

保定天威保变电气股份有限公司
非公开发行股票申请文件反馈意见的说明

发行人

保定天威保变电气股份有限公司

（住所：河北省保定市天威西路 2222 号）

二〇一七年六月

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2017 年 5 月 19 日签发的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（170543 号）（简称“《反馈意见》”）收悉。保定天威保变电气股份有限公司（简称“保变电气”、“公司”、“申请人”、“发行人”）与保荐机构中国国际金融股份有限公司（简称“保荐机构”）、申请人律师北京德恒律师事务所（简称“申请人律师”）、申请人会计师立信会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“申请人会计师”）、北京天健兴业资产评估有限公司（简称“评估机构”）等相关各方，根据《反馈意见》要求对所列问题进行了逐项落实、核查，具体回复如下（除另有说明外，本回复中各项词语和简称与中国国际金融股份有限公司《关于保定天威保变电气股份有限公司非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》中各项词语和简称的含义相同）：

本回复中的字体代表以下含义：

黑体加粗	反馈意见所列问题
宋体	对反馈意见所列问题的回复

目录

一、重点问题	1
问题 1	1
问题 2	11
问题 3	13
问题 4	21
问题 5	22
问题 6	24
问题 7	33
问题 8	34
问题 9	37
二、一般问题	40
问题 1	40

一、重点问题

问题 1

申请人本次拟募集资金 60,000.00 万元用于偿还金融机构贷款，拟募集资金 52,500.00 万元用于补充流动资金。

请申请人根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程。请结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

请申请人提供本次偿还银行贷款的明细（借款主体、金额、借款期间及用途等），如存在提前还款的，请说明是否需要取得银行提前还款的同意函；并对比本次发行完成后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符。

请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。

说明：

一、申请人说明

（一）请申请人根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程。请结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

1、流动资金需求量测算

本次非公开发行募集资金中 52,500 万元扣除本次发行费用后净额将用于补充公司流动资金。

根据公司未来的业务发展规划，公司对 2016-2018 年⁽¹⁾的流动资金需求进行了审慎测算：

(1) 假设前提及参数确定依据

A. 营业收入和增长率预计

公司和标的资产云变电气 2013-2015 年的营业收入增长率如下：

	单位：万元		
	2015 年	2014 年	2013 年
发行人			
营业收入	402,743.30	389,504.27	435,899.37
增长率	3.40%	-10.64%	27.33%
云变电气			
营业收入	74,744.04	66,339.42	51,274.23
增长率	12.67%	29.38%	66.24%
合并数据			
合并营业收入	476,928.19	455,843.69	487,173.60
增长率	4.63%	-6.43%	30.55%

注：2015 年合并营业收入采用备考报表数据，2013 年、2014 年合并营业收入采用发行人和云变电气营业收入的简单加总。

2013-2015 年，公司营业收入年均增长率达 6.70%。但若以合并云变电气后的数据为基础进行测算，2013-2015 年合并营业收入的算术平均增长率为 9.58%。综合考虑到未来公司所处行业的发展前景和公司经营状况的持续改善，本测算在不考虑云变电气合并收入时选用 6.70% 作为未来三年预测的营业收入增长率，在考虑云变电气合并收入时选用 9.58% 作为预测的营业收入增长率。公司提请投资者注意，上述假设不构成公司对未来业绩的预测或承诺。

B. 经营性流动资产和经营性流动负债的测算取值依据

¹因本次非公开发行预案公告时，发行人 2016 年审计报告尚未出具，故此处“未来三年”及以下测算期间均指 2016 年-2018 年期间

选取应收账款、应收票据、预付款项、存货等四个指标作为经营性流动资产，选取应付账款、应付票据、预收款项等三个指标作为经营性流动负债。

公司 2016 年至 2018 年各年末的经营性流动资产、经营性流动负债 = 当期预测营业收入 × 各科目占营业收入的百分比。

公司经营性流动资产和经营性流动负债相关科目占营业收入的百分比，系按 2015 年末资产负债表相关科目数据占 2015 年营业收入数据的比例计算得出。

C. 流动资金占用金额的测算依据

公司 2015 年至 2018 年各年末流动资金占用金额 = 各年末经营性流动资产 - 各年末经营性流动负债。

D. 流动资金缺口的测算依据

2016 年至 2018 年流动资金缺口 = 各年底流动资金占用金额 - 上年底流动资金占用金额。

(2) 补充流动资金的计算过程

公司使用“销售百分比法”来预测未来公司的流动资金需求。根据上述假设和测算依据，公司 2016-2018 年因营业收入的增长导致经营性流动资产及经营性流动负债的变动需增加的流动资金测算如下：

公司未来三年流动资金需求测算（未合并云变电气）

单位：万元

	2015 年实际数 (未合并云变电气)		预测数 (假设营业收入增长率=6.70%)		
	金额	占营业收入比重	2016 年度/年末 (E)	2017 年度/年末 (E)	2018 年度/年末 (E)
营业收入	402,743.30	-	429,710.07	458,482.48	489,181.42
应收票据	2,959.88	0.73%	3,158.07	3,369.53	3,595.14
应收账款	205,286.48	50.97%	219,031.99	233,697.87	249,345.75
预付账款	32,197.78	7.99%	34,353.67	36,653.91	39,108.18
存货	127,951.54	31.77%	136,518.88	145,659.87	155,412.93
经营性流动资产合计	368,395.68	91.47%	393,062.61	419,381.19	447,462.00
应付票据	25,012.75	6.21%	26,687.55	28,474.48	30,381.07
应付账款	119,271.42	29.61%	127,257.56	135,778.44	144,869.85
预收款项	58,906.43	14.63%	62,850.67	67,059.01	71,549.13

	2015 年实际数 (未合并云变电气)		预测数 (假设营业收入增长率=6.70%)		
	金额	占营业收入比重	2016 年度/年末 (E)	2017 年度/年末 (E)	2018 年度/年末 (E)
经营性流动负债合计	203,190.60	50.45%	216,795.78	231,311.93	246,800.05
流动资金占用额		165,205.08	176,266.83	188,069.26	200,661.95
每年新增流动资金缺口		-	11,061.76	11,802.43	12,592.69
未来三年流动资金缺口合计				35,456.87	

公司未来三年流动资金需求测算（合并云变电气后）

单位：万元

	2015 年实际数 (合并云变电气后)		预测数 (假设营业收入增长率=9.58%)		
	金额	占营业收入比重	2016 年度/年末 (E)	2017 年度/年末 (E)	2018 年度/年末 (E)
营业收入	476,928.19	-	522,621.05	572,691.58	627,559.19
应收票据	3,104.88	0.65%	3,402.35	3,728.32	4,085.52
应收账款	246,858.50	51.76%	270,509.17	296,425.72	324,825.25
预付账款	32,122.91	6.74%	35,200.50	38,572.94	42,268.48
存货	141,009.17	29.57%	154,518.78	169,322.70	185,544.92
经营性流动资产合计	423,095.47	88.71%	463,630.79	508,049.67	556,724.17
应付票据	31,699.09	6.65%	34,736.07	38,064.02	41,710.80
应付账款	138,020.18	28.94%	151,243.42	165,733.54	181,611.90
预收款项	62,518.66	13.11%	68,508.36	75,071.91	82,264.30
经营性流动负债合计	232,237.94	48.69%	254,487.86	278,869.47	305,586.99
流动资金占用额		190,857.53	209,142.94	229,180.20	251,137.17
每年新增流动资金缺口		-	18,285.41	20,037.27	21,956.97
未来三年流动资金缺口合计				60,279.64	

注：2015 年基期数据采用备考报表数据

根据上述测算，若以未合并云变电气的数据为基础测算，公司 2016 年-2018 年因营业收入增加导致的流动资金缺口分别为 1.11 亿元、1.18 亿元和 1.26 亿元，三年的流动资金缺口为 3.55 亿元；若以合并云变电气的数据为基础测算，公司 2016 年-2018 年因营业收入增加导致的流动资金缺口分别为 1.83 亿元、2.00 元和 2.20 亿元，三年的流动

资金缺口为 6.03 亿元。因公司本次拟使用募集资金收购云变电气 54.97% 的股份，发行完成后云变电气与公司将实现相关业务板块间的资源整合与协同发展，因此，使用云变电气合并数据的测算结果即 6.03 亿元更能有效反映公司未来的流动资金需求状况。

此外，公司过去较多使用银行借款的方式补充日常经营活动所需流动资金，导致报告期内资产负债率较高，远高于同行业可比上市公司平均水平。考虑到较高的银行借款和资产负债率将对公司利润水平和财务风险带来较大影响，公司有必要通过股权融资补充流动资金，控制并进一步降低资产负债率水平。

由上述测算及分析可知，公司拟将募集资金 52,500 万元扣除发行费用后的净额用于补充流动资金，符合公司未来经营发展的流动资金需要，本次募集资金用于补充流动资金的规模是具备合理性的。

2、通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性

(1) 资产负债率及银行授信情况

报告期内公司及同行业可比上市公司资产负债率情况如下：

公司与同行业可比上市公司的资产负债率对比

	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
中国西电	42.01%	40.75%	39.14%
特变电工	63.44%	64.89%	64.55%
平高电气	47.23%	46.74%	38.57%
许继电气	47.20%	44.97%	42.23%
均值	49.97%	49.34%	46.12%
发行人	93.43%	93.60%	86.78%

数据来源：上市公司定期报告

2013 年，公司新能源子公司亏损导致公司净资产规模降低较为明显，从而提高了资产负债率。报告期内，公司的资产负债率远高于同行业可比上市公司平均水平，公司面临较高的财务风险。假定其他因素不变，按目前募集资金使用方案（募集现金总额不超过 11.25 亿元，拟将 60,000 万元用于偿还金融机构贷款，扣除相关发行费用后的剩余部分用于补充流动资金），以截至 2016 年 12 月 31 日公司备考报表口径数据测算，公司的净资产将提高到 21.29 亿元，较发行前增长 235.72%，资产负债率将下降至 80.80% 左

右，能够有效降低公司财务风险，增强持续经营能力和行业竞争能力。

截至 2016 年末，公司共获得各银行综合授信 122.72 亿元，已使用额度 56.78 亿元，未使用额度为 70.94 亿元。公司虽仍有一定金额的未使用授信额度，但由于目前公司已处于高负债率水平，若继续使用银行借款补充流动资金，会进一步增加公司的利息支出负担，挤压公司的利润空间，并使公司面临较高的财务和经营风险。

