

# 广发证券股份有限公司

## 关于请做好林洋能源公开发行可转换公司债券项目发审委会议准备工作的函 相关问题的回复

保荐机构（主承销商）：



广州市黄埔区中新广州知识城腾飞一街2号618室

## 广发证券股份有限公司

### 关于请做好林洋能源公开发行可转换公司债券项目发审委会议 准备工作的函相关问题的回复

中国证券监督管理委员会：

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”、“保荐机构”）收到中国证券监督管理委员会于 2017 年 6 月 5 日出具的《关于请做好相关项目发审委会议准备工作的函》后，针对函中所列问题进行了认真核查、研究和分析，现对函中所有提到的问题逐项落实并进行书面回复如下

#### 问题 1：

发行人 2014 年、2015 年和 2016 年的加权平均净资产收益率分别为 14.56%、11.73%、6.57%，请发行人补充说明在前两次非公开募投已建成并网的光伏电站项目实际效益达到预计效益的情况下，净资产收益率下降的原因，并结合 2017 年初以来的经营情况说明导致经营业绩下降的因素是否会对发行人未来经营产生重大不利影响。请保荐机构发表核查意见。

#### 答复：

**一、请发行人补充说明在前两次非公开募投已建成并网的光伏电站项目实际效益达到预计效益的情况下，净资产收益率下降的原因**

**1、公司前两次非公开发行募投已建成并网的光伏电站项目实际效益达到了预计效益**

截至 2016 年 12 月 31 日，公司前两次非公开发行募投光伏电站建成并网的装机容量达 561MW，累计实现税后利润 3.06 亿元，占预计税后利润 3.15 亿元的 97.16%。公司前两次非公开发行募投光伏电站项目实际效益达到了预计效益，募集资金使用效果与披露情况一致。

2、光伏电站为资金密集型项目，投入较大，投资回收期相对较长，光伏发电业务净资产收益率低于原有业务净资产收益率。

2014年起，公司调整业务结构，从单一的电力仪器仪表制造业务向“智能、节能、新能源”业务领域拓展，新能源板块逐步成为公司重要的业务组成部分，新能源板块业务毛利占比自2014年的2.20%增长到2016年的43.42%。

新能源板块下主要业务为光伏发电业务，光伏电站为资金密集型项目，投入较大，投资回收期相对较长，以地面电站为例，10MW地面电站的投资测算及经济效益情况如下表所示：

项目	第一年	第二年	第三年
单位投资成本（元/Wh，按照2015年-2016年平均建设成本）	8.00		
装机容量	10MW		
项目总投资（万元）	8,000		
发电量（万度）	1,300	1268	1260
电价（含增值税，含政府补贴）	0.98	0.98	0.98
电费收入（不含增值税）	1,089	1,062	1,055
折旧(25年，残值10%)	288	288	288
其他运营成本	180	180	180
净利润	621	594	587
净资产	7,856	7,568	7,280
净资产收益率	7.90%	7.85%	8.06%

如上表所示，光伏发电业务的收益率相对较低。2014年，发行人尚未开展光伏发电业务，净资产收益率约为14.56%，2015年及2016年，随着该光伏发电业务比重的增加，公司净资产收益率呈现下降趋势。

2016年，受国网招标规模下降的影响，发行人收益率相对较高的智能电表及用电信息系统产品销售收入占比下滑，也是导致2016年发行人净资产收益率下降的原因之一，具体分析见本回复第二部分。

3、公司最近三年加权平均净资产收益率下降主要系前两次非公开发行募集资金到位后，公司净资产规模在短期内大幅增加，但部分光伏电站项目尚在建

设过程中，部分已建成并网的光伏电站项目并网时间较短，募集资金效益在短期内尚未完全释放

2015年5月，公司第一次非公开发行募集资金18亿元，用于200MW集中式光伏发电项目和80MW分布式光伏发电项目建设。截至2015年末，公司第一次非公开发行光伏电站项目并网时间及运营时间情况如下：

序号	项目名称	并网时间	装机容量 (MW)	截至 2015 年末运营时间	2015 年加权装机容量 (MW)
1	135MW 集中式光伏发电项目	2015/1/9	135	0.98	132.30
2	江苏信息服务产业基地（扬州）1.605MW 分布式光伏发电项目	2015/1/1	1.605	1.00	1.61
3	南通农副产品物流有限公司 1MW 分布式光伏发电项目	2015/1/1	1	1.00	1.00
4	南通中心村实业有限公司 517KW 分布式光伏发电项目	2015/1/1	0.517	1.00	0.52
5	南通观音山经济开发有限公司 1.005MW 分布式发电项目	2015/1/1	1.005	1.00	1.01
6	如皋市城北街道镇南社区 2MW 分布式光伏发电项目	2015/3/12	2	0.81	1.62
7	江苏奔多新材料有限公司 5.6MW 分布式光伏发电项目	2015/3/12	5.6	0.81	4.54
8	东维太阳能厂房 3MW 分布式光伏发电项目	2015/3/30	3	0.76	2.28
9	启东市内乾朔电子 1.78MW 分布式发电项目	2015/3/30	1.78	0.76	1.35
10	合肥应流工业园北区 5MW 分布式光伏发电项目	2015/6/6	5	0.57	2.85
11	合肥应流工业园南区 10MW 分布式光伏发电项目	2015/6/6	10	0.57	5.70

