

股票简称：北方国际

股票代码：000065



北方国际合作股份有限公司

与

中信建投证券股份有限公司

关于

《关于请做好北方国际公开发行可转债发  
审委会议准备工作的函》的回复

保荐机构（主承销商）



二零一九年六月

**中国证券监督管理委员会：**

根据贵会下发的《关于请做好北方国际公开发行可转债发审委会议准备工作的函》，中信建投证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）作为北方国际合作股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“北方国际”）公开发行可转换公司债券的保荐机构，已会同发行人、发行人会计师致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、发行人律师北京市嘉源律师事务所（以下简称“律师”）、发行人评估师北京天健兴业资产评估有限公司（以下简称“评估师”），本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就《关于请做好北方国际公开发行可转债发审委会议准备工作的函》提出的问题逐条进行了认真调查、核查及讨论，具体情况回复如下：

本回复中简称与本次公开发行可转换公司债券募集说明书的简称具有相同含义。

# 目 录

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 问题 1 关于募投项目相关问题 .....   | 3  |
| 问题 2 关于收购资产评估相关问题 ..... | 23 |
| 问题 3 关于财务性投资相关问题 .....  | 45 |
| 问题 4 关于行政处罚相关问题 .....   | 62 |

## 问题 1

关于募投项目。申请人本次发行可转债拟募集资金 5.78 亿元，其中 2.54 亿元用于“收购克罗地亚能源项目股份公司 76%股份”，3.24 亿元用于“增资克罗地亚能源项目股份公司，用于建设塞尼 156MW 风电项目”。原股东方通过长达 7 年的持续开发，利用各种信息渠道，协调当地不同部门，陆续取得项目开工建设所需的许可、证照。标的资产存在诸多未决诉讼、募投项目用地产权尚未取得。

请申请人进一步说明并披露：（1）项目公司是否具备开发建设条件的判断标准及其依据，是否充分合理；（2）项目公司涉及风电项目建设权和风电项目经营权相关资质、许可文件的取得情况以及后续情况，是否存在重大不确定性或法律障碍，申请人介入后是否存在需要重新履行相关审批手续；（3）本次交易是否已按照境外投资的有关规定履行了发改部门、商务部门、外汇管理部门、国资监管部门等必要的审批或备案程序；（4）项目公司的主营业务、市场前景、运营模式、核心竞争力、董事会改组与股东会运作情况，申请人是否实际控制该公司；（5）结合发行人跨国经营的经验与教训，是否存在较大的跨国经营风险和政治风险以及相关应对措施；（6）本次交易是否设置业绩补偿条款，申请人将采取何种措施保障上市公司及中小投资者合法权益；（7）结合土地性质、土地取得程序、取得时间等，进一步分析未完全履行取得地役权的法律程序的 614,821.61 平方米土地未来取得的可能性以及预计期限，是否会对本次募投项目实施造成重大不利影响；（8）募投项目计划的其他权益性和负债类投资资金筹集来源及相关方案落实情况；原大股东 Aleksandar Džombić 的背景、资金实力、是否具备履行同比例增资的能力；（9）根据克罗地亚当前电力发展政策说明该国是否存在风力发电过剩的情况，未来大力发展风电的前景和合理性，未来如塞尼项目电力出口意大利，在进行盈利预测时是否考虑了电力输送出境的损耗和费用；（10）募投项目毛利率与可比公司风力发电业务毛利率计算口径的差异情况及其合理性；（11）2016 年 6 月 17 日，项目公司股东大会原大股东 Aleksandar Džombić 对小股东行使强制挤出权进行股权转让导致股权纠纷的原因及合理性，截止目前诉讼的进展情况，是否对本次股权收购及增资以及募投项目的实施造成重大不确定性；（12）本次交易卖方承诺以剩余股权及个人资产对所涉诉讼承担一切后果及全部责任，上述承诺是否合规、可行并完全覆盖申请人的风险。请保

荐机构、律师、会计师就相关问题发表核查意见。

## 一、问题答复

### （一）项目公司是否具备开发建设条件的判断标准及其依据，是否充分合理

项目公司已取得克罗地亚建设与规划部颁发的施工许可证，允许项目公司在规划区域内建设总装机容量为 156MW 的风电项目，根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，根据克罗地亚法律，取得施工许可证是判断风电项目具备开发建设条件的判断标准及依据。本次股权收购交割前，项目公司已取得开发建设所需的全部施工许可证，塞尼 156MW 风电项目已达到开发建设条件，判断标准及依据充分合理。

### （二）项目公司涉及风电项目建设权和风电项目经营权相关资质、许可文件的取得情况以及后续情况，是否存在重大不确定性或法律障碍，申请人介入后是否存在需要重新履行相关审批手续

#### 1、项目公司已取得风电项目建设权和经营权相关的所有资质及许可文件

根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，本次股权收购交割前，项目公司已取得环境保护与能源部决定、能源批文、位置许可证、施工许可证等关键性资质文件；根据克罗地亚法律，项目公司在本次股权收购交割前已取得风电项目建设权和经营权的相关资质，后续不需要取得其他涉及风电项目建设权和经营权的相关资质。

#### 2、申请人介入后不需要重新履行相关审批手续

根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，根据克罗地亚法律，项目公司股权变更不会影响已取得的资质及许可文件，北方国际介入后不存在需要重新履行相关审批手续的情形。

### （三）本次交易是否已按照境外投资的有关规定履行了发改部门、商务部门、外汇管理部门、国资监管部门等必要的审批或备案程序；

截止本告知函回复出具日，本次交易已按照境外投资的有关规定履行了发改

部门、商务部门、外汇管理部门、国资监管部门等必要的审批或备案程序，具体情况如下：

### **1、境外募投项目涉及的发改部门备案情况**

北方国际收购项目公司 76%股份及增资建设塞尼 156MW 风电项目已取得国家发改委于 2018 年 5 月 4 日颁发的《境外投资项目备案通知书》（发改办外资备[2018]302 号），履行了国家发改委备案程序。

### **2、境外募投项目涉及的商务部门备案情况**

北方国际已取得中华人民共和国商务部于 2018 年 3 月 20 日颁发的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N1000201800095 号），履行了中华人民共和国商务部备案程序。

### **3、境外募投项目涉及的外汇管理情况**

根据《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》，自 2015 年 6 月 1 日取消直接投资项下外汇登记核准，投资主体可直接到银行办理直接投资项下相关外汇登记。北方国际本次境外投资已取得中国银行股份有限公司于 2018 年 8 月 31 日出具的《业务登记凭证》（业务类型：ODI 中方股东对外义务出资），履行了相应的外汇登记程序。

### **4、国资监管部门批复情况**

项目公司股东全部权益的资产评估报告已经兵器工业集团备案。

北方国际收购项目公司 76%股份及增资建设塞尼 156MW 风电项目已经兵器工业集团《关于北方公司所属北方国际收购克罗地亚项目公司股权并开发塞尼 156MW 风电项目的批复》（兵器民字[2018]22 号）批准。

**（四）项目公司的主营业务、市场前景、运营模式、核心竞争力、董事会改组与股东会运作情况，申请人是否实际控制该公司**

### **1、项目公司的主营业务**

项目公司（也指“标的公司”，以下统称为“项目公司”）为开发建设塞尼

156MW 风电项目而设立，主要负责风电项目的建设和运营。

## 2、项目公司市场前景良好

一方面，欧盟电力市场及新能源政策长期向好。新能源行业逐步替代传统化石能源发电是欧盟大力推进的能源变革的主要项目之一。截至 2017 年底，欧盟国家累计风电装机总量为 168.7GW，风电已取代煤电成为欧盟第二大能源。加入欧盟后，克罗地亚也已按照要求公布了电力规划，规划发展新能源电力并给予政策性补贴，新能源行业政策长期向好。

另一方面，克罗地亚电力供应不足，风电是重要发展方向。克罗地亚的电力供应不能满足国内市场需求，每年约有 30% 的电力需进口。根据克罗地亚的国家能源标准规划，到 2020 年风电装机达到 1,200MW，截至 2018 年末克罗地亚拥有装机容量总计 576MW 的风电项目处于商业运营期，因此克罗地亚还需要大量的风力发电新项目。

综上所述，克罗地亚未来可再生能源发电的发展前景十分广阔，预计未来很长一段时间都将保持快速发展。同时，风力发电作为经营模式非常成熟的清洁能源发电方式，在资源得以保障的前提下，盈利能力较为确定，未来也会随着技术的逐渐成熟而得到稳步提升。

## 3、项目公司的运营模式

项目公司将采用 BOO 的方式进行建设并运营。在项目运营阶段，主要由项目公司人员负责风电场及相关设施的运行、维护和检修，并进行实时监控。

## 4、核心竞争力情况

### （1）风资源优势

新能源资源具有稀缺性和不可复制性，克罗地亚地处巴尔干半岛，紧邻亚得里亚海，风力资源丰富，风电开发有着得天独厚的自然条件。塞尼 156MW 风电项目位于克罗地亚中部亚得里亚海沿海，风场区内风功率密度等级为 3~6 级，风向稳定，风能分布集中，湍流强度较小，按照国际电工委员会 IEC 标准，塞尼风场属于一类风区，风资源优势显著。

## （2）经营开发优势

项目公司自 2010 年 12 月成立后，经过多年时间完成了对塞尼 156MW 风电项目的大量前期开发工作，取得了环评批复、位置许可证、能源批文、施工许可证等重要成果。项目将采用建设-拥有-运营（BOO）的方式开展。

塞尼 156MW 风电项目符合我国“一带一路”倡议和中东欧“16+1”合作机制，项目得到了中国和克罗地亚两国政府的支持。2017 年 11 月 27 日，在李克强总理和中东欧 16 国领导人见证下，北方国际与交易对方签署合作协议；2018 年 7 月 10 日，项目公司 76%股份在克罗地亚中央结算中心完成过户至北方国际的登记；2018 年 11 月 20 日，塞尼 156MW 风电项目举行开工典礼，克罗地亚总理出席。

## 5、董事会改组与股东会运作情况，申请人是否实际控制该公司

截止本告知函回复出具日，公司持有项目公司 76%股权，处于绝对控股地位，项目公司已经完成了董事会改组及管理层的任命，其中项目公司董事长由北方国际副总经理担任。公司主要通过以下方式对项目公司实施有效管理和实际控制：

### （1）公司治理方面

截止本告知函回复出具日，公司持有项目公司 76%的股权，处于绝对控股地位，公司能够控制项目公司。

根据《股东协议》约定，项目公司董事会将由 4 名董事组成，公司推荐 3 名，卖方推荐 1 名；董事长由公司委派董事担任。截止本告知函回复出具日，项目公司已经完成了董事会改组及管理层的任命，其中项目公司董事长由公司副总经理担任。因此发行人已对项目公司董事会形成有效控制，能够通过董事会对项目公司的重大经营进行管理和决策。

### （2）财务管理方面

公司已向项目公司委派财务负责人，将按照上市公司财会管理制度和内部控制制度要求加强项目公司的财务管理，项目公司需定期向公司报送财务报表或财务报告。

### （3）人员管理方面

作为控股股东，为了保证项目运营顺利，北方国际在项目建设阶段组织筹备项目运营团队，招聘专业人才，安排相关培训，适时安排参与项目建设阶段工作，了解掌握项目特点和设备性能。另外，根据克罗地亚政策，项目需按要求聘用一定数量的当地员工，需提前做好安排，选聘当地人员参与到项目公司，同时做好项目公司属地化经营管理。截止本告知函回复出具日，项目公司已组建了项目执行团队并在当地招聘了克罗地亚雇员。

综上所述，项目公司已完成了董事会的改组，公司处于绝对控股地位。此外，公司在公司治理、财务管理、人员管理等方面实现了对项目公司的有效管理和控制，公司已实际控制项目公司。

### （五）结合发行人跨国经营的经验与教训，是否存在较大的跨国经营风险和政治风险以及相关应对措施

#### 1、募投项目不存在较大的经营风险和政治风险

##### （1）公司具有较为丰富的跨国经营经验

公司具有较为丰富的海外投资和经营管理经验，目前已在缅甸、刚果、巴基斯坦、伊朗等地设立多家项目子公司或分支机构，具有丰富的跨国经营和管理经验，能够对境外子公司实施有效管理和控制。

在电力投资领域，公司投资建设的老挝南湃水电站 BOT 项目于 2017 年建成发电，该项目总投资 2.12 亿美元，总装机容量 86MW。截至 2018 年末，累计已实现发电利润 6,507.21 万元人民币，效益良好。老挝南湃水电站 BOT 项目实现了运行团队本土化目标，通过该项目的实施，公司在境外项目建设、投资控制、属地化运营管理、风险管控等方面积累了较为丰富的经验。

此外，公司主营业务为国际工程承包业务，多年来，公司成功实施了多个大型海外国际工程项目，其中包括多个电力工程项目，近期又跟踪开发了多个风电、光伏等新能源项目，积累的较为丰富的境外项目经验。

##### （2）克罗地亚政治经济环境较好

政治方面，克罗地亚位于欧洲中南部，1991 年脱离南斯拉夫独立。自 2013 年 7 月正式加入欧盟以来，其投资环境不断改善，政策法律强调与欧盟的全面对接，市场范围扩大，投资风险降低，金融体系较为稳定，并致力于加入欧元区。克罗地亚于 1992 年与中国建交，是“一带一路”沿线中东欧十六国之一，积极参与中国-中东欧“16+1 合作”计划。

经济方面，克罗地亚是巴尔干地区经济较为发达的国家，欧盟统计局发布报告显示，2017 年克罗地亚国内生产总值为 548.6 亿美元。受到 2008 年经济危机特别是欧债危机的影响，克罗地亚经济在经历了 6 年衰退后，于 2015 年开始走向复苏。国际货币基金组织预测克罗地亚 2018 年经济增速为 2.8%，与 2017 年增速持平。

根据世界经济论坛（WEF）最新发布的“2018-2019 年全球竞争力报告”，克罗地亚在全球 140 个国家中排名第 68 位，总得分 60.1 分，处于中等偏上水平。

综上所述，公司具有较为丰富的海外投资和经营管理经验，并且克罗地亚当地政治经济环境良好，募投项目不存在较大的跨国经营风险和政治风险。

## 2、公司相关保障措施

尽管目前克罗地亚政治经济环境良好，且公司已对克罗地亚投资环境进行了多次实地考察和论证，对克罗地亚政治经济形势进行了深入分析和提前判断。但由于本项目运营时间较长，为保障项目公司持续稳定经营，公司采取了如下措施：

### （1）建立稳定有效的管控机制

公司高度重视对项目的管理，由公司副总经理担任项目公司董事长，充分把握境外经营全局，为控制境外风险提供了管理层面的保障。其次，在公司治理、财务管理、人员管理等方面，公司实现了对项目公司的有效管理和控制，保障了项目公司的稳定经营。

### （2）动态关注克罗地亚政治经济环境

公司具有较为丰富的境外项目管理经验，后续过程中将动态关注克罗地亚的法律和政策规定的变化，实时关注克罗地亚政治稳定性、经济发展状况、法制体

系变更、产业政策调整、汇率波动等情况，对可能出现的风险做到提前准备与预防。

### **(3) 积极维护与当地政府的良好关系**

本项目拥有较好的政治基础，项目得到了中国和克罗地亚两国政府的支持。2017年11月27日，在李克强总理和中东欧16国领导人见证下，公司与交易对方签署合作协议；2018年11月20日，塞尼156MW风电项目举行开工典礼，克罗地亚总理出席。未来公司将继续积极维护与当地政府的良好关系，促进项目的顺利实施。

## **(六) 本次交易是否设置业绩补偿条款，申请人将采取何种措施保障上市公司及中小投资者合法权益**

### **1、关于本次交易是否设置业绩补偿条款的说明**

本次收购项目公司为境外公司，本次收购的交易作价、核心条款均由交易双方遵循市场化原则谈判确定，属于市场化交易。本次交易未设置业绩补偿条款。

### **2、保障上市公司及中小投资者合法权益的措施**

本次收购的项目公司为开发建设塞尼156MW风电项目而设立，主要负责风电项目的建设和运营。经测算，本次募投项目税后内部收益率为14.24%，税后投资回收期为7.79年，考虑北方国际支付的项目公司收购款后，本项目税后内部收益率为10.65%，税后投资回收期为9.43年，收益情况较好。本次交易已经公司董事会审议通过、在股东大会审议时获得了参会中小股东的同意并充分履行了信息披露义务。因此，本次交易方案的决策程序充分考虑了上市公司和中小股东的利益。本次交易完成后，公司成为项目公司的控股股东，能够对境外子公司实施有效管理和控制，公司将通过对项目公司的业务、管理等方面持续整合，实现协同效应，对成本和运营加以管控，保障投资目标的实现，进一步保障上市公司及中小投资者合法权益。

同时，根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）以及《关于首发及再融资、重大资产重

组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号），公司就本次发行摊薄即期回报的风险进行了分析，并提出填补即期回报的具体措施，相关主体对填补回报措施能够得到切实履行作出承诺。相关措施及承诺事项议案已经公司七届六次董事会、七届十一次董事会和2018年第四次临时股东大会审议通过。

**（七）结合土地性质、土地取得程序、取得时间等，进一步分析未完全履行取得地役权的法律程序的 614,821.61 平方米土地未来取得的可能性以及预计期限，是否会对本次募投项目实施造成重大不利影响**

根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，风电项目的总用地面积约为 680,534.60 平方米，该等土地的性质分为四类，即国有土地、私人土地、市属土地及国有企业/公共机构土地，截至 2019 年 5 月 20 日，项目公司已就其中的 158,767.99 平方米土地完全履行了取得地役权需履行的法律程序，上述已取得地役权的土地包括全部私人土地及部分市属土地；项目公司未完全履行取得地役权的法律程序的土地的面积合计为 521,766.61 平方米，该等土地的性质分为三类，即国有土地、市属土地及国有企业/公共机构土地，具体情况如下：

### **1、国有土地**

项目公司尚未取得地役权的国有土地的面积合计为 516,041.61 平方米，截至 2019 年 5 月 20 日，项目公司已取得克罗地亚国家财产管理办公室出具的决定，项目公司取得该等土地的地役权尚待签署协议，预计完全履行取得地役权的法律程序的期限为 2019 年 7 月。

### **2、市属土地**

项目公司尚未取得地役权的市属土地的面积合计为 4,777 平方米，截至 2019 年 5 月 20 日，项目公司取得该等土地的地役权尚待签署协议，预计完全履行取得地役权的法律程序的期限为 2019 年 9 月。

