

国泰君安证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所

《关于对江苏通润装备科技股份有限公司的重组问询函》

相关问题

之

专项核查意见

独立财务顾问



二〇二三年三月

深圳证券交易所：

江苏通润装备科技股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“通润装备”）收到贵所于 2023 年 2 月 23 日下发的《关于对江苏通润装备科技股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函[2023]第 5 号）（以下简称“《问询函》”），国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”或“独立财务顾问”）作为通润装备的独立财务顾问，会同上市公司及其他相关中介对《问询函》进行了认真研究和落实，并按照《问询函》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题回复，并按照规定以楷体对重组报告书及其摘要等文件进行了修订和补充，现提交贵所，请予审核。

如无特别说明，本核查意见所述的词语或简称与重组报告书中所定义的词语或简称具有相同的含义；本核查意见所引用的财务数据和财务指标，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本核查意见中部分合计数与各明细数之和在尾数上如有差异，均为四舍五入原因造成。

目 录

问题 1.....	4
问题 2.....	13
问题 3.....	31
问题 4.....	35
问题 5.....	47
问题 6.....	51
问题 7.....	59
问题 8.....	64
问题 9.....	69
问题 10.....	71

问题 1：重组报告书显示，本次交易为你公司向正泰电器（释义同重组报告书，下同）、上海绰峰及上海挚者收购其持有的盎泰电源 100% 股权。盎泰电源除对外投资正泰电源外，未开展实质业务，核心资产为对正泰电源 97.10% 股权的长期股权投资。同时，你公司控股股东常熟市千斤顶厂及其一致行动人 TORIN JACKS, INC. 拟以协议转让的方式向正泰电器及其一致行动人转让其持有的你公司 29.99% 的股份。上述控制权转让与本次交易的实施互为前提条件。

本次交易前，你公司主要从事金属箱柜业务、机电钣金业务、输配电控制设备业务；本次交易完成后，你公司将新增光伏逆变器、储能产品业务。同时，由于正泰电器及其下属企业目前从事的输配电控制设备业务与你公司目前的业务存在同业竞争，常熟市千斤顶厂承诺，将于你公司控制权转让后一定期限内受让你公司从事输配电控制设备业务的相关子公司的股权。

请你公司：

(1) 结合你公司拟收购光伏逆变器及储能业务的同时拟出售输配电控制设备业务的情况，以及收购和出售业务分别占你公司总资产、净资产、营业收入等的比重，说明上述现金收购和资产出售交易实施完毕后，你公司主营业务是否发生根本变化，在此基础上说明你认为本次交易不构成重组上市的测算依据及合理性，是否存在变相规避《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定的情形；

(2) 结合与正泰电源的主营业务协同性，本次交易后你公司的战略发展规划、业务管理模式、组织结构管理体系等因素，说明本次交易后你对标的资产能否实现有效整合与管控，拟采取何种措施应对主营业务多元化带来的风险。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合你公司拟收购光伏逆变器及储能业务的同时拟出售输配电控制设备业务的情况，以及收购和出售业务分别占你公司总资产、净资产、营业收入等的比重，说明上述现金收购和资产出售交易实施完毕后，你公司主营业务是否发生根本变化，在此基础上说明你认为本次交易不构成重组上市的测算依据及合理性，是否存在变相规避《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定的情形

（一）本次交易具备合理商业背景，上市公司主营业务未发生根本性变化

上市公司深耕金属工具箱柜、机电钣金等业务领域，经营业绩稳定，处于行业领先地位。近年来，金属工具箱柜业务的市场空间总体保持稳定，为实现进一步发展，上市公司积极筹备在新能源行业的业务布局，寻求第二增长极。标的公司主要从事光伏逆变器及储能业务，产品技术领先、产品种类丰富，在行业内已建立较高的品牌知名度和市场占有率，在新能源领域具备一定优势，与上市公司战略发展方向相匹配。

此外，上市公司现有业务中的输配电控制设备业务（涵盖高低压成套开关设备、断路器等相关业务）与正泰电器的主营业务存在同业竞争，为解决潜在同业竞争，在控制权交接日后的三个月内，上市公司拟将从事该等业务的相关子公司的股权（主要包括常熟市通用电器厂有限公司 70%的股权和常熟市通润开关厂有限公司 70%的股权）按照评估值优先转让给常熟市千斤顶厂及其关联方。

综上，通过本次交易，上市公司将引入优质光伏逆变器及储能业务资产及其经验丰富的业务团队，实现新能源业务的快速落地，实现上市公司业绩的进一步增长；通过资产出售交易，上市公司将解决同业竞争问题。标的公司将借助上市公司在海外渠道、钣金加工制造能力等方面的优势，巩固并增强新能源业务的全球市场竞争力。上市公司将在继续做强做优原主业基础上，大力推进现有业务与光伏逆变器、储能系统业务之间的资源整合，实现资源共享和互补，上市公司的主营业务不会发生根本性变化。

(二) 拟收购和出售业务与上市公司规模的对比, 本次交易不构成重组上市, 不存在变相规避《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定的情形

1、拟收购资产构成重大资产重组, 但不构成重组上市; 拟出售资产规模较小, 对上市公司原有业务不构成重大改变

本次交易标的公司盎泰电源与上市公司 2021 年扣除输配电控制设备业务资产(常熟市通用电器厂有限公司和常熟市通润开关厂有限公司)后的相关财务指标如下表所示:

单位: 万元

项目	资产总额	资产净额	营业收入
上市公司(扣除输配电)	176,629.21	153,658.11	158,733.10
项目	资产总额及成交金额孰高	资产净额及成交金额孰高	营业收入
标的公司	114,336.68	84,030.47	89,914.27
指标占比	64.73%	54.69%	56.64%

注: 上表中扣除的输配电控制设备业务的数据系常熟市通用电器厂有限公司及常熟市通润开关厂有限公司相关财务指标的简单加计数, 未考虑合并抵消等因素。

根据上述财务数据, 上市公司本次现金收购资产相关财务指标超过上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告中对应财务指标扣除输配电业务对应财务指标的 50%、但不超过 100%, 本次交易构成重大资产重组。

未来拟出售的输配电控制设备业务资产(常熟市通用电器厂有限公司和常熟市通润开关厂有限公司)的相应指标占上市公司最近一年一期的合并财务会计报告中对应财务指标的比例如下:

财务指标	2021 年度/2021 年 12 月 31 日	2022 年 1-10 月/2022 年 10 月 31 日
资产总额	14.19%	15.86%
资产净额	6.92%	6.04%
营业收入	17.37%	21.50%

注: 上表中输配电控制设备业务的数据占比系根据常熟市通用电器厂有限公司及常熟市通润开关厂有限公司相关财务指标的简单加计数测算得出。

最近一年一期，拟出售的输配电控制设备业务类资产的主要财务指标（资产总额、资产净额、营业收入）占上市公司合并口径相应指标的比例基本不超过 20%，剥离这部分资产不会对上市公司原有业务构成重大改变。

2、本次重组完成后，上市公司原有业务规模仍较大，将与拟收购资产形成多业并举的业务格局

本次重组和资产出售交易完成后，上市公司保留其原有的金属箱柜及机电钣金业务，新增光伏逆变器及储能业务，光伏逆变器及储能业务的相应指标占上市公司最近一年一期的备考审阅报告中对应财务指标的比例如下：

单位：万元

财务指标	2021 年度/2021 年 12 月 31 日		
	光伏逆变器及储能业务（盎泰电源）		上市公司（备考）
	数值	占比	数值
营业收入	89,914.27	31.88%	282,025.51
净利润	4,450.89	21.26%	20,939.50
财务指标	2022 年 1-10 月度/2022 年 10 月 31 日		
	光伏逆变器及储能业务（盎泰电源）		上市公司（备考）
	数值	占比	数值
营业收入	92,101.27	39.43%	233,605.92
净利润	5,592.40	28.18%	19,847.29

注：上表中光伏逆变器及储能业务的数据系盎泰电源合并口径；上市公司的数据系备考口径。

本次重组完成后，根据上市公司备考审阅报告的相关数据，最近一年一期，拟收购的光伏逆变器及储能业务类资产的营业收入指标占上市公司备考审阅报告相应指标的比例分别为 31.88%、39.43%，净利润指标占比分别为 21.26%、28.18%，其占比并不高，相较而言上市公司原有业务规模占比仍较大。

综上，本次重组及资产出售交易完成后，上市公司主营业务未发生根本性变化。上市公司在引入光伏逆变器与储能相关的优质资产后，将实现多业并举的业务格局，有助于提升上市公司盈利能力与抗风险能力，更好地实现上市公司的长远发展，进一

步保障中小股东利益。且根据前述财务数据，本次重组现金收购资产相关财务指标均未超过上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告中对应财务指标的100%，故本次交易构成重大资产重组，但不构成重组上市，不存在变相规避《上市公司重组管理办法》第十三条规定的情形。

二、结合与正泰电源的主营业务协同性，本次交易后你公司的战略发展规划、业务管理模式、组织结构管理体系等因素，说明本次交易后你对标的资产能否实现有效整合与管控，拟采取何种措施应对主营业务多元化带来的风险

（一）上市公司与标的公司的主营业务协同性

本次交易前，上市公司主要从事金属工具箱柜、机电钣金等业务领域，在海外渠道、钣金加工制造能力等方面具有一定优势。近年来，为实现业务进一步发展，上市公司积极筹备在新能源行业的业务布局，寻求第二增长极，在新能源领域进行了一定的产品研发和储备，但总体业务规模较小，行业竞争力有限。

标的公司主要从事光伏逆变器及储能业务，产品技术领先、产品种类丰富，在行业内已建立较高的品牌知名度和市场占有率，在新能源领域具备一定优势。

上市公司及标的公司均为在各自领域拥有一定市场份额、较高市场影响力的企业。本次交易完成后，上市公司将新增重要的新能源业务资产，实现上市公司产业升级转型，进一步拓展业务发展空间；未来上市公司能够在海外资源与渠道、管理与运作经验等方面与标的公司实现资源共享和互补，有利于上市公司的持续发展。

（二）本次交易后上市公司的战略发展规划、业务管理模式和组织结构管理体系

1、战略发展规划

近年来，上市公司持续积极推进实现自身的产业突破和转型升级，力求发掘业务及盈利能力的新增长点。本次交易完成后，上市公司的业务范围将拓展至新能源领域，形成多业并举的业务格局，实施以传统优势金属工具箱柜及机电钣金业务为基础、以新能源业务为第二增长极的经营战略。

上市公司将大力推进现有业务与新能源业务之间的资源整合，实现资源共享和互补，推动业务并行发展，全面提升上市公司资产规模和持续盈利能力，优化上市公司产业结构和资产质量，增强上市公司抗风险能力，增强上市公司综合竞争力，增厚上市公司每股收益，实现全体股东利益最大化。

2、业务管理模式

本次交易完成后，上市公司将形成金属工具箱柜及机电钣金业务、光伏逆变器及储能业务并行发展的状态。

根据控制权转让协议约定，上市公司的董事会及管理层将进行改组及选聘，由常熟市千斤顶厂、正泰电器推荐新的董事及高级管理人员，新经营管理层将按照上市公司的相关章程、治理机制及战略规划，基于对各业务板块的经营管理经验，进行有效管理及运作。在业务发展上，本次交易完成后，上市公司将在继续做强做优原主业基础上，大力推进现有业务与光伏逆变器及储能业务之间的资源整合，利用上市公司资本平台优势、融资渠道优势以及规范管理经验，积极支持标的公司的业务发展，制定清晰明确的业务发展规划，充分挖掘标的公司增长潜力。

3、组织架构管理体系

上市公司将不断健全和完善公司组织架构、内部管理制度与流程，建立良好有效的子公司管理沟通机制，向标的公司传导上市公司内部控制、规范运作、信息披露等方面的管理理念，将标的公司纳入到上市公司统一的管理体系中，使上市公司与标的公司形成有机整体，优化上市公司的治理结构、机构设置、内部控制制度和业务流程，提高整体决策水平和风险管控能力。

（三）本次交易后上市公司对标的资产的整合与管控

本次交易后，上市公司将基于前述战略发展规划、业务管理模式和组织结构管理体系，积极推进对标的公司在各方面的整合与管控：

在业务方面，上市公司将在继续做强做优原主业基础上，大力推进现有业务与光

伏逆变器及储能业务之间的资源整合，实现资源共享和互补。上市公司新增光伏逆变器与储能业务后，将实现多业并举的业务格局，有助于提升上市公司盈利能力与抗风险能力，更好地实现上市公司的长远发展，进一步保障中小股东利益。

在资产方面，正泰电源立足于新能源行业，具有良好的发展前景及较强的盈利能力，在领域内具有较强的实力和行业影响力。本次交易完成后，上市公司会在保证上市公司与标的公司资产完整、保持标的公司独立性与规范治理的同时，统筹协调资源，增强上市公司原有业务与标的公司业务之间的资源共享，优化资源配置。

在财务方面，本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司合并报表范围，上市公司计划对标的公司的财务进行统一管控，按照上市公司的财务管理、财务内控要求，进一步提升其资金使用效率、优化运营成本、提高融资能力，进一步建立、完善并严格实施相关财务内部控制制度，以强化标的公司风险管控能力，保护中小投资者合法权益。

在人员方面，上市公司计划按照人员与资产、业务相匹配的原则，保持标的公司现有员工的稳定性；此外，随着标的公司业务发展，上市公司将利用其品牌效应和资本平台等优势，通过多种方式引入优秀人才，充实标的公司的人才库，进一步增强团队综合实力和人才凝聚力。

在机构方面，上市公司将不断健全和完善子公司内部管理制度与流程，建立有效的子公司内控机制，完善子公司管理制度，将标的公司的财务管理、风险控制管理等纳入上市公司统一的管理体系中，完善标的公司治理结构，加强规范化管理，使上市公司与子公司形成有机整体，优化上市公司的治理结构、机构设置、内部控制制度和业务流程，提高整体决策水平和风险管控能力。

综上，上市公司计划在业务、资产、财务、人员和机构等方面实现对标的公司的整合与管控，前述措施具备可实现性及有效性。

（四）应对上市公司主营业务多元化带来的风险的措施

1、本次交易已设置业绩承诺及补偿安排，充分保护上市公司及中小投资者利益

根据上市公司、正泰电器、上海绰峰及上海挚者签署的《重大资产购买协议》，本次交易的业绩承诺期为 2023 年度、2024 年度及 2025 年度，交易对方正泰电器、上海绰峰及上海挚者承诺标的公司 2023 年度、2024 年度、2025 年度净利润应分别不低于人民币 8,956.39 万元、11,239.93 万元和 13,538.79 万元。

根据常熟市千斤顶厂出具的《关于业绩承诺及补偿的承诺函》，承诺上市公司 2022 年度、2023 年度和 2024 年度原主营业务（从事高低压成套开关设备、断路器等相关业务的主体除外，主要包括常熟市通用电器厂有限公司和常熟市通润开关厂有限公司）每一年度经审计的扣除非经常性损益后净利润均不低于 6,000 万元人民币。

上述业绩承诺及补偿安排的制定，可对交易各方形成制约，对标的公司业务及上市公司原主营业务的未来经营业绩提出了要求，有利于保护上市公司及中小投资者利益。

2、上市公司会积极推动对标的公司的整合与管控

本次交易完成后，上市公司将新增新能源业务，逐步实现业务的转型升级，形成多业并举的局面。在上市公司原有主营业务保持稳定经营的前提下，上市公司会加强与标的公司在业务、资产、财务、人员、机构方面的整合与管控。上市公司将积极采取本核查意见之“问题 1”之“二、结合与正泰电源的主营业务协同性，本次交易后你公司的战略发展规划、业务管理模式、组织结构管理体系等因素，说明本次交易后你公司对标的资产能否实现有效整合与管控，拟采取何种措施应对主营业务多元化带来的风险”之“（三）本次交易后上市公司对标的资产的整合与管控”相关措施，尽快实现与标的公司的整合，降低主营业务多元化带来的风险。

