

**浙江正泰电器股份有限公司关于对上海证券交易所
《关于浙江正泰电器股份有限公司关联交易事项的监管工作函》
回复的公告**

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

浙江正泰电器股份有限公司（以下简称“正泰电器”或“公司”）于 2022 年 4 月 27 日召开第八届董事会第二十八次会议，审议通过《关于出售资产暨关联交易的议案》和《关于购买浙江深泰能源投资有限公司股权暨关联交易的议案》，并于 2022 年 4 月 29 日披露了《正泰电器关于出售资产暨关联交易的公告》（公告编号：临 2022-024）和《正泰电器关于购买浙江深泰能源投资有限公司股权暨关联交易的公告》（公告编号：临 2022-026）。2022 年 5 月 5 日，公司收到上海证券交易所下发的《关于浙江正泰电器股份有限公司关联交易事项的监管工作函》（上证公函【2022】0323 号，以下简称“《监管工作函》”）。根据《监管工作函》的要求，公司及中介机构对有关问题进行了积极认真的核查、分析和研究，逐项落实，并就相关情况予以回复，具体如下：

一、根据公告，公司本次拟转让的资产包括从事光伏组件制造业务的 11 家控股子公司，其中酒泉正泰太阳能科技有限公司等为公司 2015 年自控股股东处购得。请公司补充披露：

（1）本次拟转让资产的来源，针对从控股股东处购得的资产披露名称及近三年主要财务数据；（2）结合相关资产经营情况、前次收购及本次出售价格，说明将其回售给控股股东的原因及合理性，交易定价是否公允。

回复说明：

（一）本次拟转让资产的来源，针对从控股股东处购得的资产披露名称及近三年主要财务数据

公司本次拟转让的资产包括从事光伏组件制造业务的多家控股子公司，其中海宁正泰新能源科技有限公司（目前已更名为正泰新能源科技有限公司，以下简称“正泰新能源”）和酒泉

正泰太阳能科技有限公司（以下简称“酒泉正泰”）是公司 2015 年自控股股东处购得，近三年主要财务数据如下：

正泰新能科技有限公司近三年主要财务数据

单位：万元

项目	2019	2020	2021
营业收入	424,494.34	644,946.19	560,502.49
净利润	5,220.18	10,172.47	11,376.84
总资产	376,251.65	539,641.93	499,581.37
负债	322,691.44	442,698.25	391,260.85
净资产	53,560.21	96,943.68	108,320.52

注：以上为正泰新能单体报表数据

酒泉正泰太阳能科技有限公司近三年主要财务数据

单位：万元

项目	2019	2020	2021
营业收入	-	-	-
净利润	-409.25	-396.29	-482.05
总资产	5,311.58	3,562.99	3,256.00
负债	2,455.99	1,103.69	1,278.75
净资产	2,855.59	2,459.30	1,977.25

注：以上为酒泉正泰单体报表数据

（二）结合相关资产经营情况、前次收购及本次出售价格，说明将其回售给控股股东的的原因及合理性，交易定价是否公允

1、前次收购及本次出售价格情况

正泰新能和酒泉正泰 2015 年自控股股东购得时的评估定价情况与本次出售评估定价情况对比见下表：

单位：万元

公司名称	前次收购价格			本次出售价格		
	资产基础法评估结果	收益法评估结果	最终定价方法	资产基础法评估结果	收益法评估结果	最终定价方法
正泰新能	20,754.83	8,678.00	采用收益法结果定价	134,901.05	合并口径收益法结果	采用合并口径收益法结果定价
酒泉正泰	3,470.41	784.00	采用收益法结果定价	3,238.95	150,700.00 万元	

关于正泰新能两次评估结果的具体说明如下：

两次关于采用资产基础法评估均为针对正泰新能单一主体做出。前次收购时正泰新能总资产 20,600.82 万元，其中包括建筑物类固定资产 6,173.96 万元、在建工程 2,228.70 万元和无形资产-土地使用权 3,076.45 万元；负债总额 433.22 万元；股东权益 20,167.60 万元。本次出售时正泰新能总资产 587,358.17 万元，其中包括长期股权投资 46,597.06 万元、固定资产 138,432.06 万元、无形资产-土地使用权 7,105.81 万元；负债总额 478,619.59 万元，其中包括应付正泰太阳能股权转让款 45,597.06 万元；股东权益为 108,738.58 万元。

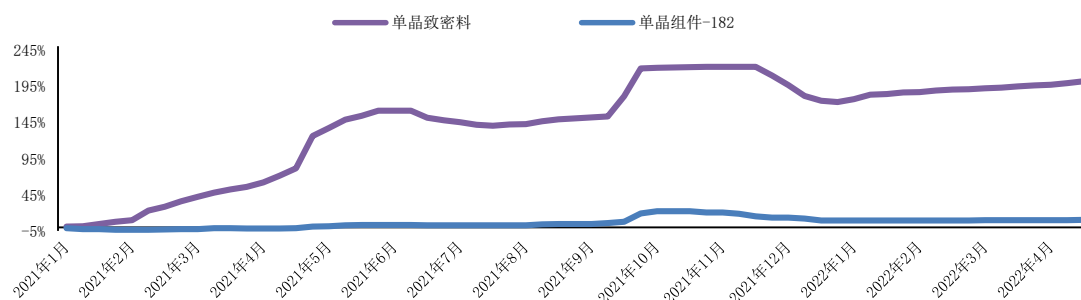
前次收购时正泰新能不存在长期股权投资，故上表中正泰新能资产基础法评估结果已剔除 11 家控股子公司的价值以及相应的股权转让款。

本次正泰新能整体出售定价以正泰新能模拟合并口径收益法结果 150,700.00 万元与正泰新能母公司浙江正泰太阳能科技有限公司(以下简称正泰太阳能)拟对正泰新能追加认缴投资额 74,300.00 万元之和确定。其中：正泰新能股东全部权益价值(含酒泉正泰)采用资产基础法评估的结果为 144,181.72 万元，采用收益法评估的结果为 150,700.00 万元，两者相差 6,518.28 万元，差异率 4.52%。

2、将其回售给控股股东的原因及合理性，交易定价是否公允

(1) 减少原材料价格上涨的不利影响，提升上市公司盈利能力

本次拟出售的主体为整合完成后的正泰新能及其下属 11 家控股子公司，主要从事光伏电池、组件研发、制造、销售业务。光伏电池、组件需要的原材料较多，2020 年以来，光伏硅料、玻璃、胶膜、边框等核心原材料出现短缺，价格波动幅度显著加剧，组件行业供应链管理难度急剧加大。此外，光伏组件下游客户主要为央、国企或大型发电企业，一般通过招标方式进行采购，客户从下单到实现采购的周期较长，且对合同的履约要求较高，同时该类客户采购量较大，议价能力强，导致组件企业难以对下游实现完全的成本转嫁。根据有色金属工业协会硅业分会及 PVInfoLink 数据统计，2021 年以来组件价格涨幅远小于硅料价格涨幅。2021 年以来组件与硅料价格涨幅情况如下：



通过分析对比未进行全产业链一体化布局的同行业公司，2020 年至 2021 年可比上市公

司所披露的组件制造毛利率均较低，部分企业甚至出现毛利率为负的情形。与组件行业经营情况相似，光伏电池片主要原材料硅片的价格近来大幅上涨，且电池片价格向下游传导较慢，导致行业整体盈利能力较弱，专业化电池厂商（未进行上下游一体化布局）多数处于亏损状态。受制于前述行业不利影响，公司光伏组件业务盈利承压，2020年、2021年营业收入分别为718,809.27万元、775,976.99万元，归母净利润分别为11,842.75万元、-13,516.79万元，对公司2021年整体利润产生一定负面影响。此外，公司光伏组件业务2020年与2021年的毛利率分别为10.78%与6.49%，而上市公司同期整体毛利率为27.76%和24.69%，对比公司低压电器、电站运营等其它主营业务，光伏组件制造毛利率一直处于较低水平。