(2) 股权融资的考虑及经济性

根据前文测算，未来三年公司的流动资金缺口为 6.31 亿元（考虑云变电气合并效应），通过此次股权融资补充流动资金，主要是出于如下几点考虑：

第一，公司净资产规模较小，资产负债率远高于行业平均水平，财务风险和偿债压力较大，财务杠杆继续增加的空间极为有限。若继续依赖有息负债的融资方式，将会进一步增加公司财务风险，降低公司的净利润率。因此，股权融资补充流动资金较债权融资更有利于提升公司的盈利水平。

第二，目前，公司有息负债中短期借款占比较高，面临的偿债压力较大。此外，银行借款通常附有一定的限制性条件和使用范围，贷款规模、发放时点具有不确定性，且一般是提供短期资金，会增加公司的短期偿债压力。

第三，债权融资成本波动较大，限制性条件较多，不确定性较高。未来随着公司业务规模的逐步扩张，单纯依靠债权融资无法满足公司未来发展的资金需求。若通过股权融资补充流动资金，可以为公司提供稳定的资本金，为公司可持续性的业绩增长提供强有力的资金保障。

综合上述分析，公司本次采用非公开发行股票方式融资补充流动资金，符合公司目前的实际财务状况和未来业务发展的资金需求，有助于促进公司的长远健康发展，有利于实现公司和全体股东的利益最大化，是具备必要性、合理性和经济性的。

(二) 请申请人提供本次偿还银行贷款的明细（借款主体、金额、借款期间及用途等），如存在提前还款的，请说明是否需要取得银行提前还款的同意函；并对比本次发行完成后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符。

本次非公开发行募集资金中，拟使用 60,000 万元偿还金融机构贷款。募集资金到

位之前，公司可根据实际情况以自筹资金先行偿还金融机构贷款，并在募集资金到位之后予以置换。

公司拟使用本次发行的募集资金偿还的贷款均系截至 2017 年 3 月 6 日公司第六届董事会第三十次会议审议本次发行方案时未偿还的银行借款，明细如下：

序号	借款主体	贷款机构	借款金额 (万元)	借款期限	借款利率	用途	担保 方式	合同编号
1	保变电气	兴业银行 石家庄分行	10,000.00	2016.03.29- 2017.03.28	4.7850%	生产经营	信用	兴银(石) 贷字第 160038 号
2	保变电气	兴业银行 石家庄分行	10,000.00	2016.03.29- 2017.03.28	4.7850%	生产经营	信用	兴银(石) 贷字第 160039 号
3	保变电气	兴业银行 石家庄分行	10,000.00	2016.04.11- 2017.04.10	4.7850%	生产经营	信用	兴银(石) 贷字第 160021 号
4	保变电气	兴业银行 石家庄分行	10,000.00	2016.05.25- 2017.05.24	4.7850%	生产经营	信用	兴银(石) 贷字第 160200 号
5	保变电气	农业银行 保定分行	10,000.00	2016.06.24- 2017.06.23	4.5675%	生产经营	信用	13010120160001456
6	保变电气	农业银行 保定分行	10,000.00	2016.06.24- 2017.06.23	4.5675%	生产经营	信用	13010120160001457
合计			60,000.00					

上述贷款起始日均在 2017 年 3 月 6 日之前，并于 2017 年 3 月至 6 月陆续到期。本次非公开发行的募集资金到账前，公司以自有资金或自筹资金先行偿还上述贷款的部分，将在本次发行的募集资金到位后予以置换。截至本次非公开发行董事会决议日，公司已取得借款银行关于上述贷款提前还款的同意函。截至本反馈意见回复日，公司已利用自有资金偿还了上述银行借款中已到期的借款，所利用的自有资金将在本次发行的募集资金到位后予以置换。

截至 2016 年 12 月 31 日，公司总资产为 96.52 亿元，净资产为 6.34 亿元，资产负债率高达 93.43%。本次发行前，公司主要可比上市公司的资产负债率情况如下：

发行前公司与同行业可比上市公司的资产负债率对比

	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
中国西电	42.01%	40.75%	39.14%
特变电工	63.44%	64.89%	64.55%
平高电气	47.23%	46.74%	38.57%
许继电气	47.20%	44.97%	42.23%

	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
均值	49.97%	49.34%	46.12%
发行人	93.43%	93.60%	86.78%

数据来源：上市公司定期报告

与同行业上市公司相比，公司的资产负债率明显高于行业平均水平，公司面临较高的财务风险，在市场竞争中处于不利地位。本次发行后，以截至2016年12月31日公司备考报表口径数据测算，公司的净资产将提高到21.29亿元，资产负债率将下降至80.80%左右。虽然本次发行后公司资产负债率水平仍明显高于同行业可比上市公司平均水平，但公司的财务风险和偿债压力可得到显著降低，对公司的持续发展能力带来积极影响。

（三）请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

1、重大投资或资产购买的确认标准

《上市公司信息披露管理办法》第三十条规定：“发生可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，上市公司应当立即披露，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。前款所称重大事件包括：……（二）公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定；……”

根据《上海证券交易所股票上市规则（2014年修订）》第9.2条规定：

“9.2 上市公司发生的交易（提供担保除外）达到下列标准之一的，应当及时披露：

（一）交易涉及的资产总额（同时存在账面值和评估值的，以高者为准）占上市公司最近一期经审计总资产的10%以上；

（二）交易的成交金额（包括承担的债务和费用）占上市公司最近一期经审计净资

产的 10%以上，且绝对金额超过 1000 万元；

(三) 交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过 100 万元；

(四) 交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计营业收入的 10%以上，且绝对金额超过 1000 万元；

(五) 交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过 100 万元。

上述指标涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。”

根据上述规定，以经审计的公司 2016 年度的财务数据为基础，公司重大投资或资产购买的披露标准如下：

项目	金额（万元）
2016 年末资产总额的 10%	96,522.65
2016 年末净资产的 10%	6,341.05
2016 年度营业收入的 10%	40,684.36
2016 年度净利润的 10%	1,096.72

2、公司近期重大投资或资产购买情况

根据上述测算，自本次非公开发行相关董事会决议日（2016 年 5 月 12 日）前六个月起至今，公司已实施或拟实施的重大投资或资产购买交易如下：

序号	公告时间	交易内容	交易金额	资金来源	交易完成情况
1	2015.3.12	公司向控股子公司保变股份-阿特兰塔印度变压器有限公司新厂投资	3,693 万美元	公司自有资金及贷款	2017 年 5 月增资完成
2	2015.3.23	公司向全资子公司保定天威电气设备结构有限公司增资	6,500 万元	公司自有资金	2016 年 8 月完成工商变更
3	2016.3.10	公司向控股子公司天威秦变增资 4.97 亿元以支持其特高压变压器	49,696 万元	公司自有资金	天威秦变已于 2016 年 12 月完成工商变更手续

序号	公告时间	交易内容	交易金额	资金来源	交易完成情况
		基地项目建设			

上述对外投资的资金来源与本次募集资金分离，且除上述向子公司增资外，上述期间内公司未发生达到《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则（2014年修订）》所规定的应予披露的重大投资或资产购买情况。

3、未来三个月重大资产投资或购买计划

截至本反馈意见回复出具日，公司在未来三个月无重大投资或资产购买计划，如果公司在未来三个月内因外部环境变化或突发情况影响，需要进行重大投资或资产购买的，公司将通过自有资金或另行筹资等形式筹集所需资金，并将依据《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则（2014年修订）》等有关规定做好信息披露工作。

4、是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形

公司本次募集资金具有明确的用途，募集资金到位后，公司将严格按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则（2014年修订）》等法律法规的规定和要求使用募集资金，开设募集资金专项账户，保证募集资金按本次募投项目用途使用，并及时、真实、准确、完整履行相关信息披露义务，以提高资金使用效率和效益，保护投资者权益。

为保障募集资金合理合法使用，公司出具如下承诺：

“本次非公开发行募集资金到位后，公司将严格按照相关法律法规及募集资金管理办法使用和管理募集资金，定期检查募集资金使用情况，保证募集资金得到合理合法使用。公司本次发行募集的资金将由公司董事会设立专户存储，并按照相关要求对募集资金实施监管。公司承诺不会通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以变相实施重大投资或资产购买业务。”

综上，公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形。

问题 2

申请人本次拟收购上海长威持有的云变电气 54.97%的股份。根据申请材料，2013 年 8 月 20 日浙江瑞银转让云变电气部分股权给浙江思翔的转让价格为 6.29 元 / 股。2014 年 1 月 25 日杨宏伟等 7 人转让云变电气部分股权给上海长威的转让价格为 3.44 元 / 股。请申请人说明上述股权转让的原因、作价依据、作价差异及其合理性。请申请人说明上述股权变动作价与本次收购作价之间是否存在显著差异，本次收购是否可能损害上市公司及其中小股东的利益。请保荐机构核查并发表意见。

说明：

一、申请人说明

（一）云变电气 2013 年、2014 年股权转让的原因、作价依据及其合理性

1、2013 年、2014 年股权转让的原因

（1）2013 年浙江瑞银股权转让

2007 年 4 月 20 日，浙江思翔与浙江瑞银签订《协议书》，浙江思翔出资 1,050 万元委托浙江瑞银进行专项股权投资，投资收益归浙江思翔所有。2007 年 4 月 23 日、5 月 9 日，浙江思翔分两笔汇入浙江瑞银投资款合计 1,050 万元，浙江思翔以 10.5 元/股投资受让浙江瑞银所持云变电气的 100 万股股份。

2013 年 8 月 20 日，浙江瑞银与浙江思翔签订《委托投资中止协议》，双方终止原委托投资协议。同日，浙江瑞银与浙江思翔签署《股份转让协议》，浙江瑞银将所持云变电气 167 万股股份（云变电气于 2011 年转增股本，浙江思翔委托投资的原 100 万股云变电气股份增至 167 万股）转让给浙江思翔，转让价款为 1,050 万元，折合每股 6.29 元。2013 年浙江瑞银股权转让系解除 2007 年委托投资所致，股权转让款等于 2007 年的委托投资款。

（2）杨宏伟等 7 名自然人股东股权转让

2014 年 1 月 25 日，杨宏伟等 7 名自然人股东分别与上海长威签署《股份转让协议》，将其所持云变电气共计 162.0422 万股股份以 3.44 元/股转让给上海长威。