3、上市公司已制定相应发展战略，会合理配置资源助力业务发展

本次交易完成后，上市公司原有业务板块与本次交易后新增的新能源业务板块将并行发展。一方面，上市公司原有的金属工具箱柜及机电钣金业务已稳定发展，市场空间总体保持稳定，且上市公司已占据较高市场份额；另一方面，上市公司将积极响应国家推动碳中和目标的总体部署，抓住市场赋予新能源产业的发展机遇，实施以传

统优势金属工具箱柜及机电钣金业务为基础、以新能源业务为第二增长极的经营战略。

因此，本次交易完成后，上市公司会基于上述发展战略，合理配置资源，助力主营业务多元化发展。此外，在原有业务增速放缓的情况下，引入多元化战略有助于上市公司应对市场及产品风险，有助于提升盈利能力，更好实现长足发展，也有利于保障中小股东利益。

综上，本次交易完成后，上市公司将新增新能源业务，实现上市公司的转型升级，提升发展空间。上市公司将在业务、资产、财务、人员、机构方面加强对标的公司的整合与管控。为应对主营业务多元化带来的风险，本次交易已设置业绩承诺及补偿安排，充分保护上市公司及中小投资者利益；上市公司亦将积极推动对标的公司的整合；且上市公司已制定相应发展战略，会合理配置资源助力业务发展。前述举措均可提升上市公司盈利能力，增强其抗风险能力。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次重组符合上市公司发展规划，输配电控制设备业务出售是为了解决潜在同业竞争，具备合理性。前述拟出售资产规模较小，对上市公司原有业务不构成重大改变；本次重组及资产出售交易完成后，以上市公司备考口径数据测算，拟收购的光伏逆变器及储能业务类资产的主要财务指标占比并不高，上市公司原有业务规模仍较大，上市公司主营业务未发生根本性变化。本次交易构成重大资产重组，但不构成重组上市，不存在变相规避《上市公司重组管理办法》第十三条规定的情形。

2、本次交易有助于实现上市公司业务的转型升级，进一步提升资产质量和盈利能力，上市公司与标的公司可实现资源共享和互补，有利于上市公司的持续发展。本次交易完成后，上市公司会在业务、资产、财务、人员、机构方面加强对标的公司的整合与管控；同时，为应对主营业务多元化带来的风险，本次交易已设置业绩承诺及补偿安排，上市公司也已制定了相关的战略发展规划，相关安排及措施具备可行性。

问题 2：重组报告书显示，截至评估基准日，盎泰电源 100%股权资产基础法评估价值为 84,030.48 万元，评估增值 148.25%；正泰电源 100%股权收益法评估价值为 83,179.00 万元，评估增值 178.90%。正泰电源 2020 年、2021 年、2022 年 1-10 月光伏逆变器产品的实际产能利用率分别为 95.71%、61.36%、52.36%，呈现下降趋势，主要原因包括提前布局产能、加大产能储备等。正泰电源 2020 年、2021 年、2022 年 1-10 月实际营业收入分别为 81,026.94 万元、89,914.27 万元、92,101.27 万元，2022 年 11-12 月至 2027 年预测营业收入分别为 21,950.77 万元、180,313.64 万元、212,656.00 万元、242,048.47 万元、268,165.26 万元、285,994.11 万元，2022 年至 2027 年预测营业收入增长率分别为 27%、58%、18%、14%、11%、7%。对于汇兑损益，2022 年 11-12 月参考基准日后实际汇率波动情况预测，2023 年及之后按照汇率稳定假设预测。

请你公司：

(1) 说明正泰电源评估时，在预测期间的预计产能利用率情况、预测依据及合理性，并结合宏观经济状况、市场需求、在手订单等，说明相关产能扩张计划是否谨慎、合理、可行，可能存在产能过剩情形的，请充分提示相关风险；

(2) 结合产销量预测、产品销售单价预测、产能利用率、行业周期性、市场需求量、主要产品类型等因素，说明正泰电源未来年度营业收入的预测依据、合理性及可实现性；

(3) 结合正泰电源资产评估基准日后境外业务所在地汇率波动情况，说明 2023 年及之后按照汇率稳定假设预测的合理性，分析说明汇率波动对盈利预测的影响，并就汇率变动对评估值的影响进行敏感性分析；

(4) 补充披露资本结构、贝塔系数、市场风险溢价、个别风险调整系数、溢余资产价值、非经营性资产和负债价值等指标详细计算过程、依据及合理性。

请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、说明正泰电源评估时，在预测期间的预计产能利用率情况、预测依据及合理性，并结合宏观经济状况、市场需求、在手订单等，说明相关产能扩张计划是否谨慎、合理、可行，可能存在产能过剩情形的，请充分提示相关风险

(一) 预测期间的预计产能利用率情况、预测依据及合理性

1、预测期间的预计产能利用率情况

根据正泰电源预计产能建设情况和预测期产品销量预测情况，预测期间正泰电源的产能利用率如下所示：

类别	项目/年份	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
光伏逆变器	产能-MW	8,600.00	8,886.00	9,126.00	9,126.00	9,126.00	9,126.00
	销量-MW	5,404.05	6,352.09	7,179.01	7,817.66	8,208.54	8,208.54
	产能利用率	62.84%	71.48%	78.67%	85.66%	89.95%	89.95%
储能系统	产能-MWh	592.34	793.48	953.35	1,198.15	1,198.15	1,198.15
	销量-MWh	470.00	635.50	795.78	956.75	1,102.54	1,102.54
	产能利用率	79.35%	80.09%	83.47%	79.85%	92.02%	92.02%

注：产能利用率=当期预测销量/当期预测产能。

随着预测期间市场的进一步拓展及产品的持续开发，正泰电源的产能将逐步释放，故而预测期正泰电源的产能利用率呈现逐年增长的态势。

2、预测期间的预计产能利用率情况的预测依据及合理性

预测期间的产能利用率情况依据预测当期的产量与预测当期的产能计算确定。

其中，各期产量预测依据行业周期性、市场需求量、正泰电源经营情况确定，测算依据及合理性详见本核查意见之“问题 2”之“二、结合产销量预测、产品销售单价预测、产能利用率、行业周期性、市场需求量、主要产品类型等因素，说明正泰电源未来年度营业收入的预测依据、合理性及可实现性”。

各期预测的产能系根据正泰电源拟定的投资建设计划确定，未来投资建设内容包括扩建产能、技改、研发、基建类等，其中：扩建产能包括高台县宏泰储能科技有限公司储能智能装备制造项目、金昌市银泰新能源科技有限公司光伏逆变器项目、泰顺

正泰电源系统有限公司户用组串逆变器项目等；技改项目包括上海工厂组串逆变器生产线设备升级、泰国工厂储能逆变器产线升级等。正泰电源未来的产出能力预测系根据前述产能扩建、技改升级计划确定的。

综上所述，正泰电源在预测期内具备充分的生产能力，在其产能范围内结合市场情况预测未来期间各产品的产量，产能利用率预测具备一定的合理性及可实现性。

（二）结合宏观经济状况、市场需求、在手订单等，说明相关产能扩张计划是否谨慎、合理、可行

1、宏观经济状况

2022 年全球经济增速放缓，美国前三季度同比增长 2.41%，一季度和二季度均环比回落，但三季度经济明显呈现复苏态势。中国是全球第二大经济体，2022 年前三季度我国国内生产总值 870,269 亿元，同比增长 3.0%，比上半年加快 0.5 个百分点。分产业看，第一产业增加值 54,779 亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 350,189 亿元，增长 3.9%；第三产业增加值 465,300 亿元，增长 2.3%。

2022 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）421,412 亿元，同比增长 5.9%。分领域看，基础设施投资同比增长 8.6%，制造业投资增长 10.1%；分产业看，第一产业投资同比增长 1.6%，第二产业投资增长 11.0%，第三产业投资增长 3.9%。

因此，当前全国固定资产投资已呈现稳中有升的态势，其中高技术产业投资增长较快。总的来看，全球主要国家经济或将逐步回稳，我国经济克服多重超预期冲击的不利影响，主要指标恢复回稳，保持在合理区间，积极因素累积增多。本次评估结合当前固定资产投资的宏观环境，分析认为正泰电源的产出能力规划符合宏观经济逐步回归正常水平、经济逐步回归常态的趋势。

2、市场需求

（1）光伏逆变器

作为光伏发电系统的核心设备，光伏逆变器的行业发展情况与全球光伏产业的发

展趋势一致，近年来保持较快增长。根据国际知名的电力与可再生能源研究机构 Wood Mackenzie 发布的统计数据，2015 年以来全球光伏逆变器出货量快速增长，从 2015 年的 59.7GW 上升至 2020 年的 185.1GW，年复合增长率达到 25.40%。

光伏逆变器行业的市场需求规模主要取决于新增光伏发电项目建设中的光伏逆变器需求和存量光伏发电项目中的光伏逆变器替换需求：

增量需求方面，未来随着光伏发电技术持续更新迭代，光伏发电将逐渐实现在多个新领域的应用，光伏逆变器市场将随着光伏发电规模的扩张而增长。据 IHS Markit 统计的全球光伏逆变器行业装机量数据，2021 年全球光伏逆变器行业新增装机数量为 150GW，中国新增装机数量约为 53GW，预计 2026 年全球光伏逆变器行业新增装机量将达到 308GW，中国新增装机量将达到 125GW。

存量需求方面，光伏逆变器需求的另一驱动因素为来自光伏逆变器中 IGBT 等原件的替换需求，由于光伏逆变器的 IGBT 零部件寿命为 10-15 年，在光伏逆变器存量逐年上升的背景下，其更换需求潜力巨大，将推动光伏逆变器行业发展。

在光伏发电成本下降、下游市场拉动、政策支持等一系列有利因素的推动下，全球光伏市场仍将保持增长。根据 IHS Markit 的预测，全球光伏逆变器 2022-2026 年全球光伏逆变器总需求年复合增长率将达 15.4%，中国市场需求年复合增长率将达 18.7%，2026 年全球光伏逆变器总需求将达 334GW，其中，中国光伏逆变器总需求将达 134GW，美国光伏逆变器总需求将超过 28GW，韩国光伏逆变器总需求将超过 4.5GW。

(2) 储能系统

在能源领域，向清洁能源转型已成为全球各国的共同目标。全球新能源产业和储能产业发展持续强化，未来全球储能需求将进一步提升。

根据彭博新能源财经（BNEF）预测，预计 2025 年全球储能需求将达 288GWh，2021-2025 年复合年均增长率（CAGR）达 53%。集邦咨询 TrendForce 的预测更加乐

观，预计 2025 年全球储能新增装机量约为 362GWh，2021-2025 年复合年均增长率（CAGR）为 87%。

中关村储能产业技术联盟（CNESA）基于保守场景（假设政策执行、成本下降、技术改进等因素未达预期）情形，预计 2026 年我国新型储能累计规模将达到 48.5GW，2022-2026 年复合年均增长率（CAGR）为 53.3%，市场将呈现稳步、快速增长的趋势。基于理想场景（假设储能规划目标顺利实现）情形，预计 2026 年新型储能累计规模将达到 79.5GW，2022-2026 年复合年均增长率（CAGR）为 69.2%。

综上所述，受到下游行业快速发展的推动，光伏逆变器及储能系统产品的需求将进一步提高。

3、当前在手订单及长期合作意向订单

截至本核查意见出具之日，正泰电源当前在手订单及已签订的长期合作意向订单情况如下：

单位：万元

区域	2023 年 1 月 1 日至今履行完毕及已签订正在履行的合同订单总量	长期合作意向订单	合计
境内	17,900	36,100	54,000
境外	29,300	41,600	70,900
合计	47,200	77,700	124,900

注：境外长期合作意向订单系依据已签署框架协议约定的销售数量及评估基准日销售价格估算。

依据正泰电源提供的最新数据统计，截至本核查意见出具之日，正泰电源 2023 年 1 月 1 日至今履行完毕、已签订正在履行的合同订单及长期合作意向订单预计合计收入约 124,900 万元，占 2023 年预测收入数比例约 70%。随着正泰电源持续拓展客户、扩大市场，预计正泰电源的订单还会有一定幅度的增长，未来销量的提升将充分释放正泰电源的产能潜力。

综上所述，基于快速增长的市场需求及实际经营情况，正泰电源相关产能扩张计

划谨慎、合理且具备一定的可行性。

（三）产能过剩的相关风险

光伏逆变器是光伏发电系统的核心部件，“光储一体化”是行业未来发展的趋势。下游光伏市场及储能市场的迅速发展将推动光伏逆变器及储能产品需求量的增加。虽然光伏逆变器及储能市场发展迅速，但若行业发展趋势、需求增长不及预期，将造成产业链上游产品产能过剩的潜在风险，提醒广大投资者注意投资风险。

二、结合产销量预测、产品销售单价预测、产能利用率、行业周期性、市场需求量、主要产品类型等因素，说明正泰电源未来年度营业收入的预测依据、合理性及可实现性

正泰电源的主要产品为光伏逆变器及储能系统产品，销售市场主要分为国内市场和国际市场。本次营业收入预测系依照国内及国际两大销售市场、光伏逆变器及储能系统两大类产品分别进行销售量及销售单价预测后确定：

营业收入 = 各类产品预测销售量 × 各类产品销售价格

（一）光伏逆变器

1、行业周期性

光伏逆变器是光伏系统中关键的核心部件之一，而光伏行业的行业波动与宏观经济形势及行业政策变化息息相关。太阳能光伏市场需求会随着各国宏观经济环境的变化而存在一定的波动。随着世界各地光伏行业的发展与振兴，全球市场格局更加均衡合理；同时，光伏产业技术的不断进步，推动光伏发电成本不断下降，补贴等政策驱动因素对光伏行业发展的影响逐步减弱，终端市场需求将逐渐成为推动光伏行业发展的主要力量，行业周期性特征逐步减弱。

本次收入预测主要依据光伏逆变器的终端市场需求分析和自身产能提升的计划，并考虑了光伏逆变器行业周期性特征的影响。

2、市场需求量

在能源消耗限制、“碳中和”等背景下，光伏发电行业作为清洁能源，其开发利用日益受重视，使光伏逆变器的下游行业一直保持较强的市场需求。下游市场的发展推动了光伏逆变器的需求，详见本核查意见之“问题 2”之“一、说明正泰电源评估时，在预测期间的预计产能利用率情况、预测依据及合理性，并结合宏观经济状况、市场需求、在手订单等，说明相关产能扩张计划是否谨慎、合理、可行，可能存在产能过剩情形的，请充分提示相关风险”之“（二）结合宏观经济状况、市场需求、在手订单等，说明相关产能扩张计划是否谨慎、合理、可行”之“2、市场需求”。

3、销售量预测

光伏逆变器市场的发展前景较为可观，在国家政策加持下，预计未来光伏逆变器市场将迎来较为快速的增长。随着市场的快速发展，市场竞争加剧，未来增速将逐渐趋缓。

本次销售量预测综合考虑了境内外地区各类逆变器产品历史年度的销售量、市场占有率和产能利用率情况，结合未来市场需求情况、正泰电源对各类产品的规划和预期，对各类产品未来年度的销售量进行了预测。预测情况如下：

