畔风电项目	2017年	2020年	100	宁夏	2024年补贴清单第四批
4	宁夏国博新农村风电项目	2017年	2020年	17.5	宁夏	2024年补贴清单第四批
5	宁夏同心风电场国博新能源有限公司一期风电项目	2013年	2015年	150	宁夏	财建[2018]250号补助目录（第七批）
6	宁夏同心风电场国博新能源有限公司一期风电项目	2013年	2015年	150	宁夏	2020年补贴清单第一批
7	宁夏同心风电场国博新能源有限公司二期风电项目	2014年	2016年	150	宁夏	
8	宁夏同心风电场国博新能源有限公司二期风电项目	2014年	2017年	150	宁夏	
9	伏绿安阳汤阴分散式风电场项目	2017年	2020年	32	河南	2024年补贴清单第三批
10	张家口“奥运风光城”多能互补集成优化示范工程 150MW 风力发电项目	2018年	2020年	150	河北	2024年补贴清单第七批
11	张家口“奥运风光城”多能互补集成优化示范工程 30MW 光伏发电项目和 10MW 储能项目	2019年	2020年	30	河北	2024年补贴清单第七批
12	中能日电景县南运河 200MW 风电场项目	2017年	2019年	50	河北	2021年补贴清单第六批
13	瑞鸿宁津风电场工程	2017年	2019年	50	山东	2021年补贴清单第十批
14	国瑞新能源德州宁津风电场工程	2018年	2020年	50	山东	2024年补贴清单第八批
15	国瑞能源济南商河风电场工程	2017年	2020年	100	山东	2024年补贴清单第八批
16	国瑞能源济南商河风电场二期工程	2018年	2020年	100	山东	2024年补贴清单第八批
17	国瑞新能源德州平原风电场工程	2017年	2020年	50	山东	2021年补贴清单第二十一批
18	天瑞平原风电场工程	2018年	2020年	50	山东	2024年补贴清单第八批
19	瑞风能源平原风电场工程	2018年	2020年	50	山东	2024年补贴清单第八批
平价项目						

序号	项目名称	核准年度	并网年度	发电装机容量(MW)	收入区域	补贴情况
1	苏尼特左旗 11MW 分散式风力发电项目	2021 年	2022 年	11	内蒙	平价项目
2	民权县城北 50MW 风电场项目	2019 年	2022 年	50	河南	平价项目
3	乌拉特中旗嘉能新能源有限公司 50MW 分散式风电项目	2021 年	2023 年	50	内蒙	平价项目
4	苏尼特左旗衡佳新能源有限公司 8MW 分散式风电项目	2022 年	2023 年	8	内蒙	平价项目
5	中能国电景县南运河 200MW 风电场项目	2017 年	2023 年	150	河北	平价项目
6	中旗嘉能巴音温都尔 30MW 分散式风电项目	2022 年	2024 年	30	内蒙	平价项目
7	嘉泽同心县 150MW/300MWh 储能电站项目	2022 年	2023 年	150	宁夏	平价项目
尚未纳入补贴项目						
1	兰考兰熙 50MW 风电场项目	2018 年	2020 年	50	河南	尚未纳入
2	宁夏泽恺三道山风电项目	2019 年	2021 年	150	宁夏	尚未纳入
3	宁河镇 18MW 分散式风力发电项目	2019 年	2021 年	17.5	天津	尚未纳入
4	商水县张明乡 25MW 分散式风电项目	2019 年	2021 年	25	河南	尚未纳入

(二) 主要在建项目纳入国补目录的情况

报告期末，公司主要在建工程建设进度符合计划安排，属于 2021 年后并网项目，均为平价项目。

截至报告期末，公司在建工程中主要在建新能源电站构成情况如下：

单位：MW

序号	工程名称	所在区域	开工日期	预计装机容量
1	鸡东县嘉嵘 200MW 风电项目	黑龙江	2023 年	200
2	绥滨保新嘉泽恺阳 100MW 风电项目	黑龙江	2023 年	100
3	桂林资源县枫树湾 81.25MW 风电项目	广西	2022 年	81.25
4	鸡东县博骏新能源有限公司 100MW 风电项目	黑龙江	2023 年	100

(三) 补贴电价收入占比下降系公司电站所处区域结构变化与平价项目并网所致

报告期各期，公司电站总体运营情况如下：

项目	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年
新能源电站开发-建设-运营-出售收入（万元）	228,099.21	228,420.10	175,119.57	141,616.84
其中：				
标杆收入	139,395.48	137,145.75	98,102.23	61,107.84
补贴收入（万元）	88,411.40	91,267.75	76,933.10	80,509.00
其他	292.34	6.61	84.24	-
补贴收入占比	38.76%	39.96%	43.93%	56.85%

注：其他收入包括储能电站容量租赁等事项形成的小额收入

报告期各期，公司补贴收入占比逐年下降，主要系不同省份补贴电价占比差异、平价项目陆续并网所致，主要分析如下：

1、不同省份项目补贴电价占比存在差异

2021 年，公司项目主要覆盖宁夏、新疆、河南地区，该部分地区单位补贴电价较高。2021 年，公司处置了部分处于宁夏、新疆的电站，同时 2022 年，公司取得宁柏基金控制权，宁柏基金电站主要分布于河北、山东，该地区单位补贴电价较低，综合导致补贴收入占比有所下降。

报告期内，公司不同区域的收入占比情况如下：

单位：万元

区域	2024 年度		2023 年度		2022 年度		2021 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
宁夏	117,174.07	51.44%	126,075.29	55.20%	108,874.98	62.20%	128,679.61	90.86%
山东	57,591.51	25.28%	61,043.67	26.73%	39,083.51	22.33%	-	-
河北	27,554.68	12.10%	20,601.44	9.02%	13,937.36	7.96%	-	-
河南	16,075.47	7.06%	14,970.68	6.55%	11,360.86	6.49%	6,197.57	4.38%
内蒙古	7,545.84	3.31%	3,729.39	1.63%	-	-	-	-
天津	1,865.30	0.82%	1,993.02	0.87%	1,778.62	1.02%	-	-
新疆	-	-	-	-	-	-	6,739.66	4.76%
合计	227,806.87	100.00%	228,413.50	100.00%	175,035.33	100.00%	141,616.84	100.00%

注：以上区域收入统计不包括其他等小额收入

报告期内，发行人山东、河北、河南、天津收入占比逐年增加，宁夏、新疆地区收入占比有所下降。由于宁夏、新疆地区平均单位补贴电价占比较高，其他省份较低，随着其他省份的收入占比逐渐提高，发行人整体补贴收入占比有所下

降。

单位：元/千瓦时

区域	平均标杆电价	平均补贴电价	平均补贴电价占比
宁夏	0.26	0.35	57.38%
山东	0.39	0.19	32.76%
河北	0.37	0.11	22.92%
河南	0.38	0.19	33.33%
天津	0.37	0.15	28.85%
新疆	0.25	0.32	56.14%

注：剔除平价项目后，以该区域各电站的补贴单价和标杆单价算术平均值，计算平均标杆电价、平均补贴电价。

2、平价项目逐步并网

受国家发展改革委 2019 年 5 月 21 日发布的《国家发展改革委关于完善风电上网电价政策的通知》（发改价格〔2019〕882 号）的影响，针对陆上风电上网电价，2018 年底之前核准的陆上风电项目，2020 年底前仍未完成并网的，国家不再补贴；2019 年 1 月 1 日至 2020 年底前核准的陆上风电项目，2021 年底前仍未完成并网的，国家不再补贴。自 2021 年 1 月 1 日开始，新核准的陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。

报告期内，发行人平价项目逐步增加，也导致补贴收入占比有所下降，明细情况如下：

单位：万元

项目	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年
新能源电站开发-建设-运营-出售收入	228,099.21	228,420.10	175,119.57	141,616.84
平价项目售电收入	17,474.94	10,082.38	816.05	-
平价项目售电收入占比	7.66%	4.41%	0.47%	-

（四）未纳入国补项目分析

1、未纳入国补项目基本情况

2022 年 3 月，国家发改委、能源局以及财政部三部委联合下发《关于开展可再生能源发电补贴自查工作的通知》，要求在全国范围内开展可再生能源发电补贴核查工作。自查对象包括电网和发电企业，范围为截止到 2021 年 12 月 31

日已并网有补贴需求的全口径可再生能源发电项目，主要为风电、集中式光伏电站以及生物质发电项目。自查内容主要从项目的合规性、规模、电量、电价、补贴资金、环境保护（仅限于生物质发电）六个方面进行。

2023 年 1 月，受国家发展改革委、财政部、国家能源局委托，国家电网与南方电网分别正式公布了《关于公布第一批可再生能源发电补贴合规项目清单的公告》。

自 2023 年起，可再生能源发电补贴仅拨付给经合规项目清单公布没有异议的项目或经补贴核查未发现问题的分布式项目。

截至目前，公司尚有 4 个项目未纳入国补目录，其中 3 个项目未进入第一批合规项目清单，1 个项目已进入第一批合规项目清单、正在办理纳入补贴清单手续，相关项目基本情况如下：

单位：MW

归属公司	项目名称	并网时间	装机容量	目前进度
宁夏泽恺新能源有限公司	宁夏泽恺三道山风电项目	2021 年 11 月 1 日	150	已经专项核查组核查，正在等待结果
兰考熙和风力发电有限公司	兰考兰熙 50MW 风电场项目	2020 年 12 月 11 日	50	已经专项核查组核查，正在等待结果
商水县泽恺新能源有限公司	商水县张明乡 25MW 分散式风电项目	2021 年 12 月 30 日	25	已经专项核查组核查，正在等待结果
天津陆风新能源科技有限公司	宁河镇 18MW 分散式风力发电项目	2021 年 12 月 30 日	17.5	进入第一批合规项目清单，目前正在申请补贴，已通过国家可再生能源信息管理中心结果公示阶段，正在等待结果公告

三个未进入第一批可再生能源发电补贴合规项目清单的项目原因如下：

（1）宁夏泽恺三道山风电项目

国家核查组认为，根据《国家发展改革委关于完善风电上网电价政策的通知》（发改价格〔2019〕882 号）要求，新核准的集中式陆上风电项目上网电价全部通过竞争方式确定，不得高于项目所在资源区指导价，该项目于 2019 年 1 月 22 日核准，电价应调整为 0.43 元/千瓦时。

公司认为，依据《宁夏发展改革委关于宁夏风电基地 2018 年度风电项目竞争配置开发建设方案的报告》（宁发改能源（发展）〔2018〕848 号），该项目

电价为 0.46 元/千瓦时。发改价格〔2019〕882 号规定自 2019 年 7 月 1 日之后核准的项目电价执行 0.43 元/千瓦时，该项目于 7 月 1 日前核准，应执行 0.46 元/千瓦时的电价。

（2）兰考兰熙 50MW 风电场项目

国家核查组认为，该项目于 2017 年 3 月 10 日项目获得开展前期工作的函，2018 年 9 月 26 日项目获得核准（备案），2020 年 12 月 11 日项目首批并网，2020 年 12 月 11 日项目全部容量并网发电。在此期间，共进行 5 次股权变更，且均没有取得核准机关的批复。

公司认为，《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）的工作目标包括“坚决制止新建电源项目投产前的投机行为”，主要内容包括“电源项目投产前的股权变动等情况”。该项目第一次股权变更发生在项目核准之前（核准时间：2018 年 9 月 26 日），第二次至第四次股权变更系项目建设需要，股东对项目公司进行增资导致持股比例发生变化，股东之间未进行股权转让；第五次股权变更发生在并网之后（并网时间：2020 年 12 月 11 日），该项目符合国家现行法律法规及规章等政策的规定，无需重新取得核准机关的批复。

（3）商水县张明乡 25MW 分散式风电项目

国家核查组认为：（1）该项目 2019 年核准，核准文号为商发改字〔2019〕42 号文，核准建设 7 台风机，容量 25MW。企业自查填报全容量并网时间 2021 年 12 月 30 日。项目存在以晚报早的问题，企业自查信息平台填报 2021 年 12 月电量 0.3454 万千瓦时。（2）企业自行填报的拐点坐标范围内卫星遥感图像显示 2021 年 12 月 26 日 2 台风机，2022 年 2 月 25 日显示有 5 台风机，综上，核查组确认该项目 2021 年底前未全容量并网。

公司认为：（1）该项目 2021 年 12 月 29 日至 12 月 30 日陆续并网，并网期间日平均风速 2.60m/s-2.62m/s，不满足风机切入发电条件；另外，此阶段属于并网调试阶段，风机运行不稳定，且机组出现叶片螺栓批次问题影响机组出力。故 2021 年 12 月发电量较低。（2）2021 年 12 月 26 日卫星遥感图像显示有 2 台风机，经核对发现，该卫星遥感图像显示区域并非商水县张明乡 25MW 分散式风

电项目所在地，核查组提供的图像区域与我公司项目相差 33 公里。

综上所述，上述项目目前尚未进入可再生能源发电补贴合规项目清单，发行人已向国家核查组提交了申诉报告，正在申诉过程中。

截至本回复出具日，可再生能源补贴核查工作尚未完全结束，发行人亦未收到调整电价通知或整改通知。发行人上述项目能否纳入后续批次的合规项目清单将根据未来核查情况和相关政策确定。

2、对经营业绩的可能影响

报告期内，上述项目各年度营业收入、毛利额及应收账款余额情况如下：

单位：万元

项目名称	2024 年度			2023 年度		
	营业收入	毛利额	应收账款 余额	营业收入	毛利额	应收账款 余额
宁夏泽恺三道山风电项目	15,749.44	10,035.51	16,596.34	16,365.80	10,019.28	10,246.38
宁河镇 18MW 分散式风力发电项目	1,865.30	1,018.85	2,117.56	1,993.02	1,142.56	1,459.37
兰考兰熙 50MW 风电场项目	4,904.11	2,891.90	8,942.55	4,830.37	2,829.82	7,025.88
商水县张明乡 25MW 分散式风电项目	3,247.24	2,242.91	3,276.31	2,669.38	1,592.29	2,263.98
小计	25,766.09	16,189.17	30,932.76	25,858.57	15,583.95	20,995.61
营业收入/毛利额/应收账款余额总额	242,191.47	148,654.54	351,228.94	240,304.35	149,515.37	321,185.37
占比	10.64%	10.89%	8.81%	10.76%	10.42%	6.54%
项目名称	2022 年度			2021 年度		
	营业收入	毛利额	应收账款 余额	营业收入	毛利额	应收账款 余额
宁夏泽恺三道山风电项目	4,100.17	3,456.17	3,105.65	920.11	708.10	1,039.73
宁河镇 18MW 分散式风力发电项目	1,778.62	1,108.83	2,009.84	-	-	-
兰考兰熙 50MW 风电场项目	5,207.17	3,175.23	5,073.73	6,197.57	4,152.05	2,995.86
商水县张明乡 25MW 分散式风电项目	2,496.19	1,726.11	1,229.06	-	-	-
小计	13,582.15	9,466.34	11,418.28	7,117.68	4,860.15	4,035.59
营业收入/毛利额/应收账款余额总额	184,096.78	114,008.69	254,875.32	144,667.36	86,671.03	151,852.27
占比	7.38%	8.30%	4.48%	4.92%	5.61%	2.66%

公司在报告期内均按照谨慎性原则，对宁夏泽恺三道山风电项目按国家核查组认为的 0.43 元/千瓦时确认收入。即使该项目申诉失败，也不涉及营业收入、毛利额、应收账款余额的调整，对公司财务报表不会产生影响。不考虑宁夏泽恺三道山风电项目，其余项目收入、利润、应收账款余额规模约占 5%。

四、报告期内投资收益的构成情况，处置电站的定价依据、价格公允性，决策程序是否合规，相关会计处理是否符合会计准则规定；交易对手方集中的原因及合理性，是否与实际控制人存在关联关系

（一）报告期内投资收益的构成情况

报告期各期，公司投资收益的主要情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
权益法核算的长期股权投资收益	-694.22	-400.57	1,692.39	7,993.37
处置长期股权投资产生的投资收益	6.62	7,062.70	-	39,277.22
处置交易性金融资产取得的投资收益	130.30	136.57	240.50	439.95
其他	-	-133.18	-112.39	-
合计	-557.29	6,665.53	1,820.50	47,710.54

公司“权益法核算的长期股权投资”收益主要系合营企业和联营企业形成的投资收益。2021 年度，公司投资收益中“权益法核算的长期股权投资收益”金额较高，主要系公司对宁柏基金的长期股权投资产生的投资收益较高。2022 年度，公司进行非同一控制下企业合并，宁柏基金纳入合并范围内，导致此后公司“权益法核算的长期股权投资收益”的金额有所下降。

公司投资收益中“处置长期股权投资产生的投资收益”金额较高，系投资收益的主要组成部分，主要系公司转让项目公司股权所致，2021 年度，公司处置了全资子公司新疆嘉泽、宁夏恺阳、宁夏博阳的全部股权；2023 年度，公司处置了全资子公司宁夏泽华、宁夏顺博的全部股权，形成了较高的投资收益。新能源电站处置系公司“新能源电站的开发-建设-出售业务”的重要环节，符合公司“滚动开发”的理念以及新能源发电领域“开发一批、建设一批、运营一批、出售一批”的经营模式。

（二）处置电站的定价依据、价格公允性，决策程序是否合规，相关会计处理是否符合会计准则规定

1、公司处置电站的定价依据充分、价格具有公允性、决策程序合规

报告期内，公司处置的电站项目如下：

单位：万元

处置的子公司名称	丧失控制权之日	电站名称	交易对方	处置价款	定价依据	决策程序
新疆嘉泽发电有限公司	2021-9-2	新疆嘉泽鄯善风电二期 49MW 风电项目	中电投新疆能源化工集团哈密有限公司	48,572.41	聘请了具有从事证券、期货业务资格的北京国友大正资产评估有限公司对交易标的进行了评估	经公司二届二十二次董事会、二届二十二次监事会、2021 年第一次临时股东大会审议通过
		新疆嘉泽鄯善风电一期 49MW 风电项目				
宁夏博阳新能源有限公司	2021-11-1	宁夏红寺堡风电场嘉泽一期 49.5MW 工程	北京京能清洁能源电力股份有限公司	107,240.00	聘请了具有从事证券、期货业务资格的北京天健兴业资产评估有限公司对交易标的进行了评估	经公司二届二十三次董事会、二届二十三次监事会、2021 年第二次临时股东大会审议通过
		宁夏红寺堡风电场（大河乡耍艺山）嘉泽 49.5MW 工程				
		宁夏红寺堡风电场（大河乡磨脐子）嘉泽 49.5MW 工程				
		宁夏红寺堡风电场（大河乡小井子）嘉泽 49.5MW 工程				
		宁夏红寺堡风电场嘉泽青山 49.5MW 工程				
		宁夏红寺堡大河乡一期 20MWp 光伏发电项目				
		宁夏红寺堡大河乡二期 30MWp 光伏发电项目				
宁夏恺阳新能源有限公司	2021-11-1	宁夏同心风电场嘉泽田家岭 49.5MW 工程	北京京能清洁能源电力股份有限公司	38,064.00		
		宁夏同心风电场嘉泽康家湾 49.5MW 工程				
宁夏泽华新能源有限公司	2023-5-6	宁夏嘉泽红寺堡谭庄子风电项目	北京京能清洁能源电力股份有限公司	14,815.00	聘请了具有从事证券、期货业务资格的中和资产评估有限公司对交易标的进行了评估	经公司三届十七次董事会、三届十二次监事会、2023 年第一次临时股东大会审议通过
宁夏顺博新能源有限公司	2023-12-25	韦州镇 100MWp 平价复合光伏项目	上海羲融新能源有限公司	10,200.00	聘请了具有从事证券、期货业务资格的北京中同华资产评估有限公司对交易	经公司三届二十七次董事会、2023 年第四次临时股东大会审议

处置的子公司名称	丧失控制权之日	电站名称	交易对方	处置价款	定价依据	决策程序
					标的进行了评估	通过
重庆金晔新能源科技有限公司	2024-12-13	重庆丰海坤翔实业（集团）有限公司 0.65379MW 分布式光伏发电项目[注 2]	宁波嘉玛科技有限责任公司	28.81	交易双方参考市场情况并经充分协商后最终确定交易价格	金额较小，无需经董事会、股东大会等审议

