

中国国际金融股份有限公司

关于

**深圳证券交易所《关于对宝塔实业股份有限公司重大资产置换及支付现金购买资产暨关联交易的问询函》回复
之专项核查意见**

独立财务顾问



二〇二五年六月

深圳证券交易所：

宝塔实业股份有限公司（以下简称“上市公司”或“宝塔实业”）于 2025 年 6 月 21 日收到深圳证券交易所（以下简称“深交所”）出具的《关于对宝塔实业股份有限公司重大资产置换及支付现金购买资产暨关联交易的问询函》（并购重组问询函〔2025〕第 8 号，以下简称“《问询函》”）。中国国际金融股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“中金公司”）作为宝塔实业重大资产置换及支付现金购买资产暨关联交易（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问，根据问询函的相关要求，会同上市公司及相关中介机构，对有关问题进行了认真分析与核查，现就相关事项回复如下，请贵所予以审核。

如无特别说明，本审核问询函回复（以下简称“本回复”）中的简称或名词释义与重组报告书所定义的词语或简称具有相同的含义。在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

目 录

目录	3
问题一 关于交易方案及整合管控	4
问题二 关于标的公司	18
问题三 关于资产评估	143
问题四 关于同业竞争	173
问题五 关于其他	183

问题一 关于交易方案及整合管控

披露文件显示：（1）你公司拟将除保留货币资金、其他流动资产（待抵扣进项税）、长期股权投资（桂林海威 75%股权、北京西轴销售 45%股权）、其他权益工具投资（西北亚奥 16%股权）、无形资产（柴油机土地）以外的全部资产负债作为置出资产，与交易对方持有的宁夏电投新能源有限公司（以下简称“电投新能源”）100%股权即置入资产的等值部分进行置换。针对置入资产和置出资产的差额部分，由上市公司以现金支付。（2）拟置入资产主要从事光伏发电、风力发电及储能电站项目的投资开发和运营管理。（3）新能源发电行业属于资本密集型行业，报告期各期末，标的公司合并资产负债率分别为 78.42%、77.67%和 83.07%，其中债务资金主要来自于银行贷款、融资租赁等。报告期内，标的公司财务费用分别为 7191.52 万元、8628.41 万元、2044.91 万元，主要系长期借款的利息费用。根据《备考审阅报告》，在已考虑支付现金对价的基础上，2025 年 3 月末上市公司备考资产负债率将达到 86.54%，处于较高水平。（4）本次交易后，上市公司需向交易对方支付现金对价 34123.00 万元，按 60%使用并购贷款、借款利率 3.5%测算，预计将额外增加利息费用约 717 万元。

请你公司：（1）说明本次拟保留部分资产的主要考虑与合理性。（2）说明此次收购完成后目标公司后续发展的规划和你公司的具体整合管控措施。（3）说明本次交易前目标公司董事、高级管理人员及核心人员的具体情况及任职分工，本次交易完成后拟对目标公司相关职位和人员作出的调整情况。（4）结合公司报告期末货币资金余额、日常经营支出安排等，补充披露本次交易资金的具体来源，说明未来偿还并购贷款和支付利息的资金来源，公司经营性现金流是否能覆盖偿还的银行贷款本息支出，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》有利于提高上市公司质量和增强持续经营能力，不会导致财务状况发生重大不利变化的相关要求。（5）补充披露使用并购贷款后，公司的资产负债率及其财务费用变化情况。（6）结合公司货币资金情况，说明使用大额自有资金参与此次重组是否会对公司的现金流及日常经营产生重大不利影响。

请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）说明本次拟保留部分资产的主要考虑与合理性

截至 2025 年 3 月 31 日，上市公司在本次重组中的拟保留资产情况如下：

单位：万元

项目	金额
货币资金	1,135.45
其他流动资产（待抵扣进项税额）	211.27
长期股权投资-上市公司持有的桂林海威 75%股权	32,250.00
长期股权投资-上市公司持有的北京西轴销售 45%股权	0.00
其他权益工具投资-上市公司持有的西北亚奥 16%股权	0.00
无形资产-柴油机土地	1,040.18

保留上述资产的原因及合理性分析如下：

1、货币资金

上市公司保留货币资金主要用于支付母公司层面日常经营管理费用及本次交易相关的中介机构费用等。

2、其他流动资产（待抵扣进项税）

根据《关于纳税人资产重组增值税留抵税额处理有关问题的公告》（国家税务总局公告 2012 年第 55 号）规定，“增值税一般纳税人（以下称‘原纳税人’）在资产重组过程中，将全部资产、负债和劳动力一并转让给其他增值税一般纳税人（以下称‘新纳税人’），并按程序办理注销税务登记的，其在办理注销登记前尚未抵扣的进项税额可结转至新纳税人处继续抵扣。”

由于宝塔实业待抵扣进项税额为经营产生，本次交易中宝塔实业未将全部资产、负债和劳动力一并转让，且宝塔实业未来无注销计划，因此不满足上述进项税额可结转至新纳税人处继续抵扣的条件，因此保留待抵扣进项税额。

3、桂林海威 75%股权

与本次交易中拟置出的轴承业务相比，桂林海威 2022 年至 2024 年均为盈利状态。近年来，国际形势日趋紧张，我国军费投入持续增长，桂林海威主营产品

作为大、中型水面舰艇的必需装备，具备较好的发展前景。

军工制造行业技术附加值相对较高、科技含量相对较足，桂林海威目前仍为盈利状态，上市公司将桂林海威留在上市公司体内，未来可以并购或自身培养等形式，切入军工制造的其他业务领域，进一步提升上市公司盈利能力、抗风险能力及跨周期能力。

4、北京西轴销售 45%股权和西北亚奥 16%股权

2024 年 3 月 11 日，北京市第一中级人民法院作出（2024）京 01 破申 202 号《民事裁定书》，因北京西轴销售以公司不能清偿到期债务、资产不足以清偿全部债务为由，向该院申请进行破产清算，北京市第一中级人民法院裁定受理北京西轴销售的破产清算申请。2024 年 12 月 20 日，北京市第一中级人民法院作出（2024）京 01 破 164 号之一《民事裁定书》，裁定宣告北京西轴销售破产。截至本问询回复出具日，北京西轴销售已被法院宣告破产，正在清算过程中。

2023 年 10 月 24 日，广东省深圳市福田区人民法院作出（2023）粤 0304 清申 22 号《民事裁定书》，裁定受理申请人宁夏东方钽业股份有限公司对被申请人西北亚奥的强制清算申请。2024 年 7 月 16 日，广东省深圳市福田区人民法院作出（2023）粤 0304 强清 43 号《指定清算组裁定书》，指定广东港联律师事务所担任西北亚奥清算组。截至本问询回复出具日，西北亚奥清算组正在进行相关债权申报及审核中，清算程序尚未完成。

在实际操作中，北京西轴销售和西北亚奥的股权转让通常需取得管理人及/或人民法院同意，且存在登记机关无法办理股权转让登记的可能性，因此如置出北京西轴销售 45%股权和西北亚奥 16%股权将增加本次交易实施的不确定性。

根据《中华人民共和国公司法（2023 修订）》第三十七条规定：“公司因解散、被宣告破产或者其他法定事由需要终止的，应当依法向公司登记机关申请注销登记，由公司登记机关公告公司终止。”及《中华人民共和国市场主体登记管理条例实施细则》第四十四条规定：“市场主体因解散、被宣告破产或者其他法定事由需要终止的，应当依法向登记机关申请注销登记。依法需要清算的，应当自清算结束之日起 30 日内申请注销登记。依法不需要清算的，应当自决定作出

之日起 30 日内申请注销登记。市场主体申请注销后，不得从事与注销无关的生产经营活动。自登记机关予以注销登记之日起，市场主体终止。”

截至 2025 年 3 月末，上市公司对北京西轴销售和西北亚奥的股权投资账面价值均为 0 万元，北京西轴销售和西北亚奥后续在完成清算后，将依法办理注销登记，该等公司注销后，主体资格消灭。因此，为了顺利推进本次交易，减少交易的不确定性，上市公司拟保留相应公司股权，待上述企业完成清算后依法办理注销登记。

5、保留柴油机土地

（1）柴油机土地因历史遗留原因存在房地权属不合一情形，无法办理产权变更

根据最高人民法院（2014）民二终字第 198 号二审民事判决书，因历史遗留原因，柴油机土地及地上建筑物存在房地权属不合一的情形。其中，上市公司拥有该宗用地的土地使用权，常柴银川柴油机有限公司（以下简称“常柴公司”）拥有其地上建筑物房屋所有权，该判决书中最高人民法院对柴油机土地房地权属分离的合法性进行了确认。

根据宁夏回族自治区高级人民法院（2018）宁民终 38 号民事判决书，判决认定上市公司拥有柴油机土地的使用权及收益权，常柴公司需按单位面积土地占用使用费 9.15 元/m²/年向上市公司支付实际占用期间的相应费用。

根据《中华人民共和国民法典》第三百五十六条规定：“建设用地使用权转让、互换、出资或者赠与的，附着于该土地上的建筑物、构筑物及其附属设施一并处分。”因此，转让土地使用权的，其地上建筑物也应一并转让。由于柴油机土地存在房地权属不合一的情形，除非地上建筑物的房屋所有权人常柴公司一并同意转让，否则该宗土地无法进行产权转让，无法办理产权过户登记手续。基于不动产产权的转让以登记为生效条件，未办理登记的转让行为无法产生物权效力。

由于柴油机房地权属不合一，且上市公司未取得地上建筑物所有权人常柴公司关于同意一并转让地上建筑物房屋所有权的同意函，柴油机土地使用权无法单独转让，因此，本次交易方案中上市公司将柴油机土地纳入保留资产范围。

（2）柴油机土地不属于轴承业务相关资产

柴油机土地地上建筑物由房屋所有权人常柴公司使用，上市公司除根据宁夏回族自治区高级人民法院（2018）宁民终 38 号民事判决书收取该宗用地的土地占用费外，未在该宗土地上开展其他经营活动。柴油机土地不属于轴承业务相关资产，不会影响置出资产的业务完整性。

（3）保留柴油机土地可持续为上市公司带来收益

根据生效判决宁夏回族自治区高级人民法院（2018）宁民终 38 号《民事判决书》，常柴公司应当自 2017 年 6 月 23 日起按单位面积土地占用使用费 9.15 元/m²/年向宝塔实业支付实际占用期间的相应费用，最近 3 年，上市公司均已收到了银川市中级人民法院执行款专户支付的土地占用费，保留该宗土地可持续为上市公司带来收益。

综上，基于柴油机土地的房地权属不合一且未取得地上建筑物所有权人关于同意一并转让地上建筑物房屋所有权的同意函，柴油机土地使用权无法单独转让；该宗用地不属于轴承业务相关资产，不会影响置出资产的业务完整性，并可持续为上市公司带来土地占用费收益等事实情况，上市公司将柴油机土地作为保留资产。

（二）说明此次收购完成后目标公司后续发展的规划和公司的具体整合管控措施

1、此次收购完成后目标公司后续发展的规划

本次收购完成后，目标公司电投新能源将成为上市公司的全资子公司，继续从事新能源电站的投资、开发和运营业务。

电投新能源是宁夏回族自治区唯一的自治区级国资风电、光伏及储能新能源产业平台，自治区政府积极支持其产业发展，除已并网电站外，电投新能源正持续推进约 2.3GW 新能源增量指标建设。未来，电投新能源将积极把握构建新型电力系统机遇，重视新能源和发电侧、电网侧、用户侧的储能系统的统筹发展，积极参与电力辅助服务、市场化交易以及绿电交易等，全面融入新型电力系统和全国电力市场。同时，电投新能源将抓住自治区优势特色产业发展机遇，积极争

取配套新能源规划指标,广泛与其他投资商、上游主设备厂商、全国性施工企业、科研院所等展开多种形式合作,加快推进大型风光电项目建设,借助项目规模建设吸引新能源制造业、相关配套服务等产业落地,融入产业链集群发展,促使上市公司主营业务做强做大,从而实现经营业绩的稳步提升。

2、公司的具体整合管控措施

本次交易前后,上市公司的直接控股股东和电投新能源的间接控股股东均为宁国运,本次交易不会导致电投新能源的管理制度、企业文化、战略规划发生较大变化,有效降低了由于上市公司及电投新能源管理体系冲突等带来的潜在整合风险,具备良好的整合基础。

本次重组中,上市公司已制定具体的整合与管控计划,具体如下:

(1) 资产及业务整合

交易完成后,上市公司继续保持电投新能源的独立法人地位和现有业务管理架构,同时积极发展上市公司保留的船舶电器业务。上市公司将利用自身的平台优势和资本市场规范化的管理机制,积极推动电投新能源主营业务的持续健康发展,做大做强上市公司主业,实现经营业绩的稳步提升。

(2) 财务整合

本次交易完成后,电投新能源将纳入上市公司的财务管理体系,上市公司将对电投新能源的财务实施统一管控、管理和监督,并通过加强内部审计和内部控制等措施,确保其有效执行符合上市公司要求的各项财务会计和内控管理制度。上市公司和电投新能源将根据中国证监会和深交所的监管规定,严格执行对于上市公司财务会计制度、内审制度、资金管理制度等相关要求。此外,上市公司也将强化整体营运资金统筹安排,提升资金使用效率,同时利用资本市场融资功能等各种资源优势,为电投新能源的进一步发展提供资金支持,有效提升财务融资和管理效率。

(3) 人员整合

本次交易完成后,上市公司将保持电投新能源现有经营管理团队的稳定性,

给予其较高的自主决定权，充分发展其现有业务，保障电投新能源的经营稳定性。同时，根据上市公司的发展战略需要，加强相关专业和管理人员的培养与引进，优化目前的机构设置，从而提高整体经营效率和管理能力。上市公司将完善电投新能源薪酬及激励机制，强化一线业务人员和核心人员激励，提升工作积极性，推动业务增长，同时将电投新能源纳入以上市公司为中心的人才甄选、培养和发展体系，加强核心人员培养，通过有效的激励机制、绩效管理体系、任职资格体系、不同层级的绩效月度跟踪、内部培养晋升机制等方式保证电投新能源人才竞争优势，保持核心人员稳定。

（4）机构整合

本次交易完成后，上市公司将对电投新能源进行规范和指导，使其遵守资本市场监管要求和上市公司整体发展战略，通过健全、完善内部管理体系和组织架构以适应本次交易后上市公司的业务变化及整合的需要。

综上，上市公司可以实现对电投新能源的有效整合与管控，通过本次重组增强持续经营能力和市场竞争力，有效应对整合管控风险。此外，上市公司还将持续加强标的公司核心管理层和员工对资本市场相关法律法规、上市公司内控制度管理等方面的培训和学习，不断丰富完善上市公司各项规章制度，保障公司经营管控措施及内控制度能够有效执行。

（三）说明本次交易前目标公司董事、高级管理人员及核心人员的具体情况 及任职工分，本次交易完成后拟对目标公司相关职位和人员作出的调整情况

本次交易前，电投新能源董事、高级管理人员及核心人员的具体情况及任职工分如下：

姓名	电投新能源职务	职责分工
张怀畅	董事长	主持公司党总支、董事会工作，统筹公司党建暨党风廉政建设、战略规划、改革发展、队伍建设、薪酬分配、审计与风险管控等重大事项。
刘志方	董事、总经理	主持公司经理层工作，全面负责公司生产经营管理工作，负责公司安全生产、经营管理、人力资源、效能考核、薪酬管理、行政日常、培训等方面工作。
崔海林	董事	参与公司战略决策、监督管理层、监督公司财务运作、对公司重大决策提供独立意见、防范公司经营风险、维护国有资产安全等。未参与日常性事务管理工作。

姓名	电投新能源职务	职责分工
李丽	董事	参与公司战略决策、监督管理层、监督公司财务运作、对公司重大决策提供独立意见、防范公司经营风险、维护国有资产安全等。未参与日常性事务管理工作。
田林	董事	参与公司战略决策、监督管理层、监督公司财务运作、对公司重大决策提供独立意见、防范公司经营风险、维护国有资产安全等。未参与日常性事务管理工作。
张飞	董事	参与公司战略决策、监督管理层、监督公司财务运作、对公司重大决策提供独立意见、防范公司经营风险、维护国有资产安全等。未参与日常性事务管理工作。
高飞	财务总监	负责公司经营管理、投资计划、物资采购、市场营销、经营业绩考核、财务管理、全面预算、资产管理、股权管理、培训等方面工作，分管财务金融部和计划经营部。
周峰	副总经理	负责公司生产管理、科技创新、技术改造、对标管理、信息化建设、增收节支、各运维中心运行检修管理、培训等方面工作，分管生产管理部和运维部。
闻小华	副总经理	负责公司安全监督管理，同时负责灵武区域新能源项目管理，分管安全监察部。
魏文举	副总经理	协助党总支书记负责公司党总支日常工作。负责党的建设、意识形态、精神文明、企业文化、新闻宣传等方面工作，协助公司党总支书记负责党风廉政建设和反腐败工作，负责纪律审查、纪检监察、内部巡察、内部审计、风险管控等方面工作，分管党群工作部。
郭麓萌	副总经理	负责中卫区域新能源项目建设及生产经营日常性事务管理等工作。

本次交易完成后，上市公司将继续保持电投新能源的独立法人地位和现有业务管理架构，保持电投新能源现有经营管理团队的稳定性，给予其较高的自主决定权，充分发展其现有业务，保障电投新能源的经营稳定性。截至本回复出具日，上市公司暂无对目标公司相关职位和人员作出调整的安排。

（四）结合公司报告期末货币资金余额、日常经营支出安排等，补充披露本次交易资金的具体来源，说明未来偿还并购贷款和支付利息的资金来源，公司经营性现金流是否能覆盖偿还的银行贷款本息支出，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》有利于提高上市公司质量和增强持续经营能力，不会导致财务状况发生重大不利变化的相关要求

1、结合公司报告期末货币资金余额、日常经营支出安排等，补充披露本次交易资金的具体来源

上市公司已在重组报告书之“第一节 本次交易概况”之“四、支付现金购买资产具体方案”补充披露如下：

“(三) 资金来源

本次交易上市公司需向交易对方支付现金对价 34,123.00 万元，综合考虑上市公司本次交易后的支付能力，上市公司拟通过银行并购贷款及自筹方式筹集资金支付现金对价，具体如下：

单位：万元

资金来源	金额	比例
并购贷款	20,473.80	60.00%
自筹资金	13,649.20	40.00%
合计	34,123.00	100.00%

截至 2025 年 3 月 31 日，上市公司拟保留资产中货币资金余额为 1,135.45 万元，标的公司溢余货币资金余额为 12,561.96 万元。本次交易后，上市公司保留货币资金将主要用于支付母公司层面的日常经营支出（主要为人员工资）及中介机构费用。综合考虑上市公司支付能力，上市公司拟通过银行并购贷款及自筹方式筹集资金支付现金对价，其中，自筹资金将主要来自于本次交易后标的公司向上市公司借款或分红，必要时将由控股股东宁国运向上市公司提供资金支持。”

2、说明未来偿还并购贷款和支付利息的资金来源，公司经营性现金流是否能覆盖偿还的银行贷款本息支出，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》有利于提高上市公司质量和增强持续经营能力，不会导致财务状况发生重大不利变化的相关要求

（1）未来偿还并购贷款和支付利息的资金来源

本次交易完成后，上市公司将控股电投新能源及桂林海威两家子公司。电投新能源主要从事风力、光伏及储能电站业务，主要通过新能源电站发电、售电及提供电力辅助服务实现收入和利润，盈利模式稳定且可持续。桂林海威最近三年为盈利状态，上市公司可以通过电投新能源和桂林海威分红或借款获取资金偿还并购贷款和支付利息，如届时电投新能源和桂林海威分红或借款金额不足以及及时偿还并购贷款及利息，控股股东宁国运届时将及时向上市公司提供资金支持。

（2）公司经营性现金流是否能覆盖偿还的银行贷款本息支出

上市公司拟通过并购贷款筹集资金 20,473.80 万元，假设贷款期限为 7 年，贷款利率为 3.5%，按季度或半年度付息，且到期一次性还本，并购贷款于 2026 年初取得，预计并购贷款还本付息情况如下：