### **3、国有企业/公共机构土地**

项目公司尚未取得地役权的国有企业/公共机构土地的面积合计为 948 平方米，截至 2019 年 5 月 20 日，项目公司取得该等土地的地役权尚待签署协议，预

计完全履行取得地役权的法律程序的期限为 2019 年 9 月。

目前项目公司正在按照项目计划进度积极履行取得地役权的法律程序，其中国有土地已取得克罗地亚国家财产管理办公室的决定，该类型土地面积占项目总用地面积的比例约为 75.83%，私人土地已全部取得地役权，该类型土地面积占项目总用地面积的比例约为 23.18%。根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，项目公司履行取得地役权的后续程序不存在法律障碍。因此本次募投项目用地的上述情形不会对该项目实施造成重大不利影响。

**（八）募投项目计划的其他权益性和负债类投资资金筹集来源及相关方案落实情况；原大股东 Aleksandar Džombić 的背景、资金实力、是否具备履行同比例增资的能力；**

**1、募投项目计划的其他权益性和负债类投资资金筹集来源及相关方案落实情况**

塞尼 156MW 风电项目工程总投资为 17,916.39 万欧元，其中权益性投资占比 30%，为 5,375.00 万欧元，由项目公司股东同比例增资投入；债务性投资占比 70%，为 12,541.39 万欧元，通过银行等金融机构融资解决。

2018 年 10 月，公司及交易对方已根据《股份收购及增资协议》及《股东协议》的约定向项目公司进行第一次同比例增资，其中公司增资 1,911.00 万欧元，交易对方增资 604.00 万欧元。项目公司已于 2019 年 5 月底向股东发函申请第二笔增资。债务性投资方面，项目公司已就融资事项与多家银行沟通，融资计划处于正常推进阶段。

**2、原大股东 Aleksandar Džombić 的背景、资金实力、是否具备履行同比例增资的能力**

项目公司原大股东 Aleksandar Džombić 拥有广泛的社会关系和较强的活动能力，具备一定的经济实力和产业基础，在能源投资方面积累了长期的运作经验，在能源领域与克罗地亚经济部、环境能源部、国家电力公司等主管部门保持良好的沟通关系。在克罗地亚境内投资控制多家公司，主要从事能源项目投资、房地产、海滨旅游酒店等业务，在能源业务方面，除塞尼 156MW 风电项目外，同时

开发一座抽水蓄能电站。本次收购克罗地亚能源项目股份公司 76%股份直接交易对方为原大股东的妻子 Ana Džombić。交易对方已取得发行人支付的 3,201.12 万欧元股权转让款，进一步增强了资金实力，并且已于 2018 年 10 月向项目公司增资 604.00 万欧元（占其应负担的权益性投资比例 46.82%），履行了首次同比例增资义务。

综上所述，结合原大股东背景及资金实力，原大股东具备履行同比例增资的能力。

（九）根据克罗地亚当前电力发展政策说明该国是否存在风力发电过剩的情况，未来大力发展风电的前景和合理性，未来如赛尼项目电力出口意大利，在进行盈利预测时是否考虑了电力输送出境的损耗和费用

1、根据克罗地亚当前电力发展政策说明该国是否存在风力发电过剩的情况，未来大力发展风电的前景和合理性

（1）欧盟电力市场及新能源政策长期向好

克罗地亚属于欧盟国家，根据《风能产业》数据，2017 年，欧盟新增风电装机 15.6GW，比 2016 年增长 25%，同时欧盟还将产生 11.8GW 的装机退役，主要为煤电装机、天然气装机和燃油装机，截至 2017 年底，欧盟国家累计风电装机总量为 168.7GW，风电已取代煤电成为欧盟第二大能源。新能源行业逐步替代传统化石能源发电是欧盟大力推进的能源变革的主要项目之一，近年来欧盟风力发电量占欧盟电力消费量的占比呈上升趋势，2017 年，欧盟风力发电量约 336TWh，占欧盟电力需求的 11.6%。根据萨格勒布公共财政研究院《克罗地亚风电市场》研究报告，欧盟国家近年来风电产量占欧盟电力总需求的比重如下：

单位：TWh

| 年度     | 欧盟电力需求/电力消费量 | 风力发电量 | 占比（%） |
|--------|--------------|-------|-------|
| 2010 年 | 3,415        | 181   | 5.3   |
| 2011 年 | 3,328        | 204   | 6.3   |
| 2012 年 | 3,300        | 231   | 7.0   |
| 2013 年 | 3,280        | 257   | 7.8   |
| 2014 年 | 2,798        | 284   | 10.2  |

| 年度     | 欧盟电力需求/电力消费量 | 风力发电量 | 占比（%） |
|--------|--------------|-------|-------|
| 2015 年 | 2,770        | 315   | 11.4  |
| 2016 年 | 2,860        | 300   | 10.5  |
| 2017 年 | 2,880        | 336   | 11.6  |

## （2）风力发电符合克罗地亚能源产业战略和方向

目前，克罗地亚国家已将新能源的开发提到了战略高度，风能、生物质能、太阳能和潮汐能等将是未来一段时间新能源发展的重点。为限制气候变化和全球变暖，实现规划节能减排的目标，克罗地亚拟采取以下措施：减少温室气体和其它污染物的排放总量；减少化石燃料的使用，鼓励开发建设和使用可再生能源；鼓励可持续发展，到 2020 年，可再生能源发电占比将达到克罗地亚年度总能源消耗量的 20%，风力发电量占总发电量比重的 10%。

根据克罗地亚的《国家能源标准规划》，到 2020 年风电装机达到 1,200MW。截至 2018 年末克罗地亚拥有装机容量总计 576MW 的风电项目处于商业运营期，风电装机量仍具有较大缺口。尽管近年来克罗地亚风力发电量占国内总发电量的占比逐年提升，但克罗地亚的电力供应仍不能满足国内市场需求，国内总发电量与电力消费量仍有较大差距。根据克罗地亚国家电网公司数据，2016 年净进口电力 6,342GWh，2017 年净进口电力为 7,397GWh，克罗地亚每年约有 30% 的电力需进口，克罗地亚电力需求较大。

根据萨格勒布公共财政研究院《克罗地亚风电市场》研究报告，近年来，克罗地亚电能需求及风电产量情况如下：

单位：TWh

| 项目             | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 电力需求/<br>电力消费量 | 17.9   | 17.7   | 17.5   | 17.3   | 16.9   | 17.6   | 17.7   |
| 国内总发电量         | 13.26  | 9.9    | 9.897  | 12.79  | 12.19  | 9.99   | 11.33  |
| 风力发电量          | 0.067  | 0.19   | 0.3    | 0.46   | 0.72   | 0.78   | 1.01   |
| 风力发电量占比<br>（%） | 0.51   | 1.90   | 3.03   | 3.59   | 5.91   | 7.80   | 8.91   |

## （3）跨境售电政策为克罗地亚售电提供补充渠道

根据欧盟第三能源法案，欧盟鼓励统一电力市场建设，促进成员国跨国联网，保证欧盟内部电力企业及外部企业更公平的竞争，同时加强成员国之间的合作，并对接入输电网进行跨国电力交易条件的内容进行了规划，在立法层面鼓励发电商跨国进行电力交易。目前，克罗地亚电力运营公司 HROTE、克罗地亚电力交易所 CROPEX 均已成为电力交换协会 Europex 成员，克罗地亚电力企业跨境售电具备条件，跨境售电政策将为克罗地亚售电提供有效补充渠道。

综上所述，新能源行业逐步替代传统化石能源发电是欧盟大力推进的能源变革的主要项目之一，目前克罗地亚风电装机容量较其能源规划目标仍有较大缺口，且克罗地亚每年约有 30% 的电力需进口，电力需求较大。克罗地亚不存在风力发电过剩的情况，未来风力发电前景良好。

## **2、未来如塞尼项目电力出口意大利，在进行盈利预测时是否考虑了电力输送出境的损耗和费用**

欧洲电力市场较为成熟，电力交易机制灵活多样。根据项目公司目前的售电计划，项目公司拟根据市场化原则在“签署固定电价协议”、“通过克罗地亚电力交易所交易”、“跨境售电”等售电方案中采取一种或多种方案结合的方式进行售电。如在项目公司银行借款的还款期内，拟主要采用签署固定电价协议的方式保证生产电力销售及还款期内现金流的稳定，对于未包含在固定电价协议内的产能，项目公司拟通过克罗地亚电力交易所采取日间交易或期货交易的方式出售；随着未来还款数额的减少，项目公司将根据市场情况逐步增加克罗地亚电力交易所等其他方式售电的比重。综上，项目公司将采取境内售电为主，其他方式售电为辅的方案进行售电。

### **（1）塞尼 156MW 风电项目电力输送出境损耗极小**

欧盟电网系统维护较好，根据克罗地亚国家电网公司 HOPS 年报，2017 年克罗地亚电网全网损耗电量为 417GWh，占总输电量的比重为 1.89%。克罗地亚全国架空线路总长 7,683 千米，另有海底线路和地埋线 182.1 千米。保守计算克罗地亚电网每百公里损耗约为输电量的 0.025%。塞尼 156MW 风电项目所在地距离意大利仅 60 公里，并已有建成的 400kV 和 220kV 两条输电线路可以连接意大利。根据项目设计和入网协议，项目建成后将接入克罗地亚 220kV 输电

线路，该线路直接连接意大利电网。因此，塞尼 156MW 风电项目电力输送出境损耗极小，在进行效益测算及评估预测时未予考虑。

## （2）效益测算及评估预测时已考虑电力输送出境费用

意大利 2009-2018 年十年间的平均电价为 60.78 欧元/MWh。近三年来意大利平均电价呈持续上涨趋势，2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-2 月的平均电价分别为 42.78 欧元/MWh、53.95 欧元/MWh、61.31 欧元/MWh 及 62.66 欧元/MWh，2018 年以来的平均电价高于评估预测时采用的 55 欧元/MWh。欧盟内跨国电力交易输电线路收费需要履行招标程序，根据欧盟跨国电力交易电网公司最近招标数据，克罗地亚电力输送至意大利费用为 0.03 欧元/MWh 至 0.18 欧元/MWh，保守估计平均过网费用成本不超过 1 欧元/MWh。本次募投项目在效益测算及评估预测中对跨境售电到意大利电价进行预测时，已根据保守预测的原则，考虑上述电力输送出境的费用。

综上所述，欧盟电网系统维护较好，且塞尼 156MW 风电项目所在地与意大利距离较短，塞尼 156MW 风电项目电力输送出境损耗极小，在进行效益测算及评估预测时未予考虑；本次募投项目在效益测算及评估预测中对跨境售电到意大利电价进行预测时，已根据保守预测的原则，考虑电力输送出境的费用。

## （十）募投项目毛利率与可比公司风力发电业务毛利率计算口径的差异情况及其合理性

金风科技 2017 年、2018 年年报披露了风力发电业务的毛利率情况，福能股份在公告文件中披露了 2017 年的风力发电业务毛利率情况。本次募投项目与金风科技、福能股份风电业务的毛利率情况如下：

| 项目  | 塞尼 156MW 风电项目 | 金风科技风电场开发业务（2017 年度） | 金风科技风电场开发业务（2018 年度） | 福能股份风力发电业务（2017 年度） |
|-----|---------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| 毛利率 | 63.67%        | 65.91%               | 64.17%               | 67.63%              |

同行业可比公司中，金风科技风电场业务毛利率系根据其年度报告中“风电场投资与开发”业务板块的营业收入与营业成本计算。风电场投资与开发收入主要来自其经营的风电场产生的发电收入；福能股份风电业务毛利率系其在 2018 年可转债反馈回复文件中披露的报告期内风电业务经营数据。

本次募投项目毛利率测算公式为（运营期年均营业总收入-运营期年均成本费用）/运营期年均营业总收入。其中，营业总收入为募投项目不含税发电收入与补贴收入（碳排放交易收入及利息收入）之和；成本费用为除利息费用外与募投项目收入直接相关的支出，包含折旧费、维修费、工资及福利、材料费、其他费用、国有土地租赁费、环境影响评价费、保险费。上述费用支出均与募投项目收入直接相关，可归类为营业成本。因此，本次募投项目毛利率测算过程中营业收入、营业成本及毛利率测算结果具有合理性。可比公司金风科技、福能股份风电业务毛利率根据风力发电业务营业收入及相关成本计算，本次募投项目毛利率的计算口径与可比公司风电业务不存在重大差异。

此外，根据福能股份 2018 年可转债反馈回复文件，福能股份募投项目莆田潘宅风电场项目发电利用小时数（指年等效满负荷利用小时数，下同）、单位投资成本均与塞尼 156MW 风电项目较为接近，该项目公告的毛利率为 68.55%，经测算，该项目计算毛利率时营业收入为年均销售收入 15,000.43 万元，营业成本为年均成本费用 4,714.25 万元。其中营业成本包含折旧费、维修费、工资及福利、保险费、材料费、其他费用，与塞尼 156MW 风电项目测算毛利率使用的营业成本的口径无显著差异。

**（十一）2016 年 6 月 17 日，项目公司股东大会原大股东 Aleksandar Džombić 对小股东行使强制挤出权进行股权转让导致股权纠纷的原因及合理性，截止目前诉讼的进展情况，是否对本次股权收购及增资以及募投项目的实施造成重大不确定性**

**1、2016 年 6 月 17 日，项目公司股东大会原大股东 Aleksandar Džombić 对小股东行使强制挤出权进行股权转让导致股权纠纷的原因及合理性**

根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，2016 年 6 月 17 日，项目公司原大股东 Aleksandar Džombić 对小股东行使强制挤出权进行股权转让导致股权纠纷的原因为小股东认为决议行使强制挤出权的股东大会未依法召集。

Aleksandar Džombić 行使强制挤出权具有合理性，具体体现如下：

(1) Aleksandar Džombić 行使小股东强制挤出权已经项目公司股东大会审议通过，履行了项目公司完整的内部决策程序，且前述股东大会的召集程序是合法的，具体原因如下：小股东股份转让已于 2016 年 6 月 17 日经项目公司股东大会决议通过，小股东的股份已转让给 Aleksandar Džombić，自该决议递交商事法院登记后 Aleksandar Džombić 即为项目公司的唯一股东。根据克罗地亚公司法，项目公司管理层向法院声明：自小股东股份转让经项目公司股东大会于 2016 年 6 月 17 日审议通过之日起至项目公司就该决议在商事法院申请登记之日，该决议没有被以诉讼方式提出异议，因此法院不能驳回前述股份转让的登记。根据前述股东大会决议，商事法院已就项目公司小股东股份转让及变更为一人股份公司出具决定予以登记。

(2) 行使强制挤出权导致的股权转让已履行了商事法院及克罗地亚中央结算中心的登记程序；

(3) Aleksandar Džombić 已按商事法院常设金融及证券专家出具的报告向小股东支付了合理的对价；

(4) 一审法院已于 2018 年 4 月 3 日判决驳回小股东的全部诉讼请求，认为小股东的诉讼缺乏依据。

## 2、截止目前诉讼的进展情况，是否对本次股权收购及增资以及募投项目的实施造成重大不确定性

根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，截至 2019 年 5 月 20 日，项目公司股权纠纷相关的未决诉讼的情况如下：

| 序号 | 案件编号                         | 原告<br>(申请人)       | 被告<br>(被申请人) | 诉讼请求/仲裁申请                                                            | 诉讼/仲裁进展                                                                         |
|----|------------------------------|-------------------|--------------|----------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | P-1326/2015<br>8 P-670/18-32 | Vladimir<br>Sever | 项目公司         | 2015 年 12 月，请求判令项目公司股东会于 2015 年 10 月 6 日作出的关于公司由有限责任公司变更为股份有限公司的决议无效 | 法院于 2016 年 10 月 14 日判决本案诉讼程序中止，直至后述第 2 项诉讼判决生效。2019 年 4 月 17 日，一审法院判决驳回原告全部诉讼请求 |

| 序号 | 案件编号        | 原告<br>(申请人)                          | 被告<br>(被申请人) | 诉讼请求/仲裁申请                                                                                                                | 诉讼/仲裁进展                                            |
|----|-------------|--------------------------------------|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| 2  | P-1412/2015 | Vladimir Sever,<br>TERADUR<br>d.o.o. | 项目公司         | 2015 年 12 月, 请求判令项目公司股东会于 2014 年 12 月 29 日作出的关于项目公司增资的决议无效                                                               | 法院于 2016 年 10 月 28 日一审判决驳回原告的全部诉讼请求。原告提起上诉, 二审尚未判决 |
| 3  | P-439/16    | Vladimir Sever                       | 项目公司         | 2016 年 5 月, 请求判令项目公司股东大会于 2016 年 5 月 23 日作出的关于委任会计师及股东大会主席的决议无效                                                          | 法院于 2017 年 4 月 13 日一审判决驳回原告的全部诉讼请求。原告提起上诉, 二审尚未判决  |
| 4  | P-563/2016  | Vladimir Sever                       | 项目公司         | 2016 年 7 月, 请求判令项目公司股东大会于 2016 年 6 月 17 日通过的以下事项的决议无效: (1) 同意董事会及监事会公布的年度报告; (2) 更换董事会及监事会成员; (3) 对小股东行使强制挤出权; (4) 委任会计师 | 法院于 2018 年 4 月 3 日一审判决驳回原告的全部诉讼请求。原告提起上诉, 二审尚未判决   |
| 5  | P-299/18    | Ivan Tominov                         | 项目公司         | 2018 年 4 月, 请求判令项目公司股东会于 2014 年 12 月 29 日作出的关于公司增资的决议无效                                                                  | 法院于 2018 年 11 月 9 日一审判决驳回原告的全部诉讼请求。原告提起上诉, 二审尚未判决  |

对于上述项目公司为被告的尚未了结的诉讼, 项目公司已聘请律师依法积极应诉, 并已采取与案件对方沟通、对中止诉讼的判决提出上诉等方式积极推进诉讼进程。

根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》:

(1) 上述确认股东会/大会决议无效之诉中, 原告诉讼请求无依据且涉诉股东会/大会不存在程序瑕疵及无效事项。

(2) 根据境外律师掌握的资料及该等诉讼一审法院的结论, 上述确认股东会/大会决议无效之诉中, 原告诉讼请求被支持的可能性极小。

(3) 上述确认股东会/大会决议无效之诉不会对北方国际收购项目公司 76%

股份、项目公司后续增资、项目公司的有效存续及其生产经营造成实质不利影响。

根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，项目公司的上述未决诉讼不会对本次股权收购及增资以及募投项目的实施造成重大不确定性。

**（十二）本次交易卖方承诺以剩余股权及个人资产对所涉诉讼承担一切后果及全部责任，上述承诺是否合规、可行并完全覆盖申请人的风险**

### **1、承诺的合规性**

根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，约定卖方以剩余股份对所涉诉讼承担一切后果及全部责任的相关协议如下：