云变电气的 7 名自然人股东因个人资金需要，于 2013 年上半年开始陆续与上海长威协商股权转让事宜，各方最终同意按照云变电气截至 2012 年 12 月 31 日经审计的母

公司报表每股净资产价格 3.44 元/股作为股份转让价格，因上海长威内部决策原因，股权转让协议延至 2014 年 1 月正式签订；7 名自然人股东对前述股份转让事宜不存在争议，并已向昆明市地方税务局高新开发区分局缴纳本次股份转让所涉及的个人所得税。

2、作价依据及合理性

(1) 2013 年浙江瑞银股权转让的作价依据

如上所述，2013 年浙江瑞银股权转让系解除 2007 年委托投资所致，股权转让款等于 2007 年的委托投资款。

根据云变电气提供的历史财务数据（经审计），云变电气 2005 年-2007 年营业收入分别为 29,059.40 万元、52,359.30 万元、54,229.31 万元，净利润分别为 542.44 万元、4,575.47 万元和 5,367.24 万元。2005 年-2007 年，云变电气营业收入年均复合增长率为 36.61%，净利润年均复合增长率为 214.56%。出于对云变电气未来良好发展前景的预期，经双方协商，浙江思翔以 10.5 元/股的价格受让浙江瑞银所持云变电气的 100 万股股份，合计出资 1,050 万元。

因云变电气曾于 2011 年转增股本，2013 年 8 月浙江思翔与浙江瑞银解除委托投资协议时，浙江瑞银所持云变电气股份已由 100 万股增至 167 万股。浙江瑞银将云变电气股份转让给浙江思翔的转让价款为 1,050 万元，转让价款等于 2007 年的委托投资款，对应的除权后转让价格为 6.29 元/股。

(3) 2014 年杨宏伟等 7 名自然人股东股权转让的作价依据

2014 年杨宏伟等 7 名自然人股东进行的股权转让主要是以“大信审字[2013]第 1-00290 号”《审计报告》确定的云变电气母公司报表每股净资产作为定价依据，并由交易各方协商确定。

综上所述，2013 年股权转让的价格系根据 2007 年委托投资所确定的价格确定，2014 年股权转让的价格系根据云变电气截至 2012 年 12 月 31 日经审计的母公司报表每股净资产价格为定价依据并经协商确定。

(二) 本次交易作价与前次交易价格的差异较大的原因及合理性

本次交易作价与前次交易价格的差异较大的原因主要系作价依据的不同，其估值的

时点及定价考虑因素也不同。

针对本次交易，资产评估机构北京天健兴业资产评估有限公司已出具评估报告，且该评估报告已经兵装集团备案。经保变电气与上海长威协商，本次交易价格确定为评估报告所载明的云变电气的资产评估值。

云变电气 2013 年和 2014 年股权转让与本次交易的时间间隔较长，估值时点、作价依据均与本次交易不同，因此本次交易作价与前次交易价格存在差异，本次收购不存在损害上市公司及其中小股东的利益的情形。

问题 3

关于本次拟收购云变电气 54.97%股份的资产评估。

(1) 资产基础法下，对昆明赛格迈电气有限公司的长期股权投资评估结果为 0 元，请申请人及评估机构说明评估过程及评估结果的合理性。

(2) 资产基础法下，云变电气老厂区土地及地上附着物的评估值按照 2011 年签订的《昆明市企业“退二进三”国有土地使用权收购协议书》的约定按扣除 20%违约金后的搬迁补偿费确认。请申请人及评估机构说明目前搬迁的进展情况，按照《昆明市企业“退二进三”国有土地使用权收购协议书》的相关约定获得搬迁补偿的可实现性及对本次评估的影响。

(3) 云变电气专利权账面价值为 0，收益法下评估价值为 947.60 万元。根据评估说明，云变电气的厂区仍处于搬迁过程中，搬迁后生产的产品与目前的生产经营情况有很大差异，未来年度收益存在不确定性。请申请人及评估机构结合上述情况及云变电气现有专利权的先进性和可替代性等说明专利权评估的谨慎性。

(4) 收益法评估下，评估说明显示公司预测今后几年牵引变产品销量变化不会太大，毛利率将有所降低。但营业成本预测表显示 2017-2019 年牵引变产品毛利率呈上升趋势。请申请人及评估机构说明上述预测的合理性。

(5) 请申请人及评估机构结合可比案例说明收益法评估中折现率选取的合理性。

(6) 请申请人及评估机构说明报告期内申请人与云变电气的关联交易对收益法评

估结果的影响。

(7) 申请人本次收购云变电气 54.97%股份的评估报告有效期截止日为 2017 年 3 月 31 日。请申请人重新履行评估程序并全文披露更新后的评估报告及评估说明书。

请保荐机构核查上述事项并发表意见。

说明：

一、资产基础法下，对昆明赛格迈电气有限公司的长期股权投资评估结果为 0 元，请申请人及评估机构说明评估过程及评估结果的合理性。

从评估过程来看，昆明赛格迈电气有限公司在报告期内均处于亏损状态，未来收益的不确定性较大，故未采用收益法评估，仅采用资产基础法进行评估。

昆明赛格迈电气有限公司评估基准日的账面净资产为-2,654.74 万元，评估后的净资产评估值为-272.01 万元。评估值较账面价值增值的主要原因为该公司拥有的部分固定资产和土地使用权评估增值。整体来看，昆明赛格迈电气有限公司的评估值仍小于零，据此确定云变电气对其长期股权投资的评估值为 0 元。

二、资产基础法下，云变电气老厂区土地及地上附着物的评估值按照 2011 年签订的《昆明市企业“退二进三”国有土地使用权收购协议书》的约定按扣除 20%违约金后的搬迁补偿费确认。请申请人及评估机构说明目前搬迁的进展情况，按照《昆明市企业“退二进三”国有土地使用权收购协议书》的相关约定获得搬迁补偿的可实现性及对本次评估的影响。

(一) 目前的搬迁进展情况

云变电气的搬迁项目于 2016 年 3 月 18 日开工，计划于 2018 年 3 月竣工，2018 年 4 月试运行，2018 年 6 月正式投产。目前新厂区建设正在按照施工计划有序推进。截止至 2017 年 5 月 18 日，现场已完成大部分基础承台施工、土方回填，正进行变压器厂房钢结构吊装，吊车梁、屋面及墙面檩条吊装；除装配外的其他车间已完成钢柱、屋面钢梁吊装。云变电气预计搬迁时间为 2018 年 6 月。

(二) 获得搬迁补偿的可实现性及对本次评估的影响

2011年西山区“退二进三”工作指挥部（以下简称“收购方”）与云变电气（以下简称“被收购方”）签订《昆明市企业“退二进三”国有土地使用权收购协议书》（以下简称“收购协议”），协议约定将现厂区两宗土地（证载面积共计81,412.07平方米）及地上建（构）筑物、附属物和道路、水电等配套设施纳入政府储备，搬迁补偿总额为25,645.2万元；收购方按照被收购方在新厂区的实际工程建设进度进行付款；被收购方不能按时移交标的物在一年以上的，扣减搬迁补偿总额的20%。截至目前，收购方已向云变电气划付土地搬迁补偿款4,500万元，云变电气尚未完成新厂区建设和向收购方移交标的物。

经走访昆明市西山区工业和信息化局，昆明市“退二进三”政策已经于2013年年底停止执行，上述协议的后续履行需经昆明市政府相关部门同意。根据昆明市规划局西山区分局出具的确认文件并经对昆明市规划局西山区分局的走访，《昆明滇池西岸北段片区控制性详细规划》已经昆明市规委会审议通过，上述被收购土地的用地规划拟为商务用地、医院用地等，最终用地性质以昆明市政府正式批复的控制性详细规划为准。

鉴于目前政府对上述土地及周边地区用地正在进行规划，云变电气新厂区也在建设过程中，本次评估是在假设协议能够有效执行并扣减20%违约金的基础上进行，若收购协议不能有效执行，将可能影响标的资产的评估结论，使得标的资产的评估值下降。

根据评估机构出具的专项核查意见，云变电气老厂区土地面积81,412.07平方米，若未来规划为商务用地，根据近期云变电气老厂区周边商务用地成交案例，成交单价约3,900元/平方米，按照此价格计算土地价格约31,000万元，较“退二进三”补偿金额25,645.20万元高出24%。

近期云变老厂区周边商务用地成交案例如下：

公告日期	区域	宗地名称	土地用途	土地面积 (m ²)	规划建设面积 (m ²)	容积率	出让方式	成交状态	成交总价 (万元)	成交日期	土地出让公告号
2016/12/2	西山区	西山区碧鸡街道办事处长坡社区地块	其他商服用地	71,378	142,755	2	挂牌	已成交	28,802	2017/1/4	昆网挂(2016)20号
2016/11/1	西山区	昆明市西山区团结街道办事处和平社区居委会和平居民小组地块	批发零售用地	7,868	3,934	0.5	挂牌	已成交	2,549	2016/12/1	昆网挂(2016)16号
2016/10/13	西山区	昆明市西山区马街街道办事处普坪社区居民委员会地块	其他商服用地	8,511	38,297	4.5	挂牌	已成交	3,831	2016/11/14	昆国土告字(2016)1013号

目前，上述被收购土地的用地规划拟为商务用地等，云变新厂区建设正在进行过程中且预计将于明年搬迁至新厂区。由于“退二进三”协议签署于2011年，参考近期云变老厂区周边商务用地成交案例可知，云变老厂区附近地价已较该协议约定的补偿价格上涨。因此，云变电气老厂区土地收储价格应不会低于扣减20%违约金后的约定搬迁补偿款，云变电气仍以原搬迁补偿价格获得补偿的可实现性较大。

三、云变电气专利权账面价值为0，收益法下评估价值为947.60万元。根据评估说明，云变电气的厂区仍处于搬迁过程中，搬迁后生产的产品与目前的生产经营情况有很大差异，未来年度收益存在不确定性。请申请人及评估机构结合上述情况及云变电气现有专利权的先进性和可替代性等说明专利权评估的谨慎性。

（一）搬迁后专利权仍可继续使用

云变电气主要生产牵引变压器和电力变压器，云变电气搬迁后，其产品变化是指原电力变产品由 220kV 及以下的电压等级转型升级为 220~500kV 级产品，产品变化主要体现在产品容量的提升上。生产经营情况发生变化主要指搬迁新厂后后续的折旧费用、生产经营当中的相关费用都将发生一定变化。云变电气目前持有的专利绝大部分为基础性技术专利，适用于原有产品与新产品，专利在搬迁后仍可继续使用。