单位：万元

期间	应偿还本金金额	应偿还利息金额	应付本息合计
2026 年	0.00	716.58	716.58
2027 年	0.00	716.58	716.58
2028 年	0.00	716.58	716.58
2029 年	0.00	716.58	716.58
2030 年	0.00	716.58	716.58
2031 年	0.00	716.58	716.58
2032 年	20,473.80	716.58	21,190.38
合计	20,473.80	5,016.06	25,489.86

本次交易完成后，上市公司现金流将主要来自标的公司向上市公司分红，标的公司未来预测经营活动现金流及应付并购贷款本息合计对比如下：

单位：万元

期间	应付本息合计	预测经营活动现金流	资金盈余
2026 年	716.58	36,784.44	36,067.86
2027 年	716.58	51,261.04	50,544.46
2028 年	716.58	50,974.39	50,257.81
2029 年	716.58	50,225.69	49,509.11
2030 年	716.58	35,172.32	34,455.74
2031 年	716.58	32,979.07	32,262.49
2032 年	21,190.38	32,878.05	11,687.67
合计	25,489.86	290,274.99	264,785.13

注：经营活动现金流=自由现金流+资本支出

根据上表，标的公司及上市公司未来经营活动现金流预计能够覆盖银行并购贷款本息支出。

（3）是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》有利于提高上市公司质量和增强持续经营能力，不会导致财务状况发生重大不利变化的相关要求

根据上市公司 2024 年度审计报告、2025 年 1-3 月财务数据（未经审计）、《备考审阅报告》，上市公司本次交易前后财务数据如下：

单位：万元

财务数据和指标	2025 年 3 月末/2025 年 1-3 月		2024 年末/2024 年度	
	交易前	交易后（备考）	交易前	交易后（备考）
资产总额	108,091.52	643,443.99	94,490.08	490,436.89
负债总额	73,138.91	556,841.89	57,084.48	404,000.07
归属于母公司所有者权益	29,272.23	48,430.03	31,698.51	51,887.74
营业收入	3,745.37	10,389.61	23,697.60	42,983.32
净利润	-2,447.28	1,313.45	-16,636.97	564.31
归属于母公司所有者的净利润	-2,421.01	1,338.69	-16,703.62	493.41
资产负债率	67.66%	86.54%	60.41%	82.38%
归属于母公司所有者的每股净资产（元/股）	0.26	0.43	0.28	0.46
基本每股收益（元/股）	-0.02	0.01	-0.15	0.004

本次交易完成后，上市公司资产总额和归母净资产规模显著提升，资产负债率有所上升主要受标的公司目前在建项目规模较大影响，符合新能源发电企业资本密集型、资产负债率较高的行业特征。盈利能力方面，上市公司营业收入、归母净利润、每股收益均有所提升，通过本次资产重组，上市公司的盈利能力显著优化。未来随着上市公司后续融资渠道的拓展以及电费的持续回款，偿债能力有望持续增强。

整体而言，本次交易有利于提高上市公司质量和增强持续经营能力，不会导致上市公司财务状况发生重大不利变化。

（五）补充披露使用并购贷款后，公司的资产负债率及其财务费用变化情况。

上市公司已在重组报告书之“第九节 管理层分析与讨论”之“八、本次交易对上市公司当期财务指标和非财务指标影响的分析”之“（一）本次交易对上市公司财务指标的影响”补充披露如下：

“上市公司拟采用自筹资金和并购贷款支付本次重组的现金对价，为模拟测算使用并购贷款对上市公司资产负债率和财务费用的影响，在《备考审阅报告》

基础上额外模拟假设：（1）并购贷款金额为本次交易现金对价的 60%，即 20,473.80 万元，年借款利率为 3.5%，且到期一次性还本；（2）并购贷款全部于 2025 年 3 月 31 日到账。

根据模拟测算结果，如使用并购贷款将使得上市公司截至 2025 年 3 月 31 日备考资产负债率由 86.54%提升至 86.96%，并购贷款利息将使得上市公司每年增加财务费用约 717 万元。”

（六）结合公司货币资金情况，说明使用大额自有资金参与此次重组是否会对公司的现金流及日常经营产生重大不利影响

根据《置入资产评估报告》，截至 2025 年 3 月 31 日电投新能源溢余货币资金余额约 12,561.96 万元。本次交易完成后，上市公司现有轴承业务将实现置出，主营业务将变更为新能源电站的投资、开发和运营，以及船舶电器的生产与销售，电投新能源所在新能源发电行业具有广阔的发展前景，主要通过新能源电站发电、售电及提供电力辅助服务实现收入和利润，盈利模式稳定可持续，新能源电站并网后大额资本性支出需求相对较少。电投新能源是宁夏回族自治区唯一的自治区级国资风电、光伏及储能新能源产业平台，信贷记录良好。根据《置入资产模拟审计报告》，2023 年、2024 年电投新能源经营活动产生的现金流量净额分别为 18,913.46 万元、22,345.55 万元，经营现金流状况良好，经营活动产生的现金流可满足日常经营周转的资金需求。

综上，上市公司使用大额自有资金参与此次重组不会对现金流及日常经营产生重大不利影响。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、访谈上市公司管理层，了解保留资产原因，查阅上市公司出具的《关于保留资产后续安排的情况说明》；访谈桂林海威管理层，了解桂林海威经营情况，查阅船舶电器行业研究报告；查阅北京西轴销售破产清算过程中涉及的法律文件，查阅西北亚奥在强制清算过程中涉及的法律文件，查阅关于企业清算注销及清算中企业股权转让的相关法规；查阅柴油机土地的权属证书，前往不动产登记中心

调取柴油机土地的不动产登记信息，在中国裁判文书网、信用中国等网站查询宝塔实业关于柴油机土地的涉诉情况，查阅宝塔实业关于柴油机土地合同纠纷及用益物权纠纷相关的判决书、裁定书，查阅宝塔实业近三年向常柴银川柴油机有限公司收取土地占用费的凭证。

2、访谈上市公司及电投新能源管理层，了解本次交易后上市公司及电投新能源的战略发展规划、业务管理模式、组织结构体系，了解未来上市公司的整合管控计划。

3、访谈电投新能源管理层，了解电投新能源董事、高级管理人员及核心人员的具体情况及其职责分工，查阅关于职责分工的相关通知文件；通过访谈上市公司管理层，了解上市公司在本次交易后对目标公司是否存在职位和人员调整安排。

4、查阅《置入资产模拟审计报告》《置入资产评估报告》，访谈上市公司管理层，了解本次交易支付现金的资金来源，测算上市公司未来经营性现金流对并购贷款本金和利息的覆盖情况，查阅宁国运出具的《关于资金支持的说明》。

5、查阅《备考审阅报告》，模拟测算使用并购贷款后对上市公司备考资产负债率及财务费用的影响。

6、访谈上市公司管理层，查阅《置入资产模拟审计报告》《置入资产评估报告》，了解使用大额自有资金参与此次重组是否会对现金流及日常经营产生重大不利影响。

（二）核查结论

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司在本次重组中的拟保留资产安排具备合理性。

2、此次收购完成后，电投新能源将继续发展现有新能源业务，上市公司已针对本次重组制定了有效的整合管控措施。

3、电投新能源现有董事、高级管理人员及核心人员已有明确的职责分工，本次重组完成后，截至本回复出具日，上市公司暂无对目标公司相关职位和人员作出调整的安排。

4、上市公司已在重组报告书补充披露本次交易资金的具体来源，上市公司可以通过电投新能源和桂林海威分红或借款获取资金偿还并购贷款和支付利息，必要时控股股东宁国运届时也将及时向上市公司提供资金支持，标的公司及上市公司未来经营活动现金流能够覆盖偿还银行贷款本息支出；本次交易有利于提高上市公司质量和增强持续经营能力，不会导致财务状况发生重大不利变化。

5、上市公司已在重组报告书补充披露使用并购贷款后，公司的资产负债率及其财务费用变化情况。

6、上市公司使用大额自有资金参与本次重组不会对现金流及日常经营产生重大不利影响。

问题二 关于标的公司

1、关于资产转让

披露文件显示：（1）电投新能源于 2025 年 5 月将所持有的宁夏电投盐池新能源有限公司（以下简称“盐池新能源”）51%股权无偿划转至宁夏电力投资集团有限公司（以下简称“电投集团”），无偿划转后，电投集团对盐池新能源直接持股比例为 100%。2025 年 5 月，电投新能源将太阳山风电三四期项目和高沙窝 28 万千瓦风电项目无偿划转给电投集团全资子公司盐池新能源。电投新能源与资产接收方电投集团、盐池新能源的最终控制方均为宁夏国有资本运营集团有限公司（以下简称“宁国运”），故模拟财务报表按照国有企业之间无偿划转资产的会计处理原则，各报告期末终止确认太阳山风电三四期项目、盐池新能源 51%股权、高沙窝 28 万千瓦风电项目相关资产、负债，差额调整资本公积，资本公积不足冲减的，依次冲减盈余公积和未分配利润。（2）披露文件显示，报告期各期末，标的公司归属于母公司所有者权益合计分别为 7.78 亿元、7.44 亿元、7.10 亿元，呈下降趋势。资本公积分别为 1.92 亿元、0、0。未分配利润分别为 0.56 亿元、0.57 亿元及 0.21 亿元。（3）你公司前次披露的重组方案显示，标的资产以 2024 年 7 月 31 日基准日按照收益法评估的评估值为 10.71 亿元，本次以 2025 年 3 月 31 日基准日按照收益法评估作价为 8.09 亿元。

请你公司：（1）详细说明电投新能源无偿划转的会计处理及对标的公司财务数据的具体影响、计算依据等，是否符合《企业会计准则》的有关规定。（2）说明无偿划转事项对前后估值的具体影响，并进一步说明本次估值是否公允、客观。

请独立财务顾问和会计师、评估师核查并发表意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）电投新能源无偿划转的会计处理及对标的公司财务数据的具体影响、计算依据等，是否符合《企业会计准则》的有关规定

2025 年 5 月，电投新能源将所持有的盐池新能源 51%股权无偿划转至宁夏

电投，无偿划转后宁夏电投对盐池新能源直接持股比例变更为 100%；同月，电投新能源将太阳山风电场三四期项目和盐池高沙窝 28 万千瓦风电项目资产及负债无偿划转至盐池新能源。

根据《企业会计准则解释第 5 号》相关规定，企业接受代为偿债、债务豁免或捐赠，按照企业会计准则规定符合确认条件的，通常应当确认为当期收益；但是，企业接受非控股股东（或非控股股东的子公司）直接或间接代为偿债、债务豁免或捐赠，经济实质表明属于非控股股东对企业的资本性投入，应当将相关利得计入所有者权益（资本公积）。

国有企业之间无偿划转资产的会计处理原则主要依据《财政部关于印发<规范“三去一降一补”有关业务的会计处理规定>的通知（财会〔2016〕17 号）》（以下简称“财会 17 号文”）和《财政部 国家税务总局关于促进企业重组有关企业所得税处理问题的通知（财税〔2014〕109 号）》（以下简称“财税 109 号文”）。

根据财会 17 号文关于国有独资或全资企业之间无偿划拨子公司的会计处理有关规定：“（二）划出企业的会计处理。1.个别财务报表。划出企业在丧失对被划拨企业的控制权之日，编制个别财务报表时，应当按照对被划拨企业的长期股权投资的账面价值，借记“资本公积（资本溢价）”科目（若批复明确冲减资本金的，应借记“实收资本”科目，下同），贷记“长期股权投资（被划拨企业）”科目；资本公积（资本溢价）不足冲减的，依次冲减盈余公积和未分配利润。2.合并财务报表。划出企业在丧失对被划拨企业的控制权之日，编制合并财务报表时，不应再将被划拨企业纳入合并财务报表范围，终止确认原在合并财务报表中反映的被划拨企业相关资产、负债、少数股东权益以及其他权益项目，相关差额冲减资本公积（资本溢价），资本公积（资本溢价）不足冲减的，依次冲减盈余公积和未分配利润。同时，划出企业与被划拨企业之间在控制权转移之前发生的未实现内部损益，应转入资本公积（资本溢价），资本公积（资本溢价）不足冲减的，依次冲减盈余公积和未分配利润。”

根据财税 109 号文关于股权、资产划转有关规定：“受同一或相同多家母公司 100%直接控制的子公司之间，在母公司主导下，一家子公司向另一家子公司

按账面净值划转其持有的股权或资产，划出方没有获得任何股权或非股权支付。划出方按冲减所有者权益处理，划入方按接受投资处理。”

根据《监管规则适用指引——会计类第 1 号》中“1-22 权益性交易”相关规定，“对于上市公司的股东、股东控制的其他关联方、上市公司的实际控制人对上市公司进行直接或间接的捐赠、债务豁免等单方面的利益输送行为，由于交易是基于双方的特殊身份才得以发生，且使得上市公司明显的、单方面的从中获益，因此，应认定其经济实质具有资本投入性质，形成的利得应计入所有者权益。上市公司在判断是否属于权益性交易时应分析该交易是否公允以及商业上是否存在合理性。上市公司与潜在股东之间发生的上述交易，应比照上述原则进行处理。”

电投新能源与无偿划转的资产接收方宁夏电投、盐池新能源的最终控制方均为宁国运，故本次无偿划转按照国有企业同一控制下资产及负债无偿划转的原则进行会计处理。此外，为保障《置入资产模拟审计报告》中报告期内财务数据的可比性，《置入资产模拟审计报告》假设太阳山风电场三四期项目、盐池新能源 51%股权、盐池高沙窝 28 万千瓦风电项目的无偿划转自报告期初（即 2023 年 1 月 1 日）已经存在，且无偿划转手续已于 2023 年 1 月 1 日完成，具体如下：

1、无偿划转盐池新能源 51%股权

根据《宁夏电投盐池新能源有限公司股权无偿划转协议》，电投新能源向宁夏电投按划转基准日经审计的账面价值无偿划转其持有的盐池新能源 51%股权，电投新能源未获得任何股权或非股权支付。因此，《置入资产模拟审计报告》中电投新能源单体报表层面，按照 2024 年 12 月 31 日、2025 年 3 月 31 日持有的盐池新能源 51%股权的长期股权投资账面价值，借记“资本公积（资本溢价）”，贷记“长期股权投资”，资本公积（资本溢价）不足冲减的，依次冲减盈余公积和未分配利润；《置入资产模拟审计报告》中合并报表层面，盐池新能源未纳入电投新能源合并范围。

单体报表层面，截至 2025 年 3 月 31 日，标的公司持有的盐池新能源 51%股权的长期股权投资账面价值为 4,021.76 万元，盐池新能源 51%股权无偿划转使得标的公司在《置入资产模拟审计报告》中 2025 年 3 月末单体财务报表长期

股权投资减少 4,021.76 万元，资本公积及留存收益减少 4,021.76 万元。

合并报表层面，截至 2025 年 3 月 31 日，盐池新能源资产总额为 62,914.33 万元，负债总额为 55,027.57 万元，净资产为 7,886.76 万元，资产类科目主要包括在建工程 42,597.70 万元、使用权资产 11,853.05 万元等，负债类科目主要包括短期借款 31,334.86 万元、应付账款 23,519.94 万元等。盐池新能源 51%股权无偿划转使得标的公司在《置入资产模拟审计报告》中 2025 年 3 月末合并财务报表资产总额减少 62,914.33 万元，负债总额减少 55,027.57 万元，资本公积及留存收益减少 4,021.76 万元，少数股东权益减少 3,865.00 万元。

2、无偿划转太阳山风电场三四期项目

根据太阳山风电场三四期项目的《资产无偿划转协议》，电投新能源将其所持太阳山风电场三四期项目对应的全部资产与负债按划转基准日经审计的账面价值无偿划转给盐池新能源，《置入资产模拟审计报告》分别按照报告期末 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日和 2025 年 3 月 31 日划转太阳山风电场三四期有关的资产、负债账面价值进行冲减，借记负债类科目，贷记资产类科目，差额记入“资本公积（资本溢价）”，资本公积（资本溢价）不足冲减的，依次冲减盈余公积和未分配利润。

太阳山风电场三四期项目由电投新能源母公司实施，截至 2025 年 3 月 31 日，太阳山风电场三四期项目资产总额为 60,155.28 万元，负债总额为 36,027.22 万元，净资产为 24,128.06 万元，资产类科目主要包括应收账款 29,406.42 万元、固定资产 30,704.31 万元等，负债类科目主要包括一年内到期的非流动负债 17,048.28 万元、长期借款 13,500.00 万元等。太阳山风电场三四期项目无偿划转使得标的公司在《置入资产模拟审计报告》中 2025 年 3 月末单体及合并财务报表层面资产总额减少 60,155.28 万元，负债总额减少 36,027.22 万元，资本公积及留存收益减少 24,128.06 万元。

3、无偿划转高沙窝 28 万千瓦风电项目

根据太阳山风电场三四期项目的《资产无偿划转协议》，电投新能源将其所持高沙窝 28 万千瓦风电项目对应的全部资产与负债无偿划转给盐池新能源，截

至审计基准日该项目暂未开工，无实际项目投入，对应资产及负债均为 0 万元，因此无偿划转对标的公司《置入资产模拟审计报告》中财务数据无影响。

电投新能源将盐池新能源 51%股权无偿划转给宁夏电投，将太阳山风电场三四期项目无偿划转给盐池新能源，上述无偿划转交易基于双方的特殊身份才得以发生，且受同一控股股东控制，属于权益性交易，与权益性交易有关的利得和损失应计入权益，不会影响当期损益。因此，对于太阳山风电场三四期项目和盐池新能源股权无偿划转的会计处理原则，划出方和划入方企业均应计入权益。

综上，电投新能源上述资产及负债无偿划转的会计处理符合企业会计准则的相关规定，具有合理性。

（二）说明无偿划转事项对前后估值的具体影响，并进一步说明本次估值是否公允、客观

本次无偿划转项目包括盐池新能源 51%股权、太阳山风电场三四期项目和高沙窝 28 万千瓦风电项目。在前次重组方案评估过程中，由于盐池新能源和宁国运新能源（盐池）成立于评估基准日后，盐池新能源 51%股权和高沙窝 28 万千瓦风电项目未纳入前次重组评估范围，故盐池新能源 51%股权和高沙窝 28 万千瓦风电项目的无偿划转不会导致两次重组方案的置入资产评估值差异。

太阳山风电场三四期项目在前次重组方案中采用收益法评估，本次重组置入资产中经营性资产评估值较前次重组评估减少 56,216.40 万元，有息负债评估值较前次评估减少 24,641.46 万元，净差额为 31,574.94 万元，主要系置入资产中剥离太阳山风电三四期项目导致对应经营性资产及负债下降所致。

前次评估基准日为 2024 年 7 月 31 日，太阳山风电场三四期项目 2023 年度净利润为 3,290.09 万元，前次评估中置入资产市盈率（=标的公司评估值/2023 年归属于母公司股东净利润）为 9.32 倍，按市盈率模拟测算太阳山风电三四期项目在前次重组评估值为 30,663.67 万元，与本次重组中经营性资产及有息负债估值净差额变化不存在较大差异。

综上，无偿划转事项对置入资产在两次重组方案中的影响主要来自于太阳山风电场三四期项目，差额具备合理性，本次置入资产估值公允、客观。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、查阅标的公司无偿划转盐池新能源 51%股权、太阳山风电场三四期项目、盐池高沙窝 28 万千瓦风电项目的无偿划转协议，查阅太阳山风电场三四期项目、盐池新能源及盐池高沙窝 28 万千瓦风电项目相关财务报表，查阅《企业会计准则解释第 5 号》《财政部关于印发<规范“三去一降一补”有关业务的会计处理规定>的通知（财会〔2016〕17 号）》《财政部 国家税务总局关于促进企业重组有关企业所得税处理问题的通知（财税〔2014〕109 号）》《监管规则适用指引——会计类第 1 号》等相关规定。