（1）2018 年 2 月签订的《股份收购与增资协议附件一》约定：若 Vladimir Sever 最终在任何案件中胜诉，卖方将以其交易后所有的剩余股份，承担与前股东 Vladimir Sever 股东纠纷诉讼所引起的一切后果及全部责任；Aleksandar Džombić 声明并确认应由其单独承担案件编号为 P-1326/2015、P-1412/2015、P-439/16、P-563/2016 造成的所有可能的损害和损失。（2）2018 年 9 月签订的《股份收购及增资协议转移协议》约定：Ana Džombić 保证就其拥有的 24%项目公司股份履行所有义务，若 Ana Džombić 未能履行《股份收购与增资协议》项下的义务，其有义务转移其所拥有的 24%的项目公司股份给买方。（3）2018 年 7 月签订的《股份收购与增资协议附件三》约定：若 Ivan Tominov 最终在任何前述案件（案件编号为 P-299/18）中胜诉，则卖方将以交易完成后其持有的股份承担对前股东所负全部义务，且该纠纷（案件编号为 P-299/18）不会对北方国际和项目公司产生影响，卖方将承担因该等纠纷所导致的所有损失和费用。

该等约定符合克罗地亚相关法规，是有效的。

### **2、承诺可行性及申请人风险的分析**

根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，鉴于：（1）一审法院均未支持小股东的诉讼请求，且二审法院推翻一审判决的可能性极小；（2）北方国际已在相关协议中明确约定了项目公司小股东诉讼造成的损失均由卖方承担。因此，北方国际已就相关诉讼风险采取了较为合理、可行的保障措施。

2018年11月，塞尼156MW风电项目在塞尼市举行开工仪式，克罗地亚总理出席了仪式；截止本告知函回复出具日，本项目已完成大部分施工筹建及准备工作。募投项目的实施并未因上述项目公司诉讼受到重大不利影响。

综上所述，本次交易卖方承诺以剩余股权对所涉诉讼承担一切后果及全部责任的约定符合克罗地亚相关法规，是有效的。北方国际已就相关诉讼风险采取了较为合理、可行的保障措施。

## 二、中介机构核查意见

1、保荐机构查阅了克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》、风电项目资质文件、《股份收购及增资协议》及其附件，对项目公司开发条件、资质取得情况、股权纠纷相关诉讼情况进行了核查；保荐机构查阅了发改部门、商务部门出具的备案文件，中国银行股份有限公司出具的《业务登记凭证》，国资监管机构评估备案表及经济行为批复，访谈相关报批经办人员，对公司境外投资审批情况进行了核查；保荐机构查阅了项目公司章程、可行性研究报告、克罗地亚电力政策、同行业可比公司风力发电业务公告，对项目公司实际控制情况、经营及政治风险情况、风电发展前景、跨境输电损耗和费用情况进行核查；保荐机构查阅了《股份收购及增资协议》及其附件、本次发行可转债三会文件，对本次交易业绩补偿措施及小股东利益保障情况进行了核查；保荐机构查阅了克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》、公司出具的关于原股东的说明，对募投项目建设地进行实地走访，与项目公司股东及高级管理人员进行了访谈，对项目公司地役权取得情况、原股东背景情况进行了核查；保荐机构查阅了同行业可比公司风力发电业务公告，并就募投项目毛利率与可比公司风力发电业务毛利率计算口径的差异情况及其合理性进行了分析。

经核查，保荐机构认为：（1）项目公司已取得开发建设所需的全部施工许可证，塞尼156MW风电项目已达到开发建设条件，判断标准及依据充分合理；（2）项目公司已取得涉及风电项目建设权和经营权的相关资质，后续不需要取得其他涉及风电项目建设权和经营权的相关资质，申请人介入后不存在需要重新履行相关审批手续；（3）本次交易已按照境外投资的有关规定履行了发改部门、商务部门、外汇管理部门、国资监管部门等必要的审批或备案程序；（4）项目

公司已完成股权交割与董事会改组，能够在公司治理、财务管理、人员管理等方面实现了对项目公司的有效管理和控制，已实际控制项目公司；（5）公司具有较为丰富的海外投资和经营管理经验，并且克罗地亚当地政治经济环境良好，募投项目不存在较大的跨国经营风险和政治风险，公司已采取相关措施保障项目公司持续稳定经营；（6）本次收购项目公司为境外公司，本次收购的交易作价、核心条款均由交易双方遵循市场化原则谈判确定，属于市场化交易，未设置业绩补偿条款具备合理性，公司已采取相关措施切实保障上市公司及中小投资者合法权益；（7）本次募投项目的部分用地尚未取得地役权不会对项目实施造成重大不利影响；（8）项目公司融资计划处于正常推进阶段，项目公司已收到股东的第一次同比例增资并已于 2019 年 5 月底向股东正式发函申请第二笔增资。债务性投资方面，项目公司已就融资事项与多家银行沟通。原大股东具备履行同比例增资的能力；（9）欧盟及克罗地亚当地风电政策向好，克罗地亚不存在风力发电过剩的情况，未来发展风电具有合理性；未来如赛尼项目电力出口意大利，电力输送出境损耗极小，效益测算及评估预测时未予考虑电力输送损耗，效益测算及评估预测时已考虑电力输送出境的费用；（10）本次募投项目毛利率与同行业可比公司风电业务毛利率的计算口径不存在重大差异；（11）项目公司的上述未决诉讼不会对本次股权收购及增资以及募投项目的实施造成重大不确定性；（12）本次交易卖方承诺以剩余股权对所涉诉讼承担一切后果及全部责任的约定承诺符合克罗地亚相关法规，是有效的。北方国际已就相关诉讼风险采取了较为可行及合理的保障措施。

2、律师查阅了克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》、风电项目资质文件、《股份收购及增资协议》及其附件，对项目公司资质取得情况、股权纠纷相关诉讼情况进行核查；律师查阅了发改部门、商务部门出具的备案文件，中国银行股份有限公司出具的《业务登记凭证》，国资监管机构评估备案表及经济行为批复，访谈相关报批经办人员，对公司境外投资审批情况进行了核查；对募投项目建设地进行实地走访，与项目公司股东及高级管理人员进行了访谈，对项目公司地役权取得情况进行了核查。

经核查，律师认为：（1）项目公司已取得涉及风电项目建设权和经营权的相关资质，后续不需要取得其他涉及风电项目建设权和经营权的相关资质，申请人

介入后不存在需要重新履行相关审批手续；（2）本次交易已按照境外投资的有关规定履行了发改部门、商务部门、外汇管理部门、国资监管部门等必要的审批或备案程序；（3）本次募投项目的部分用地尚未取得地役权不会对该项目实施造成重大不利影响；（4）项目公司的上述未决诉讼不会对本次股权收购及增资以及募投项目的实施造成重大不确定性；（5）本次交易卖方承诺以剩余股权对所涉诉讼承担一切后果及全部责任的约定承诺符合克罗地亚相关法规，是有效的。北方国际已就相关诉讼风险采取了较为可行及合理的保障措施。

3、会计师查阅了同行业可比公司风力发电业务公告文件，并就募投项目毛利率与可比公司风力发电业务毛利率计算口径的差异情况及其合理性进行了分析。

经核查，会计师认为：本次募投项目毛利率与同行业可比公司风电业务毛利率的计算口径不存在重大差异。

### 三、补充披露情况

上述相关内容已在募集说明书之“第八节 本次募集资金运用”之“二、募集资金运用的必要性和可行性”之“（二）募集资金运用的可行性”及“第八节 本次募集资金运用”之“三、本次募集资金投资项目具体情况”之“（一）收购能源项目股份公司 76%股份”部分及“（二）增资能源项目股份公司，用于建设“塞尼 156MW 风电项目”及“第八节 本次募集资金运用”之“六、募投项目跨国经营风险和政治风险情况以及相关应对措施”部分补充说明并披露。

#### 问题 2

关于收购资产评估情况。本次收购及增资事项的资产评估采用收益法和市场法进行评估，评估增值率均较高，最终采用收益法评估结果作为评估结论。标的公司 2017 年末净资产-69.42 万元，2018 年末为 20610.17 万元，2016 年及 2017 年均无营业收入，最近三年标的公司持续亏损。

请申请人（1）结合同行业可比公司案例，进一步说明采用项目建成后的预测 EBITDA 作为评估参数、预测毛利率、净利润率及投资回报率均较高的原因及合理性；（2）对比同行业可比公司及可比案例，进一步说明本次评估增值率的

合理性及谨慎性；（3）结合目前项目公司业务进展情况，进一步分析预计 2020 年 7 月实现并网发电的评估假设是否足够谨慎，如延期对本次募投项目估值的影响；（4）后续相关资质许可文件申请涉及的成本费用、未决诉讼、环保审批等因素对标的资产评估的影响情况及其合理性与公允性；（5）项目公司 2018 年末净资产相比 2017 年大幅增加的主要原因。请保荐机构和评估师发表核查意见。

## 一、问题答复

（一）结合同行业可比公司案例，进一步说明采用项目建成后的预测 EBITDA 作为评估参数、预测毛利率、净利润率及投资回报率均较高的原因及合理性

**1、结合同行业可比公司案例，进一步说明采用项目建成后的预测每股 EBITDA 作为评估参数的原因及合理性**

（1）本次采用项目建成后的预测 EBITDA 符合项目公司实际情况

风力发电是新能源中技术最成熟、最具规模开发条件和商业化发展前景的发电方式，建设技术可靠、建成后运营模式成熟。项目公司在评估基准日处于项目筹建期，尚未开工建设，但其核心价值在于已取得的风电项目建设权和风电项目经营权，两项权利通过项目建成后实现的现金流体现价值。项目公司收入取决于项目发电量和电价，本项目发电量测算依据实际测风数据和风机功率等技术参数得出，电价基于历史数据谨慎取值，项目建成后实现预测收入的可靠性高；项目公司预测期毛利率、费用率相对稳定。因此，项目预测期的 EBITDA 可实现性强，评估师采用建成后的预测 EBITDA 来测算项目公司稳定运营期的市场价值。

通过调整稳定运营期的项目公司与当前项目公司之间的差异进一步测算项目公司市场价值，主要调整两方面差异：1）自评估基准日至项目稳定运营尚需经历筹备期和建设期，评估师在稳定运营期的市场价值的基础上考虑了流动性折扣，其中兼顾了建设风险及时间价值对估值的影响。在选取流动性折扣因子时，根据行业惯例，通常在出售私人企业时，缺乏流动性的折价会很大，在实际中经常采用的是 25%-40%的折扣率。流动性折扣主要取决于公司的规模、公司所拥有的资产类型、公司的经营状况和现金流。评估师考虑到本项目未建成的特点以及规模和盈利能力情况，选用了比较高的折扣率 35%；2）本次 EV/EBITDA 模

型下企业价值评估值为 22,805.36 万元，项目公司建设完成需要投入建设投资 17,916.39 万欧元，估值时作为模拟净负债进行了扣减。

| EV/EBITDA<br>(平均值) | 项目公司稳定运营期<br>EBITDA (万欧元) | 流动性折<br>扣因子 | 企业价值<br>(万欧元) | 净负债<br>(万欧元) | 100%股权价值<br>(万欧元) |
|--------------------|---------------------------|-------------|---------------|--------------|-------------------|
| 14.34              | 2,447.38                  | 35%         | 22,805.36     | 17,916.39    | 4,888.98          |

## (2) A 股市场上存在采用预测 EBITDA 进行市场法评估的案例

凯撒股份（002425.SZ）2016 年实施完成的发行股份及支付现金购买资产项目中，评估基准日为 2015 年 4 月 30 日，标的公司四川天上友嘉网络科技有限公司（以下简称“天上友嘉”）在采用收益法评估结果定价同时，也采用了市场法评估，并选取 2015 年全年预测 EBITDA 作为市场法评估参数。

天上友嘉在评估基准日前的两个会计年度尚处于亏损和微利状态；营业收入与预测期相比也处于较低水平。天上友嘉报告期经营业绩及评估基准日当年预测的经营业绩情况如下：

单位：万元

| 项目   | 2013 年度  | 2014 年度  | 2015 年 1-4 月 | 2015 年（预测） |
|------|----------|----------|--------------|------------|
| 营业收入 | 1,392.80 | 1,798.47 | 3,280.44     | 12,810.50  |
| 净利润  | -144.54  | 172.22   | 1,920.73     | 8,539.60   |

在天上友嘉报告期经营业绩较低的情况下，进行市场法评估时，为合理反映评估价值，采用了预测期第一年即 2015 年全年的预测净利润 8,539.60 万元对应的预测 EBITDA 10,359.32 万元，从而得出天上友嘉 EV/EBITDA-市场法评估价值 117,301.76 万元。

## (3) A 股市场上也存在收购尚未建成的资源型公司采用市场法评估案例

鹏欣资源（600490.SH）2018 年实施完成的发行股份及支付现金购买资产项目中，评估基准日为 2017 年 4 月 30 日，标的公司宁波天弘益华贸易有限公司（以下简称“宁波天弘”）为持股型公司，母公司不从事具体业务，持有 CAPM African Precious Metals（Proprietary）Limited（以下简称“CAPM 公司”）74%的股权，CAPM 公司的核心资产为南非奥尼金矿。CAPM 公司在采用资产基础法评估结果定价（其中采矿权使用折现现金流量法评估）同时，也采用了市场法评估，选

取“市值/黄金储量”作为市场法评估的价值比率。

根据鹏欣资源公告的信息，南非奥尼金矿已有一百多年的开发与生产历史，于 2010 年 3 月停产。停产后，矿区坑内被水淹没，矿井及设备设施受到毁损。评估基准日后的 6 年内，尚需再投入 32.02 亿元人民币才能逐渐恢复生产。评估基准日 2017 年 4 月 30 日前的两个会计年度，CAPM 公司营业收入均为 0，自 2018 年才开始投产，并于 2022 年实现满产。

CAPM 公司的市场法评估时，选取“市值/黄金储量”作为价值比率，CAPM 公司的黄金储量数据依据咨询公司出具的《南非奥尼金矿采选工程可行性研究报告》。CAPM 公司市场法评估值=（修正后的可比公司市值/黄金储量平均值）×CAPM 公司黄金储量×（1-流动性折扣）-股东尚需投入资金=26.58 亿元。（其中，股东尚需投入资金=32.02 亿元×可比公司股东权益与总资产的比值 50%=16.01 亿元）

CAPM 公司情况与北方国际本次拟收购塞尼风电项目公司类似，均属于资源型的公司，且评估基准日前的报告期内未实现营业收入，都还需收购方大额投入后才能投产。CAPM 公司的市场法评估模型与本次项目公司的市场法评估模型也有一定的相似性，一方面，虽然 CAPM 公司采用的是黄金储量作为评估参数，但黄金储量需要未来开采后才能转化为收入，相当于基于未来收益；另一方面，CAPM 公司市场法评估过程中扣减了后续股东投入。

（4）A 股市场上收购未开工建设的境外风电项目公司情况

A 股上市公司收购未开工建设的风电项目公司的案例均为现金收购且未构成重大资产重组，仅在收购公告中披露了交易价格、装机容量及项目基本情况，未公告评估报告等文件，因此无法获得相关评估方法、评估过程等详细资料。考虑电力行业公司的特殊性，可以结合单兆瓦收购价值来对比本次收购克罗地亚项目公司的估值水平。具体情况如下：

币种：人民币

| 上市公司 | 标的情况 |          |    | 交易/<br>评估日期 | 交易/<br>评估金额<br>(亿元) | 股比 | 折合 100%<br>股权交易/<br>评估金额<br>(亿元) | 装机容量<br>(MW) | 单兆瓦交易/<br>评估价值<br>(万元<br>/MW) |
|------|------|----------|----|-------------|---------------------|----|----------------------------------|--------------|-------------------------------|
|      | 标的资产 | 所属<br>国家 | 说明 |             |                     |    |                                  |              |                               |

| 上市公司 | 标的情况                 |          |                                  | 交易/<br>评估日期 | 交易/<br>评估金额<br>(亿元) | 股比   | 折合 100%<br>股权交易/<br>评估金额<br>(亿元) | 装机容量<br>(MW) | 单兆瓦交易<br>/评估价值<br>(万元<br>/MW) |
|------|----------------------|----------|----------------------------------|-------------|---------------------|------|----------------------------------|--------------|-------------------------------|
|      | 标的资产                 | 所属<br>国家 | 说明                               |             |                     |      |                                  |              |                               |
| 金风科技 | StockyardHill 风电项目公司 | 澳大利亚     | 项目公司处于开发阶段, 将于 2019 年底进行风电商业运营   | 2017/5/5    | 5.62                | 100% | 5.62                             | 527.50       | 106.56                        |
| 远大智能 | 中国苏耐格能源(私人)有限公司      | 巴基斯坦     | 将建设并运营 50MW 风电项目, 收购时点未开工        | 2015/8/13   | 1.00                | 90%  | 1.11                             | 50.00        | 222.22                        |
| 国投电力 | RNEUK100%股权          | 苏格兰      | 通过 RNEUK 下属公司进行风电项目建设, 收购时点项目未开工 | 2016/5/20   | 17.64               | 100% | 17.64                            | 745.00       | 236.75                        |
| 北方国际 | 项目公司 76%股份           | 克罗地亚     | 通过项目公司投资运营风电项目, 截至评估基准日尚未开工      | 2017/10/31  | 2.59                | 76%  | 3.41                             | 156.00       | 218.59                        |

注: 上表中北方国际列示指标为评估指标。

如上表所示, A 股市场收购尚未建成的风电项目公司案例中, 金风科技收购案例的单兆瓦交易价格低于其他可比案例, 该项目有其特殊性, 根据金风科技公告, 金风科技所收购的 StockyardHill 风电项目的交易对手方是 Wind Power Pty Ltd, 该公司是澳大利亚 Origin Energy 的子公司, 根据国家商务部新闻报道, 金风科技所收购的 StockyardHill 风电项目与 Origin Energy(是交易对手方的母公司)签订了长期购电协议, 而该购电协议价格较为低廉, 已接近澳煤炭发电企业的出厂电价水平。除金风科技收购案例外, 北方国际本次单兆瓦评估值略低于远大智能及国投电力收购案例, 评估值较为谨慎、合理。