类别	区域	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
光伏逆变器 销量预测 (MW)	国内	1,664.80	2,444.10	2,971.90	3,374.16	3,675.57	3,859.35	3,859.35
	增长率	-	46.81%	21.59%	13.54%	8.93%	5.00%	-
	国外	2,181.82	2,959.95	3,380.19	3,804.85	4,142.09	4,349.19	4,349.19
	增长率	-	35.66%	14.20%	12.56%	8.86%	5.00%	-
	合计	3,846.62	5,404.05	6,352.09	7,179.01	7,817.66	8,208.54	8,208.54
	增长率	-	40.49%	17.54%	13.02%	8.90%	5.00%	-

注 1：2022 年销量 = 2022 年 1-10 月正泰电源已实现销量 + 2022 年 11-12 月预测销量；

注 2：本次评估假设 2023 年至 2027 年境内地面电站逆变器产品销售量增速为 15%、10%、8%、5%、5%；工商业逆变器产品 2023 年至 2027 年销售量增速为 25%、15%、10%、5%、5%；户用逆变器产品 2023 年至 2027 年销售量增速为 60%、25%、15%、10%、5%；

注 3：本次评估假设 2023 年至 2027 年北美地区逆变器销售量增速为 15%、15%、15%、10%、5%；韩国业务逆变器产品销售量增速为 5%、5%、5%、5%、5%。

根据上表，2022年-2027年正泰电源预测光伏逆变器销量复合增长率为16.37%，销量增速与行业预测增速基本相符，考虑到正泰电源在业务布局、产品类型、产品质量及产品技术上具备一定的行业竞争优势，该增速具备一定的合理性。

4、产能利用率

根据预测期产品销量预测情况及正泰电源产能建设情况，预测期间正泰电源的产能利用率具体详见本核查意见之“问题2”之“一、说明正泰电源评估时，在预测期间的预计产能利用率情况、预测依据及合理性，并结合宏观经济状况、市场需求、在手订单等，说明相关产能扩张计划是否谨慎、合理、可行，可能存在产能过剩情形的，请充分提示相关风险”之“（一）预测期间的预计产能利用率情况、预测依据及合理性”。

正泰电源根据预计市场需求合理制定了未来产能扩张计划，充分的产能储备将为未来年度预测销量的实现提供可靠保障，因此正泰电源预测期间的销量预测具备一定的可实现性。

5、销售价格预测

随着光伏发电产业快速发展、产业技术不断革新、产业链上下游竞争加剧，光伏组件、光伏逆变器等光伏发电系统核心部件的研发能力、生产效率不断提升，进而使得光伏发电成本整体呈下降趋势。根据中国光伏行业协会资料，2021年国内逆变器设备投资成本为6.0万元/MW。未来，随着光伏逆变器功率密度的提升和自动化水平的提高，单位容量设备投资额将呈逐年下降趋势，预计2030年可降低至5.6万元/MW。

虽然近两年由于IGBT等部件量少供应不足导致产品价格略有上升，但是从逐渐国产替代及发电成本逐年下降的大趋势来看，光伏逆变器产品价格未来预计将继续呈下行趋势，故而预测销售价格在未来期间逐步小幅下降，符合行业发展趋势。本次评估假设2023年至2027年各光伏逆变器产品价格增长率为-2%、-2%、-2%、-1%、-1%。

（二）储能系统

1、行业周期性

电化学储能受政策影响呈现周期性，2020年步入快速增长期。2020年起随着一系列政策的密集出台和碳中和目标的高导向性，储能进入快速发展期。随着行业不断发展成熟，终端市场需求将逐渐成为推动行业发展的主要力量。

2、市场需求

全球新能源产业和储能产业发展持续强化，未来全球储能需求将进一步提升，其开发利用日益受重视，市场需求量也将同步保持增长，详见本核查意见之“问题2”之“一、说明正泰电源评估时，在预测期间的预计产能利用率情况、预测依据及合理性，并结合宏观经济状况、市场需求、在手订单等，说明相关产能扩张计划是否谨慎、合理、可行，可能存在产能过剩情形的，请充分提示相关风险”之“（二）结合宏观经济状况、市场需求、在手订单等，说明相关产能扩张计划是否谨慎、合理、可行”之“2、市场需求”。

3、销售量预测

本次销售量预测综合考虑了境内外各类储能产品历史年度的销售量、市场占有率和产能利用率情况，结合未来市场需求情况、正泰电源对各类产品的规划和预期，对各类产品未来年度的销售量进行了预测。具体预测情况如下：

类别	区域	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
储能销量 预测 (MWh)	国内	164.83	450.00	607.50	759.38	911.25	1,047.94	1,047.94
	增长率	-	173.01%	35.00%	25.00%	20.00%	15.00%	-
	国外	1.03	20.00	28.00	36.40	45.50	54.60	54.60
	增长率	-	1,834.83%	40.00%	30.00%	25.00%	20.00%	-
	合计	165.87	470.00	635.50	795.78	956.75	1,102.54	1,102.54
	增长率	-	183.36%	35.21%	25.22%	20.23%	15.24%	-

注：2022年销量 = 2022年1-10月正泰电源已实现销量 + 2022年11-12月预测销量。

根据上表，2022年-2027年正泰电源预测储能产品销量复合增长率为46.06%，与

行业预测发展趋势基本相符，整体业务增速具备一定的合理性。其中，由于正泰电源已进一步拓展了境内储能市场并开拓了境外市场，因此预计 2023 年储能销售量将有大幅提升，2023 年后业务增速回归行业平均水平。

4、产能利用率

根据预测期产品销量预测情况及正泰电源产能建设情况，预测期间正泰电源的产能利用率具体详见本核查意见之“问题 2”之“一、说明正泰电源评估时，在预测期间的预计产能利用率情况、预测依据及合理性，并结合宏观经济状况、市场需求、在手订单等，说明相关产能扩张计划是否谨慎、合理、可行，可能存在产能过剩情形的，请充分提示相关风险”之“（一）预测期间的预计产能利用率情况、预测依据及合理性”。

正泰电源根据预计市场需求合理制定了未来产能扩张计划，充分的产能储备将为未来年度预测销量的实现提供可靠保障，因此正泰电源预测期间的销量预测具备一定的可实现性。

5、销售价格预测

储能产品整体销售价格高于逆变器，本次预测考虑到光伏行业发电成本下降的大趋势，预计储能产品销售价格未来下行可能性较大，故而预测销售价格在未来期间逐年小幅下降。本次评估假设境内储能产品平均销售价格增长率为 80.00%、-2.00%、-2.00%、-1.00% 及 -1.00%，境外储能产品平均销售价格增长率为 -2.00%、-2.00%、-2.00%、-1.00% 及 -1.00%。

其中，2023 年境内市场的储能系统产品预测平均销售价格增长率较高，主要因为 2022 年 11-12 月的一项储能业务采取了客供电芯的模式，电芯在原材料中的成本占比较高，故而客供电芯类的订单定价偏低。考虑到正泰电源通常采取自采电芯的业务模式，因此 2023 年及此后年度预测的产品平均销售价格回归正常水平，导致 2023 年增长率偏高。

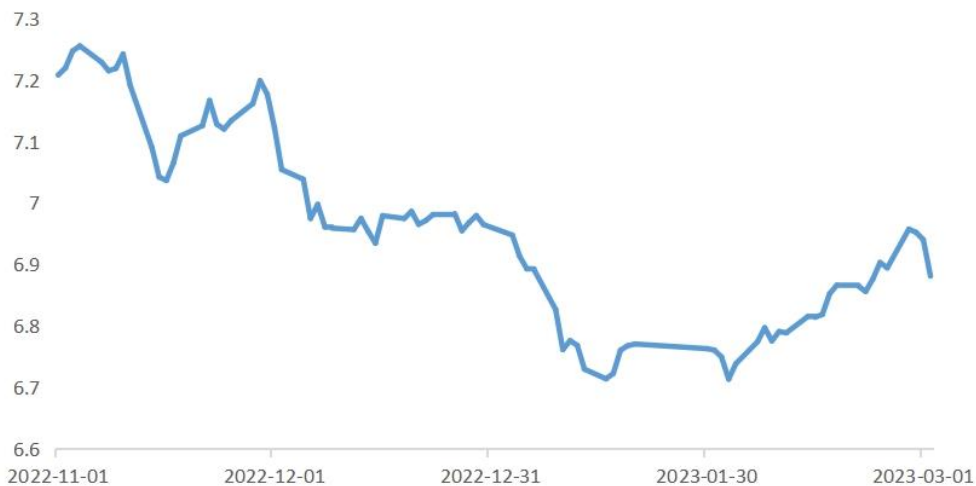
综上所述，正泰电源未来年度的营业收入预测系根据行业发展趋势、市场需求及

企业自身经营情况等进行测算，具备一定的合理性及可实现性。

三、结合正泰电源资产评估基准日后境外业务所在地汇率波动情况，说明 2023 年及之后按照汇率稳定假设预测的合理性，分析说明汇率波动对盈利预测的影响，并就汇率变动对评估值的影响进行敏感性分析

（一）正泰电源资产评估基准日后境外业务所在地汇率波动情况

正泰电源存在境外销售和境外采购，生产经营主要涉及的外币为美元，基准日后美元对人民币汇率情况如下：



数据来源：中国人民银行

由上图可见，评估基准日后，短期内美元对人民币汇率有一定幅度的波动。

（二）2023 年及之后按照汇率稳定假设预测的合理性

本次评估预测假设 2023 年后汇率水平保持稳定，主要基于以下考虑：

1、汇率波动不仅受我国政治、经济和社会环境等其他因素的综合影响，同样也受到世界经济和社会环境等其他因素综合影响，汇率波动无明显规律可循，在进行未来收益预测时，假设未来汇率水平保持稳定符合评估操作实务惯例，具有合理性。

2、随着正泰电源近年来的发展，生产技术稳定并逐步提高，高附加值产品比例

逐步提高，正泰电源与客户形成了良好的合作关系，正泰电源通过优化供应商结算方式力求达到各方合作共赢、共同发展。当汇率波动幅度较大时，正泰电源也会采取远期锁汇、增加外币贷款及外币采购结算比例等有效管控措施降低汇率对公司经营的影响。

（三）分析说明汇率波动对盈利预测的影响，并就汇率变动对评估值的影响进行敏感性分析

1、分析说明汇率波动对盈利预测的影响

正泰电源的境外销售和境外采购主要涉及美元等外币。一方面，正泰电源境外销售订单均直接约定以美元等外币结算，汇率的波动不影响订单的完成与结算。另一方面，由于正泰电源的记账本位币为人民币，在当前人民币日趋国际化、市场化的宏观环境下，人民币汇率双向波动幅度增大，人民币对美元等外币的汇率变化将导致正泰电源境外业务外币折算风险，为此正泰电源会采取远期锁汇、增加外币贷款及外币采购结算比例等有效管控措施，调整并控制汇率波动对公司未来年度盈利水平产生的影响。

2、汇率变动对正泰电源收益法评估值的影响敏感性分析

本次敏感性分析锚定正泰电源主要外销结算货币美元的汇率，以评估估算的汇率为基准，基于正泰电源采取有效管控措施前提下，假设折现率不变，汇率变动对正泰电源估值的敏感性分析如下（汇率各期变动率均一致）：

汇率变动	股东全部权益价值 (单位：万元人民币)	股权价值变动比例
-10.00%	73,564.00	-11.56%
-5.00%	78,372.00	-5.78%
0.00%	83,179.00	0.00%
5.00%	87,986.00	5.78%
10.00%	92,793.00	11.56%

由上述分析可见，汇率与股东全部权益价值存在正相关变动关系，假设除汇率变动以外，其他条件不变，则汇率每波动 5%，股东全部权益价值将同向变动约 5.78%。

四、补充披露资本结构、贝塔系数、市场风险溢价、个别风险调整系数、溢余资产价值、非经营性资产和负债价值等指标详细计算过程、依据及合理性。

（一）资本结构

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

上市公司资本结构表

序号	证券代码	证券简称	D/E
1	002335.SZ	科华数据	11.88%
2	002518.SZ	科士达	0.60%
3	002580.SZ	圣阳股份	3.06%
4	300274.SZ	阳光电源	3.50%
5	300763.SZ	锦浪科技	5.05%
6	300827.SZ	上能电气	4.35%
7	688390.SH	固德威	0.36%
平均值			4.11%

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

由此可得正泰电源目标资本结构的取值： $E/(D+E)$ 取 96.05%， $D/(D+E)$ 取 3.95%。

（二）贝塔系数

通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询沪、深两地行业上市公司剔除财务杠杆的调整后 Beta 系数。

本次同行业上市公司的选取综合考虑可比公司与正泰电源在业务类型、企业规

模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性，最终确定科华数据、科士达、圣阳股份、阳光电源、锦浪科技、上能电气、固德威作为可比公司。考虑到上述可比公司数量、可比性、上市年限等因素，选取以周为单位 2 年的贝塔数据。剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数的具体计算见下表：

剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数表

序号	证券代码	证券简称	D/E	修正 BETA
1	002335.SZ	科华数据	11.88%	0.8985
2	002518.SZ	科士达	0.60%	0.9296
3	002580.SZ	圣阳股份	3.06%	0.8569
4	300274.SZ	阳光电源	3.50%	1.3265
5	300763.SZ	锦浪科技	5.05%	0.8857
6	300827.SZ	上能电气	4.35%	0.3844
7	688390.SH	固德威	0.36%	1.0710
平均值			4.11%	0.9075

通过公式 $\beta_i = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$ ，计算企业带财务杠杆系数的 Beta 系数。

其中： β_u 取同类上市公司平均数 0.9075；2022 年及以后年度企业所得税率按税率 15% 计算；资本结构 D/E 按同类上市公司平均数 4.11% 计算。

故正泰电源 Beta 系数 = $0.9075 \times [1 + (1-15\%) \times 4.11\%] = 0.9392$

（三）市场风险溢价

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

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

3、指数成分股及其数据采集

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

4、年收益率的计算方式：采用算术平均值和几何平均值两种方法。

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

6、估算结论

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

（四）个别风险调整系数

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

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

风险因素	对比差异情况分析	风险调整取值
风险特征	正泰电源业务境内外地域分布较为分散，实控人对其影响较大，与可比上市公司相比，其风险相对集中且企业的风险控制成本较高。	0.30%
企业规模	正泰电源的收入规模与可比上市公司类似业务相比接近，风险相对一般。	0.20%
发展阶段	正泰电源处于业务发展成长阶段，与可比上市公司业务发展阶段相比，风险相对较高。	0.30%

风险因素	对比差异情况分析	风险调整取值
市场地位	正泰电源目前产品市场占有率较高，市场地位较高。	0.10%
核心竞争力	正泰电源目前发展规模较大，产品种类较多，核心竞争力较强。	0.20%
内控管理	正泰电源的财务、资产、业务流程等方面的内控建设与上市公司相比仍需进一步规范。	0.20%
对主要客户的依赖度	正泰电源客户较稳定，相比同行业上市公司，存在一定程度对主要客户的依赖，风险一般。	0.20%
对主要供应商的依赖度	正泰电源主要原材料采购渠道较为稳定，存在对主要供应商的一定程度的依赖度，风险一般。	0.20%
融资能力	正泰电源融资渠道单一，与同行业上市公司相比，融资风险相对较大。	0.30%
小计		2.00%

（五）溢余资产价值、非经营性资产和负债价值

1、非经营性资产、溢余资产的分析确定

非经营性资产（负债）是指与企业经营收益无关的资产（负债）。

溢余资产是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，包括多余的现金及现金等价物，有价证券等。

截至评估基准日，正泰电源的溢余资产为货币资金，非经营性资产包括应收股利、应收购房返还款、应收股权处置款、闲置的房屋等，非经营性负债系应付关联方往来款、关联方借款及利息。