注 1：新疆嘉泽发电有限公司、宁夏博阳新能源有限公司、宁夏恺阳新能源有限公司、宁夏泽华新能源有限公司、宁夏顺博新能源有限公司下属电站均为风电站或集中式光伏电站；

注 2：重庆金晔新能源科技有限公司下属电站为屋顶分布式光伏电站，规模及金额较小。

在发电行业中，新能源电站未来的收益和成本相对固定，评估准确性相对较高。2021 年度，公司向中电投新疆能源化工集团哈密有限公司转让了新疆嘉泽发电有限公司的全部股权，本次转让出具了《中电投新疆能源化工集团哈密有限公司拟收购股权涉及的新疆嘉泽发电有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（报告编号：大正评报字（2021）第 072A 号），以 2020 年 12 月 31 日为评估基准日，采用收益法和市场法对新疆嘉泽公司股东全部权益价值进行评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论，评估值为 48,861.73 万元。经双方协商后，确定股权转让价款，交易定价公平合理，不存在损害公司及股东利益的情况。

2021 年度，公司向北京京能清洁能源电力股份有限公司转让了宁夏恺阳新能源有限公司、宁夏博阳新能源有限公司的全部股权，本次转让出具了《北京京能清洁能源电力股份有限公司拟收购宁夏恺阳新能源有限公司 100%股权所涉及宁夏恺阳新能源有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（报告编号：天兴评报字（2021）第 0854 号）、《北京京能清洁能源电力股份有限公司拟收购宁夏博阳新能源有限公司 100%股权所涉及宁夏博阳新能源有限公司股东全部权益项目资产评估报告》（报告编号：天兴评报字（2021）第 0855 号）。上述评估以 2020 年 11 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法和收益法对评估对象进行了评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论，其中宁夏博阳评估值为 109,602.00 万元，宁夏恺阳评估值为 39,638.00 万元。经双方协商后，确定股权转让价款，交易定价公平合理，不存在损害公司及股东利益的情况。

2023 年度，公司向北京京能清洁能源电力股份有限公司转让了宁夏泽华新能源有限公司的全部股权，本次转让出具了《北京京能清洁能源电力股份有限公司拟收购宁夏泽华新能源有限公司 100%股权涉及的宁夏泽华新能源有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（报告编号：中和评报字（2022）第 BJV3041D001 号），以 2022 年 6 月 30 日为评估基准日，采用收益法和市场法对宁夏泽华新能源有限公司股东全部权益价值进行评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论，评估值为 14,815.00 万元。经双方协商后，确定股权转让价款，交易定价公平合理，不存在损害公司及股东利益的情况。

2023 年度，公司向上海羲融新能源有限公司转让了宁夏顺博新能源有限公

司的全部股权，本次转让出具了《新疆臻元新能源有限责任公司拟以平台公司收购股权涉及的宁夏顺博新能源有限公司股东全部权益价值项目》（报告编号：中同华评报字（2023）第 062194 号，以 2023 年 7 月 31 日为评估基准日，采用收益法和市场法对评估对象进行了评估，经分析最终选取收益法评估结果作为评估结论，评估值为 10,520.00 万元。经双方协商后，确定股权转让价款，交易定价公平合理，不存在损害公司及股东利益的情况。

2024 年度，公司向宁波嘉玛科技有限责任公司转让了重庆金晔新能源科技有限公司的全部股权，转让基准日账面净资产为 20.81 万元，本次转让系双方协商确定股权转让价款，交易定价公平合理，不存在损害公司及股东利益的情况。

综上所述，公司处置电站的定价依据充分、价格具有公允性、决策程序合规。

2、公司处置电站的相关会计处理符合会计准则规定

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》和《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的规定，出售子公司需要遵循特定的会计处理原则。出售子公司的会计处理主要包括确认出售损益、调整长期股权投资账面价值、终止确认子公司的资产和负债等。出售损益的计算基于出售价格与子公司净资产账面价值之间的差额。如果出售价格高于子公司净资产账面价值，则确认为收益；反之，则确认为损失。此外，企业还需考虑出售交易产生的税费影响。

因此，公司出售电站主要通过出售子公司股权的方式进行处置，确认投资收益，符合会计准则规定。

（三）交易对手方集中的原因及合理性，是否与实际控制人存在关联关系

2021 年度至 2024 年度，公司以转让项目公司股权的方式对电站进行出售，2021 年度至 2024 年度向中电投新疆能源化工集团哈密有限公司、北京京能清洁能源电力股份有限公司、上海羲融新能源有限公司转让了风电项目和集中式光伏项目，向宁波嘉玛科技有限责任公司转让了屋顶分布式光伏项目，交易对手方的主要情况如下：

交易对方名称	交易标的	处置价款 (万元)	占比 (%)	主要股东结构	最终控制方
北京京能清洁能源电力股份	宁夏博阳新能源有限公司、 宁夏恺阳新能	160,119.00	73.14	北京能源集团有限责任公司直接持股 62.76%、中国再保险（集团）股份有限公司持	北京市人民政府国有资产监督管理

交易对方名称	交易标的	处置价款 (万元)	占比 (%)	主要股东结构	最终控制方
有限公司	源有限公司、 宁夏泽华新能 源有限公司			股 7.96%、北京能源投资集团（香港）有限公司持股 5.72%	委员会[注 1]
中电投新疆能源化工集团哈密有限公司	新疆嘉泽发电有限公司	48,572.41	22.19	国家电投集团新疆能源化工有限责任公司持股 51.386%、工银金融资产投资有限公司持股 18.1297%、交银金融资产投资有限公司持股 16.3489%、太平人寿保险有限公司持股 14.1354%	国务院国有资产监督管理委员会[注 2]
上海羲融新能源有限公司	宁夏顺博新能源有限公司	10,200.00	4.66	电投融和新能源发展有限公司持股 65%、上海电力股份有限公司持股 35%	[注 3]
宁波嘉玛科技有限责任公司	重庆金眸新能源科技有限公司	28.81	0.01	宁波嘉致科技有限责任公司持股 70%、重庆泓宇同光新能源科技有限公司持股 30%	谢晶
合计数		218,920.22	100.00		

注 1：北京京能清洁能源电力股份有限公司（0579.HK）于 2011 年 12 月 22 日在香港联交所主板上市，是北京能源集团有限责任公司控股子公司和清洁能源项目的主要投资运营平台；北京能源集团有限责任公司系北京市人民政府国有资产监督管理委员会控股的下属企业；上表股权主要股东结构系根据公司官网披露的股权结构图、京能清洁能源 2024 年中期报告、启信宝查询结果填列；

注 2：中电投新疆能源化工集团哈密有限公司是国家电力投资集团有限公司的下属公司。国家电投是中央直接管理的特大型国有重要骨干企业，由原中国电力投资集团公司与国家核电技术有限公司重组组建。国家电投是我国五大发电集团之一，是全球最大的光伏发电企业；

注 3：上海羲融新能源有限公司由电投融和新能源发展有限公司持股 65%、上海电力股份有限公司持股 35%；电投融和新能源发展有限公司由国家电力投资集团有限公司持股 35.64%，其余持股 10%以上的股东为中邮人寿保险股份有限公司、泰康人寿保险有限责任公司、农银金融资产投资有限公司，因此，上海羲融新能源有限公司亦为国资背景企业。

由上表所示，公司转让电站的交易对手方中，中电投新疆能源化工集团哈密有限公司、北京京能清洁能源电力股份有限公司、上海羲融新能源有限公司的股东及最终控制方以国资背景为主；宁波嘉玛科技有限责任公司实际控制人为谢晶，与嘉泽新能的实际控制人不存在关联关系。

公司向北京京能清洁能源电力股份有限公司转让的项目公司及对应的电站数量较多，占全部处置价款的比例为 73.14%，占比较高，相对集中。根据北京京能清洁能源电力股份有限公司披露的公开文件，其在碳达峰、碳中和的大背景下，集团的规划是按照“立足北京、深耕华北、面向全国”的空间布局，继续坚持自主开发和项目并购“双轮驱动”，走“集约化、区域化、规模化、专业化、高效化”发展之路。

北京京能清洁能源电力股份有限公司关于收购嘉泽新能子公司事宜披露的公告显示：“本公司中长期发展规划中，高度重视清洁能源发展，通过自主开发和项目并购的‘双轮驱动’，积极壮大清洁能源业务。因此，恺阳收购事项及博阳收购事项符合本公司发展战略。”

综上所述，公司向北京京能清洁能源电力股份有限公司转让电站数量较多，相对集中，符合公司“滚动开发”的理念以及新能源发电领域“开发一批、建设一批、运营一批、出售一批”的经营模式；同时，亦符合北京京能清洁能源电力股份有限公司自主开发和项目并购“双轮驱动”的发展战略和扩张模式，具有合理性。

五、报告期内运维费用采购金额与主营业务成本中运维费用金额变动趋势不一致的原因及合理性

（一）2021 年度运维费用采购金额低于主营业务成本中运维费用金额原因

公司采购的运维服务以电站场内基础运维外包商提供的服务为主，即基础运维外包商根据公司制定的运维计划及标准，具体执行电站内风机机组或光伏组件、配电设备、场内输电线路的运维工作。

公司结合电站的并网时间与运营计划、并网点线路长度、发电情况、整体负荷、外送电力配套设施情况，亦存在另行外包第三方提供外送线路检修、变电站及升压站保养、输变电设备预防性试验等技术性服务的情形。

2021 年度，公司运维费用采购金额低于主营业务成本中运维费用金额 1,911.85 万元，主要系公司于该期间针对并网时间较长的电站，集中进行外送集电线路委托检修、升压站及输变电设备维护保养，并针对新并网电站进行变电站与外送线路检测及预防性试验，该等合同包含多项服务，所涉采购金额 1,873.26 万元，均作为“其他”类采购；在结转成本时，根据具体服务内容于“主营业务成本”中列支。

（二）2023 年以来运维费用采购金额显著高于主营业务成本中运维费用金额原因

2023 年及 2024 年度，公司运维费用采购金额显著高于主营业务成本中运维费用金额，主要原因系：

1、安全生产费提取与使用

根据财政部、应急部于 2022 年 11 月 21 日印发的《企业安全生产费用提取和使用管理办法》第十二节规定，电力生产与供应企业需要按照一定标准计提安全生产费。公司自 2022 年 12 月起开始计提安全生产费。

公司在计提安全生产费时，因尚无法确定安全生产费的使用情况，借记“主营业务成本-其他”，贷记“专项储备”。在使用安全生产费时，根据实际使用的情况，冲减“主营业务成本-其他”或“主营业务成本-运维费用”。对于冲减“主营业务成本-运维费用”部分，其对应的采购仍计入运维费用采购，导致 2023 年及 2024 年度运维费用采购金额大于主营业务成本中运维费用金额，也使得 2023 年及 2024 年度运维费用采购金额上升而主营业务成本中运维费用下降。

2、升压站租赁属于其他业务收入，因此相关运维成本计入其他业务成本

2023 年开始，公司将谭庄子升压站租赁给宁夏泽华新能源有限公司，租赁收入计入其他业务收入，因此该升压站相关的运维服务费计入其他业务成本中，不在主营业务成本中体现，但其对应的采购仍计入运维费用采购。

因此，2023 年及 2024 年度，公司运维费用采购金额与主营业务成本中运维费用金额变动趋势不一致，具有合理性。

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

- 1、查阅发行人销售明细表，分析其收入变动原因；
- 2、查阅同行业可比公司的定期报告，对比分析其经营业绩及趋势；
- 3、查阅国家税务总局吴忠市红寺堡区税务局出具的《税务事项通知书》，查阅相关所得税税收优惠政策，查阅 2024 年补缴企业所得税的缴款单据，了解发行人 2024 年度补缴企业所得税的背景情况及原因；
- 4、取得发行人报告期内处置电站的清单，取得发行人转让电站项目公司的股权转让协议、评估报告等资料，分析发行人处置电站的定价依据及价格公允性；

5、查阅发行人报告期内处置电站的相关公告，董事会及股东大会等审议资料，分析发行人处置电站决策程序的合规性；

6、取得发行人目前运行主要项目清单，分析其装机容量、核准并网日期，分析其补贴收入变动情况；

7、查询发行人尚未纳入国补项目的申诉报告及支撑性底稿，验证申诉理由合理性；

8、查阅北京京能清洁能源电力股份有限公司的公告资料，了解其发展战略及向发行人收购电站的目的；对北京京能清洁能源电力股份有限公司进行访谈，了解收购业务的背景，分析发行人处置电站交易对手方相对集中的原因及合理性；

9、查询发行人报告期内处置电站交易对手方的官方网站、启信宝工商信息，分析其股权结构及最终控制方情况，分析与发行人实际控制人是否存在关联关系；

10、取得发行人采购明细表，并将其与主营业务成本进行分析。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、报告期内，公司主营业务收入随售电量的增加而持续增加，2022 年归母净利润同比下降，主要系 2021 年公司处置子公司产生的投资收益拉高了当期净利润水平；2024 年归母净利润下降主要因当期投资收益有所减少、所得税费用有所增加，主营业务收入与归母净利润变动趋势不一致具有合理性；

2、2024 年 1-9 月公司的营业收入较上年同期基本保持稳定，归母净利润较上年同期下降主要是投资收益有所减少、所得税费用有所增加，具有合理性；截至 2024 年末，公司的经营业绩及变动情况具有合理性，与同行业可比公司的变动趋势基本一致；

3、报告期内，公司补贴电价收入占比下降，主要系公司电站所处区域结构变化与平价项目并网所致；目前在建的风电项目均为 2021 年以后并网项目，属于平价项目；公司目前有 19 个补贴项目，7 个平价项目，有 4 个项目尚未纳入补贴项目，其中 3 个项目未进入第一批名单，1 个项目已进入第一批名单、正在办理纳入补贴清单手续；公司已经提请申诉，申诉理由具有合理性，且对公司经

营业绩影响较小；

4、报告期内公司的投资收益主要为处置项目公司股权形成的收益，公司处置电站的定价依据充分、价格具有公允性，决策程序合规，相关会计处理符合会计准则的规定；公司处置电站的交易对手方相对集中符合交易双方的发展战略和业务模式，具有合理性，公司处置电站的交易对手方与实际控制人不存在关联关系；

5、报告期内，公司运维费用采购金额与主营业务成本中运维费用金额变动趋势不一致，主要系 2021 年采购集电线路委托检修、升压站及输变电设备维护保养及预防性试验等综合性技术服务，2023 年以来使用专项储备所致，具有合理性。

问题 3. 关于应收款项与在建工程

根据申报材料, 1) 报告期各期末, 公司应收账款账面价值分别为 149, 629. 91 万元、250, 918. 78 万元、315, 728. 52 万元和 347, 279. 89 万元, 主要为电费及补贴款; 2) 截至报告期末, 公司其他应收款-股权转让款计提坏账准备 313. 71 万元; 3) 报告期各期末, 公司在建工程账面价值分别为 142, 609. 08 万元、148, 111. 46 万元、146, 974. 52 万元和 338, 629. 44 万元。

请发行人说明: (1) 公司与主要客户的结算、信用政策, 应收账款持续增长的原因, 区分电费及补贴款的账龄、占相关收入的比例、逾期情况、期后回款情况等, 说明坏账准备计提是否充分; (2) 结合股权转让款的账龄、逾期情况、期后回款情况、主要对手方的信用情况等说明坏账准备计提是否充分; (3) 在建工程主要项目的完工进度情况、各期末结转固定资产情况及依据, 是否存在延期转固的情况。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、公司与主要客户的结算、信用政策, 应收账款持续增长的原因, 区分电费及补贴款的账龄、占相关收入的比例、逾期情况、期后回款情况等, 说明坏账准备计提是否充分

(一) 公司与主要客户的结算、信用政策, 应收账款持续增长的原因

1、公司与主要客户的结算、信用政策

报告期内, 公司主营业务为新能源发电站的投资、建设与运营, 主要客户为国家电网分支机构。

在向主要客户的销售模式方面, 公司在新能源电场建成并接入电网后, 在并网调度协议有效期内与国家电网分支机构签订《购售电合同》, 约定售电价格、电量计量、结算模式等要素。

依据相关法律法规及与国家电网签订的《购售电合同》, 公司销售业务开展情况如下:

(1) 销售方式

公司依照与电网公司签订的购售电合同和市场化电力交易合同，将电场所发电量并入电网公司指定的并网点，由电网公司指定的计量装置按月确认上网电量，实现电量交割。上网电能的销售电价由两种方式确定：

第一，发行人按照新能源项目所在省份电力交易相关政策及规则，未入市部分电量按照国家主管价格部门制定的价格销售，称为新能源项目核准电价，由当地标杆电价和可再生能源补贴电价两部分组成。

第二，发行人按照新能源项目所在地电力交易相关政策及规则，入市部分电量通过市场化交易的方式进行消纳，该部分电量的售电单价由市场交易电价和可再生能源补贴电价两部分组成。

（2）电费结算方式及信用期

标杆电价、市场交易电价部分产生的电费收入由国家电网按月出具电费结算单，公司确认电费结算单后向国家电网开具增值税发票，国家电网在收到增值税发票后支付标准电费，结算模式稳定，一般在次月底前到账。

补贴电价部分产生的电费收入由财政部根据年度可再生能源电价附加收入预算和补助资金申请情况，按照以收定支的原则按年将补助资金拨付到国家电网有限公司、中国南方电网有限责任公司和各省级财政部门，由电网公司转付给公司。因此，补贴电费具体发放周期由国家财政部拨付时间决定，无规定具体时间，无明确约定的信用期。近年来，补贴电费实际发放周期较长，一般约为三年。

综上所述，公司的主要客户为国家电网分支机构，公司未入市部分电量依据新能源发电上网电价与国家电网签订的《购售电合同》，入市部分电量通过市场化交易确定售电单价，国家电网根据《可再生能源法》、《可再生能源电价附加补助资金管理办法》等法律法规、用电客户需求及电网调度需要向公司采购电能，并根据内部统一的结算模式与公司结算单价，报告期内的销售模式、结算及信用政策保持稳定。

2、应收账款持续增长的原因

单位：万元

项目	2024.12.31/ 2024 年度	2023.12.31/ 2023 年度	2022.12.31/ 2022 年度	2021.12.31/ 2021 年度
应收账款账面余额	351,228.94	321,185.37	254,875.32	151,852.27

项目	2024.12.31/ 2024 年度	2023.12.31/ 2023 年度	2022.12.31/ 2022 年度	2021.12.31/ 2021 年度
应收账款账面价值	341,486.85	315,728.52	250,918.78	149,629.91
营业收入	242,191.47	240,304.35	184,096.78	144,667.36
应收账款账面价值/营业收入	141.00%	131.39%	136.30%	103.43%

2021 年末至 2024 年末，公司应收账款账面价值分别为 149,629.91 万元、250,918.78 万元、315,728.52 万元和 341,486.85 万元，占同期营业收入比例分别为 103.43%、136.30%、131.39%、141.00%。

2022 年度，公司应收账款占营业收入的比例增幅较大，主要系 2022 年 4 月完成了对宁柏基金的非同一控制下的企业合并，应收账款余额全部纳入合并报表，但期初至购买日被合并方的营业收入不纳入合并范围，导致指标计算有所失真，若将其纳入计算，则上述比例约为 115%，变动相对较小；2022 年度以来，公司应收账款随着营业收入的增加有所增加，但是占营业收入的比例基本保持稳定。

报告期各期，公司与同行业可比公司应收账款余额及占营业收入比例的情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2024 年度/ 2024.12.31	2023 年度/ 2023.12.31	2022 年度/ 2022.12.31	2021 年度/ 2021.12.31
江苏新能	营业收入	155,778.95	194,583.53	197,107.08	185,672.02
	期末应收账款	310,692.60	265,528.28	208,105.78	188,910.96
	期末应收账款/营业收入	149.58%	136.46%	105.58%	101.74%
中闽能源	营业收入	109,549.57	173,181.15	179,092.96	153,263.42
	期末应收账款	278,197.32	244,543.75	200,037.66	169,961.45
	期末应收账款/营业收入	190.46%	141.21%	111.69%	110.89%
节能风电	营业收入	502,697.76	511,590.60	524,019.29	353,890.25
	期末应收账款	761,362.64	647,847.88	509,606.00	473,734.18
	期末应收账款/营业收入	151.46%	126.63%	97.25%	133.86%
银星能源	营业收入	126,564.94	130,906.41	116,333.14	135,946.58
	期末应收账款	262,331.50	217,477.73	138,417.29	92,377.29
	期末应收账款/营业收入	207.26%	166.13%	118.98%	67.95%
三峡	营业收入	2,175,956.26	2,648,547.24	2,381,217.63	1,548,410.58

