

西南证券股份有限公司
关于
台海玛努尔核电设备股份有限公司
与股东协商变更利润补偿方式
及签署新的利润补偿协议
之
独立财务顾问核查意见



独立财务顾问：西南证券股份有限公司

二〇一六年五月

深圳证券交易所中小板公司管理部：

台海玛努尔核电设备股份有限公司（以下简称“公司”或“台海核电”）收到贵所中小板公司管理部《关于对台海玛努尔核电设备股份有限公司的问询函》（中小板问询函【2016】第 229 号），作为台海核电重大资产重组的独立财务顾问，现将有关问题说明如下：

问询函之问题五：台海集团和王雪欣拟修改其于 2014 年 12 月 24 日所作的利润补偿承诺，由“2015 年、2016 年、2017 年台海核电有限预测实现的在扣除非经常性损益后的实际净利润数将分别不低于 3.04 亿元、5.08 亿元、5.77 亿元”修改为“台海核电有限在 2015 年至 2017 年累计实现的在扣除非经常性损益后的实际净利润数将不低于 13.89 亿元”。请你公司自查并说明：

（1）本次修改利润补偿承诺是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》、2010 年 8 月中国证监会网站发布的问答“重组方以股份方式对上市公司进行业绩补偿，通常如何计算补偿股份的数量？”，以及《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关规定，并请独立财务顾问和律师发表专项意见。

（2）台海集团和王雪欣原利润补偿承诺系根据北京中同华资产评估有限公司出具的中同华评报字（2014）第 592 号资产评估报告，2015 年至 2017 年台海核电有限 100%股权预测实现净利润（扣除非经常性损益）确定的，请你公司说明本次拟修改的利润补偿承诺是否已考虑资金的时间价值，是否影响上市公司的应补偿数额，以及是否对台海核电有限的评估价值产生影响。

（3）请你公司董事会、监事会、独立董事和独立财务顾问对本次修改利润补偿承诺是否损害上市公司及中小股东利益发表意见。

回复：

1、本次修改利润补偿承诺符合《上市公司重大资产重组管理办法》、中国证监会网站发布的问答以及《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关规定

(1) 本次修改利润补偿承诺符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定：采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

根据上市公司与承诺方台海集团、王雪欣签署的《关于变更利润补偿方式之利润补偿的补充协议》，台海集团和王雪欣承诺并保证台海核电有限 2015 年至 2017 年累计实现的在扣除非经常性损益后的实际净利润数将不低于 138,919.19 万元。上市公司将在 2017 年会计年度结束时，由各方共同委托负责台海核电年度审计工作的会计师事务所，对台海核电有限 2015 年至 2017 年累计实现的扣除非经常性损益后的实际净利润数与依据评估报告确定的累计预测净利润数的差异情况进行审核，并出具《2015 年至 2017 年业绩承诺累积实现情况审核报告》。同时，上市公司将在重大资产重组实施完毕后每一个会计年度审计报告出具时，由会计师事务所对年度报告中披露的置入资产扣除非经常性损益后的实际净利润数与依据评估报告确定的预测净利润数的差异情况进行审核，并出具《业绩承诺审核报告》，由台海核电董事会审议通过并履行监督职责。

综上，本独立财务顾问认为：本次修改利润补偿承诺符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定。

(2) 本次修改利润补偿承诺不违背 2010 年 8 月中国证监会网站发布的问答“重组方以股份方式对上市公司进行业绩补偿，通常如何计算补偿股份的数量？”的相关规定。

根据 2010 年 8 月中国证监会网站发布的问答“重组方以股份方式对上市公司进行业绩补偿，通常如何计算补偿股份的数量？”以及 2015 年 9 月中国证监会网站发布的“上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编中第八项《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条‘交易对方应当与上市公司就相关资产

实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议’应当如何理解？”

（该规定对 2010 年 8 月业绩补偿进行了修订）的相关规定，在交易对方以股份方式进行业绩补偿的情况下，通常按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：

当期补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数－截至当期期末累计实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累计已补偿金额

当期应当补偿股份的数量=当期补偿金额 / 本次股份的发行价格

鉴于核电技术选型的问题导致了 2015 年核电建设不及预期，但国家大力发展核电的政策并未发生变化，被抑制核电站建设需求有望于以后年度得以释放。在这种特殊行业政策下，台海核电有限的收入及利润将集中于后期实现，导致台海核电有限在承诺期间内收入及利润确认的不均衡，采取业绩承诺期内累计业绩承诺的方式更符合台海核电有限收入及业绩在特殊核电产业政策的实际情况。。本着对上市公司长远发展及对中小股东负责的态度，根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》对业绩补偿规定的相关精神，台海集团拟与公司协商将业绩承诺变更为：台海核电有限在 2015 年至 2017 年累计实现的在扣除非经常性损益后的实际净利润数将不低于 138,919.19 万元。