截至 2015 年末，公司第一次非公开发行光伏电站项目加权装机容量约为 155MW，若剔除剩余 125MW 光伏电站项目对应的募集资金，则 2015 年公司加权平均净资产收益率将从 11.73% 上升至 13.29%。

2016 年 4 月，公司第二次非公开发行募集资金 28 亿元，用于 300MW 光伏发电项目和智慧分布式能源管理核心技术研发项目建设。截至 2016 年末，公司第二次非公开发行光伏电站项目并网时间及运营时间情况如下：

序号	项目名称	并网时间	装机容量 (MW)	截至 2016 年末运营时间	2016 年加权装机容量 (MW)
----	------	------	-----------	----------------	-------------------

1	南阳镇庙港河东侧 5MW 分布式光伏发电项目	2016/1/29	5	0.92	4.60
2	颍东区新乌江镇 20MW 农光互补分布式光伏发电项目	2016/1/30	20	0.92	18.40
3	颍泉区伍明镇 20MW 农光互补分布式光伏发电项目	2016/3/21	20	0.78	15.60
4	颍泉区行流镇 20MW 农光互补分布式光伏发电项目	2016/3/29	20	0.76	15.20
5	德州德城 20MW 高效农业光伏电站项目（一期）	2016/5/30	20	0.59	11.80
6	阜阳颍上耿棚 60MW 渔光互补光伏发电项目	2016/6/29	60	0.51	30.60
7	山东冠县万善 70MW 农光电站	2016/11/25	70	0.10	7.00

截至 2016 年末，公司第二次非公开发行光伏电站项目加权装机容量约为 103MW，若剔除剩余 197MW 光伏电站项目对应的募集资金，则 2016 年公司加权平均净资产收益率将从 6.57% 上升至 8.12%。

## 二、结合 2017 年初以来的经营情况说明导致经营业绩下降的因素是否会对发行人未来经营产生重大不利影响。

### 1、发行人 2016 年经营业绩下降的原因分析

2016 年发行人净利润较 2015 年下降 4.6%，导致发行人经营业绩下降的主要原因为毛利率的下降，具体分析如下：

项目	2016 年度	2015 年度	变动率
营业收入	3,114,720,437.43	2,724,746,640.78	14.31%
营业成本	2,152,544,288.90	1,823,378,585.75	18.05%
毛利率	30.89%	33.08%	-2.19%
销售费用	118,452,239.43	97,754,366.81	21.17%
管理费用	273,465,281.34	241,908,491.57	13.04%
财务费用	28,294,997.67	-6,939,825.37	-
营业利润	533,536,073.27	571,109,185.78	-6.58%
净利润	500,307,440.70	524,439,054.76	-4.60%

#### ①营业收入

发行人各业务板块 2016 年收入变动情况如下表所示：

项目	2016 年度	2015 年度	变动率
----	---------	---------	-----

新能源板块	131,663.10	80,460.14	63.64%
智能板块	153,456.98	166,836.29	-8.02%
节能板块	9,143.31	15,462.50	-40.87%
<b>主营业务收入</b>	<b>302,617.73</b>	<b>265,276.14</b>	<b>14.08%</b>

发行人 2016 年营业收入为 31.15 亿元，较 2015 年增长 14.31%。发行人营业收入增长主要来源于新能源板块，受电站运营规模快速增长的影响，新能源板块业务收入较 2015 年增长 63.64%。同时，2016 年国网招标次数及招标数量较 2015 年下降明显，虽然发行人仍然保持中标数量和金额的领先优势，但中标数量较 2015 年仍有 4% 的下降，从而导致智能板块收入的下滑。

### ② 毛利率

项目	2016 年度	2015 年度	变动情况
新能源板块	31.73%	31.19%	0.54%
智能板块	31.43%	36.12%	-4.69%
节能板块	19.27%	16.73%	2.54%
<b>综合毛利率</b>	<b>30.89%</b>	<b>33.08%</b>	<b>-2.19%</b>

2016 年，发行人综合毛利率较 2015 年下降 2.19%，是发行人 2016 年净利润下滑的主要原因。受国网招标次数及数量下降的影响，发行人传统的智能电表及用电信息系统面临较大的市场竞争压力，毛利率较 2015 年下降 4.69%。

### ③ 期间费用率

项目	2016 年度	2015 年度	变动情况
销售费用率	3.80%	3.59%	0.21%
管理费用率	8.87%	8.88%	-0.01%
财务费用率	0.91%	-0.25%	1.16%
<b>合计费用率</b>	<b>13.58%</b>	<b>12.22%</b>	<b>1.36%</b>