公司名称	项目	2024 年度/ 2024.12.31	2023 年度/ 2023.12.31	2022 年度/ 2022.12.31	2021 年度/ 2021.12.31
能源	期末应收账款	4,249,309.14	3,667,356.08	2,672,803.77	1,897,049.41
	期末应收账款/营业收入	146.46%	138.47%	112.25%	122.52%
嘉泽新能	营业收入	242,191.47	240,304.35	184,096.78	144,667.36
	期末应收账款	341,486.85	315,728.52	250,918.78	149,629.91
	期末应收账款/营业收入	141.00%	131.39%	136.30%	103.43%
同行业可比公司指标平均值		169.04%	141.78%	109.15%	107.39%

注：截至本回复出具日，江苏新能、中闽能源、三峡能源尚未披露 2024 年度报告，其 2024 年度营业收入数据以 2024 年 1-9 月数据为基础年化处理，期末应收账款为 2024 年 9 月 30 日数据。

报告期内，同行业可比公司普遍存在应收账款金额持续增长的情形，与公司的应收账款变动情况保持一致。此外，公司应收账款与营业收入的比例保持在 135%左右，位于同行业中间水平。

2023 年度和 2024 年度，嘉泽新能应收账款与营业收入的比例低于同行业可比公司的平均值；2024 年度，嘉泽新能应收账款/营业收入比例由 131.39%上升至 141.00%，同行业可比公司指标平均值由 141.78%上升至 169.04%，变动趋势具有一致性。

综上所述，嘉泽新能与同行业可比公司应收账款金额均保持持续增长，应收账款/营业收入普遍大于 100%，主要系行业内补贴电费的回款周期普遍较长所致，符合行业特点，具有合理性。

（二）区分电费及补贴款的账龄、占相关收入的比例、逾期情况、期后回款情况等，说明坏账准备计提是否充分

1、电费及补贴款的账龄情况

报告期内，公司应收账款的账龄分布情况如下：

单位：万元、%

账龄	2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31		2021.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	117,568.26	33.47	125,196.10	38.98	116,510.92	45.71	72,745.13	47.91
1 至 2 年	102,986.51	29.32	94,482.31	29.42	91,397.97	35.86	39,062.92	25.72

账龄	2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31		2021.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
2至3年	85,230.13	24.27	85,685.61	26.68	39,141.12	15.36	36,123.54	23.79
3年以上	45,444.04	12.94	15,821.36	4.93	7,825.31	3.07	3,920.68	2.58
合计	351,228.94	100.00	321,185.38	100.00	254,875.32	100.00	151,852.27	100.00

公司应收账款余额主要由应收标杆电费和应收补贴电费构成，二者占比合计在 98%左右。

(1) 应收标杆电费的账龄情况

报告期各期末，应收标杆电费的余额及占比情况如下：

单位：万元、%

账龄	2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31		2021.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内	13,451.60	100.00	12,928.35	100.00	15,801.56	100.00	6,432.90	100.00
合计	13,451.60	100.00	12,928.35	100.00	15,801.56	100.00	6,432.90	100.00

由上表，标杆电费部分产生的电费收入由各地方国家电网实时结算，结算周期短，回款较快，账龄较短，各期末余额占比较小。公司的应收标杆电费通常于次月收回。

(2) 应收补贴电费的账龄情况

报告期各期末，应收补贴电费的余额及占比情况如下：

单位：万元、%

账龄	2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31		2021.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1年以内	100,003.02	30.06	102,234.10	34.28	99,260.63	41.77	63,048.57	44.35
1至2年	102,017.35	30.66	94,473.94	31.68	91,397.97	38.46	39,062.92	27.48
2至3年	85,230.13	25.62	85,685.61	28.73	39,141.12	16.47	36,123.54	25.41
3年以上	45,444.04	13.66	15,821.36	5.31	7,825.31	3.29	3,920.68	2.76
合计	332,694.53	100.00	298,215.00	100.00	237,625.04	100.00	142,155.71	100.00

由上表，补贴电价部分产生的电费收入由国家财政部统筹下发至各电网公司，

再由各电网公司向发电企业支付，具体发放周期由国家财政部拨付时间决定，补贴电费发放的时间不固定，结算存在一定的滞后性。

国家会结合每年的行业政策、资金状况、项目的审批进度等因素综合考虑进行核算发放，近年应收补贴电费的发放周期有所延长，目前为3年左右，因此各期末应收补贴电费的余额逐渐增加，且账龄有所延长。

2、电费及补贴款占相关收入的比例

报告期内，公司应收标杆电费、应收补贴电费余额占对应收入的比例如下：

单位：万元

类别	项目	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31	2021.12.31
标杆电费	应收账款余额	13,451.60	12,928.35	15,801.56	6,432.90
	标杆电费收入	139,395.48	137,145.75	98,102.23	61,107.84
	余额占收入比例	9.65%	9.43%	16.11%	10.53%
补贴电费	应收账款余额	332,694.53	298,215.00	237,625.04	142,155.71
	补贴电费收入	88,411.40	91,267.75	76,933.10	80,509.00
	余额占收入比例	376.30%	326.75%	308.87%	176.57%

由上表，各期末应收标杆电费余额占各期标杆电费收入的比例较低，主要系标杆电费回款周期较短。应收补贴电费占各期补贴电费收入的比例较高、且逐渐增长，主要系补贴电费的收款周期较长且有所延长。

根据发改委2019年5月发布的《国家发展改革委关于完善风电上网电价政策的通知》的规定，2018年底之前核准的陆上风电项目，2020年底前仍未完成并网的，国家不再补贴；2019年1月1日至2020年底前核准的陆上风电项目，2021年底前仍未完成并网的，国家不再补贴；自2021年1月1日开始，新核准的陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。因此，随着公司经营规模扩大，公司持续新建项目，预期公司新建项目占比将逐渐增加，未来补贴电费占比将有所下降。

3、应收账款逾期情况、期后回款情况

如前所述，应收补贴电费具体发放周期由国家财政部拨付时间决定，无规定具体时间，无明确约定的信用期，亦不存在逾期情况。

报告期各期末，应收账款的逾期情况及期后回款情况如下：

单位：万元

期间	账龄	应收账款余额		期后回款情况	
		期末余额	其中：逾期金额	期后回款金额	回款比例（%）
2024 年 12 月 31 日	应收账款账面余额	351,228.94	3,703.41	17,657.80	5.03
	其中：应收标杆电费	13,451.60	654.72	13,389.10	99.54
	应收补贴电费	332,694.53	-	2,453.80	0.74
2023 年 12 月 31 日	应收账款账面余额	321,185.38	1,784.17	105,772.50	32.93
	其中：应收标杆电费	12,928.35	8.17	12,928.14	100.00
	应收补贴电费	298,215.00	-	89,004.91	29.85
2022 年 12 月 31 日	应收账款账面余额	254,875.32	35.51	55,002.64	21.58
	其中：应收标杆电费	15,801.56	15.58	15,795.34	99.96
	应收补贴电费	237,625.04	-	37,580.87	15.82
2021 年 12 月 31 日	应收账款账面余额	151,852.27	-	117,729.23	77.53
	其中：应收标杆电费	6,432.90	-	6,432.90	100.00
	应收补贴电费	142,155.71	-	108,032.67	76.00

注：2021 年 12 月 31 日、2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日期后回款统计期间为截止日后的一个会计年度；2024 年 12 月 31 日期后回款系截至 2025 年 2 月 28 日的回款情况。

报告期各期末，应收账款余额主要由补贴电费组成，根据行业惯例，补贴电费是根据电网公司收到财政补助资金后转付，双方未明确约定应收补贴电费的信用期，因此不存在逾期情形。逾期的应收账款主要为应收运维款、屋顶光伏自发自用部分款项，期末余额及逾期金额均占比较小。

报告期各期末应收账款中，应收标杆电费期后回款情况良好，应收补贴电费各期有序收回，整体期后回款情况良好。

4、公司应收账款坏账准备计提充分

报告期各期末，公司的坏账准备情况如下：

单位：万元

2024 年 12 月 31 日			
项目	应收账款余额	坏账准备	计提比例
按单项计提坏账准备	4,094.68	4,094.68	100.00%
按组合计提坏账准备	347,134.26	5,647.42	1.63%
合计数	351,228.94	9,742.09	2.77%
2023 年 12 月 31 日			

项目	应收账款余额	坏账准备	计提比例
按单项计提坏账准备	-	-	-
按组合计提坏账准备	321,185.37	5,456.85	1.70%
合计数	321,185.37	5,456.85	1.70%
2022 年 12 月 31 日			
项目	应收账款余额	坏账准备	计提比例
按单项计提坏账准备	-	-	-
按组合计提坏账准备	254,875.32	3,956.54	1.55%
合计数	254,875.32	3,956.54	1.55%
2021 年 12 月 31 日			
项目	应收账款余额	坏账准备	计提比例
按单项计提坏账准备	-	-	-
按组合计提坏账准备	151,852.27	2,222.36	1.46%
合计数	151,852.27	2,222.36	1.46%

1) 坏账准备计提政策与同行业可比公司比较

公司根据应收账款的账龄、款项性质、信用风险敞口、历史回款情况等信息为基础，按信用风险特征的相似性和相关性进行分组。对于应收账款，公司判断账龄为其信用风险主要影响因素，因此，公司以账龄组合为基础评估其预期信用损失。

公司应收账款主要是应收各地国网公司电费款，针对该类款项，公司采用风险参数模型进行预期信用损失减值测试。

公司结合前瞻性信息进行预期信用损失评估，预期信用损失的计量中使用了模型和假设。这些模型和假设涉及未来的宏观经济情况和市场环境等状况。公司根据会计准则的要求在预期信用风险的计量中使用了判断、假设和估计。

根据信用风险是否发生显著增加以及是否已发生信用减值，公司对不同的资产分别按整个存续期的预期信用损失计量减值准备。预期信用损失的关键参数包括违约概率、违约损失率和地区调整因素。公司通过历史数据分析，识别出影响业务类型信用风险及预期信用损失的关键经济指标，如经济下滑的风险、预期失业率的增长率、外部市场环境、技术环境和客户情况变化等。并应用专家判断对宏观经济指标进行预测，分析经济指标之间的内生关系，结合专家分析和专业判

断，对其进行前瞻性调整，计算概率加权的预期信用损失。

项目	确定组合的依据	计提方法
组合一	应收各地国网公司款项	公司通过预期信用损失率计算预期信用损失，并基于违约概率和违约损失率确定预期信用损失率。在确定预期信用损失率时，公司使用内部历史信用损失经验等数据，并结合当前状况和前瞻性信息对历史数据进行调整。在考虑前瞻性信息时，公司使用的指标包括经济下滑的风险、预期失业率的增长、外部市场环境、技术环境和客户情况的变化等。公司定期监控并复核与预期信用损失计算相关的假设。
组合二	除组合一之外的应收款项	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

经查阅公开披露信息，同行业可比公司坏账计提政策及比例如下：

同行业可比公司	坏账准备计提方法
江苏新能	组合 2：本组合为应收电网公司电费（燃煤基准价部分），以账龄作为信用风险特征。对于划分为组合 2 的应收账款，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收款项账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。1 个月以内预期信用损失率为 0，1 个月到 1 年以内预期信用损失率为 1%； 组合 3：本组合为应收可再生能源电价附加补助。对于划分为组合 3 的应收账款，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，计算预期信用损失。
中闽能源	对于划分为应收电费组合，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。对于划分为关联方组合和其他组合的应收账款，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。
节能风电	组合 1：本组合以电力销售应收账款（国内）部分作为信用特征 电力销售应收账款（国内）主要包括应收标杆电费和应收可再生能源补贴电费，客户集中为各地电网公司及其他电力销售客户，客户数量较为有限且单项金额较大。按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备
银星能源	应收账款组合 1：电网客户 对于划分为组合的应收账款，本集团参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。
三峡能源	组合 1：标杆电费组合 组合 3：可再生能源电价附加组合 对于划分为组合的应收账款，本集团参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

综上所述，针对应收电网公司款项，公司与同行业可比公司均按照预期信用损失率计提了坏账准备，公司坏账准备计提政策与同行业可比公司不存在重大差异。

2) 坏账准备计提比例与同行业可比公司比较

报告期各期，公司与同行业可比公司应收账款坏账准备计提情况如下：

公司名称	项目	2024.12.31/ 2024.06.30	2023.12.31	2022.12.31	2021.12.31
江苏新能	应收账款坏账比例	7.10%	6.37%	4.76%	4.48%
	其中：1、标杆电费组合	0.01%	-	-	0.05%
	2、补贴电费组合	6.32%	5.61%	3.95%	3.86%
中闽能源	应收账款坏账比例	2.60%	2.57%	4.15%	4.19%
	其中：应收电费组合	2.47%	2.42%	3.97%	3.97%
节能风电	应收账款坏账比例	1.10%	1.12%	1.15%	1.01%
	其中：国网电费组合（国内）	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
银星能源	应收账款坏账比例	1.54%	1.72%	2.25%	4.74%
	其中：电网客户组合	0.44%	0.38%	0.26%	0.24%
三峡能源	应收账款坏账比例	4.32%	3.93%	3.21%	3.15%
	其中：1、标杆电费组合	0.39%	0.36%	0.35%	0.30%
	2、补贴电费组合	4.47%	4.08%	3.08%	3.06%
嘉泽新能	应收账款坏账比例	2.77%	1.70%	1.55%	1.46%
	组合一：应收各地国网公司款项	1.62%	1.68%	1.56%	1.50%

注：由于江苏新能、中闽能源、三峡能源尚未披露 2024 年度报告，因此选取相关公司 2024 年 6 月末的账龄分布情况进行对比分析。

应收账款总体坏账比例来看，公司的应收账款坏账准备计提比例处于同行业可比公司中间水平，与银星能源较为接近，高于节能风电。其中，银星能源坏账准备计提比例大幅高于其电网客户组合，主要系其从事新能源发电、风机设备制造、提供劳务等多种业务，存在较多长期挂账的非电网客户单项计提了坏账准备。截至 2024 年 12 月 31 日，公司应收账款坏账准备计提比例高于中闽能源、节能风电和银星能源。

报告期各期，公司应收账款余额中 95%以上系国网公司客户。公司根据国网公司组合中各账龄区间的预期信用损失率计提坏账准备，预期信用损失的关键参数包括违约概率、违约损失率和地区调整因素。基于行业回款的特性，公司应收国网公司客户款项中，补贴电费的余额占比超过 95%，且存在较长的账龄，而标杆电费的余额均为 1 年以内。

同行业可比公司中，节能风电、银星能源和中闽能源根据国网公司组合计提

坏账，与公司坏账计提模式接近。

针对国网公司客户，报告期内，节能风电针对国网公司款项计提的坏账比例均为 1.00%、银星能源针对国网公司款项计提的坏账比例为 0.40%左右，均远低于公司计提比例（1.65%左右）；中闽能源 2023 年末和 2024 年 6 月末针对应收电费组合计提的坏账比例为 2.40%左右，略高于公司但较为接近。因此，针对国网公司组合，公司计提的坏账准备比例高于银星能源和节能风电，与中闽能源接近，位于同行业可比公司的中间水平。

综上所述，公司应收账款坏账准备政策与同行业可比公司基本一致，公司的应收账款坏账准备计提比例高于节能风电和银星能源，与中闽能源接近，因此，公司坏账准备计提比例处于同行业可比公司的中间水平，不存在明显差异，符合行业惯例。

3) 按单项计提坏账准备的原因及合理性

2024 年 12 月 31 日，公司按单项计提坏账准备的金额较高，主要系公司针对应收国网宁夏电力有限公司的线路补贴款 3,920.68 万元全额计提了减值准备。

财政部、国家发展和改革委员会、国家能源局于 2012 年 3 月 14 日发布的《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》第七条规定，专为可再生能源发电项目接入电网系统而发生的工程投资和运行维护费用，按上网电量给予适当补助（即接网工程补贴或线路补贴），公司据此于 2015 年至 2018 年确认了线路补贴收入。

根据对国网宁夏电力有限公司的访谈确认：“《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》（2012 年版）规定的接网工程补贴（线路补贴），原来系按上网电量、补助标准，予以计算，通过电网结算给发电企业。

《可再生能源电价附加资金管理办法》（2020 年版）修订后，未涉及接网工程补贴相关条款。

目前，对于已纳入和尚未纳入国家可再生能源电价附加资金补助目录的可再生能源接网工程项目，不再通过可再生能源电价附加补助资金给予补贴，相关补贴纳入所在省输配电价回收，由国家发改委在核定输配电价时考虑。

针对《可再生能源电价附加补助资金管理暂行办法》（2012 年版）发布后、《可再生能源电价附加资金管理办法》（2020 年版）修订前所涉相关线路补贴，因接网工程补贴具体支付方式暂未确定，自 2022 年以来，未向宁夏地区可再生能源发电企业结算该类补助。”

由于公司应收账款中线路补贴款长期挂账，且通过对国网宁夏电力有限公司的访谈确认最近三年未向宁夏地区发电企业结算该类补贴，因此，基于谨慎考虑，公司全额计提了坏账准备，具有合理性和谨慎性。

4) 公司坏账准备计提充分

从应收账款的结构来看，公司所属风电行业内的上市公司应收账款的结构均由标杆电费和补贴电费组成，其中标杆电费由电网公司承担，补贴电费最终由财政部承担。公司及同行业可比公司的应收账款债务人主要为电网公司（国家电网、南方电网），补贴电费的最终承担方为财政部。

补贴电费的资金来源主要为财政专项资金以及中央国库，系国家信用，不能收回的可能性极小；根据中债资信、中诚信、联合评级等主流信用评级公司的评级结果，电网公司的信用评级均为 AAA，具备较强的还本付息能力。公司的应收账款主要以补贴电费和标杆电费为主，客户违约风险较小，应收账款难以回收的风险较小。

坏账计提政策方面，为了能够公允反映公司预期信用损失，公司对应收账款使用风险参数模型来计算预期信用损失，与同行业可比公司的坏账准备政策基本一致。在模型中，公司根据一系列参数，包括：国家电网违约概率、GDP 增速、PPI 指数等，计算预期信用损失率，具备客观性和谨慎性。

坏账计提比例方面，报告期各期末，公司的应收账款坏账计提比例位于同行业可比公司中间水平。针对国网公司组合，公司的应收账款坏账计提比例，高于节能风电和银星能源，与中闽能源接近，具备合理性。

综上所述，公司坏账政策设置是客观的、谨慎的，计提比例具备合理性，应收账款坏账准备计提充分。

二、结合股权转让款的账龄、逾期情况、期后回款情况、主要对手方的信用情况等说明坏账准备计提是否充分

(一) 截至报告期末股权转让款账龄、逾期及期后回款情况

新能源电站出售是发行人的日常经营活动之一，系发行人“新能源电站的开发-建设-出售业务”的重要环节，符合发行人“滚动开发”的理念以及新能源发电领域“开发一批、建设一批、运营一批、出售一批”的经营模式。发行人电站的出售，以转让项目公司股权形式进行交易，交易实质是以股权转让的方式出售电站资产。截至报告期末，发行人的应收股权转让款具体情况如下：

单位：万元

序号	交易对手名称	股权转让款	期末应收款余额	逾期余额		账龄	期后回款金额
				金额	占比		
1	中电投新疆能源化工集团哈密有限公司	48,572.41	2,443.08	2,443.08	76.41%	3-4年	2,443.08
2	北京京能清洁能源电力股份有限公司	107,240.00 [注]	536.20	-	-	3-4年	-
3	上海羲融新能源有限公司	10,200.00	510.00	510.00	15.95%	1-2年	-
4	榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司	240.00	240.00	240.00	7.51%	5年以上	-
5	陕西恺阳检验检测科技有限公司	4.15	4.15	4.15	0.13%	0-1年	-
合计		-	3,733.43	3,197.23	100.00%	-	2,443.08