本次将利润补偿方式由逐年计算补偿变更为累计计算补偿，计算公式变更为：

应补偿股份数=（台海核电有限 100%股份交易价格÷发行价格）×[（台海核电有限 2015 年至 2017 年累积预测利润数－台海核电有限 2015 年至 2017 年累积实际净利润数）÷台海核电有限 2015 年至 2017 年累计预测利润数]

因此，在核电政策特殊背景下，协议双方根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》对业绩补偿规定的相关精神，协商修改了业绩承诺补偿方式。同时，补偿期届满后计算的应补偿股份数与逐年补偿方式计算的应补偿股份数无实质性差异，台海集团及王雪欣的补偿义务基本不变，更有利于公司发展和全体股东利益，同时也体现了承诺人为维系台海核电有限的生存与发展所做出的

不懈努力。

同时，我们注意到中安消股份有限公司的借壳上市案例亦同样采取由逐年补偿变更为累计补偿的方式。

综上，本独立财务顾问认为：本次修改利润补偿承诺不违背 2010 年 8 月中国证监会网站发布的问答“重组方以股份方式对上市公司进行业绩补偿，通常如何计算补偿股份的数量？”及 2015 年 9 月中国证监会网站发布的“上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编”的相关规定。

(3) 本次修改利润补偿承诺符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关规定

根据《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关规定：“因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因导致承诺无法履行或无法按期履行的，承诺相关方应及时披露相关信息。除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因外，承诺确已无法履行或者履行承诺不利于维护上市公司权益的，承诺相关方应充分披露原因，并向上市公司或其他投资者提出用新承诺替代原有承诺或者提出豁免履行承诺义务。上述变更方案应提交股东大会审议，上市公司应向股东提供网络投票方式，承诺相关方及关联方应回避表决。独立董事、监事会应就承诺相关方提出的变更方案是否合法合规、是否有利于保护上市公司或其他投资者的利益发表意见。”

根据上述《上市公司监管指引第 4 号》并结合台海核电有限实际情况：

首先，在国家高层领导、国家发改委、国家核安全局等主管部门均要求大力推进国家核电建设及鼓励核电对外输出的大政策背景下，仅由于核电技术选型的问题，就导致 2015 年国家核电建设几乎完全停顿，具体体现为 2015 年我国三代核电主管道未进行任何招投标工作，且已签订的主管道订单也被放缓执行，这导致台海核电有限原基于前述国家核电将大力推进国内建设速度和鼓励对外输出的宏观政策背景及已签订的在手订单而做出的业绩承诺无法实现，该因素属于台海核电有限事前不可预知且事后自身无法控制的客观原因；

其次，若因上述事前不可预见且事后无法控制的客观原因导致的业绩承诺未能实现，即履行本次承诺，将极大削弱台海集团对公司的控制权和经营积极性，终将不利于维护上市公司整体权益，且也不符合所有股东利益。

因此，本着对上市公司长远发展及对中小股东负责的态度，承诺人台海集团已经向上市公司发出《关于协商变更利润补偿方式的请求函》，充分披露了业绩无法实现的原因，并向公司提出协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议。

上市公司董事会、监事会已经审议通过了《关于与股东台海集团等协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议的议案》，并将提交公司股东大会审议批准，公司将向全体股东提供网络投票平台，股东可以直接通过网络进行投票表决。

同时，上市公司独立董事已经发表关于与股东台海集团等协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议的议案的独立意见，认为：保持公司控股权稳定对公司长期持续稳定发展至关重要，如果继续强行履行利润补偿协议，公司稳定性将受到极大影响、管理层积极性也会受到挫伤；同时鉴于控股股东已提出新的利润补偿方案、且新方案与原方案相比对上市公司股东更为有利、较好的保护了公司股东的利益，同意公司按新方案与烟台市台海集团有限公司、王雪欣先生协商变更利润补偿方式及解除原有利润补偿协议，将议案提交公司股东大会审议。

综上，本次修改利润补偿承诺符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次修改利润补偿承诺将在提交公司董事会审议通过后提交公司股东大会审议批准，不违背《上市公司重大资产重组管理办法》、2010 年 8 月中国证监会网站发布的问答“重组方以股份方式对上市公司进行业绩补偿，通常如何计算补偿股份的数量？”及后续 2015 年 9 月中国证监会网站发布的“上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编、以及《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》”的相关规定。