2、查阅中和出具的中和评报字（2025）第 YCV1081 号《宝塔实业股份有限公司拟重大资产置换及支付现金购买资产涉及的宁夏电投新能源有限公司股东全部权益价值资产评估报告》及其评估说明、中和评报字（2024）第 YCV1091 号《宝塔实业股份有限公司拟重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金涉及的宁夏电投新能源有限公司股东全部权益价值资产评估报告》及其评估说明，分析两次重组方案中置入资产评估值差异。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、电投新能源在《置入资产模拟审计报告》中对太阳山风电场三四期项目、盐池新能源 51%股权及盐池高沙窝 28 万千瓦风电项目无偿划转的会计处理符合企业会计准则的相关规定，具有合理性。

2、无偿划转事项对置入资产在两次重组方案中估值的影响主要来自于太阳山风电场三四期项目，差额具备合理性，本次置入资产估值公允、客观。

2、关于子公司少数股东回购义务

披露文件显示：（1）2024 年 12 月，宁国运与电投新能源签订《股权无偿划转协议》及《股权无偿划转协议之补充协议》，约定宁国运将其持有的宁国运新

能源（灵武）有限公司（以下简称“宁国运新能源（灵武）”）41%股权无偿划转给标的公司，由标的公司履行划转股权对应的实缴出资义务，《股权投资协议书》约定的宁国运对宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司对宁国运新能源（灵武）股权的回购义务仍由宁国运或其指定主体承担，标的公司自签署《股权无偿划转协议》起，对前述相关股东不承担任何回购义务。（2）标的公司持有宁国运新能源（灵武）的持股比例为41%，宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司持股比例分别为24.50%、24.50%。

请你公司：（1）补充披露《股权无偿划转协议》及《股权无偿划转协议之补充协议》的主要条款。（2）说明对宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司对宁国运新能源（灵武）股权的回购义务触发机制、宁国运指定的回购主体是否包含上市公司或者上市公司子公司，并进一步说明对少数股东权益的会计处理及列报情况，是否符合《企业会计准则》有关规定。（3）相关协议约定是否可能导致标的公司丧失对宁国运新能源（灵武）的控制权，如是，请进一步说明所采取的措施。

请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）补充披露《股权无偿划转协议》及《股权无偿划转协议之补充协议》的主要条款

上市公司已在重组报告书之“第五节 拟置入资产基本情况”之“四、主要下属企业情况”之“（二）控股子公司”之“3、宁国运新能源（灵武）”之“（1）历史沿革”补充披露如下：

“其中，《股权无偿划转协议》及《股权无偿划转协议之补充协议》主要条款如下：

协议名称	主要条款内容
《股权无偿划转协议》	第一条 被划转企业基本情况 宁国运新能源（灵武）有限公司成立于2024年10月24日，注册地址：宁夏银川市灵武市崇兴镇安置区时代佳苑S-3#楼39号商铺。截至股权无偿

协议名称	主要条款内容
	划转基准日，标的公司注册资本 7.3 亿元，实缴 0 元。甲方（宁国运）为标的公司控股股东，持股 41%、认缴 2.993 亿元；宁夏第二建筑有限公司持股 24.5%、认缴 1.7885 亿元；宁夏交投工程建设管理有限公司持股 24.5%、认缴 1.7885 亿元；银川育成投资有限公司持股 5%、认缴 0.365 亿元；银川阅海能源集团公司持股 5%、认缴 0.365 亿元。 第二条 被划转企业国有产权数额及划转基准日 （一）被划转企业国有产权数额 截至股权无偿划转基准日，标的公司未实际经营，账面资产总额 0 元，负债总额 0 元，净资产 0 元。标的公司注册资本 7.3 亿元，实收资本 0 元，各方股东不涉及未分配利润及所有者权益分配。本次无偿划转拟将甲方持有 41%的股权及对应的全部权利义务划转至乙方（电投新能源）。 （二）划转基准日 甲乙双方确定以标的公司增资事项工商变更登记日为股权划转基准日。 （三）被划转企业资产负债情况 截至股权划转基准日，标的公司资产总额 0 元，负债总额 0 元，净资产 0 元，营业收入 0 元，营业成本 0 元，净利润 0 元。 第三条 划转标的及交割 （一）划转标的 甲方持有标的公司 41%的股权（截至股权无偿划转基准日，股权对应认缴出资 2.993 亿元，实缴出资 0 元）及对应的全部权利、义务为此次划转标的，且划转标的未设置担保物权等受限权利。 （二）交割 甲方、乙方应积极配合标的公司自协议生效之日起 5 个工作日内完成本次无偿划转的工商变更登记手续。 （三）股权划转后实缴出资义务 本次股权无偿划转后，由乙方向标的公司履行划转股权对应的实缴出资义务。 第四条 股权划转涉及的职工分流安置方案 标的公司未实际经营，截至股权划转基准日，标的公司无在职职工，本次股权无偿划转不涉及职工分流安置事项。 第五条 被划转企业涉及的债权、债务及或有负债处置方案 标的公司未实际经营，截至股权划转基准日，资产及负债为 0 元，本次股权无偿划转不涉及债权债务处置。 第六条 各方权利义务 （一）甲方权利义务 1. 为完成此次股权无偿划转，甲方应按照国家法律法规完批准或审批手续，确保划转流程合规； 2. 甲方应配合乙方完成此次股权无偿划转各项工作。 （二）乙方权利义务 1. 为完成此次股权无偿划转，乙方应按照国家法律法规完批准或审批手续，确保划转流程合规； 2. 乙方应配合甲方完成此次股权无偿划转各项工作； 3. 本次股权划转后，由乙方按照甲方与标的公司其它股东签订的《股权投资

协议名称	主要条款内容
	协议书》等相关协议约定及标的公司章程规定履行划转股权对应的实缴出资义务。
《股权无偿划转协议之补充协议》	第一条 条款调整 双方一致同意对《股权无偿划转协议》第六条调整如下： “第六条 双方权利义务 （二）乙方权利义务 3. 本次股权划转后，由乙方按照甲方与标的公司其它股东签订的《股权投资协议书》及其补充协议等相关协议约定及标的公司章程规定履行划转股权对应的实缴出资义务。为免疑义，本次股权划转后，《股权投资协议书》第二十一条约定的甲方对宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司对宁国运新能源（灵武）股权的回购义务仍由甲方或其指定主体承担，乙方自签署《股权无偿划转协议》起，对前述相关股东不承担任何回购义务。甲方应就前述安排及时与相关股东进行沟通并取得其书面同意。”

（二）说明对宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司对宁国运新能源（灵武）股权的回购义务触发机制、宁国运指定的回购主体是否包含上市公司或者上市公司子公司，并进一步说明对少数股东权益的会计处理及列报情况，是否符合《企业会计准则》有关规定

1、宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司对宁国运新能源（灵武）股权的回购义务触发机制，宁国运指定的回购主体是否包含上市公司或者上市公司子公司

根据宁国运、宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司、银川育成投资有限公司、银川阅海能源集团有限公司、宁国运新能源（灵武）于 2024 年 12 月 12 日签署的《股权投资协议书》，其中关于股权回购事项约定如下：自灵武 1GW 光伏发电项目建成投运后，宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司可长期持有股权，也有权利要求宁国运于项目建成投运之日起 5 年内回购其股权，具体另行商定。

2024 年 12 月 18 日，宁国运与电投新能源签订《股权无偿划转协议》，约定宁国运将其持有的宁国运新能源（灵武）41%股权无偿划转给电投新能源，由电投新能源履行划转股权对应的实缴出资义务。

2024 年 12 月 30 日，电投新能源、宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司、银川育成投资有限公司、银川阅海能源集团有限公司、宁国

运新能源（灵武）签署《股权投资协议书之补充协议》，关于股权回购事项补充约定如下：自灵武 1GW 光伏发电项目建成投运后，宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司可长期持有股权，也有权利要求宁国运于项目建成投运之日起 5 年内回购其股权，具体由宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司与宁国运另行商定，电投新能源自《股权无偿划转协议》生效之日起对宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司不承担任何回购或对赌义务。

2025 年 5 月 23 日，宁国运与电投新能源签订《股权无偿划转协议之补充协议》，进一步明确《股权投资协议书》第二十一条约定的宁国运对宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司对宁国运新能源（灵武）股权的回购义务仍由宁国运或其指定主体承担，电投新能源自签署《股权无偿划转协议》起，对前述相关股东不承担任何回购义务。

宁国运于 2025 年 6 月出具《关于宁国运新能源（灵武）有限公司股权回购相关事项的承诺函》，承诺“就宁国运与电投新能源关于宁国运新能源（灵武）签署的《股权无偿划转协议》《股权无偿划转协议之补充协议》项下对宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司分别所持宁国运新能源（灵武）24.50%股权及 24.50%股权的回购主体为宁国运及/或宁国运指定主体，其中宁国运指定主体为除上市公司、电投新能源及子公司以外的宁国运控制的其他企业。”。

综上，宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司有权利要求宁国运或宁国运指定主体于灵武 1GW 光伏发电项目建成投运之日起 5 年内回购其持有的股权，宁国运指定的回购主体不包含上市公司或者上市公司子公司。

2、进一步说明对少数股东权益的会计处理及列报情况，是否符合《企业会计准则》有关规定

根据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》第二章金融负债和权益工具的区分：

“第八条 金融负债，是指企业符合下列条件之一的负债：（1）向其他方交付现金或其他金融资产的合同义务。（2）在潜在不利条件下，与其他方交换金融

资产或金融负债的合同义务。(3) 将来须用或可用企业自身权益工具进行结算的非衍生工具合同，且企业根据该合同将交付可变数量的自身权益工具。(4) 将来须用或可用企业自身权益工具进行结算的衍生工具合同，但以固定数量的自身权益工具交换固定金额的现金或其他金融资产的衍生工具合同除外。

第九条 权益工具，是指能证明拥有某个企业在扣除所有负债后的资产中的剩余权益的合同。企业发行的金融工具同时满足下列条件的，符合权益工具的定义，应当将该金融工具分类为权益工具：(1) 该金融工具应当不包括交付现金或其他金融资产给其他方，或在潜在不利条件下与其他方交换金融资产或金融负债的合同义务；(2) 将来须用或可用企业自身权益工具结算该金融工具。如为非衍生工具，该金融工具应当不包括交付可变数量的自身权益工具进行结算的合同义务；如为衍生工具，企业只能通过以固定数量的自身权益工具交换固定金额的现金或其他金融资产结算该金融工具。

如果一项金融工具须用或可用企业自身权益工具进行结算，需要考虑用于结算该工具的企业自身权益工具，是作为现金或其他金融资产的替代品，还是为了使该工具持有方享有在发行方扣除所有负债后的资产中的剩余权益。如果是前者，该工具是发行方的金融负债；如果是后者，该工具是发行方的权益工具。”

结合宁国运新能源（灵武）及相关方签署的《股权投资协议》《股权投资协议之补充协议》及《股权无偿划转协议》《股权无偿划转协议之补充协议》中关于股权回购安排的明确约定，电投新能源和宁国运新能源（灵武）不存在必须向宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司交付现金或金融资产的合同义务，同时宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司对电投新能源和宁国运新能源（灵武）也没有强制付息要求，《股权投资协议》中的回购义务仅为对宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司在《股权投资协议》项下各项合同权利的保障性安排之一，其目标并非保障投资人获得固定投资收益。

因此，按照《企业会计准则》规定，对宁国运新能源（灵武）和电投新能源而言，宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司对宁国运新能源（灵武）的投资属于一项权益工具。

根据《监管规则适用指引——会计类第1号》“1-1 特殊股权投资的确认与分类”相关规定，“对于附回售条款的股权投资，投资方除拥有与普通股股东一致的投票权及分红权等权利之外，还拥有一项回售权，例如投资方与被投资方约定，若被投资方未能满足特定目标，投资方有权要求按投资成本加年化10%收益（假设代表被投资方在市场上的借款利率水平）的对价将该股权回售给被投资方。该回售条款导致被投资方存在无法避免向投资方交付现金的合同义务。……从被投资方角度看，由于被投资方存在无法避免的向投资方交付现金的合同义务，应分类为金融负债进行会计处理。”

参考《上市公司执行企业会计准则案例解析（2020）》相关案例分析，“本案例中的现金补偿和股份回购合同是甲方和丙方双方之间的协议，承担现金支付和回购义务的是实际控制人丙方而不是发行方乙方，乙方作为发行方没有交付现金及其他金融资产的合同义务，因此从发行方角度可以视为权益工具。另外，从持有方角度来看，从表面来看在乙方前三年业绩不达标时获得现金补偿具有某些债权投资的特征，但是分析补偿具体条款和受让价格计算过程可以看出在业绩达标时甲方也可作为股东享受其业绩增长带来的回报，因此甲方对乙方的投资属于股权投资。”

根据宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司因投资宁国运新能源（灵武）签署的相关协议，以及宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司出资后享有的股东权利分析判断，该投资的业务实质为一项附回售条款的特殊股权投资，但股权回购义务主体不包含电投新能源和宁国运新能源（灵武）。根据《监管规则适用指引——会计类第1号》，应将该投资作为一项权益工具处理。

综上，宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司对宁国运新能源（灵武）的投资，在宁国运新能源（灵武）单体报表层面即作为收到股权投资款处理，计入“实收资本”科目，电投新能源合并报表层面即作为子公司收到少数股东增资处理，列报计入“少数股东权益”科目，会计处理符合《企业会计准则》有关规定。

（三）相关协议约定是否可能导致标的公司丧失对宁国运新能源（灵武）的

控制权，如是，请进一步说明所采取的措施

截至本回复出具日，宁国运新能源（灵武）的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	出资比例 (%)
1	电投新能源	29,930.00	41.00
2	宁夏第二建筑有限公司	17,885.00	24.50
3	宁夏交投工程建设管理有限公司	17,885.00	24.50
4	银川育成投资有限公司	3,650.00	5.00
5	银川阅海能源集团有限公司	3,650.00	5.00
合计		73,000.00	100.00

根据《宁国运新能源（灵武）有限公司章程》，股东会会议由股东按照认缴出资比例行使表决权。如宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司所持宁国运新能源（灵武）股权全部由宁国运或其指定主体回购，将导致宁国运或其指定主体对宁国运新能源（灵武）的认缴出资额及持股比例高于电投新能源。

宁国运已于 2025 年 6 月出具《关于宁国运新能源（灵武）有限公司回购相关事项的承诺》，承诺“自本函出具之日起，如因触发宁国运对宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司所持宁国运新能源（灵武）部分或全部股权的回购义务导致宁国运及/或宁国运指定主体单独或合计所持宁国运新能源（灵武）股权比例大于电投新能源所持宁国运新能源（灵武）的股权比例的，宁国运承诺自宁国运及/或宁国运指定主体与宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司签署的《股权回购协议》生效之日同步签署《股权委托协议》，由宁国运及/或宁国运指定主体将所持宁国运新能源（灵武）全部股权中除与直接财产权益相关的权利（如分红、处置标的公司股权、增资或减资、剩余财产分配等权益）以外的其他全部股东权利（包括但不限于股东会表决权、监督权及提名董事、监事及高级管理人员的权利等）委托给电投新能源行使，以确保电投新能源仍为宁国运新能源（灵武）的控股股东，继续保持其对宁国运新能源（灵武）的控制权。”

综上，基于宁国运出具的《关于宁国运新能源（灵武）有限公司股权回购相关事项的承诺函》，相关协议安排不会导致电投新能源丧失对宁国运新能源（灵

武)的控制权。

二、中介机构核查程序和核查意见

(一) 核查程序

1、查阅宁国运新能源(灵武)及相关方签署的《股权无偿划转协议》《股权无偿划转协议之补充协议》《股权投资协议》《股权投资协议之补充协议》。

2、查阅宁国运出具的《关于宁国运新能源(灵武)有限公司回购事项的承诺》。

3、访谈电投新能源管理层,了解宁国运新能源(灵武)的设立背景、历次增资及股权变动原因、股权投资的会计处理情况。

(二) 核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、上市公司已在重组报告书中补充披露《股权无偿划转协议》及《股权无偿划转协议之补充协议》的主要条款。

2、宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司有权利要求宁国运或宁国运指定主体于灵武 1GW 光伏发电项目建成投运之日起 5 年内回购其持有的股权,宁国运指定的回购主体不包含上市公司或者上市公司子公司;宁夏第二建筑有限公司、宁夏交投工程建设管理有限公司对宁国运新能源(灵武)的投资,在宁国运新能源(灵武)单体报表层面即作为收到股权投资款处理,计入“实收资本”科目,电投新能源合并报表层面即作为子公司收到少数股东增资处理,列报计入“少数股东权益”科目,会计处理符合《企业会计准则》有关规定。

3、基于宁国运出具的《关于宁国运新能源(灵武)有限公司回购事项的承诺》,相关协议安排不会导致电投新能源丧失对宁国运新能源(灵武)的控制权。

3、关于营业收入

披露文件显示:标的公司电力产品销售收入主要为新能源发电收入,公司与

客户签订购售电合同，在电力输送至购售电合同规定的电力公司，即客户取得电力的控制权时确认销售收入的实现。本公司每月末根据经电力公司认可的交易结算单确认的上网电量以及交易价格确认当期售电收入（包含国家补贴部分）。报告期内，标的公司营业收入分别为 3.31 亿元、3.89 亿元、1.03 亿元。标的公司电价收入由标杆电费和新能源补贴两部分构成。

请你公司：（1）结合《企业会计准则》有关规定说明收入确认方法、依据、确认时点和销售结算方式，与同行业可比公司的收入确认政策对比，分析说明收入确认政策的合理性。（2）按照业务类型，结合下游行业需求及行业政策变化、自身产能结构变化等因素，量化分析各类型业务收入变动的原因及合理性。（3）结合装机规模、弃风弃光率、市场化上网电量占比、核定电价变动趋势等因素，进一步分析营业收入变动的合理性，并与同行业可比公司进行对比。（4）说明已并网发电并确认收入的可再生能源发电项目是否均已纳入补贴清单及合规清单，相关金额回收周期是否可合理预估，并说明补贴款项是否符合收入确认的条件。

请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）结合《企业会计准则》有关规定说明收入确认方法、依据、确认时点和销售结算方式，与同行业可比公司的收入确认政策对比，分析说明收入确认政策的合理性

标的公司收入主要包括电力产品销售和储能产品及服务，其收入确认政策相关情况具体如下：

1、电力产品销售的收入确认方法、依据、确认时点和销售结算方式，与同行业可比公司的收入确认政策对比，分析说明收入确认政策的合理性

（1）电力产品销售的收入确认方法、依据、确认时点和销售结算方式

报告期各期，标的公司的电力产品销售包括风电、光伏的电力产品销售，风电及光伏收入合计占主营业务收入的比重分别为 92.81%、78.74%、78.48%，客

户主要为国电网宁夏。

标的公司电力产品销售的收入确认方法和时点具体如下：标的公司电力产品销售收入主要为新能源发电收入，标的公司与客户签订购售电合同，在电力输送至购售电合同规定的电力公司，即客户取得电力的控制权时确认销售收入的实现。标的公司每月末根据经电力公司认可的交易结算单确认的上网电量以及交易价格确认当期售电收入（包含国家补贴部分）。具体依据如下：

1) 基础电费收入的确定依据：电网公司确认的月度电费结算单载明的结算金额。

2) 补贴电费收入的确定依据：可再生能源补贴电费收入=上网电量×补贴电价。其中，上网电量的确定依据是电网公司确认的月度结算单；可再生能源补贴电价=（主管部门批复的上网电价/根据相关政策确定的上网电价-当地燃煤发电上网基准价）/（1+适用增值税率）。

标的公司各新能源发电项目补贴电价（含税）情况具体如下：

单位：元/千瓦时

项目名称	上网电价批复文件	上网电价 A	燃煤标杆电价 B	补贴电价 C=A-B
太阳山风电场一期	宁夏回族自治区物价局《关于太阳山风电场宁夏电投一期 49.5MW 风电项目上网电价的通知》（宁价商发[2012]8 号）	0.58	0.2595	0.3205
太阳山风电场二期	宁夏回族自治区物价局《关于宁夏中电投黄河公司中宁二期光伏电站等可再生能源发电项目上网电价的通知》（宁价商发[2015]38 号）	0.58	0.2595	0.3205
太阳山风电场五、六期	国家发改委《关于完善陆上风电光伏发电上网标杆电价政策的通知》（发改价格[2015]3044 号）	0.54	0.2595	0.2805
灵武风电场	宁夏回族自治区物价局《关于宁夏电投灵武风电场一期 49.5MW 风电项目上网电价的通知》（宁价商发[2014]1 号）	0.58	0.2595	0.3205
太阳山光伏电站一期	宁夏回族自治区物价局《关于核定青铜峡大唐国际一期 10MWp 太阳能光伏并网发电等项目上网电价的通知》（宁价商发[2011]40 号）	1.15	0.2595	0.8905
太阳山光伏电站二期	宁夏回族自治区物价局《关于核定宁夏中电投红墩子矿区 30MWp 光伏并网发电等项目上网电价的通知》（宁价商发[2013]76 号）	1.00	0.2595	0.7405
太阳山	国家能源局综合司《国家能源局综合司关于公布	0.2722	0.2595	0.0127