本次光伏电池、组件制造业务的剥离，将有效减少上游原材料价格的扰动，对公司整体毛利率有一定程度的提升，增加公司盈利能力的稳定性。

(2) 降低光伏行业技术迭代风险对上市公司的影响

光伏行业具有更新迭代快速的特点，近年来相继发生了晶硅电池迭代薄膜电池、单晶技术迭代多晶技术等多次迭代。目前市场上主流以PERC电池为主，但以TOPCon、异质结、IBC为代表的N型电池技术光电转换效率均已取得一定突破，被认为是未来行业发展的方向，根据CPIA预测，N型电池于2030年市场占有率将超过75%。但目前各N型电池技术仍处于发展初期，产能规模较小，且目前各技术路径之间仍存在较大不确定性，而且新型电池在技术成本下降、单W盈利能力等重要经济性指标也尚未得到市场验证。此外，N型电池产能单位投资成本较高，单GW产能投资成本超过2亿元，且不同电池技术之间由于生产工艺不同生产设备无法共用，即若所投技术被迭代将导致生产设备闲置、淘汰，使得公司在未来的市场竞争中处于劣势，对公司的快速发展造成不利影响。

本次光伏电池、组件制造业务的剥离，一方面有效降低了光伏行业技术迭代所需大量投入及其不确定性可能带来的较大风险对上市公司的影响，更好地保护了上市公司利益与上市公司中小股东利益。另一方面，公司将光伏电池、组件制造业务转让给以控股股东为主的受让方，控股股东与其余受让方在完成收购后，将继续对其组件制造业务进行投资，能与公司现有的电站开发运营业务保持良好的产业协同。

(3) 实现资源合理分配扩大优势业务，符合公司战略部署

公司作为国内低压电器龙头，始终坚持技术驱动并高度重视研发能力建设，近年来研发投入不断加大。同时，公司亦致力于销售渠道网络建设，目前已实现国内渠道网络全覆盖，

并加速推动全球化业务布局，加强全球产能布局和供应链整合。公司希望保持低压电器通用市场领导者，成为行业市场领先者，打造新兴市场领跑者。

新能源领域，公司积极响应“碳达峰，碳中和”目标，着重发展新能源电站开发运营业务。截至 2021 年末，公司累计持有光伏电站总装机规模达 8,411.48MW，较 2021 年初装机规模进一步提升，其中集中式电站装机 1,228.86MW，工商业分布式电站装机 1,594.97MW，户用电站装机 5,433.09MW。随着国家能源局“整县开发”等引导政策的推出，分布式光伏即将迎来快速发展时期，并将凭借其稳定的现金流与较高的收益率成为未来电站投资的主要方向，公司也将进一步加大该业务方向的资源配置，保持电站运营业务的市场领先地位。

本次光伏电池、组件制造业务剥离后，公司可补充营运资金，实现资源的优化配置，支持低压电器、新能源电站开发运营等业务的扩张资金需求，推动公司向“高科技、轻资产、平台化、服务型”方面高质量发展，进一步扩大公司市场领先地位。

(4) 本次交易定价公允

本次交易定价主要基于坤元资产评估有限公司出具的《浙江正泰太阳能科技有限公司拟转让股权涉及的模拟整合后的海宁正泰新能源科技有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（坤元评报〔2022〕323号）。

评估过程中，对于营业收入，评估机构充分考虑了公司市场的拓展情况、海宁二期项目的产能释放进度及组件销售价格变化趋势；对于营业成本，评估机构充分考虑了硅料、玻璃、胶膜等原材料的价格变化趋势；对于折现率，本次评估采用企业资本的加权平均资本成本(WACC)来计算，债务资本成本采用一年期银行贷款市场报价利率，权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取。

正泰新能股东全部权益价值采用资产基础法评估的结果为 1,441,817,222.16 元，采用收益法评估的结果为 1,507,000,000 元。根据正泰新能所处行业和经营特点，收益法评估价值能比较客观、全面地反映目前企业的股东全部权益价值。因此，本次评估最终采用收益法评估结果 1,507,000,000 元作为正泰新能股东全部权益的评估值。

为增加资本金充足率，改善资产负债率，提高抗风险能力，公司将在转让前向正泰新能追加认缴投资额 74,300 万元。各方同意，股权转让价格参考截至基准日的标的公司股权价值评估结果 150,700 万元与正泰太阳能拟对正泰新能追加认缴投资额 74,300 万元之和确定，本次股权转让价款总计为 225,000 万元。根据测算，该转让价格对应公司 2020 年净利润、2022 年及 2023 年预计净利润的市盈率倍数分别约为 19 倍、9.3 倍与 12 倍（2021 年正泰新

能亏损约 1.3 亿元)，该估值符合市场上对于不具备“硅片、电池片、组件一体化”优势的组件制造业务企业的估值水平，交易定价公允。

综上，本次将公司光伏电池、组件制造业务回售给控股股东不仅可以减少原材料价格上涨的不利影响，提升上市公司盈利能力，还能降低光伏行业技术迭代风险对上市公司的影响。同时，光伏电池、组件制造业务出售后，公司可补充营运资金，实现资源合理分配扩大优势业务，符合公司战略部署，具备合理性。此外，本次交易定价经过评估机构审慎评估，评估过程充分考虑了光伏行业及公司经营变化趋势，评估结果合理体现了公司实际情况及价值，估值符合市场可比公司平均水平，本次交易定价公允。

二、根据公告，公司将在转让前向正泰新能追加认缴投资额 7.43 亿元，以增加资本金充足率，改善资产负债率，提高抗风险能力，从而提升交易标的投资价值，使得交易定价更加符合市场公允价值。请公司补充披露：（1）结合正泰新能的资产负债情况、本次交易选取的评估方法、主要参数及假设，说明确定增资金额的依据以及增资对标的资产估值的具体影响；（2）结合本次交易磋商过程，说明在出售标的资产前大额追加投资的必要性与合理性。请评估机构发表意见。

回复说明：

（一）结合正泰新能的资产负债情况、本次交易选取的评估方法、主要参数及假设，说明确定增资金额的依据以及增资对标的资产估值的具体影响

1、正泰新能的资产负债情况

本次交易的评估对象为假设于评估基准日完成股权架构调整后的正泰新能模拟股东全部权益价值。浙江正泰太阳能有限公司(以下简称“正泰太阳能”)基于晶硅制造板块业务调整及资源整合的需要，拟以正泰新能为主体，对其该类业务和资产进行整合，计划整合的股权调整事项见下表：

序号	公司名称	股权比例	原股权持有方	计划持有方
1	盐城正泰太阳能科技有限公司	100%	正泰太阳能（香港）有限公司	正泰新能
2	酒泉正泰太阳能科技有限公司	100%	正泰太阳能	正泰新能
3	Astronergy Solar Inc.	100%	正泰太阳能	正泰新能
4	Chint Solar (Australia) Pty Ltd	100%	正泰太阳能（香港）有限公司	正泰新能

序号	公司名称	股权比例	原股权持有方	计划持有方
5	Astroenergy Solar Ltd.	100%	正泰太阳能（香港）有限公司	正泰新能
6	MLT solar energy products company Ltd	99.9978%	正泰太阳能	正泰新能
7	海宁正泰太阳能科技有限公司	100%	正泰太阳能	正泰新能
8	盐城正泰新能源科技有限公司	100%	正泰太阳能	海宁正泰太阳能科技有限公司
9	杭州正泰锦绣光伏科技有限公司	100%	正泰太阳能	