2、本次拟修改的利润补偿承诺尚未考虑资金的时间价值

(1) 未考虑资金的时间价值因素的原因

台海集团拟与公司协商将业绩承诺变更为：2015年至2017年累计实现净利润不低于138,919.19万元，该业绩承诺尚未考虑资金的时间价值，主要是考虑到以下因素：

1) 国家大力发展核电的政策未发生变化

2012年10月，国务院通过《核电安全规划(2011-2020年)》和《核电中长期发展规划(2011-2020年)》，明确2015年在运4000万千瓦、在建略超2000万千瓦，2020年在运5800万千瓦、在建3000万千瓦的建设目标。

2014年3月，国家发展改革委、国家能源局、国家环境保护部制定了《能源行业加强大气污染防治工作方案》，计划2015年运行核电装机达到4000万千瓦、在建1800万千瓦，年发电量超过2000亿千瓦时；力争2017年底运行核电装机达到5000万千瓦、在建3000万千瓦，年发电量超过2800亿千瓦时。在确保安全的前提下，尽早建成红沿河2-4号、宁德2-4号、福清1-4号、阳江1-4号、方家山1-2号、三门1-2号、海阳1-2号、台山1-2号、昌江1-2号、防城港1-2号等项目。新建项目从核电中长期发展规划中择优选取，近期重点安排在靠近珠三角、长三角、环渤海电力负荷中心的区域。

2015年1月15日，习近平就我国核工业创建60周年作出重要指示，指出核工业是高科技战略产业，是国家安全重要基石，要坚持安全发展、创新发展，坚持和平利用核能，全面提升核工业的核心竞争力，续写我国核工业新的辉煌篇章。

2) 核电技术选型的问题导致了2015年核电建设不及预期

2013年下半年至2014年底，我国核电产业加快重启的背景下，受核电技术选型的“路线之争”的影响，2015年我国核电产业恢复又一次放缓。

技术选型的“路线之争”是致使2015年中国核电建设速度难达预期的最直接原因。福岛核事故之后，我国新批核电机组主要采用三代核电技术，三代核电技术的成熟应用成为我国发展核电进度的关键性因素之一。目前的三代核电站堆型主要有：1、具有自主知识产权的“华龙一号”；2、中国从美国西屋公司引进

的 AP1000 三代核电技术；3、通过引进消化吸收，中国企业设计开发的 CAP1400 堆型。由于目前上述三种堆型均无已建成并成功发电的案例，国家对新建核电站的技术选型仍持谨慎态度，使得核电站建设审批进度严重低于预期——在从国家主席习近平、国家总理李克强，到国家发改委、国家核安全局等领导、主管部门均要求大力推进国家核电建设及鼓励核电对外输出的大政策背景下，2015 年三代核电主管道未进行任何招投标工作。

3) 技术选型不确定致使公司已签订的主管道订单暂缓执行

除前述 2015 年度未有新订单以外，同样由于技术选型的不确定，致使公司大部分 2015 年度前已签订的核电主管道订单也被暂缓执行，主管道订单除福建福清 5 号和巴基斯坦 K2（均已确定采用“华龙一号”）正常生产外，其余如徐大堡、防城港等核电主管道既有订单的生产均暂缓执行，等待核电站堆型技术选型确定后，才能继续生产。

4) 未来我国核电产业发展空间广阔

核电政策的放开进度由国家政府决定，受国家核电行业政策的影响较大，但从国家环境治理、能源节约及主要核电国家核发电量占比看，未来我国核电产业仍有极大的发展空间。一方面核电属于清洁能源，符合国家环境保护的长期需求，且核电较之煤炭发电，更能节约资源，亦符合国家节约不可再生资源的政策；另一方，从几个主要核电国家发电量占比看，法国核电发电量占本国发电量 73%，韩国占 30%，美国占 19%，俄罗斯占 18%，而我国目前核电发电量仅占全国发电量 2.1%，不但远远低于上面几个核电国家，与 12%的世界平均水平还存在较大差距。

综上，国家大力发展核电的政策并未发生变化，被抑制核电站建设需求有望于以后年度得以释放，拟修改的利润补偿承诺是基于国家核电放开进度的大背景做出的，符合公司自身的经营状况及中小股东的利益。

鉴于核电技术选型的问题导致了 2015 年核电建设不及预期，但国家大力发展核电的政策并未发生变化，被抑制核电站建设需求有望于以后年度得以释放。在这种特殊行业政策下，台海核电有限的收入及利润将集中于后期实现，导致台