项目名称	上网电价批复文件	上网电价 A	燃煤标杆电价 B	补贴电价 C=A-B
光伏电站三期	2020 年光伏发电项目国家补贴竞价结果的通知》（国能综通新能[2020]64 号）			

销售结算方式方面，基础电费以月度为周期进行结算，补贴电费根据可再生能源电价附加补助资金拨付安排进行结算。标的公司根据核对、确认后的电费结算单，开具电费发票，国网宁夏收到发票后支付相应的电费。报告期内，标的公司电费结算以银行转账为主，存在少量使用银行承兑汇票结算的情形。

（2）与同行业可比公司的收入确认政策对比

标的公司电力产品销售收入确认政策与同行业可比公司比较情况如下：

证券简称	证券代码	收入确认的具体方法
嘉泽新能	601619.SH	新能源发电收入：本公司与客户之间签订购售电合同，合同通常包含电力生产、传输的履约义务，以商品控制权转移时点确认收入。相关履约义务通常在电力传输时确认，并根据传输的电量和适用的固定资费率进行衡量。
立新能源	001258.SZ	本公司与客户之间的销售商品合同通常仅包含销售电力的履约义务。风力/光伏发电收入由电力供应至各电场所在地省电网公司或其他相关公司确认，双方执行抄表、核对、结算单填制，经双方确认的结算电量作为当月销售电量，以经发改委核定的上网电价作为销售单价。根据《企业会计准则—收入准则》(财会【2017】22 号)，本公司与客户之间的销售商品合同通常仅包含销售电力的履约义务。在电力供应至各风/光电所在地电网公司时，客户已取得相关商品或服务的控制权，公司已取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬已转移、商品的法定所有权已转移、商品实物资产已转移、客户接受该商品。同时根据规定取得国家可再生能源电价附加补助资金的，按应补助金额确认收入。
浙江新能	600032.SH	本公司电力销售在客户取得上网电量的控制权时确认收入，具体如下： A、向电力公司的电力销售：根据经电力公司确认的月度实际上网电量按合同上网电价确认电费收入； B、向用户的电力销售：根据公司、用户签订的协议，根据各方确认的月度实际用电量按合同电价确认收入。
金开新能	600821.SH	集中式电站项目及全额上网分布式电站的收入确认系根据购售电合同约定将电力输送至国家电网指定线路，每月月底按照电力公司提供的电费结算单中确认的抄表电量，以及经发改委等价格主管部门确定并经合同明确的电价确认收入，包含电价补贴收入。
三峡能源	600905.SH	本集团主营电力销售业务，电力收入于电力供应至各电厂所在地的省电网公司时确认。本集团根据经电力公司确认的月度实际上网电量按合同上网电价（含国家可再生能源电价附加）确认电费收入。

证券简称	证券代码	收入确认的具体方法
标的公司	-	标的公司电力产品销售收入主要为新能源发电收入，标的公司与客户签订购售电合同，在电力输送至购售电合同规定的电力公司，即客户取得电力的控制权时确认销售收入的实现。标的公司每月末根据经电力公司认可的交易结算单确认的上网电量以及交易价格确认当期售电收入（包含国家补贴部分）。

注：可比公司的收入确认政策，摘自其 2024 年年度报告。

由上表可知，标的公司的电力产品销售收入确认政策与同行业可比公司基本一致。

（3）分析说明收入确认政策的合理性

根据《企业会计准则第 14 号—收入（2017 年修订）》（财会[2017]22 号）相关规定，公司与客户之间的合同同时满足下列条件时，公司应当在客户取得相关商品控制权时确认收入：合同各方已批准该合同并承诺将履行各自义务；该合同明确了合同各方与所转让商品或提供劳务相关的权利和义务；该合同有明确的与所转让商品相关的支付条款；该合同具有商业实质，即履行该合同将改变企业未来现金流量的风险、时间分布或金额；企业因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。

标的公司电力产品销售符合收入确认条件，具体如下：

收入准则相关规定	电投新能源的具体情况	是否符合
（一）合同各方已批准该合同并承诺将履行各自义务；	标的公司并网发电的项目，均与客户签订购售电合同，合同中明确了双方的义务和权利，并约定了违约条款，对双方履约进行约束，合同各方签订合同即承诺将履行各自义务。	是
（二）该合同明确了合同各方与所转让商品或提供劳务相关的权利和义务；	报告期内，标的公司与其客户签订的购售电合同中，明确了双方的权利和义务。其中购电人的主要义务为按照购售电合同的约定购买售电人电厂机组的电能；售电人的主要义务为按照购售电合同的约定向购电人出售符合国家标准和行业标准的电能。购电人的权利为按照国家标准、电力行业标准运行输变电设施，实施电力调度等；售电人的权利为运行电厂发电机组，将符合国家标准和电力行业标准的电能送至上网计量点处，向购电人收取电费。	是
（三）该合同有明确的与所转让商品相关的支付条款；	标的公司发电项目的购售电合同中均明确了电费结算与支付条款，并明确了电费的结算方式，主要条款如下：	是

收入准则相关规定	电投新能源的具体情况	是否符合
	(1) 电费结算原则上以月度为周期(结算周期应当为每个自然月)。 (2) 购电人依据电力交易机构结算依据出具电费结算单。电费结算单应当详细列明交易品种、交易电量、交易金额、辅助服务补偿考核项目及金额。实行分时电价机制的应当详细列明分时电量、电费等内容。 (3) 售电人在双方确认电费结算单后 2 个工作日内及时、足额向购电人开具增值税专用发票, 并以特快专递或专人等方式送达购电方(以收到时间为准)。购售双方经协商一致同意, 在电费确认日后 10 个工作日内, 由购电人将当期电费全额支付给售电人。 (4) 可再生能源发电企业中央财政补贴及地方财政补贴资金的支付按照相关法规政策的规定执行。	
(四)该合同具有商业实质,即履行该合同将改变企业未来现金流量的风险、时间分布或金额;	标的公司履行已签署的购售电合同属于商业行为,能够为企业带来现金流量的增加,具有商业实质。	是
(五)企业因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。	标的公司基础电费来源于当地国网公司,其信用良好,可收回性很高;补贴电费资金来源是可再生能源发展基金,可再生能源发展基金来源为国家财政公共预算安排的专项资金和依法向电力用户征收的可再生能源电价附加收入,因此补贴电费资金来源系国家财政资金,预计到期不能收回的可能性极小。因此,标的公司因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。	是

因此,标的公司电力产品销售的收入确认(包括补贴收入)符合企业会计准则关于确认收入的条件,收入确认政策具有合理性。

2、储能产品及服务的收入确认方法、依据、确认时点和销售结算方式,与同行业可比公司的收入确认政策对比,分析说明收入确认政策的合理性

(1) 储能产品及服务的收入确认方法、依据、确认时点和销售结算方式

报告期内,标的公司储能产品及服务收入占主营业务收入的比重分别为 7.19%、21.26%和 21.52%。

标的公司储能产品及服务的收入确认方法和时点具体如下：标的公司储能产品及服务主要包括储能电力供应及其他相关服务。其中对于储能电力供应，标的公司每月末根据经客户认可的交易结算单确认的上网电量以及交易价格确认收入；对于储能其他服务，标的公司在储能相关服务义务履行完成后确认收入。

具体依据如下：

1) 储能电力供应和辅助服务的确定依据：电网公司确认的月度结算单载明的结算金额。

2) 储能容量租赁收入的确定依据：交易双方签署的合同及履约情况。

销售结算方式方面，储能电力供应和辅助服务以月度为周期进行结算。标的公司根据核对、确认后的电费结算单开具发票，国电网宁夏收到发票后支付相应的电费。报告期内，标的公司储能产品及服务收入以银行转账为主，存在少量使用银行承兑汇票结算的情形。

(2) 与同行业可比公司的收入确认政策对比

标的公司同行业可比公司嘉泽新能、立新能源、浙江新能、金开新能、三峡能源均未披露储能业务的收入确认政策或不存在该类业务。

市场上披露储能项目收入确认政策的案例较少，南网储能披露了储能产品及服务的收入确认政策，其收入确认政策与标的公司对比情况如下：

证券简称	证券代码	储能产品及服务收入确认的具体方法
南网储能	600995.SH	调峰调频公司电网辅助收入是指电网企业为保障电力系统安全稳定运行和电力供应质量必不可少的一种服务，指除正常电能生产外所提供的频率控制、备用容量、无功支持、黑启动、高可靠性供电等服务而收取的服务费。按交易双方认可的结算单确认计量。
标的公司	-	标的公司储能产品及服务主要包括储能电力供应及其他相关服务。其中对于储能电力供应，标的公司每月末根据经客户认可的交易结算单确认的上网电量以及交易价格确认收入；对于储能其他服务，标的公司在储能相关服务义务履行完成后确认收入。

由上表所示，标的公司储能产品及服务销售收入确认的具体政策与南网储能基本一致。

(3) 分析说明收入确认政策的合理性

1) 标的公司储能电力供应的收入确认政策符合会计准则的相关规定，具体如下：

收入准则相关规定	电投新能源的具体情况	是否符合
(一)合同各方已批准该合同并承诺将履行各自义务；	合同已经各方正式签署，且明确约定权利义务（如年合同上网电量、电价、电能计量、电量计算、结算方式等），并约定了违约条款，对双方履约进行约束，合同各方签订合同即承诺将履行各自义务。	是
(二)该合同明确了合同各方与所转让商品或提供劳务相关的权利和义务；	标的公司与其客户签订的购售电合同中，明确了双方的权利和义务。购电方的义务，约定购买售电方电厂机组的电能；售电方的义务为，按照合同的约定向购电方出售符合国家标准和电力行业标准的电能。购电人的权利为按照国家标准、电力行业标准运行输变电设施，实施电力调度等；售电人的权利为运行电厂发电机组，将符合国家标准和电力行业标准的电能送至上网计量点处，向购电人收取电费。	是
(三)该合同有明确的与所转让商品相关的支付条款；	标的公司储能项目的购售电合同中均明确了电费结算与支付条款，并明确了电费的结算方式，主要条款如下： (1) 电费结算原则上以月度为周期（结算周期应当为每个自然月）。 (2) 购电方、售电方在收到电力交易机构出具的结算依据后，按照电力中长期交易规则或相关交易规则规定的时间及时确认。 (3) 购电方依据电力交易机构结算依据出具电费结算单。 (4) 售电方在双方确认电费结算单后 2 个工作日内及时、足额向购电方开具增值税专用发票，并以特快专递或专人等方式送达购电方。购售双方经协商一致同意，在电费确认日后 10 个工作日内，由购电方将当期电费全额支付给售电方。 (5) 容量电费按月结算，具体容量电费支付适用以上支付条款。	是
(四)该合同具有商业实质，即履行该合同将改变企业未来现金流量的风险、时间分布或金额；	标的公司履行已签署的购售电合同属于商业行为，能够为企业带来现金流量的增加，具有商业实质。	是
(五)企业因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。	标的公司储能电力供应收入来源于当地国网公司，其信用良好，可收回性很高。	是

2) 标的公司储能辅助服务收入确认政策符合会计准则的相关规定，具体如

下：根据《企业会计准则第 14 号——收入》应用指南（2018 年修订），合同包括书面形式、口头形式以及其他形式（如隐含于商业惯例或企业以往的习惯做法中等）。根据《中华人民共和国民法典》第四百六十九条，当事人订立合同，可以采用书面形式、口头形式或者其他形式。书面形式是合同书、信件、电报、电传、传真等可以有形地表现所载内容的形式。标的公司与国电网宁夏通过结算单等书面文件将储能辅助服务的调峰/顶峰补偿以及其他辅助服务等关键合同关键内容进行确定，事实上“合同”已依法成立并生效。从控制权转移的角度，标的公司已完成储能服务，确认收入满足客户取得商品/服务的控制权。虽然标的公司与国电网宁夏未签订储能辅助服务的书面合同，实际主要以结算单作为结算依据，并且正常回款，存在事实上的交易安排。收入金额能够可靠计量，且经济利益很可能流入企业。因此，标的公司储能辅助服务收入确认政策符合会计准则的相关规定。

3) 标的公司储能租赁收入确认政策符合会计准则的相关规定，具体如下：标的公司与客户签订具有法律约束力的租赁服务协议，合同中明确标的公司提供储能容量租赁履约义务、期间以及租赁费金额，因此，标的公司在租赁期内分期确认收入，符合企业会计准则的规定。

因此，标的公司储能产品及服务的收入确认方法符合企业会计准则关于确认收入的条件，收入确认政策具有合理性。

综上所述，标的公司收入确认方法和时点准确、依据充分，与同行业可比公司的收入确认政策基本一致，符合企业会计准则关于确认收入的条件，收入确认政策具有合理性。

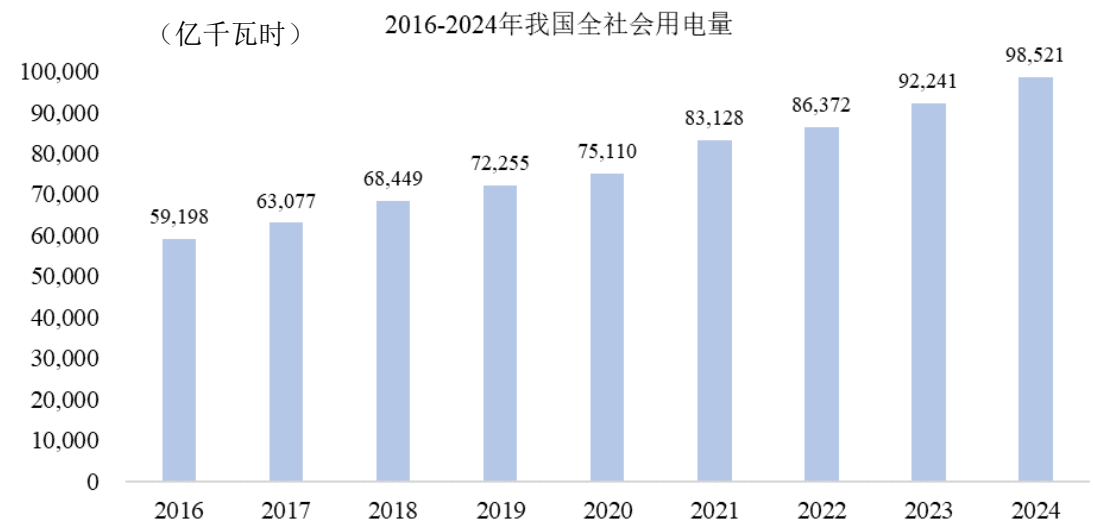
（二）按照业务类型，结合下游行业需求及行业政策变化、自身产能结构变化等因素，量化分析各类型业务收入变动的原因及合理性

1、下游行业需求

（1）全社会用电量持续增长，电力需求旺盛

电力是国民经济的重要基础产业，与国民经济发展高度相关。近年来，我国整体 GDP 呈现逐年稳步上升的态势，电力需求与之同步实现稳定增长。根据国

家能源局发布的数据,2024 年我国全社会用电量 9.85 万亿千瓦时,同比增长 6.8%。



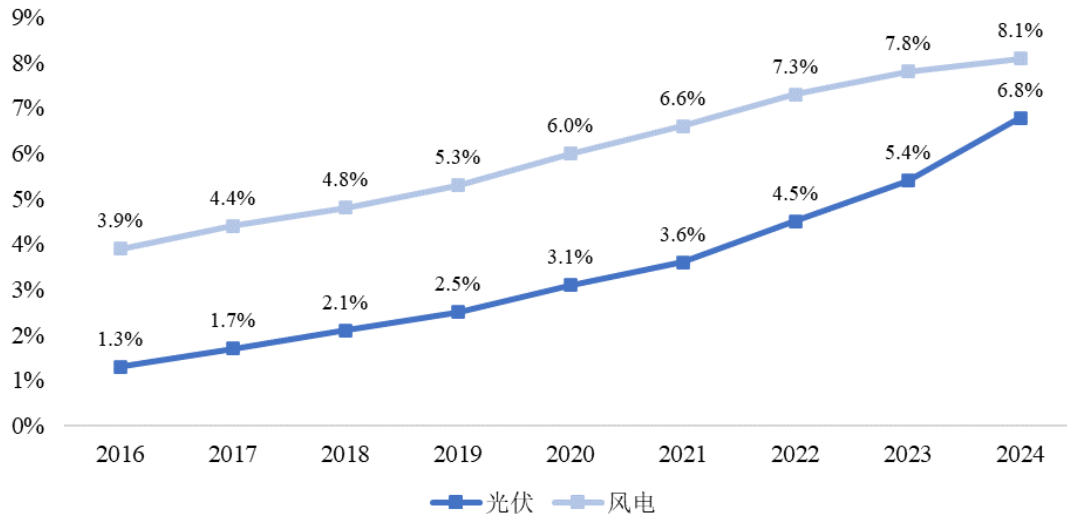
数据来源：国家能源局

面向未来，5G 及应用、人工智能、新能源汽车等新兴产业将快速兴起，这些行业的发展将形成对电力需求的巨大增量空间。根据中国电力联合会预测，2025 年我国全社会用电量预计为 9.5 万亿千瓦时，2030 年为 11.3 万亿千瓦时，预计“十四五”“十五五”期间，我国全社会用电量年均增速分别为 4.8%、3.6%。

(2) 新能源发电量占总发电量的比例不断提升

随着新能源装机容量占比提升，全球发电量结构中风电、光伏发电量占比快速上升。根据 IEA 的数据，2024 年全球光伏、风电发电量占比合计超过 14%，对比 2016 年上升 9 个百分点。预计到 2028 年，风电和光伏合计发电量占比将超过 25%。

2016-2024年全球风电、光伏发电量占比

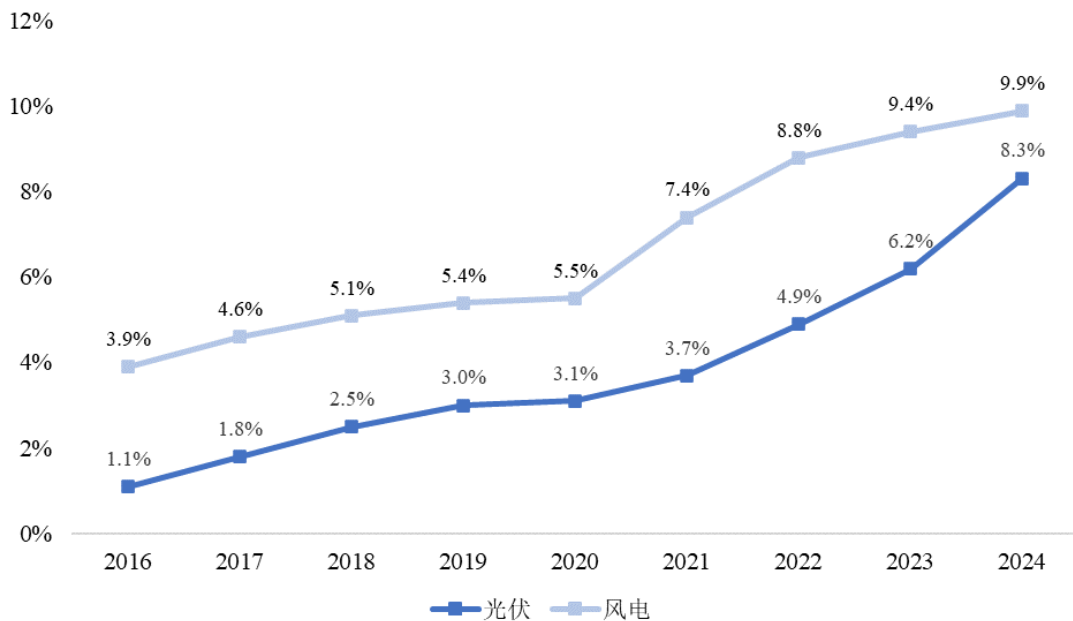


数据来源：IEA

我国发电量结构中，风电、光伏的发电量占比也快速上升。根据国家统计局及中国电力联合会的数据，2024 年我国风力发电量占总发电量比例为 9.9%，光伏发电量占总发电量比例为 8.3%，风电及光伏合计发电量占比达到 18.2%，高于全球的平均水平，对比 2016 年上升 13 个百分点，增速亦快于全球平均水平。