（二）现有专利权的先进性和可替代性

云变电气目前共拥有 33 项专利权。云变电气取得的专利均为变压器设计制造中的新技术、新结构、新工艺等，包括了变压器产品的具体实施方式、结构、计算以及生产工艺、工装等，涉及变压器生产制造的各个环节，通过简单的模仿很难在短时间内复制。

云变电气的主要产品在生产制造过程中，均采用一项或多项专利技术，使产品技术处于国内领先。比如，目前高速铁路供电用的 AT 供电方式单相牵引变压器采用了一种单相牵引变压器和电气化铁路牵引供电系统专利技术，运用该专利技术设计制造的单相牵引变压器一次侧接入电网，二次侧与牵引供电系统的接触线 T、正馈线 F 和钢轨 N 连接，给高速铁路电力机车供电，满足牵引供电系统的电压要求和阻抗要求，可以省去变电所出口处需要设置的多台自耦变压器，从而减少设备投资和达到节能降耗的目的，并且节约土地资源。同时，该产品还采用其它产品结构专利，使产品结构、外观简洁，使用产品生产制造工艺装备专利，提高产品技术性能，增加产品可靠性。

在云变电气专利的支撑下，云变电气的产品具有较强的竞争优势。云变电气主导产品为电气化铁道牵引变压器、10~220kV 级电力变压器及各种特型变压器。云变电气从 1983 年开始在国内首次开发第一代牵引变压器，至今已有 30 多年的研究制造历史，产品规格系列齐全，具有较强的抗短路能力和过负荷能力，在产品寿命期内质量稳定可靠，免维护，适应牵引供电网复杂恶劣的电磁、机械环境，能够满足普通铁路、高速铁路以及重载铁路运营的需要，技术处于国内领先水平，是国内铁路用户喜爱和信赖的产品，市场占有率一直保持全国第一。220kV 级高原型三相组合式大型电力变压器有效解决了高原地形复杂地区大型变压器的运输及安装难题，在西南地区具有较强的竞争力。110kV 及以下高原型电力变压器为国内运行海拔最高的产品，批量进入西藏地区，运行最高海拔达近 5,000 米。

综上所述，云变电气通过采用各种专利技术，使得其产品的各项技术指标、经济性

均达到国内领先，在其专利支撑下的主导产品具有较强的市场竞争力，因此云变电气专利权具有先进性，专利的可替代性较小。

四、收益法评估下，评估说明显示公司预测今后几年牵引变产品销量变化不会太大，毛利率将有所降低。但营业成本预测表显示 2017-2019 年牵引变产品毛利率呈上升趋势。请申请人及评估机构说明上述预测的合理性。

（一）报告期内牵引变产品毛利率较高的说明

2014-2015 年度，云变电气牵引变产品的毛利率分别为 31%、33%。2014-2015 年度云变电气的牵引变产品的平均毛利率较高，主要原因系该年度云变电气向贵广线、宁安线、金温线等多条铁路项目销售的牵引变产品中包含了较大比例的 AT 供电方式的自耦变压器产品。

AT 供电为高速铁路的主要供电方式，高速铁路每 10km 左右需设置 2~4 台自耦变压器，该类产品具有较高的技术水平和市场准入门槛，相比普通牵引变压器，订货量大，可以批量生产，制造成本和现场安装服务成本相对较低，因此自耦变压器具有较高的毛利率水平。贵广线等铁路项目采用了 AT 供电技术，云变电气凭借较强的综合实力获得了较大规模的订单，由于该类自耦变压器产品毛利率水平高于普通牵引变产品，因此报告期内牵引变产品的平均毛利率较高。

（二）预测年度牵引变产品毛利率较报告期内有所降低的说明

预测期的各年度牵引变产品毛利率保持在 23-25%之间，较报告期的毛利率水平有所下降的主要原因为：

一方面，预测期潜在的原材料价格上涨压力将使预测期牵引变产品毛利率有所下降。变压器行业是资金密集型产业，材料成本占产品总成本的比重较大，根据近几年变压器产品招标情况并结合行业竞争加剧的事实预计，如未来原材料价格上涨，为了在公开招标中获取更多的订单，企业难以通过上调售价将原材料价格上涨导致制造成本上升的压力完全转稼给下游客户。

另一方面，预测期牵引变压器市场需求结构的变化可能导致高毛利率产品的占比下降，牵引变下游市场地域分布的变化可能导致牵引变产品综合成本提高。根据国家铁路

建设规划，未来三年我国东北地区的高铁项目建设占比较大，由于技术路径选择不同，东北地区的高铁项目基本采用直供供电方式，不需要设置自耦变压器，因此，采用自耦变压器需求量可能有所下降。另外，云变电气生产基地地处西南，距东北地区较远，产品的运费和安装服务费将有所增加，也将导致产品综合成本的提高。基于上述考虑，预测期内的牵引变毛利水平是以普通牵引变产品的毛利率水平为基础进行的预测。

评估说明中所述的“毛利率将有所降低”指的是预测期牵引变毛利率水平相比2014-2015年有所降低，而未来预测期毛利率保持在23-25%的平稳水平。

五、请申请人及评估机构结合可比案例说明收益法评估中折现率选取的合理性。

经核查，近期电气电子行业及下游电力行业的可比案例中收益法评估选取的折现率情况如下：

评估方法	上市公司简称	上市公司股票代码	评估值(万元)	交易股权比例	标的公司	评估基准日	评估折现率
资产基础法、收益法	科大智能	300222	38,275.00	49%	烟台正信电气有限公司	2014年12月31日	10.65%
资产基础法、收益法	科大智能	300222	80,210.60	100%	上海冠致工业自动化有限公司	2015年10月31日	10.88%
资产基础法、收益法	智慧能源	600869	120,415.47	100%	江西省福斯特能源集团有限公司	2015年4月30日	9.36%
资产基础法、收益法	九洲电气	300040	14,265.22	100%	七台河万龙风力发电有限公司	2016年8月31日	10.05%
资产基础法、收益法	九洲电气	300040	11,469.42	100%	七台河佳兴风力发电有限公司	2016年8月31日	10.38%
资产基础法、收益法	红相电力	300427	113,084.71	100%	卧龙电气银川变压器有限公司	2016年9月30日	11.39%
资产基础法、收益法	豫能控股	001896	113,593.50	97.15%	鹤壁同力发电有限责任公司	2015年9月30日	9.85%

由上表可见，以上可比案例所选择的折现率在9.36%-11.39%之间。根据评估机构出具的评估说明，本次收益法评估所选择的折现率情况如下：

项目名称	预测数据								
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	以后年度
折现率	9.31%	9.20%	9.20%	9.20%	9.20%	9.20%	9.53%	9.53%	9.53%

由于收益法评估模拟了预测期云变电气借款筹建新厂区，其资本结构将在预测期发生变动，因此折现率也随之变动。此外，在本次评估的基准日，云变电气流动资金借款

较多，因此预测其前期的折现率略低。根据评估假设，预测期后期及永续期，其资本结构将趋于稳定，因此在该期间的折现率为 9.53%，该折现率位于近期可比案例折现率的范围之内，本次评估折现率的选取是合理的。

六、请申请人及评估机构说明报告期内申请人与云变电气的关联交易对收益法评估结果的影响。

1、申请人与云变电气报告期内的关联交易情况

(1) 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2016 年度	2015 年度
保变电气	采购商品	-	393.16
	销售商品	4,202.37	2.58

从上表可见，申请人与云变电气购销商品、提供和接受劳务的关联交易规模较小。云变电气 2015 年从申请人处采购商品的关联交易金额为 393.16 万元，仅占当年云变电气营业成本的 0.66%，2016 年云变电气未从申请人处采购商品；云变电气 2015 年、2016 年与申请人发生的销售商品交易总金额分别为 2.58 万元和 4,202.37 万元，分别占云变电气同期营业收入的 0.0035% 和 6.97%。

(2) 申请人与云变电气应收应付款项

单位：万元

关联方	项目	2016 年末		2015 年末	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
保变电气	应收账款	1,984.46	-	-	-
	应付账款	-	-	1,837.35	-

从上表可见，申请人与云变电气应收应付款项规模较小。2016 年末，云变电气对申请人的应收账款账面余额为 1,984.46 万元，仅占云变电气当年年末应收账款总账面余

额的 3.26%。2015 年末，云变电气对申请人的应付账款账面余额为 1,837.35 万元，仅占云变电气当年年末应付账款总账面余额的 8.34%。

申请人与云变电气销售货物、采购商品的定价原则，历史期始终以市场价为基础协商确定，同时所占比例较小，在收益法测算云变电气估值时，预测采购材料的成本及销售商品收入、经营性现金流时并未考虑指定向申请人采购或出售商品，亦并未预测指定对象的销售政策，而是基于在公平市场中进行采购与销售，因此申请人与云变电气历史期的关联方交易对收益法评估结果不存在影响。

七、申请人本次收购云变电气 54.97%股份的评估报告有效期截止日为 2017 年 3 月 31 日。请申请人重新履行评估程序并全文披露更新后的评估报告及评估说明书。

评估机构已对云变电气 54.97%股份进行了补充评估，并出具了《保定天威保变电气股份有限公司拟非公开发行股票购买资产涉及之云南变压器电气股份有限公司评估报告》（天兴评报字（2017）第 0592 号），补充评估的评估基准日为 2016 年 12 月 31 日。该评估报告已经兵装集团备案，并经申请人第六届第三十六次董事会审议通过。前述董事会决议、评估报告及评估说明书已在上海证券交易所（<http://www.sse.com.cn>）等媒体上进行了公告，公告编号为“临 2017-078”。

问题 4

请申请人说明，因本次收购而新增的商誉金额、相关可辨认净资产公允价值的确定依据。请会计师就其合规性发表意见。

说明：

一、申请人说明

在本次非公开发行前，云变电气股权结构为上海长威持股 54.97%、南方资产持股 25.00%，其他法人及自然人股东持股 20.03%。兵装集团通过南方资产直接持有云变电气 25.00%股权，此外上海长威于 2015 年 8 月之前工商登记的执行事务合伙人为南方九鼎，南方九鼎的股权结构为：南方资产持股 89.10%，东莞信托有限公司持股 10.00%，新疆新基投资有限公司持股 0.90%。由于南方资产的实际控制人为兵装集团，因此在