其中：

第 7-9 项公司的股权，在评估基准日前办理相关转让，转让交易价合计人民币 57,590.57 万元，但截至评估基准日相关交易价款尚未支付；

第 1-6 项公司的股权，计划在评估基准日后从原持有方转至正泰新能名下，按照 2021 年 12 月 31 日的报表净资产确定转让交易价（其中第 3 项 Astronergy Solar Inc. 按 2022 年 1 月 31 日的报表净资产确定转让交易价），上述 1-6 项公司的股权按照上述原则确定转让交易价为合计人民币 39,229.96 万元。

为完成上述 9 项股权整合，正泰新能合计须支付人民币 96,322.67 万元（评估基准日列其他应付款）。

在本次整合前，正泰新能已投资了酒泉正泰新能源科技有限公司和酒泉正泰聚能新能源科技有限公司。该次股权架构调整后，正泰新能在中国境内、境外将拥有 8 家全资一级子公司、1 家控股子公司和 2 家全资二级子公司。

经过上述调整后，截至评估基准日，正泰新能合并口径报表资产合计 883,457.92 万元，负债合计 771,804.68 万元，股东权益合计 111,653.24 万元。其中，其他应付款中应付正泰太阳能 96,322.67 万元，该款项为本次出售前正泰新能为整合控股子公司股权所需支付的股权转让款。

2、交易评估作价的方法参数假设说明

(1) 评估方法选择的说明

根据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

根据本次评估的企业特性，评估人员难以在公开市场上收集到与被评估单位相类似的可

比上市公司，也无法收集并获得在公开市场上相同或者相似的交易案例，不适合采用市场法。

由于被评估单位各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，故本次评估适宜采用资产基础法。

经股权架构整合后的正泰新能业务模式较为成熟，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定分别采用资产基础法和收益法对委托评估的正泰新能的股东全部权益价值进行评估。

在上述评估基础上，对形成的各种初步价值结论依据实际状况充分、全面分析，综合考虑不同评估方法和初步价值结论的合理性后，确定采用收益法的结果 150,700 万元作为评估对象的评估结论。

(2) 本次评估的主要假设

1) 基本假设

A. 本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；

B. 本次评估以公开市场交易为假设前提；

C. 本次评估以被评估单位按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；

D. 本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

E. 本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国内外现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，或其变化能明确预期；国家货币金融政策基本保持不变，现行的利率、汇率等无重大变化，或其变化能明确预期；国家税收政策、税种及税率等无重大变化，或其变化能明确预期；

F. 本次评估以被评估单位经营环境相对稳定为假设前提，即被评估单位主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；被评估单位能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

2) 具体假设

A. 本次评估中的收益预测是基于被评估单位提供的其在维持现有经营范围、持续经营状

况下企业的发展规划和盈利预测的基础上进行的；相关建设项目能按预期建设计划和投资规模实施并顺利预期投产；

B. 假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德；

C. 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、更新及改造等的支出，均在年度内均匀发生；

D. 假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致；

E. 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，对被评估单位造成重大不利影响。

3) 特殊假设

2020 年，正泰新能通过高新技术企业认定，取得编号为 GR202033008076 的高新技术企业证书，认定有效期 3 年，企业所得税自 2020 年起三年内按 15% 的税率计缴。

在充分考虑正泰新能的产品、业务模式的基础上，结合该公司当前的研发创新能力，预计正泰新能在高新技术企业认证期满后继续获得高新技术企业认证无重大的法律障碍，因此假设公司未来年度的所得税政策不变，即正泰新能高新技术企业认证期满后仍可继续获得高新技术企业认证，继续享有 15% 的企业所得税税率。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当以上评估前提和假设条件发生变化，评估结论将失效。

(3) 主要评估参数的说明

正泰新能的收益法评估，采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析公司溢余资产、非经营性资产（负债）的价值，确定公司的整体价值，再扣除公司的付息债务确定公司的股东全部权益价值。具体公式为：

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务

企业整体价值 = 企业自由现金流评估值 + 非经营性资产的价值 - 非经营性负债价值 + 溢余资产价值 + 其他资产价值

本次评估采用分段法对企业的收益进行预测，即将企业未来收益分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益。

本次评估假设正泰新能的存续期间为永续期，那么收益期为无限期。采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业产品的周期性和企业自身发展的情况，根据评

估人员的市场调查和预测，取 2027 年作为分割点。

列入本次评估范围的企业包括正泰新能及模拟整合后的下属 11 家子公司，包括 8 家全资一级子公司、2 家全资二级子公司、1 家控股子公司。收益法的盈利预测范围包括了正泰新能及海宁正泰太阳能科技有限公司、酒泉正泰新能源科技有限公司、盐城正泰太阳能科技有限公司、酒泉正泰太阳能科技有限公司等 8 家全资子公司的合并口径收益。

对海宁正泰太阳能科技有限公司下属的 2 家主要资产仅为未开发土地的二级子公司的股权投资和位于境外的泰国控股子公司的股权投资，本次评估未列入合并口径的收益范围内预测，收益法中将这 3 家公司的股权投资列为其他资产评估。收益法的主要参数按以下方法确定：

1) 营业收入

对正泰新能模拟合并主体未来收入进行预测时，主要根据历史经营统计资料和经营发展规划的基础上，考虑市场发展趋势，通过其未来销量与销售单价得出未来的营业收入。

光伏组件销量的测算，主要考虑市场的拓展情况和海宁二期项目的产能释放进度来确定。对于组件单价，虽然 2021 年原材料的大幅上涨后组件的销售价格有了一定幅度的提升，预计随着原材料价格的稳定，组件的销售价格也将稳定。对于外销组件，涨跌反应存在一定的滞后性，预计以后年度外销价格逐渐趋近内销价格。

2) 营业成本

正泰新能的营业成本主要由材料成本、人工成本和制造费用等组成。其中材料成本占比超过 90%。2021 年，由于原材料硅料的持续上涨，使得产品毛利率大幅降低，特别是电池片处于亏损状态。营业成本主要根据单位料工费成本及销售数量来测算。

3) 期间费用

期间费用包括销售费用、管理费用、研发费用、财务费用、资产减值损失等，主要根据公司未来人员数量、平均工资、营业收入水平等因素来预测。

4) 折现率

折现率采用企业资本的加权平均资本成本 (WACC) 来计算，债务资本成本采用一年期银行贷款市场报价利率，权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取。计算结果显示，当所得税率为 20% 时，WACC=11.55%；当所得税率为 22% 时，WACC=11.52%。

(4) 收益法中的主要参数及评估结果

1) 正泰新能收益法中的主要参数选取结果见下表：

单位：万元

项目/年份	2022年 2-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
一、营业收入	904,608	1,093,452	1,348,247	1,572,169	1,679,723	1,756,543	1,756,543
减：营业成本	812,345	990,935	1,219,962	1,427,120	1,524,549	1,598,831	1,600,207
毛利率	10.20%	9.38%	9.51%	9.23%	9.24%	8.98%	8.90%
二、营业利润	42,706	44,379	62,701	71,034	78,599	78,474	78,091
三、息前税后利润	40,028	38,467	53,710	60,568	66,582	66,622	66,135
四、折现率	11.55%	11.55%	11.52%	11.52%	11.52%	11.52%	11.52%

2) 企业整体价值的计算

上述息前税后利润加计折旧和摊销，扣减营运资金增加额和资本性支出得到企业自由现金流，折现后得到企业自由现金流现值累计评估值。

企业自由现金流=息前税后利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金增加额

企业整体价值根据企业自由现金流现值评估值加计溢余资产价值、非经营性资产价值和其他资产价值，同时扣减非经营性负债价值后确定。

其中：

正泰新能的溢余资产为溢余现金 7,020.86 万元。

非经营性资产包括：应收关联方往来款 51,838.07 万元，对参股公司的投资 25,215.50 万元，与主营业务不相关的分布式光伏发电系统 1,877.80 万元，拟报废待处置的设备 520.60 万元等。