综上所述, 结合本次评估项目公司实际情况和 A 股市场案例, 以项目建成后的预测 EBITDA 作为评估参数是合理的。

## 2、结合同行业可比公司案例, 进一步说明预测毛利率、净利润率及投资回报率均较高的原因及合理性

(1) 塞尼 156MW 风电项目毛利率、净利润率及投资回报率较高的主要原因

### 1) 塞尼 156MW 风电项目毛利率与 A 股上市公司风电业务对比情况

塞尼 156MW 风电项目与金风科技、福能股份风电业务的毛利率对比情况如下:

| 项目 | 塞尼 156MW 风电项目 | 金风科技风电场开发业务 (2017 年度) | 金风科技风电场开发业务 (2018 年度) | 福能股份风力发电业务 (2017 年度) |
|----|---------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|
|----|---------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|

| 项目  | 塞尼 156MW 风电项目 | 金风科技风电场开发业务（2017 年度） | 金风科技风电场开发业务（2018 年度） | 福能股份风力发电业务（2017 年度） |
|-----|---------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| 毛利率 | 63.67%        | 65.91%               | 64.17%               | 67.63%              |

注：金风科技 2017 年、2018 年年报披露了风力发电业务的毛利率情况，福能股份在可转债反馈回复公告文件中披露了 2017 年的风力发电业务毛利率情况，金风科技及福能股份风力发电业务为其公司业务板块之一。

## 2) 塞尼 156MW 风电项目净利润率、内部收益率与部分上市公司风电投资项目案例对比情况

塞尼 156MW 风电项目与 2018 年以来部分上市公司风电投资项目案例对比情况如下：

| 上市公司 | 投资项目                   | 发电利用小时数  | 毛利率    | 销售净利率  | 内部收益率（税后） | 投资回报期（年） |
|------|------------------------|----------|--------|--------|-----------|----------|
| 金风科技 | Stockyard Hill 风电场项目   | -        | -      | 28.97% | 7.33%     | 14       |
| 金风科技 | Moorabool North 风电场项目  | -        | -      | 26.46% | 6.61%     | 7.3      |
| 福能股份 | 永春外山风电场项目              | 2,329    | 43.79% | 39.12% | 8.54%     | -        |
| 福能股份 | 南安洋坪风电场项目              | 2,157    | 43.83% | 39.04% | 8.28%     | -        |
| 福能股份 | 莆田潘宅风电场项目              | 3,385    | 68.55% | 59.82% | 19.24%    | -        |
| 天能重工 | 德州新天能赵虎镇风电场项目          | 2,340.76 | 54.74% | 44.13% | 9.83%     | 9.36     |
| 九州电气 | 大庆大岗风电场项目              | 2,164.49 | 58.74% | 31.39% | 8.65%     | 10.14    |
| 九州电气 | 大庆平桥风电场项目              | 2,041.81 | 64.53% | 36.95% | 11.35%    | 8.55     |
| 平均值  |                        | -        | 55.70% | 38.24% | 9.98%     | -        |
| 北方国际 | 塞尼 156MW 风电项目（不考虑收购成本） | 3,400    | 63.67% | 51.43% | 14.24%    | 7.79     |
| 北方国际 | 塞尼 156MW 风电项目（考虑收购成本）  | 3,400    | 63.67% | 51.43% | 10.65%    | 9.43     |

注：上表内容根据公开资料整理，毛利率及销售净利率指标根据上述公司公开信息测算，均为运营期内平均水平；其中福能股份毛利率及销售净利率指标为福能股份公开数据；其他项目没有直接披露毛利率，也没有直接披露营业成本，因此计算毛利率时假设营业成本即为总成本费用（不含财务费用）；销售净利润为上述项目运营期内总发电收入扣减总成本费用、财务费用及税金等支出后的金额，出于谨慎性原则，九州电气募投项目所得税率按 25% 计算。收购成本对募投项目本身的销售净利率无影响。考虑收购成本后，公司投资募投项目的内部收益率有所下降，投资回报期有所延长。

与同行业可比公司及可比案例相比，塞尼 156MW 风电项目毛利率、净利润率及投资回报率较高，主要原因系：一方面，本次募投项目紧邻亚得里亚海，风力资源丰富，年发电利用小时数为 3,400 小时，可比风电项目除莆田潘宅风电场

项目年发电利用小时数为 3,385 小时外，上表中其他风电项目发电利用小时数为 2,041.81 小时-2,340.76 小时，塞尼 156MW 风电项目发电收入显著高于其他项目。年发电利用小时数较高决定了项目发电收入较高，同时成本费用并不与收入成正比关系，因此本次募投项目毛利及毛利率较高；另一方面，本次募投项目运营期内前 10 年所得税率为 0，后 13 年所得税率为 18%，低于国内风电项目适用所得税率，因此募投项目净利润率较高，投资回报率也较高。

(2) 塞尼 156MW 风电项目预测毛利率、净利润率及投资回报率均较高的合理性

塞尼 156MW 风电项目收入预测合理，成本费用率与可比项目相比具备合理性，因此，塞尼 156MW 风电项目毛利率、净利润率及投资回报率测算合理。具体分析如下：

#### 1) 塞尼 156MW 风电项目收入预测的合理性

项目公司营业收入为上网电量×上网电价。

##### ①项目公司电力单价预测情况

项目公司售电价格经公司充分调研分析，结合三类售电渠道进行预期确定，并基于客观谨慎的原则，选择不含税 55 欧元/MWh 作为项目基础电价。三种售电方式的电价依据如下：

I.与克罗地亚国家电力公司等机构签订固定价格购电协议，该模式期望电价为不含税价 55 欧元/MWh。股权交割前，项目公司已与克罗地亚主管机构签定电网接入合同，确保项目在克罗地亚并网售电，但固定价格购电协议目前尚未正式签署。

固定价格购电协议期望电价为不含税 55 欧元/MWh，系公司参考克罗地亚当地已经签署的固定价格购电协议情况并经询价确定。根据公司了解情况，克罗地亚新建成风电场项目所发电量可与欧洲的 AXPO、Statkraft 等公司签署固定电价协议来进行包销，经公司与欧洲的部分电力包销商询价，包销商可提供不含税 55 欧元/MWh 的包销价格。

II.在克罗地亚电力交易所售电、领取政府补贴。该模式期望获得的含补贴电价为不含税价 70 欧元/MWh。

政府补贴由克罗地亚国家能源市场运营公司（HROTE）向发电商支付，用于补贴其从发电厂或发电单位输送到电网的电能。补贴需要在可再生能源法实施细则颁布后开始招标，在招标文件中，投标人可以以固定的价格为电力报价。此后，投标人以市场价出售电力。而市场价和投标电价之间的差额将由 HROTE 进行补贴。经公司与当地其他风电项目开发商沟通，预计采用市场价在克罗地亚电力交易所售电、领取政府补贴的方式可以获得的含补贴电价为不含税价 70 欧元/MWh。

III.跨境售电到意大利，加权塞尼 156MW 风电项目风资源情况系数后为不含税价 55 欧元/MWh。

意大利的公开电力市场由 Gestore Mercati Energetici（GME）能源交易所负责，GME 由意大利经济和财政部全资拥有，负责管理意大利的能源、天然气和环境交易市场。

GME 近十年的当日电价平均价格情况如下：

| 年度           | 价格（欧元/MWh） |       |        |
|--------------|------------|-------|--------|
|              | 平均值        | 最小值   | 最大值    |
| 2009 年       | 63.72      | 9.07  | 172.25 |
| 2010 年       | 64.12      | 10.00 | 174.62 |
| 2011 年       | 72.23      | 10.00 | 164.80 |
| 2012 年       | 75.48      | 12.14 | 324.20 |
| 2013 年       | 62.99      | 0     | 151.88 |
| 2014 年       | 52.08      | 2.23  | 149.43 |
| 2015 年       | 52.31      | 5.62  | 144.57 |
| 2016 年       | 42.78      | 10.94 | 150.00 |
| 2017 年       | 53.95      | 10.00 | 170.00 |
| 2018 年       | 61.31      | 6.97  | 159.40 |
| 十年平均电价       | 60.78      | -     | -      |
| 2019 年 1-2 月 | 62.66      | 18.72 | 108.38 |

数据来源：GME 能源交易所网站

意大利 2009-2018 年十年间的平均电价为 60.78 欧元/MWh。近三年来意大利平均电价呈持续上涨趋势，2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-2 月的平均电价分别为 42.78 欧元/MWh、53.95 欧元/MWh、61.31 欧元/MWh 及 62.66 欧元/MWh，基于保守预测的原则，考虑塞尼 156MW 风电场的风资源禀赋等相关影响因素调整后预计电价为 55 欧元/MWh。采用 55 欧元/MWh 的电价具有可实现性。

综上，选取 55 欧元/MWh 的电价作为评估电价具有谨慎性。

## ②项目公司发电量预测情况

项目公司年发电量首先根据项目现场 2 台测风塔平均超过 3 年的实际测风数据，导入行业内通用的天气数据模型后得出理论机组年发电小时数为 3,803 小时。综合考虑尾流影响、空气密度、风电机组可利用率、风电机组功率曲线保证率、控制和湍流、场用电和线损等能力损耗、气候影响等 7 项折减修正系数得出的综合折减修正系数 0.894 后，得到修正后的年发电利用小时数为 3,400 小时，最终测算出项目 39 台风机年上网电量为 5.3 亿 KWh。

## 2) 塞尼 156MW 风电项目成本费用率与可比项目对比情况及合理性

### ①总成本费用（不含财务费用）与近期风电类募投项目对比情况

根据近期证监会在售项目中风电类募投项目（简称“可比风电项目”）的效益测算情况，风电项目的收入主要是发电收入，总成本费用项目主要包括折旧费、维修费、工资及福利、保险费等共性费用项目以及材料费、摊销费、国有土地租赁及环评费用和其他费用等个性费用项目。可比风电项目效益测算预测项目具体如下表所示：

| 北方国际                | 九洲电气        | 天能重工  | 福能股份  |
|---------------------|-------------|-------|-------|
| 发电收入                | 发电收入        | 发电收入  | 发电收入  |
| 补贴收入（含碳排放交易收入及利息收入） | -           | -     | -     |
| 折旧费                 | 折旧费         | 折旧费   | 折旧费   |
| 维修费                 | 维修费         | 维修费   | 维修费   |
| 工资及福利               | 职工工资、福利费及其他 | 工资及福利 | 工资及福利 |

| 北方国际        | 九洲电气 | 天能重工 | 福能股份 |
|-------------|------|------|------|
| 保险费         | 保险费  | 保险费  | 保险费  |
| 材料费         | -    | 材料费  | 材料费  |
| -           | -    | 摊销费  | -    |
| 国有土地租赁及环评费用 | -    | -    | -    |
| 其他费用        | -    | 其他费用 | 其他费用 |

注：克罗地亚拥有健全的碳排放交易机制，目前我国碳排放交易体系尚未建立。

折旧费是最大的成本费用类项目，其次是维修费、工资及福利、保险费等共性费用项目，除此之外，可比风电项目还包含差异化的费用项目，其中北方国际塞尼 156MW 风电项目、天能重工风电场项目、福能股份风电项目包含材料费、其他费用，但材料费和其他费用的具体构成没有详细披露，同时北方国际塞尼 156MW 风电项目还包含国有土地租赁及环评费用，天能重工风电场项目还包括摊销费。以下将细化分析：

#### I. 折旧费用

折旧费用主要根据固定资产价值、折旧年限确定，是风电项目的主要成本项目。北方国际塞尼 156MW 风电项目及其他可比风电项目折旧费占营业总收入比重如下：

| 各项成本费用占营业总收入比重 | 北方国际          | 九洲电气      |           | 天能重工          | 福能股份      |           |           |
|----------------|---------------|-----------|-----------|---------------|-----------|-----------|-----------|
|                | 塞尼 156MW 风电项目 | 大庆大岗风电场项目 | 大庆平桥风电场项目 | 德州新天能赵虎镇风电场项目 | 永春外山风电场项目 | 南安洋坪风电场项目 | 莆田潘宅风电场项目 |
| 折旧费            | 22.55%        | 32.94%    | 28.66%    | 28.02%        | 33.74%    | 34.76%    | 20.10%    |
| 年发电利用小时数       | 3,400         | 2,164.49  | 2,041.81  | 2,340.76      | 2,329     | 2,157     | 3,385     |

上述可比风电项目中，北方国际塞尼 156MW 风电项目年发电利用小时数与福能股份莆田潘宅风电场项目较为接近，分别为 3,400 小时、3,385 小时，可比性相对较强，如上表所示，北方国际塞尼 156MW 风电项目折旧费占营业总收入比重与福能股份莆田潘宅风电场项目也较为接近，分别为 22.55%、20.10%。塞尼 156MW 风电项目和莆田潘宅风电场项目的折旧费占营业总收入比重较其他可比风电项目低，主要原因系该两个项目的年发电利用小时数较其他可比风电项目高（如上表所示）。

在电价、装机容量不变的情况下，年发电利用小时数越高，年发电收入越高，因此塞尼 156MW 风电项目和莆田潘宅风电场项目发电收入较其他项目高。如将塞尼 156MW 风电项目及其他可比风电项目的年发电利用小时数统一折算为 2,000 小时，同时各项目的电价、装机容量参数不变，则各项目的发电收入也相应折减，折减系数为上表所列风电项目年发电利用小时数除以 2,000，如塞尼 156MW 风电项目折减系数为 1.7，相应地各项费用占营业总收入比重为折减前的 1.7 倍。

通过折算，可比风电项目折旧费占营业总收入的比重如下：

| 各项成本费用<br>占营业总收入<br>比重 | 北方国际             | 九洲电气          |               | 天能重工          | 福能股份              |                   |                   |
|------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|                        | 塞尼 156MW<br>风电项目 | 大庆大岗风<br>电场项目 | 大庆平桥风<br>电场项目 | 大庆大岗风<br>电场项目 | 永春外<br>山风电<br>场项目 | 南安洋<br>坪风电<br>场项目 | 莆田潘<br>宅风电<br>场项目 |
| 折旧费                    | 38.34%           | 35.65%        | 29.26%        | 32.79%        | 39.29%            | 37.49%            | 34.02%            |

注：由于发电收入与电价、装机容量、年发电利用小时数相关，因此即使统一折算成 2,000 小时，可比风电项目的年发电收入依然各不相同，但是会减少项目之间的年发电收入差异水平。

如上表所示，剔除年发电利用小时不同的影响因素后，塞尼 156MW 风电项目折旧费占营业总成本的比重为 38.34%，与大部分其他项目的折旧费占比无显著差异。九洲电气大庆平桥风电场项目折旧费占营业总收入比重较其他项目相对较低，九洲电气的大岗风电场项目与平桥风电场项目同在大庆地区，其中大庆大岗风电场项目的折旧费占营业总收入的比重与大部分可比风电项目无显著差异，比平桥风电场项目高出 6.39%，其原因系：大庆大岗风电场项目和大庆平桥风电场项目的折旧费比为 1.16:1，按年发电小时数 2,000 小时折算后两项目的营业总收入比为 0.95:1，因此在大庆大岗风电场项目折旧费占营业收入比重高于平桥风电场项目。

## II.其他项目费用

### A.维修费、工资及福利、保险费等指标占营业总收入比重的比较

维修费、工资及福利、保险费等指标占营业总收入的比重如下：

| 各项费用占营业总收入比重 | 北方国际          | 九洲电气      |           | 天能重工          | 福能股份      |           |           |
|--------------|---------------|-----------|-----------|---------------|-----------|-----------|-----------|
|              | 塞尼 156MW 风电项目 | 大庆大岗风电场项目 | 大庆平桥风电场项目 | 德州新天能赵虎镇风电场项目 | 永春外山风电场项目 | 南安洋坪风电场项目 | 莆田潘宅风电场项目 |
| 维修费          | 6.77%         | 5.45%     | 4.74%     | 7.23%         | 11.72%    | 12.07%    | 5.82%     |
| 工资及福利        | 1.00%         | 1.16%     | 0.59%     | 3.90%         | 4.03%     | 2.17%     | 0.79%     |
| 保险费          | 1.01%         | 1.70%     | 1.48%     | 1.47%         | 1.78%     | 1.83%     | 1.06%     |
| 年发电利用小时数     | 3,400         | 2,164.49  | 2,041.81  | 2,340.76      | 2,329     | 2,157     | 3,385     |

如上表所示，基于北方国际塞尼 156MW 风电项目与福能股份莆田潘宅风电场项目的年发电利用小时数比较接近，因此该两个项目的维修费、工资及福利、保险费等指标占营业总收入的比重没有显著差异，具体如下：

| 各项费用占营业总收入比重 | 年发电利用小时数 | 维修费   | 工资及福利 | 保险费   | 合计值   |
|--------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 北方国际         | 3,400    | 6.77% | 1.00% | 1.01% | 8.78% |
| 福能股份         | 3,385    | 5.82% | 0.79% | 1.06% | 7.67% |

由前述表格可以看到，基于可比风电项目年发电利用小时数、固定资产维修费率、项目人员数量和地区工资的不同，北方国际塞尼 156MW 风电项目与其他可比风电项目维修费、工资及福利、保险费等指标占营业总收入的比重存在一定差异，如将塞尼 156MW 风电项目及其他可比风电项目年发电利用小时数统一折算为 2,000 小时，则各项费用占总收入比重的情况如下：

| 各项费用占营业总收入比重 | 北方国际          | 九洲电气      |           | 天能重工          | 福能股份      |           |           | 平均值（除北方国际） |
|--------------|---------------|-----------|-----------|---------------|-----------|-----------|-----------|------------|
|              | 塞尼 156MW 风电项目 | 大庆大岗风电场项目 | 大庆平桥风电场项目 | 德州新天能赵虎镇风电场项目 | 永春外山风电场项目 | 南安洋坪风电场项目 | 莆田潘宅风电场项目 |            |
| 维修费          | 11.51%        | 5.90%     | 4.84%     | 8.46%         | 13.65%    | 13.02%    | 9.85%     | 9.29%      |
| 工资及福利        | 1.70%         | 1.26%     | 0.60%     | 4.56%         | 4.69%     | 2.34%     | 1.34%     | 2.47%      |
| 保险费          | 1.72%         | 1.84%     | 1.51%     | 1.72%         | 2.07%     | 1.97%     | 1.79%     | 1.82%      |
| 合计           | 14.93%        | 9.00%     | 6.95%     | 14.74%        | 20.41%    | 17.33%    | 12.98%    | 13.57%     |

如上表所示，剔除年发电利用小时不同的影响因素后，不同风电项目维修费、工资及福利、保险费占营业总收入的比重仍存在一定的波动。塞尼 156MW 风电项目维修费占营业总收入的比重在可比风电项目的对应指标范围内，略高于其他可比风电项目的平均值，九洲电气两个风电项目维修费占营业总收入比重较低的

原因系该两个项目的平均维修费率（维修费占固定资产价值的比率）仅为 0.8%，而其他项目的平均维修费率（维修费占固定资产价值的比率）在 1.23%-1.65%之间。