注：发行人处置宁夏恺阳新能源有限公司、宁夏泽华新能源有限公司的股权转让款已结清，此处仅包括发行人处置宁夏博阳新能源有限公司所形成的股权转让款。

截至报告期末，发行人股权转让款逾期余额合计 3,197.23 万元，其中中电投新疆能源化工集团哈密有限公司逾期款项 2,443.08 万元已于 2025 年 2 月全部收回，其余款项仍在催收中，整体回款情况良好。

截至 2024 年 12 月 31 日，发行人应收股权转让款形成原因及收回进展情况如下：

1、中电投新疆能源化工集团哈密有限公司

发行人与中电投新疆能源化工集团哈密有限公司之间的应收股权转让款系处置下属子公司新疆嘉泽发电有限公司全部股权形成，详情参见本回复“问题

2.关于经营情况”之“四、报告期内投资收益的构成情况，处置电站的定价依据、价格公允性，决策程序是否合规，相关会计处理是否符合会计准则规定；交易对手方集中的原因及合理性，是否与实际控制人存在关联关系”的相关内容。

因受让方中电投新疆能源化工集团哈密有限公司以各种理由拒绝支付剩余的股权转让款 2,443.08 万元，中电投新疆能源化工集团哈密有限公司逾期付款行为已构成了股权转让协议项下违约行为。公司采取多种措施催要无果后，为维护公司及全体股东利益，公司向新疆鄯善县人民法院提起诉讼。

2024 年 12 月，公司收到了新疆鄯善县人民法院（2024）新 2122 民初 2749 号《鄯善县人民法院受理案件通知书》和《鄯善县人民法院传票》，新疆鄯善县人民法院已受理了上述案件，且在 2024 年 12 月 10 日开庭审理。

2024 年 12 月 30 日，新疆维吾尔自治区鄯善县人民法院出具了（2024）新 2122 民初 2749 号民事调解书。民事调解书主要内容如下：“本案审理过程中，经本院主持调解，当事人自愿达成如下协议：被告中电投新疆能源化工集团哈密有限公司确认欠原告嘉泽新能源股份有限公司股权转让款 2,443.08 万元。此款，被告中电投新疆能源化工集团哈密有限公司同意于 2025 年 2 月 20 日前向原告嘉泽新能源股份有限公司付清。”

截至 2025 年 2 月，中电投新疆能源化工集团哈密有限公司已向发行人支付剩余股权转让款 2,443.08 万元。

2、北京京能清洁能源电力股份有限公司

发行人与北京京能清洁能源电力股份有限公司之间的应收股权转让款系处置下属子公司宁夏博阳新能源有限公司股权形成，详情参见本回复“问题 2.关于经营情况”之“四、报告期内投资收益的构成情况，处置电站的定价依据、价格公允性，决策程序是否合规，相关会计处理是否符合会计准则规定；交易对手方集中的原因及合理性，是否与实际控制人存在关联关系”的相关内容。

鉴于宁夏博阳新能源有限公司二期 30MW 光伏项目被宁夏可再生能源补贴核查工作组认定：该项目存在 2013 年 12 月 31 日上网电价退坡时间节点前未全容量并网问题，属于以少代全项目。致使宁夏博阳新能源有限公司二期 30MW 光伏项目未能及时纳入第一批合规项目清单，根据《宁夏嘉泽新能源股份有限公

司与北京京能清洁能源电力股份有限公司关于宁夏博阳新能源有限公司股权转让协议》的相关约定，北京京能清洁能源电力股份有限公司暂扣股权转让款 536.20 万元。

针对上述事项，发行人与北京京能清洁能源电力股份有限公司签署了《宁夏嘉泽新能源股份有限公司与北京京能清洁能源电力股份有限公司关于宁夏博阳新能源有限公司股权转让协议之补充协议》，根据补充协议内容：

“宁夏博阳新能源有限公司二期 30MW 光伏项目可再生能源补贴核查工作尚未结束，股权转让双方同意共同推动该项目以 1 元/kWh（含税）电价纳入可再生能源发电补贴核查确认的合规项目清单，并在确认合规项目清单后十个工作日内，受让方向转让方支付本次股权转让对价款剩余款项，即人民币 536.20 万元，且发行人放弃追究逾期付款的违约责任”。

目前发行人与北京京能清洁能源电力股份有限公司正积极就宁夏博阳新能源有限公司二期 30MW 光伏项目未列入第一批合规项目清单进行申诉、举证。鉴于《股权转让协议》、《股权转让之补充协议》相关条款并未达成，因此剩余款项 536.20 万元暂未收回。

3、上海羲融新能源有限公司

发行人与上海羲融新能源有限公司之间的应收股权转让款系处置下属子公司宁夏顺博新能源有限公司股权形成，详情参见本回复“问题 2.关于经营情况”之“四、报告期内投资收益的构成情况，处置电站的定价依据、价格公允性，决策程序是否合规，相关会计处理是否符合会计准则规定；交易对手方集中的原因及合理性，是否与实际控制人存在关联关系”的相关内容。

根据《宁夏嘉泽新能源股份有限公司于上海羲融新能源有限公司关于宁夏顺博新能源有限公司 100%股权之股权收购协议》，根据《股权收购协议》中 3.2 收购价款的支付方式约定：“合同价款 5%（合计 510 万元）作为暂扣的消缺款项，双方一致同意，按照如下原则进行消缺款支付：全部消缺款应按目标公司宁夏嘉泽同心县韦州镇 100MWp 平价复合光伏项目具体的消缺事项进行划分、并按照“完成一项支付一项”的原则由收购方向转让方进行支付。消缺款应当自该消缺事项整改到位且经双方书面确认验收合格后的五个工作日内，由收购方将该消缺

事项对应的款项支付至转让方指定银行账户。”

2023 年 12 月 28 日，发行人与上海羲融新能源有限公司签署第一份《<宁夏顺博新能源有限公司 100%股权之股权收购协议>消缺事项确认》，共同确认“无军事设施批复”、“消防验收”、“环保验收”、“用地预审与选址意见书”四项消缺事项已完成并提供给上海羲融新能源有限公司。2024 年 3 月 19 日，发行人与上海羲融新能源有限公司签署第二份《<宁夏顺博新能源有限公司 100%股权之股权收购协议>消缺事项确认》，共同确认“水土保持验收”、“购售电合同”、“土地租赁相关村集体民主决议文件/授权文件”三项消缺事项已完成并提供给上海羲融新能源有限公司；2024 年 4 月 3 日发行人取得宁夏嘉泽同心县韦州镇 100MWp 平价复合光伏项目房屋不动产权证并扫描发送至上海羲融新能源有限公司。至此，发行人已完成《股权收购协议》中约定的全部消缺事项。

发行人多次请求上海羲融新能源有限公司按照《股权收购协议》3.2.1.3 条款约定向发行人支付第三笔款项，截至目前上海羲融新能源有限公司仍未按期支付约定款项，已经构成违约。为维护公司及全体股东利益，发行人已就上述事实向宁夏回族自治区同心县人民法院提起诉讼。

4、榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司

发行人与榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司之间的应收股权转让款，系发行人处置与其合资的控股子公司陕西嘉泽羊老大新能源有限责任公司股权形成。

发行人于 2018 年 6 月将其持有的陕西嘉泽羊老大新能源有限责任公司 60% 的股权，作价 240.00 万元转让予原该子公司少数股东榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司。目前公司尚未收回上述款项，已单项全额计提坏账准备。

5、陕西恺阳检验检测科技有限公司

发行人与陕西恺阳检验检测科技有限公司之间的应收股权转让款系处置下属子公司陕西嘉泽恺阳新能源有限公司股权形成。

发行人于 2024 年 7 月将其持有的陕西嘉泽恺阳新能源有限公司 60% 的股权作价 4.15 万元转让予陕西恺阳检验检测科技有限公司，根据《股权转让协议》约定，陕西恺阳检验检测科技有限公司应在协议签署生效后七个工作日内将上述股权转让款支付给发行人，截至目前陕西恺阳检验检测科技有限公司尚未支付相

关款项。

（二）主要对手方信用情况

截至报告期末，发行人其他应收款中的应收股权转让款主要对手方信用情况如下：

公司名称	主要股东结构	最终控制方	信用情况
中电投新疆能源化工集团哈密有限公司	国家电投集团新疆能源化工有限责任公司持股51.386%、工银金融资产投资有限公司持股18.1297%、交银金融资产投资有限公司持股16.3489%、太平人寿保险有限公司持股14.1354%	国务院国有资产监督管理委员会	国有企业单位，信用情况良好
北京京能清洁能源电力股份有限公司	北京能源集团有限责任公司直接持股62.76%、中国再保险（集团）股份有限公司持股7.96%、北京能源投资集团（香港）有限公司持股5.72%	北京市人民政府国有资产监督管理委员会	国有企业单位，信用情况良好
上海羲融新能源有限公司	电投融和新能源发展有限公司持股65%、上海电力股份有限公司持股35%	国务院国有资产监督管理委员会	国有企业单位，信用情况良好
榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司	陕西华电新能源发电有限公司持股100.00%	国务院国有资产监督管理委员会	国有企业单位，信用情况良好
陕西恺阳检验检测科技有限公司	王伟峰持股45%、吴胜武持股30%、褚永红持股25%	王伟峰	正常经营，未被列入失信被执行人，公开信息未查询到重大诉讼、仲裁及行政处罚案件

公司应收股权转让款的手方多为国有企业，交易对手方均处于正常经营状态，信用情况良好。

（三）股权转让款的坏账准备计提政策

公司对有客观证据表明某项其他应收款已经发生信用减值的，对该其他应收款单项计提坏账准备并确认预期信用损失。当单项其他应收款无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，公司依据信用风险特征将应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。针对股权转让款，参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

截至报告期末，发行人应收股权款坏账准备计提情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	其他应收余额	计提金额	计提比例	考虑因素
1	中电投新疆能源化工集团哈密有限公司	2,443.08	124.18	5.08%	发行人已提起诉讼,属于第二阶段-整个存续期预期信用损失(未发生信用减值)
2	北京京能清洁能源电力股份有限公司	536.20	1.44	0.27%	综合考虑历史信用损失经验、对未来经济状况等因素确定预期信用损失率
3	上海羲融新能源有限公司	510.00	125.08	24.53%	发行人已提起诉讼,属于第二阶段-整个存续期预期信用损失(未发生信用减值)
4	榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司	240.00	240.00	100.00%	长期挂账,发行人预计难以收回,属于第三阶段-整个存续期预期信用损失(已发生信用减值),全额计提坏账准备
5	陕西恺阳检验检测科技有限公司	4.15	0.02	0.48%	综合考虑历史信用损失经验、对未来经济状况等因素确定预期信用损失率
合计		3,733.43	490.72	13.14%	-

发行人针对应收转让股权款的坏账计提政策综合考虑了交易对方历史信用损失经验、未来经济状况及发行人已采取的维护公司权益的方式等因素,具有合理性。

三、在建工程主要项目的完工进度情况、各期末结转固定资产情况及依据,是否存在延期转固的情况

(一) 在建工程主要项目的完工进度情况

截至 2024 年 12 月 31 日,公司主要在建工程项目的的基本情况如下:

单位：万元

项目	账面余额	占比	完工进度
鸡东县嘉嵘 200MW 风电项目	88,683.19	36.69%	83.62%
绥滨保新嘉泽恺阳 100MW 风电项目	34,575.76	14.31%	63.19%
黑龙江省鸡西市鸡冠区嘉泽储能电池制造园区项目	31,399.58	12.99%	83.37%
敦化泽源零碳储能电池制造(一期)项目	27,706.33	11.46%	66.54%
鸡东县博骏新能源有限公司 100MW 风电项目	25,531.18	10.56%	57.70%
桂林资源县枫树湾 81.25MW 风电项目	22,355.29	9.25%	55.84%
其他	11,439.91	4.73%	-

项目	账面余额	占比	完工进度
合计	241,691.24	100.00%	-

(二) 各期末结转固定资产情况及依据，是否存在延期转固的情况

报告期内，公司主要在建工程项目结转固定资产/使用权资产的情况如下：

单位：万元

项目	当期转入固定资产金额			
	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年
景县南运河 200MW 风电场工程	122,224.13	-	-	-
嘉泽同心县 150MW/300MWh 储能电站项目	40,971.58	-	-	-
中旗嘉能巴音温都尔 30MW 分散式风电项目	26,443.18	-	-	-
黑龙江省鸡西市鸡冠区嘉泽储能电池制造园区项目	6,669.04	-	-	-
苏尼特左旗衡佳新能源有限公司 8MW 分散式风电项目	5,170.64	-	-	-
乌拉特中旗嘉能新能源有限公司 50MW 分散式风电项目	-	44,150.64	-	-
韦州镇 100MWp 平价复合光伏项目	-	34,414.18	-	-
鸡东县嘉元塔筒钢构设备制造基地	-	21,343.46	-	-
柳州零碳新能源智慧装备产业园（一期）	-	20,037.13	-	-
鸡东县嘉益风力发电机组装备制造基地	-	13,744.12	-	-
苏尼特左旗 11MW 分散式风力发电项目	-	6,920.52	-	-
山东省三利轮胎制造有限公司 5.9MW 自发自用项目	-	2,167.42	-	-
三道山 150MW 风电项目	-	-	111,442.81	-
民权县城北 50MW 风电项目	-	-	29,250.32	-
商水县张明乡 25MW 分散式风电项目	-	-	16,853.91	-
宁河镇 18MW 分散式风电项目	-	-	15,309.39	-
同心焦家畔 100MW 风电项目	-	-	-	58,272.80
红寺堡苏家梁 100MW 风电项目	-	-	-	57,430.72
红寺堡谭庄子 50MW 风电项目	-	-	-	32,273.34
新农村 18MW 风电项目	-	-	-	9,470.28
小计	201,478.57	142,777.47	172,856.42	157,447.15
各期转固合计	227,334.18	170,617.61	184,616.49	160,850.10
占比	88.63%	83.68%	93.63%	97.88%

公司在建工程在达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价或工程实

际成本等，按估计的价值结转固定资产，待办理了竣工决算手续后再对固定资产原值差异进行调整。

具体而言，公司新能源电站项目在达到预定可使用状态后结转为固定资产，达到预定可使用状态的标志是电场设备已经安装调试完毕且完成并网，具体单据为发电机组调试报告；新能源装备制造产业园区在完成竣工验收后结转为固定资产，具体单据为竣工验收报告；屋顶分布式光伏在设备安装调试完毕且完成并网后结转为固定资产，具体单据为并网验收单据。

根据上述主要在建工程项目结转固定资产/使用权资产的具体单据，报告期内，公司在建工程不存在延期转固的情形。

四、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

1、获取公司与主要客户的销售方式、电费结算方式及信用期情况的说明，查阅公司与主要客户签订的《购售电合同》，分析与结算相关的条款约定，了解公司与主要客户的结算、信用政策；

2、查阅同行业可比公司的定期报告，对应收账款余额及占营业收入比例、坏账计提政策、坏账计提比例等情况进行对比分析；

3、取得发行人报告期各期末的应收账款账龄分布表、应收账款逾期情况及期后回款统计表，对发行人报告期各期末的电费及补贴款的账龄情况进行分析，对发行人报告期各期末应收账款的逾期情况及期后回款情况进行分析；

4、获取发行人定期报告，了解并分析发行人应收账款坏账准备的计提政策，取得公司预期信用损失计算模型，分析公司应收账款坏账准备计提的合理性和充分性；

5、对国网宁夏电力有限公司进行实地访谈，了解线路补贴的形成原因、政策变动情况及近三年宁夏地区的付款情况，了解补贴电费的后续回款情况，分析线路补贴的可收回性、单项计提坏账准备的合理性；

6、获取发行人其他应收账款明细表，了解股权转让款明细、逾期情况、期

后回款情况，了解应收股权转让款的形成原因；

7、查阅发行人就处置新疆嘉泽发电有限公司的相关公告，了解发行人与中电投新疆能源化工集团哈密有限公司之间诉讼情况，获取股权转让款的期后回款单据；

8、查阅发行人就处置宁夏博阳新能源有限公司的股权转让协议及补充协议，了解其他应收款的形成原因及后续处理方案；

9、查阅发行人就处置宁夏顺博新能源有限公司股权转让协议及附件、发行人与上海羲融新能源有限公司签署的《<宁夏顺博新能源有限公司 100%股权之股权收购协议>消缺事项确认》文件、宁夏嘉泽同心县韦州镇 100MWp 平价复合光伏项目房屋不动产权证，查阅发行人就该笔股权转让款向宁夏回族自治区同心县人民法院提起诉讼的文书，了解股权转让款的形成原因和后续进展；

10、查阅并获取发行人与榆林市榆阳区羊老大新能源有限公司之间就转让发行人下属子公司陕西嘉泽羊老大新能源有限责任公司签署的股权转让协议、与陕西恺阳检验检测科技有限公司之间就转让发行人下属子公司陕西嘉泽恺阳新能源有限公司签署的股权转让协议，了解上述其他应收款逾期的原因及公司后续的处理方案；

11、通过企查查等第三方平台查阅发行人应收股权转让款的手方信息、股权结构及最终控制方情况、违法违规、诉讼仲裁等情况，了解对手方公司的经营状况和信用情况；

12、了解公司应收股权转让款的坏账计提政策，分析坏账准备计提是否充分；

13、获取发行人在建工程明细表，检查主要在建工程项目的期末完工进度材料，实地查看在建工程建设进度；

14、了解发行人固定资产相关的内部控制制度，检查在建工程主要项目完工结转固定资产的相关单据，核查其真实性及准确性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、公司与主要客户的结算、信用政策在报告期内保持稳定；由于行业内补

贴电费的回款周期普遍较长,导致公司的应收账款持续增长,符合行业变动趋势,具有合理性;报告期内,公司应收电费及补贴款的账龄结构及变动合理,占相关收入的比例变动具有合理性;公司应收账款的逾期情况较少,期后回款情况良好,公司坏账政策设置是客观的、谨慎的,计提比例具备合理性,应收账款坏账准备计提充分;

2、发行人股权转让款主要系发行人处置项目子公司所致,主要对手方为国企背景、信用情况良好;股权转让款的账龄相对较长但主要逾期款项期后已收回,整体回款情况良好;股权转让款的坏账准备计提政策充分参考了历史信用损失经验,结合当前状况以及对未来经济状况的预测,坏账准备计提充分;

3、发行人主要在建工程项目如期开展,各期在建工程在达到预定可使用状态之日起结转固定资产,发行人转固依据充分,不存在延迟转固的情形,符合会计准则规定。

问题 4. 关于财务性投资

根据申报材料，发行人对风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）的长期股权投资均未认定为财务性投资。

请发行人说明：（1）自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，相关财务性投资是否已从本次募集资金总额中扣除；（2）结合相关资产的具体内容，说明最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形，对风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）的长期股权投资未认定为财务性投资的依据是否充分。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见，并就发行人是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条相关规定发表明确意见。

回复：

一、自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，相关财务性投资是否已从本次募集资金总额中扣除

公司于 2024 年 11 月 12 日召开三届三十六次董事会，审议通过了与本次向特定对象发行股票相关的议案。本次发行相关董事会决议日前六个月（即 2024 年 5 月 12 日）起至本回复出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资情形，具体如下：

1、投资类金融业务

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司不存在对融资租赁、商业保理和小额贷款业务等类金融业务投资的情形。

2、非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司不存在非金融企业投资金融业务的情形。

3、与公司主营业务无关的股权投资

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司不存在与公司主营业务无关的股权投资。

4、投资产业基金、并购基金

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司存在投资产业基金的情况，具体如下：

2024 年 8 月，公司与中国电建集团山东电力建设有限公司签署合伙份额转让协议，公司以自有资金 18.7583 万元人民币受让中国电建集团山东电力建设有限公司持有的风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）18.75%的有限合伙份额，转让款项于 2024 年 8 月支付。如前所述，该基金原则上用于风力发电项目的投资。基金设立后，曾于延安市投资三个分散式风电项目，属于与公司主业密切相关的产业投资，因此该笔交易不构成财务性投资。

5、拆借资金

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司不存在与公司主营业务无关的拆借资金的情形。

6、委托贷款

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司不存在委托贷款的情形。

7、购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行相关董事会前六个月至今，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

8、拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在拟实施财务性投资及类金融业务的相关安排。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在已实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况，无需从本次募集资金总额中扣除。

二、结合相关资产的具体内容，说明最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形，对风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）的长期股权投资未认定为财务性投资的依据是否充分