2015年8月前，上海长威的实际控制人为兵装集团。2015年8月之后，上海长威的执行事务合伙人变更为南方德茂资本管理有限公司，但是上海长威作为云变电气财务投资人，已经将其对云变电气的经营管理权委托给兵装集团下属公司，兵装集团能够决定云变电气半数以上董事人选，按照《上市规则》第18.1条释义，兵装集团能够对云变电气施加控制，因此，根据实质重于形式原则，将兵装集团认定为云变电气实际控制人。

鉴于保变电气及云变电气在合并前后实际控制人均为兵装集团，本次非公开发行股票完成后，保变电气将持有云变电气54.97%股份，从而对云变电气完成同一控制下的企业合并。根据《企业会计准则第20号—企业合并》对同一控制下的企业合并相关规定，本次收购将不会形成新增商誉，对于保变电气取得的云变电气净资产账面价值与支付的合并对价（或发行股份面值总额）的差额，应当调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。

问题5

请申请人说明出售天威英利7%股权对上市公司的财务影响、会计处理及对天威英利剩余股权的后续会计处理情况，可供出售金融资产减值准备计提是否充分，是否符合企业会计准则相关规定。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

说明：

一、申请人说明

（一）出售天威英利7%股权对上市公司的财务影响、会计处理

根据保变电气与天威集团签订的《保定天威英利新能源有限公司7%股权转让协议》，保变电气以经兵装集团评估备案的最终评估结果38,925.90万元向天威集团转让其所持有的天威英利7%股权，截至2015年9月28日，天威集团已全部支付了本次股权转让的交易对价，完成了天威英利7%股权过户至天威集团名下的工商变更登记手续。

在本次股权处置前，保变电气持有天威英利25.99%股权，因对其具有重大影响，根据《企业会计准则第20号—长期股权投资（2014年修订）》的相关规定对其投资采用权益法在长期股权投资进行核算，截至处置日保变电气对天威英利长期股权投资账面价值为131,107.84万元。处置日，公司根据处置价款与所售股权相对应的长期股权投资

的账面价值差额确认投资收益 3,614.05 万元,同时对于原权益法核算的相关其他综合收益 263.79 万元及原权益法核算因被投资方除净损益、其他综合收益和利润分配以外的其他所有者权益变动而确认的计入资本公积的其他权益变动 70,395.12 万元,在终止采用权益法核算时全部转入当期投资收益。以上会计处理累计确认处置长期股权投资产生的投资收益 74,272.97 万元,使 2015 年当期利润总额增加 74,272.97 万元。

(二) 对天威英利剩余股权的后续会计处理情况,可供出售金融资产减值准备计提是否充分,是否符合企业会计准则相关规定

由于处置完成后保变电气持有天威英利股权比例为 18.99%,不再对其具有重大影响,并且在活跃市场中没有报价,对于剩余股权改按《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》的有关规定在可供出售金融资产以成本法进行计量。保变电气于 2015、2016 年依据企业会计准则相关规定对天威英利股权投资履行了减值测试程序,减值准备计提充分、合理。

截至 2016 年 12 月 31 日,保变电气对天威英利股权投资累计计提减值 29,970.07 万元。其中:

2015 年度计提减值 27,225.34 万元,主要是由于 2015 年度以前,公司将天威英利作为长期股权投资并以权益法核算,考虑到当时光伏行业前景不明朗且长期股权投资一旦计提减值准备不允许转回,同时对天威英利报表已根据保变电气的会计政策对应收款项计提坏账准备进行了调整,故公司据此采用权益法核算已客观公允的反映了天威英利对公司当期会计利润的影响和公司在天威英利净资产中的权益份额,因此未对天威英利长期股权投资计提减值准备;2015 年度,由于股权出售使天威英利剩余股权重分类至可供出售金融资产核算,公司基于天威英利经营现状,按照谨慎性原则在对天威英利净资产账面价值按照保变电气会计政策进行调整的基础上进行减值测试并计提减值准备 27,225.34 万元。

近年来,受国内外光伏行业整体形势影响,光伏组件价格持续下跌,自 2015 年以来,天威英利收入规模不断下降,经营持续亏损,对外发行债券无法按期兑付形成债券违约。2016 年度,保变电气委托银信资产评估有限公司出具保定天威英利新能源有限公司股东全部权益价值估值报告(银信北分咨报字【2017】京第 0001 号),依据估值报告,公司按持股比例享有的权益与账面价值差异,于 2016 年度当期补充计提减值准备

2,744.73 万元。

综上所述，公司对所持上述天威英利股权的减值准备计提充分，符合企业会计准则相关规定。

问题 6

申请人 2012 和 2013 年分别亏损 15.5 亿元、52.3 亿元，亏损的重要原因之一是计提的各项减值准备及预计负债。请申请人说明 2012 和 2013 年所计提的减值准备的后续结转、转回情况，计提的预计负债的后续调整或冲减情况，分析上述会计处理对申请人报告期经营成果的影响。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

说明：

一、申请人说明

（一）2012 和 2013 年所计提的减值准备情况

保变电气 2012 及 2013 年度财务报表审计工作由大信会计师事务所执行并出具了大信审字[2013]第 1-00503 号、大信审字[2014]第 1-00263 号审计报告，根据审计报告，公司 2012 年和 2013 年计提的减值准备情况如下：

1、2012 年减值准备计提情况

保变电气于 2012 年计提各项资产减值准备 35,783.53 万元，其中计提坏账准备 8,254.21 万元、计提存货跌价准备 20,449.60 万元、计提固定资产减值准备 2,140.42 万元、计提在建工程减值准备 4,939.31 万元。2012 年计提的各项资产减值准备主要为：

（1）坏账准备：

保变电气于 2012 年度按账龄分析法计提坏账准备 8,254.21 万元，其中保变电气母公司计提 2,398.98 万元、天威风电计提 3,473.41 万元，天威合变计提 1,323.69 万元，其他子公司合计计提 1,058.13 万元。

（2）存货跌价准备：

保变电气于 2012 年度对各项存货进行减值测试并按照可变现净值与账面成本的差

额计提存货跌价准备 20,449.60 万元，均系公司所属新能源行业子公司计提，其中天威四川硅业计提 7,693.13 万元，天威风电计提 6,430.34 万元，天威薄膜计提 3,492.29 万元，天威叶片计提 2,833.83 万元。

(3) 固定资产减值准备：

保变电气于 2012 年度根据预计项目未来可产生的经济利益并估计生产线资产的可变现价值，与生产线资产的账面价值对比后按账面成本高于可变现价值的差额计提固定资产减值准备 2,140.42 万元，均系公司所属新能源行业子公司计提，其中天威薄膜 1,017.59 万元、天威叶片 1,122.82 万元。

(4) 在建工程减值准备：

保变电气于 2012 年度计提在建工程减值准备 4,939.31 万元，全部是由于天威四川硅业因技改项目由固定资产转入在建工程的多晶硅生产线因多晶硅产品价格持续下跌导致资产的经济绩效已经低于预期所计提的减值损失，保变电气以生产线评估值 148,201.12 万元为基础与在建工程原账面价值 153,140.43 万元进行对比实施了减值测试，并按照差额计提减值准备。

2、2013 年减值准备计提情况

保变电气于 2013 年计提各项资产减值准备 469,872.23 万元，其中计提坏账准备 95,109.37 万元、计提存货跌价准备 34,142.99 万元、计提长期股权投资减值准备 510.41 万元、计提固定资产减值准备 109,419.02 万元、计提在建工程减值准备 103,639.11 万元、计提无形资产减值准备 5,109.83 万元、计提其他资产减值准备 121,941.50 万元，2013 年计提的各项资产减值准备主要为：

(1) 坏账准备：

A. 保变电气所属新能源行业子公司天威风电及天威长春因所属风电产业客户群长期亏损，其个别风电项目无法获得审批处于停滞状态，财务状况严重恶化，根据评估师出具的评估报告，公司对上述客户应收账款单独进行减值测试，依据未来可能收回现金的现值与账面价值的差额分别计提坏账准备 29,565.31 万元、17,931.52 万元；

B. 保变电气所属新能源行业子公司天威四川硅业生产设备严重落后，产品的能耗大、生产成本低，加之停产时间长，生产线、设备腐蚀严重，已基本丧失使用价值；按

原投资协议，如天威四川硅业经营期不满，政府将以原价收回土地，同时因其已严重资不抵债，丧失持续经营能力，天威四川硅业于 2013 年 4 季度被申请破产，如清算，预计该公司在支付清算费用、安置职工费用等后，对其债权未来收回可能性极小。鉴于此，保变电气母公司对代偿天威四川硅业到期债务等其他应收款单独进行减值测试，依据未来可能收回现金的现值与账面价值的差额计提坏账准备 45,229.28 万元；

C. 保变电气所属新能源行业联营企业乐电天威生产技术落后，资不抵债，丧失持续经营能力，面临破产清算。预计该公司在支付清算费用、安置职工费用等后，对其债权无法收回，公司依据谨慎性原则对应收其委贷利息等债权全额计提减值准备 1,328.15 万元。

D. 对于其他债权，保变电气母公司及各子公司按照账龄分析法计提坏账准备 1,055.11 万元。

(2) 存货跌价准备：

保变电气于 2013 年度对各项存货进行减值测试并按照可变现净值与账面成本的差额计提存货跌价准备 34,142.99 万元。

(3) 长期股权投资减值准备：

保变电气于 2013 年度对参股公司澳中能源开发有限公司（公司对该公司的持股比例为 12.5%，采用成本法进行核算）长期股权投资依据预计可收回金额的现值与账面价值之间的差额计提减值准备 510.41 万元。

(4) 固定资产减值准备：

保变电气于 2013 年度计提固定资产减值准备 109,419.02 万元，主要是所属新能源行业子公司天威薄膜计提 107,101.01 万元。天威薄膜计提的主要原因为：天威薄膜所产非晶硅太阳能薄膜电池价格持续下降，产品缺乏销路，天威薄膜已于 2013 年上半年停产，未来恢复生产的可能性较小。另外，天威薄膜的太阳能薄膜电池生产线专用性很强，未来可变现价值很小。鉴于上述情况，并参照审计、评估机构意见，天威薄膜对固定资产计提减值准备 107,101.01 万元。

其他子公司计提 2,318.01 万元，系天威叶片、天威风电、天威四川硅业依据固定资产重置价值与账面价值差额计提减值准备。

(5) 在建工程减值准备:

保变电气于 2013 年度计提在建工程减值准备 103,639.11 万元, 主要是所属新能源行业子公司, 其中:

A. 天威四川硅业 2013 年度对处于技改阶段多晶硅生产线计提在建工程减值准备 99,905.18 万元, 主要原因为天威四川硅业多晶硅生产线使用的“热氢化”技术存在产品能耗大、生产成本高等问题, 已属于被淘汰技术, 此外该生产线因长期停产, 设备腐蚀严重, 已基本丧失使用价值, 鉴于上述情况, 参照审计、评估机构意见, 天威四川硅业对在建工程计提减值准备 99,905.18 万元。

B. 天威长春 2013 年度对在建生产用厂房及设备计提在建工程减值准备 3,303.70 万元, 主要原因为风电场弃风严重导致风电行业产能严重过剩, 经济绩效已经远低于预期, 鉴于此情况, 同时参照审计、评估机构意见, 天威长春对在建工程计提减值准备 3,303.70 万元。

(6) 无形资产减值准备:

保变电气于 2013 年度计提无形资产减值准备 5,109.83 万元, 主要是所属新能源行业子公司天威风电、天威叶片、天威薄膜生产用非专利技术及生产专用软件, 存在工艺和技术落后已基本无实用价值的客观情况, 公司参照审计、评估机构意见, 对无形资产共计提减值准备 5,109.83 万元。

(7) 其他资产减值准备:

A. 对天威四川硅业委托贷款计提减值准备 89,458.00 万元。截至 2013 年末, 天威四川硅业已资不抵债并被申请破产, 完全丧失了持续经营能力, 且根据原投资协议, 如天威四川硅业经营期不满, 政府将以原价收回土地。如清算, 预计该公司在支付清算费用、安置职工费用等后, 对其债权未来收回可能性极小, 故对相关债权计提资产减值准备;

B. 对乐电天威委托贷款计提 32,483.50 万元。截至 2013 年末, 乐电天威净资产 -45,138.71 万元, 资产负债率 127.44%, 资产即使以现有账面价值计量, 也无法对债务进行有效偿付, 考虑到如不能持续经营, 则在资产变现、支付税金及职工安置费等处置费用后, 预计无剩余财产偿债, 保变电气预期上述相关债权在未来收回可能性极小, 依

据谨慎性原则计提减值准备。

(二) 计提的各项减值准备后续结转、转回情况

1、2012 年计提的减值准备后续结转、转回情况

经对 2012 年计提的各项资产减值准备后续转回、转销等情况进行核实，各项资产减值准备后续转回、转销情况如下：

项目	2012 年度计提金额 (万元)	后续结转情况 (截至报告期末)
坏账准备	8,254.21	-
存货跌价准备	20,449.60	-
固定资产减值准备	2,140.42	-
在建工程减值准备	4,939.31	-
合计	35,783.53	-

(1) 坏账准备：

保变电气 2012 年度按照账龄分析法计提坏账准备 8,254.21 万元，不存在后续结转、转回及转销情况。

(2) 存货跌价准备：

保变电气 2012 年度计提存货跌价准备 20,449.60 万元，系所属新能源子公司天威四川硅业、天威薄膜、天威风电、天威叶片计提，上述公司至 2013 年末不再纳入合并范围，不存在后续结转、转回及转销情况。

(3) 固定资产减值准备：

保变电气 2012 年度计提固定资产减值准备 2,140.42 万元，系所属新能源子公司天威薄膜、天威叶片计提，上述公司至 2013 年末不再纳入合并范围，不存在后续结转、转回及转销情况。

(4) 在建工程减值准备：

保变电气 2012 年度计提在建工程减值准备 4,939.31 万元，系所属新能源子公司天威四川硅业计提，该公司至 2013 年末不再纳入合并范围，不存在后续结转、转回及转销情况。

2、2013 年计提的减值准备后续结转、转回情况

经对 2013 年计提的各项资产减值准备后续转回、转销等情况进行核实，各项资产减值准备后续转回、转销情况如下：

项目	2013 年度计提金额 (万元)	后续结转情况 (截至报告期末)
坏账准备	95,109.37	-
存货跌价准备	34,142.99	2013 年销售结转：739.14 万元 2014 年销售结转：14,148.56 万元 2015 年销售结转：1,358.02 万元 2016 年销售结转：1,627.81 万元
长期股权投资减值准备	510.41	-
固定资产减值准备	109,419.02	-
在建工程减值准备	103,639.11	-
无形资产减值准备	5,109.83	-
其他资产减值准备	121,941.50	2016 年度转回：894.63 万元
合计	469,872.23	18,768.16

(1) 坏账准备：

保变电气 2013 年度计提坏账准备 95,109.37 万元，其中 1,055.11 万元系公司按照账龄分析法计提，不存在后续结转、转回及转销情况；坏账准备 47,496.84 万元为公司所属新能源子公司天威风电、天威长春计提。这两家公司至 2013 年末不再纳入合并范围，不存在后续结转、转回及转销情况；坏账准备 46,557.42 万元为保变电气母公司对天威四川硅业、乐电天威计提，截至报告期末不存在转回、转销情况。

(2) 存货跌价准备：

保变电气 2013 年度计提存货跌价准备 34,142.99 万元，其中所属新能源子公司天威四川硅业、天威薄膜、天威风电、和天威叶片合计计提 14,522.85 万元，上述公司至 2013 年末不再纳入合并范围，不存在后续结转、转回及转销情况，其余公司计提存货跌价准备 19,620.14 万元，在各年由于销售共计转销 17,873.53 万元，具体情况详见下表：

2013 年度计提存货跌价准备后期结转情况统计表

单位：万元					
公司	2013 年度计提存货跌价	2013 年度销售结转	2014 年度销售结转	2015 年度销售结转	2016 年度销售结转
保变电气母公司	8,191.37		6,532.99	771.20	120.88

公司	2013 年度计提存货跌价	2013 年度销售结转	2014 年度销售结转	2015 年度销售结转	2016 年度销售结转
天威合变	7,437.96		6,548.74	503.23	184.45
天威互感器	118.41		24.30	12.70	14.58
天威卓创	110.63				
天威惠斯普	238.10		76.97	70.89	
天威今三	350.19				350.19
天威结构	1,917.50	739.14	922.44		
天威维修	956.35				956.35
西藏华冠	299.63		43.12		1.36
小计	19,620.14	739.14	14,148.56	1,358.02	1,627.81

(3) 长期股权投资减值准备:

保变电气 2013 年度计提长期股权投资减值准备 510.41 万元, 系对参股公司澳中能源计提, 截至报告期末不存在转回、转销情况。

(4) 固定资产减值准备:

保变电气 2013 年度计提固定资产减值准备 109,419.02 万元, 系所属新能源子公司天威四川硅业、天威薄膜、天威风电、天威叶片计提, 上述公司至 2013 年末不再纳入合并范围, 不存在后续结转、转回及转销情况。

(5) 在建工程减值准备:

保变电气 2013 年度计提在建工程减值准备 103,639.11 万元, 系所属新能源子公司天威天威薄膜、天威四川硅业、天威叶片、天威长春计提, 上述公司至 2013 年末不再纳入合并范围, 不存在后续结转、转回及转销情况。

(6) 无形资产减值准备:

保变电气 2013 年度计提无形资产减值准备 5,109.83 万元, 系所属新能源子公司天威天威薄膜、天威风电、天威叶片计提, 上述公司至 2013 年末不再纳入合并范围, 不存在后续结转、转回及转销情况。

(7) 其他资产减值准备:

保变电气 2013 年度计提其他资产减值准备 121,941.50 万元, 系保变电气母公司按照个别认定法对天威四川硅业、乐电天威委托贷款计提减值准备, 其中对乐电天威委托

贷款计提的减值准备因其破产受偿在 2016 年度转回坏账准备 894.63 万元。

(三) 计提的预计负债的后续调整或冲减情况

保变电气于 2013 年计提预计负债 48,351.60 万元，主要原因为保变电气持有乐电天威 49.00% 股权，自 2008 年起保变电气根据与其他股东达成的协议，按股权比例为乐电天威向银行借款提供担保，由于乐电天威经营状况持续恶化，截至 2013 年 12 月 31 日，已资不抵债且没有迹象表明其经营状况可能发生好转，已丧失偿债能力，保变电气需履行对乐电天威担保代偿义务余额计提预计负债，其中按持股比例计算的担保项下尚未偿还的中国进出口银行成都分行等银行借款余额 36,892.10 万元、因乐电天威无力偿还担保项下中国进出口银行等银行到期借款本息，其控股股东乐山电力股份有限公司已代偿 11,459.50 万元，保变电气根据上述两项计提预计负债 48,351.60 万元。经对 2013 年计提的预计负债的后续调整及冲减等情况进行核实，报告期内预计负债后续调整及冲减情况如下：

项目	2013 年度计提 金额	2014 年调整/冲 减金额	2015 年调整/冲 减金额	2016 年调整/冲 减金额
预计负债-对外提供担保	48,351.60	19,132.90	8,198.93	18,744.13

其中：

(1) 2014 年保变电气履行担保代偿责任，为乐电天威代偿中国进出口银行贷款、中外贸融资租赁租金，相应减少预计负债 19,132.90 万元；

(2) 2015 年北京市第四中级人民法院判决保变电气偿付中国进出口银行 8,198.93 万元，相应减少预计负债 8,198.93 万元；

(3) 2016 年招银金融租赁有限公司出具了《关于指定银行账户的函》，保变电气履行为乐电天威公司的担保责任，支付款项共计 1,458.60 万元，保变电气已经完全履行了支付义务，本期减少相关预计负债 1,458.60 万元，原计提与实际支付差额部分确认营业外收入 2,846.54 万元；

(4) 2016 年保变电气根据与中国进出口银行、乐山电力股份有限公司三方签订的《执行和解协议》及乐山电力和保变电气签订的补充协定，向中国进出口银行支付 3,569.85 万元，相应减少预计负债 3,569.85 万元，原计提与实际支付差额部分确认营业

外收入 1,015.77 万元；

(5) 2016 年保变电气履行担保代偿责任，向中国银行乐山分行代付 1,335.20 万元，相应减少预计负债 1,335.20 万元，向乐山电力代付 8,518.16 万元，相应减少预计负债 8,518.16 万元。