非经营性负债主要包括应付关联方款项等，其中应付正泰太阳能 96,322.67 万元。

其他资产包括未列入合并预测的全资子公司盐城正泰太阳能科技有限公司、杭州正泰锦绣光伏科技有限公司和控股子公司 MLT solar energy products company Ltd 的股权投资，合计评估值 46,173.15 万元。

根据上述参数计算，确定企业整体价值为 319,741 万元。

3) 股东全部权益价值的计算

收益法中，正泰新能股东全部权益价值根据企业整体价值扣减付息债务后确定。

其中，付息债务共计 169,075.56 万元，均为银行借款。

因此，采用收益法测算确定正泰新能股东全部权益价值为 150,700 万元。

3、转让前增资对估值的影响

正泰太阳能计划在转让前向正泰新能追加认缴出资 7.43 亿元。根据前述说明，因本

次出售前的股权整合交易，在评估基准日正泰新能尚欠正泰太阳能 96,322.67 万元股权转让款，该应付款项在收益法评估中作为非经营负债在估值中扣减。

若基准日评估中考虑股东向正泰新能增资 7.43 亿元，则正泰新能股东权益的估值结果将增加 7.43 亿元，达到 22.5 亿元。

4、确定增资金额的依据

正泰新能因本次出售前的股权整合交易，在评估基准日时尚欠正泰太阳能 96,322.67 万元股权转让款。上述转让款为盐城正泰、酒泉正泰、澳洲、美国、泰国等子公司股权整合款项，实际也是本次交易的组成部分。考虑上述股权转让款后，评估基准日整合后的正泰新能资产负债率达 87.36%，不利于银行授信。

根据正泰新能业务发展，正在建设的扩产项目仍需投入大量资金，暂时无明确还款计划。为确保上市公司顺利回笼交易资金，将上述债权中的大部分金额置换为股权从交易对手方收回更符合正泰新能当前的实际情况。

而自本次交易披露之日起至正泰新能股权交割完成之日止预计所需时间较长，在过渡期间，正泰新能存在大量的资金需求以用于原材料采购、项目建设及设备购买。在股权交割完成前，正泰新能依然为上市公司控股子公司，其生产经营的变化依然会对上市公司造成影响。本次向正泰新能增资有助于过渡期间正泰新能正常生产经营的维持，有利于保护上市公司及全体股东利益。

因此，正泰太阳能根据行业特性、公司所处发展阶段及正泰新能当前的资金占用情况，经综合考虑及交易各方协商，由正泰太阳能向正泰新能增资 7.43 亿元；正泰太阳能支付的增资款将直接用于支付正泰新能应付的股权整合款项；同时各方同意，股权转让价格参考截至基准日的标的公司股权价值评估结果 150,700 万元与正泰太阳能拟对正泰新能追加认缴投资额 74,300 万元之和确定，即本次股权转让价款总计为 225,000 万元。

（二）结合本次交易磋商过程，说明在出售标的资产前大额追加投资的必要性与合理性。请评估机构发表意见。

评估机构坤元评估对资产标的出售前追加投资的必要性与合理性发表意见如下：

本次交易的评估过程中充分考虑了正泰新能当前太阳能组件和电池生产经营销售的现状，结合企业近期产能扩展计划和业务发展方向，以企业当前资产负债等财务状况为基础，选择资产基础法和收益法等两种方法对正泰新能的股东全部权益价值进行评估。

在收益法评估中：对于收益年限，根据行业产品的周期性和企业自身发展的情况，确定了预测期和永续期；对于收益口径，根据评估范围内各家公司的实际运营情况，将正泰新能及 8 家子公司列入收益法的合并预测范围，将两家仅有未开发土地尚未正式运营的二级子公司和位于境外的泰国控股子公司作为其他资产单独评估考虑；对于营业收入，评估机构充分考虑了公司市场的拓展情况、海宁二期项目的产能释放进度及组件销售价格变化趋势；对于营业成本，评估机构充分考虑了硅料、玻璃、胶膜等原材料的价格变化趋势；折现率采用企业资本的加权平均资本成本(WACC)计算。

经核查，评估师认为：本次收益法对于收益期、收益测算口径、收入、成本费用等盈利预测及折现率等主要参数选取依据充分，评估假设合理。在综合分析不同评估方法和初步结果的合理性后，确定采用收益法的结论作为评估对象的评估结论，评估结果合理。

另外，正泰太阳能认为基于本次交易的架构安排，在股权转让前由其向正泰新能追加认缴投资额是必要的，增资金额合理。在本次交易的收益法评估中，已将评估基准日正泰新能欠正泰太阳能 96,322.67 万元股权转让款作为非经营性负债在估值中扣减。若在评估基准日时股东向正泰新能增资 7.43 亿元，则正泰新能股东权益的评估结果将增加 7.43 亿元，股权价值将达到 22.5 亿元。因此，该项增资对标的资产估值的影响仅限于增资金额。

三、根据公告，本次交易总价款 22.5 亿元，60%款项自协议生效之日起 15 日内支付，40%款项于 2022 年 12 月 31 日前支付。同时，公司需在协议生效之日起 15 日内对标的资产追加认缴出资 7.43 亿元，并在收到首期款项后 30 个工作日内配合完成工商变更登记。请公司补充披露：（1）40%款项支付时间显著晚于办理工商变更登记时点的原因及合理性，公司已采取或拟采取的收款保障措施；（2）结合交易对方履约能力，充分提示相关款项回收可能存在的风险，并按规定及时披露后续进展。

回复说明：

（一）40%款项支付时间显著晚于办理工商变更登记时点的原因及合理性，公司已采取或拟采取的收款保障措施

本次交易股权转让款以电汇形式分两期支付，自本协议生效之日起 15 个工作日内，受让方应向公司支付首期股权转让款（股权转让款的 60%）；2022 年 12 月 31 日前，支付剩余全部股权转让款（股权转让款的 40%）。

1、原因及合理性

(1) 本次交易对手中存在员工持股平台和部分机构投资主体为本次交易专门新设的主体，其相关工商注册、银行开户、资金筹集尚正在进行中，鉴于目前各地疫情状况和防疫政策，相关手续存在办理时间上的不确定性，因此支付周期安排相对较长。

(2) 本次交易的支付安排系结合了实际交割进程以及公司光伏组件制造板块业务整合的交易前提背景，并经协商，约定按节点分期支付股权转让款。以协议生效作为首付 60% 的支付节点，并综合考虑完成工商变更登记与完成业务整合时点作为尾款 40% 的支付节点。

其中，工商变更登记约定为收到首期款项（于协议生效之日起 15 个工作日之内支付）后 30 个工作日内完成，即交割安排迟于协议生效后 45 个工作日（正常预计 2022 年三季度）完成工商变更登记，按照交割进程安排，协议约定于 2022 年 12 月 31 日前支付尾款 40%。

同时，本次交易系以公司光伏组件制造板块业务转移至正泰新能作为前提，作为本次交易的重要组成部分，在股权交割完成的基础上，还应实现公司所有光伏组件制造板块相关的人员、资产、技术、业务均实际转移至正泰新能。目前，公司已将绝大多数所涉人员、资产、技术、业务转移至正泰新能，但其中由于技术专利等无形资产转让程序复杂，转让时间较长，部分专利等无形资产仍在变更之中，因涉及办理境内外知识产权变更，本次整合所涉的商标权、专利权转让预计将于股东大会后 6 个月内完成变更登记手续。此外，光伏组件业务客户多为央、国企或大型电力公司，往往采取年度招投标的方式进行采购，公司部分业务合同短期难以转移至正泰新能，今年年底前仍需通过公司对外销售。为督促公司配合办理无形资产转让相关程序，并保证公司于协议签订日至今年年底前协助正泰新能执行尚未转移的业务合同，顺利实现业务过渡，基于交易各方权利义务对等原则，协议约定于 2022 年 12 月 31 日前支付尾款 40%。