（一）结合相关资产的具体内容，说明最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形

截至 2024 年 12 月 31 日，公司与财务性投资相关的报表科目的账面价值情况如下：

单位：万元

会计科目	金额	是否属于财务性投资	财务性投资金额	占归属于母公司净资产的比例
其他货币资金	15,063.61	否	-	-
其他应收款	8,514.02	否	-	-
其他流动资产	15,500.33	否	-	-
长期应收款	146.37	否	-	-
长期股权投资	23,572.21	否	-	-
其他非流动金融资产	797.61	否	-	-
其他非流动资产	39,087.66	否	-	-
合计	102,681.81		-	-

1、其他货币资金

截至 2024 年 12 月 31 日，公司其他货币资金的具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	账面价值	是否属于财务性投资
1	偿债准备金	6,500.00	否
2	土地复垦保证金	6,527.60	否
3	用于担保的定期存款或通知存款	2,035.76	否
4	被冻结的资金	0.25	否
合计		15,063.61	

偿债保证金和土地复垦保证金均为公司正常开展业务所需，随着贷款本金的偿还和土地复垦的完成，偿债保证金和土地复垦保证金将逐步释放，不属于财务性投资。

2、其他应收款

截至 2024 年 12 月 31 日，公司的其他应收款账面价值为 8,514.02 万元，账面余额为 9,006.87 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日
临时耕地占用税	3,728.85
股权转让款	3,733.43
增值税即征即退	644.11
往来款项	516.42
保证金押金	217.30
代垫款项	162.76
备用金	4.00
合计	9,006.87

报告期末，公司其他应收款余额主要系临时耕地占用税、股权转让款、增值税即征即退。

往来款项的具体情况如下：

单位：万元

公司名称	2024 年 12 月 31 日	说明
昌润泽恺	516.42	昌润泽恺使用该等款项用于分布式光伏电站的建设，与公司日常生产经营活动中密切相关
合计	516.42	

由上表，公司报告期末的应收往来款项属于与公司日常生产经营活动中密切相关的往来款项，不涉及财务性投资及类金融业务。

3、其他流动资产

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日
待抵扣税金	15,251.93
预缴税费	165.05
待摊费用	83.36
合计	15,500.33

截至 2024 年 12 月 31 日，公司其他流动资产账面价值 15,500.33 万元，主要

系待抵扣税金和待摊费用，不涉及财务性投资及类金融业务。

4、长期应收款

截至 2024 年 12 月 31 日，公司长期应收款账面价值 146.37 万元，系公司经营租赁的保证金，不涉及财务性投资及类金融业务。

5、长期股权投资

截至 2024 年 12 月 31 日，公司长期股权投资账面价值 23,572.21 万元，具体构成如下：

单位：万元

序号	项目	持有比例	账面价值
一、合营企业			
1	昌润泽恺	50.00%	409.67
二、联营企业			
1	风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）	50.00%	44.83
2	海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）	49.02%	23,117.70
合计			23,572.21

（1）2022 年 3 月，公司与聊城市国资委下属企业合营设立昌润泽恺，主要从事屋顶分布式光伏电站的开发、投资、建设、经营和管理。截至本回复出具日，昌润泽恺共建设 5 个电站，属于与公司主业密切相关的产业投资，符合公司长期战略布局，具有业务经营上的合理性，不属于财务性投资。

（2）2021 年 7 月，公司与中车基金管理（北京）有限公司、开弦资本管理有限公司、中车资本控股有限公司、中国电建集团山东电力建设有限公司共同出资设立风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）。基金规模为 160,000 万元，经营期限为首次出资全部到位起 5 年，经合伙人一致同意，可延长经营期限 2 次，每次 1 年。后期出资在投资决策委员会就特定投资项目通过投资决策后，按项目投资进度缴付。

根据《合伙协议》的约定，该基金原则上用于风力发电项目的投资。基金设立后，曾于延安市投资三个分散式风电项目，并于 2023 年退出，属于与公司主业密切相关的产业投资，不属于财务性投资。

2024 年 12 月 20 日，风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）及其执行事务合伙人出具承诺：“本基金设立以来主要围绕本基金投资人中车金控和嘉泽新能对产业带动的诉求，围绕投资人的自行开发的风力发电项目进行投资，本基金自设立以来仅投资建设了延安 3 个 20MW 风电项目。基于中车金控和嘉泽新能对于本基金的发展规划，本基金未来拟在风力发电项目继续进行投资。”

（3）2022 年 6 月，公司与浙江巽能科技有限公司、开弦私募股权投资基金管理有限公司共同投资设立海南开弦绿色能源产业投资基金（有限合伙）。基金规模为 51,000 万元，经营期限为首次交割日（指普通合伙人向有限合伙人发出的首次缴款通知中列明的最先付款日）起的 7 年，经普通合伙人同意，可延长经营期限 2 次，每次 2 年。公司认缴出资额已全部实缴。

根据《合伙协议》的约定，该基金主要投资风力发电、光伏发电、储能电池等新能源行业的企业，或以前述行业为主要投资领域的子基金。截至报告期末，海南开弦绿色能源产业投资基金（有限合伙）的底层投资项目均为分布式光伏发电或风电项目，属于与公司主业密切相关的产业投资，不属于财务性投资。

6、其他非流动金融资产

截至 2024 年 12 月 31 日，公司其他权益工具投资账面价值 797.61 万元，系对宁夏电力交易中心有限公司的投资。

公司积极响应国家政策，参与宁夏电力交易中心有限公司的增资扩股，成为宁夏电力交易中心有限公司股东之一，占其总注册资本的 5.50%。通过该笔投资，公司可及时了解获取电力市场信息、进一步提升在电力市场中的竞争力。因此，该投资与公司的主业密切相关，符合公司长期战略布局，具有业务经营上的合理性，不属于财务性投资。

7、其他非流动资产

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日
增值税进项税	36,815.86
预付工程设备款等	2,271.80
合计	39,087.66

截至 2024 年 12 月 31 日，公司其他非流动资产账面价值 39,087.66 万元，主

要为增值税进项税和预付工程设备款，不涉及财务性投资和类金融业务。

综上所述，截至 2024 年 12 月 31 日，公司对上述对象的投资均系围绕产业链上下游的产业投资，符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。因此，最近一期末，发行人不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。

（二）对风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）的长期股权投资未认定为财务性投资的依据是否充分

新能源产业基金业务是指公司以投资人或基金管理人的身份，发起、参与或管理投资于新能源发电领域的产业基金。新能源产业基金主要投资于新能源电站。公司既可以将发电资产出售给基金，也可以为基金持有的发电资产提供资产管理服务。

新能源产业基金不但为公司发电资产出售拓宽渠道，同时也为公司发电资产管理的业务带来增量，在公司业务板块中发挥纽带作用，为持续快速发展提供强大的资金支持。

1、风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）

2021 年 7 月，公司与中车基金管理（北京）有限公司、开弦资本管理有限公司、中车资本控股有限公司、中国电建集团山东电力建设有限公司共同出资设立风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）。该基金原则上用于风力发电项目的投资。

基金设立后，曾于延安市投资三个分散式风电项目，并于 2023 年退出，具体投资项目如下所示：

项目公司	底层项目	备注
黄龙县科林新能风力发电有限公司	科林新能黄龙县嵯峨乡 20MW 分散式风电项目	2023 年退出
延安市宝塔区宝旭蓝天新能源有限公司	宝旭蓝天宝塔区柳林镇 20MW 分散式风电项目	2023 年退出
延安市珑瑞新能源有限公司	宝塔区甘谷驿分散式风电项目	2023 年退出

2024 年 12 月 20 日，风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）及

其执行事务合伙人出具承诺：“本基金设立以来主要围绕本基金投资人中车金控和嘉泽新能对产业带动的诉求，围绕投资人的自行开发的风力发电项目进行投资，本基金自设立以来仅投资建设了延安 3 个 20MW 风电项目。基于中车金控和嘉泽新能对于本基金的发展规划，本基金未来拟在风力发电项目继续进行投资。”

2、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）

2022 年 6 月，公司与浙江巽能科技有限公司、开弦私募股权投资基金管理有限公司共同投资设立海南开弦绿色能源产业投资基金（有限合伙）。根据《合伙协议》的约定，该基金主要投资风力发电、光伏发电、储能电池等新能源行业的企业，或以前述行业为主要投资领域的子基金。

截至报告期末，海南开弦绿色能源产业投资基金（有限合伙）穿透后的底层公司共 107 家，其中 56 家公司投资项目共计 67 个，均为分布式光伏和风电项目，装机容量合计 752.92MW，其余 51 家底层公司中 30 家目前正在前期筹备阶段，尚未开展实际业务，其余 21 家尚无未来开发计划。

具体投资项目如下所示：

序号	项目公司	底层项目	分类	规模（MW）
1	双峰安布雷拉新能源有限公司	双峰安布雷拉新能源有限公司 4MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	4
2	株洲湘光能源管理有限公司	株洲宏大高分子材料有限公司 2MW 分布式光伏发电项目	光伏	2
3	常德安布雷拉新能源有限公司	湖南景博创意置业有限责任公司 5.5MW 分布式光伏发电项目	光伏	5.5
4	常德城光新能源有限公司	湖南昊宇幕墙门窗有限公司 4MW 分布式光伏项目	光伏	4
5	襄阳樊鑫能源科技有限公司	襄阳亚力工业襄阳高新区麇战岗路 6 号 4MW 屋顶分布式	光伏	4
6	襄阳森鑫能源科技有限公司	襄阳中森机电襄阳高新区奔驰大道叶店路 12 号 4.5MW 屋顶分布式光伏项目	光伏	4.5
7	湖北美晟新能源有限公司	十堰美格奈特进出口贸易有限公司 3.2MW 屋顶分布式光伏项目	光伏	3.2
8	惠州市中会光伏科技有限公司	台铃科技 7.9MWp 屋顶分布式光伏项目	光伏	7.9
9	惠州市中会光伏科技有限公司	台铃电动科技（广东）有限公司 7000kw 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	7
10	深圳开弦盈润能源有限公司	深圳开弦盈润能源有限公司爱克股份产业园 554.48kW 分布式光伏项目	光伏	0.55448
11	湖北长贵新能源有限公司	湖北长贵新能源有限公司 3MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	3

序号	项目公司	底层项目	分类	规模 (MW)
12	十堰辉昇能源有限公司	十堰汇合工业园 5.99MW 屋顶分布式光伏项目	光伏	5.99
13	十堰华远能源有限公司	十堰市东城经济开发区何家沟 390kw 分布式光伏发电项目	光伏	0.39
14	十堰辉阳能源有限公司	十堰经济技术开发区智创孵化园一期 360KW 屋顶分布式光伏项目	光伏	0.36
15	十堰辉玥能源有限公司	十堰经济技术开发区智创孵化园一期 2.3MW 屋顶分布式光伏项目	光伏	2.3
16	武汉市朗迅通光伏发电有限公司	武汉海淀外国语实验学校 474.92KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	0.47492
17	十堰广源明启新能源科技有限公司	十堰市再生资源有限公司 5.99MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	5.99
18	东莞市广新电新能源科技有限公司	东莞市广新电衡隆电业 1.5MW 分布式光伏发电项目	光伏	1.5
19	开弦鹏峰新能源（南宁）有限公司	西万硕投资有限公司 11.595 兆瓦分布式光伏发电项目	光伏	11.595
20	黄石科瀚光伏科技有限公司	黄石鄂东高端装备制造产业园 5990KW 分布式屋面光伏发电项目	光伏	5.99
21	重庆中会台铃新能源有限公司	台铃科技（重庆）有限公司 395KW 屋面分布式光伏发电项目	光伏	0.395
22	重庆中会台铃新能源有限公司	台铃科技（重庆）有限公司 7000KW 屋面分布式光伏发电项目	光伏	7
23	无锡展鑫绿能新能源有限公司	台铃科技股份有限公司 4200KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	4.2
24	无锡展鑫绿能新能源有限公司	台铃科技股份有限公司 2000KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	2
25	天津市新铃光伏科技有限公司	分布式光伏发电项目	光伏	2.4
26	天津市新铃光伏科技有限公司	天津深铃科技发展有限公司 2050 千瓦屋面分布式光伏发电项目	光伏	2.05
27	天津市新铃光伏科技有限公司	台铃电动科技（天津）有限公司 800 千瓦屋面分布式光伏发电项目	光伏	0.8
28	成都展川新能源科技有限公司	成都晶川电力技术有限公司 2464KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	2.464
29	池州市吾盛新能源科技有限公司	池州市吾盛新能源科技有限公司江南集中区博洋产业园厂区 2#、3#、4#、6# 厂房 2MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	2
30	池州市吾盛新能源科技有限公司	池州市吾盛新能源科技有限公司江南集中区新云丽纺织工业园 1#、2# 厂房 1.5MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	1.5
31	扬州凯弦新能源有限公司	扬州凯弦新能源有限公司（扬州石化）450KWp 分布式光伏发电项目	光伏	0.45
32	北京亿通综合能源有限公司	亿通综合能源-潞电电气 1968KW 分布式光伏发电项目	光伏	1.968
33	北京开弦瑞通能源科技有限公司	北京卫蓝新能源科技股份有限公司光伏发电项目	光伏	1.5
34	襄阳一科新能源有限公司	一科公司襄阳高新区刘集街道办事处 500KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	0.5

序号	项目公司	底层项目	分类	规模 (MW)
35	襄阳一科新能源有限公司	襄阳一科新能源枣阳华越专用汽车公司 3MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	3
36	襄阳一科新能源有限公司	襄阳一科新能源枣阳华越专用汽车公司 300KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	0.3
37	徐州良文新能源科技有限公司	徐州良文新能源科技有限公司江苏枫源智能科技有限公司厂区 0.8MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	0.8
38	宿州星洛新能源科技有限公司	安徽广识电气有限公司 3.44 兆瓦屋顶分布式光伏发电项目	光伏	3.44
39	宿州星洛新能源科技有限公司	宿州星洛新能源科技有限公司 2975KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	2.975
40	宿州星洛新能源科技有限公司	宿州星洛新能源科技有限公司 803KW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	0.803
41	金寨通粤新能源有限公司	安徽虎煌科技 2.11776MWp 项目	光伏	2.11776
42	泗阳弦英新能源有限公司	泗阳县亚欧木业有限公司 3194.85kwp 分布式光伏发电项目	光伏	3.19485
43	泗阳开利新能源有限公司	泗阳县亚欧木业有限公司 799.14kwp 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	0.79914
44	台州市易弦新能源有限公司	台州站光储充换停车场 1.2MWp 光伏车棚项目	光伏	1.2
45	宿州市坦放新能源有限公司	坦放沃蓝埇桥经济开发区 1.5MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	1.5
46	开弦瀚海（天津）新能源有限公司	港能开弦西青中北镇 4.8MW 屋顶分布式光伏项目	光伏	4.8
47	大同市上元新能源有限公司	广灵上墨家沟 50MW 风电项目	风电	50
48	商丘会能新能源有限公司	夏邑县会能 20MW 分散式风电项目	风电	20
49	金湖戴莫能源科技有限公司	金湖向东 99.7MW 风电场项目	风电	99.7
50	沁源广瑞新能源有限公司	长治市沁源县王和镇风电项目	风电	50
51	濮阳景祐新能源有限公司	北京宣力清丰县景祐风电场项目（一期 30MW）	风电	30
52	白城市洮北区百强新能源有限公司	白城洮北百强光伏牧草扶贫项目	光伏	20
53	白城大安市百强新能源有限公司	白城大安市百强新能源有限公司光伏扶贫项目	光伏	10
54	洛宁县长石新能源科技有限公司	中广核洛阳洛宁罗岭风电场项目	风电	48
55	吕梁市离石区上元新能源有限公司	离石区薛公岭 50MW 风电场工程	风电	50
56	吕梁乾德新能源有限公司	离石区于家背 50MW 风电项目	风电	50
57	府谷县宁源新能源有限公司	府谷宁源碛塄 48MW 分散式风电项目	风电	48
58	兴县晖晟太阳能发	兴县 30MW 集中式地面光伏扶贫电站	光伏	30

序号	项目公司	底层项目	分类	规模 (MW)
	电有限公司			
59	围场满族蒙古族自治县润承太阳能发电有限公司	围场满族蒙古族自治县润承太阳能发电有限公司新建围场城子润承 20 兆瓦光伏扶贫电站项目	光伏	20
60	鄱陵县国源风电有限公司	许继蓝天鄱陵彭店（70MW）风电场	风电	70
61	朗迅通（丹江口）太阳能有限公司	朗迅通堰威电子材料有限公司精密铜线车间屋顶 5.99MW 分布式光伏发电项目	光伏	5.99
62	宿州跃迪新能源科技有限公司	宿州市岳毅机械制造有限公司 2.4MW 屋顶工商业分布式光伏发电项目	光伏	2.4
63	宿州跃迪新能源科技有限公司	宿州顺祥锻压机械有限公司 2.2MW 工商业屋顶分布式光伏项目	光伏	2.2
64	徐州尊能新能源科技有限公司	徐州尊能新能源科技有限公司江苏永博 2.23MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	2.23
65	宿州赞上新能源科技有限公司	安徽鑫航铝业科技有限公司屋顶工商业 5.5MW 分布式光伏发电项目	光伏	5.5
66	无锡瀚能新能源有限公司	江苏新金磊钢业有限公司 1.996MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	1.996
67	襄阳天禹能源科技有限公司	襄阳淘大集冷链物流有限公司 2.5MW 屋顶分布式光伏发电项目	光伏	2.5
合计数				752.9

该基金计划未来继续在风力发电、光伏发电等新能源行业进行投资。

公司实际控制人陈波先生已就督促海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）投资方向出具承诺函，承诺：

“本人将督促海南开弦严格按照《合伙协议》约定的投资领域、投资策略，围绕与嘉泽新能主业密切相关的风力发电、光伏发电等新能源行业进行产业投资。”

根据前述各公司和基金的已投资和拟投资项目范围、各基金的底层资产情况，公司相关投资均属于与公司主业密切相关的产业投资，符合公司长期战略布局，具有业务经营上的合理性，不属于财务性投资。

三、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

1、查阅《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引——发行类

第7号》中对财务性投资及类金融业务的相关规定，了解财务性投资及类金融业务认定的要求并进行逐条核查；

2、查阅发行人其他应收款、其他流动资产、长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动资产等科目明细表，获取被投资单位公司章程或合伙协议等文件，了解投资背景、投资目的以及被投资单位与发行人主营业务的关系等情况，判断相关股权投资是否属于财务性投资；

3、核查发行人自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今是否存在实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）情况；

4、选取长期股权投资对应的投资项目，检查相关投资协议及底层项目的备案文件，通过国家企业信用信息公示系统等公开渠道查阅相关被投资企业的股权结构和营业范围等信息，核查参股公司与发行人业务的协同性、关联性，针对未认定为财务性投资的投资项目，判断其是否属于财务性投资；

5、查阅实际控制人出具的《关于督促海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）投资方向的承诺函》。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，发行人不存在已实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况，无需从本次募集资金总额中扣除；

2、发行人最近一期末未持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），对风能开发产业基金（宁夏）合伙企业（有限合伙）、海南开弦绿色能源产业投资基金合伙企业（有限合伙）的长期股权投资属于与主业密切相关的产业投资，符合公司长期战略布局，具有业务经营上的合理性，不属于财务性投资；

3、发行人对外投资不属于财务性投资，截至最近一期末不存在金额较大的财务性投资，符合《证券期货法律适用意见第18号》第1条的相关规定。

问题 5. 关于融资规模

根据申报材料，本次发行预计募集资金总额不超过 120,000 万元（含），在扣除发行费用后全部用于补充流动资金及偿还银行贷款。

请发行人说明：结合日常营运需要、货币资金余额及使用安排、日常经营积累、资金缺口等情况，分析说明本次募集资金的必要性及融资规模的合理性。

请保荐机构及申报会计师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合日常营运需要、货币资金余额及使用安排、日常经营积累、资金缺口等情况，分析说明本次募集资金的必要性及融资规模的合理性

（一）公司经营情况分析

1、经营规模及业务增长情况

报告期内，公司分别实现营业收入 184,096.78 万元、240,304.35 万元及 242,191.47 万元，业务规模稳步增长、呈上升趋势。

报告期内，公司分别实现净利润 58,263.92 万元、80,555.88 万元及 63,108.71 万元，受新能源电站出售业务的影响，2023 年度净利润水平较高。整体而言，公司盈利情况良好。