2、非经营性资产（负债）、溢余资产价值的确定

对上述溢余资产、非经营性资产及非经营性负债，按资产基础法中相应资产的评估价值确定其价值。具体如下表所示：

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	备注
1	货币资金	7,558.10	7,558.10	
	溢余资产合计	7,558.10	7,558.10	

序号	科目名称	账面价值	评估价值	备注
1	其他应收款	6.88	6.88	股权处置款
2	固定资产	400.50	395.40	10套商品房
3	应收股利	104.91	104.91	
4	其他应收款	658.93	658.93	购房返还款
	非经营性资产合计	1,171.22	1,166.12	
1	其他应付款	10,136.67	10,136.67	关联方往来借款及利息
2	其他应付款	10,248.89	10,248.89	关联方往来款
	非经营性负债合计	20,385.56	20,385.56	

其中：

(1) 对于溢余的货币资金、应收股利，以核实后的账面价值为评估值；

(2) 对于账列其他应收款的应收购房返还款和应收股权处置款，均系有充分证据表明可以全额收回的款项，估计发生坏账的风险较小，以其核实后的账面余额为评估值；

(3) 对于账列固定资产的 10 套商品房，由于类似建筑物交易市场活跃，交易案例较易获取，故本次评估采用市场法进行评估，其评估值中包含相应土地使用权的评估价值；

(4) 对于账列其他应付款的应付关联方往来款、关联方借款及利息，经核各款项应需支付，以核实后的账面值为评估值。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、结合本次评估预测期间的预计产能利用率情况、宏观经济状况、市场需求、在手订单等情况，正泰电源相关产能扩张计划具备一定的谨慎性、合理性及可行性，并对产能过剩的或有风险进行了补充披露。

2、本次评估中正泰电源的收入预测系根据主要产品类型、行业周期性、市场需

求、产出能力及正泰电源经营情况进行预测，具备一定的合理性及可实现性。

3、本次评估中对 2023 年及之后按照汇率稳定假设预测具备一定的合理性，汇率波动对盈利预测及估值会产生一定影响，正泰电源将会积极采取相关措施控制和减轻汇率波动的影响。

4、正泰电源收益法评估的资本结构、贝塔系数、市场风险溢价、个别风险调整系数等参数取值合理，依据充分，溢余资产、非经营性资产和非经营性负债等的价值评估方法合理，计算依据充分，且已进行补充披露。

问题 3: 重组报告书显示, 本次交易作价 84,030.47 万元。而你公司 2022 年三季报显示, 你公司货币资金期末余额 65,460.48 万元。根据上市公司备考财务报表, 本次交易完成后, 你公司 2022 年 10 月末的资产负债率将从 17.91% 大幅上升至 56.87%。

请你公司:

(1) 说明本次交易对价的资金来源、具体筹资安排和筹资保障措施, 在此基础上说明相关方是否存在不能于约定期限内筹集全部收购款或影响公司营运资金的风险, 以及相关风险对本次交易的影响和应对措施;

(2) 结合现金支付安排、交易前后你公司现金流、偿债能力指标和负债等的变化情况, 说明本次交易完成后你公司财务风险变化及应对措施, 并结合前述情况说明本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续经营能力。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复:

一、说明本次交易对价的资金来源、具体筹资安排和筹资保障措施, 在此基础上说明相关方是否存在不能于约定期限内筹集全部收购款或影响公司营运资金的风险, 以及相关风险对本次交易的影响和应对措施

(一) 本次交易对价的资金来源、具体筹资安排和保障措施

1、本次交易对价的资金来源

上市公司通润装备拟以支付现金方式购买正泰电器、上海绰峰、上海挚者合计持有的盎泰电源 100% 股权, 本次交易标的资产合计作价 84,030.47 万元。资金来源包括上市公司的自有资金及自筹资金, 其中自筹资金包括银行贷款等方式。

2、本次交易对价的具体筹资安排和保障措施

根据《重大资产购买协议》, 本次交易通润装备将分两次支付对价。其中, 第一笔款项 42,015.235 万元, 为总对价的 50%, 将在协议生效日后的五个工作日内支付;

第二笔资金 42,015.235 万元,为总对价的 50%,将在标的股权交割日后六个月内支付。上市公司将通过自有资金及自筹资金支付上述款项。

1) 自有资金

截至 2022 年 10 月 31 日,上市公司货币资金余额约 6.5 亿元,理财产品等交易性金融资产约 1.8 亿元,日常运营货币资金较为充足;此外,上市公司可通过提高存货周转率、应收款项周转率以及加强应收款项回收管理等方式优化现金流、回笼资金。综上,上市公司将使用自有资金支付部分款项。

2) 自筹资金

针对自筹资金部分,上市公司已开始与有意向的贷款银行展开沟通,截至本核查意见出具之日,银行贷款审批在正常推进中,上市公司陆续取得银行的贷款意向书,后续将综合衡量各机构的贷款方案以确定最惠条件。

综上,上市公司针对本次交易对价的支付已作出相应安排。上市公司账面货币资金可用于支付部分价款,且交易对价分期支付,有相对充足的时间筹措资金,且筹资措施已在逐项落实,可有效保障本次交易对价的支付。

(二) 是否存在不能于约定期限内筹集全部收购款或影响公司营运资金的风险,以及相关风险对本次交易的影响和应对措施

上市公司拟结合自有资金和自筹资金的方式支付本次交易对价。

本次支付价款,短期内会对上市公司财务费用、资产负债率指标产生一定影响,但上市公司账面结余资金仍足以维持日常营运的需求。此外,上市公司现有业务经营情况稳定,且本次交易完成后,上市公司的盈利能力将进一步增强。

自筹资金部分正在稳步推进中,上市公司陆续取得银行的贷款意向书,且交易对价分期支付,有相对充足的时间筹措资金,可有效保障本次交易对价的支付、降低上市公司不能于约定期限内筹集全部收购款的风险。

二、结合现金支付安排、交易前后你公司现金流、偿债能力指标和负债等的变化情况，说明本次交易完成后你公司财务风险变化及应对措施，并结合前述情况说明本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续经营能力

（一）本次交易现金支付安排

本次交易现金支付安排详见本核查意见之“问题 3”之“一、说明本次交易对价的资金来源、具体筹资安排和筹资保障措施，是否存在不能于约定期限内筹集全部收购款或影响公司营运资金的风险，以及相关风险对本次交易的影响和应对措施”。

（二）本次交易前后现金流均保持相对充足

从现金流方面，根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 2021 年度审计报告（信会师报字[2022]第 ZA11676 号审计报告）及上市公司 2022 年三季度报中的财务报表，上市公司 2021 年、2022 年 1-9 月经营活动产生的现金流量净额分别为-695.99 万元及 24,085.84 万元，2022 年 1-9 月显著提升。根据天健会计师事务所出具的《盎泰电源模拟审计报告》，标的公司 2021 年及 2022 年 1-10 月，经营活动产生的现金流量净额分别为-12,705.94 万元及-8,598.36 万元。受标的公司扩大采购规模等因素，标的公司 2021 年及 2022 年 1-10 月经营活动产生的现金流量净额为负，但交易后上市公司现金流仍保持相对充足。

（三）本次交易后上市公司偿债能力指标处于行业正常水平

从偿债能力指标方面，本次交易完成后，2022 年 10 月 31 日上市公司备考口径的资产负债率为 56.78%、流动比率为 1.37、速动比率为 0.83，流动比率及速动比率有所下降，资产负债率有所上升，主要原因如下：

首先，上市公司交易完成后，备考合并财务报表编制的假设基础系收购事项已在 2021 年 1 月 1 日完成，即本次交易完成后的架构在 2021 年 1 月 1 日已经存在，将重组方案确定的支付对价作为备考合并财务报表 2021 年 1 月 1 日的购买成本，并相应确认为其他应付款 84,030.47 万元，若剔除该影响，2022 年 10 月 31 日上市公司的资产负债率为 35.91%、流动比率为 2.23、速动比率为 1.35，处于相对良好水平。

综上所述，本次交易后上市公司偿债指标有所变动，但仍处于行业正常水平，偿债风险可控。此外，本次交易完成后，上市公司净资产收益率及基本每股收益将得到提高，有利于提升上市公司资产质量，增强上市公司盈利能力。

（四）本次交易前后上市公司盈利能力将得到明显提升

从盈利能力方面，本次交易完成后，2022年1-10月上市公司的备考营业收入从141,504.66万元增加到233,605.92万元，增加92,101.26万元，增幅为65.09%；利润总额从20,569.53万元增加到25,650.25万元，增加5,080.72万元，增幅为24.70%；归属于母公司所有者的净利润从13,343.92万元增加到17,794.96万元，增加4,451.04万元，增幅为33.36%。本次交易使上市公司营收规模、利润规模得到显著提高，基本每股收益提升，本次交易有利于增强上市公司的竞争力和盈利能力。

综上，本次交易完成后，上市公司偿债指标有所变动，但仍具备较强的偿债能力；同时，随着业务的整合和发展，上市公司的盈利能力也将持续提升，收购标的公司给上市公司业务带来第二增长极。随着上市公司业务拓展与盈利能力的增强，本次交易将有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续经营能力。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易对价的资金来源为上市公司的自有资金及自筹资金，已对支付作出相应筹资安排，可有效保障本次交易对价的支付、降低上市公司不能于约定期限内筹集全部收购款的风险。

2、本次交易完成后，上市公司总资产规模将大幅增加，盈利能力也将得到有效提升，上市公司备考口径偿债指标的变动与标的公司行业特性有关，整体偿债风险可控；本次交易有利于提高上市公司资产质量，改善上市公司财务状况，增强持续经营能力。

问题 4: 重组报告书显示, 正泰电源 2020 年、2021 年、2022 年 1-10 月分别实现营业收入 81,026.94 万元、89,914.27 万元、92,101.27 万元; 其中, 境外收入占比较高, 分别为 75.92%、81.00%、75.19%; 上述期间分别实现净利润 369.96 万元、4,450.89 万元、5,592.40 万元, 财务费用分别为 1,644.07 万元、1,020.27 万元、-3,944.16 万元。

请你公司:

(1) 说明正泰电源各报告期净利润波动的原因及合理性;

(2) 结合正泰电源各报告期财务费用波动的原因及合理性, 说明汇兑损益金额、形成原因和测算过程, 并分析说明汇率波动对正泰电源营业收入、营业成本、毛利率、非经常性损益、净利润的具体影响程度。

请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见, 并结合核查手段、核查范围的充分性、有效性等, 说明对正泰电源境外收入真实性的核查情况, 包括但不限于合同签订及执行情况、收入成本确认依据及其合理性、收入增长合理性、成本真实性, 并对比同行业可比公司情况说明合理性。

回复:

一、说明正泰电源各报告期净利润波动的原因及合理性

报告期内, 正泰电源的净利润分别为 369.96 万元、4,450.89 万元和 5,592.40 万元, 存在一定波动, 整体呈逐年增长的趋势, 具体原因如下:

(一) 正泰电源的盈利能力相对稳定, 且业务规模不断扩大

报告期内, 受益于全球光伏行业的迅速发展及正泰电源领先的产品技术与丰富的产品类型, 正泰电源主要产品光伏逆变器及储能产品产量均显著提升, 同时, 在业务规模增长的背景下, 正泰电源产品盈利能力保持相对稳定, 报告期内正泰电源营业收入、营业成本、毛利额变动情况如下:

单位: 万元

项目	2022年1-10月		2021年度		2020年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
营业收入	92,101.27	2.43%	89,914.27	10.97%	81,026.94
营业成本	66,202.62	4.01%	63,647.74	7.25%	59,343.99
毛利额	25,898.65	-1.40%	26,266.53	21.14%	21,682.95

如上表所示，报告期内，正泰电源营业收入分别为 81,026.94 万元、89,914.27 万元及 92,101.27 万元，总体呈现增长趋势。在盈利能力保持相对稳定的基础之上，随着经营规模的扩大，报告期内，正泰电源的主营业务毛利额分别为 21,682.95 万元、26,266.53 万元及 25,898.65 万元，为正泰电源报告期内净利润增长提供了有力保障。

（二）报告期内受汇率变动影响，正泰电源净利润存在一定波动

报告期内，正泰电源期间费用主要数据情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-10月		2021年度		2020年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
期间费用总额	18,604.60	-11.55%	21,034.61	6.66%	19,720.35
其中：销售费用	12,513.26	7.27%	11,665.66	3.19%	11,305.49
管理费用	4,208.00	12.91%	3,726.73	28.54%	2,899.23
研发费用	5,827.50	26.08%	4,621.95	19.38%	3,871.56
财务费用	-3,944.16	-486.58%	1,020.27	-37.94%	1,644.07

报告期内，随着业务规模增长，标的公司的管理费用、研发费用和销售费用在总体保持平稳的基础上有所提升。受汇率变动影响，报告期内标的公司财务费用中的汇兑损益存在一定波动，导致正泰电源净利润有所波动。

具体而言，2022年1-10月正泰电源财务费用为-3,944.16万元，其中，汇兑损益金额为-4,810.79万元，受汇率波动等因素影响，正泰电源净利润存在一定波动。

综上所述，由于正泰电源盈利能力相对稳定，业务规模不断扩大，受汇率变动影响，报告期内公司财务费用中的汇兑损益存在一定波动，因此正泰电源净利润存在一

定波动，整体呈上升趋势。

（三）其他影响因素

报告期内正泰电源利润表主要数据如下：

项目	2022年1-10月		2021年度		2020年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额
一、营业收入	92,101.27	2.43%	89,914.27	10.97%	81,026.94
营业成本	66,202.62	4.01%	63,647.74	7.25%	59,343.99
毛利额	25,898.65	-1.40%	26,266.53	21.14%	21,682.95
税金及附加	47.80	-11.04%	53.73	-6.99%	57.77
销售费用	12,513.26	7.27%	11,665.66	3.19%	11,305.49
管理费用	4,208.00	12.91%	3,726.73	28.54%	2,899.23
研发费用	5,827.50	26.08%	4,621.95	19.38%	3,871.56
财务费用	-3,944.16	-486.58%	1,020.27	-37.94%	1,644.07
加：其他收益	446.69	-31.81%	655.05	25.56%	521.72
投资收益	-48.25	-105.90%	817.53	89738.46%	0.91
公允价值变动收益	-357.07	2615.36%	-13.15	-	-
信用减值损失	-790.94	-60.98%	-2,026.96	48.36%	-1,366.25
资产减值损失	-824.24	-387.62%	286.57	-170.80%	-404.76
资产处置收益	665.89	11812.16%	5.59	-74.40%	21.84
二、营业利润	6,338.34	29.28%	4,902.83	622.80%	678.31
加：营业外收入	1.00	-91.69%	12.03	-	-
减：营业外支出	38.54	-3.51%	39.94	1958.76%	1.94
三、利润总额	6,300.80	29.25%	4,874.91	620.75%	676.37
减：所得税费用	708.40	67.07%	424.02	38.38%	306.41
四、净利润	5,592.40	25.65%	4,450.89	1103.07%	369.96

除前述因素外，报告期内，正泰电源投资收益、公允价值变动损益、信用减值损失、资产减值损失及资产处置收益也存在一定波动，主要原因为：（1）2021年、2022年正泰电源通过远期外汇合约进行锁汇，已交割和未交割的部分分别对投资受益及公