塞尼 156MW 风电项目工资和福利占营业总收入比重在其他可比风电项目的对应指标范围内，略低于其他可比风电项目的平均值，可比风电项目工资和福利占营业总收入的比重测算过程如下：

| 项目                    | 北方国际          | 九洲电气      |           | 天能重工          | 福能股份      |           |           |
|-----------------------|---------------|-----------|-----------|---------------|-----------|-----------|-----------|
|                       | 塞尼 156MW 风电项目 | 大庆大岗风电场项目 | 大庆平桥风电场项目 | 德州新天能赵虎镇风电场项目 | 永春外山风电场项目 | 南安洋坪风电场项目 | 莆田潘宅风电场项目 |
| 按 2,000 小时折算后发电收入（万元） | 14,826.60     | 5,048.64  | 5,293.43  | 5,258.61      | 2,085.02  | 2,085.47  | 8,862.88  |
| 人均工资及福利（万元）           | 50.39         | 6.36      | 6.36      | 16            | 9.78      | 9.78      | 11.9      |
| 项目人数                  | 5             | 10        | 5         | 15            | 10        | 5         | 10        |
| 工资及福利合计（万元）           | 251.97        | 63.60     | 31.80     | 240.00        | 97.80     | 48.90     | 119.00    |
| 工资及福利占营业总收入比重         | 1.70%         | 1.26%     | 0.60%     | 4.56%         | 4.69%     | 2.34%     | 1.34%     |

如上表所示，九洲电气两个项目工资及福利占营业总收入的比重较低原因系大庆地区的人员工资水平较低，约 6.36 万元/年，同时项目人员数量不多，工资及福利金额较小，且该两个项目发电收入处于可比风电项目中间水平；天能重工德州新天能赵虎镇风电场项目和福能股份永春外山风电场项目工资及福利占营业总收入的比重较高原因系该两个项目的人员数量相对较多，分别为 15 人和 10 人，工资及福利金额相对较高，且该两个项目发电收入不明显高于其他可比风电项目。

塞尼 156MW 风电项目保险费占营业总收入的比重在其他可比风电项目的对应指标范围内，且接近于平均值，同时各可比风电项目的比例相差不大。

塞尼 156MW 风电项目前述三项费用合计值占营业总收入比重也在其他可比风电项目的对应指标范围内，且接近于平均值 13.57%。

B.材料费、国有土地租赁及环评费用、摊销费、其他费用等指标占营业总收

## 入比重的比较

材料费、国有土地租赁及环评费用、摊销费和其他费用不是可比公司共有事项，针对涉及该四项费用的风电项目，该四项费用其占营业总收入的比重情况如下：

| 各项费用占营业总收入比重 | 北方国际          | 天能重工          | 福能股份      |           |           |
|--------------|---------------|---------------|-----------|-----------|-----------|
|              | 塞尼 156MW 风电项目 | 德州新天能赵虎镇风电场项目 | 永春外山风电场项目 | 南安洋坪风电场项目 | 莆田潘宅风电场项目 |
| 材料费          | 0.98%         | 1.64%         | 1.65%     | 1.78%     | 1.42%     |
| 国有土地租赁及环评费用  | 2.57%         | -             | -         | -         | -         |
| 摊销费          | -             | 0.53%         | -         | -         | -         |
| 其他费用         | 1.45%         | 2.47%         | 3.29%     | 3.56%     | 2.27%     |
| 合计值          | 5.00%         | 4.64%         | 4.94%     | 5.34%     | 3.69%     |

鉴于可比风电项目未披露材料费和其他费用的具体构成，因此各项费用归集的科目可能不同，且有的科目其他可比风电项目不涉及，为增强分析的针对性，将材料费、国有土地租赁及环评费用、摊销费和其他费用进行合并比较，如上表所示，北方国际塞尼 156MW 风电项目与除莆田潘宅风电场项目之外的其他可比风电项目没有显著差异，莆田潘宅风电场项目相对较低。

### ③财务费用与可比风电项目对比情况

财务费用是影响风险项目利润水平的一个重要因素，对比可比风电项目，财务费用占营业总收入比重情况如下：

| 各项占营业总收入比重 | 北方国际          | 九洲电气      |           | 天能重工          | 福能股份      |           |           |
|------------|---------------|-----------|-----------|---------------|-----------|-----------|-----------|
|            | 塞尼 156MW 风电项目 | 大庆大岗风电场项目 | 大庆平桥风电场项目 | 德州新天能赵虎镇风电场项目 | 永春外山风电场项目 | 南安洋坪风电场项目 | 莆田潘宅风电场项目 |
| 财务费用       | 7.21%         | 16.88%    | 15.09%    | -             | -         | -         | -         |

北方国际塞尼 156MW 风电项目工程总投资 17,916.39 万欧元，其中 30%由股东通过同比例增资方式向项目公司提供，其余 70%由项目公司通过银行借款方式自筹解决。

福能股份投资的三个风电项目、天能重工投资的一个风电项目均使用上市公

司自有资金投入，因此没有财务费用。

北方国际塞尼 156MW 风电项目财务费用占营业总收入比重与九洲电气投资的两个风电项目相比存在一定差异，主要原因系财务费用主要取决于借款利率，与项目营业总收入不成正比。根据九洲电气披露的数据测算，大庆大岗风电场项目、大庆平桥风电场项目的借款利率分别约为 5.72%、5.84%。北方国际塞尼 156MW 风电项目借款利率按照 6%预测，高于九洲电气两个项目。因此，从借款利率来看，北方国际塞尼 156MW 风电项目财务费用预测谨慎。

### 3) 预测毛利率、净利润率及投资回报率具有合理性

综上所述，一方面，塞尼 156MW 风电项目质地较为良好，具备风资源优势，且项目所在地克罗地亚拥有健全的碳排放交易机制，塞尼 156MW 风电项目收入测算合理，符合项目情况。另一方面，塞尼 156MW 风电项目与可比风电项目的折旧费、维修费、保险费、工资和福利等主要成本费用相比，差异具有合理性。另外，塞尼 156MW 风电项目适用的所得税率低于国内风电项目。因此，本次募投项目毛利率、净利润率和税后内部收益率指标处于较高水平具有合理性。

## （二）对比同行业可比公司及可比案例，进一步说明本次评估增值率的合理性及谨慎性

### 1、与风电行业可比案例比较情况

通过对比同行业上市公司及可比交易案例论证增值率等估值指标合理性时，通常采用市盈率或市净率等指标，由于截至评估基准日项目公司尚未开展生产经营且评估基准日净资产为负，因此无法计算市盈率和市净率等指标，即不适于采用市盈率及市净率等指标与同行业上市公司及可比交易案例进行对比。

我们寻找了 A 股上市公司在收购时点风电项目尚处于开发阶段、尚未开工的类似案例，这些案例均为现金收购且未构成重大资产重组，仅在收购公告中披露了交易价格、装机容量及项目基本情况，未公告评估报告等文件，因此无法获得相关评估方法、评估过程等详细资料，也无法获得增值率的数据。考虑电力行业公司的特殊性，可以结合单兆瓦收购价值来对比本次收购克罗地亚项目公司的整体估值水平。具体情况如下：

币种：人民币

| 上市公司 | 标的情况                 |      |                                 | 交易/评估日期    | 交易/评估金额<br>(亿元) | 股比   | 折合 100% 股权交易/<br>评估金额<br>(亿元) | 装机容量<br>(MW) | 单兆瓦交易/<br>评估价值<br>(万元/MW) |
|------|----------------------|------|---------------------------------|------------|-----------------|------|-------------------------------|--------------|---------------------------|
|      | 标的资产                 | 所属国家 | 说明                              |            |                 |      |                               |              |                           |
| 金风科技 | StockyardHill 风电项目公司 | 澳大利亚 | 项目公司处于开发阶段，将于 2019 年底进行风电商业运营   | 2017/5/5   | 5.62            | 100% | 5.62                          | 527.50       | 106.56                    |
| 远大智能 | 中国苏耐格能源（私人）有限公司      | 巴基斯坦 | 将建设并运营 50MW 风电项目，收购时点未开工        | 2015/8/13  | 1.00            | 90%  | 1.11                          | 50.00        | 222.22                    |
| 国投电力 | RNEUK100%股权          | 苏格兰  | 通过 RNEUK 下属公司进行风电项目建设，收购时点项目未开工 | 2016/5/20  | 17.64           | 100% | 17.64                         | 745.00       | 236.75                    |
| 北方国际 | 项目公司 76% 股份          | 克罗地亚 | 通过项目公司投资运营风电项目，截至评估基准日尚未开工      | 2017/10/31 | 2.59            | 76%  | 3.41                          | 156.00       | 218.59                    |

注：上表中北方国际列示指标为评估指标。

从上表可以看出，A 股市场收购尚未建成的境外风电项目公司案例中，金风科技收购案例的单兆瓦交易价格低于其他可比案例，该项目有其特殊性，根据金风科技公告，金风科技所收购的 StockyardHill 风电项目的交易对手方是 Wind Power Pty Ltd，该公司是澳大利亚 Origin Energy 的子公司，根据国家商务部新闻报道，金风科技所收购的 StockyardHill 风电项目与 Origin Energy（是交易对手方的母公司）签订了长期购电协议，而该购电协议价格较为低廉，已接近澳煤炭发电企业的出厂电价水平。除金风科技收购案例外，北方国际本次单兆瓦评估值略低于远大智能及国投电力收购案例，评估值较为谨慎、合理。

## 2、与尚未建成的资源型标的公司收购案例比较情况

鹏欣资源（600490.SH）2018 年实施完成的发行股份及支付现金购买资产项目中，标的公司主要持有 CAPM 公司股权，CAPM 公司的核心资产为南非奥尼金矿（具体分析参见本告知函回复问题 2 之“（一）结合同行业可比公司案例，进一步说明采用项目建成后的预测 EBITDA 作为评估参数、预测毛利率、净利润率及投资回报率均较高的原因及合理性”），截至评估基准日，矿山尚未建成。

兴业矿业（000426.SZ）2017 年实施完成的发行股份及支付现金购买资产项目中，标的公司西乌珠穆沁旗银漫矿业有限责任公司（以下简称“银漫矿业”）的核心资产为内蒙古白音查干东山矿区铜铅锡银锌矿，截至评估基准日，矿山尚未建成。

CAPM 公司、银漫矿业情况与北方国际本次拟收购塞尼风电项目公司类似，均属于资源型的公司，评估基准日前报告期内未实现营业收入，尚需收购方大额投入后才能投产。具体情况如下：

币种：人民币

| 上市公司 | 标的情况        |          |                                                                                                        | 评估基准日      | 交易/评估金额<br>(亿元) | 股比   | 折合 100% 股权交易/<br>评估金额<br>(亿元) | 评估基准日净资产<br>(亿元) | 评估增值率       |
|------|-------------|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|-----------------|------|-------------------------------|------------------|-------------|
|      | 标的资产        | 所属国家     | 说明                                                                                                     |            |                 |      |                               |                  |             |
| 鹏欣资源 | 宁波天弘 100%股权 | 核心资产位于南非 | 核心资产为金矿，于 2010 年 3 月停产。停产前，矿区坑内被水淹没，矿井及设备设施受到毁损。评估基准日后的 6 年内，尚需再投入 32.02 亿元人民币才能逐渐恢复生产。截至评估基准日尚未实现营业收入 | 2017/4/30  | 19.09           | 100% | 19.09                         | 0.09             | 206,931.13% |
| 兴业矿业 | 银漫矿业 100%股权 | 中国       | 核心资产为内蒙古铜铅锡银锌矿，截至评估基准日处于矿区建设阶段，尚未实现营业收入，预计于评估基准日后的第三年开始投产                                              | 2015/11/30 | 24.14           | 100% | 24.14                         | 0.49             | 4,858.51%   |
| 北方国际 | 项目公司 76%股份  | 克罗地亚     | 通过项目公司投资运营风电项目，截至评估基准日尚未开工                                                                             | 2017/10/31 | 2.59            | 76%  | 3.41                          | -0.05            | 62,786.90%  |

注：上表中北方国际列示指标为评估指标。

上述案例与本次评估增值率差异的主要原因在于：各标的公司净资产受已投入资金规模及负债结构的影响存在差异，净资产相对于评估值均处于较低水平，净资产的小幅差异会导致评估增值率产生较大差异。

北方国际本次收购的项目公司与鹏欣资源、兴业矿业收购的标的公司情况类似，评估基准日后收购方均需要大额投入；标的公司的价值主要体现在资源开发产生的后续收益，未体现在账面价值上，评估基准日时点，标的公司净资产较少，因此评估增值率较高。因此，本次评估增值率较高符合尚未建成的资源型标的公司案例情况。

本次拟收购项目公司为开发建设塞尼 156MW 风电项目而设立，主要负责风电项目的建设和运营。截至评估基准日，项目公司尚未开工建设，账面净资产为人民币-54.47 万元，本次评估最终采用收益法评估结果作为评估结论，收益法下

项目公司股权全部权益价值为 4,415.39 万欧元，按基准日汇率 1: 7.7333 折算人民币后为 34,145.55 万元，评估增值 34,200.02 万元，增值率为 62,786.90%。评估增值率较大主要原因为项目公司于评估基准日的账面净资产规模较小，而企业价值除了固定资产等有形资源之外，还应包括企业经营资质、资源禀赋、竞争优势等无形资源的贡献，而本次收益法评估时包含了上述无形资产的价值。

综上所述，本次评估增值率具备合理性及谨慎性。

**（三）结合目前项目公司业务进展情况，进一步分析预计 2020 年 7 月实现并网发电的评估假设是否足够谨慎，如延期对本次募投项目估值的影响**

2018 年 11 月塞尼 156MW 风电项目举行开工仪式，项目正式进入建设阶段。项目计划工期 20 个月，预计 2020 年 7 月初全部机组实现并网发电，项目进入商业运营期。

自 2018 年 11 月份项目开工到现在，项目公司开展了大量的项目筹建和准备工作，已选定监理工程师和健康安全环境工程师，满足了克罗地亚相关法律对项目施工前置条件的要求。施工红线内树木砍伐的工作均在按计划推进之中。

北方国际克罗地亚分公司作为塞尼项目的总承包方，已与上海电气签署风机及其附属设备的供货合同，项目物流运输服务招标正在进行之中，风机的生产和发货按计划稳步进行。同时已完成 1: 1000 比例尺的全场地形图测量，在测量的基础上，工程土建和电气的详细设计工作接近完成，已召开项目第一次设计联络会。项目土建施工招标正在进行之中，现场施工所需供水、供电以及混凝土供应方案已确定。

现计划自 2019 年 6 月起，场内道路及吊装平台开始施工，该项工作将于 2020 年 2 月完成；风电机组基础土石方开挖、混凝土浇筑、土石方回填工作计划于 2019 年 9 月开始并于 2020 年 4 月完成；项目工期的关键工作塞尼升压站的施工和安装调试计划于 2019 年 8 月开始并于 2020 年 4 月完成；风机机组及监控设备的安装和调试计划于 2019 年 12 月开始并于 2020 年 6 月底完成；电力电缆施工、通讯线路敷设、220kV 送出线路工程计划于 2019 年 10 月开始并于 2020 年 4 月底完成。项目计划于 2020 年 7 月初并网发电。

本次募投项目得到当地政府部门的重视和支持，公司作为本次募投项目 EPC 工程承包商，高度关注募投项目实施进度。公司项目执行团队已充分地做好计划和措施，通过统筹调配人员和机械，保证现场施工资源供应，能够同时开工三至四个工作面，平行作业，保障项目按照计划顺利完工，投入商业运营。

在项目公司严格执行其项目后续计划的前提下，项目延期发电的风险较小，评估报告中预计 2020 年 7 月实现并网发电的评估假设成立。

#### （四）后续相关资质许可文件申请涉及的成本费用、未决诉讼、环保审批等因素对标的资产评估的影响情况及其合理性与公允性

##### 1、后续相关资质许可文件申请涉及的成本费用对标的资产评估的影响情况及其合理性与公允性

评估基准日（2017 年 10 月 31 日）后，因涉及修改风机选用方案，项目公司对已取得的环境保护与能源部决定、位置许可证、能源批文、施工许可证进行了更新。上述资质更新涉及的成本费用均由原股东承担，对标的资产评估无影响。

根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，根据克罗地亚法律，公司在本次股权交割前已经取得风电项目建设权和经营权相关的所有资质及许可文件，后续不需要取得其他涉及风电项目建设权和经营权的相关资质。