2、现金流状况

报告期内，公司现金流量基本情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动产生的现金流量净额	178,596.36	148,258.69	115,677.78
投资活动产生的现金流量净额	-134,828.03	-77,949.76	-114,491.75
筹资活动产生的现金流量净额	-55,693.97	-106,470.81	21,419.27
汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	2.99	144.11
现金及现金等价物净增加额	-11,925.64	-36,158.90	22,749.42

报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 115,677.78 万元、148,258.69 万元和 178,596.36 万元，随经营规模的增长而上升，保持在较高水平。

发电行业具有前期投资比较大、建成后运营收入比较稳定的特点，公司经营活动产生的现金流入主要是电费收入，流出主要是一些日常运营和管理费用，经营活动现金流入规模随并网发电项目的增加而增加。

报告期各期，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-114,491.75 万元、-77,949.76 万元和-134,828.03 万元。报告期内投资活动均为现金净流出，主要是公司持续进行新能源电站等长期资产项目投资和对外投资所致，建设内容包括三道山 150MW 风电项目、景县南运河 200MW 风电场工程、鸡东县嘉嵘 200MW 风电项目、民权县城北 50MW 风电项目等。

报告期各期末，公司货币资金构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金	-	-	-	-	-	-
银行存款	27,184.00	64.34	39,109.64	77.31	75,268.54	90.38
其他货币资金	15,063.61	35.66	11,478.72	22.69	8,015.51	9.62
合计	42,247.61	100.00	50,588.37	100.00	83,284.05	100.00

报告期各期末，公司货币资金主要由银行存款、其他货币资金构成。其他货币资金主要为偿债准备金、土地复垦保证金、用于担保的定期存款、履约保函金等构成。偿债准备金主要系公司为获得项目贷款，根据贷款银行及出租人的要求，需要在贷款行存入一定金额的准备金。

整体而言，公司期末货币资金余额保持在合理水平，经营活动产生的现金流量情况良好，但基于规模扩张的需求，公司自建新能源电站的支出也较高。

3、资产构成情况

报告期各期末，公司的资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
货币资金	42,247.61	50,588.37	83,284.05
应收票据	-	-	10.00
应收账款	341,486.85	315,728.52	250,918.78
应收款项融资	-	-	-

项目	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
预付款项	273.29	326.78	549.41
其他应收款	8,514.02	7,173.79	15,503.31
其他流动资产	15,500.33	17,223.45	18,557.56
流动资产合计	408,022.11	391,040.91	368,823.11
长期应收款	146.37	200.70	3,133.14
长期股权投资	23,572.21	24,247.66	21,199.88
其他非流动金融资产	797.61	795.55	793.43
固定资产	1,098,549.09	1,003,491.34	703,551.82
在建工程	241,691.24	146,974.52	148,111.46
使用权资产	238,388.82	172,382.17	431,161.62
无形资产	156,922.04	163,975.24	160,503.06
长期待摊费用	367.62	20.72	103.48
递延所得税资产	14,914.70	16,193.90	25,882.46
其他非流动资产	39,087.66	66,378.45	45,785.22
非流动资产合计	1,814,437.34	1,594,660.24	1,540,225.58
资产总计	2,222,459.45	1,985,701.16	1,909,048.69

报告期各期末，公司的主要资产为应收账款、固定资产、在建工程、使用权资产、无形资产。公司非流动资产的占比保持在 80%左右，占比较高。

（二）资金缺口情况测算

为了确保公司的财务安全及负债结构的健康，公司通过股权融资解决部分资金缺口问题具有必要性。综合考虑公司的资产负债率情况、现有货币资金用途、日常经营积累、未来期间经营性净现金流入、最低现金保有量、未来期间的投资需求、未来期间现金分红等情况，公司测算 2025 年至 2027 年的资金缺口为 461,913.28 万元，资金缺口超过募集资金所需投入，本次融资具有必要性，融资规模合理，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	计算方式	金额
货币资金余额	A	42,247.61
易变现的各类金融资产余额	B	-
使用受限货币资金	C	15,063.61
可自由支配资金	D=A+B-C	27,184.00

项目	计算方式	金额
未来期间经营性现金流入净额	E	625,655.38
最低现金保有量	F	6,051.61
未来期间新增最低现金保有量需求	G	2,914.12
未来三年新增装机规模的资金需求	H	838,175.13
未来期间分红资金需求	I	94,503.59
支付借款、融资租赁相关利息支出	J	173,108.21
未来期间资金需求合计	$K=F+G+H+I+J$	1,114,752.66
总体资金缺口	$L=K-E-D$	461,913.28

公司可自由支配资金、未来期间经营性现金流入净额、总体资金需求等各项目的测算过程如下：

1、可自由支配资金

截至 2024 年 12 月 31 日，公司货币资金余额为 42,247.61 万元，易变现的各类金融资产余额为 0 万元。其中，使用受限货币资金余额为 15,063.61 万元。

2、未来期间经营性现金流入净额

公司日常经营积累主要来自于经营活动产生的现金流量净额。在计算经营活动现金流净额时，考虑到公司历史上销售商品、提供劳务收到的现金以及购买商品、接受劳务支付的现金分别与营业收入、营业成本金额的比例较为稳定，公司采用直接法对未来期间经营性现金流入净额进行测算。

（1）营业收入与成本预计：公司 2022 年至 2024 年营业收入的复合增长率为 14.70%。结合目前市场需求情况与未来发展趋势，根据合理性与谨慎性原则，假设公司 2025 至 2027 年的营业收入复合增长率为 14.00%，2025 年至 2027 年的营业收入分别为 276,098.28 万元、314,752.04 万元和 358,817.32 万元。

公司 2022 年至 2024 年的毛利率分别为 61.93%、62.22%及 61.38%，3 年平均毛利率为 61.84%，假设 2025 年至 2027 年毛利率为 61.84%，则对应未来各年的营业成本分别为 105,352.87 万元、120,102.27 万元和 136,916.59 万元。

上述相关假设及预估的财务数据仅用于本次资金缺口测算，不构成盈利预测或承诺。

（2）经营活动现金流入预计：2022 年至 2024 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的平均比例为 89.02%，假设 2025 年至 2027 年该比例为 89.02%。2022 年至 2024 年公司收到的税费返还占营业收入的平均比例为 2.27%，假设 2025 年至 2027 年该比例为 2.27%。2022 年至 2024 年，其他与经营活动有关的现金占营业收入平均比例为 0.64%，假设 2025 年至 2027 年该金额占当期营业收入的比例为 0.64%。

（3）经营活动现金流出预计：2022 年至 2024 年，公司购买商品，接受劳务支付的现金占营业成本的平均比例为 23.31%，公司假设未来此比例保持在 23.31%。公司假设未来每年支付给职工以及为职工支付的现金将在 2024 年的基础上以 5.00% 的速度增长。2022 年至 2024 年，公司支付的各项税费占营业收入的平均比例为 9.90%，公司基于此数据假设未来此比例保持在 9.90%。

2022 年至 2024 年，公司支付的其他与经营活动有关的现金占营业收入的平均比例为 3.98%，公司预计未来此比例将保持在 3.98%。

相关假设及预估的财务数据均为公司基于过去的经营情况和对未来的谨慎预测所作出，仅用于本次资金缺口测算，不构成盈利预测或承诺。具体如下：

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年
销售商品、提供劳务收到的现金	245,777.14	280,185.94	319,411.98
收到的税费返还	6,257.38	7,133.41	8,132.09
收到的其他与经营活动有关的现金	1,767.71	2,015.18	2,297.31
经营活动现金流入小计	253,802.23	289,334.54	329,841.38
购买商品、接受劳务支付的现金	24,562.81	28,001.61	31,921.83
支付给职工以及为职工支付的现金	9,848.52	10,340.95	10,857.99
支付的各项税费	27,321.95	31,147.02	35,507.61
支付的其他与经营活动有关的现金	10,993.28	12,532.34	14,286.87
经营活动现金流出小计	72,726.56	82,021.91	92,574.30
经营活动产生（使用）的现金流	181,075.67	207,312.63	237,267.08
2025 年至 2027 年经营活动现金流入净额合计	625,655.38		

3、资金支出需求

（1）最低现金保有量

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金，根据最低现金保有量=年付现成本总额÷货币资金周转次数计算。货币资金周转次数（即“现金周转率”）主要受净营业周期（即“现金周转期”）影响，净营业周期系外购承担付款义务，到收回因销售商品或提供劳务而产生应收款项的周期，故净营业周期主要受到存货周转期（嘉泽新能不适用）、应收款项周转期及应付款项周转期的影响。净营业周期的长短是决定公司现金需要量的重要因素，较短的净营业周期通常表明公司维持现有业务所需货币资金较少。

财务指标	计算方式	计算结果（万元）
最低现金保有量	$A=B/C$	6,051.61
2024 年度付现成本总额	$B=D+E-F$	87,267.36
2024 年度营业成本	D	93,536.93
2024 年度期间费用总额	E	70,788.83
2024 年度非付现成本总额	F	77,058.40
货币资金周转次数（现金周转率）	$C=365/G$	14.42
现金周转期（天）	$G=H-I$	25.31
应收款项周转期（天）	H	495.69
应付款项周转期（天）	I	470.38

注 1：期间费用包括销售费用、管理费用、研发费用以及财务费用；
 注 2：非付现成本总额包括当期固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧、使用权资产摊销、无形资产摊销以及长期待摊费用摊销；
 注 3：应收款项周转期=365*（平均应收账款账面价值+平均应收票据账面价值+平均应收款项融资账面价值+平均预付款项账面价值）/营业收入；
 注 4：应付款项周转期=365*（平均应付账款账面价值+平均应付票据账面价值+平均合同负债账面价值+平均预收款项账面价值）/营业成本。

基于上述公式，公司根据 2024 年度财务数据进行测算，在现行运营规模下日常经营需要保有的最低货币资金为 6,051.61 万元。

（2）未来期间新增最低现金保有量需求

由上，2024 年末公司最低现金保有量需求为 6,051.61 万元，最低现金保有量需求与公司经营规模相关，测算假设最低现金保有量的增速与前述营业收入的增速一致，即 14.00%，则 2027 年末公司最低现金保有量需求为 8,965.73 万元，相较现行运营规模下最低现金保有量新增 2,914.12 万元。

4、未来三年新增装机规模的资金需求

（1）未来新增装机规模的资金需求情况分析

根据《政府核准的投资项目目录》，风电站投资项目由地方政府在国家依据总量控制制定的建设规划及年度开发指导规模内核准。根据《企业投资项目核准和备案管理办法》第三十八条，项目自核准机关出具项目核准文件或同意项目变更决定 2 年内未开工建设，需要延期开工建设的，项目单位应当向项目核准机关申请延期开工建设。开工建设只能延期一次，期限最长不得超过 1 年。

截至报告期末，公司核准待建项目总投资 1,190,937.81 万元。根据上述规定及公司经营规划，该等项目均需在未来三年投入。

基于谨慎考虑，不考虑未来三年新增核准待建项目投入情况，公司对截至报告期末已取得核准文件、计划于 2025-2027 年度投资建设的新增新能源电站的投资规模进行了预计，具体如下：

单位：万元

序号	项目名称	核准的项目总投资	2025-2027 年尚需投资金额
1	鸡东县嘉嵘 200MW 风电项目	141,400.00	52,716.81
2	桂林资源县枫树湾风电项目 81.25MW	79,879.00	41,000.00
3	绥滨保新嘉泽恺阳 100MW 风电项目	62,066.00	27,490.24
4	鸡东县博骏新能源有限公司 100MW 风电项目	53,200.00	27,668.82
5	鸡东县博祥新能源有限公司 200MW 风电项目	122,800.00	96,000.00
6	密山市博晨新能源有限公司 200MW 风电项目	117,100.00	90,000.00
7	鸡东县博晨新能源有限公司 200MW 风电项目	113,400.00	88,000.00
8	密山市博骏新能源有限公司 200MW 风电项目	113,400.00	90,000.00
9	密山市博阳新能源有限公司 200MW 风电项目	110,400.00	90,000.00
10	柳州市融水鸡冠岭风电项目 140MW	80,331.51	63,000.00
11	敦化市 42.4MW 分散式风电项目	29,510.43	28,299.26
12	敦化泽瑞新能源有限公司 300MW	167,450.87	144,000.00
合计数		1,190,937.81	838,175.13

注：“2025-2027 年尚需投资金额”为核准的项目总投资扣除截至报告期末已投入金额。

由上表，截至 2024 年末，根据公司已取得核准文件、未来三年拟投入建设的新能源电站的投入金额，测算出公司未来三年新增装机规模的资金缺口为 838,175.13 万元。

（2）持续建设新能源电站、新增装机规模的必要性

1）建设新能源电站、扩大装机容量是促进公司主营业务发展的要求

从业务性质来看，公司业务以新能源发电业务为主，报告期各期末，公司“新能源电站开发-建设-运营-出售”业务收入占比保持在 95%左右，贡献毛利金额分别为 110,283.88 万元、143,603.26 万元和 143,030.72 万元，占比分别为 97.28%、96.83%和 96.05%，保持在较高水平且呈增长趋势，系公司毛利的主要来源。因此，新能源电站的建设与公司主要从事的电力生产和销售业务密切相关，是在公司现有发电资产产能的基础上进行的必要扩张。

从产能利用率和产销率来看，2024 年度，公司风力发电量为 514,703.46 万千瓦时，售电量为 493,045.28 万千瓦时，公司产能利用率和产销率较高。

综上，公司进一步扩大新能源电站的装机规模，有利于增厚公司新能源发电业务的收入及收益，不断提升公司经营的可持续性和抗风险能力，具有良好的经营前景。因此，公司通过持续增加建设新能源电站、扩大装机容量以增加产能具有合理性。

2）建设新能源电站、扩大装机容量是强化公司业务布局的要求

从现有新能源电站布局上看，2024 年度公司的新能源发电业务主要分布于宁夏、山东、河北、河南、内蒙等地区，其中来源于宁夏和山东的收入占比约为 75%。整体而言，公司新能源电站主要集中于西北地区和华东地区，东北地区及华南地区的电站分布及收入占比相对较小。

公司未来三年建设多个新能源电站项目，所在区域主要为东北地区及华南地区，属于对原有新能源电站布局薄弱区域的合理扩张，有助于强化公司新能源电站业务薄弱区域的布局。

3）公司具备足够的能力扩大建设新能源项目，具备相关管理经验

公司自成立以来始终专注于新能源发电的项目开发、建设及运营，目前公司已经成功进入国内民营新能源发电的领先梯队，形成了以灵活的项目开发模式为基础，新能源电站开发-建设-运营-出售、新能源电站运维管理服务、屋顶分布式光伏、新能源产业基金、新能源装备制造产业园区建设五大板块协同发展的格局。

通过多年的经营，积累了较强的项目渠道获取及开发能力，并培养出了一支高效率的执行团队，能够高效地完成项目前期选址、开发审批、资金筹措等一系列工作。同时，在创新模式和管理模式的基础上，公司能够快速、保质保量地完成电场建设，并顺利完成并网发电。

公司对新能源发电项目，采取了全程控制下的供应商一站式服务模式。该模式下，由公司在完成项目开发、方案规划、设备选型和电场大数据分析应用的基础上，选定合格供应商，并要求其按照公司管理、监督和控制的标准，完成工程建设、生产运维和质量安全等各环节的具体执行工作。基于此创新模式，公司与上游风电设备制造商建立了稳定的长期合作关系，公司采用的维斯塔斯、金风科技风电机组均具有发电效率高、并网性能良好、后续运维成本低、利用率高等优势，可有效保障公司盈利能力。

公司拥有经验丰富、积极进取、稳定团结的管理团队，对风力、光伏发电行业，包括行业发展历史、技术特征以及未来走势具有深刻的理解。公司核心管理层的长期稳定合作，使得公司形成了统一的企业文化，促使公司经营规模快速增长。公司还拥有一支具备丰富理论知识和行业实践经验的专业化的员工团队，能够满足公司日常运营的全部需要。

综上，公司建设新能源电站、扩大装机容量具有合理性和必要性，公司具备相关能力和资源。

5、未来期间分红资金需求

未来期间分红资金需求与公司经营成果相关。2022年至2024年，公司的归属于母公司净利润占营业收入的平均比例为30.36%；过去三年，公司支付的分红款金额占各期间归属于母公司净利润的平均比例为32.78%。假设2025年至2027年归属于母公司净利润占当期营业收入的比例为30.36%，未来期间分红资金需求为当期归属于母公司净利润的32.78%，则公司未来期间分红资金需求为94,503.59万元。

6、支付借款、融资租赁相关利息支出

2022年度至2024年度，公司利息支出情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
借款、融资租赁利息支出	50,976.67	52,614.53	44,654.79
资本化利息支出	6,726.06	2,652.90	5,979.96
相关利息支出合计	57,702.74	55,267.43	50,634.76

由上表，2022 年度至 2024 年度，公司利息费用分别为 50,634.76 万元、55,267.43 万元和 57,702.74 万元，呈小幅增长，主要系发电项目投资建设过程中普遍采用部分资本金外加银行或其他金融机构贷款的形式，长期债务金额较高。

未来三年，公司需要为支付借款、融资租赁相关利息支出预留部分现金，基于谨慎考虑，保守预计公司 2025 年度、2026 年度及 2027 年度相关利息支出与 2024 年度相关利息支出相同，则公司未来三年支付借款、融资租赁相关利息支出所需资金合计为 173,108.21 万元。

根据上述公司资金缺口测算可知，公司资金缺口金额为 461,913.28 万元，公司向特定对象发行募集资金总额 120,000.00 万元，扣除发行费用后拟全部用于补充流动资金及偿还银行贷款，系对公司短期流动性资金的重要补充方式，具备合理性。

二、本次补充流动资金及偿还银行贷款符合相关规定，原因及规模具有合理性

（一）本次补充流动资金及偿还银行贷款符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第五条的相关要求

公司本次向特定对象发行的募集资金扣除相关发行费用后，将全部用于补充流动资金及偿还银行贷款，有利于增强公司资本实力，减少财务费用，改善资本结构的同时提高公司持续盈利能力，进一步提高公司的抗风险能力和持续经营能力。公司本次募集资金投资项目是围绕公司既有业务进行，不涉及开拓新业务、新产品的情形。

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第五条“关于募集资金用于补流还贷如何适用第四十条‘主要投向主业’的理解与适用”之第一款的规定，“通过配股、发行优先股或者董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金的，可以将募集资金全部用于补充流动资金和偿还债务。”公司本次发行为董事会确

定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金，符合上述条款的规定。

(二) 本次补充流动资金及偿还银行贷款的原因及规模具有合理性

1、本次融资符合公司的经营特点和资金需求

在发电行业中，新能源电站具有前期投资比较大、建成后运营收入比较稳定的特点，公司的持续扩张离不开对新能源电站的持续投资建设，因此，公司积极通过投资建设新能源电站的方式加快业务布局。但是，由于新建新能源电站项目的投资资金需求较大，导致报告期内投资活动现金流均为负数。

虽然公司货币资金余额相对较高且经营活动现金流量较好，能够通过日常经营积累及配套债务资金开展项目建设，但公司整体规模较大，且前述新能源电站投资建成后日常运维需求较高，公司需要维持一定规模的货币资金余额满足经营需求。

截至 2024 年 12 月 31 日，公司的银行贷款均为长期借款，利率范围为 3.3%-5.03%，相对较高。公司取得的借款均用于各项目公司新能源项目的建设支出或者部分项目将融资方式置换为银行借款，其中 1 年以内到期的长期借款金额为 51,029.29 万元，本次发行完成后使用募集资金偿还银行贷款，可以降低公司的利息费用支出，降低公司财务风险。

因此，公司本次募集资金用于补充流动资金及偿还银行贷款将满足公司日常业务需求，降低公司的利息费用支出、增加公司的利润水平，具备合理性。

2、本次融资可以改善公司的资本结构

报告期各期末，公司与同行业可比公司资产负债率情况如下：

单位：%

公司名称	2024.09.30/2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
江苏新能	54.05	55.16	55.84
中闽能源	41.04	44.21	49.10
节能风电	58.41	58.23	62.12
银星能源	53.57	55.61	60.97
三峡能源	70.27	69.37	66.44
平均值	55.47	56.51	58.89
嘉泽新能	69.34	67.53	69.77