允价值变动收益造成一定影响；（2）对早期客户的拖欠款项进行债务重组，对正泰电源 2021 年投资收益产生一定影响；（3）2021 年部分客户账龄较长，导致当年信用减值损失有所上升；（4）2021 年部分质保金收回、2022 年存货跌价增加，使得正泰电源资产减值损失有所波动；（5）因正泰电源与上海正泰企业管理服务有限公司于 2022 约定解除《售房协议》，将之前计入长期待摊费用的房产进行处置，使得当年资产处置收益有所增加。

综上所述，由于正泰电源盈利能力相对稳定，业务规模不断扩大，受汇率变动影响，报告期内公司财务费用中的汇兑损益存在一定波动，加之正泰电源投资收益、公允价值变动损益、信用减值损失、资产减值损失及资产处置收益也因公司经营有所波动，因此正泰电源净利润存在一定波动，整体呈上升趋势。

二、结合正泰电源各报告期财务费用波动的原因及合理性，说明汇兑损益金额、形成原因和测算过程，并分析说明汇率波动对正泰电源营业收入、营业成本、毛利率、非经常性损益、净利润的具体影响程度

（一）受汇率波动等因素影响，正泰电源各报告期财务费用有所波动，具有合理性

2020 年至 2022 年 1-10 月，正泰电源财务费用分别为 1,644.07 万元、1,020.27 万元及-3,944.16 万元，其中，汇兑损益分别为 1,340.51 万元、895.78 万元及-4,810.79 万元，系财务费用主要组成部分，报告期内，因汇率波动等因素影响，正泰电源财务费用有所波动。

（二）汇兑损益金额、形成原因和测算过程

正泰电源按照形成来源分类的汇兑损益明细如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-10 月	2021 年度	2020 年度
货币资金形成的汇兑损益	-816.20	208.13	337.79
应收账款形成的汇兑损益	-5,834.57	513.22	1,007.85

项目	2022年1-10月	2021年度	2020年度
应付账款形成的汇兑损益	1,670.69	171.95	0.00
其他	169.29	2.47	-5.13
小计	-4,810.79	895.78	1,340.51

正泰电源按照企业会计准则的规定核算汇兑损益，外币交易应当在初始确认时，采用交易日的即期汇率将外币金额折算为记账本位币金额；对于外币货币性项目，采用资产负债表日即期汇率折算。因资产负债表日即期汇率与初始确认时或者前一资产负债表日即期汇率不同而产生的汇兑差额，计入当期损益。

（三）分析说明汇率波动对正泰电源营业收入、营业成本、毛利率、非经常性损益、净利润的具体影响程度

若保持其他因素不变，假设外币汇率变动 5%，营业收入、营业成本、毛利率、非经常性损益、净利润的影响程度如下：

单位：万元

假设外币兑人民币汇率上升5%			
项目	2022年1-10月	2021年度	2020年度
营业收入	3,397.15	3,586.17	2,982.24
营业成本	1,824.06	1,635.80	1,670.84
毛利额	1,573.09	1,950.37	1,311.40
毛利率	0.65%	0.97%	0.61%
非经常性损益	4.53	-10.46	-
净利润	1,161.82	1,441.81	967.31
假设外币兑人民币汇率下降5%			
项目	2022年1-10月	2021年度	2020年度
营业收入	-3,397.15	-3,586.17	-2,982.24
营业成本	-1,824.06	-1,635.80	-1,670.84
毛利额	-1,573.09	-1,950.37	-1,311.40
毛利率	-0.70%	-1.05%	-0.66%
非经常性损益	-4.53	10.46	-

假设外币兑人民币汇率上升5%			
净利润	-1,161.82	-1,441.81	-967.31

注：因外币收入主要发生在正泰电源美国子公司，故按正泰电源单体、美国子公司收入占比计算需扣除的所得税

三、结合核查手段、核查范围的充分性、有效性等，说明对正泰电源境外收入真实性的核查情况，包括但不限于合同签订及执行情况、收入成本确认依据及其合理性、收入增长合理性、成本真实性，并对比同行业可比公司情况说明合理性

（一）正泰电源境外收入销售情况

正泰电源报告期内境内收入、境外收入的情况如下：

单位：万元

类别	2022年1-10月	2021年度	2020年度
境内销售收入	22,850.16	17,087.72	19,508.27
境外销售收入	69,251.10	72,826.55	61,518.67
小计	92,101.27	89,914.27	81,026.94

境外销售收入又可进一步区分为境内实体外销、境外实体销售，具体如下：

单位：万元

类别	2022年1-10月	2021年度	2020年度
境内实体外销	23,507.95	30,872.17	17,964.21
境外实体销售	45,743.15	41,954.38	43,554.46
小计	69,251.10	72,826.55	61,518.67

（二）正泰电源境外收入真实性核查情况

1、针对境外收入真实性的主要核查手段及程序

（1）访谈正泰电源管理人员，了解正泰电源境外销售模式、业务流程、销售规模、主要客户等信息；

(2) 了解与收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

(3) 检查报告期内重要订单合同条款，结合新收入准则识别履约义务及控制权转移相关的时点，判断正泰电源收入确认政策的恰当性；

(4) 检查报告期内已完成项目的合同订单、出库单、物流单、报关单、提单等文件复核公司境外收入确认的真实性、准确性，具体比例如下：

单位：万元

类别	2022年1-10月	2021年度	2020年度
境内实体外销	23,507.95	30,872.17	17,964.21
其中：检查金额	7,311.77	8,496.32	3,069.70
境外实体销售	45,743.15	41,954.38	43,554.46
其中：检查金额	35,985.29	28,338.65	28,760.97
检查比例合计	62.52%	50.58%	51.74%

(5) 对正泰电源报告期收入实施收款测试，检查收入的真实性；

(6) 对正泰电源报告期收入实施截止性测试，检查是否存在跨期确认收入的情形；

(7) 向正泰电源报告期内的主要客户发函，确认收入金额的准确性及真实性，具体比例如下：

单位：万元

类别	2022年1-10月	2021年度	2020年度
境内实体外销	23,507.95	30,872.17	17,964.21
其中：函证核实金额	16,693.94	26,532.59	12,474.74
境外实体销售	45,743.15	41,954.38	43,554.46
其中：函证核实金额	21,749.67	18,664.87	18,963.88
函证核实比例小计	55.51%	62.06%	51.10%

(8) 对正泰电源报告期主要境外客户视频访谈，了解业务背景、合作模式等信息，确认客户真实性，具体比例如下：

单位：万元

类别	2022年1-10月	2021年	2020年
境内实体外销	23,507.95	30,872.17	17,964.21
其中：视频访谈金额	17,512.25	27,908.65	8,218.68
境外实体销售	45,743.15	41,954.38	43,554.46
其中：视频访谈金额	8,744.01	8,312.12	12,444.07
视频访谈比例小计	37.91%	49.74%	33.59%

2、合同签订情况

(1) 对正泰电源相关人员进行访谈，了解正泰电源与客户业务往来情况和合同签订情况；

(2) 获取正泰电源与主要客户签订的销售合同或销售订单，核查其重要的条款，如合同标的、交付方式、结算方式等，并抽样检查发货单、提单等资料

3、境外收入确认政策及具体依据

(1) 境外收入确认政策

正泰电源销售逆变器、储能系统，属于某一时点的履约义务，收入确认政策如下：

境内实体内销收入和境外实体收入确认时点：不需要安装调试的商品，公司根据合同约定将产品交付给客户，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入时确认收入；需要安装调试的商品，按照产品安装调试完成并经客户验收后确认收入。

境内实体外销收入确认时点：公司已根据合同约定将产品报关，取得提单，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入时确认收入。

(2) 境外收入确认具体依据

正泰电源境外收入确认的具体情况为：

合同约定的主要 交货方式	收入确认政策	收入确认依据
-----------------	--------	--------

合同约定的主要交货方式	收入确认政策	收入确认依据
FOB/CIF	境内发货：货物提单已签发且办妥出口报关等手续； 境外当地发货：公司在产品交付给承运人时确认收入	境内发货：出口形式发票、销售出库单、报关单、提单； 境外当地发货：销售出库单、提单
EXW	公司在产品出库交付给客户或物流公司时确认收入	发货单据
DDP	公司将产品运送至客户指定地点后确认收入	物流到运记录或快递单
FOB	货物提单已签发且办妥出口报关等手续	出口形式发票、销售出库单、报关单、提单

同行业可比公司境外销售相似模式下取得的内外部证据及具体收入确认时点情况如下：

合同约定的主要交货方式	阳光电源	锦浪科技	固德威	上能电气	昱能科技
FOB/CIF	向海关报关口，取得报关单，并取得提单（运单）确认收入	办理出口报关手续，已经取得提单	货物提单已签发且办妥出口报关等手续	产品完成出口报关手续后，以提单上的日期作为风险报酬的转移时点	境内发货：货物提单已签发且办妥出口报关等手续； 境外当地发货：公司在产品交付给承运人时确认收入
EXW	-	-	出口形式发票、销售出库单	-	公司在产品出库交付给客户或物流公司时确认收入
DDP	-	以取得提单为外销收入确认的时点和依据	货物直接发运至合同约定地点并经客户签收	-	公司将产品运送至客户指定地点后确认收入

正泰电源境内发货收入确认政策与同行业可比公司一致。

综上所述，正泰电源具体收入确认时点符合企业会计准则关于收入确认政策的相

关规定，与同行业可比公司无重大差异。

4、境外收入增长的合理性

2020 年度、2021 年度、2022 年 1-10 月正泰电源境外销售收入分别为 61,518.67 万元、72,826.55 万元和 69,251.10 万元，占业务收入的比例分别为 75.92%、81.00% 和 75.19%。近年来正泰电源积极拓展海外市场，其产品认可度逐步增强、下游客户需求增多，从而其境外销售金额有所提升，报告期内，正泰电源与同行业可比公司境外销售收入的对比情况如下表：

单位：万元

公司（境外销售收入）	2022 年 1-6 月/ 2022 年 1-10 月	2021 年度	2020 年度
锦浪科技	129,351.51	179,203.01	125,973.14
固德威	122,292.51	170,047.87	108,296.95
阳光电源	650,935.71	917,738.76	660,151.96
昱能科技	48,711.09	64,560.32	48,120.28
平均值	237,822.71	332,887.49	235,635.58
正泰电源	69,251.10	72,826.55	61,518.67

注：2022 年可比公司境外收入数据源于 2022 年半年报，正泰电源境外收入数据系 2022 年 1-10 月数据。

报告期内，可比公司与正泰电源的境外销售收入均呈现上升趋势。随着近年来正泰电源积极拓展海外市场，其产品认可度逐步增强、下游客户需求增多，从而其境外销售金额有所提升，正泰电源境外收入增长具有合理性。

5、成本真实性的核查情况

关于成本真实性执行的核查程序主要包括如下：

(1) 访谈相关业务人员，了解正泰电源的采购模式、采购流程、生产模式、成本构成、生产周期等；

(2) 结合营业收入的审计，比较各期营业成本的变化情况，核查是否存在异常情

况。

(3) 抽取主要供应商，取得采购合同或订单、付款凭证，核查采购合同的实际履行情况；

(4) 对报告期内的主要供应商进行函证，确认正泰电源与主要供应商的采购金额、往来余额等；

(5) 对主要供应商进行走访，了解主要供应商的实际业务情况、双方的业务合作情况、是否存在关联关系等。

经核查，正泰电源的成本及供应商真实，成本确认合理。

6、成本确认依据及其合理性

(1) 产品生产成本的确认

正泰电源通过 SAP 归集生产成本，成本包括直接材料、直接人工与制造费用。生产部门根据销售订单下达生产任务单，仓库根据生产任务单中的 BOM 清单发料，材料的出库单价为原材料的移动加权平均价。产品完工时，根据 SAP 设定的标准的单位工费分摊该月每个生产任务单的工费。

(2) 产品销售成本的确认

当销售订单确认收入时，相应确认营业成本。

(3) 与同行可比公司毛利率分析

公司名称	2022 年 1-6 月/ 2022 年 1-10 月	2021 年	2020 年
锦浪科技	31.35%	28.71%	31.82%
固德威	29.18%	31.66%	37.60%
阳光电源	25.54%	22.25%	23.07%
昱能科技	39.94%	37.36%	38.45%
上能电气	23.18%	24.61%	25.74%
平均值	29.84%	28.92%	31.34%

公司名称	2022年1-6月/ 2022年1-10月	2021年	2020年
正泰电源	28.12%	29.21%	26.76%

注：正泰电源毛利率系2022年1-6月毛利率，可比公司毛利率源于2022年1-10月毛利率。

故正泰电源成本归集合理，并按照与收入配比的原则确认成本，且毛利率与同行业可比公司相近，成本具有合理性。

综上所述，独立财务顾问实施了访谈、函证、检查原始凭证等审计程序进行境外收入核查，核查手段及核查范围充分、有效，收入确认依据与同行业可比公司相比不存在重大差异，近年来正泰电源积极拓展海外市场，其产品认可度逐步增强、下游客户需求增多，从而提升了其境外销售金额，具有合理性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，由于正泰电源盈利能力相对稳定，业务规模不断扩大，受汇率变动影响，报告期内公司财务费用中的汇兑损益存在一定波动，加之正泰电源投资收益、公允价值变动损益、信用减值损失、资产减值损失及资产处置收益也因公司经营有所波动，使得正泰电源净利润存在一定波动，整体呈上升趋势，符合业务发展逻辑，具备合理性。

2、正泰电源各报告期财务费用波动主要系美元汇率波动引起的外币货币性项目及购销交易的汇兑损益变动，具有合理性，已测算汇率波动对正泰电源营业收入、营业成本、毛利率、非经常性损益、净利润的影响程度。

3、独立财务顾问通过访谈、函证、细节测试等方式进行境内外收入核查，核查手段及核查范围充分、有效，收入确认依据与同行业可比公司相比不存在重大差异；近年来正泰电源积极拓展海外市场，其产品认可度逐步增强、下游客户需求增多，从而提升了其境外销售金额，具有合理性。

问题 5：重组报告书显示，本次交易的业绩承诺期为 2023 至 2025 年度，交易对方正泰电器、上海绰峰及上海挚者承诺标的公司 2023 年度、2024 年度、2025 年度经审计的合并报表中归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润应分别不低于人民币 8,956.39 万元、11,239.93 万元和 13,538.79 万元。

请你公司补充披露上述业绩承诺金额的具体计算过程、计算依据，并说明承诺业绩是否与收益法预测结果是否相匹配。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易业绩承诺金额的计算过程及计算依据

本次交易的业绩承诺金额系基于坤元评估出具的《正泰电源评估报告》中对正泰电源的预测收益结果，考虑股份支付对正泰电源预测期净利润的影响后，按照盎泰电源持有正泰电源股权比例计算得出。

单位：万元

项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度
正泰电源预测净利润（不考虑股份支付费用）①	11,249.77	13,601.49	15,631.30
股份支付费用②	2,026.02	2,026.02	1,688.35
正泰电源预测净利润（扣除股份支付费用的影响） ③=①-②	9,223.75	11,575.47	13,942.95
盎泰电源业绩承诺（考虑盎泰电源持有正泰电源股权比例） ④=③×盎泰电源持有正泰电源股权比例	8,956.39	11,239.93	13,538.79

本次交易的业绩承诺金额具体计算过程及依据如下：

（一）正泰电源盈利预测

本次评估的评估基准日为 2022 年 10 月 31 日，本次交易的标的资产盎泰电源系基准日后设立的持股型公司，除对外投资正泰电源外，未开展实质业务。本次评估过程中，坤元评估对盎泰电源 100% 股东全部权益价值采用资产基础法进行估值，并按照如下假设编制和出具《盎泰电源模拟评估报告》：