##### 2、项目公司未决涉诉对标的资产评估的影响情况及其合理性与公允性

截止评估报告出具时，项目公司涉诉情况包括 5 项股权纠纷相关诉讼及 4 项债务诉讼及 1 项公益诉讼（公益诉讼已审结）。

根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，截至 2019 年 5 月 20 日，上述诉讼具体情况如下：

| 序号 | 案件编号                         | 原告<br>(申请人)    | 被告<br>(被申请人) | 诉讼请求/仲裁申请                                                            | 诉讼/仲裁进展                                                                         |
|----|------------------------------|----------------|--------------|----------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | P-1326/2015<br>8 P-670/18-32 | Vladimir Sever | 项目公司         | 2015 年 12 月，请求判令项目公司股东会于 2015 年 10 月 6 日作出的关于公司由有限责任公司变更为股份有限公司的决议无效 | 法院于 2016 年 10 月 14 日判决本案诉讼程序中止，直至后述第 2 项诉讼判决生效。2019 年 4 月 17 日，一审法院判决驳回原告全部诉讼请求 |

| 序号 | 案件编号        | 原告<br>(申请人)                       | 被告<br>(被申请人) | 诉讼请求/仲裁申请                                                                                                                | 诉讼/仲裁进展                                                                                                                                                      |
|----|-------------|-----------------------------------|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2  | P-1412/2015 | Vladimir Sever,<br>TERADUR d.o.o. | 项目公司         | 2015 年 12 月, 请求判令项目公司股东会于 2014 年 12 月 29 日作出的关于项目公司增资的决议无效                                                               | 法院于 2016 年 10 月 28 日一审判决驳回原告的全部诉讼请求。原告提起上诉, 二审尚未判决                                                                                                           |
| 3  | P-439/16    | Vladimir Sever                    | 项目公司         | 2016 年 5 月, 请求判令项目公司股东大会于 2016 年 5 月 23 日作出的关于委任会计师及股东大会主席的决议无效                                                          | 法院于 2017 年 4 月 13 日一审判决驳回原告的全部诉讼请求。原告提起上诉, 二审尚未判决                                                                                                            |
| 4  | P-563/2016  | Vladimir Sever                    | 项目公司         | 2016 年 7 月, 请求判令项目公司股东大会于 2016 年 6 月 17 日通过的以下事项的决议无效: (1) 同意董事会及监事会公布的年度报告; (2) 更换董事会及监事会成员; (3) 对小股东行使强制挤出权; (4) 委任会计师 | 法院于 2018 年 4 月 3 日一审判决驳回原告的全部诉讼请求。原告提起上诉, 二审尚未判决                                                                                                             |
| 5  | P-299/18    | Ivan Tominov                      | 项目公司         | 2018 年 4 月, 请求判令项目公司股东会于 2014 年 12 月 29 日作出的关于公司增资的决议无效                                                                  | 法院于 2018 年 11 月 9 日一审判决驳回原告的全部诉讼请求。原告提起上诉, 二审尚未判决                                                                                                            |
| 6  | P-1306/14   | ORYX Grupa<br>d.o.o.              | 项目公司         | 2014 年 3 月, 请求判令支付 61,752.31 克罗地亚库纳租赁款                                                                                   | 法院于 2017 年 3 月 31 日一审判决驳回原告的全部诉讼请求。原告提起上诉, 二审尚未判决                                                                                                            |
| 7  | P-1380/2015 | TERADUR d.o.o.                    | 项目公司         | 2015 年 3 月, 请求判令项目公司支付 185,692.10 克罗地亚库纳风电设备维护费                                                                          | 法院于 2017 年 1 月 23 日一审判决驳回原告的全部诉讼请求。原告于 2017 年 2 月 1 日提出上诉, 二审尚未判决。此外, 原告还向法院单独申请了初步禁令冻结项目公司银行账户上的等额存款和对应的利息作为保证金。法院现已批准此初步禁令, 并且根据此初步禁令冻结项目公司银行账户上的等额存款作为保证金 |
| 8  | P-68/2016   | TERADUR d.o.o.                    | 项目公司         | 2015 年 11 月, 请求判令项目公司支付 508,080.00 克罗地亚库纳风电设备维护费                                                                         | 法院于 2017 年 10 月 20 日, 一审判决支持原告的诉讼请求。2017 年 10 月 27 日, 项目公司已提起上诉, 二审尚未判决                                                                                      |

| 序号 | 案件编号         | 原告<br>(申请人)                   | 被告<br>(被申请人) | 诉讼请求/仲裁申请                                  | 诉讼/仲裁进展                                        |
|----|--------------|-------------------------------|--------------|--------------------------------------------|------------------------------------------------|
| 9  | Ovrv-87/2018 | Brodarski Institute<br>d.o.o. | 项目公司         | 2018 年 2 月, 请求判令支付 51,464.16 克罗地亚库纳风电项目咨询费 | 项目公司已支付 51,464.16 克罗地亚库纳给原告, 该项诉讼已撤诉, 法庭程序已经结束 |

注：上述中第 9 项诉讼已经审结。

截止评估基准日，评估师评估时，上述第 1-5 项股权纠纷相关诉讼，一审法院均未支持小股东的诉讼请求；上述第 6 项、第 7 项债务诉讼，一审已驳回，二审尚未判决；上述第 8 项债务诉讼，尚未终审判决；上述第 9 项债务诉讼，尚未判决。因上述未决诉讼尚未判决，最终判决结果及涉及的最终金额无法判断，本次评估时未考虑上述未决诉讼对估值影响。

评估基准日后，针对上述 1-5 项诉讼，根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，一审法院均未支持小股东的诉讼请求，原告诉讼请求被支持的可能性极小，不会对北方国际收购项目公司 76%股份、项目公司后续增资、项目公司的有效存续及其生产经营造成实质不利影响；且交易卖方承诺以剩余股权对所涉诉讼承担一切后果及全部责任。因此上述诉讼不会对标的资产评估结果和交易定价的合理性与公允性产生重大不利影响。

针对上述 6-8 项诉讼，涉诉金额较小，根据北方国际与 Aleksandar Džombić、Ana Džombić 之间已签署的协议，前述债务由原股东承担，因此不会对标的资产评估结果和交易定价的合理性与公允性产生重大不利影响。

针对上述第 9 项诉讼，涉诉金额均较小，目前已审结，根据北方国际与 Aleksandar Džombić、Ana Džombić 之间已签署的协议，前述债务已由原股东承担，因此不会对标的资产评估结果和交易定价的合理性与公允性产生重大不利影响。

### 3、环保审批情况对标的资产评估的影响情况及其合理性与公允性

根据克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，截止评估基准日，项目公司取得克罗地亚环保部门关于塞尼 156MW 风电项目的批复文件，环保审批合法有效。

Udruga Biom 请求判令克罗地亚环保部于 2014 年 3 月 18 日作出的“认定本

项目对生态环境影响可以接受”的决定无效；项目公司系该诉讼的利益相关方。截至 2018 年 7 月 18 日，一、二审法院均已驳回原告诉讼请求，该案已了结。上述公益诉讼已了结，因此不会对标的资产评估结果的合理性与公允性产生重大不利影响。

项目公司已取得克罗地亚环保部门关于本项目的批复文件，环保审批合法有效，环保审批所涉及的公益诉讼已了结，不会对标的资产评估结果的合理性与公允性产生重大不利影响。

### **（五）项目公司 2018 年末净资产相比 2017 年大幅增加的主要原因**

2018 年末项目公司净资产较 2017 年末增加 19,871.55 万元人民币，大幅增加的原因主要系：一是根据《股份收购及增资协议》及其附件约定，原股东承担项目公司资产交割前的公司负债。资产交割日前，原股东已向项目公司债权人支付 1,585.00 万库纳用于偿还项目公司负债，资产交割日至 2018 年末，又陆续支付 36.54 万库纳，合计 1,621.54 万库纳（约合 1,736.59 万元人民币），此项原股东偿还债务增加了项目公司的资本公积；二是资产交割日后，发行人和项目公司小股东根据《股份收购及增资协议》及《股东协议》的约定进行了首次同比例增资，金额合计 18,233.75 万库纳（约合 19,550.66 万元人民币），此项增资增加了项目公司的实收资本。

## **二、中介机构核查意见**

保荐机构和评估师查阅了本次募投项目的可行性研究报告、项目公司评估报告及底稿数据、会计师出具的项目公司审计报告、克罗地亚律师 Daliborka Planinčević 出具的《法律意见书》，项目公司取得的资质文件，访谈了公司管理层及项目公司相关人员；并结合同行业可比公司案例对评估参数、预测毛利率、净利润率及投资回报率均较高的原因及合理性及本次评估增值率的合理性及谨慎性进行了分析；向总承包方、项目公司进行电话访谈，对已签订上海电气风机订货合同、物流运输服务招标书、全场地形图，工程土建和电气的详细设计方案初稿、项目第一次设计联络会议纪要、土建施工招标书、供水、供电以及混凝土供应方案、选定监理工程师和健康安全环境工程师的聘用合同、施工红线内树木砍伐的现场照片等资料进行了收集查验。

经核查，保荐机构和评估师认为：（1）本次采用项目建成后的预测 EBITDA 作为评估参数符合项目公司实际情况，A 股市场上存在采用预测 EBITDA 进行市场法评估的案例，也存在收购尚未建成的资源型公司采用市场法评估案例，市场法评估参数 EBITDA 选取合理；本次募投项目毛利率、净利润率和税后内部收益率指标处于较高水平具有合理性；（2）本次评估增值率较大主要系项目公司于评估基准日的账面净资产规模较小，收益法评估时包含了企业经营资质、资源禀赋、竞争优势等无形资产的价值，本次评估增值率具备谨慎性及合理性，也符合尚未建成的资源型标的公司案例情况；（3）在项目公司严格执行其项目后续计划的前提下，项目延期发电的风险较小，评估报告中预计 2020 年 7 月实现并网发电的评估假设成立；（4）资质更新涉及的成本费用均由原股东承担，对标的资产评估无影响。股权纠纷相关诉讼原告诉讼请求被支持的可能性极小，且交易卖方承诺以剩余股权对所涉诉讼承担一切后果及全部责任。债务诉讼涉诉金额较小，且由原股东承担，不会对标的资产评估结果和交易定价的合理性与公允性产生重大不利影响；环保审批合法有效，环保审批所涉及的公益诉讼已了结，不会对标的资产评估结果的合理性与公允性产生重大不利影响；（5）2018 年末项目公司净资产较 2017 年末增加 19,871.55 万元人民币主要系原股东偿还项目公司负债及公司和项目公司小股东同比例增资所致。

### 问题 3

关于财务性投资。截至 2018 年末，申请人其他应收款余额中包括往来款；此外，申请人还存在通过集团财务公司发放委托贷款的情形，且在集团财务公司的日均存款余额均高于贷款余额。

请申请人进一步说明和披露（1）集团财务公司设立的合法性，报告期内经营和资金使用是否合规，是否存在经营风险；（2）是否存在将申请人闲置资金自动划入集团财务公司要求和行为；（3）申请人存放在集团财务公司的资金是否存在无法及时调拨、划转或收回的情形；（4）申请人存放在集团财务公司资金的风险控制措施是否健全并有效执行；（5）报告期其他应收款中涉及往来款的发生额和余额，往来款发生的原因及其合理性，是否属于借予他人款项；（6）在集团财务公司的日均存款余额均高于贷款余额的合规性，是否构成关联方非经营性资金占用及其依据；（7）结合发展战略、现有主业、投资目的、投资期限等

分析上述往来款、委托贷款以及财务公司存款是否属于财务性投资及其依据。

请保荐和会计师发表核查意见。

## 一、问题答复

（一）集团财务公司设立的合法性，报告期内经营和资金使用是否合规，是否存在经营风险

### 1、集团财务公司设立合法性

《企业集团财务公司管理办法》（中国人民银行令[2000]第 3 号，该办法于 2004 年及 2006 年，经中国银行业监督管理委员会修订）规定：“财务公司的开业申请经中国人民银行批准后，由中国人民银行颁发《金融机构法人许可证》，在该许可证上注明其经营本外币业务范围。财务公司凭该许可证方可向工商行政管理部门办理注册登记手续，并在领取《企业法人营业执照》后，方可营业。”

兵工财务有限责任公司（以下简称“兵工财务”，“集团财务公司”）系隶属于兵器工业集团的非银行金融机构，前身为北方工业集团财务有限责任公司（以下简称“北方财务”）。1997 年 6 月，经中国人民银行《关于筹建北方工业集团财务有限责任公司的批复》（银复[1996]388 号）、《关于北方工业集团财务有限责任公司正式开业的批复》（银复[1997]198 号）批准，中国兵器工业总公司等二十四家企业共同出资组建北方财务，北方财务取得了《金融机构法人许可证》。1997 年 6 月，国家工商行政管理总局核准北方财务公司设立并为其颁发注册号为 10002673-4（4-1）的《企业法人营业执照》。

综上所述，兵工财务设立时已通过中国人民银行、国家工商行政管理总局等相关主管部门审批，设立程序合法合规。

### 2、报告期内经营和资金使用是否合规，是否存在经营风险

兵工财务系隶属于兵器工业集团的非银行金融机构，1997 年 6 月经中国人民银行批准设立，现持有编码为 L0012H211000001 的金融许可证和统一社会信用代码为 91110000100026734U 的营业执照。报告期内，兵工财务严格按照《企业集团财务公司管理办法》等相关规定的要求开展业务及使用资金。

兵工财务已制定了《资金管理办法》《人民币结算账户管理办法》《结算业务管理办法》《同业拆借业务管理规定》《存款准备金业务管理规定》《授信业务管理办法》《贷款管理办法》《全面风险管理办法》等业务管理办法和操作流程，以规范业务经营及资金使用，有效控制了资金风险。

根据兵工财务编制的 2016 年度至 2018 年度《内部控制自我评价报告》，其在日常业务经营和管理活动中不断完善制度与流程，注重规范操作，已形成了与业务规模、业务范围、竞争状况和风险水平相适应的内部控制体系。根据兵工财务提供的说明，兵工财务针对信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险等各类经营风险均形成了有效的管控手段，并且依托成熟的信息系统，将风险管控手段嵌入到经营管理流程中，实现了风险管理工作的信息化，能够有效防范、应对、化解各类经营风险。

中国财务公司协会依据《企业集团财务公司行业评级办法（试行）》对财务公司进行评级，兵工财务 2016 年度及 2017 年度的评级结果均为 A 级，处于行业前列。根据兵工财务提供的说明文件以及公司出具的持续风险评估报告，报告期内，兵工财务经营及资金使用符合监管政策要求，未受到过政府主管部门的处罚，不存在重大经营风险。

综上所述，报告期内严格按照《企业集团财务公司管理办法》等相关规定的要求开展业务，经营及资金使用合规，不存在重大经营风险。

## **（二）是否存在将申请人闲置资金自动划入集团财务公司要求和行为**

根据公司与兵工财务签订的《金融服务协议》约定，双方在遵循平等自愿、互惠互利的原则下开展相关金融业务。双方之间的合作为非独家的合作，公司有权结合自身利益选择是否接受兵工财务提供的服务，或根据实际情况选择由其他金融服务机构提供相应的金融服务。协议并未约定任何必须从兵工财务获取金融服务的义务，且双方未在《金融服务协议》中约定将公司闲置资金自动划入兵工财务。同时，根据兵工财务出具的书面说明，不存在将公司闲置资金自动划入兵工财务的要求和行为，公司也未在兵工财务办理闲置资金自动归集业务。

报告期内，兵工财务与公司保持独立，双方所进行金融服务均建立在平等自

愿基础上，并依照《金融服务协议》约定内容开展。兵工财务不存在将公司闲置资金自动划入兵工财务的要求和行为，公司的资金管理决策独立自主。因此，报告期内，不存在将公司闲置资金自动划入集团财务公司的要求和行为。

### **（三）申请人存放在集团财务公司的资金是否存在无法及时调拨、划转或收回的情形**

公司对存放在集团财务公司的资金拥有全部的自主管理权，可根据自身需要，自主决定在集团财务公司存贷款等业务涉及的金额和期限。根据兵工财务出具的书面说明，报告期内，上市公司存放在集团财务公司的资金不存在无法及时调拨、划转或收回的情形。

### **（四）申请人存放在集团财务公司资金的风险控制措施是否健全并有效执行**

#### **1、公司关于资金风险防范的一般措施**

##### **（1）公司关于资金风险防范的内控制度**

为规范公司与控股股东、实际控制人及其他关联方的资金往来，避免公司资金被占用，公司制定了《规范与关联方资金往来管理制度》，规定了公司与关联方资金往来应当遵循的规则及相关禁止性情形，同时明确审计部门、公司董事、监事及高级管理人员的相关义务与责任。

为规范公司与各关联方之间的关联交易，保护公司和全体股东权益，公司制定了《关联交易决策制度》，规定了关联人范围、关联交易基本原则、关联交易事项、回避制度、关联交易价格的确定和管理、审批权限和审批程序、关联交易信息披露、关联交易监督等内容。

为加强公司资金管理、规范货币资金会计核算，公司制定了《货币资金管理办法》《资金流出审批权限管理办法》《结算性债权管理办法》《财务管理制度》《费用管理办法》《融资管理办法》《银行保函管理制度》等内部管理制度，其中对资金管理、费用管理等问题进行了专门规定。

为发挥内部审计的监督、管理、服务职能，公司制定了《内部审计工作管理

制度》《审计与风险管理委员会工作细则》，对内部审计机构和职责范围、监察审计的种类和方式、内部审计的工作流程、档案管理等事项进行了规定，公司内部审计工作包括对预算内外资金管理使用情况的审计。

公司已建立一系列资金风险防范相关的内部控制制度，并通过不断完善制度体系，规范内部控制管理工具、管理要求，明确内部控制管理的具体标准和方法。同时，公司对内控制度定期检查，确保内部控制制度的适用性与有效性。审计部作为公司内部控制的具體管理部门，负责不断完善和推动内控管理的标准化、系统化、常态化和精细化，建立经营风险监控、预警及应对机制；建立内审及监察管理体系并有效，确保公司资金风险防范相关的内控制度得到有效执行。

## **2、申请人对资金安全性的特别安排**

为更有效地保障公司存放在兵工财务存款的资金安全，公司采取了如下特别安排措施：

### **(1) 对兵工财务出具持续风险评估报告**

公司定期对兵工财务出具持续风险评估报告出具风险，通过核对头寸、监控兵工财务公司财务状况、经营业绩和风险管理能力等，以确保在存放兵工财务公司款项的安全性。

公司审核了兵工财务的经营资质、业务和风险状况并出具持续风险评估报告认为：①兵工财务具有合法有效的《金融许可证》《企业法人营业执照》；②未发现兵工财务存在违反中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会等相关监管部门规定的情形，兵工财务的资产负债比例等指标符合《企业集团财务公司管理办法》的要求规定；③兵工财务成立至今严格按照《企业集团财务公司管理办法》（中国银监会令[2004]第5号）及《关于修改〈企业集团财务公司管理办法〉的决定》（银监会令[2006]第8号）之规定经营，兵工财务的风险管理体系比较完善，风险控制措施落实到位，未出现风险预警情况。

### **(2) 建立关联存款应急处置预案**

为有效防范、及时控制和化解公司及下属分子公司在兵工财务的存款风险，维护资金安全，公司制定了《北方国际合作股份有限公司关于在兵工财务有限责

任公司存款风险的应急处置预案》，通过成立存款风险预防处置领导工作组，建立存款风险报告制度，定期取得并审阅集团财务公司定期报告和经审计的年度报告，评估财务公司的业务与财务风险，建立了较为严格的资金风险防范内部控制制度，上述预案经公司七届十一次董事会会议审议通过并已正式生效。《北方国际合作股份有限公司关于在兵工财务有限责任公司存款风险的应急处置预案》中的风险控制措施如下：

#### “第四章 应急处置程序和措施

第七条 财务公司出现下列情形之一的，应立即启动应急处置机制：

（一）财务公司任何一个财务指标不符合《企业集团财务公司管理办法》第34条的规定要求；（二）财务公司出现违反《企业集团财务公司管理办法》中第31条、32条或第33条规定的情形；（三）财务公司发生挤提存款、到期债务不能支付、大额贷款逾期或担保垫款、电脑系统严重故障、被抢劫或诈骗、董事或高级管理人员涉及严重违纪、刑事案件等重大事项；（四）发生可能影响财务公司正常经营的重大机构变动、股权交易或者经营风险等事项；（五）本公司在财务公司的存款余额占财务公司吸收的存款余额的比例超过30%；（六）财务公司出现严重支付危机；（七）财务公司当年亏损超过注册本金的30%或连续3年亏损超过注册本金的10%；（八）财务公司的股东对财务公司的负债逾期1年以上未偿还；（九）财务公司对单一股东发放贷款余额超过财务公司的注册本金50%或该股东对财务公司出资额；（十）财务公司因违法违规受到中国银行业监督管理委员会等监管部门的行政处罚；（十一）财务公司被中国银行业监督管理委员会责令进行整顿；（十二）其他可能对公司存放资金带来安全隐患的事项。