随着全球和中国风电及光伏装机量持续增加，光伏和风电供电的稳定性和可靠性逐步提升，风电和光伏在总电力供应量中的比重有望进一步提升。

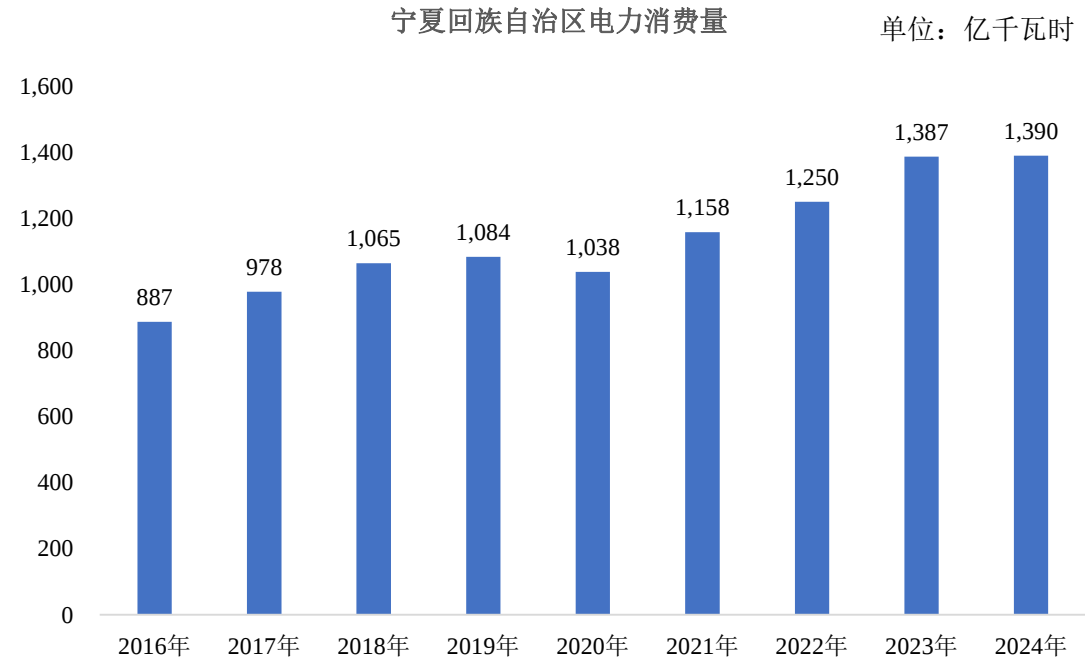
2016-2024年全国风力、光伏发电量占比



数据来源：国家统计局、中国电力联合会

(3) 宁夏电力需求量保持稳定增长，外送电量持续增长

宁夏地区电力消费量保持稳定增长，2024年电力消费量达到1,390亿千瓦时，相比2016年增加56.7%。宁夏回族自治区区内的发电量和电力需求量基本匹配，供需关系较为稳定。

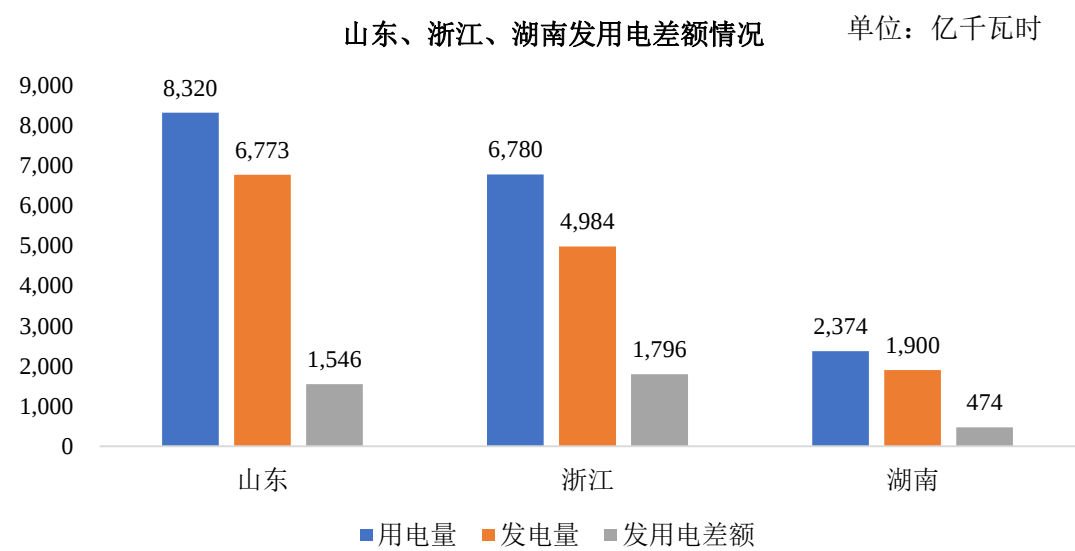


数据来源：国家统计局

除自治区内电力需求稳步增长外，宁夏亦是全国重要的电力外送省区之一，是我国“西电东送”的重要送端，2024年全年宁夏外送电量达到906亿千瓦时。目前宁夏已建成±660千伏银东直流输电工程、灵州-绍兴±800千伏特高压直流输电工程。截至2024年底，宁夏已利用银东直流、灵绍直流等电力外送大通道，已累计向华东华北地区输送电量超7,800亿千瓦时，形成了“内供”“外送”两个市场。目前，宁夏正在积极推进建设±800千伏“宁电入湘”工程，该工程计划2025年完成全部调试工作，正式投产。“宁电入湘”工程是中国第一条以开发沙漠光伏大基地、输送新能源为主的特高压输电通道，项目建成后，将通过该线路将宁夏的“沙戈荒”新能源电力向湖南输送，进一步打开宁夏新能源电力的外送空间。

宁夏地区电力外送的目的地主要包括山东、浙江、湖南等地，上述地区均存在明显的电力供给不足的问题。2024年山东省用电缺口（全社会用电量与省

内总发电量的差额）达到1,546亿千瓦时，浙江省电力缺口达到1,796亿千瓦时，为全国用电缺口最大的两个省份。2024年湖南省亦存在约474亿千瓦时的用电缺口。



数据来源：国家统计局

因此，标的公司所属的宁夏地区电力需求预计将稳固增长，同时随电网输配电能力进一步强化，宁夏电网向外输送新能源电力的能力将进一步提高，而宁夏电网对外输送的主要目的地山东、浙江和湖南等地均存在明显的供电缺口。宁夏地区对应的下游电力需求广阔，对于新增的新能源发电项目预计具备较强的消纳能力。

（4）宁夏储能需求有望逐渐提升

宁夏储能电站主要分布在电网侧，主要投资企业“五大六小”发电集团及宁夏电投、宝丰能源、银星能源等宁夏地方企业，调峰市场的主要需求端产生于新能源发电供给端的消纳需求，由于新能源电站发电量及占比不断提高，调峰市场需求不断提升。

随着新能源发电在我国电力供应系统中的应用不断增加，为了确保电网的稳定性和可靠性，各地均出台了相关政策对新能源电站配置储能进行要求。自 2021 年起，我国已有 26 个省份相继发布了新能源配置储能的相关政策。总体来看，各地光伏电站配储的规模要求介于装机容量的 5%-30%之间，配置时间大多为 2-

4 小时，少数地区为 1 小时。

2021 年 7 月，自治区发改委发布《关于加快促进储能健康有序发展的通知》，提出“力争到 2025 年全区储能设施容量不低于新能源装机规模的 10%、连续储能时长 2 小时以上。”2024 年 11 月，自治区发改委发布《关于促进储能健康发展的通知》，提出“增量新能源项目应在首次并网前完成储能配置工作，国网宁夏电力公司核实储能配置规模后予以并网；存量新能源项目（2021 年 12 月 31 日前并网）未配储或配储租赁到期后未续租的，在新能源消纳困难时优先弃电至装机容量的 10%，鼓励时长超过 4 小时及以上的大容量（功率×时长）、安全、高效储能建设。”

2、行业政策变化

（1）国家持续出台对于新能源发电的支持政策

为实现碳达峰、碳中和目标，不断提升新能源发电比例是必经之路。自 2020 年 9 月习近平总书记在第七十五届联合国大会上首次提出碳达峰、碳中和目标以来，我国持续出台相关政策，支持新能源行业发展。2021 年全国两会期间，碳达峰、碳中和首次被写入政府工作报告，要求各行业制订好 2030 年前碳排放达峰行动方案，进而加快实现“十四五”规划中推动绿色低碳发展的既定目标。2022 年 3 月 5 日，国务院总理李克强在政府工作报告中指出要有序推进碳达峰、碳中和工作，持续改善生态环境，推动绿色低碳发展，推进大型风光电基地及其配套调节性电源规划建设，提升电网对可再生能源发电的消纳能力。《2030 年前碳达峰行动方案》《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》《“十四五”现代能源体系规划》《“十四五”可再生能源发展规划》等一系列政策出台，大力支持风电、光伏发电建设。

（2）宁夏出台多项政策，支持新能源发电项目发展

国家发展改革委、国家能源局等九部门联合印发的《“十四五”可再生能源发展规划》明确提出，要以风光资源为基础、以灵活调节电源为支撑、以特高压输电通道为载体，在内蒙古、青海、甘肃等西部北部的沙漠、戈壁、荒漠地区，建设一批生态友好、经济优越的大型风电光伏基地。目前西部地区已成为全国新

能源建设发展的主战场，宁夏已成为国家“西电东送”的网架枢纽和电源基地。

从宁夏的发展规划来看，《宁夏回族自治区能源发展“十四五”规划》提出，“加快发展太阳能发电。坚持集中开发和分布开发并举、扩大外送和就地消纳相结合的原则，...建设一批百万千瓦级光伏基地。...“十四五”期间，光伏发电成为全区电力增量主体，装机规模实现翻番，到 2025 年达到 3,250 万千瓦以上”，“稳步推进集中式风电项目建设。...到 2025 年，全区风电装机规模达到 1,750 万千瓦以上。”

（3）政策支持新型储能并网调度

2024 年 4 月 12 日，国家能源局发布《关于促进新型储能并网和调度运用的通知》，新型储能可在电力系统运行中发挥调峰、调频、调压、备用、黑启动、惯量响应等多种功能，是构建新型电力系统的重要支撑技术。政策鼓励存量新型储能开展技术改造，具备接受调度指令能力，以市场化方式促进新型储能调用，加快推进完善新型储能参与电能量市场和辅助服务市场有关细则，通过灵活有效的市场化手段，促进新型储能“一体多用、分时复用”，进一步丰富新型储能的商业化商业模式。

随着电力市场改革推进，储能收益模式有望进一步凸显。在中长期风光装机量占比持续提升大背景下，电力系统对于灵活性资源需求持续增加，现货峰谷价差拉大、辅助服务收益增厚等将驱动储能收益率与装机需求，行业迎来健康良性的发展。

3、自身产能结构变化

报告期各期末，标的公司已并网新能源发电项目和储能电站的装机容量如下：

项目类型	2025 年 3 月末装机容量	2024 年末装机容量	2023 年末装机容量
光伏电站	430.00MW	430.00MW	330.00MW
风电场	248.50MW	248.50MW	248.50MW
储能电站	300MW/600MWh	200MW/400MWh	200MW/400MWh

报告期内，标的公司持续推进新能源发电项目和储能电站建设，光伏电站和储能电站并网规模稳步提升，新增投运项目具体情况如下：

序号	项目名称	项目类型	装机容量	投运时间
1	宁东复合光伏电站	光伏电站	200.00MW	2023 年
2	宁东储能电站一期	储能电站	100MW/200MWh	2023 年
3	青龙山共享储能电站一期	储能电站	100MW/200MWh	2023 年
4	中卫复合光伏电站	光伏电站	100.00MW	2024 年
5	青龙山共享储能电站二期	储能电站	100MW/200MWh	2025 年

随着上述电站的投运，报告期内标的公司光伏和储能业务收入整体呈现增长趋势。

4、量化分析各类型业务收入变动的原因及合理性

报告期内，标的公司按产品划分的主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-3月		2024年度		2023年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
风电业务	4,750.41	46.12%	18,760.21	48.22%	20,457.68	61.83%
光伏业务	3,331.94	32.35%	11,873.37	30.52%	10,248.88	30.98%
储能业务	2,216.80	21.52%	8,269.88	21.26%	2,378.50	7.19%
合计	10,299.15	100.00%	38,903.46	100.00%	33,085.06	100.00%

报告期内，标的公司主营业务收入分别为 33,085.06 万元、38,903.46 万元及 10,299.15 万元，呈持续增长趋势。

结合前述分析，下游行业需求及行业政策变化、自身产能结构变化等因素对收入变动的具体影响如下：

(1) 下游行业需求

近年来，全社会用电量持续增长，电力需求旺盛。标的公司所在的宁夏电力需求量和外送电量亦持续增长。同时，随着宁夏新能源发电量占比提升，储能配储的市场需求有望逐渐提升，调峰市场的需求将进一步提升。

受益于宁夏地区电力和储能需求的持续增长，标的公司报告期内主营业务收入亦总体保持增长趋势。

(2) 行业政策变化

由前述可知，近年来，国家和宁夏均持续出台支持政策，鼓励新能源发电和储能行业发展，良好的政策环境为报告期内标的公司营业收入的增长创造了良好的发展机遇。

（3）自身产能结构变化

1) 风电业务

报告期内，标的公司风电业务收入分别为 20,457.68 万元、18,760.21 万元及 4,750.41 万元。报告期内，标的公司风电业务并网装机规模未发生变化，因此，标的公司风电业务收入变动未受到产能结构变动影响。

2) 光伏业务

报告期内，标的公司光伏业务收入分别为 10,248.88 万元、11,873.37 万元及 3,331.94 万元，收入增长主要系光伏电站并网装机规模增长所致。具体分析如下：

2024 年，标的公司光伏业务收入为 11,873.37 万元，较 2023 年增长 1,624.49 万元，增幅为 15.85%，主要系光伏电站并网装机容量增加带动上网电量增加所致。2023 年初，标的公司已并网的光伏电站包括太阳山光伏电站一期、太阳山光伏电站二期、太阳山光伏电站三期，合计装机容量为 130.00MW，2023 年标的公司新增宁东复合光伏电站投产，2024 年新增中卫复合光伏电站投产，截至 2024 年底标的公司并网光伏电站装机容量合计为 430.00MW，较 2023 年初大幅增加。受装机容量增加影响，2024 年光伏业务上网电量为 608,896.01MWh，较 2023 年增加 61.48%。因此，在已并网装机规模增长的推动下，2024 年标的公司光伏业务收入总体增长了 15.85%。

2025 年 1-3 月，标的公司光伏业务收入为 3,331.94 万元，占 2024 年光伏业务收入的 28.06%。2025 年 1-3 月标的公司光伏业务并网装机规模较上年同期未发生变化，但 2024 年一季度中卫复合光伏电站处于并网初期，发电量不稳定，2025 年 1-3 月并网发电稳定，因此发电量较高，受此影响，2025 年 1-3 月标的公司光伏业务收入较上年同期有所增长。

（3）储能业务收入变动的原因及合理性

报告期内，标的公司储能业务收入分别为 2,378.50 万元、8,269.88 万元及 2,216.80 万元，收入增长主要系储能电站并网装机规模增长所致。

2023 年，标的公司宁东储能电站一期、青龙山共享储能电站一期陆续投产，因此储能业务收入相对较低。2024 年，上述储能电站运行期间较 2023 年增加，因此储能业务收入相应增长。2025 年 1-3 月，青龙山共享储能电站二期开始投运，因此，储能业务实现的收入较上年同期有所增长。

（三）结合装机规模、弃风弃光率、市场化上网电量占比、核定电价变动趋势等因素，进一步分析营业收入变动的合理性，并与同行业可比公司进行对比

1、装机规模

报告期内，标的公司装机规模情况具体参见本题回复之“一/（二）/3、自身产能结构变化”。报告期内，随着光伏电站和储能电站逐步投运，标的公司光伏和储能业务收入整体呈现增长趋势。

2、弃风弃光率

标的公司现有新能源电站均受国家电网宁夏的统一调度，弃风弃光现象主要受区域内电网调度影响，报告期内标的公司主要发电项目弃风弃光率和宁夏地区整体弃风弃光率整体保持一致。根据国家电网宁夏的相关数据，2022 年、2023 年和 2024 年宁夏地区弃风率分别为 1.5%、2.2%和 2.4%，弃光率分别为 2.6%、3.6%和 4.7%，电力消纳情况良好。

3、市场化上网电量占比

报告期内，标的公司风电、光伏业务的市场化上网电量占比如下：

项目类型	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
风电业务	84.45%	85.72%	86.40%
光伏业务	94.38%	95.10%	89.90%
合计	90.52%	91.45%	88.01%

由上表可知，报告期内，风电业务市场化交易电量占比已处于较高水平，占比变化相对较小，光伏业务 2024 年、2025 年 1-3 月市场化交易电量占比较 2023 年有所提高。

4、核定电价变动趋势

标的公司涉及可再生能源补贴的项目上网电价包括补贴电价和基础电价两部分，无补贴项目上网电价即为基础电价。标的公司已建成的发电项目中，太阳山风电场一期、太阳山风电场二期、太阳山风电场五六期、灵武风电场一期、太阳山光伏电站一期、太阳山光伏电站二期、太阳山光伏电站三期属于有可再生能源发电补贴项目，标的公司宁东复合光伏电站及中卫复合光伏电站属于平价上网项目，无可再生能源补贴。

报告期内，标的公司各新能源发电项目上网电价如下：

单位：元/千瓦时

项目	平均上网电价（不含税）		
	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年
太阳山风电场一期	0.46	0.49	0.47
太阳山风电场二期	0.48	0.50	0.48
太阳山风电场五六期	0.43	0.48	0.45
灵武风电场一期	0.49	0.48	0.47
太阳山光伏电站一期	0.93	0.94	0.96
太阳山光伏电站二期	0.80	0.80	0.83
太阳山光伏电站三期	0.15	0.17	0.19
宁东复合光伏电站	0.16	0.14	0.21
中卫复合光伏电站	0.16	0.14	0.21

报告期内，标的公司风电场平均上网电价整体保持稳定，2024 年标的公司光伏电站因宁夏地区峰谷价差拉大导致市场化交易电价下降，2025 年 1-3 月，标的公司装机规模较大的两个光伏电站宁东复合光伏电站通过合约调整时段优化了电力出力区间，中卫复合光伏电站签署了《省间绿色电力双边协商交易协议》，市场化交易电价有所上升。

5、进一步分析营业收入变动的合理性

（1）装机规模

报告期内，标的公司装机规模对营业收入变动的具体影响参见本题回复之“一/（二）/4/（3）自身产能结构变化”。

（2）弃风弃光率

如前所述，报告期内，标的公司和宁夏的弃风弃光率均保持在较低水平，电力消纳情况良好。因此，弃风弃光率对标的公司报告期内营业收入变动不存在重大影响。

（3）市场化上网电量占比

报告期内，标的公司风电业务的市场化交易电量占比分别为 86.40%、85.72% 和 84.45%，已处于较高水平，占比变化相对较小。因此，市场化交易电量占比对标的公司报告期风电业务收入变动不存在重大影响。