1、盎泰电源在评估基准日时已设立、注册资本已实缴到位；

2、盎泰电源已完成向正泰电源现金增资 3,360 万元，并现金收购了正泰电源 97.10% 股权，即盎泰电源在评估基准日时已持有正泰电源 97.10% 的股权并持续经营。

其中，为确定盎泰电源核心资产（对正泰电源 97.10% 股权的长期股权投资）的价值，坤元评估进一步对正泰电源股东全部权益价值采用资产基础法和收益法进行估值，最终选取收益法评估结果作为正泰电源股东全部权益价值最终评估结论，并出具了《正泰电源评估报告》。

根据坤元评估出具的《正泰电源评估报告》，收益法下正泰电源 2023 年度、2024 年度、2025 年度的预测净利润分别为 11,249.77 万元、13,601.49 万元及 15,631.30 万元。

（二）股份支付费用影响

2021 年 8 月，正泰电源董事会决议设立上海绰峰以实施股权激励。2021 年 9 月上海绰峰成立，激励对象出资到位。上海绰峰以 0.97 元/出资额的价格向正泰电器购买了正泰电源 1,000 万元注册资本对应的股权。

2022 年 8 月，正泰电源董事会决议同意实施股权激励。2022 年 10 月，正泰电源与激励对象签署授予协议，通过上海挚者实施该次股权激励，激励对象出资到位。上海挚者以 1.05 元/出资额的价格向正泰电器购买了正泰电源 3,200 万元注册资本对应的股权。

根据上海绰峰及上海挚者的合伙协议，无论员工离职或者退休，最终都无法取得对应的股份，而是需按最近一次 12 月 31 日净资产被回购，即仅享有账面净资产的变动额。根据企业会计准则规定，上述股权激励所涉及的股份支付属于以现金结算的股份支付。

2022 年 11 月，上海绰峰及上海挚者重新签署合伙协议，上海绰峰、上海挚者的有限合伙人在协议签署 36 个月后，可享有合伙企业份额。根据新的合伙协议，前述

股权激励的股份支付变更为以权益结算的股份支付。因此，自 2022 年 11 月起，前述上海绰峰、上海挚者股权激励的股份支付费用从现金结算变更为以权益结算，相关费用测算如下：

年度	主体	股份数量(万股)	授予价格(元/股)	每股公允价值(元/股)	应计算股份支付的金额(万元)	扣减此前年度已计提的现金结算的股份支付费用后, 剩余应计算股份支付的金额(万元)
2021年度	上海绰峰	1,000.00	0.97	2.6066	1,636.60	1,560.10
2022年度	上海挚者	3,200.00	1.05	2.6066	4,981.11	4,517.96
合计					6,617.70	6,078.06

注 1：每股公允价值=正泰电源 100% 股权估值/总股本数；

注 2：应计算股份支付的金额=股份数量×（每股公允价值-授予价格）。

扣减此前年度已计提的现金结算的股份支付费用后，剩余应计算股份支付的金额为 6,078.06 万元。假设按 36 个月摊销，每个月摊销金额为 168.83 万元。受此影响，正泰电源 2023 年度、2024 年度、2025 年度将分别减少损益金额 2,026.02 万元、2,026.02 万元、1,688.35 万元，即 2023 年度、2024 年度、2025 年度正泰电源息前税后利润预测值分别为 9,223.75 万元、11,575.47 万元、13,942.95 万元。

（三） 盎泰电源业绩承诺系以正泰电源收益法预测结果为基础进行计算，与收益法预测结果相匹配

本次交易的业绩承诺主体为盎泰电源，业绩承诺计算公式如下：

盎泰电源业绩承诺金额 = 扣除股份支付费用影响后的正泰电源收益法预测息前税后利润 × 盎泰电源持有正泰电源股权比例

即盎泰电源 2023 年度、2024 年度、2025 年度净利润应分别不低于人民币 8,956.39 万元、11,239.93 万元和 13,538.79 万元。

综上所述，本次交易中，盎泰电源的业绩承诺金额系以正泰电源的收益法预测结果为基础进行计算，与收益法预测结果相匹配。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易的业绩承诺金额具备合理的计算依据，盛泰电源层面的承诺业绩系以正泰电源的收益法预测结果为基础进行计算，与收益法预测结果相匹配。

问题 6：重组报告书显示，2020 年、2021 年、2022 年 1-10 月正泰电源第一大客户均为关联方正泰集团及其附属企业，主要销售产品为光伏逆变器，相关销售金额占营业收入的比例分别为 17.77%、31.08%、23.36%。2020 年、2021 年、2022 年 1-10 月正泰电源向关联方正泰集团及其附属企业采购磁性元件、机构件金额占原材料采购总额的比例分别为 7.92%、10.99%、4.35%。

请你公司：

(1) 结合上述关联交易占同类交易比重等，说明关联销售与采购对正泰电源独立性和业绩稳定性的影响，在此基础上说明正泰电源是否对关联销售与采购存在重大依赖；

(2) 结合上述关联销售与采购的主要合同条款、价格及付款条件等，并对比正泰电源与第三方之间的同类交易，说明相关内容是否存在较大差异，上述关联交易是否具有必要性及公允性；

(3) 结合本次交易前后上市公司关联交易的变化情况及规范关联交易的措施，说明本次交易完成后是否有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性。

请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合上述关联交易占同类交易比重等，说明关联销售与采购对正泰电源独立性和业绩稳定性的影响，在此基础上说明正泰电源是否对关联销售与采购存在重大依赖

(一) 关联销售对正泰电源独立性及业绩稳定性不构成重大影响，不存在对关联方的重大依赖

报告期内，标的公司关联销售主要为逆变器及储能系统产品的销售，关联销售金额分别为14,513.17万元、28,117.91万元及21,728.27万元，占标的公司营业收入分别为17.91%、31.27%及23.59%，2022年1-10月占比有所下降，标的公司关联销售情况如下：

单位：万元

关联方	2022年1-10月		2021年		2020年	
	金额	营业收入占比	金额	营业收入占比	金额	营业收入占比
温州翔泰新能源投资有限公司	16,224.69	17.62%	7,481.48	8.32%	6,451.09	7.96%
浙江正泰新能源开发有限公司	1,340.85	1.46%	2,516.34	2.80%	2,770.73	3.42%
Chint Solar (Hong Kong) Co.,Ltd	592.31	0.64%	14,286.84	15.89%	356.2	0.44%
其他关联方	3,570.42	3.88%	3,833.25	4.26%	4,935.15	6.09%
合计	21,728.27	23.59%	28,117.91	31.27%	14,513.17	17.91%

正泰电源关联销售主要集中于向温州翔泰新能源投资有限公司（以下简称“温州翔泰”）、浙江正泰新能源开发有限公司、Chint Solar (Hong Kong) Co.,Ltd 等公司。

报告期内，正泰电源对温州翔泰销售收入呈现逐年上升趋势，温州翔泰系正泰安能数字能源（浙江）股份有限公司（以下简称“正泰安能”）的全资子公司，作为正泰安能的集采平台，标的公司主要向温州翔泰销售逆变器产品等，受益于户用光伏市场的发展，对温州翔泰的销售金额有所增加。

报告期内，正泰电源对 Chint Solar (Hong Kong) Co.,Ltd 销售金额先升后降，2021年，因正泰电源着力开发海外市场，通过其开展韩国、日本等地区业务，销售金额有所增长；2022年1-10月，受益于自身销售渠道的不断建立与拓展，正泰电源对其销售收入明显下降。

此外，正泰电源对浙江正泰新能源开发有限公司及其他关联方的销售金额在报告期内保持相对稳定，且于2022年1-10月有所下降。

报告期内，正泰电源积极投入研发，不断拓展全球销售渠道，逆变器产品性能、品牌知名度等不断上升，产品销量及收入显著提升，带动营业收入有所上升，加之上述建立、优化销售渠道等因素，正泰电源关联销售占比于2022年1-10月显著下降，关

联销售对正泰电源独立性 & 业绩稳定性不构成重大影响，不存在对关联方的重大依赖。

(二) 关联采购对正泰电源独立性 & 业绩稳定性不构成重大影响，不存在对关联方的重大依赖

报告期内，正泰电源原材料关联采购情况如下：

单位：万元

关联方	2022年1-10月		2021年		2020年	
	金额	原材料采购占比	金额	原材料采购占比	金额	原材料采购占比
正泰电气股份有限公司	965.56	1.36%	4,516.59	5.41%	461.47	0.94%
浙江正泰电器股份有限公司	801.51	1.13%	1,307.73	1.57%	1,051.28	2.15%
上海正因信息科技有限公司	763.25	1.08%	1,301.00	1.56%	814.95	1.67%
陕西正泰电缆有限公司	-	0.00%	1,487.08	1.78%	-	0.00%
其他关联方	698.29	0.98%	2,074.05	2.49%	1,218.59	2.49%

报告期内，正泰电源关联采购主要包括原材料采购，原材料采购主要集中于机构件 & 磁性元件，其中，关联方机构件采购金额分别为1,399.53万元、6,560.51万元 & 1,654.73万元，分别占机构件当期总采购金额的8.63%、20.87% & 7.88%，磁性元件采购金额分别为1,339.97万元、2,224.71万元 & 1,351.73万元，分别占磁性元件当期总采购金额的30.43%、26.98% & 19.28%，占比相对较小，不存在对关联方的重大依赖。

二、正泰电源关联销售与采购主要合同条款、价格无实质性差异，关联交易具有必要性 & 公允性

(一) 关联销售

1、正泰电源关联销售主要合同条款、价格与非关联方无实质性差异

正泰电源关联销售主要合同条款对比如下：

关联方	与关联客户、非关联客户的主要合同条款是否存在较大差异	价格	付款条件
温州翔泰	否	参考市场价格协商确定	开票后6个月内付款
浙江正泰新能源开发有限公司	否	参考市场价格协商确定	开票后6个月内付款
Chint Solar (Hong Kong) Co.,Ltd	否	参考市场价格协商确定	开票后90天内付款

正泰电源与关联客户、非关联客户的主要合同条款无实质性差异，定价方式均参考市场价格进行协商后确定，付款条件略有差异，主要原因系：

温州翔泰及浙江新能源开发有限公司系光伏市场领先企业，市场地位较高，与正泰电源合作周期较长，信用记录良好，销售金额亦相对较大，因此采取6个月信用期政策；正泰电源对 Chint Solar (Hong Kong) Co.,Ltd 主要来源于海外销售，账期相对较短，与其他海外销售客户账期基本一致。

2、正泰电源关联销售具有必要性和公允性

报告期内，温州翔泰作为正泰安能的采购平台，正泰电源向其销售的逆变器产品主要集中于户用产品，正泰安能深耕户用光伏市场领域多年，为国内户用光伏的龙头企业，其集采平台温州翔泰逆变器产品需求量较大，市场议价能力较强。报告期内，温州翔泰进行逆变器等产品采购时，均采用招标、询价及比价等方式对供应商进行遴选，在综合考虑服务质量、报价、服务方案等因素后择优选定供应商。正泰电源作为供应商之一，与其他无关联供应商主要产品价格差异较小，正泰电源对温州翔泰关联销售定价具有公允性。

2020年至2022年1-10月，正泰电源销售至浙江正泰新能源开发有限公司、Chint Solar (Hong Kong) Co.,Ltd 的主要产品单价与非关联方同类产品的销售单价差异率相对较小，受逆变器产品定制化需求较高等因素影响，产品单价存在小幅差异，定价具有公允性。

综上所述，正泰电源通过与光伏市场知名关联方客户建立业务合作，积累技术经验、品牌知名度，亦通过关联方客户开拓海外市场、建立渠道优势，具有必要性；正

泰电源与关联客户、非关联客户的主要合同条款无实质性差异，关联交易具有公允性。

（二）关联采购

1、正泰电源关联采购主要合同条款、价格无实质性差异

正泰电源关联采购主要合同条款对比如下：

关联方	采购内容	与关联供应商、非关联供应商的主要合同条款是否存在较大差异	价格	付款条件
正泰电气股份有限公司	变压器等磁性元件及通讯柜等机构件	否	参考市场价格协商确定	开票后75天内付款
正泰电器股份有限公司	工频电感器等磁性器件	否	参考市场价格协商确定	开票后60日天内付款
上海正因信息科技有限公司	相关采集器、通讯模块等机构件	否	参考市场价格协商确定	预付款50%；开票后30日内付50%
陕西正泰电缆有限公司	通讯电缆等机构件	否	参考市场价格协商确定	开票后45日内付款

正泰电源与关联供应商、非关联供应商的主要合同条款无实质性差异，采购价格参考市场价格协商确定，付款条件系交易双方参考交易品类、市场惯例等协商约定。

2、正泰电源关联采购具有必要性和公允性

报告期内，因部分集成项目定制化需求，正泰电源向正泰电气采购油浸式变压器、干式变压器等磁性元件及部分集成项目所需通讯柜、充气环网柜等机构件，向陕西正泰电缆有限公司采购部分 EPC 配套项目所需通讯电缆等机构件，正泰电源结合下游客户需求、各个供应商的技术水平、报价等因素选定供应商，定价具有公允性。

报告期内，正泰电源主要向正泰电器采购工频电感器等磁性器件，向上海正因采购逆变器相关采集器、通讯模块等机构件，综合参考定制化程度、产品设计结构、采购数量等因素，正泰电源向正泰电器、上海正因采购的主要产品与向非关联方采购的同类产品相比差异较小，定价具有公允性。

综上所述，正泰电源关联采购具有必要性及公允性。

三、结合本次交易前后上市公司关联交易的变化情况及规范关联交易的措施，说明本次交易完成后是否有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

(一) 本次交易前后上市公司关联交易的变化情况及规范关联交易的措施

报告期内，正泰电源与其关联方存在关联交易，从商业背景及业务逻辑角度，其关联销售、关联采购具备合理性和必要性，关联交易定价公允；且2022年关联销售、关联采购的金额及占比均呈下降趋势，正泰电源对其关联方不存在重大依赖。

本次交易完成前后，2021年度和2022年1-10月，通润装备、正泰电源关联销售、关联采购占比变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2022年1-10月			2021年度		
	交易前（通润装备）	交易前（正泰电源）	交易后（备考）	交易前（通润装备）	交易前（正泰电源）	交易后（备考）
关联销售	75.33	21,728.27	21,728.27	51.25	28,117.91	28,117.91
营业收入	141,504.66	97,102.61	233,605.92	192,111.24	86,389.13	282,025.51
关联销售占营业收入比例	0.05%	22.38%	9.30%	0.03%	32.55%	9.97%
关联采购	-	5,581.79	5,581.79	-	10,106.20	10,106.20
营业成本	110,013.92	67,946.55	176,425.27	150,543.55	61,185.01	214,441.77
关联采购占营业成本比例	-	8.21%	3.16%	-	16.52%	4.71%

注1：关联采购占比为关联采购与营业成本的比例，关联销售占比为关联销售与营业收入的比例；

注2：关联交易的数据为采购/销售商品、接受/提供劳务的合计数；

注3：交易后关联销售及关联采购金额系正泰电源关联交易及上市公司关联交易简单加总所得。

正泰电源注入上市公司后，上市公司未来可能发生的关联交易将继续遵循公开、公平、公正的原则，对于必要的关联交易，上市公司将在保证关联交易价格合理、公允的基础上，严格执行相关法律法规以及公司内部治理制度有关规定，履行相应决策程序，及时进行信息披露，维护公司及广大中小股东的合法权益。本次交易后，正泰

电源将进一步减少和规范关联交易。上市公司控股股东常熟市千斤顶厂及其一致行动人 TORIN JACKS INC.、正泰电器及其实际控制人南存辉先生均已出具关于减少和避免关联交易的承诺。