注：截至本回复出具日，江苏新能、中闽能源、三峡能源尚未披露 2024 年度数据，其数据为 2024 年 9 月末余额，下同。

本次发行前，公司的资产负债率整体略低于三峡能源，高于其余可比公司。

公司的融资渠道主要为股权融资和债务融资，根据前述公司资金缺口测算可知，公司资金缺口金额为 461,913.28 万元，超过本次募集资金的金额。若假定除本次募集资金外，其余资金通过债务融资的方式取得，则基于前述测算，可以预计公司截至 2027 年 12 月 31 日的资本结构如下：

单位：万元

类别	项目	计算方式	金额
所有者权益变动	2024 年末权益总额	A	681,308.64
	预计未来三年归属于母公司净利润总额	B	288,283.42
	预计未来三年分红金额	C	94,503.59
	预计本次取得的募集资金	D	120,000.00
	预计 2027 年末权益总额	$E=A+B-C+D$	995,088.46
负债变动	2024 年末负债总额	F	1,541,150.81
	预计总体资金缺口	G	461,913.28
	预计本次取得的募集资金	H	120,000.00
	预计 2027 年末负债总额	$I=F+G-H$	1,883,064.09
总资产	预计 2027 年末资产总额	$J=E+I$	2,878,152.55
2024 年末资产负债率			69.34%
预计 2027 年末资产负债率			65.43%

与同行业可比公司类似，公司的融资渠道主要为股权融资和债务融资，考虑到公司当前资产负债率已经接近 70%，相对较高，若仅通过债务融资补足资金缺口将导致偿债风险进一步增加。参照同行业可比公司的融资模式，节能风电在 2022 年完成配股，取得募集资金 33.26 亿；银星能源在 2023 年完成向特定对象发行股票，取得募集资金 13.62 亿；节能风电和银星能源均在股权融资后实现了资本结构的优化和资产负债率的下降。

本次发行完成后，预计公司 2027 年末的资产负债率为 65.43%，较 2024 年末有所下降，公司资本结构有所优化，财务风险有所减少，资产负债率整体仍处于可比公司中上水平，股权融资规模具有合理性。

因此，公司通过本次向特定对象发行股票取得募集资金，用于补充流动资金

及偿还银行贷款，长期来看可以优化公司的资本结构，降低财务风险，具有必要性和合理性。

三、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

1、查阅公司的审计报告、年度报告，了解报告期内的财务及资金状况；核查公司的货币资金构成及明细情况、资产负债构成情况、现金流情况；

2、核查公司经营性资金需求情况并复核公司补充流动资金及偿还银行贷款测算过程；

3、取得公司预计资本开支和并网计划清单、待建项目核准文件，分析各项目的核准投资金额及累计已投入金额，测算未来尚需投资的金额；

4、查阅了发行人利润分配方案、未来三年股东分红回报规划，测算公司未来三年的分红情况；

5、查阅同行业可比公司的年度报告，了解同行业可比公司的资产负债情况、报告期内的融资情况。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

报告期内，公司整体规模较大，资金需求较高，需要维持一定规模的货币资金余额满足经营需求。此外，公司积极通过投资建设新能源电站的方式加快业务布局，投资资金需求较大，报告期内投资活动现金流均为负数，未来资金缺口超过本次募集资金金额。基于此，公司本次募集资金用于补充流动资金及偿还银行贷款将满足公司业务持续发展的需求，对资本结构进行优化，降低财务风险。因此，本次募集资金具有必要性，融资规模具备合理性。

问题 6. 关于其他

6.1

请发行人说明：公司及下属子公司是否涉及房地产业务，若是，请说明相关业务开展情况、是否已取得相应资质、业务开展是否合法合规。

请保荐机构及发行人律师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、公司及下属子公司不涉及房地产业务

（一）房地产业务的相关规定

根据《中华人民共和国城市房地产管理法》第二条规定，“……本法所称房地产开发，是指在依据本法取得国有土地使用权的土地上进行基础设施、房屋建设的行为……”；第三十条规定，“房地产开发企业是以营利为目的，从事房地产开发和经营的企业……”。

根据《城市房地产开发经营管理条例》第二条规定，“本条例所称房地产开发经营，是指房地产开发企业在城市规划区内国有土地上进行基础设施建设、房屋建设，并转让房地产开发项目或者销售、出租商品房的行为。”

根据《房地产开发企业资质管理规定》第三条规定，“房地产开发企业应当按照本规定申请核定企业资质等级。未取得房地产开发资质等级证书（以下简称资质证书）的企业，不得从事房地产开发经营业务”。

（二）发行人及下属子公司的房地产相关经营范围的具体内容

根据发行人出具的书面说明并经检索国家企业信用信息公示系统等网站，截至报告期末，发行人及下属子公司的经营范围中涉及“房地产”相关内容的公司共 1 家，具体情况如下：

序号	公司名称	与“房地产”相关的经营范围	相关业务开展情况	是否取得房地产开发经营资质
1	沽源智慧能源有限公司	房地产开发	未实质经营	否

沽源智慧在办理工商登记时，登记的经营范围中包含“房地产开发”，具体为：电力供应；热力生产及供应；风力发电、太阳能发电、火力发电、其他电力

生产；污水处理及再生利用；**房地产开发**、园林绿化工程（以上各项经营范围凭许可证经营）；蔬菜、食用菌及园艺作物种植、中药材种植；技术开发、技术推广、技术咨询、技术转让、技术服务；工程勘察设计；工程管理服务、货物进出口、技术进出口；仓储服务（不含危险化学品及一类易制毒化学品）；销售机械设备、建筑材料、金属材料、计算机、计算机软件及辅助设备；机械设备租赁（不含汽车租赁）；软件开发（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

沽源智慧主要从事位于河北省张家口市沽源县的张家口“奥运风光城”多能互补集成优化示范工程 150MW 风电项目的开发建设和生产运营，未实质开展房地产业务，无需取得房地产开发经营资质。

2025 年 3 月 20 日，沽源智慧在履行必要程序后，将经营范围变更为：发电业务、输电业务、供（配）电业务；供电业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以批准文件或许可证件为准）一般项目：风力发电技术服务；太阳能发电技术服务；生物质能技术服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；工程管理服务；合同能源管理（除依法须经批准的项目外，自主开展法律法规未禁止、未限制的经营活动）。

变更后，发行人及下属子公司的经营范围中，均不涉及“房地产”相关内容。

（三）发行人对外租赁房屋建筑物不涉及房地产业务

报告期内，发行人对外租赁房屋建筑物包括产业园租赁和闲置房屋租赁。

1、产业园租赁

发行人在重点区域通过合作开发的模式，以新能源装备制造产业园区建设为重要抓手，引入大型风电、储能电池制造等行业头部企业，形成绿电产业链上下游联动，推动新能源发电项目高效开发及就地消纳，助推区域经济在绿电产业链循环中高质量发展。

具体合作模式如下：

（1）公司负责投资建设厂房固定资产部分（厂房和附属房屋办公设施，以

及厂房所含电力设施、消防设施、行车、空调等)；合作方负责提供建设厂房标准技术支持，提供工厂运营所需的必备生产工具。

(2) 公司获得风电资源后，风电机组设备以及相配套储能订单与合作方进行合作，并且将所有项目机组安排在园区工厂进行生产。

(3) 园区建成后，合作方以租赁的模式取得厂房的使用权；工厂运营管理由合作方全权派人管理，生产公司电站项目所需设备及配套部件，并以园区工厂为支点，降低新能源发电设备及大部件运输成本，获取运输半径内其他新能源项目订单。

截至报告期末，公司与中国中车在黑龙江鸡西市联合投资建设的鸡东县新能源装备制造园区，以及与金风科技合作在广西柳州市投资建设的柳州市北部生态新区零碳新能源智慧装备产业园已投产运营，厂房及其附属设施租赁给产业链上游企业，形成风电及智能装备制造、绿电供给与就地消纳的循环经济模式。

截至报告期末，产业园的主要租赁情况如下：

承租方名称	经营范围	主要产品	租赁用途
中车株洲电力机车研究所有限公司风电事业部	大型风力发电整机设备及配件开发、制造、销售，风电场的建设、运营、咨询服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	风电整机	用于风力发电整机组装
鸡西山泰风电设备有限公司	一般项目：金属结构制造；金属材料制造；金属制品修理；金属材料销售；金属制品销售；金属结构销售；通用设备制造（不含特种设备制造）；风力发电技术服务。	塔筒	用于风力发电机组塔筒制造
柳州金风风电设备有限公司	许可项目：输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验；发电业务、输电业务、供（配）电业务；供电业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：电力设施器材制造；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；风力发电技术服务；机械电气设备制造；新能源原动设备销售；新能源原动设备制造；新兴能源技术研发；资源再生利用技术研发。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	风电机组	组装风力发电机组

此外，发行人与园区所在地政府机关签订的项目投资合同，对园区的转让及

出租进行了约定，发行人无法独立对外转让及出租园区。

发行人（作为乙方）与黑龙江省鸡东县人民政府（作为甲方）签订的项目投资合同约定：“项目公司在取得土地出让使用权后，向第三方转让项目土地需征得甲方同意，不得改变项目土地的工业用地性质，并需保证受让方新建项目必须符合鸡东县工业园区的产业政策和投资强度等相关投资政策规定。”

发行人（作为乙方）、新疆金风科技股份有限公司（作为丙方）与柳州市北部生态新区管理委员会（作为甲方）签订的项目投资合同约定：“未经甲方同意不得擅自将项目土地进行出租；未经甲方同意不得擅自出租项目土地内的厂房及附属设施；未经甲方同意不得擅自向除项目公司外第三方转让本协议下的权利和义务。”

综上所述，发行人产业园租赁不同于《城市房地产开发经营管理条例》第二条规定的“租赁商品房”。对于发行人而言，产业园租赁不以取得合作方租赁厂房使用权收益为主要目的，而是以产业园区建设为重要抓手，引入大型风电、储能电池制造等行业头部企业，形成绿电产业链上下游联动，推动新能源发电项目高效开发及就地消纳，进而实现区域经济在绿电产业链循环中高质量发展。

因此，发行人产业园租赁不涉及房地产业务。

2、闲置房屋租赁业务

截至报告期末，发行人子公司宁夏嘉原为提升资产使用效率，将自有资金自建的闲置房屋租赁给公司的运维服务商西安金风慧创技术有限公司及其关联方金风科技股份有限公司分支机构。西安金风慧创技术有限公司和金风科技股份有限公司分支机构为了方便为发行人提供运维服务和备品备件的存放，分别与发行人签订了年合同金额为 53.23 万元和 37.68 万元的《租赁合同》，租赁收入较小，不涉及房地产业务。

综上所述，根据《中华人民共和国城市房地产管理法（2019 修正）》《城市房地产开发经营管理条例（2020 年 11 月修订）》《房地产开发企业资质管理规定（2022 修正）》规定，报告期内，发行人及下属子公司未涉及房地产业务，无需取得相应房地产开发经营资质。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构及发行人律师主要执行了以下核查程序：

- 1、登录国家企业信用信息公示系统等网站，核查发行人及下属子公司的经营范围中涉及“房地产”的情况；
- 2、查阅发行人出具的关于公司及下属子公司经营范围的书面说明；
- 3、查阅房地产业务的相关法律、法规规定；
- 4、查阅发行人报告期内的《审计报告》、年度报告等文件，了解发行人报告期内主营业务、营业收入情况；
- 5、查阅发行人与合作方、产业园区所在地行政管理机关签订的项目投资合同；
- 6、查阅发行人的序时账和房屋租赁合同；
- 7、实地走访发行人投资建设的产业园区，查看企业入驻情况；
- 8、查阅发行人出具的关于不涉及房地产业务的说明。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

发行人及下属子公司不涉及房地产业务。

6.2

关于行政处罚。根据申报材料，发行人最近 36 个月内存在多次行政处罚。请发行人说明：相关违法违规行为的整改情况，是否已整改到位，相关处罚是否构成重大违法违规。

请保荐机构及发行人律师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、相关违法违规行为的整改情况

最近 36 个月，发行人及其子公司涉及的行政处罚情况及其整改情况如下：

序号	公司名称	处罚部门	处罚文书号	处罚时间	处罚事由	处罚措施	法律分析	整改情况
1	宁夏泽恺	盐池县住房和城乡建设局	(盐建)罚决字[2022]第008号	2022年8月15日	宁夏泽恺未取得施工许可证擅自开工建设	罚款人民币40,040元,为工程合同价款的1.3%	根据《宁夏回族自治区建筑管理条例》第五十五条,违反本条例规定,未取得施工许可证或者开工报告未经批准擅自施工的,责令改正,对不符合开工条件的责令停止施工,可以处以工程合同价款百分之一以上百分之二以下的罚款。 该违法行为的处罚金额较小,且处于法定处罚标准的较低区间,且盐池县住房和城乡建设局已出具证明,证明宁夏泽恺的受处罚的违法行为不属于重大违法违规行为。因此,该违法行为不属于重大违法违规行为。	已缴纳罚款,并取得施工许可证,已整改到位。
2	天津陆风	天津市规划和自然资源局宁河分局	津规资(宁)罚号[2022]016	2023年2月2日	天津陆风未经自然资源主管部门批准,擅自占用天津市宁河区水务局和天津市宁河区宁河镇张辛庄集体土地建设风机机位	1.责令退还非法占用的天津市宁河区水务局土地2353平方米和天津市宁河区宁河镇张辛庄集体土地307平方米; 2.限令15日内自行拆除非法占用土地上新建的建筑物和其他设施,并恢复土地原状;	根据《中华人民共和国土地管理法》,未经批准或者采取欺骗手段骗取批准,非法占用土地的,由县级以上人民政府自然资源主管部门责令退还非法占用的土地,对违反土地利用总体规划擅自将农用地改为建设用地的,限期拆除在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施,恢复土地原状,对符合土地利用总体规划的,没收在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施,可以并处罚款;对非法占用土地单位的直接负责的主管人员和其他直接责任人员,依法给予处分;构成犯罪的,依法追究刑事责任。 该违法行为受到的处罚金额较小,且处于法定处罚标准的较低区间,且《行政处罚决定书》也未认定该行为属于情节严重的情形。 天津陆风对发行人主营业务收入及净利润的占比均不超过百分之五,不具有重要影响,其违法行为可不视为发行人本身存在重大违法行为。 因此,该违法行为不属于重大违法违规行为。	已缴纳罚款,行政处罚中要求天津陆风退还占用土地以及拆除建筑物处罚措施暂未实施。

序号	公司名称	处罚部门	处罚文书号	处罚时间	处罚事由	处罚措施	法律分析	整改情况
						3. 处非法占用土地每平方米18元的罚款，计人民币 47,880 元		
3	商河国瑞	商河县综合行政执法局	商 综 处 罚 字 (2022) 第 0213 号	2022 年 8 月 15 日	商河国瑞未经消防验收备案，擅自投入使用	罚款人民币 5,000 元	根据《中华人民共和国消防法》，违反本法规定，有下列行为之一的，由住房和城乡建设主管部门、消防救援机构按照各自职权责令停止施工、停止使用或者停产停业，并处三万元以上三十万元以下罚款：（一）依法应当进行消防设计审查的建设工程，未经依法审查或者审查不合格，擅自施工的；（二）依法应当进行消防验收的建设工程，未经消防验收或者消防验收不合格，擅自投入使用的；（三）本法第十三条规定的其他建设工程验收后经依法抽查不合格，不停止使用的；（四）公众聚集场所未经消防救援机构许可，擅自投入使用、营业的，或者经核查发现场所使用、营业情况与承诺内容不符的。 核查发现公众聚集场所使用、营业情况与承诺内容不符，经责令限期改正，逾期不整改或者整改后仍达不到要求的，依法撤销相应许可。 建设单位未依照本法规定在验收后报住房和城乡建设主管部门备案的，由住房和城乡建设主管部门责令改正，处五千元以下罚款。 该违法行为的处罚金额较小，且《行政处罚决定书》也未认定该行为属于情节严重的情形。 因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。	已缴纳罚款，已完成不动产登记并取得不动产权证书。

序号	公司名称	处罚部门	处罚文书号	处罚时间	处罚事由	处罚措施	法律分析	整改情况
4	商 水 泽 恺	商水县自然 资源局	商自然资罚字 [2023]第014号	2023 年 4 月 10 日	商 水 泽 恺 未取得《建 设 工 程 规 划 许 可 证》 的 情 况 下 擅 自 建 设	1. 责令补办 相关手续； 2. 罚款人民 币 123,560 元，为建设 工程造价的 10%	根据《中华人民共和国城乡规划法》，未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定进行建设的，由县级以上地方人民政府城乡规划主管部门责令停止建设；尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的，限期改正，处建设工程造价百分之五以上百分之十以下的罚款；无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或者违法收入，可以并处建设工程造价百分之十以下的罚款。 该违法行为受到的处罚情形属于尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的情形，处于法定处罚标准的较轻区间，且商水县自然资源局已出具证明，证明商水泽恺的受处罚的违法行为不属于重大违法违规行为。商水泽恺已补办相关手续，取得《建设工程规划许可证》。 商水泽恺对发行人主营业务收入及净利润的占比均不超过百分之五，不具有重要影响，其违法行为可不视为发行人本身存在重大违法行为。 因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。	已缴纳罚款，并取得建设工程规划许可证，已整改到位。
5	商 水 泽 恺	商水县住房 和城乡建设局	商 建 罚 决 字 [2023] 第 111302 号	2023 年 12 月 13 日	商 水 泽 恺 的综合楼、 附属用房 未 组 织 竣 工 验 收 擅 自 交 付 使 用	罚款人民币 59,576 元， 为工程合同 价款的 2.2%	根据《中华人民共和国建筑法》，交付竣工验收的建筑工程，必须符合规定的建筑工程质量标准，有完整的工程技术经济资料和经签署的工程保修书，并具备国家规定的其他竣工条件。建筑工程竣工验收合格后，方可交付使用；未经验收或者验收不合格的，不得交付使用。 根据《建设工程质量管理条例》，违反本条例规定，建设单位有下列行为之一的，责令改正，处工程合同价款 2%以上 4%以下的罚款；造成损失的，依	已缴纳罚款，已完成工程竣工验收，已整改到位。

序号	公司名称	处罚部门	处罚文书号	处罚时间	处罚事由	处罚措施	法律分析	整改情况
							法承担赔偿责任：（一）未组织竣工验收，擅自交付使用的；（二）验收不合格，擅自交付使用的；（三）对不合格的建设工程按照合格工程验收的。该违法行为的处罚金额处于法定处罚标准的较低区间，《行政处罚决定书》中已认定商水泽恺的违法行为轻微，且商水县住房和城乡建设局已出具证明，证明商水泽恺的受处罚的违法行为不属于重大违法违规行为。 商水泽恺对发行人主营业务收入及净利润的占比均不超过百分之五，不具有重要影响，其违法行为可不视为发行人本身存在重大违法行为。 因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。	
6	宁 津 瑞 鸿	宁津县综合行政执法局	宁执法行罚字[2023]35号	2023 年 3 月 29 日	宁 津 瑞 鸿 的 瑞 鸿 宁 津 风 电 场 项 目 未 取 得 建 设 工 程 规 划 许 可 证 进 行 建 设	罚款人民币 122,884.69 元	根据《中华人民共和国城乡规划法》，未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定进行建设的，由县级以上地方人民政府城乡规划主管部门责令停止建设；尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的，限期改正，处建设工程造价百分之五以上百分之十以下的罚款；无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或者违法收入，可以并处建设工程造价百分之十以下的罚款。 该违法行为受到的处罚情形属于尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的情形，处于法定处罚标准的较轻区间，且宁津县综合行政执法局已出具证明，证明宁津瑞鸿的受处罚的违法行为不属于重大违法违规行为。 因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。	已缴纳罚款，并取得建设工程规划许可证，已整改到位。