通过查询近期出售全资子公司或孙公司股权的案例，以分期方式支付股权转让款的案例较为普遍，说明分期支付股权转让款为商业惯例，具有商业合理性。

综上，为保障各方权益，顺利完成交易，经各方友好协商达成如上协议支付安排，具有商业合理性。

2、收款保障措施

(1) 正泰太阳能与受让方拟签订的协议中约定股权转让款是按节点分期支付的，为准备资金预留了时间。

(2) 协议约定以本次交易 60% 款项作为交易首付款，于协议生效之日起 15 个工作日之内支付，通过大比例首付款项作为办理股权转让工商变更的交割条件，有效降低交易风险。

(3) 受让方承诺具备履约能力且资金来源合法，保障款项回收。

(4) 违约条款，如受让人未按照本协议约定及时足额付款，应承担违约责任，并从违约之日起，按照未支付价款为基数，以每日万分之三的比例向出让人支付违约金，如受让人逾期付款超过 10 日的，出让人还有权解除本协议。

(二) 结合交易对方履约能力，充分提示相关款项回收可能存在的风险，并按规定及时披露后续进展

1、履约能力分析

公司本次交易的各交易对手基本情况如下：

序号	名称	成立时间	拟受让金额 (万元)	履约能力	是否失信主体
1	正泰集团股份有限公司	1994.3.15	138,900	正泰集团持有上市公司正泰电器（601877）41.16%的股票，具备履约能力。	否
2	嘉兴浙银创业投资合伙企业（有限合伙）	2022.5.6	10,100	本合伙企业为专项用于本次交易新设的基金（正在备案程序），管理人为万银资产管理有限公司（登记编号 P1000534），具备履约能力。	否
3	海宁市尖山新区开发有限公司	1998.12.30	10,000	国有企业，海宁市政府投资平台，海宁市财政局（海宁市人民政府国有资产监督管理委员会）持股 58.55%，海宁市资产经营公司持股 41.45%，具备履约能力。	否
4	海宁吉彩企业管理合伙企业（有限合伙）	2022.4.19	9,830	本合伙企业为本次交易专项成立的员工持股平台，员工根据合伙协议进行出资，具备履约能力	否
5	海宁安跃企业管理合伙企业（有限合伙）	2022.4.20	8,420	本合伙企业为本次交易专项成立的员工持股平台，员工根据合伙协议进行出资，具备履约能力	否
6	盐城朝泰股权投资合伙企业（有限合伙）	2022.4.26	8,264	本合伙企业为专项用于本次交易新设的基金（正在备案程序），管理人为上海朝希私募基金管理有限公司（登记编号（P1063446），具备履约能力。	否
7	三峡绿色产业（山东）股权投资合伙企业（有限合	2020.5.10	8,000	三峡资本控制的私募基金（基金编号 SLA476），专门投资绿色能	否

	伙)			源产业，资金实力较强，具备履约能力。	
8	杭州鑿国股权投资合伙企业（有限合伙）	2021.11.15	8,000	本合伙企业为专项用于本次交易新设的基金（正在备案程序），管理人为珠海通沛股权投资管理合伙企业（有限合伙）（登记编号P1060622），具备履约能力。	否
9	张虹	-	7,500	张虹女士持有上市公司福斯特的控股股东杭州福斯特科技集团有限公司 25%的股权，具备履约能力	否
10	阮泽云	-	7,500	阮泽云女士持有上市公司福莱特 16.36%的股权，具备履约能力	否
11	海宁尚佳企业管理合伙企业（有限合伙）	2022.4.15	6,750	本合伙企业为本次交易专项成立的员工持股平台，员工根据合伙协议进行出资，具备履约能力	否
12	嘉兴朝润股权投资合伙企业（有限合伙）	2022.4.26	1,479	本合伙企业为专项用于本次交易新设的基金（正在备案程序），管理人为上海朝希私募基金管理有限公司（登记编号 P1063446），具备履约能力。	否
13	嘉兴朝益股权投资合伙企业（有限合伙）	2022.4.18	257	本合伙企业为专项用于本次交易新设的基金（正在备案程序），管理人为上海朝希私募基金管理有限公司（登记编号 P1063446），具备履约能力。	否

本次交易对手均为合法主体，经在中国执行信息公开网查询，交易对手均不属于失信被执行人，均具备良好的履约意向和履约能力。

2、风险提示

结合交易对手的履约能力和拟签订协议的支付安排及违约条款，转让款收回风险较小。正泰太阳能将按照协议的约定，督促交易对手认真履约，按时支付相应股权转让款。但是，如果宏观经济发展发生不利变化、发生不可抗力事件或者受疫情等不确定因素影响，可能存在款项无法及时收回的风险，如存在受让方因此放弃交易或无法按协议支付相应股权转让款的，正泰太阳能将追究其违约责任，并积极采取法律法规允许的措施促成交易达成。

公司将根据实际收款情况按照证监会、上交所相关规定在重要节点履行信息披露义务。

四、根据公告，公司拟收购的浙江深泰主要从事生物质热电联产、煤热电联产等业务，2021年度和2022年一季度经营业绩均亏损，按资产基础法评估增值率为0.81%。请公司补充披露：（1）结合公司业务发展方向、浙江深泰经营情况，说明收购亏损资产的原因及合

理性；（2）结合评估方法、评估假设及主要参数，说明交易价格是否公允，请评估机构发表意见。

回复说明：

（一）结合公司业务发展方向、浙江深泰经营情况，说明收购亏损资产的原因及合理性

（1）总体经营情况

浙江深泰成立于 2018 年 3 月，为上海正泰投资有限公司的全资子公司，主要从事生物质热电联产、煤热电联产等业务。截至评估基准日，该公司拥有浙江深泰生物质能源开发有限公司、浙江深泰热电股权投资有限公司和湖北深泰农谷生物质能源开发有限公司等 3 家子公司，当前已建成的 3 个热电项目，分别归属于下属温州深泰热电开发有限公司、山西农谷丹峰新能源有限公司和随州市深泰热力有限公司，并由其运营，浙江深泰近几年合并口径的收入均来自上述三家公司。另外，刚成立不久的柳河深泰新能源有限公司、京山市深泰新能源有限公司、随州市深泰新能源有限公司及青冈县深泰新能源有限公司等下属公司，目前尚处于项目前期开发阶段。

浙江深泰最近三年又一期的主要财务数据（合并报表口径）如下：

单位：万元

项目名称	2019 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2022 年 3 月 31 日
资产	45,529.55	52,140.50	53,184.73	49,793.60
负债	28,553.15	33,902.88	35,986.41	33,712.52
归属于母公司所有者权益	14,104.77	15,397.02	14,552.24	13,787.46
项目名称	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年 1-3 月
营业收入	4,178.46	10,621.69	16,224.11	3,810.96
归属于母公司的净利润	-56.97	1,281.82	-844.78	-764.77

上述 2019-2021 年财务数据经浙江合睿会计师事务所审计，2022 年 1-3 月数据未经审计。

（2）历史经营亏损原因

从浙江深泰 2019 年至 2022 年主要财务数据来看，营业收入总体呈上升趋势，2019 年略微亏损，2020 年盈利大幅提升，2021 年及 2022 年 1-3 月出现了亏损，主要原因如下：

2020 年浙江深泰盈利主要来自于温州深泰热电开发有限公司下属的全资子公司南通深泰热电有限公司，该公司采用热电联产的方式进行热力产品和电力产品的生产及供应，是南通市海门区三厂工业园区唯一一家公用集中供热企业。2020 年动力煤价格相对平稳，公司客户需求稳定，售汽量及售电量较好，公司实现了较大的盈利。随州市深泰热力有限公司生