截至 2016 年末，公司预计负债余额为 2,275.64 万元，主要为尚未偿付的乐山电力股份有限公司代偿款。

(四) 上述会计处理对申请人报告期经营成果的影响

上述会计处理对公司报告期内利润总额的影响如下表所示：

单位：万元			
影响项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度
存货跌价准备因存货出售而转销	14,148.56	1,358.02	1,627.81
乐电天威委托贷款坏账准备转回	-	-	894.63
预计负债的后续冲减	-	-	3,862.32
合计	14,148.56	1,358.02	6,384.76

综上所述，存货跌价准备的转销及其他资产减值准备转回对公司报告期经营成果产生影响，合计增加公司 2014 年度至 2016 年度利润总额 14,148.56 万元、1,358.02 万元和 6,384.76 万元。其中，由于存货跌价准备转销计入营业成本，将会减少当期营业成本进而增加当期利润总额，报告期内存货跌价准备转销使 2014 年利润总额增加 14,148.56 万元、2015 年利润总额增加 1,358.02 万元、2016 年利润总额增加 1,627.81 万元；报告期内其他资产减值准备转回冲减转回当期资产减值损失，使 2016 年利润总额增加 894.63 万元。

公司于 2013 年计提的预计负债，在 2014 年、2015 年部分偿还，但不影响这两期的损益；2016 年度代为偿还或达成和解，造成实际支付与原计提产生差异，增加 2016 年度利润总额 3,862.32 万元。

2014 年度-2016 年度，公司利润总额分别为 8,530.04 万元、9,568.05 万元和 11,530.31 万元，因 2012 年度和 2013 年度计提的资产减值准备的结转、转回及预计负债的后续调整或冲减合计产生的对利润总额的影响金额分别为 14,148.56 万元、1,358.02 万元和 6,384.76 万元。由于报告期以前新能源业务的亏损为公司经营绩效和财务状况带来了一

定压力，重新聚焦主业后，报告期内公司仍处于经营恢复期，其营业收入逐年稳步增长，毛利率逐渐回升，但利润和利润率因银行借款产生的较高财务费用、所持新能源参股公司股权的减值损失、存货跌价损失等因素的影响，仍处较低水平。因此，就绝对金额而言，上述资产减值准备的结转、转回及预计负债的后续调整对报告期内公司的利润水平产生了一定影响。但综合来看，报告期各期上述金额占公司营业收入比例分别为 3.63%、0.34%和 1.57%，占比较低；2012 年度和 2013 年度计提的减值准备和预计负债在报告期内结转、转回或调整冲减的金额占比较低，且上述处理为公司根据企业会计准则要求和公司实际情况进行的合理处理，对公司报告期内的经营成果不构成实质影响。

问题 7

控股股东兵装集团参与认购，请保荐机构和申请人律师核查控股股东及关联人从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持情况或减持计划，如有，就该情形是否违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定发表明确意见；如无，出具承诺并公开披露。

说明：

一、基本情况介绍

根据中国证监会出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（170543 号），保变电气向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司查询了公司控股股东兵装集团及关联人持有、买卖公司股票的情况。

根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《高级管理人员、关联企业持股及买卖变动证明》，公司控股股东兵装集团及其关联人自保变电气首次非公开发行预案确定的发行定价基准日的前六个月（2015 年 11 月 13 日）至 2017 年 6 月 14 日止，不存在减持公司股份的情况。

此外，公司控股股东兵装集团已于 2016 年 11 月 24 日作出承诺：

1. 自本承诺出具之日起至保变电气本次发行完成后六个月内，本公司将不减持保变电气股票，包括承诺期间因保变电气发生资本公积转增股本、派送股票红利、配股、增发等产生的股票；

2. 若本公司违反上述承诺减持保变电气股票，减持股票所得收益将全部归保变电气所有。

问题 8

2015 年 9 月 24 日，国开行向河北省保定市竞秀区人民法院提起诉讼，诉称国开行、兵装财务与借款人天威新能源于 2011 年 1 月 25 日签署三份《银团贷款合同》，由兵装财务与国开行向天威新能源发放贷款 18.41 亿元，天威集团就上述贷款承担连带保证责任。天威集团 2013-2014 年与发行人存在股权转让、资产置换交易，国开行认为上述交易将降低天威集团作为贷款保证人的偿债能力，导致国开行前述贷款项下的债权无法实现，请求法院判令撤销上述合同。

2016 年 1 月 8 日，保定市竞秀区人民法院作出（2015）新民初字第 2462 号《民事判决书》，判决驳回国开行的诉讼请求。2016 年 2 月 1 日，国开行向保定市中级人民法院提起诉讼，请求撤销一审判决。2016 年 10 月 21 日，保定市中级人民法院裁定撤销竞秀区人民法院判决，发回竞秀区法院重审。截至目前该案件正在等待一审法院重审。

请申请人补充说明：（1）以上《银团贷款合同》的主要内容、履行期限以及天威集团实际应承担的责任范围；（2）相关诉讼进展情况，并说明如果法院重审后判决撤销相关合同，是否会导致控股股东、实际控制人变更，是否会对公司未来经营造成重大影响。请保荐人和律师发表核查意见。

说明：

一、申请人说明

（一）《银团贷款合同》的主要内容、履行期限以及天威集团实际应承担的责任范围

1、《银团贷款合同》的主要内容、履行期限

2011 年 1 月 25 日，天威新能源控股有限公司（“借款人”）与国开行（“牵头行”）、兵装财务（“代理行/参加行”）签订了合同编号为 5101230212010540551 的《人民币资金银团贷款合同》，贷款额度为 10.24 亿元，其中：国开行的贷款承诺额为 8.64 亿元，兵装财务的贷款承诺额为 1.6 亿元；贷款用途为建设天威新能源（成都）电池有限公司

400兆瓦太阳能电池片生产线建设项目及归还为该建设项目发放的短期贷款，贷款期限为2011年2月10日至2021年2月10日共计10年（含宽限期2年）。

2011年1月25日，天威新能源控股有限公司（“借款人”）与国开行（“牵头行”）、兵装财务（“代理行/参加行”）签订了合同编号为5101230212010540552的《人民币资金银团贷款合同》，贷款额度为1.22亿元，其中：国开行的贷款承诺额为0.82亿元，兵装财务的贷款承诺额为0.4亿元；贷款用途为建设天威新能源（成都）光伏组件有限公司年产100兆瓦太阳能电池组件生产线建设项目及归还银团成员为该建设项目发放的短期贷款，贷款期限为2011年2月10日至2021年2月10日共计10年（含宽限期2年）。

2011年1月，天威新能源控股有限公司（“借款人”）与国开行（“牵头行”）、兵装财务（“代理行/参加行”）签订了合同编号为5101230212010540553的《人民币资金银团贷款合同》，贷款额度为6.95亿元，其中：国开行的贷款承诺额为5.95亿元，兵装财务的贷款承诺额为1亿元；贷款用途为建设天威新能源（成都）硅片有限公司年产300兆瓦太阳能级多晶硅片生产线建设项目及归还为该建设项目发放的短期贷款，贷款期限为2011年2月10日至2021年2月10日共计10年（含宽限期2年）。

天威新能源控股有限公司（“借款人”）与国开行、兵装财务签订《银团贷款合同变更协议》（未载明具体日期），银团贷款合同（编号为5101230212010540551、5101230212010540552、5101230212010540553）中约定的担保方式变更为：（1）由保证人天威集团为银团贷款本息提供全额连带责任保证担保；（2）由天威新能源控股有限公司以其因销售硅片享有的全部收益为银团贷款本息提供质押担保，并以一期项目硅片的生产设备以及年产300兆瓦太阳能级多晶硅片生产建设项目设备为银团贷款提供抵押担保；（3）由天威新能源控股有限公司以其因销售电池片享有的全部收益为银团贷款提供质押担保，并以一期项目电池片生产设备以及本项目生产设备为银团贷款提供抵押担保；（4）由天威新能源（成都）光伏组件有限公司以其因销售组件享有的全部收益为银团贷款提供质押担保；（5）由天威新能源（成都）组件有限公司以年产100兆瓦太阳能电池组件生产线建设项目的生产设备为银团贷款提供抵押担保。

2、天威集团实际应承担的责任范围

为担保天威新能源控股有限公司（“借款人”）履行上述三份银团贷款合同（“主合

同”)，2011年1月，天威集团(“保证人”)与国开行、兵装财务签订《银团贷款保证合同》，保证人愿意就借款人偿付主合同项下全部借款本金、利息、罚息、补偿金、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用向银团提供连带责任保证，保证期间为主合同项下每笔债务履行期届满之日起两年。

(二) 相关诉讼进展情况，是否会导致控股股东、实际控制人变更，是否会对公司未来经营造成重大影响

就国开行要求撤销保变电气与天威集团签署的资产置换协议一案，河北省保定市竞秀区人民法院(“重审法院”)已于2017年5月24日作出一审判决((2016)冀0602民初2893号《民事判决书》)，重审法院认为：天威集团与保变电气签订的《资产置换协议》是双方在平等、自愿的基础上签订的，该协议未违反国家法律、行政法规的强制性规定，合法有效；天威集团与保变电气资产置换交易价格是按照评估公司的评估价格确定的，价格合理，符合法律规定，未损害任何债权人的利益，并且已经兵装集团批准。国开行主张本次交易损害其合法权益无事实和法律依据，且未提交证据证明该财产置换存在明显不合理价格的情形，其主张缺乏证据支持且不符合法律规定，重审法院不予支持。截至本反馈意见回复出具日，国开行已经提出上诉，但尚未进行开庭审理。

就国开行要求撤销保变电气与天威集团签署的天威英利7%股权转让协议一案，重审法院已于2017年5月24日作出一审判决((2016)冀0602民初2891号《民事判决书》)，重审法院认为：天威集团与保变电气签订的《股权转让协议》是双方在平等、自愿的基础上签订的，该协议未违反国家法律、行政法规的强制性规定，合法有效；天威集团与保变电气的股权转让交易价格已经会计师事务所的审计以及评估公司的评估，该交易价格并未高于《合同法》及其司法解释规定的标准，其交易价格合理，未损害任何债权人的利益，并且已经兵装集团及保定国家高新技术产业开发区管理委员会批准；国开行主张该交易对价明显不对等及损害原告利益无事实和法律依据，且原告未提交证据证明该财产转让存在明显不合理高价收购情形，其主张缺乏证据支持且不符合法律规定，重审法院不予支持。截至本反馈意见回复出具日，国开行已经提出上诉，但尚未进行开庭审理。