第八条 存款风险发生后，相关工作人员立即向公司存款风险预防处置领导工作组报告。领导工作组应及时了解信息，整理分析后形成书面文件上报公司董事会。

第九条 存款风险发生后，领导工作组启动应急处置预案，组织人员敦促财务公司提供详细情况说明，并多渠道了解情况，必要时可进驻现场调查发生存款风险原因，分析风险的动态。同时，根据风险起因和风险状况，落实风险化解预案规定的各项化解风险措施和责任，并制定风险应急处置预案。应急处置预案应

当根据存款风险情况的变化以及实施中发现的问题及时进行修订、补充。应急处置预案主要包括以下内容：1、各部门、各单位的职责分工和应采取的措施，应完成的任务以及应达到的目标；2、各项化解风险措施的组织实施；3、化解风险措施落实情况的督查和指导。

第十条 针对出现的风险，本公司应与财务公司召开联席会议，由本公司领导工作组和财务公司相关负责人共同出席，寻求解决风险的办法。

第十一条 公司必要时应要求财务公司视情况暂缓或停止发放新增贷款，组织回收资金。同时，立即卖出持有的国债或其他债券；对拆放同业的资金不论到期与否，一律收回；对未到期的贷款寻求机会转让给其他金融机构，及时收回贷款本息。

第十二条 公司将严格行使财务公司《章程》所赋予的权利，在财务公司出现支付困难时，根据《章程》的规定，要求“按照解决支付困难的实际需要，集团增加相应资本金”。

第十三条 本公司有关部门、单位应根据应急处置方案规定的职责要求，服从风险应急处置小组的统一指挥。各司其职，各负其责，认真落实各项化险措施，积极做好风险处置工作。

## 第五章 后续事项处置

第十四条 突发性存款风险平息后，领导工作组要加强对财务公司的监督，要求财务公司增强资金实力，提高抗风险能力，重新对财务公司存款风险进行评估，必要时调整存款比例。

第十五条 领导工作组联合财务公司对突发性存款风险产生的原因、造成的后果进行认真分析和总结，吸取经验、教训，更加有效地做好存款风险的防范和处置工作。”

### （3）控股股东对资金安全出具承诺函

为进一步保障上市公司的资金安全，公司控股股东北方公司作出如下承诺：

“1、鉴于兵工财务为依法设立的企业集团财务公司，依据《企业集团财务

公司管理办法》等相关法规开展金融业务，已建立健全内部控制、财务会计等相关制度，其所有业务活动均遵照相关法律法规的规定进行，北方国际在兵工财务的相关存款业务具有安全性；

2、鉴于北方国际在资产、业务、人员、财务、机构等方面均独立于本公司，本公司将继续确保北方国际的独立性并充分尊重北方国际的经营自主权，由北方国际根据相关监管规定和业务开展的实际需要自主决策与兵工财务间的存贷款业务，并依照相关法律法规及公司章程的规定履行内部程序，本公司不对北方国际的相关决策进行干预；

3、如果北方国际在兵工财务存款出现风险，本公司将积极协助北方国际按照风险处置预案回收资金，确保存款资金安全。本公司及本公司控股、实际控制的其他企业保证不会通过任何方式直接或者间接占用北方国际资金，若因本公司或本公司控股、实际控制的其他企业违规占用北方国际资金导致北方国际遭受损失的，本公司及本公司控股、实际控制的其他企业将以现金予以足额补偿；

4、本公司保证严格遵守中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所有关规章及《北方国际合作股份有限公司章程》等公司管理制度的规定，与其他股东一样平等地行使股东权利、履行股东义务，不利用控股股东的地位谋取不当利益，不损害北方国际和其他股东的合法权益。”

此外，公司已成立存款风险预防处置领导工作组（以下简称“领导工作组”），由公司总经理任组长，为领导工作组风险预防处置第一责任人，财务总监任副组长，下设办公室，由财务金融部主任担任办公室主任，成员包括董秘办、审计部、财务金融部。办公室负责开展日常具体存款风险的防范和处置工作。对存款风险，任何单位、个人不得隐瞒、缓报、谎报或者授意他人隐瞒、缓报、谎报。领导工作组负责组织开展存款风险的防范和处置工作，确保上述风险控制措施有效执行。

综上所述，公司已建立有效的资金风险防范制度体系，可有效防范潜在的资金风险。报告期内，公司在兵工财务存款的整体资金风险可控；为进一步保障上市公司在兵工财务的资金安全，公司出具了关于兵工财务的持续风险评估报告并建立了关于兵工财务存款风险的应急处置预案；公司控股股东已对公司的资金安全做出承诺，能够保障发行人资金存放的安全性。报告期内，上述风险控制措施

已有效执行，资金安全风险可控。

**（五）报告期其他应收款中涉及往来款的发生额和余额，往来款发生的原因及其合理性，是否属于借予他人款项**

报告期内其他应收款中涉及往来款的期末余额分别为 8,227.08 万元、3,343.87 万元、2,864.77 万元，占当期末其他应收款余额的比例为 23.56%、14.68%、16.39%。

2015 年末及报告期（2016 年-2018 年）内主要往来款项各期余额及发生额如下：

单位：万元

| 单位名称                         | 往来款项期末余额 |          |          |          | 报告期借方发生额  | 报告期贷方发生额  |
|------------------------------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|
|                              | 2015 年末  | 2016 年末  | 2017 年末  | 2018 年末  |           |           |
| Punjab Masstransit Authority | -        | 3,563.63 | 969.34   | 1,008.71 | 16,696.71 | 15,688.00 |
| 老挝电力公司                       | 1,293.38 | 1,216.01 | -        | -        | -         | 1,216.01- |
| 中国水电建设集团国际工程有限公司             | -        | 120.91   | 203.25   | 239.50   | 3,433.82  | 3,194.32  |
| 中铁一局集团有限公司                   | -        | 408.66   | -        | 105.53   | 3,708.34  | 3,602.81  |
| 中国对外建设总公司                    | 1,138.28 | 1,403.99 | 1,381.02 | 1,459.11 | -         | -         |
| 合计                           | 2,431.66 | 6,713.20 | 2,553.61 | 2,812.85 | 23,838.87 | 23,701.14 |
| 占其他应收款中往来款的比例                | 80.67%   | 81.60%   | 76.37%   | 98.19%   | -         | -         |

**1、Punjab Masstransit Authority**

公司 2016 年末至 2018 年末对巴基斯坦旁遮普省公共交通公司 Punjab Masstransit Authority（以下简称“PMA”）其他应收款中涉及往来款性质的款项余额分别为 3,563.63 万元、969.34 万元和 1,008.71 万元，报告期内累计发生 16,696.71 万元，累计收回 15,688.00 万元。上述款项产生于巴基斯坦拉合尔橙线轨道交通项目。该项目由公司与中铁铁路总公司组成的联营体承接，业主为 PMA，项目于 2016 年开工，至 2018 年末完工进度约 84.25%。其他应收款为公司在设备清关过程中替业主垫付的巴基斯坦海关税费，上述款项符合公司境外项目执行特点，不属于借予他人款项。

## 2、老挝电力公司

公司 2016 年末对老挝电力公司其他应收款中涉及往来款性质的款项余额为 1,216.01 万元，报告期内转销 1,216.01 万元。其他应收款为移民安置工程费，系公司子公司南湃电力有限公司建设老挝南湃水电站项目期间将移民安置工程分包给老挝电力公司产生。上述款项于 2017 年调整至预付账款。目前该项目已完工，预付账款随工程进度逐步转销。上述款项符合公司境外项目执行特点，不属于借予他人款项。

## 3、中国水电建设集团国际工程有限公司以及中铁一局集团有限公司

公司 2016 年末至 2018 年末对中国水电建设集团国际工程有限公司其他应收款中涉及往来款性质的款项余额分别为 120.91 万元、203.25 万元和 239.50 万元，报告期内累计发生 3,433.82 万元，累计收回 3,194.32 万元；公司 2016 年末至 2018 年末对中铁一局集团有限公司其他应收款余额分别为 408.66 万元、0 万元、105.53 万元，报告期内累计发生 3,708.34 万元，累计收回 3,602.81 万元。上述两家公司系为本公司在巴基斯坦拉合尔橙线轨道交通项目的分包商。分包商在境外现场无法开立账户，发生支出由本公司代垫，并计入其他应收款，上述其他应收款账龄在 3 个月以内，款项随工程进度逐步回款。上述款项符合公司境外项目执行特点，不属于借予他人款项。

## 4、中国对外建设总公司

公司 2016 年末至 2018 年末对中国对外建设总公司其他应收款涉及往来款性质的款项余额分别为 1,403.99 万元、1,381.02 万元和 1,459.11 万元，上述款项已于 2012 年全额计提坏账准备，报告期期初净额及报告期内发生额均为 0，各期末余额的变动系汇率变动导致。上述款项系 2001 年埃塞 117 公路项目执行过程中由公司替分包商中国对外建设总公司代垫的款项。由于项目执行过程中分包商调整等原因，上述代垫款项无法收回，公司已全额计提坏账准备。上述款项不属于借予他人款项。

报告期内公司其他应收款中上述主要往来款项及其他金额较小的往来性质款项均系公司项目工程建设的代垫款项，不属于借与他人款项。

(六) 在集团财务公司的日均存款余额均高于贷款余额的合规性，是否构成关联方非经营性资金占用及其依据

1、公司在集团财务公司的日均存款余额均高于贷款余额的合规性

报告期内，公司在兵工财务的日均存贷款余额统计情况如下：

单位：万元

| 项目     | 2018 年度   | 2017 年度   | 2016 年度   |
|--------|-----------|-----------|-----------|
| 日均存款余额 | 10,693.30 | 17,268.68 | 23,649.48 |
| 日均贷款余额 | 2,971.51  | 11,200.00 | 9,200.00  |

报告期内，公司在兵工财务的日均存款余额保持下降趋势，公司在兵工财务的日均存款余额高于日均贷款余额，主要原因系：公司主要业务为国际工程承包和货物贸易，境外业务占比较高，且随着国际工程承包业务的发展，公司逐渐开展 BOT、BOO、BT 等投资类项目。报告期内，公司向金融机构的贷款主要用于国际工程领域相关的海外投资项目，公司向金融机构的境内贷款主要是从事境内生产制造业务的子公司深圳华特及公司原子公司北方国际地产使用，而两家公司的业务规模较小，资金需求量较少。鉴于海外投资项目所需贷款期限较长，对金融机构的跨境业务综合实力要求也比较高，公司主要从国家政策性银行贷款解决海外投资项目融资需求。公司子公司在兵工财务的贷款主要为一年及以下的短期贷款，从合并报表角度，公司在兵工财务的贷款金额较少。同时，为便于与兵器工业集团下属企业开展境内采购业务的结算，公司在兵工财务保有一定量的存款。上述因素导致报告期内公司在兵工财务的日均存款余额高于日均贷款余额。公司在兵工财务的日均存款余额高于贷款余额未涉及《中国证券监督管理委员会关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》第一条、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》第 4.2.3/4.2.12 条及《信息披露业务备忘录第 37 号——涉及财务公司关联存贷款等金融业务的信息披露》第六条中关于上市公司与其控股股东、实际控制人及其关联方资金往来的禁止性规定。

综上所述，报告期内，公司在兵工财务的日均存款余额保持下降趋势，公司在兵工财务的日均存款余额高于贷款余额与北方国际的业务模式相关，具有商业合理性，同时日均存款余额高于贷款余额未涉及相关法律法规、规范性文件中的

禁止性规定，具有合规性。

## 2、在集团财务公司的日均存款余额均高于贷款余额不构成关联方非经营性资金占用及其依据

### （1）公司在集团财务公司存贷款利率定价具有商业合理性和公允性

报告期内，公司与兵工财务基于双方签订的《金融服务协议》开展业务，协议明确约定了与兵工财务关联交易的业务、定价原则及风险控制措施，同时约定了公司在兵工财务存贷款的金额限额、存贷款利率定价等内容。相关关联交易协议以及定价情况履行了必要的审批程序，并相应进行了信息披露。

报告期内，兵工财务各类型存款利率水平均不低于中国人民银行颁布的同期存款基准利率，不低于同期国内主要商业银行同期同类存款利率，并且不低于其他成员单位在兵工财务的同种类存款利率。报告期内，公司在兵工财务的贷款利率不高于中国人民银行发布的同期贷款基准利率，不高于公司在其他国内金融机构取得的同期同档次贷款利率，并且不高于兵工财务发放其他成员单位同种类贷款利率。

综上所述，公司在兵工财务存贷款业务按照《金融服务协议》的约定执行，各项存贷款利率的定价具有商业合理性和公允性。

### （2）公司与集团财务公司开展存贷款业务属于正常商业行为

报告期内，公司根据自身业务及资金使用、存放需求，自主选择与兵工财务开展相关金融服务业务，有利于公司提高公司资金使用效率，拓宽融资渠道，控制财务费用，降低融资成本。公司和兵工财务发生存贷款关联往来源于其正常业务需求，属于正常商业行为，双方之间的合作为非独家的合作，公司有权结合自身利益选择是否接受兵工财务提供的服务，或根据实际情况选择由其他金融服务机构提供相应的金融服务，《金融服务协议》约定双方在遵循平等自愿、互惠互利的原则下开展相关金融业务，且并未约定任何必须从兵工财务获取金融服务的义务。

公司与兵工财务在《金融服务协议》中已就存贷款的金额限额进行约定，北方国际及下属子分公司在兵工财务账户上的日存款余额最高不超过 20 亿元人民币。

币。兵工财务预计未来三年内向北方国际申请提供的贷款、票据及其他形式的授信总额为人民币 50 亿元，兵工财务将根据北方国际的申请按照每笔业务具体情况进行审批。兵工财务作为一家经银行监管机构批准的规范性非银行金融机构，在其经营范围内为公司及下属分子公司提供金融服务符合国家有关法律法规的规定。截止本告知函回复出具日，兵工财务正常经营，相关财务指标符合银行监管机构关于企业集团财务公司管理的相关规定；报告期内，公司存放在集团财务公司的资金未出现过任何安全问题，公司控股股东已对公司的资金安全做出承诺，能够保障发行人资金存放的安全性。公司与兵工财务开展存款业务可以有效的保障公司的资金安全。

### **（3）会计师出具关联方非经营性资金占用的专项说明**

根据致同会计师分别于 2017 年 4 月、2018 年 3 月、2019 年 3 月出具的致同专字（2017）第 110ZA3461 号《关于北方国际合作股份有限公司控股股东及其他关联方占用资金情况的专项说明》、致同专字（2018）第 110ZA2417 号《关于北方国际合作股份有限公司控股股东及其他关联方占用资金情况的专项说明》、致同专字（2019）第 110ZA3560 号《关于北方国际合作股份有限公司非经营性资金占用及其他关联资金往来的专项说明》，报告期内，公司不存在构成关联方非经营性资金占用的情况。

综上所述，报告期内，公司在兵工财务存贷款业务均在《金融服务协议》约定的金额限额框架下执行，存贷款利率定价具有商业合理性和公允性；公司根据自身业务需要，自主选择与兵工财务开展相关金融服务业务，双方之间的合作属于正常的商业行为；根据会计师出具的非经营性资金占用及其他关联资金往来的专项说明，报告期内，公司不存在构成关联方非经营性资金占用的情况。因此，公司在集团财务公司的日均存款余额均高于贷款余额不构成关联方非经营性资金占用的情况。

## **（七）结合发展战略、现有主业、投资目的、投资期限等分析上述往来款、委托贷款以及财务公司存款是否属于财务性投资及其依据**

### **1、公司发展战略及现有主业情况**

截止本告知函回复出具日，公司业务包括国际工程承包、贸易业务、国内建筑工程、货运代理、金属包装容器销售以及发电业务，其中国际工程业务为公司核心业务，贸易业务为公司另一重要收入来源。

根据公司发展战略，公司将紧抓国家“一带一路”倡议和军民融合战略机遇，以国际工程为引领，实现“国际工程、特许经营、贸易服务、产能合作”四业融合发展。积极发挥平台型企业优势，通过各层次的互动，培育全产业链体系化竞争优势，形成较高的一体化项目综合运作能力。统筹“市场带动、协同互动、投资拉动”的“三动”发展模式，搭建“平台、创新、能力、管理、党建”的“五支撑”保障体系；加快转型升级，发挥好“投资、机制、创新”企业发展的三种动力，提升“经营、管理、科技创新”三种能力，实现高质量发展。

综上，公司现有主业和未来战略均围绕国际工程、贸易服务、特许经营和产能合作等，不存在类金融业务，未来亦无类金融业务发展计划。

## 2、报告期内，公司上述往来款、委托贷款及财务公司存款情况及是否为财务性投资的说明

### （1）报告期内，公司上述往来款是否为财务性投资的说明

报告期内，公司其他应收款中往来款情况请参见本告知函回复问题3之“（五）报告期其他应收款中涉及往来款的发生额和余额，往来款发生的原因及其合理性，是否属于借予他人款项”相关内容。

公司报告期其他应收款中涉及往来性质的款项均系公司项目工程建设的代垫款项，符合公司境外项目执行特点，不属于借予他人的财务性投资。

### （2）报告期内，公司委托贷款是否为财务性投资的说明

报告期内，公司委托贷款明细具体如下：

单位：万元

| 借款方           | 金额     | 起始日        | 到期日        | 利率    |
|---------------|--------|------------|------------|-------|
| 珠海横琴中光学科技有限公司 | 750.00 | 2015/06/16 | 2016/06/16 | 4.35% |
| 珠海横琴中光学科技有限公司 | 200.00 | 2015/10/31 | 2017/10/31 | 4.35% |
| 珠海横琴中光学科技有限公司 | 375.00 | 2016/03/25 | 2018/03/22 | 4.35% |

| 借款方              | 金额     | 起始日        | 到期日        | 利率    |
|------------------|--------|------------|------------|-------|
| 珠海横琴中光学科技有限公司    | 750.00 | 2016/07/08 | 2017/12/19 | 4.35% |
| 北京北方新兴投资控股发展有限公司 | 800.00 | 2015/12/09 | 2016/12/09 | 8.00% |

注：北方车辆对北京北方新兴投资控股发展有限公司的委托贷款到期日为 2016 年 12 月 9 日，该笔贷款实际已于 2016 年 2 月收回。

借款方珠海横琴中光学科技有限公司成立于 2013 年 9 月，主营业务为安防工程安装，系公司的参股公司，参股比例为 25%。为支持珠海横琴中光学科技有限公司主营业务发展，公司与其他股东按股权比例向其提供贷款，并按合同约定收取利息。公司上述贷款已在到期后全部收回。