报告期内，标的公司光伏业务的市场化交易电量占比分别为 89.90%、95.10% 和 94.38%，光伏业务 2024 年、2025 年 1-3 月市场化交易电量占比较 2023 年有所提高。光伏发电时间主要集中在谷段（9:00-17:00），谷段电价相对平段、峰段电价较低，2023 年宁夏谷段交易申报价格为不超过平段价格的 80%，2024 年以来，宁夏对电力中长期交易价格规则进行进一步更新，要求谷段电力交易申报价格不超过平段价格（不超过基准电价）的 70%，宁夏峰谷价差拉大造成 2024 年光伏市场化交易的平均上网价格较 2023 年下降。因此，2024 年，标的公司光伏业务的市场化交易电量上升及市场化交易电价下降，拉低了 2024 年光伏业务的收入增长率。2025 年 1-3 月，标的公司光伏业务市场化交易电量占比变化相对较小，对光伏业务收入变动不存在重大影响。

（4）核定电价变动趋势

报告期内，标的公司风电场平均上网电价分别为 0.46 元/千瓦时、0.48 元/千瓦时、0.45 元/千瓦时，整体保持稳定，对风电业务营业收入变动影响较小。

报告期内，标的公司光伏电站平均上网电价分别为 0.27 元/千瓦时、0.19 元/千瓦时、0.20 元/千瓦时。2024 年，标的公司光伏业务平均上网电价较 2023 年下降了 0.08 元/千瓦时，主要原因系：一是 2023-2024 年陆续投产的宁东复合光伏电站、中卫复合光伏电站系平价上网项目，中央财政不再补贴，因此上网电价相对较低，同时上述电站规模相对较大，2024 年上述电站上网电量占光伏发电业务总上网电量的比例由 2023 年的 43.67% 进一步提升到了 68.24%，因此拉低

了光伏业务平均上网电价；二是 2024 年光伏业务市场化交易电量占比增加，由 2023 年的 89.90%提升到了 95.10%，光伏发电时间主要集中在谷段(9:00-17:00)，谷段电价相对平段、峰段电价较低，2023 年宁夏谷段交易申报价格为不超过平段价格的 80%，2024 年以来，宁夏对电力中长期交易价格规则进行进一步更新，要求谷段电力交易申报价格不超过平段价格（不超过基准电价）的 70%，宁夏峰谷价差拉大造成 2024 年光伏市场化交易的平均上网电价较 2023 年下降；三是 2024 年光伏电站辅助服务和考核费用等累计扣除金额较 2023 年有所增加。2024 年，标的公司光伏业务平均上网电价较 2023 年下降，拉低了 2024 年光伏业务收入的增长率。2025 年 1-3 月，标的公司光伏电站的平均上网电价变动较小，对光伏业务营业收入变动影响较小。

6、与同行业可比公司进行对比

报告期内，国民经济持续发展带动用电需求增长，受政策支持新能源行业发展迅速，同行业可比公司营业收入大多实现增长，具体如下：

单位：万元

证券简称	证券代码	2024年		2023年
		收入金额	增长率	收入金额
嘉泽新能	601619.SH	242,191.47	0.79%	240,304.35
立新能源	001258.SZ	97,067.85	-1.93%	98,976.86
浙江新能	600032.SH	496,130.95	9.68%	452,341.71
金开新能	600821.SH	361,217.18	8.55%	332,774.83
三峡能源	600905.SH	2,971,704.44	12.20%	2,648,547.24
同行业可比公司增长率均值		/	5.86%	/

2024 年度，标的公司营业收入为 39,094.63 万元，较 2023 年度增长 6,009.12 万元，增长率为 18.16%，与同行业可比公司收入变动趋势一致。标的公司 2024 年营业收入增长率高于同行业可比公司增长率均值，主要原因系标的公司收入规模相对较小，且 2024 年新投产项目较多，因此收入增长率相对较高。

（四）说明已并网发电并确认收入的可再生能源发电项目是否均已纳入补贴清单及合规清单，相关金额回收周期是否可合理预估，并说明补贴款项是否符合收入确认的条件

1、说明已并网发电并确认收入的可再生能源发电项目是否均已纳入补贴清单及合规清单

截至报告期末，标的公司共有 9 个在运营的新能源发电项目。其中，7 个项目确认可再生能源补贴，2 个项目属于平价上网项目，不涉及可再生补贴。上述各项目基本情况如下：

序号	项目类型	项目名称	装机容量（MW）	是否确认补贴收入
1	风力发电	太阳山风电场一期	49.5	是
2		太阳山风电场二期	49.5	
3		太阳山风电场五、六期	100	
4		灵武风电场	49.5	
5	光伏发电	太阳山光伏电站一期	10	否，平价上网项目
6		太阳山光伏电站二期	20	
7		太阳山光伏电站三期	100	
8		宁东复合光伏电站	200	
9		中卫复合光伏电站	100	

根据 2021 年 6 月国家发改委发布的《关于 2021 年新能源上网电价政策有关事项的通知》（发改价格〔2021〕833 号），2021 年起，对新备案集中式光伏电站、工商业分布式光伏项目和新核准陆上风电项目，中央财政不再补贴，实行平价上网。根据 2022 年 4 月国家发改委下发的《关于 2022 年新建风电、光伏发电项目延续平价上网政策的函》，2022 年，对新核准陆上风电项目、新备案集中式光伏电站和工商业分布式光伏项目，延续平价上网政策。

宁东复合光伏电站、中卫复合光伏电站分别于 2021 年、2022 年备案，适用上述平价上网政策，因此中央财政不再补贴，实行平价上网，不涉及纳入可再生补贴目录或可再生补贴清单（以下简称“补贴清单”）或可再生发电补贴合规项目清单（以下简称“合规清单”）。

除平价上网项目外，标的公司其他 7 个有补贴项目均已纳入补贴清单及合规清单，具体情况如下：

项目名称	装机容量 (MW)	纳入补贴清单情况		是否纳入合并清单情况
		是否纳入补贴清单	纳入补贴清单的文件名/公示批次	
太阳山风电场一期	49.5	是	关于公布可再生能源电价附加资金补助目录（第三批）的通知（财建[2012]1067号）	是，已纳入第一批可再生能源发电补贴合规项目清单
太阳山风电场二期	49.5	是	关于公布可再生能源电价附加资金补助目录（第六批）的通知（财建[2016]669号）	是，已纳入第一批可再生能源发电补贴合规项目清单
太阳山风电场五、六期	100	是	国家电网2020年补贴清单第一批	是，已纳入第一批可再生能源发电补贴合规项目清单
灵武风电场	49.5	是	关于公布可再生能源电价附加资金补助目录（第六批）的通知（财建[2016]669号）	是，已纳入第一批可再生能源发电补贴合规项目清单
太阳山光伏电站一期	10	是	关于公布可再生能源电价附加资金补助目录（第三批）的通知（财建[2012]1067号）	是，已纳入第一批可再生能源发电补贴合规项目清单
太阳山光伏电站二期	20	是	关于公布可再生能源电价附加资金补助目录（第六批）的通知（财建[2016]669号）	是，已纳入第一批可再生能源发电补贴合规项目清单
太阳山光伏电站三期	100	是	国家电网2024年补贴清单第七批	是，已纳入第一批可再生能源发电补贴合规项目清单

2、相关金额回收周期是否可合理预估

标的公司与国家电网宁夏签署的购售电合同中均明确了电费结算与支付条款，并明确了电费的结算方式，主要条款如下：

（1）电费结算原则上以月度为周期（结算周期应当为每个自然月）。

（2）购电人依据电力交易机构结算依据出具电费结算单。电费结算单应当详细列明交易品种、交易电量、交易金额、辅助服务补偿考核项目及金额。实行分时电价机制的应当详细列明分时电量、电费等内容。

（3）售电人在双方确认电费结算单后2个工作日内及时、足额向购电人开具增值税专用发票，并以特快专递或专人等方式送达购电方（以收到时间为准）。购售双方经协商一致同意，在电费确认日后10个工作日内，由购电人将当期电费全额支付给售电人。

(4) 可再生能源发电企业中央财政补贴及地方财政补贴资金的支付按照相关法规政策的规定执行。

标的公司根据上述合同约定收取电费收入。其中，基础电费收入由国网宁夏按月支付，其回收周期可以合理预估。对于补贴电费收入，补贴资金来源是可再生能源发展基金，可再生能源发展基金来源为国家财政公共预算安排的专项资金和依法向电力用户征收的可再生能源电价附加收入，财政部根据年度可再生能源电价附加收入预算和补助资金申请情况，将补助资金拨付到国家电网有限公司、中国南方电网有限责任公司和省级财政部门，电网企业根据补助资金收支情况，按照相关部门确定的优先顺序兑付补助资金。电网企业收到补助资金后，一般应当在 10 个工作日内，按照目录优先顺序及结算要求及时兑付给可再生能源发电企业。鉴于应收可再生能源补贴款的资金来源为国家财政资金，由国家信用保障，因此其无法回收的可能性较低。但可再生能源补贴电费受国内可再生能源政策的不断调整及多轮补贴核查工作等因素影响，目前发放周期较长，因此其回收周期难以准确预估。

3、说明补贴款项是否符合收入确认的条件

(1) 风力发电、光伏发电项目确认电价补贴收入和时点的相关规定

根据财政部 2012 年 12 月发布的《可再生能源电价附加有关会计处理规定》（财会[2012]24 号），可再生能源发电企业销售可再生能源电量时，按实际收到或应收的金额，借记“银行存款”、“应收账款”等科目，按实现的电价收入，贷记“主营业务收入”科目，按专用发票上注明的增值税额，贷记“应交税费--应交增值税（销项税额）”科目。

根据财政部、国家发改委、国家能源局 2020 年 9 月发布的《关于<关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见>有关事项的补充通知》，按照《可再生能源电价附加补助资金管理办法》（财建〔2020〕5 号）规定纳入可再生能源发电补贴清单范围的项目，全生命周期补贴电量内所发电量，按照上网电价给予补贴，补贴标准=（可再生能源标杆上网电价（含通过招标等竞争方式确定的上网电价）-当地燃煤发电上网基准价）/（1+适用增值税率）。

根据上述规定，标的公司纳入可再生能源发电补贴清单范围的项目，全生命周期补贴电量内所发电量均可以享受补贴电价。标的公司应于销售可再生能源电量时，即项目发电投产并网发电之日起确认可再生能源补贴收入。

（2）补贴收入确认符合会计准则规定

根据《企业会计准则第 14 号—收入（2017 年修订）》（财会[2017]22 号）相关规定，公司与客户之间的合同同时满足下列条件时，公司应当在客户取得相关商品控制权时确认收入：合同各方已批准该合同并承诺将履行各自义务；该合同明确了合同各方与所转让商品或提供劳务相关的权利和义务；该合同有明确的与所转让商品相关的支付条款；该合同具有商业实质，即履行该合同将改变企业未来现金流量的风险、时间分布或金额；企业因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。

电投新能源可再生能源发电项目补贴款项在电量上网时即符合收入确认条件，具体如下：

收入准则相关规定	电投新能源的具体情况	是否符合
（一）合同各方已批准该合同并承诺将履行各自义务；	标的公司并网发电的项目，均与客户签订购售电合同，合同中明确了双方的义务和权利，并约定了违约条款，对双方履约进行约束，合同各方签订合同即承诺将履行各自义务。	是
（二）该合同明确了合同各方与所转让商品或提供劳务相关的权利和义务；	报告期内，标的公司与其客户签订的购售电合同中，明确了双方的权利和义务。其中购电人的主要义务为按照购售电合同的约定购买售电人电厂机组的电能；售电人的主要义务为按照购售电合同的约定向购电人出售符合国家标准和行业标准的电能。购电人的权利为按照国家标准、电力行业标准运行输变电设施，实施电力调度等；售电人的权利为运行电厂发电机组，将符合国家标准和电力行业标准的电能送至上网计量点处，向购电人收取电费。	是
（三）该合同有明确的与所转让商品相关的支付条款；	标的公司发电项目的购售电合同中均明确了电费结算与支付条款，并明确了电费的结算方式，主要条款如下： （1）电费结算原则上以月度为周期（结算周期应当为每个自然月）。 （2）购电人依据电力交易机构结算依据出具电费结算单。电费结算单应当详细列明交易品种、交易电量、交易金额、辅助服务补偿考核	是

收入准则相关规定	电投新能源的具体情况	是否符合
	项目及金额。实行分时电价机制的应当详细列明分时电量、电费等内容。 (3) 售电人在双方确认电费结算单后 2 个工作日内及时、足额向购电人开具增值税专用发票，并以特快专递或专人等方式送达购电方（以收到时间为准）。购售双方经协商一致同意，在电费确认日后 10 个工作日内，由购电人将当期电费全额支付给售电人。 (4) 可再生能源发电企业中央财政补贴及地方财政补贴资金的支付按照相关法规政策的规定执行。	
(四)该合同具有商业实质,即履行该合同将改变企业未来现金流量的风险、时间分布或金额;	电投新能源履行已签署的购售电合同属于商业行为,能够为企业带来现金流量的增加,具有商业实质。	是
(五)企业因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。	补贴电费资金来源是可再生能源发展基金,可再生能源发展基金来源为国家财政公共预算安排的专项资金和依法向电力用户征收的可再生能源电价附加收入,因此补贴电费资金来源系国家财政资金,预计到期不能收回的可能性极小。因此,电投新能源因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。	是

综上，电投新能源可再生能源发电项目补贴收入确认符合收入确认的条件。

二、中介机构核查程序和核查意见

(一) 核查程序

1、访谈标的公司财务负责人及标的公司主要客户，查阅《置入资产模拟审计报告》、购售电合同、电费结算单、上网电价批复、新能源发电行业的相关政策文件、所在地区电力交易相关规则等，抽取大额收入进行细节测试，了解各业务的收入确认方法、依据、确认时点、销售结算方式，分析收入确认政策的合理性；查阅同行业可比公司的收入确认政策，并与标的公司进行对比。

2、通过网络公开渠道查询宁夏电力需求情况、风能太阳能资源情况，查阅新能源发电及储能行业的行业政策及行业研究报告，查阅光伏、风电、储能等主营业务的并网通知、收入明细、结算单等，了解标的公司主营业务收入的变动原因及合理性。

3、通过网络公开渠道查询宁夏地区弃风弃光率，根据结算单统计市场化上网电量占比，查阅上网电价的政策及标的公司上网电价批复，查阅同行业可比公司年报，计算其收入变动率，并与标的公司进行对比。

4、通过财政部网站、国网新能源云网站等查询电投新能源电站项目纳入可再生能源电价附加资金补助目录或可再生能源发电项目补贴清单的情况、纳入可再生能源发电补贴合规项目清单情况；查阅《可再生能源电价附加有关会计处理规定》（财会[2012]24号）《关于<关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见>有关事项的补充通知》等关于新能源电站上网电价、补贴电价、收入确认的各项政策文件。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司收入确认方法和时点准确、依据充分，与同行业可比公司的收入确认政策基本一致，符合企业会计准则关于确认收入的条件，收入确认政策具有合理性。

2、报告期内，标的公司各类型业务收入变动具有合理性。

3、报告期内，标的公司营业收入变动具有合理性，与同行业可比公司收入变动趋势一致。

4、标的公司已并网发电并确认收入的新能源发电项目中，除平价上网项目不涉及补贴外，其他项目均已纳入补贴清单及合规清单；标的公司基础电费回款周期较短，可合理预估，补贴电费无法回收的可能性较低，可再生能源补贴电费受国内可再生能源政策的不断调整及多轮补贴核查工作等因素影响，目前发放周期较长，因此其回收周期难以预估；标的公司补贴款项符合收入确认条件。

4、关于毛利率

披露文件显示：报告期内，电投新能源主营业务的毛利率分别为 51.63%、39.03%和 41.61%，整体呈下降趋势，2024 年降幅较大。

请你公司：（1）区分业务毛利率、毛利率贡献率及毛利率贡献率的变动率，逐年分析风电、光伏单价、单位成本变动情况、新能源发电补贴变动情况及其对毛利率变动的影响。（2）说明相关业务毛利率水平及变动情况与同行业可比公司是否存在较大差异。（3）结合电场（站）类型、销售区域等，补充说明产品价格变动情况、是否与行业趋势一致，并进一步量化分析毛利率波动原因。

请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）区分业务毛利率、毛利率贡献率及毛利率贡献率的变动率，逐年分析风电、光伏单价、单位成本变动情况、新能源发电补贴变动情况及其对毛利率变动的影响

报告期内，标的公司主营业务的毛利率、毛利率贡献率及毛利率贡献率的变动率情况如下：

单位：%

业务类型	2025 年 1-3 月				2024 年度				2023 年度		
	毛利率	收入占比	毛利率贡献率	毛利率贡献率的变动率	毛利率	收入占比	毛利率贡献率	毛利率贡献率的变动率	毛利率	收入占比	毛利率贡献率
风电业务	56.56	46.12	62.69	-3.27	53.40	48.22	65.96	-2.48	57.15	61.83	68.45
光伏业务	28.87	32.35	22.45	4.15	23.40	30.52	18.30	-6.73	41.71	30.98	25.03
储能业务	28.72	21.52	14.86	-0.88	28.90	21.26	15.74	9.21	46.83	7.19	6.52
主营业务	41.61	100.00	100.00	-	39.03	100.00	100.00	-	51.63	100.00	100.00

注 1：毛利率贡献率=某类业务收入占主营业务收入的比例×该类业务毛利率/主营业务毛利率；

注 2：毛利率贡献率的变动率=本期毛利率贡献率-上期毛利率贡献率。

报告期内，标的公司主营业务毛利率分别为 51.63%、39.03%和 41.61%。其中，风电业务是标的公司的主要毛利来源，报告期内该业务毛利率贡献率在 60%以上。

报告期内，标的公司风电、光伏单价、单位成本变动情况、新能源发电补贴变动情况及其对毛利率变动的影响分析具体如下：

1、风电业务单价、单位成本变动情况、新能源发电补贴变动情况及其对毛利率变动的影响分析

报告期内，标的公司风电业务毛利率分别为 57.15%、53.40%和 56.56%，其中，2024 年较 2023 年下降了 3.75 个百分点，2025 年 1-3 月有所回升。

标的公司风电业务报告期内的平均上网电价、单位成本及其对毛利率变动的影响情况如下：

项目	项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
毛利率	金额	56.56%	53.40%	57.15%
	变动额	3.16%	-3.75%	/
	变动比例	5.92%	-6.57%	/
上网电量（MWh）	金额	104,703.19	388,768.11	443,828.19
	变动额	-284,064.92	-55,060.08	/
	变动比例	-73.07%	-12.41%	/
平均上网电价（元/千瓦时）	金额	0.45	0.48	0.46
	变动额	-0.03	0.02	/
	变动比例	-5.98%	4.69%	/
	平均上网电价变动对毛利率的影响	-2.96%	1.92%	/
单位成本（元/千瓦时）	金额	0.20	0.22	0.20
	变动额	-0.03	0.03	/
	变动比例	-12.36%	13.86%	/
	单位成本变动对毛利率的影响	6.13%	-5.67%	/
新能源发电补贴（万元）	金额	2,784.87	10,298.06	11,798.23
	变动额	-7,513.19	-1,500.17	/
	变动比例	-72.96%	-12.72%	/

注 1：变动额=本期金额-上期金额；
 注 2：变动比例=（本期金额-上期金额）/上期金额；
 注 3：平均上网电价变动对毛利率的影响=（本期平均上网电价-上期单位成本）/本期平均上网电价-上期毛利率；单位成本变动对毛利率的影响=本期毛利率-（本期平均上网电价-上期单位成本）/本期平均上网单价。

2024 年，标的公司风电业务毛利率为 53.40%，较 2023 年下降 3.75 个百分点，主要系单位成本上升影响。2024 年，标的公司风电业务单位成本为 0.22 元/千瓦时，较 2023 年增长了 0.03 元/千瓦时，对毛利率的影响为-5.67 个百分点，主要原因系：2024 年宁夏风力资源较 2023 年减少，根据中国气象局风能太阳能中心、中国气象局能源气象重点开放实验室《中国风能太阳能资源年景公报(2024 年)》，宁夏 2024 年 70 米高度年平均风速较近 10 年偏小 2%以上，2024 年年平均风功率密度偏小。同时，国网侧设备停运、停电检修等因素导致发电时长有所减少，因此 2024 年风电业务上网结算电量较 2023 年减少 12.41%。但风电业务的折旧摊销、人工等主要成本相对固定，因此导致 2024 年单位成本较 2023 年提高了 0.03 元/千瓦时。