（二）本次交易完成后是否有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

1、关联交易

本次交易完成后，上市公司的关联交易将继续严格按照有关法律、法规及《公司章程》的要求履行关联交易的决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，确保不损害公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。

为进一步规范和减少本次交易完成后的关联交易，维护上市公司及其中小股东的合法权益，上市公司控股股东常熟市千斤顶厂及其实际控制人顾雄斌、正泰电器及其实际控制人南存辉先生均已出具关于减少和规范关联交易的相关承诺。

2、同业竞争

上市公司现有业务中的输配电控制设备业务（涵盖高低压成套开关设备、断路器等相关业务）与正泰电器的主营业务存在同业竞争，为解决同业竞争，在控制权交接日后的三个月内，上市公司拟将从事该等业务的相关子公司的股权（主要包括常熟市通用电器厂有限公司70%的股权和常熟市通润开关厂有限公司70%的股权）按照评估值优先转让给常熟市千斤顶厂及其关联方。

若届时上市公司股东大会未审议通过前述置出方案，则常熟市千斤顶厂及顾雄斌、正泰电器及南存辉将积极促使上市公司优化资产置出方案再次提交股东大会审议或将拟置出资产按经评估的公允价值转让给无关联第三方，以彻底解决同业竞争问题。

在本次交易、控制权转让完成及上市公司输配电控制设备业务剥离后，上市公司控股股东及实际控制人的主要业务领域与上市公司主营业务将不存在同业竞争。

为解决及避免同业竞争、更好地维护中小股东的利益，上市公司控股股东常熟市千斤顶厂及其实际控制人顾雄斌先生、正泰电器及其实际控制人南存辉先生均已出具关于避免及解决同业竞争的承诺。

3、独立性

本次交易完成后上市公司资产质量和经营能力得到提高，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及其关联方保持独立，符合证监会及交易所关于上市公司独立性的相关规定。常熟市千斤顶厂及其实际控制人顾雄斌先生、正泰电器及其实际控制人南存辉先生均已出具关于维持上市公司独立性的承诺，正泰电器、上海绰峰、上海挚者均已出具关于保持标的公司独立性的承诺函。

综上，本次交易完成后，上市公司将进一步规范关联交易、避免同业竞争、增强独立性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、正泰电源2022年1-10月的关联销售、关联采购比重呈现下降趋势，关联销售与采购对正泰电源独立性和业绩稳定性不存在重大影响，正泰电源对关联方不存在重大依赖。

2、正泰电源与关联客户/供应商、非关联客户/供应商的主要合同条款无实质性差异，对关联方、非关联方的定价系根据合作历史、销售/采购金额及产品品类等因素综合协商确定，定价不存在较大差异，关联交易具有必要性及公允性。

3、本次交易完成后，上市公司将进一步规范关联交易、避免同业竞争、增强独立性，相关方均已出具相应承诺函。

问题 7：重组报告书显示，2020 年末、2021 年末、2022 年 10 月末，正泰电源存货账面余额分别为 22,588.96 万元、48,101.15 万元、66,429.88 万元，占总资产比例分别为 29.47%、41.67%、43.66%；分别计提存货跌价准备 517.12 万元、452.30 万元、1,204.64 万元。

请你公司：

(1) 结合报告期各期末存货的类型、用途及库龄，对应产品的生产、销售周期，是否存在相应在手订单或合同等因素，说明各类存货占比较高的原因，在此基础上说明报告期各期期末存货余额逐年大幅增长的原因及合理性，相关产品是否存在滞销风险；

(2) 结合存货的类别、库龄、存货跌价准备计提的方法及测试过程、可变现净值等因素，说明报告期各期期末存货跌价准备计提是否充分。

请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合报告期各期末存货的类型、用途及库龄，对应产品的生产、销售周期，是否存在相应在手订单或合同等因素，说明各类存货占比较高的原因，在此基础上说明报告期各期期末存货余额逐年大幅增长的原因及合理性，相关产品是否存在滞销风险

(一) 存货的类型、用途及库龄

报告期内，正泰电源存货为原材料、在产品、库存商品、委托加工物资及低值易耗品，其中，原材料主要系生产所需的各类原材料、备品备件和配件等，在产品主要系尚未完工入库的半成品，库存商品主要系已完工且检验合格入库的逆变器、汇流箱等，委托加工物资主要系已发出给外单位加工成新产品的原材料。

报告期各期末，正泰电源存货构成及库龄情况如下：

单位：万元

2022年10月31日				
类别	账面余额	占比	其中：库龄1年以内金额	库龄1年占比
原材料	19,143.79	28.82%	17,995.44	94.00%
在产品	4,351.99	6.55%	4,351.99	100.00%
库存商品	36,438.22	54.85%	35,979.87	98.74%
委托加工物资	6,495.73	9.78%	6,008.63	92.50%
低值易耗品	0.15	0.00%	0.15	100.00%
合计	66,429.88	100.00%	64,336.09	96.85%
2021年12月31日				
项目	账面余额	占比	其中：库龄1年以内金额	库龄1年占比
原材料	16,120.87	33.51%	15,529.92	96.33%
在产品	2,514.44	5.23%	2,508.00	99.74%
库存商品	22,892.66	47.59%	22,635.35	98.88%
委托加工物资	6,573.04	13.67%	6,359.15	96.75%
低值易耗品	0.14	0.00%	0.14	100.00%
合计	48,101.15	100.00%	47,032.57	97.78%
2020年12月31日				
项目	账面余额	占比	其中：库龄1年以内金额	库龄1年占比
原材料	3,273.49	14.49%	2,688.09	82.12%
在产品	1,909.75	8.45%	1,899.04	99.44%
库存商品	14,059.71	62.24%	13,286.49	94.50%
委托加工物资	3,345.83	14.81%	2,991.41	89.41%
低值易耗品	0.18	0.00%	0.18	100.00%
合计	22,588.96	100.00%	20,865.22	92.37%

根据上表可知，正泰电源2022年10月末、2021年末、2020年末、库龄在1年以内的存货占比分别为96.85%、97.78%、92.37%，库龄1年以内存货占比均保持在90%以上。报告期内，库龄在1年以上的存货主要系原材料、委托加工物资及库存商品，库龄在1年以上的委托加工物资为发给加工方的通用型原材料，材质易保存，库龄较长

不影响其使用。

报告期内，正泰电源2022年10月末、2021年末、2020年末存货账面余额分别为66,429.88万元、48,101.15万元、22,588.96万元，占总资产比例分别为44.66%、42.94%、30.86%，原材料及库存商品占比较高主要原因系：（1）对于关键原材料，正泰电源采用“以产定购”和“备货式采购”两种方式进行采购，对于需求量大、常规通用件、采购周期长以及需要进口的电子元器件，采取按制定采购计划提前“备货式采购”，随着正泰电源业务规模的扩大及订单量的增加，其原材料需求也呈上升趋势；（2）随着正泰电源生产经营规模增加和项目制需求的业务模式增加，尤其是海外市场的开拓，为提升交付水平，缩短交付周期，需提前备有一定安全库存，导致成品库存大幅增长。

（二）生产、销售周期及订单情况

正泰电源市场部会根据销售计划基准预测，并结合营销政策、历年产品销售情况、销售计划、安全库存等因素预测产品销售需求，车间根据市场部产品销售需求计划，结合产品历史生产情况、产能、成品库存等因素安排生产计划。以年度、季度、月度生产计划为基础结合产销存情况合理安排每周、每日生产计划，并根据生产计划合理调配设备、人员、生产物资等资源，有准备地组织生产，完成生产计划，满足销售需求。在生产时间安排方面，正泰电源采取存货生产模式和订单生产模式，既能满足标准化产品需求又能满足客户个性化产品需求。正泰电源主要产品为逆变器，生产周期一般为半个月。产品生产完成后，根据客户需求安排发货，由于一般无需提供安装调试服务，从出库到客户签收多数在一周以内，时间较短。

标的公司存货余额逐年增加，主要系标的公司业务规模增加，2020年末、2021年末、2022年10月末的在手订单金额分别为17,825.40万元、16,312.92万元、44,428.52万元，2022年10月末在手订单显著增长，为满足后续生产及销售需求，正泰电源提前生产及备料，导致存货余额增加。

综上，标的公司报告期内存货余额及占比大幅增长主要系市场需求增加、公司业务规模扩大所致；存货周转情况良好，相关产品不存在滞销风险。

二、结合存货的类别、库龄、存货跌价准备计提的方法及测试过程、可变现净值等因素，说明报告期各期末存货跌价准备计提是否充分

（一）存货跌价准备计提的方法及测试过程

正泰电源存货跌价准备的计提方法为成本与可变现净值孰低法。

针对库存商品、用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。为执行销售合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算。若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。

针对原材料、在产品：以所生产产品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。

（二）与同行业公司存货跌价比例的比较

报告期内，正泰电源存货跌价比例与同行业公司对比情况如下表所示：

可比公司	2022年6月30日	2021年12月31日	2020年12月31日
阳光电源	1.99%	2.85%	1.99%
锦浪科技	0.52%	0.59%	1.17%
固德威	0.36%	1.14%	0.97%
上能电气	0.34%	0.49%	0.84%
昱能科技	1.84%	1.96%	3.62%
平均值	1.01%	1.41%	1.72%
正泰电源	1.81%	0.94%	2.29%

注：因可比公司未披露2022年10月30日的数据，故取2022年6月30日数据。

正泰电源各期末存货跌价计提的比例与同行业公司不存在较大差异。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，随着正泰电源的业务发展和订单量增长，为满足后续生产及销售

需求，原材料和库存商品占比较高，存货余额逐年增长具有合理性，相关产品不存在滞销风险。

2、报告期内，正泰电源存货以原材料及库存商品为主，库龄主要集中于一年以内，正泰电源存货跌价准备的计提方法为成本与可变现净值孰低法，跌价准备计提充分。

问题 8：重组报告书显示，2020 年末、2021 年末、2022 年 10 月末，正泰电源应收账款账面价值分别为 17,426.23 万元、21,362.70 万元和 35,846.51 万元，计提坏账准备金额分别为 4,288.39 万元、6,297.19 万元、7,058.03 万元。2020 年、2021 年、2022 年 1-10 月正泰电源应收账款周转率分别为 4.09、4.64、3.22。

请你公司：

(1) 结合正泰电源业务模式、信用政策及销售对象的变化情况，说明应收账款持续增长、应收账款周转率下滑的原因及合理性，是否存在扩大赊销比例、放宽客户资质“门槛”以扩大销售额的情形；

(2) 说明正泰电源应收账款计提坏账准备的具体测算过程，报告期各期末坏账准备计提是否充分。

请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合正泰电源业务模式、信用政策及销售对象的变化情况，说明应收账款持续增长、应收账款周转率下滑的原因及合理性，是否存在扩大赊销比例、放宽客户资质“门槛”以扩大销售额的情形

(一) 报告期内正泰电源应收账款前五大客户变化较小

正泰电源报告期内应收账款余额前五大客户列示如下：

单位：万元

2022 年 10 月 31 日			
序号	单位名称	账面余额	占期末余额的比例
1	温州翔泰新能源投资有限公司	15,150.75	35.31%
2	星群电力集团有限公司	4,287.50	9.99%
3	Yaskawa America, Inc.	3,958.95	9.23%
4	HYUNDAI ENERGY SOLUTIONS CO.,LTD.	2,897.92	6.75%
5	盐城市天科光伏电力有限公司	1,487.61	3.47%

合计		27,782.72	64.75%
2021年12月31日			
序号	单位名称	账面余额	占期末余额的比例
1	HYUNDAI ENERGY SOLUTIONS CO,LTD	6,716.19	24.28%
2	星群电力集团有限公司	4,287.50	15.50%
3	Yaskawa America,Inc.	2,068.71	7.48%
4	水发兴业能源（珠海）有限公司	1,561.64	5.65%
5	浙江正泰新能源开发有限公司	1,464.69	5.30%
合计		16,098.73	58.21%
2020年12月31日			
序号	单位名称	账面余额	占期末余额的比例
1	星群电力集团有限公司	4,402.50	20.27%
2	CHINT SOLAR MEXICO S DE RL DE CV	2,277.72	10.49%
3	水发兴业能源（珠海）有限公司	2,131.63	9.82%
4	温州翔泰新能源投资有限公司	1,429.80	6.58%
5	Yaskawa America, Inc.	895.10	4.12%
合计		11,136.76	51.28%

报告期内，正泰电源应收账款前五大客户变化较小。

（二）正泰电源应收账款增长、应收账款周转率下滑的原因及合理性

正泰电源主要客户的框架合同、采购订单关于信用期的约定除温州翔泰外未发生重大变化。因信用期变化，应收温州翔泰的款项由2021年末的1,047.42万增加至2022年10月末15,150.75万，剔除温州翔泰的影响后，应收账款、应收账款周转率相对稳定，模拟测算的数据如下：

单位：万元

项目	2022年10月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
应收账款	27,753.80	26,612.46	20,284.82
应收账款周转率	3.35	3.52	3.33

注：应收账款周转率=营业收入/[（期初应收账款账面余额+期末应收账款账面余额）/2]。

2022年，正泰电源对温州翔泰的销售收入增长，且信用期延长，进而导致应收账款及应收账款周转率的变化。该变化的原因主要系：（1）温州翔泰母公司正泰安能系国内户用光伏行业龙头企业，2020年至2022年户用光伏行业复合增速近60%，其业务规模也快速增长。向正泰电源的采购量也相应增长；（2）2022年，随着温州翔泰议价能力的不断提升以及逆变器供应状况的改善，温州翔泰通过招投标重新确定了逆变器供应商的供货价格及信用条件等商业条件。

二、说明正泰电源应收账款计提坏账准备的具体测算过程，报告期各期末坏账准备计提是否充分

（一）正泰电源应收账款计提坏账准备的具体测算过程，与同行业可比公司坏账计提政策具有相似性

正泰电源2019年已执行新金融工具准则，对于金融资产采用预期信用损失法计提减值准备。除单项评估风险的金融资产外，正泰电源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。具体的应收款项计提减值准备的政策如下：如果有客观证据表明某项应收款项已经发生信用减值，则单项计提预期信用损失；当在单项工具无法以合理成本评估预期信用损失的充分证据时，按照组合计提减值准备，并将应收款项-外部单位确定为账龄组合。

正泰电源与同行业可比公司坏账计提比例对比如下：

账龄	阳光电源	上能电气	锦浪科技	固德威	正泰电源
1年以内	5%	5%	5%	5%	5%
1-2年	10%	10%	10%	10%	15%
2-3年	30%	30%	30%	30%	50%
3-4年	50%	50%	50%	50%	100%
4-5年	80%	80%	80%	80%	100%
5年以上	100%	100%	100%	100%	100%