就国开行要求撤销天威集团与兵装集团签署的保变电气股份转让协议一案，重审法院已于2017年5月24日作出一审判决((2016)冀0602民初2892号《民事判决书》)，

重审法院认为：兵装集团与天威集团签署的关于保变电气股份的转让协议是双方在平等、自愿的基础上签订的，该协议未违反国家法律、行政法规的强制性规定，合法有效；天威集团向兵装集团转让股票的交易价格按照公告日前 30 个交易日的每日加权平均价格算数平均值的 90% 计算，该交易价格并未低于《合同法》及其司法解释规定的标准，其交易价格合理，未损害任何债权人的利益，并且该交易已经国务院国资委批准；国开行主张应以 2013 年 5 月 30 日（协议签署日）当日的股票交易平均价格计算以及天威集团大幅度折价转让保变电气股份的观点无事实和法律依据，其主张缺乏证据支持且不符合法律规定，重审法院不予支持。截至本反馈意见回复出具日，国开行已经提出上诉，但尚未进行开庭审理。

问题 9

认购对象上海长威与申请人存在关联关系，拟以其所持云变电气 54.97% 的股份认购公司本次非公开发行的股票，云变电气 100% 股份截至评估基准日（2016 年 3 月 31 日）经国务院国资委备案的评估值为 59,318.31 万元，以该评估值为基础，经发行人和上海长威协商确定，云变电气 54.97% 股份的最终交易价格为 32,609.55 万元。

请申请人说明以上关联交易是否履行了相关程序，交易价格是否公允，请保荐机构发表核查意见。

说明：

一、申请人说明

（一）本次交易已履行发行人内部关于关联交易的审批程序

1、董事会决议

2016 年 5 月 12 日，发行人召开第六届董事会第二十一次会议，审议通过了《关于批准公司与上海长威股权投资合伙企业（有限合伙）、南方工业资产管理有限责任公司签订〈附条件生效的资产购买协议〉的议案》。

2016 年 5 月 12 日，发行人独立董事出具《保定天威保变电气股份有限公司独立董事关于公司非公开发行股票涉及关联交易事项的事前认可意见》与《保定天威保变电气股份有限公司独立董事关于公司非公开发行股票涉及关联交易事项的独立意见》，认为

发行人本次非公开发行股票涉及的关联交易事项符合法律、法规、规范性文件的规定，所涉及的股份认购协议和资产购买协议是按照公平、合理的原则协商达成，本次关联交易定价体现了公平、公允原则。

2016年11月25日，发行人召开第六届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于批准公司与上海长威股权投资合伙企业（有限合伙）、南方工业资产管理有限责任公司签订<附条件生效的资产购买协议之补充协议>的议案》。

2016年11月25日，发行人独立董事出具《保定天威保变电气股份有限公司独立董事关于公司非公开发行股票涉及关联交易事项的事前认可意见》与《保定天威保变电气股份有限公司独立董事关于公司非公开发行股票涉及关联交易事项的独立意见》，认为发行人本次非公开发行股票涉及的关联交易事项符合法律、法规、规范性文件的规定，所涉及的股份认购协议和资产购买协议是按照公平、合理的原则协商达成，本次关联交易定价体现了公平、公允原则。

后因非公开发行定价政策调整，2017年2月28日，发行人召开第六届董事会第二十九次会议，审议通过了《关于批准公司与上海长威股权投资合伙企业（有限合伙）、南方工业资产管理有限责任公司签订<附条件生效的资产购买协议之补充协议（二）>的议案》。

2017年2月28日，发行人独立董事出具《保定天威保变电气股份有限公司独立董事关于公司非公开发行股票涉及关联交易事项的事前认可意见》与《保定天威保变电气股份有限公司独立董事关于公司非公开发行股票涉及关联交易事项的独立意见》，认为发行人本次非公开发行股票涉及的关联交易事项符合法律、法规、规范性文件的规定，所涉及的股份认购协议和资产购买协议是按照公平、合理的原则协商达成，本次关联交易定价体现了公平、公允原则。

后由于再融资政策变化，南方资产终止认购本次非公开股份。

2017年3月6日，发行人召开第六届董事会第三十次会议，审议通过了《关于批准公司与上海长威股权投资合伙企业（有限合伙）签署<附条件生效的资产购买协议之补充协议>的议案》。

2017年3月6日，发行人独立董事出具《保定天威保变电气股份有限公司独立董

事关于公司非公开发行股票涉及关联交易事项的事前认可意见》与《保定天威保变电气股份有限公司独立董事关于公司非公开发行股票涉及关联交易事项的独立意见》，认为发行人本次非公开发行股票涉及的关联交易事项符合法律、法规、规范性文件的规定，所涉及的股份认购协议和资产购买协议是按照公平、合理的原则协商达成，本次关联交易定价体现了公平、公允原则。

2、股东大会决议

2016年12月16日，发行人召开2016年第三次临时股东大会，审议通过了《关于批准公司与上海长威股权投资合伙企业（有限合伙）、南方工业资产管理有限责任公司签订<附条件生效的资产购买协议>、<附条件生效的资产购买协议之补充协议>的议案》。

2017年3月17日，发行人召开2017年第一次临时股东大会，会议审议通过了《关于批准公司与上海长威股权投资合伙企业（有限合伙）签署<附条件生效的资产购买协议之补充协议>的议案》。

上述关联交易事项已分别按照《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》和《关联交易制度》的规定履行了相关审批程序，需要独立董事发表意见的关联交易独立董事均发表了同意的独立意见；关联股东、关联董事已在相关议案审议时进行了回避表决；上述内部决议的召集和召开程序、表决程序、决议的内容均符合有关法律、行政法规、部门规章和规范性文件以及发行人《公司章程》的规定。

（二）本次交易定价公允

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的以2016年3月31日为评估基准日的《保定天威保变电气股份有限公司拟非公开发行股票购买资产涉及之云南变压器电气股份有限公司评估报告》（天兴评报字（2016）第0705号），云变电气100%股东权益的整体评估价值为59,318.31万元；上述评估报告已经兵装集团备案。以上述评估价值为基础，发行人与上海长威协商确定云变电气54.97%股份的最终交易价格为32,609.55万元。

后由于“天兴评报字（2016）第0705号”《资产评估报告》已超过有效期，北京天健兴业资产评估有限公司又于2017年6月1日出具《保定天威保变电气股份有限公司

拟非公开发行股票购买资产涉及之云南变压器电气股份有限公司评估报告》（天兴评报字（2017）第 0592 号），以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，云变电气所有者权益账面价值为 37,500.06 万元，评估价值为 60,152.40 万元。

鉴于上海长威拟用于认购发行人本次非公开发行股份的资产已由具备证券、期货相关业务评估资格的资产评估机构评估作价，实际成交价格与资产评估价格基本持平，上述关联交易定价公允。

二、一般问题

问题 1

报告期内，申请人净利润分别为 0.76 亿元、0.92 亿元、1.1 亿元，申请人经营活动产生的现金流量净额分别为 6.29 亿元、1.53 亿元、5.1 亿元。请申请人分析经营活动产生的现金流量净额远超净利润的原因及合理性，请申请人说明 2016 年年报将净利润调节为经营活动现金流量补充资料中经营性应收项目增加 11.26 亿元的会计核算是否准确。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

说明：

一、申请人说明

（一）经营活动产生的现金流量净额远超净利润的原因及合理性

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额远超净利润，主要是由于并非所有影响净利润的项目均同时影响经营活动现金流量净额，存在一些影响净利润的投资筹资活动项目，以及影响净利润但未产生现金流的项目，从而造成经营活动现金流量净额远超净利润。具体而言，导致上述差异的主要原因如下：

（1）计提资产减值损失在报告期各期的影响金额分别为 4,735.92 万元、58,280.36 万元和 15,130.67 万元，主要是由于报告期内公司基于谨慎性原则对部分存在减值迹象的存货计提了跌价准备，以及对持有的可供出售金融资产（主要为天威英利 18.99% 股权）计提了资产减值准备所致；

（2）固定资产及投资性房地产折旧、无形资产及长期待摊费用摊销在报告期各期

的影响金额分别为 19,501.55 万元、19,478.93 万元、19,100.75 万元；

(3) 与投资及筹资活动等相关的财务费用在报告期各期的影响金额分别为：33,890.47 万元、31,691.91 万元、26,667.99 万元，主要是由于公司报告期内带息负债较多、利息支出较高所致；

(4) 取得投资收益在报告期各期的影响金额分别为：-10,887.34 万元、-74,725.56 万元、-1,310.72 万元，主要为公司处置所持参股公司股权确认的收益及权益法核算的长期股权投资收益，其中 2015 年度确认的投资收益 74,725.56 万元主要来自处置天威英利 7% 股权的收益；

(5) 存货的减少在报告期各期的影响金额分别为：40,803.78 万元、-2,948.34 万元、28,702.74 万元，主要是由于报告期各期末存货余额随着发行人产销情况出现增减波动所致；

(6) 经营性应收、应付项目净变动在报告期各期的影响金额分别为：-39,128.78 万元、-25,412.99 万元、-47,711.76 万元。

上述主要影响项目在报告期内的合计金额分别为 48,915.60 万元、6,364.31 万元和 40,579.67 万元。报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额分别达 62,851.73 万元、15,326.39 万元和 50,994.25 万元，但由于上述项目尤其是因公司报告期以前的新能源业务亏损导致的资产减值损失、为满足生产经营需要而取得的银行借款产生的财务费用等的影响，公司的净利润水平受到挤压，导致经营性现金流量远超过净利润。

(二)2016 年年报经营活动现金流量补充资料中经营性应收项目增加 11.26 亿元的会计核算是否准确

公司 2016 年度经营性应收项目增加 112,599.78 万元，主要构成为应收账款净增加 90,105.01 万元、预付款项净增加 6,375.47 万元，其他经营性往来变动影响 16,119.30 万元。其中，导致 2016 年度经营性应收项目出现较大金额增加的应收账款大幅增加的原因因为公司 2016 年四季度部分重点产品交付实现销售，至年底未到收款节点所致。经复核，公司 2016 年年报中经营性应收项目增加 11.26 亿元的相关会计核算准确。

（此页无正文，为保定天威保变电气股份有限公司关于《保定天威保变电气股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的说明》之签署页）


保定天威保变电气股份有限公司
2017年6月22日