2025 年 1-3 月，标的公司风电业务的毛利率为 56.56%，较 2024 年度有所回升，主要系单位成本下降影响。2025 年 1-3 月，标的公司风电业务单位成本为 0.20 元/千瓦时，较 2024 年下降了 0.03 元/千瓦时，对毛利率的影响为 6.13 个百分点，主要原因系 2025 年 1-3 月风力资源较 2024 年同期有所增强，且 2024 年国网侧设备停运、停电检修等不利影响在 2025 年消除，受上述因素影响，2025 年 1-3 月风电业务上网电量为 104,703.19MWh，较去年同期增长了 26.46%，同时，风电业务的折旧摊销、人工等主要成本相对固定，因此导致 2025 年 1-3 月单位成本较 2024 年降低了 0.03 元/千瓦时。

2、光伏业务单价、单位成本变动情况、新能源发电补贴变动情况及其对毛利率变动的影响分析

报告期内，标的公司光伏业务毛利率分别为 41.71%、23.40%和 28.87%，其中 2024 年较 2023 年下降了 18.31 个百分点，2025 年 1-3 月有所回升。电投新能源光伏业务报告期内的平均上网电价、单位成本及其对毛利率变动的影响情况如下：

项目	项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
毛利率	金额	28.87%	23.40%	41.71%
	变动额	5.47%	-18.31%	/
	变动比例	23.37%	-43.90%	/
上网电量 (MWh)	金额	164,794.78	608,896.01	377,080.05

项目	项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
	变动额	-444,101.23	231,815.96	/
	变动比例	-72.94%	61.48%	/
平均上网电价（元/千瓦时）	金额	0.20	0.19	0.27
	变动额	0.01	-0.08	/
	变动比例	3.69%	-28.26%	/
	平均上网电价变动对毛利率的影响	2.72%	-22.95%	/
单位成本（元/千瓦时）	金额	0.14	0.15	0.16
	变动额	-0.01	-0.01	/
	变动比例	-3.72%	-5.72%	/
	单位成本变动对毛利率的影响	2.75%	4.64%	/
新能源发电补贴（万元）	金额	775.18	2,912.87	3,015.61
	变动额	-2,137.69	-102.75	/
	变动比例	-73.39%	-3.41%	/

注 1：变动额=本期金额-上期金额；

注 2：变动比例=（本期金额-上期金额）/上期金额；

注 3：平均上网电价变动对毛利率的影响=（本期平均上网电价-上期单位成本）/本期平均上网电价-上期毛利率；单位成本变动对毛利率的影响=本期毛利率-（本期平均上网电价-上期单位成本）/本期平均上网单价。

2024 年，标的公司光伏业务毛利率为 23.40%，较 2023 年下降 18.31 个百分点，主要系平均上网电价下降影响。2024 年，标的公司光伏业务平均上网电价为 0.19 元/千瓦时，较 2023 年下降了 0.08 元/千瓦时，对毛利率的影响为-22.95 个百分点，主要原因系：一是 2023-2024 年陆续投产的宁东复合光伏电站、中卫复合光伏电站系平价上网项目，中央财政不再补贴，因此上网电价相对较低，同时上述电站规模相对较大，2024 年上述电站上网电量占光伏发电业务总上网电量的比例由 2023 年的 43.67%进一步提升到了 68.24%，因此拉低了光伏业务平均上网电价；二是 2024 年光伏业务市场化交易电量占比增加，由 2023 年的 89.90%提升到了 95.10%，光伏发电时间主要集中在谷段（9:00-17:00），谷段电价相对平段、峰段电价较低，2023 年宁夏谷段交易申报价格为不超过平段价格的 80%，2024 年以来，宁夏对电力中长期交易价格规则进行进一步更新，要求谷段电力交易申报价格不超过平段价格（不超过基准电价）的 70%，宁夏峰谷价差拉大造成 2024 年光伏市场化交易的平均上网价格较 2023 年下降；三是 2024 年光伏电

站辅助服务和考核费用等累计扣除金额较 2023 年有所增加。

2025 年 1-3 月，标的公司光伏业务毛利率为 28.87%，较 2023 年上升 5.47 个百分点，主要系单位成本下降和平均上网电价上升共同影响。2025 年 1-3 月，标的公司光伏业务单位成本为 0.14 元/千瓦时，较 2024 年下降了 0.01 元/千瓦时，对毛利率的影响为 2.75 个百分点，主要原因系 2025 年 1-3 月光伏上网电量为 164,794.78MWh，上网电量较上年同期提高，而光伏业务的折旧摊销、人工等主要成本相对固定，因此导致 2025 年 1-3 月单位成本较 2024 年降低了 0.01 元/千瓦时。2025 年 1-3 月，标的公司光伏业务平均上网电价为 0.20 元/千瓦时，较 2024 年上升了 0.01 元/千瓦时，对毛利率的影响为 2.72 个百分点，主要原因系本期辅助服务和考核费用等累计扣除金额较上年有所减少。

（二）说明相关业务毛利率水平及变动情况与同行业可比公司是否存在较大差异

报告期内，标的公司主营业务毛利率与同行业可比公司毛利率的比较情况如下：

证券简称	证券代码	2025年1-3月	2024年度	2023年度
嘉泽新能	601619.SH	60.82%	61.38%	62.22%
立新能源	001258.SZ	43.76%	48.93%	58.04%
浙江新能	600032.SH	37.18%	45.64%	51.15%
金开新能	600821.SH	50.42%	55.11%	56.99%
三峡能源	600905.SH	49.32%	52.63%	55.13%
均值		48.30%	52.74%	56.71%
电投新能源主营业务		41.61%	39.03%	51.63%

2023 年和 2025 年 1-3 月，电投新能源主营业务毛利率与同行业可比公司均值差异较小，且属于可比公司毛利率范围内。2024 年，电投新能源主营业务毛利率低于同行业可比公司均值 13.71 个百分点，主要系受当期风能资源偏弱、国网侧设备停运、停电检修等因素以及无补贴电量和市场化交易电量占比提高、市场化交易价格下降、光伏辅助服务和考核费用等累计扣费增加、市场化交易电量占比上升、储能业务外购动力费增加等因素影响，各业务毛利率均有所下降所致。

报告期内，标的公司主营业务毛利率总体呈下降趋势，与同行业可比公司均

值的变动趋势一致。

（三）结合电场（站）类型、销售区域等，补充说明产品价格变动情况、是否与行业趋势一致，并进一步量化分析毛利率波动原因

1、电场（站）类型对毛利率波动的影响

报告期各期末，标的公司已并网的各类型电场（站）的装机容量如下：

项目类型	2025 年 3 月末装机容量	2024 年末装机容量	2023 年末装机容量
光伏电站	430.00MW	430.00MW	330.00MW
风电场	248.50MW	248.50MW	248.50MW
储能电站	300MW/600MWh	200MW/400MWh	200MW/400MWh

报告期内，标的公司持续推进新能源发电项目和储能电站建设，光伏电站和储能电站并网规模稳步提升，因此也导致标的公司各业务收入占比发生一些变化。

报告期内，标的公司各主营业务的毛利率、收入占比的具体情况如下：

单位：%

业务类型	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
风电业务	56.56	46.12	53.40	48.22	57.15	61.83
光伏业务	28.87	32.35	23.40	30.52	41.71	30.98
储能业务	28.72	21.52	28.90	21.26	46.83	7.19
主营业务	41.61	100.00	39.03	100.00	51.63	100.00

由上表可知，2024 年度，风电、光伏等收入占比较高的业务毛利率均较 2023 年有所下降，因此带动标的公司 2024 年主营业务毛利率较 2023 年下降 12.59 个百分点。2025 年 1-3 月，标的公司主营业务毛利率较 2024 年有所提升，主要系风电业务、光伏业务毛利率较 2024 年度有所上升所致。风电、光伏毛利率具体变动分析请参见本题回复之“一/（一）区分业务毛利率、毛利率贡献率及毛利率贡献率的变动率，逐年分析风电、光伏单价、单位成本变动情况、新能源发电补贴变动情况及其对毛利率变动的影响”。

2、销售区域对毛利率波动的影响

截至报告期末，标的公司光伏及风力发电合计并网规模约 680MW，储能电

站合计并网规模约 300MW/600MWh,全部位于宁夏,其客户主要为国电网宁夏,因此,标的公司报告期内销售区域未发生变化,对毛利率波动不存在重大影响。具体情况如下:

序号	项目类型	项目名称	位置	投运时间	装机容量(MW)
1	光伏电站	太阳山光伏电站一期	吴忠市太阳山开发区小泉村林小庄	2011 年	10
2		太阳山光伏电站二期	吴忠市太阳山开发区小泉村塘清公路西侧	2014 年	20
3		太阳山光伏电站三期	红寺堡区太阳山镇巴庄村	2021 年	100
4		宁东光伏复合项目	灵武市宁东镇东湾村	2023 年	200
5		中卫光伏项目	中卫市沙坡头区东园镇新北山区	2024 年	100
6	风电场	太阳山风电场一期	太阳山镇盐中高速公路南侧、太中银铁路北侧	2012 年	49.5
7		灵武风电场	灵武市白土岗乡新火村	2013 年	49.5
8		太阳山风电场二期	太阳山移民开发区宁夏电投风电一期西南侧、中太铁路北侧	2015 年	49.5
9		太阳山风电场五六期	吴忠市太阳山开发区盐兴公路北侧、宁电投二期风电场西侧、苦水河东侧	2019 年	100

3、补充说明产品价格变动情况、是否与行业趋势一致，并进一步量化分析毛利率波动原因

标的公司风电、光伏业务产品价格变动及对毛利率的影响情况如下:

项目	项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
风电业务平均上网电价 (元/千瓦时)	金额	0.45	0.48	0.46
	变动额	-0.03	0.02	/
	变动比例	-5.98%	4.69%	/
	平均上网电价变动对毛利率的影响	-2.96%	1.92%	/
光伏业务平均上网电价 (元/千瓦时)	金额	0.20	0.19	0.27
	变动额	0.01	-0.08	/
	变动比例	3.69%	-28.26%	/
	平均上网电价变动对毛利率的影响	2.72%	-22.95%	/

报告期内,标的公司风电业务平均上网电价分别为 0.46 元/千瓦时、0.48 元

/千瓦时、0.45 元/千瓦时。2024 年度，标的公司灵活调整交易策略，持续提升交易水平，因此其市场化交易的上网电价有所提高，带动风电业务平均上网电价较上年增长 0.02 元/千瓦时。2025 年 1-3 月，标的公司风电业务平均上网电价较 2024 年下降 0.03 元/千瓦时，主要系 2025 年 1-3 月辅助服务和考核费用等累计扣除比例较 2024 年上升所致。

报告期内，标的公司光伏业务平均上网电价分别为 0.27 元/千瓦时、0.19 元/千瓦时、0.20 元/千瓦时。2024 年，标的公司光伏业务平均上网电价为 0.19 元/千瓦时，较 2023 年下降了 0.08 元/千瓦时，主要原因系：一是 2023-2024 年陆续投产的宁东复合光伏电站、中卫复合光伏电站系平价上网项目，中央财政不再补贴，因此上网电价相对较低，同时上述电站规模相对较大，2024 年上述电站上网电量占光伏发电业务总上网电量的比例由 2023 年的 43.67% 进一步提升到了 68.24%，因此拉低了光伏业务平均上网电价；二是 2024 年光伏业务市场化交易电量占比增加，由 2023 年的 89.90% 提升到了 95.10%，光伏发电时间主要集中在谷段（9:00-17:00），谷段电价相对平段、峰段电价较低，2023 年宁夏谷段交易申报价格为不超过平段价格的 80%，2024 年以来，宁夏对电力中长期交易价格规则进行进一步更新，要求谷段电力交易申报价格不超过平段价格（不超过基准电价）的 70%，宁夏峰谷价差拉大造成 2024 年光伏市场化交易的平均上网价格较 2023 年下降；三是 2024 年光伏电站辅助服务和考核费用等累计扣除金额较 2023 年有所增加。2025 年 1-3 月，标的公司光伏业务平均上网电价为 0.20 元/千瓦时，较 2024 年增加了 0.01 元/千瓦时，变动较小。

同行业可比公司 2023 年、2024 年平均电价变动情况如下：

单位：元/千瓦时

公司	2024 年度	2023 年度
嘉泽新能-风电业务	0.45	0.47
嘉泽新能-光伏业务	0.36	0.45
立新能源-新能源电力	0.37	0.42
浙江新能-风电业务	0.47	0.53
浙江新能-光伏业务	0.56	0.66
金开新能-风电业务	0.43	0.44
金开新能-光伏业务	0.45	0.48

公司	2024 年度	2023 年度
三峡能源-风电业务	0.45	0.49
三峡能源-光伏业务	0.37	0.49
同行业可比公司-风电业务平均值	0.44	0.47
同行业可比公司-光伏业务平均值	0.44	0.50
电投新能源-风电业务	0.48	0.46
电投新能源-光伏业务	0.19	0.27

注 1：同行业可比公司的平均电价，摘自其年度报告或根据其年度报告披露的收入和售电量计算得出；

注 2：因立新能源未披露其风电、光伏业务的平均电价，因此计算同行业可比公司风电、光伏业务平均电价的平均值时，使用其新能源发电业务的平均电价。

由上表可知，标的公司 2024 年风电业务平均电价有所提高，与同行业可比公司风电业务平均电价的下降趋势存在一定差异，主要系标的公司市场化交易水平提升，导致市场化交易的上网电价有所提高，具有合理性。

标的公司 2024 年光伏业务电价较 2023 年有所下降，与同行业可比公司光伏业务平均电价的变动趋势一致。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、查阅《置入资产模拟审计报告》、电费结算单、收入成本明细表等，计算报告期各期各项主要业务的毛利率、收入占比、毛利率贡献率等，访谈标的公司财务负责人，了解各项主要业务的毛利率变动原因，量化分析毛利率整体变动原因及合理性。

2、查阅同行业可比公司年度报告等资料，了解同行业可比公司的收入及毛利率情况及波动的原因，并与标的公司进行对比。

3、查阅报告期内宁夏风能、太阳能资源情况，分析自然资源情况对标的公司上网电量和收入的影响。

4、查阅报告期内宁夏市场化交易相关政策文件，根据结算单统计其市场化交易电量占比，分析市场化交易对标的公司上网电价的影响。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2024 年度，标的公司风电业务毛利率较 2023 年下降，主要受 2024 年风能资源相比历史年度偏弱、国网侧设备停运、停电检修等因素影响，单位成本有所提高；2025 年 1-3 月，标的公司风电业务毛利率有所回升，主要系 2025 年 1-3 月风力资源较上年同期有所增强，且 2024 年国网侧设备停运、停电检修等不利影响在 2025 年消除，导致单位成本较 2024 年有所下降；2024 年度，标的公司光伏业务毛利率较 2023 年下降，主要受无补贴电量和市场化交易电量占比提高、市场化交易价格下降、辅助服务和考核费用等累计扣除金额增加等因素影响，导致上网电价较 2023 年下降；2025 年 1-3 月，标的公司光伏业务毛利率有所回升，主要系上网电量较上年同期提高带动单位成本下降，以及辅助服务和考核费用等累计扣除金额较上年有所减少带动上网电价提高所致。

2、2023 年和 2025 年 1-3 月，电投新能源主营业务毛利率与同行业可比公司均值差异较小，且属于可比公司毛利率范围内。2024 年，电投新能源主营业务毛利率低于同行业可比公司均值 13.71 个百分点，主要系受当期风能资源偏弱、国网侧设备停运、停电检修等因素以及无补贴电量和市场化交易电量占比提高、市场化交易价格下降、光伏辅助服务和考核费用等累计扣费增加、储能业务外购动力费增加等因素影响，各业务毛利率均有所下降所致。报告期内，标的公司主营业务毛利率及变动情况与同行业可比公司均值的变动趋势整体一致。

3、2024 年和 2025 年 1-3 月，标的公司风电业务上网电价波动，主要受交易策略优化、辅助服务和考核费用扣除比例波动等因素影响。2024 年，标的公司光伏业务上网电价下降，主要系受无补贴电量和市场化交易电量占比提高、市场化交易价格下降、光伏电站辅助服务和考核费用等累计扣除金额较高等因素影响；2025 年 1-3 月，标的公司光伏业务平均上网电价变动较小。2024 年标的公司光伏业务电价变动趋势与同行业可比公司一致；2024 年标的公司风电业务平均电价与同行业可比公司存在差异，主要系标的公司交易策略优化，导致市场化交易的上网电价有所提高，具有合理性。

5、关于应收账款

披露文件显示：标的公司将应收账款划分为账龄组合和电力销售组合，报告期各期末，应收账款期末余额分别为 5.44 亿元、6.03 亿元、6.55 亿元，其中，账龄组合期末余额分别为 55 万元、440.31 万元、590.25 万元，电力销售组合期末余额分别为 5.44 亿元、5.98 亿元、6.49 亿元，标的公司对电力销售组合应收账款按照 1%的比例计提坏账准备。

请你公司：（1）量化分析说明应收账款余额逐期上涨的原因，区分风电、光伏发电对应收账款余额及占营业收入比例变动进行分析，并说明与主要客户的销售匹配情况。（2）说明标的应收账款信用风险特征组合分类和计提比例的依据和合理性，与同行业公司是否存在差异。（3）披露报告期内标的公司具体信用政策、客户信用期等是否存在变更，报告期各期末信用期内外应收账款的金额及比例，信用期外应收账款的形成原因、款项性质、对应业务类型、超出部分是否计提充足的坏账准备及后续款项支付情况。（4）结合对比同行业可比公司，说明应收账款信用政策、坏账准备计提政策是否存在差异及差异原因，坏账准备计提是否谨慎。

请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）量化分析说明应收账款余额逐期上涨的原因，区分风电、光伏发电对应收账款余额及占营业收入比例变动进行分析，并说明与主要客户的销售匹配情况

报告期内，标的公司的应收账款余额分别为 54,422.60 万元、60,266.06 万元及 65,491.48 万元，2024 年末较 2023 年末增加 5,843.46 万元，2025 年 3 月末较 2024 年末增加 5,225.42 万元。

标的公司应收账款主要为应收电网公司电费，报告期各期末应收电费余额分别为 54,367.60 万元、59,825.75 万元及 64,901.22 万元，占应收账款余额比例分别为 99.90%，99.27%及 99.10%。报告期各期末，标的公司应收账款余额上涨主要系应收电网公司电费增加所致。

标的公司应收电费款包含基础电费及补贴电费，其中基础电费由国电网宁夏直接支付，信誉良好，报告期各期末不存在超过 1 年期的应收基础电价款项；对于补贴电费，补贴资金来源为可再生能源发展基金，可再生能源发展基金来源为国家财政公共预算安排的专项资金和依法向电力用户征收的可再生能源电价附加收入，财政部根据年度可再生能源电价附加收入预算和补助资金申请情况，将补助资金拨付到国家电网有限公司、中国南方电网有限责任公司和省级财政部门，电网企业根据补助资金收支情况，按照相关部门确定的优先顺序兑付补助资金。电网企业收到补助资金后，一般应当在 10 个工作日内，按照目录优先顺序及结算要求及时兑付给可再生能源发电企业。

受可再生能源补贴资金缺口及可再生能源补贴核查工作等因素影响，目前可再生能源补贴发放周期较长，标的公司部分项目的可再生能源补贴回款存在滞后的情况，应收国网补贴电费确认金额大于回款金额导致报告期各期末应收账款金额持续增加。

报告期内，标的公司补贴电费收入及回款情况如下：

单位：万元

报告期	补贴电费收入 (含税)	补贴电费回款	期末应收补贴电费余额
2023 年 12 月 31 日 /2023 年度	16,739.64	10,821.82	50,527.52
2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	14,928.34	9,904.98	55,550.89
2025 年 3 月 31 日 /2025 年 1-3 月	4,022.86	-	59,573.75