如上表所示，针对账龄一年以内应收账款，可比公司与正泰电源均采用5%计提比例，针对一年以上应收账款，正泰电源计提比例略高于可比公司，公司坏账计提的比

例与同行业公司具有相似性，应收账款计提坏账准备计提充分。

(二) 正泰电源应收账款账龄以一年以内为主，坏账准备计提充分

报告期内，正泰电源应收账款坏账计提情况如下：

单位：万元

类别	2022年10月31日		
	账面余额	坏账准备	计提比例
按单项计提坏账	166.19	166.19	100.00%
按账龄组合计提坏账	42,738.35	6,891.84	16.13%
1年以内	36,407.25	1,820.36	5.00%
1-2年	1,270.38	190.56	15.00%
2-3年	359.60	179.80	50.00%
3年以上	4,701.12	4,701.12	100.00%
小计	42,904.54	7,058.03	16.45%
类别	2021年12月31日		
	账面余额	坏账准备	计提比例
按单项计提坏账	166.19	166.19	100.00%
按账龄组合计提坏账	27,493.70	6,131.00	22.30%
1年以内	21,548.17	1,077.41	5.00%
1-2年	823.71	123.56	15.00%
2-3年	383.58	191.79	50.00%
3年以上	4,738.25	4,738.25	100.00%
小计	27,659.89	6,297.19	22.77%
类别	2020年12月31日		
	账面余额	坏账准备	计提比例
按单项计提坏账	166.19	166.19	100.00%
按账龄组合计提坏账	21,548.44	4,122.20	19.13%
1年以内	13,370.96	668.55	5.00%
1-2年	2,523.03	378.45	15.00%
2-3年	5,158.50	2,579.25	50.00%
3年以上	495.95	495.95	100.00%

小 计	21,714.63	4,288.39	19.75%
-----	-----------	----------	--------

如上表所示，正泰电源按账龄组合计提坏账部分中账龄以一年以内为主，针对部分信用状况恶化客户，已足额计提单项坏账准备，坏账准备计提充分。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内正泰电源为应对市场竞争，对主要客户的信用政策存在一定变化，进而导致应收账款及应收账款周转率的变化，不存在扩大赊销比例、放宽客户资质“门槛”以扩大销售额的情形。

2、正泰电源应收账款计提坏账准备的具体测算过程合理，与同行业可比公司坏账计提政策具有相似性，应收账款账龄以一年以内为主，坏账准备计提充分。

问题 9：重组报告书显示，正泰电源 2022 年 10 月末对关联方的其他应收款余额为 4,323.93 万元。请你公司说明上述其他应收款的具体形成原因，是否存在非经营性资金占用等情形。

请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、关联方其他应收款的形成原因

截至2022年10月末，正泰电源对关联方的其他应收款余额为4,323.93 万元，其中，对上海挚者其他应收款余额3,360.00万元，对上海企业管理服务有限公司其他应收款余额941.33万元，对其他关联方其他应收款余额为22.60万元，其中，对上海挚者及上海企业管理服务有限公司其他应收款占关联方其他应收款的99.48%，为其他应收款的主要构成部分。

针对上海挚者其他应收款，本次交易标的公司成立于2022年12月，上海挚者以1元/出资额认缴3,360万元出资额。本次交易财务报表按合并完成后的股权架构编制，即假设2020年1月1日，正泰电源持有上海电源公司97.101%的股权并持续经营，出资款计入实收资本、同时因2022年10月末未实际收到而产生其他应收款。2023年1月，上海挚者已出资到位。

针对上海正泰企业管理服务有限公司其他应收款，2009年10月，上海正泰企业管理服务有限公司与正泰电源就上海文合路科沁苑住宅楼40套达成《售房协议》，约定以人民币1,098.13万元将该批住房转让至正泰电源，并于2009年12月末支付相关款项。后因用地属性等原因，该批房产无法分割独立单元产权，经双方协商一致，正泰电源与上海正泰企业管理服务有限公司于2022年初签署《售房协议解除合同》，约定解除《售房协议》，正泰电源所支付的人民币1,098.13万元抵扣租金后分批进行返还。截至2022年10月31日，剔除已抵扣租金，尚余人民币约941.33万元未返还，产生其他应收款。截至本核查意见出具之日，剔除已抵扣租金，款项已全部返还完毕。

二、不存在非经营性资金占用等情形

截至本核查意见出具之日，上海挚者已出资到位，正泰电源与上海正泰企业管理服务有限公司的其他应收款均已清除，不存在非经营性资金占用等情形。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

有关 2022 年 10 月末正泰电源对关联方的其他应收款余额，部分系财务报表的模拟合并假设所致；截至本核查意见出具之日，上海挚者已出资到位，正泰电源与上海正泰企业管理服务有限公司的其他应收款均已清除，不存在非经营性资金占用等情形。

问题 10：重组报告书显示，正泰电源及其子公司共有 16 处租赁房产，均为生产经营用途，部分签署的租赁合同存在未办理租赁登记备案手续的情况。

请你公司：

(1) 补充披露上述未办理租赁登记备案手续房产的具体情况，包括但不限于位置、面积、具体用途，未办理租赁登记备案手续的原因，对标的资产的重要性的影响程度，以及拟采取的应对措施（如有）；

(2) 说明正泰电源租赁房屋是否还存在其他租赁合同无效、不能续租、强制拆除或搬迁的风险，如是，说明对标的资产未来经营及本次交易估值的影响，以及拟采取的应对措施。

请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露上述未办理租赁登记备案手续房产的具体情况，包括但不限于位置、面积、具体用途，未办理租赁登记备案手续的原因，对标的资产的重要性的影响程度，以及拟采取的应对措施（如有）

(一) 未办理租赁登记备案手续房产的具体情况

标的公司的境外租赁均不涉及租赁备案，境内租赁房产办理租赁备案的情况详见下表：

序号	出租方	承租方	房屋坐落位置	租赁面积	租赁期限	用途	出租方所持不动产权证	未办理租赁登记备案手续的原因/办理进展	对标的资产的重要性的影响程度
1	上海正泰企业管理服务有限公司	正泰电源	松江区思贤路 3255 号 3#楼 B 座 1 层	807m ²	2023.1.1-2023.12.31	技术研发及办公	沪（2022）松字不动产权第 010250 号	办理中	研发及办公用房，相关研发设备不依赖于特定建筑物业，具有可替代性
2	上海正	正泰	松江区思	807m ²	2022.1.1-2023.12.31	技术研	沪（2022）松	办理中	

序号	出租方	承租方	房屋坐落位置	租赁面积	租赁期限	用途	出租方所持不动产权证	未办理租赁登记备案手续的原因/办理进展	对标的资产的重要性和影响程度
	泰企业管理服务有限公司	电源	贤路 3255 号 3#楼 B 座 3 层			发及办公	字不动产权第 010250 号		
3	上海正泰企业管理服务有限公司	正泰电源	松江区思贤路 3255 号 3#楼 A 座 4 层	865m ²	2022.9.1-2025.8.31	办公	沪(2022)松字不动产权第 010250 号	办理中	行政办公用房, 具有较高可替代性
4	上海正泰企业管理服务有限公司	正泰电源	松江区思贤路 3255 号 4#楼 B 座 1-4 层	3,228m ²	2022.1.1-2023.12.31	技术研发及办公	沪(2022)松字不动产权第 010250 号	办理中	研发及办公用房, 相关研发设备不依赖于特定建筑物业, 具有可替代性
5	正泰电气股份有限公司	正泰电源	松江区思贤路 3555 号 209 厂房标准生产车间	4,656m ²	2021.9.1-2024.8.31	研发、实验、生产和仓储	沪房地松字(2015)第 037664 号	办理中	
6	正泰电气股份有限公司	正泰电源	松江区思贤路 3555 号 216 厂房标准生产车间、215 与 216 间堆场简易棚	4,536m ²	2021.3.1-2023.2.28	生产、研发	沪(2023)松字不动产权第 005538 号	相关租赁房产尚在办理房产证的过程中, 待出租方取得相关产证后将办理租赁备案	生产经营性用房, 相关产线设备不依赖于特定建筑物业, 具有可替代性
7	正泰电气股份有限公司	正泰电源	松江区思贤路 3555 号 215 厂房标准生产车间、车间办公室	10,161.6 m ²	2021.6.16-2024.6.15	研发、实验、生产和仓储	沪(2023)松字不动产权第 005538 号		
8	正泰电气股份有限公司	正泰电源	松江区思贤路 3555 号 215 厂房二楼办公区域	330m ²	2022.7.1-2025.6.30	办公	沪(2023)松字不动产权第 005538 号		行政办公用房, 具有较高可替代性

序号	出租方	承租方	房屋坐落位置	租赁面积	租赁期限	用途	出租方所持不动产权证	未办理租赁登记备案手续的原因/办理进展	对标的资产的重要性的影响程度
9	浙江诺伊曼实业有限公司	浙江正泰电源系统有限公司	紫宇路 379 号 7 号楼整栋	7,128.2m ²	2023.2.22-2026.2.21	工业生产和办公	浙（2018）嘉南不动产权第 000047 号	正与出租方积极沟通协商办理租赁备案	生产经营性用房，相关产线设备不依赖于特定建筑物业，具有可替代性
10	世成电子（深圳）有限公司	深圳正泰电源系统有限公司	南太云创谷 5 栋 201、202、209	625.89m ²	2022.3.15-2025.3.14	研发、办公、生产	粤（2020）深圳市不动产权第 00945B4 号	办理中	生产经营性用房，相关产线设备不依赖于特定建筑物业，具有可替代性
11	世成电子（深圳）有限公司	深圳正泰电源系统有限公司	南太云创谷 5 栋 203、208	409.98m ²	2022.12.1-2027.11.30	研发、办公、生产	粤（2020）深圳市不动产权第 00945B4 号	办理中	
12	深圳市德华丰实业发展有限公司	正泰（深圳）综合能源有限公司	福田区福田街道彩田路 2010 号中深花园三楼	约 10m ²	2022.12.1-2023.12.31	办公	出租方未配合提供	出租方不配合办理	行政办公用房，具有较高可替代性

（二）对标的资产的重要性的影响程度，以及拟采取的应对措施

根据正泰电源出具的书面说明，上海正泰企业管理服务有限公司、正泰电气股份有限公司和世成电子（深圳）有限公司已经取得权属证书的租赁房产正在办理租赁备案的过程中，正泰电源及其子公司承租的其他租赁房产因出租方相关房产证书正在办理过程中或不配合办理等原因，目前尚无法办理房产租赁备案。其中，针对浙江电源承租的浙江诺伊曼实业有限公司（以下称“诺伊曼”）位于紫宇路 379 号房产，浙江电源前期就调整部分厂房及办公租赁面积的事宜与诺伊曼进行了友好协商，并已于近

期与诺伊曼重新签署了《租赁协议》，目前浙江电源正与诺伊曼积极沟通协商办理租赁备案事宜，诺伊曼出租租赁房产产权齐备，办理租赁备案手续不存在客观障碍。

上述未办理租赁备案的房产主要用于行政办公、技术研发、生产等，正泰电源的主营业务为从事光伏逆变器、储能变换器及系统集成研发、生产、销售及服务，其行政办公、研发、生产设备不依赖于特定建筑物业，易于搬迁，正泰电源可在较短时间内在同等条件下寻找到符合要求的可替代租赁房产。

针对正泰电源的相关主要生产经营用房尚未完成租赁备案事项，上海正泰企业管理服务有限公司、正泰电气股份有限公司和世成电子（深圳）有限公司已出具说明，对于已取得权属证书的房产，正在积极配合正泰电源完成房屋租赁备案事宜。

针对上述未办理租赁登记备案手续及部分租赁房产出租方未提供产证的情况，正泰集团已出具承诺，具体内容如下：

（1）若盎泰电源及其子公司因其租赁的房屋不符合相关的法律法规，而被有关政府主管部门要求拆除或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任，或因房屋瑕疵的整改而发生的任何损失或支出，正泰集团将承担盎泰电源及其子公司因前述房屋拆除或受处罚或承担法律责任而导致、遭受、承担的任何损失、损害、索赔、成本和费用，并使盎泰电源及其子公司免受损害。

（2）若盎泰电源及其子公司因租赁房产未办理房屋租赁备案等原因而遭受损失，或因该等情况受到有关政府主管部门的处罚而产生的任何损失或支出或承担任何形式的法律责任，正泰集团将无条件承担该等损失、罚款及相关费用，且不因此向公司主张任何权利，保证盎泰电源及其子公司的业务不会因上述租赁事宜受到不利影响。

因此，正泰电源及其子公司租赁房产未办理登记备案的事宜不会对正泰电源的生产经营产生重大不利影响。

二、说明正泰电源租赁房屋是否还存在其他租赁合同无效、不能续租、强制拆除或搬迁的风险，如是，说明对标的资产未来经营及本次交易估值的影响，以及拟采取的应对措施

(一) 正泰电源租赁房屋存在部分租赁合同无效、不能续租、强制拆除或搬迁的风险

上表序号12的房屋出租方未配合提供不动产权证书，根据《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》等相关规定，如该出租方以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建设的房屋向承租方进行出租的，相关租赁合同存在被法院认定无效的风险。序号12租赁房产为行政办公用房，且租赁面积仅10平方米，具有较高可替代性，相关租赁合同若被认定无效不会对标的资产未来经营产生重大不利影响。

上表序号6-8号租赁房产已经取得建设工程规划许可证及建筑工程施工许可证等批准文件，正泰电源所承租的相关房产目前尚在办理相应房屋产权证书的过程中，根据《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》等相关规定，上述租赁合同不存在被法院认定无效的风险。

针对潜在的不能续租、强制拆迁或搬迁等风险，上海正泰企业管理服务有限公司和正泰电气股份有限公司作为正泰电源主要的出租方，确认“我司未收到关于租赁厂房动迁规划的通知，也未收到将被拆除的任何通知，正泰电源所租赁厂房被拆除的风险较小。如在正泰电源租赁我司厂房期间，租赁厂房被合法拆除或可能被要求拆除，我司将与正泰电源友好协商解除双方签署的正在履行中的租赁协议，退还正泰电源已向我司支付的尚未发生部分的租金（如涉及），并将在最短时间内在同等条件下提供符合要求、权属完整的合法房产，保证正泰电源免受损害。”

除上述情况外，标的公司及其子公司承租的房屋不存在租赁合同无效、不能续租、强制拆除或搬迁的风险。

（二）对标的资产未来经营以及本次交易估值的影响以及拟采取的措施

序号12租赁房产为行政办公用房，且租赁面积积极小，具有较高可替代性，相关租赁合同若被认定无效不会对标的资产未来经营产生重大不利影响。且根据正泰集团、上海正泰企业管理服务有限公司和正泰电气股份有限公司已经出具的承诺或说明，如盎泰电源因租赁资产瑕疵受到任何损失或支出或承担任何形式的法律责任，其将保证盎泰电源及其子公司的业务不会因上述租赁事宜受到不利影响。

因此，正泰电源租赁房屋虽存在部分租赁合同无效、不能续租、强制拆除或搬迁的潜在风险，但不会对正泰电源未来经营造成实质影响，亦不会对本次交易估值造成影响。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、经核查，正泰电源及其子公司租赁房产未办理登记备案的事宜不会对正泰电源的生产经营产生重大不利影响，出租方上海正泰企业管理服务有限公司、正泰电气股份有限公司和世成电子（深圳）有限公司已出具配合办理租赁备案的说明，且正泰电源在积极与诺伊曼沟通办理租赁备案事宜。正泰集团亦已针对盎泰电源未办理租赁备案的潜在风险出具了兜底承诺。

2、深圳市德华丰实业发展有限公司出租的一项房产未配合提供不动产权证书，因其租赁面积小、可替代性强，相关租赁合同若被认定无效不会对标的资产未来经营产生重大不利影响。正泰电气股份有限公司出租的三项房产已经取得建设工程规划许可证及建筑工程施工许可证等批准文件，租赁合同不存在被法院认定无效的风险。针对潜在的不能续租、强制拆迁或搬迁等风险，主要出租方上海正泰企业管理服务有限公司和正泰电气股份有限公司已出具相关兜底承诺。上述风险不会对正泰电源未来经营造成实质影响，亦不会对本次交易估值造成影响。

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对江苏通润装备科技股份有限公司的重组问询函>相关问题之专项核查意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人：

吴博

王亚沁

国泰君安证券股份有限公司

2023 年 3 月 9 日