公司对珠海横琴中光学科技有限公司委托贷款履行了必要的决策程序，具体如下：公司于 2015 年 2 月 13 日召开的六届四次董事会、2016 年 6 月 27 日召开的六届十九次董事会、2017 年 6 月 6 日召开的六届三十一次董事会分别审议通过了《公司拟向参股公司珠海横琴中光学科技有限公司提供借款》的议案，独立董事亦发表了独立意见。

借款方北京北方新兴投资控股发展有限公司成立于 2000 年 10 月，主营业务为汽车销售与维修，系子公司北方车辆的联营企业，持股比例为 33.44%。该笔贷款的贷款方为北方车辆，主要系支持北京北方新兴投资控股发展有限公司主营业务发展。

该笔贷款已在 2016 年 2 月（2016 年重大资产重组预案公告前）全部收回，因公司 2016 年发行股份及支付现金收购北方车辆 100%股权构成同一控制下合并，形成了报告期内公司对北京北方新兴投资控股发展有限公司的委托贷款。

综上，报告期内公司存在因对外委托贷款而形成的财务性投资，总体金额较小，且上述对外委托贷款已全部收回。截至 2018 年末，公司不存在对外委托贷款的情形。同时，公司向珠海横琴中光学科技有限公司、北京北方新兴投资控股发展有限公司贷款系支持其主营业务安防工程安装、汽车销售与维修的发展，不涉及借予其实施或开展金融或类金融业务的情形。

### （3）报告期内，公司在财务公司存款情况

报告期内，公司在兵工财务存款情况请参见本告知函回复问题 3 之“（六）

在集团财务公司的日均存款余额均高于贷款余额的合规性，是否构成关联方非经营性资金占用及其依据”相关内容。

根据上述内容，报告期内公司在兵工财务的存款系根据《金融服务协议》所发生的一项存款业务，兵工财务系 1997 年经中国人民银行银复[1997]198 号文批准设立的非银行金融机构，现持有编码为 L0012H211000001 的金融许可证和统一社会信用代码为 91110000100026734U 的营业执照。

公司与兵工财务互相独立，不存在将公司闲置资金自动划入兵工财务的要求和行为，也未在兵工财务办理闲置资金自动归集业务。同时公司对存放在兵工财务的资金拥有全部的自主管理权，可根据自身需要，自主决定在兵工财务存贷款等业务涉及的金额和期限。因此，公司在兵工财务的存款系一项符合中国银保监会相关规定的存款业务，履行了必要的决策程序和信息披露业务，签署了金融服务相关协议，有利于提高公司日常现金管理效率，不属于持有交易性金融资产、可供出售金融资产、借予他人、委托理财的情形，不属于财务性投资。

综上，报告期内，公司报告期其他应收款中涉及往来性质的款项均系公司项目工程建设的代垫款项，符合公司境外项目执行特点，不属于财务性投资；报告期内公司存在因对外委托贷款而形成的财务性投资，总体金额较小，且上述对外委托贷款已全部收回；公司在兵工财务存款系一项符合中国银保监会相关规定的存款业务，目的在于提高公司日常现金管理效率，亦不属于财务性投资。因此，截至报告期末，公司不存在财务性投资。

## 二、中介机构核查意见

1、保荐机构查阅了公司与兵工财务签订的《金融服务协议》、兵工财务出具的说明文件、会计师出具的涉及兵工财务关联交易的存款、贷款等金融业务的专项说明及对公司非经营性资金占用及其他关联方资金往来情况出具的专项审核报告，通过网络等公开信息检索兵工财务所属监管部门及行业协会的评价情况，查阅了公司的内部控制制度、审计报告以及报告期内关于与兵工财务关联交易的内部决策文件、独立董事意见和信息披露文件；查阅了涉及上市公司与企业集团财务公司关联交易及其规范相关的法律法规、规范性文件、央行存贷款基准利率情况，与公司管理层、财务部等相关部门人员进行了访谈，对公司在财务公司的

存贷款利率情况进行了核查；保荐机构查阅了公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度审计报告，取得并查阅了公司应收账款明细账、应收账款账龄分析表、委托贷款合同、委托贷款相关的董事会决议及披露文件、参股公司的工商登记资料，并就公司其他应收款中往来款的发生原因、委托贷款原因、财务性投资及类金融业务的当前情况及未来安排等对公司管理层、财务人员等进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：（1）集团财务公司设立符合法规要求，报告期内经营及资金使用合规，不存在重大经营风险；（2）公司的资金管理决策独立自主，不存在将公司闲置资金强制自动划入兵工财务的要求和行为；（3）报告期内，公司存放在兵工财务的资金不存在无法及时调拨、划转或收回的情形；（4）公司已建立健全的资金风险防范制度体系，风险控制措施已有效执行，资金安全风险可控；（5）公司报告期其他应收款中涉及往来性质的款项均系公司项目工程建设的代垫款项，符合公司境外项目执行特点，具有合理性。上述款项均不属于借予他人款项；（6）报告期内，公司在兵工财务的日均存款余额保持下降趋势，公司在兵工财务的日均存款余额高于贷款余额与北方国际的业务模式相关，具有商业合理性，同时日均存款余额高于贷款余额未涉及相关法律法规、规范性文件中的禁止性规定，具有合规性。报告期内，公司在兵工财务存贷款业务均在《金融服务协议》约定的金额限额框架下执行，存贷款利率定价具有商业合理性和公允性；公司根据自身业务需要，自主选择与兵工财务开展相关金融服务业务，双方之间的合作属于正常的商业行为；根据会计师出具的非经营性资金占用及其他关联资金往来的专项说明，报告期内，公司不存在构成关联方非经营性资金占用的情况。因此，公司在集团财务公司的日均存款余额均高于贷款余额不构成关联方非经营性资金占用的情况；（7）公司报告期其他应收款中涉及往来性质的款项均系公司项目工程建设的代垫款项，符合公司境外项目执行特点，不属于财务性投资；报告期内公司存在因对外委托贷款而形成的财务性投资，总体金额较小，且上述对外委托贷款已全部收回。公司在兵工财务存款系一项符合中国银保监会相关规定的存款业务，目的在于提高公司日常现金管理效率，亦不属于财务性投资。因此，截至报告期末，公司不存在财务性投资。

2、会计师查阅了公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度审计报告，取得并查阅了公司应收账款明细账、应收账款账龄分析表、委托贷款合同、委托贷款相

关的董事会决议及披露文件、参股公司的工商登记资料，并就公司其他应收款中往来款的发生原因、委托贷款原因、财务性投资及类金融业务的当前情况及未来安排等对公司管理层、财务人员等进行了访谈。

经核查，发行人会计师认为：（1）公司报告期其他应收款中涉及往来性质的款项均系公司项目工程建设的代垫款项，符合公司境外项目执行特点，具有合理性。上述款项均不属于借予他人款项，不属于财务性投资；报告期内公司存在因对外委托贷款而形成的财务性投资，总体金额较小，且上述对外委托贷款已全部收回。公司在兵工财务存款系一项符合中国银保监会相关规定的存款业务，目的在于提高公司日常现金管理效率，亦不属于财务性投资。因此，截至报告期末，公司不存在财务性投资。

### 三、补充披露情况

上述在兵工财务存贷款相关内容已在募集说明书之“第五节 同业竞争与关联交易”之“二、关联方及关联交易情况”之“（二）报告期关联交易情况”中进行修订并补充披露。上述其他应收款相关内容已在募集说明书之“第七节 管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（一）资产构成分析”中进行修订并补充披露。

### 问题 4

关于行政处罚。申请人报告期内多次受到海关行政处罚。请申请人进一步说明和披露：（1）相关行政处罚发生的具体情况、原因，内控制度和存在的问题及其整改措施；（2）相关内控制度整改后的实际运行情况及其是否健全有效，是否构成本次申请的障碍。请保荐机构和律师发表核查意见。

#### 一、问题答复

（一）相关行政处罚发生的具体情况、原因，内控制度和存在的问题及其整改措施

##### 1、相关行政处罚发生的具体情况、原因

| 序号 | 受罚主体及处罚时间           | 处罚部门及文号                    | 具体情况                                                                 | 原因                                                                                                                                                                                                                |
|----|---------------------|----------------------------|----------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 北方新能源<br>2018-03-05 | 大鹏海关：鹏关缉决字（2018）0041号      | 海关出口商品数量与申报不符，货物案值为 67.556 万元，罚款 70,000 元（可能多退税款的 80%），并责令其办理相关海关手续。 | 北方新能源向供应商采购工作灯 11,520 套，2 支/套，此订单分两批装柜出口，第一批装柜 5,760 套，合计 11,520 支。由于供应商装柜人员的工作疏忽，把 11,520 支灯的装柜数量错误填写为 11,520 套，且北方新能源的职员复核过程中因为审单不够细致造成出口向海关申报时出现申报错误。                                                          |
| 2  | 北方车辆<br>2018-01-26  | 天津新港海关：津新关缉（叁）决字（2018）018号 | 出口货物商品编号申报与实际不符，影响国家出口退税管理，罚款 19,000 元。                              | 2017 年 6 月 28 日，北方车辆相关负责人员申报出口钻头项目时，按照供应商提供的海关编码报关，造成有一类商品编码申报与实际不符。                                                                                                                                              |
| 3  | 北方机电<br>2019-01-21  | 南沙海关：南关缉违字（2019）000011号    | 出口货物申报价格与实际价格不符，影响国家出口退税管理，罚款 20,000 元。                              | 北方机电于 2018 年 8 月 3 日在南沙海关报关出口一批地铁屏蔽门配件，申报时将货币人民币填成美元。本次报关信息资料由供应商提供，报关前北方机电职员认真核对，发现了货币为美元的疑点，并向供应商提出了疑问，但供应商未认真核查并答复没有错误，造成出口货物申报价格与实际价格不符。                                                                      |
| 4  | 北方机电<br>2018-09-10  | 瑞丽海关：瑞丽关缉查字（2018）0150号     | 报关前未将货物的实际情况向海关申报，出现该批货物税则号列申报不实，影响国家出口退税管理，罚款人民币 12,000 元。          | 2018 年 5 月 30 日，北方机电向瑞丽海关报关的衬板和钢板总数量为 89,474 千克（衬板和钢板同样是钢制板，衬板的尺寸比较小，而钢板经加工在钢板上打上用于固定的孔也归类为衬板）。由于供货商发货时多发了钢板 20,000 千克，少发了衬板 20,000 千克，而且没有及时通知北方机电相关人员，且因都是钢制板，不容易察觉，报关时北方机电工作人员并不知情，因此造成海关申报时申报衬板和钢板各自的数量与实际不同。 |
| 5  | 北方机电<br>2018-06-20  | 佛山海关：佛关顺业简易字（2018）0041号    | 海关申报出口的货物实际型号与申报型号不符，影响海关统计准确性，罚款 1,000 元。                           | 供货商提供的报关产品的型号信息资料有误，北方机电职员因为失误未及时发现错误，造成海关申报出口的货物实际型号与申报型号不符。                                                                                                                                                     |
| 6  | 北方机电<br>2015-06-10  | 文锦渡海关：文关缉违出告字（2015）0388号   | 海关出口商品编号与申报不实，申报不实货物价值 92 万元，多退税款 1.856 万元，罚款 6,000 元。               | 北方机电职员在报关前已经向相关海关咨询过出口货物的商品编码，受到处罚后也再次向相关海关咨询确认，申报商品的海                                                                                                                                                            |

| 序号 | 受罚主体及处罚时间           | 处罚部门及文号                   | 具体情况                                               | 原因                                                                                                                                    |
|----|---------------------|---------------------------|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                     |                           |                                                    | 关编码正确,但是相关海关和文锦渡海关对五金冲压模具的归类存在差异,因此文锦渡海关认为申报商品编码与申报不实。                                                                                |
| 7  | 深圳华特<br>2017-10-12  | 蛇口海关: 蛇关处简告字(2017)0288号   | 出口货物编码归类与海关申报不符,影响国家出口退税管理,构成违反海关监管规定的行为,罚款5,700元。 | 深圳华特相关人员事先与海关沟通不充分,误认为出口马口铁空罐申报商品编码为73110090.00,但海关将此产品归入编码7311001000,造成出口货物编码归类与海关申报不符。                                              |
| 8  | 深圳华特<br>2017-10-12  | 蛇口海关: 蛇关处简告字(2017)0289号   | 出口货物编码归类与海关申报不符,影响国家出口退税管理,构成违反海关监管规定的行为,罚款5,900元。 | 深圳华特前期与海关沟通不充分,误认为出口马口铁空罐申报商品编码为73110090.00,但海关将此产品归入编码7311001000,造成出口货物编码归类与海关申报不符。                                                  |
| 9  | 深圳华特<br>2017-10-12  | 蛇口海关: 蛇关处简告字(2017)0290号   | 出口货物编码归类与海关申报不符,影响国家出口退税管理,构成违反海关监管规定的行为,罚款2,500元。 | 深圳华特前期与海关沟通不充分,误认为出口马口铁空罐申报商品编码为73110090.00,但海关将此产品归入编码7311001000,造成出口货物编码归类与海关申报不符。                                                  |
| 10 | 北方新能源<br>2016-11-15 | 上海浦江海关: 沪浦关简违字(2016)0003号 | 海关进口商品申报单价与总价错误,罚款7,000元。                          | 北方新能源向海关申报进口进料加工手册贸易项下大型客车用车轮及其零部件共18,735.50千克,申报总价应为1,272,260美元。由于发货厂商员工的失误,在制作商业发票时总价多打了一个“2”,报关行和公司人员未按照公司的制度要求认真复核,导致报关金额与实际金额不符。 |

公司上述控股子公司受到的行政处罚不涉及重大违法行为,具体情况如下:

(1) 上表序号1至5中的行政处罚,相关主管部门已出具合规证明,即:深圳海关企业管理处及深圳海关已出函认定序号1中的案件无重大违法违规行为;天津新港海关已出证明认定序号2中的违法行为不构成重大违法违规事项,所受处罚不属于情节严重的行政处罚;南沙海关已出证明认定序号3中的行政处罚不涉及情节严重的违法行为;瑞丽海关已出证明认定序号4中的行政处罚不涉及情节严重的违法行为;佛山海关已出具证明认定序号5中的违法行为不构成重大违法违规事项,所受处罚不属于情节严重的行政处罚。

(2) 上表序号 6 至 10 中的行政处罚的罚款金额均较小，且其中 6 至 9 项的罚款金额与相关申报价格的占比低于 10%，未达到《中华人民共和国海关行政处罚实施条例》第十五条第（五）项“影响国家外汇、出口退税管理的，处申报价格 10%以上 50%以下罚款”规定的最低比例；因此该等行政处罚不属于情节严重的行政处罚。

## 2、内控制度和存在的问题及其整改措施

### (1) 发行人的内控制度

发行人根据《公司法》、《证券法》、《上市公司章程指引》、《上市公司治理准则》、《企业内部控制基本规范》等相关中国法律法规及规范性文件的规定，在生产经营的各个层面建立了较为完善的内控制度体系。发行人内控制度涵盖了发行人日常管理和营运各个环节，制定了涉及公司治理、组织架构、发展战略、人力资源管理、安全生产、资金管理、海外项目管理、采购管理、资产管理、财务报告管理、担保管理、研究与开发、综合管理、投资管理、子公司管理、关联交易、预算管理、合同管理、内部信息管理、内部审计、信息系统管理等方面的一系列内控制度。

### (2) 发行人内控制度的执行情况

发行人通过不断完善制度体系，规范内部控制管理工具、管理要求，明确内部控制管理的具体标准和方法。同时，发行人对内控制度定期检查，确保内控制度的适用性与有效性。发行人审计部是发行人内部控制的具体管理部门，负责不断完善和推动内控管理的标准化、系统化、常态化和精细化，建立经营风险监控、预警及应对机制，建立内审及监察管理体系，开展各类和专项审计及反舞弊调查，确保公司内控制度得到有效执行。

### (3) 发行人在海关内控方面的问题及其整改

发行人相关控股子公司报告期内多次受到海关行政处罚的主要原因为相关员工存在未能准确识别供应商提供的错误信息或与相关供应商或主管海关沟通不到位等工作失误。发行人相关控股子公司报告期内受到多次海关处罚后，为加强海关方面的内控、防范海关合规风险，发行人敦促相关子公司进一步贯彻落实

或制定专项海关内控制度，并通过培训提高相关员工在海关报关方面的业务能力、贯彻内部追责制度以加强相关员工的责任意识。截至本告知函回复出具日，北方车辆已制定《中国北方车辆有限公司进出口报关管理办法》、北方机电已制定《报关业务管理制度（修订）》、北方新能源已制定《广州北方新能源技术有限公司进出口报关管理办法》、深圳华特已制定《深圳华特容器股份有限公司进出口报关管理办法》。

## **（二）相关内控制度整改后的实际运行情况及其是否健全有效，是否构成本次申请的障碍**

为减少相关公司员工在海关报关方面的工作失误，相关控股子公司通过贯彻落实或制定专项海关内控制度、提高相关员工在海关报关方面的业务能力、加强相关员工的责任意识等方式进行了整改并取得了较好的效果：自最近一次海关违法行为发生之日即 2019 年 1 月 21 日至本告知函回复出具日，发行人及其控股子公司未再受到海关方面的行政处罚；发行人其他方面的内控制度也正常运行，发行人及其控股子公司自 2019 年 1 月 21 日至今未受到其他行政处罚。

综上，公司内控制度健全且不存在重大缺陷，不构成本次发行的障碍。

## **二、中介机构核查意见**

保荐机构和律师查阅了发行人及其控股子公司行政处罚的相关处罚文书、罚款缴纳凭证、相关政府部门出具的证明以及公司相关控股子公司说明文件，向发行人及其控股子公司了解相关行政处罚具体原因并就发行人及其控股子公司的行政处罚情况进行了网络查询，查阅了发行人内部控制相关制度文件等，对发行人内控制度的整改及运行情况进行了核查。

经核查，保荐机构和律师认为：公司内控制度健全且不存在重大缺陷，不构成本次发行的障碍。

## **三、补充披露情况**

上述报告期内受到的行政处罚情况和整改情况相关内容已在募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“七、发行人主要业务的具体情况”之“（七）行政处罚情况”中进行修订并补充披露。

（本页无正文，为北方国际合作股份有限公司关于《关于请做好北方国际合作股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函》的回复之盖章页）

北方国际合作股份有限公司

2019 年 6 月 9 日

（本页无正文，为中信建投证券股份有限公司关于《关于请做好北方国际合作股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函》的回复之签字盖章页）

保荐代表人签字： \_\_\_\_\_

王 建

赵 启

中信建投证券股份有限公司

2019 年 6 月 9 日