序号	公司名称	处罚部门	处罚文书号	处罚时间	处罚事由	处罚措施	法律分析	整改情况
7	宁 津 国瑞	宁津县综合行政执法局	宁执法行罚字 [2023]36 号	2023 年 3 月 29 日	宁津国瑞 的国瑞新 能源德州 宁津风电 场项目未 取得建设 工程规划 许可证进 行建设	罚款人民币 61,389.03 元	根据《中华人民共和国城乡规划法》，未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定进行建设的，由县级以上地方人民政府城乡规划主管部门责令停止建设；尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的，限期改正，处建设工程造价百分之五以上百分之十以下的罚款；无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或者违法收入，可以并处建设工程造价百分之十以下的罚款。 该违法行为受到的处罚情形属于尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的情形，处于法定处罚标准的较轻区间，且宁津县综合行政执法局已出具证明，证明宁津国瑞的受处罚的违法行为不属于重大违法违规行为。 因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。	已缴纳罚款，并取得建设工程规划许可证，已整改到位。
8	竹 润 光伏	沽源县自然资源和规划局	沽自规罚字 [2023]第 29 号	2023 年 8 月 30 日	竹润光伏 未经批准 擅自在草 地内修建 光伏升压 电站的行 为	1. 责令退还非法占用的土地 2134.4 平方米（合 3.2 亩）； 2. 没收在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施（升压站） 2134.4 平方米（合 3.2 亩）； 3.	根据《中华人民共和国土地管理法》，未经批准或者采取欺骗手段骗取批准，非法占用土地的，由县级以上人民政府自然资源主管部门责令退还非法占用的土地，对违反土地利用总体规划擅自将农用地改为建设用地的，限期拆除在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施，恢复土地原状，对符合土地利用总体规划的，没收在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施，可以并处罚款；对非法占用土地单位的直接负责的主管人员和其他直接责任人员，依法给予处分；构成犯罪的，依法追究刑事责任。 该违法行为受到的处罚金额较小，且处于法定处罚标准的较低区间，且《行政处罚决定书》也未认定	已缴纳罚款，行政处罚中要求竹润光伏退还占用土地以及没收建筑物的处罚措施暂未实施。

序号	公司名称	处罚部门	处罚文书号	处罚时间	处罚事由	处罚措施	法律分析	整改情况
						处以占用农用地 2134.4 平方米，每平方米 15 元罚款，共计 32,016 元。	该行为属于情节严重的情形。竹润光伏对发行人主营业务收入及净利润的占比均不超过百分之五，不具有重要影响，其违法行为可不视为发行人本身存在重大违法行为。因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。	
9	沽源智慧	沽源县城市管理综合执法大队	沽综合罚决字[2024]第 02 号	2024 年 5 月 13 日	沽源智慧在未取得建设工程规划许可证的情况下开工建设	罚款人民币 103,440 元，为建设工程造价的 5%	根据《中华人民共和国城乡规划法》，未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定进行建设的，由县级以上地方人民政府城乡规划主管部门责令停止建设；尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的，限期改正，处建设工程造价百分之五以上百分之十以下的罚款；无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或者违法收入，可以并处建设工程造价百分之十以下的罚款。 该违法行为受到的处罚情形属于采取改正措施消除对规划实施影响的情形，处罚罚款金额处于法定处罚标准的较轻区间，且《行政处罚决定书》也未认定该行为属于情节严重的情形。因此，该违法行为不属于重大违法违规行为。	已缴纳罚款，并取得建设工程规划许可证。

据上表所示，除上表第 2 项、第 8 项的行政处罚外，发行人及其子公司最近 36 个月内受到的其他行政处罚已全部整改到位。

上述第 2 项行政处罚中要求天津陆风退还占用土地以及拆除建筑物的处罚措施暂未实施，天津陆风已向主管部门提交建设用地报批申请。

上述第 8 项行政处罚中要求竹润光伏退还占用土地以及没收建筑物的处罚措施暂未实施，主管部门正在变更相关土地地类，竹润光伏待地类变更完成后申报建设用地手续后开展土地出让手续。针对该事项，保荐机构及发行人律师访谈了竹润光伏主管部门沽源县自然资源和规划局的具体负责执行相关处罚的负责人，向主管部门确认了相关情况。

发行人子公司天津陆风、竹润光伏对发行人主营业务收入及净利润的占比均不超过百分之五，相关违法行为不存在导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣等的情形，根据《证券期货法律适用意见第 18 号》的规定，其违法行为可不视为发行人本身存在重大违法行为，其行政处罚事项不会对发行人造成重大不利影响。

针对发行人子公司天津陆风、竹润光伏的行政处罚事项，发行人控股股东嘉实龙博出具了承诺函：“将积极推进天津陆风、竹润光伏按主管部门的要求完善相关用地手续，若嘉泽新能因天津陆风、竹润光伏上述行政处罚中未实际执行的事项，受到主管部门进一步处罚措施或行政强制措施，或者天津陆风、竹润光伏未能完成不动产手续的办理，由此产生的责任由本公司承担，保证嘉泽新能不因此遭受任何损失。”

综上所述，除发行人子公司天津陆风、竹润光伏所受行政处罚的部分处罚措施外，发行人及其子公司最近 36 个月内受到的其他行政处罚的事项均已整改到位。发行人子公司天津陆风、竹润光伏的行政处罚事项不会对发行人造成重大不利影响，且发行人控股股东已出具承诺保证发行人不会因此受到损失，不构成本次发行的实质性法律障碍。

二、相关处罚是否构成重大违法违规

发行人及其子公司最近 36 个月内所受行政处罚的具体法律分析详见上表。据上表所示，除发行人子公司天津陆风、竹润光伏、商河国瑞、沽源智慧的行政

处罚外，发行人及其子公司最近 36 个月内受到的其他行政处罚事项均已取得主管部门开具的证明，证明其受处罚情形不属于重大违法违规行为。此外，发行人子公司天津陆风、竹润光伏对发行人主营业务收入及净利润的占比均不超过百分之五，相关违法行为不存在导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣等的情形，根据《证券期货法律适用意见第 18 号》的规定，其违法行为可不视为发行人本身存在重大违法行为，相关处罚不构成发行人重大违法违规；发行人子公司商河国瑞的消防行政处罚金额较小，且《行政处罚决定书》也未认定该行为属于情节严重的情形，亦不构成重大违法违规；发行人子公司沽源智慧的城管行政处罚金额较小，处罚罚款金额处于法定处罚标准的较轻区间，且《行政处罚决定书》也未认定该行为属于情节严重的情形，亦不构成重大违法违规。

综上所述，发行人及其子公司最近 36 个月内受到行政处罚均不构成重大违法违规。

三、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构及发行人律师主要执行了以下核查程序：

- 1、查阅发行人报告期内的年度报告和审计报告；
- 2、查阅最近 36 个月发行人及其子公司收到的《行政处罚决定书》以及《宁夏回族自治区建筑管理条例》《中华人民共和国土地管理法》《中华人民共和国消防法》等相关法律法规；
- 3、查验相关主管部门的证明文件；
- 4、查阅发行人的说明文件；
- 5、查询信用中国、国家企业信用信息公示系统等网站；
- 6、走访子公司竹润光伏的主管部门沽源县自然资源和规划局，就竹润光伏涉及行政处罚的情况访谈了具体负责执行相关处罚的负责人。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

1、除发行人子公司天津陆风、竹润光伏所受行政处罚的部分处罚措施外，发行人及其子公司最近 36 个月内受到的其他行政处罚的事项已整改到位；发行人子公司天津陆风、竹润光伏的行政处罚事项不会对发行人造成重大不利影响，且发行人控股股东已出具承诺保证发行人不会因此受到损失，不构成本次发行的实质性法律障碍；

2、发行人及其子公司最近 36 个月内受到的行政处罚均不构成重大违法违规。

6.3

请发行人说明：资产负债率高于同行业可比公司的原因，结合可动用货币资金、未来现金流预测、债务到期时间及利息费用、对外担保到期时间及被担保方的还款能力等，说明是否存在流动性风险。

请保荐机构及申报会计师进行核查并发表明确意见。

一、公司资产负债率高于同行业可比公司的原因

报告期各期，公司与同行业可比公司资产负债率情况如下：

单位：%				
项目	公司名称	2024.12.31/ 2024.09.30	2023.12.31	2022.12.31
资产 负债率	江苏新能	54.05	55.16	55.84
	中闽能源	41.04	44.21	49.10
	节能风电	58.41	58.23	62.12
	银星能源	53.57	55.61	60.97
	三峡能源	70.27	69.37	66.44
	平均值	55.47	56.51	58.89
	嘉泽新能	69.34	67.53	69.77

注：截至本回复出具日，江苏新能、中闽能源、三峡能源尚未披露 2024 年度数据，其数据为 2024 年 9 月末余额。

报告期各期末，公司的资产负债率分别为 69.77%、67.53%和 69.34%，整体略低于三峡能源，高于其余可比公司。

报告期内，同行业可比公司资产负债率的平均值有所下降，各公司资产负债率也存在较大波动，主要系节能风电 2022 年完成配股，取得募集资金 33.26 亿；银星能源 2023 年完成向特定对象发行股票，取得募集资金 13.62 亿。上述股权融资导致节能风电从 2022 年末开始资产负债率有所下降、银星能源自 2023 年末

开始资产负债率有所下降，进而促使同行业可比公司资产负债率的平均值在报告期内呈下降趋势。

报告期内，公司持续进行新能源电站项目的开发和建设，增加长期资产投资，长期负债也随之增长；此外，公司在报告期内未进行股权融资、对资产负债率较高的宁柏基金进行企业合并，上述因素导致公司的资产负债率有所上升并保持在较高水平。

综上所述，公司的资产负债率水平符合行业特征，公司资产负债率高于同行业可比公司具有合理性。

二、结合可动用货币资金、未来现金流预测、债务到期时间及利息费用、对外担保到期时间及被担保方的还款能力等，说明是否存在流动性风险

（一）公司可动用货币资金情况

1、可动用的货币资金

截至 2024 年 12 月 31 日，公司货币资金在扣除使用权受限款项后，可动用货币资金余额为 27,184.00 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	金额
截至 2024 年 12 月末货币资金余额	42,247.61
其中：使用权受到限制的货币资金金额	15,063.61
可动用货币资金余额	27,184.00

截至 2024 年 12 月 31 日，公司货币资金余额为 42,247.61 万元，主要由银行存款、其他货币资金构成。其他货币资金主要为偿债准备金、土地复垦保证金、用于担保的定期存款、履约保函金等构成，为使用权受到限制的货币资金。偿债准备金主要系公司为获得项目贷款，根据贷款银行及出租人的要求，需要在贷款行存入一定金额的准备金。

整体而言，公司可动用货币资金余额保持在合理水平，经营活动产生的现金流量情况良好。

2、公司最低现金保有量需求

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金，根据最低

现金保有量=年付现成本总额÷货币资金周转次数计算。货币资金周转次数（即“现金周转率”）主要受净营业周期（即“现金周转期”）影响，净营业周期系外购承担付款义务，到收回因销售商品或提供劳务而产生应收款项的周期，故净营业周期主要受到存货周转期（嘉泽新能不适用）、应收款项周转期及应付款项周转期的影响。净营业周期的长短是决定公司现金需要量的重要因素，较短的净营业周期通常表明公司维持现有业务所需货币资金较少。

财务指标	计算方式	计算结果（万元）
最低现金保有量	$A=B/C$	6,051.61
2024 年度付现成本总额	$B=D+E-F$	87,267.36
2024 年度营业成本	D	93,536.93
2024 年度期间费用总额	E	70,788.83
2024 年度非付现成本总额	F	77,058.40
货币资金周转次数（现金周转率）	$C=365/G$	14.42
现金周转期（天）	$G=H-I$	25.31
应收款项周转期（天）	H	495.69
应付款项周转期（天）	I	470.38

注 1：期间费用包括销售费用、管理费用、研发费用以及财务费用；

注 2：非付现成本总额包括当期固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧、使用权资产摊销、无形资产摊销以及长期待摊费用摊销；

注 3：应收款项周转期=365*（平均应收账款账面价值+平均应收票据账面价值+平均应收款项融资账面价值+平均预付款项账面价值）/营业收入；

注 4：应付款项周转期=365*（平均应付账款账面价值+平均应付票据账面价值+平均合同负债账面价值+平均预收款项账面价值）/营业成本。

基于上述公式，公司根据 2024 年度财务数据进行测算，在现行运营规模下日常经营需要保有的最低货币资金为 6,051.61 万元，远低于公司可动用的货币资金余额，流动性风险较小。

（二）公司未来现金流预测

报告期内，公司经营活动产生的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	238,146.23	203,013.08	155,087.90
收到的税费返还	8,374.10	5,200.65	2,167.28
收到其他与经营活动有关的现金	832.92	892.67	2,219.01
经营活动现金流入小计	247,353.25	209,106.41	159,474.19

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
购买商品、接受劳务支付的现金	18,812.77	21,255.27	18,517.28
支付给职工以及为职工支付的现金	9,379.54	6,698.86	4,669.70
支付的各项税费	31,158.26	20,292.01	15,423.21
支付其他与经营活动有关的现金	9,406.33	12,601.57	5,186.23
经营活动现金流出小计	68,756.89	60,847.72	43,796.41
经营活动产生的现金流量净额	178,596.36	148,258.69	115,677.78

报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 115,677.78 万元、148,258.69 万元和 178,596.36 万元，随经营规模的增长而上升，保持在较高水平。

经营性现金流入方面，新能源电站项目自建设并网以后，电价以项目核准电价为基准；发电小时数受项目所在地风资源禀赋因素影响，但每年相差甚小，故每年收入稳定。公司存量项目基本为含补贴项目，项目核准电价中包含标杆电价及补贴电价。标杆电价部分产生的电费收入由各地方国家电网实时结算，结算周期短，回款快；补贴电价部分产生的电费收入由国家财政部统筹下发至各电网公司，再由各电网公司向发电企业支付，存在一定的账期。

经营性现金流出方面，新能源行业为重资产行业，主营业务成本中折旧及摊销占比约 80%，现金流出为运维费等现金成本及管理费用，占比很小。

因此，基于风力发电行业发电收入较为稳定、收款保障性较高、运营期间维护性现金流出较低等特性，公司各年的经营活动现金流量净额具有稳定预期。

基于过去的经营情况和对未来的谨慎预测，公司未来三年经营活动产生的现金流分别为 181,075.67 万元、207,312.63 万元及 237,267.08 万元，2025 年至 2027 年经营活动现金流入净额合计 625,655.38 万元，未来三年，公司净经营性现金流量充裕并稳定增长。公司未来现金流量预测分析过程具体详见本回复“问题 5. 关于融资规模”之“一、结合日常营运需要、货币资金余额及使用安排、日常经营积累、资金缺口等情况，分析说明本次募集资金的必要性及融资规模的合理性”之“（二）资金缺口情况测算”之“2、未来期间经营性现金流入净额”。

因此，预期公司未来三年经营活动产生的现金流稳定增长、保持在较高水平。

（三）公司债务到期时间及利息费用

1、公司债务到期时间

截至 2024 年 12 月 31 日，公司 1 年以内到期的有息债务金额合计为 97,369.28 万元，公司截至报告期末的非受限货币资金余额及预计未来一年的经营性现金流量净额可以覆盖，流动性风险较低。

2、公司利息费用情况

2022 年度至 2024 年度，公司利息支出情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
借款、融资租赁利息支出	50,976.67	52,614.53	44,654.79
资本化利息支出	6,726.06	2,652.90	5,979.96
相关利息支出合计	57,702.74	55,267.43	50,634.76

由上表，2022 年度至 2024 年度，公司利息费用分别为 50,634.76 万元、55,267.43 万元和 57,702.74 万元，呈小幅增长，主要系发电项目投资建设过程中普遍采用部分资本金外加银行或其他金融机构贷款的形式，长期债务金额较高。

未来三年，公司需要为支付借款、融资租赁相关利息支出预留部分现金。假设公司 2025 年度、2026 年度及 2027 年度相关利息支出与 2024 年度相关利息支出相同，则公司未来三年支付借款、融资租赁相关利息支出所需资金合计为 173,108.21 万元。预计公司未来三年经营活动产生的现金流量净额足以支付借款、融资租赁相关利息支出，流动性风险较低。

（四）公司对外担保到期时间及被担保方的还款能力

截至 2024 年 12 月 31 日，公司除为合并范围内的子公司担保之外，还存在对合营企业昌润泽恺提供担保的情况，具体情况如下：

单位：万元

担保方	被担保方	金额	起始日	到期日	截至报告期末是否已经履行完毕
公司	昌润泽恺 全资子公司聊城润嘉	379.32	2022.12.12	2040.12.12	否

为满足公司持股 50%的合营企业昌润泽恺下属项目公司聊城润嘉的项目建设资金需求，根据中国工商银行聊城市中支行的要求，公司为聊城润嘉向中国工

商银行聊城市中支行进行固定资产贷款提供连带责任保证担保，合计人民币 430 万元。

该笔固定资产贷款额为 860 万元，由借款人聊城润嘉的间接股东昌润投资控股集团有限公司和公司按持股比例各提供 50%的连带责任保证担保，公司按 50% 的持股比例对 860 万元中的 430 万元提供连带责任保证担保，聊城润嘉的直接股东昌润泽恺向公司提供反担保。担保额度经公司三届十六次董事会、三届十一次监事会、2022 年第四次临时股东大会审议通过。报告期内实际担保金额未超过担保额度，对发行人经营成果不构成重大影响。

昌润泽恺及全资子公司聊城润嘉财务状况如下：

公司名称	财务指标	2024 年度/2024 年 12 月 31 日
昌润泽恺	营业收入（万元）	257.43
	净利润（万元）	8.11
	经营活动产生的现金流量净额（万元）	339.31
	资产总额（万元）	2,502.43
	资产负债率（%）	67.26
聊城润嘉	营业收入（万元）	175.60
	净利润（万元）	67.68
	经营活动产生的现金流量净额（万元）	-8.48
	资产总额（万元）	1,194.54
	资产负债率（%）	61.45

经核查，昌润泽恺及其全资子公司聊城润嘉下属新能源电站已投入运营，盈利能力和现金流量稳定性良好，且该笔担保对应的债务期限较长，被担保方具备偿债能力和还款意愿，公司对外清偿风险低。

综上所述，公司截至报告期末的非受限货币资金余额及预计未来一年的经营性现金流量净额能覆盖短期借款及一年内到期的非流动负债余额；对外担保对象为公司合营企业，被担保方信用风险较低，还款能力良好；公司流动性风险较低且总体可控。

三、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师主要执行了以下核查程序：

1、查阅公司与同行业可比公司报告期内年度报告及相应公告文件，计算公司与同行业可比公司资产负债率，并分析公司与同行业可比公司资产负债率差异的原因；

2、取得并查阅报告期内公司的审计报告、年度报告等文件，复核分析公司货币资金余额及使用安排、公司日常营运需要、资金缺口、公司资产负债率等，判断公司是否存在流动性风险；

3、针对公司货币资金余额，获取银行账户清单及对账单，并复核了银行函证，核查是否存在冻结、质押等受限资金，并复核其金额；

4、查阅公司对外担保合同，确认公司对外担保到期时间等核心条款；查阅反担保合同、被担保方财务报表，了解反担保措施（抵押物估值、变现能力），分析财务状况及经营情况，了解被担保方的还款能力。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、公司的资产负债率水平符合行业特征，公司资产负债率高于同行业可比公司具有合理性；

2、截至报告期末，公司非受限货币资金余额及预计未来一年的经营性现金流量净额能覆盖短期借款及一年内到期的非流动负债余额；对外担保对象为公司合营企业，被担保方信用风险较低，还款能力良好；公司流动性风险较低且总体可控。

保荐机构总体意见

对本回复材料中的发行人回复，本保荐机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（以下无正文）

（此页无正文，为嘉泽新能源股份有限公司《关于嘉泽新能源股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复》之盖章页）



2025 年 4 月 8 日

声 明

本人已认真阅读嘉泽新能源股份有限公司本次审核问询函回复的全部内容，确认本次审核问询函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人签名：



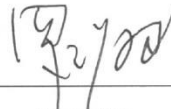
陈 波

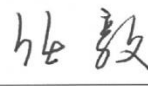


2025年4月8日

（此页无正文，为国泰海通证券股份有限公司《关于嘉泽新能源股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人签名：


罗云翔


任毅



2025 年 4 月 8 日

声 明

本人已认真阅读嘉泽新能源股份有限公司本次审核问询函回复的全部内容，了解涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本次审核问询函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人签名：


朱 健



国泰海通证券股份有限公司

2025 年 4 月 8 日