海核电有限在承诺期间内收入及利润确认的不均衡，采取业绩承诺期内累计业绩承诺的方式更符合台海核电有限收入及业绩在特殊核电产业政策的实际情况。根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的精神，收入及业绩实现不均衡行业的业绩承诺可以采取业绩承诺期内累计承诺的方式，并不强制要求考虑业绩承诺的货币时间价值，因此台海核电有限修改后利润补偿方式未考虑承诺利润的资金时间价值并不违背《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定。

（2）变更利润补偿方式对应补偿数额计算的影响

本次将利润补偿方式由逐年计算补偿变更为累计计算补偿，计算公式变更为：

$$\text{应补偿股份数} = (\text{台海核电有限 } 100\% \text{ 股份交易价格} \div \text{发行价格}) \times [(\text{台海核电有限 } 2015 \text{ 年至 } 2017 \text{ 年累积预测利润数} - \text{台海核电有限 } 2015 \text{ 年至 } 2017 \text{ 年累积实际净利润数}) \div \text{台海核电有限 } 2015 \text{ 年至 } 2017 \text{ 年累积预测利润数}]$$

虽然利润补偿方式准备变更，但是补偿期届满后计算的应补偿股份数与逐年补偿方式计算的应补偿股份数无实质性差异，台海集团及王雪欣的补偿义务基本不变。

（3）未考虑资金的时间价值对估值的影响

评估机构中同华采用收益法和市场法对台海核电 100%股份的价值进行评估，并选择收益法的评估结果作为最终评估结论。根据中同华评报字（2014）第 592 号评估报告的评估结论，截至评估基准日 2014 年 8 月 31 日，在持续经营的假设条件下，台海核电股东全部权益评估价值为 315,900.00 万元。

经交易双方协商，本次交易中台海核电 100%股份的交易价格为 314,600.00 万元，比评估结果低 1,300 万元。交易价格比评估结果低，主要是考虑了核电政策放开可能不及预期，被抑制核电站建设需求有望于以后年度得以释放，从而导致标的公司净利润在业绩承诺期存在不平稳的情况。

由于标的资产交易作价已经在评估结果的基础上作了预期调整，因此本次未考虑资金时间价值因素对标的资产估值不会产生重大影响。

综上所述，基于国家大力发展核电政策的方向和速度，本次拟修改的利润补偿承诺尚未考虑资金的时间价值，但是补偿期届满后计算的应补偿股份数与逐年补偿方式计算的应补偿股份数无实质性差异，由于标的资产交易作价已经在评估结果的基础上作了预期调整，因此本次未考虑资金时间价值因素对标的资产估值不会产生重大影响。

3、对本次修改利润补偿承诺有利于保护上市公司及中小股东利益

公司董事会、监事会、独立董事认为：台海核电与台海集团利润补偿协议签署后，国家核电政策的落地速度不及预期，但国家大力发展核电的政策并未发生变化，被抑制核电站建设需求有望于以后年度得以释放，若简单按照原利润补偿协议进行补偿不利于公司发展和全体股东利益。新的利润补偿方式不会损害上市公司及中小股东的利益，较之于按照原利润补偿协议进行补偿更有利于公司发展和全体股东利益，同时也体现了承诺人为维系台海核电的生存与发展所做出的不懈努力。

综上，独立财务顾问西南证券认为：

（1）台海核电与台海集团等股东协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议事项将在提交公司董事会审议通过后提交公司股东大会审议批准。根据《合同法》、《公司法》、《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》及台海核电《公司章程》的相关规定，本独立财务顾问认为：协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议相关事项提交公司董事会、股东大会审议是符合规定的。经过履行公司股东大会程序后，台海核电可与台海集团等协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议。

（2）台海核电与台海集团利润补偿协议签署后，国家核电政策的落地速度不及预期，但国家大力发展核电的政策并未发生变化，被抑制核电站建设需求有望于以后年度得以释放，若简单按照原利润补偿协议进行补偿不利于公司发展和全体股东利益。新的利润补偿方式较之于按照原利润补偿协议进行补偿更有利于公司发展和全体股东利益，同时也体现了承诺人为维系台海核电的生存与发展所做出的不懈努力，不会损害上市公司及中小股东利益。

（本页无正文，为《西南证券股份有限公司关于台海玛努尔核电设备股份有限公司与股东协商变更利润补偿方式及签署新的利润补偿协议之独立财务顾问核查意见》之签章页）

项目主办人：_____

刘冠勋

曹 媛

西南证券股份有限公司

2016 年 5 月 日