2016 年，发行人销售费用率、管理费用率及财务费用率分别为 3.80%、8.87%、0.91%，销售费用及管理费用基本保持平稳，财务费用略有上升。财务费用上升主要因公司扩大融资规模满足电站建设先期投入所致。

## 2、发行人 2016 年经营业绩下降的因素不会对未来收益造成重大不利影响

综上所述，发行人 2016 年经营业绩小幅下降的主要原因为 1、智能电表及用电信息系统业务收入和毛利率的下降；2、因扩大融资规模导致的财务费用率的上升。

上述因素不会对发行人未来经营业绩造成不利影响，具体分析如下：

① 发行人积极开发智能板块新产品，大力拓展智能电表海外市场，抵消国网招标下滑的不利影响

近年来，国网及南网招标金额呈现逐步下滑趋势，智能电表及用电信息系统国内市场空间收到了压缩，导致发行人相关业务收入下降。针对上述不利因素，发行人加大了新产品的研发力度，加快下一代智能电表和用电信息采集产品、多表合一、智慧能效管理平台的研发进度。同时，在新产品实现突破的过渡时期，积极拓展海外市场，谋求新的发展空间。目前，公司电表产品已进入葡萄牙、西班牙、波兰等欧洲市场，电表业务海外收入将进入快速增长期，2017 年预计全年海外电表业务收入将超过 3 亿元，较 2016 年增长超过 200%，成为公司智能板块新的业绩增长点。海外业务的快速增长将消弱或抵消电表产品国内市场需求量下降带来的不利影响，预计 2017 年全年发行人智能板块经营业绩将与 2016 年持平。

② 发行人新能源业务占比逐步提升，智能板块业务对整体业务影响逐渐下降。

2017 年，发行人光伏发电业务仍将保持较快增长。截至 2016 年 12 月 31 日，公司已投资建成光伏电站 875MW，不考虑发行人 2017 年新增并网电站项目的情况下，上述 875MW 电站预计全年电费收入约为 8.7 亿元，假设其他业务板块业务规模不变的情况下，新能源业务板块收入占比将超过 50%，将成为发行人主要收入及利润来源，智能板块业务占比将下降到 46%。在光伏发电业务规模增长的带动下，2017 年一季度，发行人实现净利润 13,400.40 万元，较去年同期增长 45.26%。随着公司本次募投项目 320MW 光伏发电项目和 600MW 高效电池组件项目的建设，新能源业务板块占比将进一步提升。根据相关政策，光伏电站并网后，电费上网价格将在 20 年内保持稳定，因此，相对于智能板块，新能源板块业务相对较为稳定，不会出现重大的业绩波动。随着发行人光伏发电业务收入占

比的提升，发行人其他业务板块利润波动对整体利润的影响将减小，发行人抗风险能力将快速提升。

③ 本次公开发行可转债募集资金到位后，发行人资金压力将得到缓解，财务费用率将下降。

2016 年，由于在手电站项目资源较多，为保障优质项目资源的转化效率，快速实现公司“成为智慧分布式能源、能效管理领域最大的互联运营和服务商”的战略目标，公司利用自有资金投资建设了较多的投资电站项目并在募集资金到位前自筹资金先期开展了部分募投项目的前期建设工作，导致公司自有资金较为紧张。在此背景下，公司于 2016 年下半年充分利用银行贷款等多种融资渠道，提高了融资金额，导致财务费用较 2015 年大幅上升。本次公开发行可转换公司债券后，公司资金压力将得到一定程度的缓解，可降低公司未来的财务费用，增加公司的盈利水平。

### 三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了光伏行业相关的国家政策、权威研究报告、同行业上市公司公开信息等；对公司募投项目相关负责人员进行了访谈，向其了解前次募投项目的建设进度、募集资金使用进度、前次募投项目预计效益与实际效益对比情况，并取得了相应投资、效益测算底稿，对上述事项进行了核查。

经核查，保荐机构认为：在前两次非公开募投已建成并网的光伏电站项目实际效益达到预计效益的情况下，净资产收益率下降的主要原因为：1、前次募集资金到位后，发行人净资产大幅增加，但由于募投项目建设周期的原因，相关项目未能在募集资金到位当年产生经济效益，因此导致净资产收益率出现下滑。2、与发行人原有业务相比，光伏发电业务净资产收益率相对较低。随着光伏发电业务收入占比的提升，发行人净资产收益率呈现下降趋势。

发行人 2016 年经营业绩小幅下降的主要原因为 1、智能电表及用电信息系统业务收入和毛利率的下降；2、因扩大融资规模导致的财务费用率的上升。上述因素不会导致对公司未来经营产生不利影响。

【此页无正文，专用于江苏林洋能源股份有限公司关于请做好相关项目发审委员会准备工作的函相关问题的回复之签章页】

江苏林洋能源股份有限公司

年 月 日

【本页无正文，为广发证券股份有限公司关于请做好相关项目发审委会议准备工作的函相关问题的回复之签章页】

保荐代表人签字：

\_\_\_\_\_

孟晓翔

\_\_\_\_\_

李宗贵

广发证券股份有限公司

年 月 日