物质能供热项目在当年投产后也基本实现了盈亏平衡。

2021 年随着山西农谷丹峰新能源有限公司生物质热电联产项目在 6 月建成投产，浙江深泰共拥有了 3 个建成运营热电项目。受新冠疫情和全球能源价格等因素影响，自 2020 年 4 季度以来，全国动力煤价格大幅上涨并屡次突破历史高位，至 2021 年 10 月的尖峰价格，涨幅同比已超 300%，燃料价格大幅上涨对公司生产经营造成了巨大影响，导致南通深泰热电有限公司 2021 年出现了较大经营亏损。另外，山西农谷丹峰新能源有限公司的热电项目于 2021 年 6 月建成投产，之后进行了几个月试生产调试，直至 2021 年 12 月设备运行才较为稳定，2021 年生产经营时间少，营业收入低，但运营人员薪酬、资产折旧等成本基本固定，导致经营亏损。随州市深泰热力有限公司生物质能供热项目经营情况较好，实现了盈利，但盈利金额相对较小。综上所述，浙江深泰 2021 年出现亏损。

2022 年一季度全国经济受新冠疫情影响严重，南通深泰热电有限公司和山西农谷丹峰新能源有限公司下游客户经营受防疫政策及下游需求的影响，用汽量不及预期，加上动力煤和生物质燃料价格较高等因素影响，浙江深泰 2022 年 1-3 月暂时亏损。未来随着疫情缓解，下游客户恢复正常生产，燃料价格回归合理水平，运营项目用户持续拓展，预计浙江深泰生产经营将大幅改善。

2、收购亏损资产的原因及合理性

(1) 符合公司业务发展规划

公司一直以“让能源更安全、绿色、便捷、高效”为使命，一直围绕以“电”尤其是绿电为核心开展各项业务，逐步构建起以正泰新能源为平台，涵盖开发、建设、发电、售电、运维等各个环节的完备业务体系，积累了大量绿色能源业务发展经验，拥有业内较高的运营能力。

浙江深泰主营生物质热电联产、煤热电联产等业务，其选址往往在集群优势较为明显的工业园区，下游客户也基本以园区内的企事业单位为主，是区域能源网络建设的重要组成部分。同时，生物质热电联产、煤热电联产等业务也是构建完善能源结构的重要部分，对能源安全、供能连续性等方面有重要意义，未来碳排放权市场化后，产业价值能有效提升。

本次收购浙江深泰至正泰新能源，一方面是对公司现有能源业务形态的有效补充，加快完善公司在新能源领域的业务布局；另一方面能借助正泰新能源的资源优势与运营管理经验，帮助浙江深泰实现降本增效，快速提升经营能力与业绩水平；同时，将经营模式相似的发电业务纳入同一平台运营管理，能够有效地规避可能出现的同业竞争情形。

此次收购浙江深泰符合公司未来长期战略规划，有助于公司充分把握“双碳”政策时代机遇，是公司在绿色能源产业链布局的一次重要实践，为公司拓展新的业务增长极，同时也利于正泰新能源电力业务的开展，增强公司资源整合能力，融合产业链上下游协同发展，为今后正泰新能源今后绿电、碳交易等产业的发展奠定良好的基础，为持续创新推动能源结构优化、实现国家“双碳”目标贡献力量。

(2) 行业发展前景良

1) 国家、行业政策的支持

热力生产和供应行业是对国民经济发展具有全局性、先导性影响的基础行业，是国家在基本建设领域中重点支持的行业。随着大气污染防治战略地位不断提升，国家相继出台多项政策加大对大气环保，尤其是锅炉供热的治理整治，使得高效清洁利用煤炭成为大趋势。2014 年开始，我国针对燃煤锅炉设立极为严格的排放标准，并提出取缔小锅炉，鼓励热电联产替代等政策，供热方式在从分散向集中转变的持续进程中。

2) 集中供热为发展趋势

为解决针对工业锅炉热效率低、污染严重的现状，国家及各地政府纷纷出台相应政策推动工业锅炉的升级改造。诸多政策、规划都提倡集中供热替代分散供热，这也成为工业锅炉改造的主流方式。

伴随国家加快产业升级、提升节能减排标准，工业园区化趋势愈加明显。在钢铁、有色、化工、轻工等产业园区开展热电联产，实现资源梯级利用的需求日益强烈。可以看到诸如长三角、珠三角等区域各级政府在工业园区规划、改造中，均采取集中供热、热电联产的技术方案进行招标，行业的市场需求正在逐步释放。

3) 行业仍然存在巨大发展空间

我国热力生产和供应行业起步较晚、发展较快，但与欧洲等西方发达国家相比仍然有较大发展空间。热力生产和供应行业属于基础设施行业，作为公共事业的重要方面，对于国家的经济可持续发展有着重要的促进作用，随着我国城市化建设步伐的加快、老城区管网建设的节能改造，热力生产和供应行业有着非常广阔的发展空间。

4) 燃料价格预计将趋于合理

受新冠疫情和全球能源价格等因素影响，动力煤价格的上涨，直接带动了生物质等燃料的价格上涨。这波煤价的上涨幅度为历史之最，国家已出台相关调价政策进行引导，近期市场价格已逐渐下降且趋于稳定。从历史中期统计数据来看，动力煤价格在一定合理区间波动，总体较为平稳。燃料价格未来预计将趋于合理。

综上，本次收购浙江深泰，符合公司业务发展规划战略布局，预计未来疫情将得到有效控制经济复苏，考虑到行业仍然存在巨大发展空间及燃料价格预计将趋于合理等积极有利因素，浙江深泰的营业规模及盈利能力未来预计将得到较大提升，本次收购具有合理性。

（二）结合评估方法、评估假设及主要参数，说明交易价格是否公允，请评估机构发表意见。

1、采用的评估方法说明

（1）浙江深泰的评估方法

根据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

因国内产权交易市场交易信息的获取途径有限，且同类企业在产品结构和主营业务构成方面差异较大，结合浙江深泰作为投资平台的特殊性，选取同类型市场参照物的难度极大，故本次评估未采用市场法。

浙江深泰系一家投资平台公司，从事生物质热电联产、煤热电联产项目的投资，未经营其他业务。截至评估基准日已建成并已运营的热电项目分别归属于浙江深泰下属的温州深泰热电开发有限公司、山西农谷丹峰新能源有限公司和随州市深泰热力有限公司。热电项目受项目所在地蒸汽电力销售定价、客户网络资源、燃料采购成本等影响很大，各地差异较大，各项目运营年限也有差异，因此将不同项目合并预测、统一采用相同的收益法模型，并不适合浙江深泰实际情况。本次评估对该三家运营公司分别采用资产基础法和收益法进行评估，并最终采用收益法的结果合理反映资产基础法中长期股权投资的价值。

由于浙江深泰各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，故本次评估适宜采用资产基础法。

结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定采用资产基础法对委托评估的浙江深泰的股东全部权益价值进行评估。

（2）资产基础法中各下属公司的评估方法的说明

浙江深泰对外投资的一级子公司共 3 家，系浙江深泰生物质能源开发有限公司、浙江深泰热电股权投资有限公司和湖北深泰农谷生物质能源开发有限公司，各一级子公司均有对外股权投资。本次结合各级子公司具体情况分别采用适当的评估方法进行评估，具体情况见下表：

序号	被投资单位名称	投资日期	股权比例	长期股权投资账面价值(万元)	评估结果最终选取的评估方法
1	浙江深泰生物质能源开发有限公司	2019年9月	90%	90	资产基础法
	下属子公司：柳河深泰新能源有限公司	2019年11月	100%	0	资产基础法
2	浙江深泰热电股权投资有限公司	2019年10月	100%	7,650	资产基础法
	下属子公司：温州深泰热电开发有限公司	2019年10月	100%	10,200	收益法
	京山市深泰新能源有限公司	2020年9月	100%	0	资产基础法
3	湖北深泰农谷生物质能源开发有限公司	2019年9月	59%	3,540	资产基础法
	下属子公司：山西农谷丹峰新能源有限公司	2018年8月	70%	3,500.04	收益法
	随州市深泰热力有限公司	2019年9月	100%	300	收益法
	随州市深泰新能源有限公司	2019年8月	100%	200	资产基础法
	青冈县深泰新能源有限公司	2019年5月	100%	0	资产基础法

其中：

温州深泰热电开发有限公司、山西农谷丹峰新能源有限公司和随州市深泰热力有限公司，均拥有建成运营的热电项目，未来收益能够合理预测，与未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，故本次对三家公司同时采用资产基础法和收益法进行评估，对两种方法的评估结果分析后最终采用收益法评估结果作为三家公司股东全部权益的评估价值。

浙江深泰生物质能源开发有限公司、浙江深泰热电股权投资有限公司和湖北深泰农谷生物质能源开发有限公司等实为投资平台，主要资产系长期股权投资，本次已采用适当的方法对长期股权投资进行评估，故只采用资产基础法进行评估，最终采用资产基础法评估结果作为各投资平台公司股东全部权益的评估价值。

对于其余各家子公司，因公司成立不久、资产金额较小或项目处于前期开发阶段，未来收益及风险程度难以合理估算，故本次只采用资产基础法进行评估，最终采用资产基础法评估结果作为其股东全部权益的评估价值。

2、评估假设

(1) 基本假设

1) 本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变。

2) 本次评估以公开市场交易为假设前提。

3) 本次评估以被评估单位及其子公司按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式。

4) 本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真

实、完整、合法、可靠为前提。

5) 本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化。

6) 本次评估以被评估单位经营环境相对稳定为假设前提，即被评估单位主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；被评估单位能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

(2) 具体假设

1) 假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德。

2) 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、更新及改造等的支出，均在年度内均匀发生。

3) 假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致。

4) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，对被评估单位造成重大不利影响。

3、主要评估参数的说明

截至评估基准日，浙江深泰下属公司中仅温州深泰热电开发有限公司、山西农谷丹峰新能源有限公司和随州市深泰热力有限公司拥有已建成并已运营的热电项目，这三家公司评估结果基本决定了浙江深泰股东全部权益价值的评估结果。本次最终采用收益法评估结果作为三家公司股东全部权益的评估价值，故对这三家公司收益法评估的主要参数选取进行详细说明。

(1) 温州深泰热电开发有限公司(以下简称“温州深泰公司”)

1) 公司经营概况

温州深泰热电开发有限公司成立于 2019 年 10 月，从事热电项目等投资，目前主要资产系对 1 家全资子公司南通深泰热电有限公司（以下简称南通深泰公司）的投资。该子公司采用热电联产的方式进行热力产品和电力产品的生产及供应，目前运营一座热电厂。温州深泰公司 2021 年度受煤价大幅波动的影响出现亏损。

2) 收益法的模型

温州深泰公司收益法评估时，采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值，并分析公司溢余资产、非经营性资产的价值，确定公司的整体价值，并扣除公司的付息债务

确定公司的股东全部权益价值。

本次评估采用分段法对企业的收益进行预测，即将企业未来收益分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益。

本次评估假设温州深泰公司的存续期间为永续期，那么收益期为无限期。采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了企业自身发展的情况，根据评估人员的市场调查和预测，取 2026 年作为分割点较为适宜。

3) 收益法预测中的主要参数说明

温州深泰公司及子公司南通深泰公司合并口径的资产和负债形成本次收益法的收益主体。本次收益预测口径以温州深泰公司及其子公司合并口径的收益为基础。

A. 营业收入

温州深泰公司营业收入由蒸汽业务收入、电力业务收入和其他收入组成，基本来自南通深泰公司。

蒸汽业务收入系销售蒸汽取得的收入。近三年蒸汽销量基本稳定，未来随着停产企业复产、老客户扩产及新客户增加等因素，预计未来蒸汽销量仍有较大的增长空间。蒸汽销售价格根据煤热价格联动机制，根据相关政策文件规定，结合预测的煤价分析确定。电力业务收入系销售电力取得的收入。近三年售电量基本稳定，售电量结合蒸汽销量进行预测。未来年度售电价格参照近期江苏省电力集中竞价交易结果平均价格水平进行预测。其他业务收入根据蒸汽业务和电力业务收入的一定比例进行预测。

B. 营业成本

温州深泰公司的营业成本由直接材料、人工成本和制造费用构成。直接材料成本为最主要的营业成本，主要为动力煤成本。未来动力煤的需求量结合公司经营管理水平、生产设备的能耗、蒸汽供汽量等进行综合分析预测。2021 年受多重因素影响，动力煤价格异常波动，但从历史中期统计数据来看，动力煤价格在一定合理区间波动，总体较为平稳，未来参考历史平均价格水平等进行预测。人工成本结合公司未来人力资源配置计划及工资水平等进行预测。制造费用根据资产折旧摊销、生产物料消耗水平等综合分析预测。

C. 期间费用

期间费用包括销售费用、管理费用和财务费用。本次评估根据公司历史数据，分析各费用项目的发生规律及费用水平，并结合未来人力资源配置计划、企业存量追加投资资产及预测期更新等情况对公司期间费用进行预测。

D. 折现率

折现率采用企业资本的加权平均资本成本(WACC)来计算。无风险报酬率取得国债市场上10年和30年国债的到期年收益率,将其平均后的到期收益率作为无风险报酬率,资本结构采用上市公司平均资本结构作为被评估单位的目标资本结构,债务资本成本参考一年期贷款市场报价利率并考虑一定上浮确定,权益资本成本按国际通常使用的CAPM模型求取。计算结果显示,WACC=9.80%。

4) 收益法主要参数及评估结果

温州深泰公司收益法中的主要参数选取结果见下表:

单位:万元

项目/年度	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
一、营业收入	12,417.86	12,596.26	13,923.94	15,088.35	15,936.94	15,936.94
二、营业成本	11,344.21	10,475.79	11,352.22	11,956.39	12,245.96	12,330.21
毛利率	8.65%	16.83%	18.47%	20.76%	23.16%	22.63%
三、营业利润	446.33	1,502.12	1,941.23	2,509.00	3,088.32	2,992.64
四、息前税后利润	446.33	1,502.12	1,590.68	1,879.81	2,314.27	2,242.51
五、折现率	9.80%	9.80%	9.80%	9.80%	9.80%	9.80%

上述息前税后利润加计折旧及摊销,减去营运资金增加额,减去资本性支出得到企业自由现金流,折现后得到企业自由现金流现值累计评估值。

企业自由现金流=息前税后利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金增加额

企业股东全部权益价值根据企业自由现金流现值评估值加计溢余资产价值、非经营性资产价值,同时扣减非经营性负债价值和付息债务价值后确定为11,060万元。

(2) 山西农谷丹峰新能源有限公司(以下简称“山西农谷公司”)

1) 公司经营概况

山西农谷丹峰新能源有限公司成立于2017年9月,位于高平市经济技术开发区马村工业园,是一家以生物质为原料的热电联产项目生产企业,2021年已建成并运营1×15MW生物质热电联产项目。

2) 收益法的模型

山西农谷公司收益法评估时,采用企业自由现金流折现模型确定企业自由现金流价值,并分析公司溢余资产、非经营性资产的价值,确定公司的整体价值,并扣除公司的付息债务确定公司的股东全部权益价值。

本次评估采用分段法对企业的收益进行预测,即将企业未来收益分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益。

本次评估假设山西农谷公司的存续期间为永续期，那么收益期为无限期。采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了企业自身发展的情况，根据评估人员的市场调查和预测，取 2026 年作为分割点较为适宜。

3) 收益法预测中的主要参数说明

A. 营业收入

山西农谷公司营业收入由蒸汽业务收入、电力业务收入和其他收入组成。

蒸汽业务收入系销售蒸汽取得的收入，未来根据生产天数、锅炉效率、客户需求量、合作投资协议约定等进行预测确定。电力业务收入系销售电力取得的收入，上网电价根据高发改发核准字（2017）19 号文件确定，电力业务收入根据蒸汽量、汽轮机效率、厂用电率、上网电量和上网电价等进行预测确定。

B. 营业成本

山西农谷公司营业成本由直接材料、人工成本和制造费用构成。直接材料成本为最主要的营业成本，主要为生物质燃料成本。未来生物质燃料的需求量结合公司经营管理水平、生产设备的能耗、蒸汽供汽量等进行综合分析预测。公司周边地区生物质燃料资源丰富，采购方便，价格结合历史采购价格及未来变化趋势综合分析预测。人工成本结合公司未来人力资源配置计划及工资水平等进行预测。制造费用根据资产折旧摊销、生产物料消耗水平等综合分析预测。

C. 期间费用

期间费用包括管理费用和财务费用，主要由职工薪酬、折旧摊销费、办公费、业务招待费及银行手续费等构成。本次评估根据公司历史数据，分析各费用项目的发生规律及费用水平，并结合未来人力资源配置计划、企业存量追加投资资产及预测期更新等情况对公司期间费用进行预测。

D. 折现率

折现率采用企业资本的加权平均资本成本(WACC)来计算。无风险报酬率取得国债市场上 10 年和 30 年国债的到期年收益率，将其平均后的到期收益率作为无风险报酬率，资本结构采用上市公司平均资本结构作为被评估单位的目标资本结构，债务资本成本参考一年期贷款市场报价利率并考虑一定上浮确定，权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取。计算结果显示，WACC=9.80%。

4) 收益法中的主要参数及评估结果

山西农谷公司收益法中的主要参数选取结果见下表：

单位：万元

项目\年度	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
一、营业收入	5,958.35	6,025.92	6,086.47	6,086.47	6,086.47	6,086.47
二、营业成本	4,892.04	4,523.94	4,086.01	3,974.36	3,983.27	3,985.52
毛利率	17.90%	24.93%	32.87%	34.70%	34.56%	34.52%
三、营业利润	623.96	1,015.43	1,481.20	1,585.69	1,570.62	1,575.58
四、息前税后利润	548.95	961.87	1,512.91	1,598.57	1,588.05	1,537.11
五、折现率	9.80%	9.80%	9.80%	9.80%	9.80%	9.80%

上述息前税后利润加计折旧及摊销，减去营运资金增加额，减去资本性支出得到企业自由现金流，折现后得到企业自由现金流现值累计评估值。

企业自由现金流 = 息前税后利润 + 折旧及摊销 - 资本性支出 - 营运资金增加额

企业股东全部权益价值根据企业自由现金流现值评估值加计溢余资产价值、非经营性资产价值，同时扣减非经营性负债价值和付息债务价值后确定为 5,920.00 万元。

(3) 随州市深泰热力有限公司（以下简称“随州深泰公司”）

1) 公司经营概况

随州市深泰热力有限公司成立于 2019 年 9 月，位于湖北省随州市高新区化工园区湖北犇星新材料股份有限公司厂内，主要为解决湖北犇星新材料股份有限公司热负荷需求。公司拥有一个生物质能供热项目，该项目 2020 年建成逐步投产，收入和盈利规模小。

2) 收益法的模型

随州深泰公司收益法评估时，采用股权自由现金流折现模型确定股权现金流评估值，并分析公司非经营性资产、溢余资产的价值，确定公司的股东全部权益价值。

本次评估采用分段法对股东的收益进行预测，即将企业未来收益分为正常预测期期间的收益和正常预测期到期后资产回收收益。

预测期根据随州深泰公司与湖北犇星新材料股份有限公司签订了《供热合作协议》确定。

3) 收益法预测中的主要参数说明

A. 营业收入

随州深泰公司营业收入由供热业务收入和其他业务收入组成。

供热业务收入系公司提供蒸汽和导热油供热取得的收入，供热量结合公司生产能力、历史经营情况、客户用汽量等分析预测。供热价格根据随蒸汽量变动的阶梯价格定价机制进行预测。其他业务收入历史发生金额小，未来不确定性强，未来不作预测。

B. 营业成本

随州深泰公司的营业成本由直接材料、运维承包费和制造费用构成。直接材料成本为最主要的营业成本，主要系秸秆等生物质燃料成本。未来生物质燃料的需求量结合公司经营管理水平、生产设备的能耗、蒸汽供汽量等进行综合分析预测。公司周边地区生物质燃料资源丰富，采购方便，价格结合历史采购价格及未来变化趋势综合分析预测。运维承包费结合《运行维护承包协议书》，同时考虑未来运营成本按一定比例增长进行预测。制造费用根据资产折旧摊销、生产物料消耗水平等综合分析预测。

C. 期间费用

期间费用包括管理费用和财务费用，主要由职工薪酬、折旧摊销费、办公费、业务招待费及银行手续费等构成。本次评估根据公司历史数据，分析各费用项目的发生规律及费用水平，并结合未来人力资源配置计划、企业存量追加投资资产及预测期更新等情况对公司期间费用进行预测。

D. 借款的增加及偿还

根据融资租赁合同中的约定及企业提供的还款计划，预测未来各年的借款。

E. 资产剩余价值的预测

资产剩余价值主要根据可收回的资产价值来确定，包括固定资产残值、融资租赁保证金和营运资金回收价值等。

F. 折现率

折现率采用权益资本成本(CAPM)来计算。无风险报酬率取得国债市场上10年和30年国债的到期年收益率，将其平均后的到期收益率作为无风险报酬率，资本结构采用上市公司平均资本结构作为被评估单位的目标资本结构，权益资本成本按国际通常使用的CAPM模型求取。计算结果显示，CAPM=11.53%。

4) 收益法中的主要参数及评估结果

随州深泰公司收益法中的主要参数选取结果见下表：

单位：万元

项目\年度	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
一、营业收入	954.21	1,140.94	1,140.94	1,140.94	1,140.94
二、营业成本	692.88	801.75	809.99	819.59	829.22
毛利率	27.39%	29.73%	29.01%	28.17%	27.32%
三、营业利润	193.13	278.56	273.23	262.86	252.44
四、净利润	208.06	241.51	236.93	228.57	220.17
五、折现率	11.53%	11.53%	11.53%	11.53%	11.53%
项目\年度	2027年	2028年	2029年	2030年1-4月	2030年4月

一、营业收入	1,140.94	1,140.94	1,140.94	373.07	
二、营业成本	838.40	847.97	857.63	285.18	
毛利率	26.52%	25.68%	24.83%	23.56%	
三、营业利润	242.60	232.21	221.72	67.14	
四、净利润	212.21	203.82	195.36	59.61	
五、折现率	11.53%	11.53%	11.53%	11.53%	11.53%

上述净利润加计折旧及摊销、减去资本性支出、加计借款的增加、减去借款的减少、加计营运资金增加、加计资产剩余价值得到股权自由现金流，折现后得到股权自由现金流现值累计评估值。

股权自由现金流=净利润+折旧及摊销-资本性支出+借款的增加-借款的减少+营运资金+资产剩余价值

企业股东全部权益价值根据股权自由现金流现值评估值加计溢余资产价值、非经营性资产价值，同时扣减非经营性负债价值后确定为 1,310.00 万元。

（三）评估机构意见

评估人员认为本次对浙江深泰股东全部权益价值评估时，结合公司具体情况，评估方法选取适当，评估假设合理，主要参数测算依据充分，评估结果合理。本次交易参考评估结果定价，价格公允。

特此公告。

浙江正泰电器股份有限公司董事会

2022年5月14日