报告期内，标的公司风电、光伏发电应收账款余额及占营业收入比例如下：

单位：万元

项目	2025 年 3 月 31 日 /2025 年 1-3 月	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
光伏发电			
销售收入（含税）	3,765.09	13,416.91	11,581.23
收入占比	32.35%	30.52%	30.98%
应收账款余额	15,431.72	13,616.78	14,375.78

项目	2025 年 3 月 31 日 /2025 年 1-3 月	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
占销售收入的比例	102.47%	101.49%	124.13%
风力发电			
销售收入（含税）	5,367.96	21,199.04	23,117.18
收入占比	46.12%	48.22%	61.83%
应收账款余额	45,748.55	43,529.45	39,784.11
占销售收入的比例	213.06%	205.34%	172.10%

注：2025 年 3 月 31 日期末应收账款占当期营业收入的比例已经年化处理

由上表可知，标的公司风电、光伏发电应收账款余额在报告期内整体呈增加趋势，主要原因系应收国网补贴电费收入确认金额大于回款金额。报告期内，光伏发电应收账款余额占收入比例下降，主要系 2024 年新增中卫、宁东两个平价上网项目合计 300MW，装机容量占比较高，且不涉及补贴电费款，基础电费回款较快；报告期内，风力发电应收账款余额占收入比例上升，主要系标的公司目前所有已并网的风电项目均为有补贴项目，各期应收补贴电费确认金额大于回款金额导致报告期各期末应收账款金额持续增加。

综上，报告期内，标的公司应收补贴电费确认金额大于回款金额导致各期末应收账款金额持续增加，风电、光伏发电对应收账款余额及占营业收入比例变动原因具备合理性，应收账款余额变动情况与主要客户销售情况匹配。

（二）说明标的应收账款信用风险特征组合分类和计提比例的依据和合理性,与同行业公司是否存在差异

报告期各期末，电投新能源应收账款均为按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款，且主要为电力销售组合，无按单项计提坏账准备的应收账款。

电投新能源依据信用风险特征将应收账款划分为若干组合，在组合基础上确定预期信用损失，按组合计量预期信用损失的应收款项的分类及计提方法如下：

序号	组合类别	确认依据	计提预期信用损失的方法
1	账龄组合	基于应收款项发生时间确认账龄作为信用风险特征	参照历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收其他款项账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失

序号	组合类别	确认依据	计提预期信用损失的方法
2	应收电费组合	本组合为对信用等级较高的国内客户供电收入的应收账款	无论账龄均按照 1%比例计提（包括基础电费及应收新能源补贴电费部分）

其中，账龄组合与整个存续期预期信用损失率对照表如下：

账龄	计提比例
1 年以内（含 1 年）	5%
1 至 2 年（含 2 年）	10%
2 至 3 年（含 3 年）	20%
3 至 4 年（含 4 年）	50%
4 至 5 年（含 5 年）	80%
5 年以上	100%

电投新能源对电力销售组合未进一步细分基础电费和补贴电费，对电力销售组合整体按 1%计提坏账准备。

同行业可比公司应收账款分类及坏账计提政策如下表所示：

可比公司	组合类别	确定依据	减值方法
嘉泽新能	组合一	应收各地国网公司款项	通过预期信用损失率计算预期信用损失，并基于违约概率和违约损失率确定预期信用损失率。在确定预期信用损失率时，使用内部历史信用损失经验等数据，并结合当前状况和前瞻性信息对历史数据进行调整。在考虑前瞻性信息时，使用的指标包括经济下滑的风险、预期失业率的增长、外部市场环境、技术环境和客户情况的变化等。定期监控并复核与预期信用损失计算相关的假设。
	组合二	除组合一之外的应收款项	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。
立新能源	按账龄组合计提预期信用损失的应收款项	除单项计提预期信用损失及信用风险较低客户组合以外的应收账款	按账龄与整个存续期预期信用损失率对照表计提。
	信用风险较低的客户组合的应收款项	合并范围内关联方的应收款项	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预期计量预期信用损失。
浙江	组合一	应收水力发电	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未

可比公司	组合类别	确定依据	减值方法
新能		电费及其他发电基础电费	来经济状况的预测，编制应收账款账龄/逾期天数与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。 通过应收账款违约风险敞口和预期信用损失率计算应收账款预期信用损失，并基于违约概率和违约损失率确定预期信用损失率。在确定预期信用损失率时，使用内部历史信用损失经验等数据，并结合当前状况和前瞻性信息对历史数据进行调整。在考虑前瞻性信息时，使用的指标包括经济下滑的风险、外部市场环境、技术环境和客户情况的变化等。定期监控并复核与预期信用损失计算相关的假设。
	组合二	应收已纳入可再生能源目录补贴款	
	组合三	应收未纳入可再生能源目录补贴款	
	组合四	应收其他发电电费和其他款项	
金开新能	应收电网公司组合	应收电网公司电费(不包括应收可再生能源补贴电费)	判断电网公司在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未定降低电网公司履行其现金流量义务的能力，因此除可再生能源补贴部分外应收电网公司应收账款被视为具有较低的信用风险。
	应收可再生能源补贴组合	可再生能源补贴电费应收账款	按照 0.5%的预期信用损失率对账面余额计提坏账准备。
	账龄组合	除应收电网公司组合、可再生能源补贴组合外客户的应收账款	参考历史信用损失经验，结合当前状况及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。
三峡能源	组合一	标杆电费组合	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。
	组合二	其他组合	
	组合三	可再生能源电价附加组合	

数据来源：可比公司 2024 年年度报告

由上表可知，标的公司按信用风险特征组合分类与嘉泽新能一致，分别为应收电网电费组合和应收其他组合。同行业其他可比公司如金开新能、三峡能源、浙江新能会将标杆电费组合和可再生能源补贴组合进一步细分，电投新能源按照信用风险特征划分应收账款组合具有合理性，与同行业可比公司无显著差异。

同行业上市公司或拟上市公司电力销售组合预期信用损失率情况如下表所示：

同行业公司	电力销售组合预期信用损失率
嘉泽新能	不同账龄不同计提比例，1.32%-2.09%
浙江新能	0.5%（基础电费）、10.64%（补贴电费）
立新能源	电费组合综合计提比例为 27.07%
金开新能	0.5%（只计提补贴，未计提基础电费）
川能动力	未计提坏账
上海电力	未计提坏账
吉电股份	未计提坏账
协鑫能科	未计提坏账
拓日新能	未计提坏账
三峡能源	不同账龄不同计提比例，0.3%-20%（基础电费） 不同账龄不同计提比例，0.3%-15.32%（补贴电费）
节能风电	1.00%（电费组合全部计提）
太阳能	1.00%（电费组合全部计提）
云南能投	1.00%（只计提补贴，未计提基础电费）
华电新能源	1.00%（只计提补贴，未计提基础电费）
新天绿能	1.00%（电费组合全部计提）

数据来源：可比公司 2024 年年度报告

由上表可见，标的公司对于补贴电费按 1%计提坏账准备，与同行业公司节能风电、太阳能、云南能投、华电新能源、新天绿能一致，同行业其他公司如川能动力、上海电力、吉电股份等未对补贴电费计提坏账，整体而言，电投新能源对应收可再生能源补贴组合按 1%预期信用损失率计提坏账的会计处理与同行业公司不存在较大差异，符合谨慎性原则。

受新能源行业政策、可再生能源补贴资金状况、项目的审批进度等因素影响，可再生能源补贴电费发放的时间并不固定。若以账龄为基础，结合回款时间确定预期信用损失率，则可能导致集中收到国家可再生能源补贴的当年冲回大量以前年度因账龄较长而计提的坏账准备，引起损益表波动。相较于账龄法，按照预期信用损失率 1%更有利于客观的反映应收补贴款项的回收风险及标的公司的经营成果，更符合标的公司所处行业的实际经营情况。

综上，标的公司应收账款信用风险特征组合分类和计提比例的依据合理，与同行业公司不存在重大差异。

(三)披露报告期内标的公司具体信用政策、客户信用期等是否存在变更，报告期各期末信用期内外应收账款的金额及比例，信用期外应收账款的形成原因、款项性质、对应业务类型、超出部分是否计提充足的坏账准备及后续款项支付情况

上市公司已在重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司的财务状况、盈利能力分析”之“(一)主要资产负债构成”之“1、资产结构分析”之“(1)流动资产分析”之“②应收账款”之“C、应收账款坏账计提分析”补充披露如下：

“根据《宁夏电投新能源有限公司应收款项管理制度(试行)》，电投新能源的信用政策为：

1、售电形成的电费（不含可再生能源电价附加补助资金）依据电网公司发布的电费结算单确认应收款项，应做到“上月电费，本月结清”，全年电费回收率应达到100%，不得形成陈欠电费。

2、风力、光伏等可再生能源电价附加补助资金应及时跟进结算并回收，依据国网公司发布的电费结算单中的结算电量与项目对应的补贴电价确认应收补贴款项。

3、开展非售电业务，如储能容量租赁或不动产租赁、碳减排交易等，应优先采用预收款方式进行销售；为客户提供机组设备维保、检修、其他服务等各种外包劳务事项的，严格按照合同规定及时收回款项。

报告期内，标的公司信用政策以及客户信用期不存在变更，无信用期外应收账款。”

(四)结合对比同行业可比公司，说明应收账款信用政策、坏账准备计提政策是否存在差异及差异原因，坏账准备计提是否谨慎

标的公司同行业可比公司的应收账款信用政策如下表所示：

同行业公司	应收账款信用政策
嘉泽新能	标杆电价、市场交易电价部分产生的电费收入由国家电网按月出具电费结算单，公司确认电费结算单后向国家电网开具增值税发票，国家电网在收到增值税发票后支付标准电费，结算模式稳定，一般在次月底前到

同行业公司	应收账款信用政策
	账。 补贴电价部分产生的电费收入由财政部根据年度可再生能源电价附加收入预算和补助资金申请情况，按照以收定支的原则按年将补助资金拨付到国家电网有限公司、中国南方电网有限责任公司和各级财政部门，由电网公司转付给公司。因此，补贴电费具体发放周期由国家财政部拨付时间决定，无规定具体时间，无明确约定的信用期。近年来，补贴电费实际发放周期较长，一般约为三年。
协鑫能科	公司根据客户生产规模及资信状况、向公司的采购规模、历史交易资金回款率等因素对客户进行资信评估，并确定相应的信用期限。公司的主要客户为各地电网公司、规模较大的供热用户等。公司电力业务主要分为基本电价、补贴电价、汽电联动电价等。基本电价款账期通常为一个月；补贴电价款因审批、拨付原因，结算时间较长，拉高了公司期末应收账款余额；汽电联动电价依据物价局文件确定，通常根据政府通知文件集中结算。公司供热业务账期多为一个月。
拓日新能	脱硫标杆电价部分一般按月结算，电价补贴部分在项目申报并列入补贴清单后按照国家统一结算进度发放。
三峡能源	报告期内，公司根据与电网公司签订的典型《电网购售电合同》对标杆电费收款时点和收款期限约定如下：电网公司收到公司开具的增值税发票后分两次付清该期上网电费：上网电费确认的5个工作日内，支付该期上网电费的50%，上网电费确认的15个工作日内付清剩余的50%。根据行业惯例以及公司与电网公司签订的合同，双方未明确约定应收标杆电费的信用期。另外，合同约定补贴电费是根据电网公司收到财政补助资金后转付，因此根据行业惯例，双方未明确约定应收补贴电费的信用期。
太阳能	发电收入包含脱硫标杆电价和电价补贴，脱硫标杆电价部分一般按月结算。可再生能源电价补贴从可再生能源基金中拨付。已列入补贴清单的项目，可再生能源电价补贴每年一般支付两次。发电收入中可再生能源电价补贴占比一般达到70%，从近期的可再生能源电价补贴结算情况来看，项目从并网后到最终列入可再生能源电价补贴项目清单并开始回收电价补贴的时间一般为2-3年左右。
华电新能源	一般而言，公司与电网公司签订的《购售电合同》中，通常对燃煤发电基准价收款时点和收款期限约定如下：电网公司收到公司开具的增值税发票后分两次付清该期上网电费：上网电费确认的5个工作日内，支付该期上网电费的50%，上网电费确认的15个工作日内付清剩余的50%。根据行业惯例以及公司与电网公司签订的合同，双方未明确约定应收燃煤发电基准价的信用期。另外，合同约定可再生能源补贴电费是根据电网公司收到财政补助资金后转付，因此根据行业惯例，双方未明确约定应收可再生能源补贴电费的信用期。公司不存在信用政策、客户信用期。

数据来源：年度报告、招股说明书、上市公司公开披露文件

由上表可得，电投新能源的应收账款信用政策与嘉泽新能、拓日新能一致，与同行业上市公司不存在重大差异。

综上，标的公司与同行业可比公司应收账款信用政策、坏账准备计提政策不存在重大差异，坏账计提准备具有谨慎性。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、查阅标的公司报告期内收入明细表、应收账款往来余额表、电费结算单、电费回款单，查阅可再生能源补贴款相关的政策文件，分析报告期内应收账款余额上涨的原因，风电、光伏发电应收账款余额及占营业收入比例的变动情况。

2、查阅同行业可比公司的定期报告及招股说明书中应收账款分类情况、信用政策及坏账准备计提政策。

3、访谈标的公司管理层，查阅标的公司与国电网宁夏签署的购售电合同，查阅标的公司应收款项管理制度，了解标的公司的电费结算方式、主要客户信用期、是否存在信用期外应收款项。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司应收补贴电费确认金额大于回款金额导致各期末应收账款金额持续增加，风电、光伏发电对应收账款余额及占营业收入比例变动原因具备合理性，应收账款余额变动情况与主要客户销售情况匹配。

2、标的公司应收账款信用风险特征组合分类和计提比例的依据合理，与同行业公司不存在重大差异。

3、报告期内，标的公司信用政策以及客户信用期不存在变更，无信用期外应收账款。

4、标的公司与同行业可比公司应收账款信用政策、坏账准备计提政策不存在重大差异，坏账计提准备具有谨慎性。

6、关于固定资产及在建工程

披露文件显示：报告期各期末，标的公司固定资产期末余额分别为 24.76 亿元、25.89 亿元、25.43 亿元。标的公司及其设备折旧年限为 10 至 20 年。标的公

司在建工程期末余额分别为 2.09 亿元、1.08 亿元、12.90 亿元。

请你公司：（1）分析说明标的公司固定资产使用寿命、残值率、折旧方法等与同行业公司是否存在重大差异。（2）结合同行业可比公司固定资产折旧政策，分析标的公司固定资产折旧政策的合理性。（3）列示公司已建成的各新能源发电项目地点、电站类型、装机容量、建成或取得时间、建设或取得成本、报告期各期发电量、电价定价机制、上网电价、债务融资余额、投资回收期、内部收益率、项目净现值等，并说明标的公司在建工程与固定资产的变动关系是否合理。

请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）分析说明标的公司固定资产使用寿命、残值率、折旧方法等与同行业公司是否存在重大差异

1、新能源发电项目

报告期内，电投新能源的新能源发电项目主要机器设备、房屋及建筑物的折旧年限为 20 年，残值率为 5%，折旧方法为年限平均法。其中，风电及光伏主要设备的预期使用寿命和折旧年限为电投新能源根据过往运营经验，结合主要设备的设计使用寿命和实际使用寿命得出。

同行业新能源发电项目的折旧年限、残值率、折旧方法如下：

证券简称	证券代码	项目/类别	折旧年限	残值率
中绿电	000537	青海茫崖 50 万千瓦风力发电项目	20 年	5%
川能动力	000155	凉山州会东县淌塘二期风电项目	20 年	5%
太阳能	000591	中节能扬州真武 150MW 渔光互补光伏发电项目	20 年	5%
太阳能	000591	中节能关岭县普利长田 100MW 农业光伏电站项目	20 年	5%
吉电股份	000875	扶余市三井子风电场五期 10 万千瓦风电项目	20 年	5%
吉电股份	000875	吉林长岭 10 万千瓦风电项目	20 年	5%
吉电股份	000875	白城绿电产业示范园配套电源一期 10 万千瓦风电项目	20 年	5%

标的公司新能源发电项目的固定资产折旧政策与同行业上市公司相比不存在显著差异，符合行业特点。

2、储能项目

根据标的公司储能电站项目的可行性研究报告，两个储能项目的整体使用年限分别为 12 年、15 年，残值率均为 5%。储能系统各组成部分的使用寿命不同，如电芯的使用寿命在 10 年以上，电池舱使用寿命在 20 年以上，储能变流器使用寿命在 25 年以上。标的公司在确定储能项目机器设备的整体折旧年限时，综合考虑上述因素，将储能项目的折旧年限确定为 12 年，折旧方法为年限平均法。

同行业储能电站项目的折旧年限如下表所示：

证券简称	证券代码	项目/类别	折旧年限	残值率
银星能源	000862	宁东 250 兆瓦光伏复合发电项目-储能系统	10 年	5%
林洋能源	601222	储能电站	10 年	0%
南都电源	300068	专用设备（储能电站）	10 年	5%
ST 易事特	300376	储能电站	10-15 年	5%
普路通	002769	储能设备	10-15 年	0-5%
漳州发展	000753	漳浦盐场 100MW 渔光互补光伏发电项目中的储能设备	12 年	5%

同行业储能电站项目的折旧年限/经济效益测算年限通常在 10-15 年之间。其中，ST 易事特、普路通的储能电站折旧年限均为 10-15 年，漳州发展在对漳浦盐场 100MW 渔光互补光伏发电项目进行经济效益测算时，其配套储能设备的折旧年限为 12 年，与标的公司相同。标的公司储能项目残值率与同行业上市公司一致，机器设备的折旧年限符合项目整体设计使用寿命，与可比公司储能项目/设备的折旧年限不存在显著差异。

综上，标的公司固定资产使用寿命、残值率、折旧方法等与同行业公司不存在重大差异。

（二）结合同行业可比公司固定资产折旧政策，分析标的公司固定资产折旧政策的合理性

报告期内，标的公司与同行业可比公司固定资产折旧政策比较情况如下：

类别	可比公司	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋及建筑物	嘉泽新能	20-50	5.00	1.90-4.75
	立新能源	30	5.00	3.17
	浙江新能	20-45	0-3.00	2.16-5.00
	金开新能	25	5.00	3.80
	三峡能源	8-50	0-3.00	1.94-12.50
	电投新能源	16-30	5.00	3.17-5.94
机器设备	嘉泽新能	20-25	5.00	3.80-4.75
	立新能源	10-20	5.00	4.75-9.50
	浙江新能	5-30	0-5.00	3.17-20.00
	金开新能	10-20	0-5.00	4.75-10.00
	三峡能源	5-32	0-3.00	3.03-20.00
	电投新能源	10-20	5.00	4.75-9.50
运输设备	嘉泽新能	4-5	5.00	19.00-23.75
	立新能源	5	5.00	19.00
	浙江新能	6	0	16.67
	金开新能	4	0-5.00	23.75-25.00
	三峡能源	3-12	0-3.00	8.08-33.33
	电投新能源	6	5.00	15.83
其他设备	嘉泽新能	3	5.00	31.67
	立新能源	3-10	5.00	9.50-31.67
	浙江新能	4-10	0	10.00-25.00
	金开新能	3-5	0	20.00-33.33
	三峡能源	3-15	0-3.00	6.47-33.33
	电投新能源	5	5.00	19.00

注：可比公司数据来源为可比公司披露的 2024 年年报

由上表可知，标的公司的固定资产折旧政策与同行业可比公司不存在重大差异，固定资产折旧政策合理。

（三）列示公司已建成的各新能源发电项目地点、电站类型、装机容量、建成或取得时间、建设或取得成本、报告期各期发电量、电价定价机制、上网电价、债务融资余额、投资回收期、内部收益率、项目净现值等，并说明标的公司在建工程与固定资产的变动关系是否合理

1、发电项目基本情况

标的公司已建成的新能源发电项目基本情况如下：

序号	项目名称	项目地点	电站类型	装机容量 (MW)	投运时间
1	太阳山风电场一期	太阳山镇盐中高速公路南侧、太中银铁路北侧	风力发电	49.5	2012 年
2	太阳山风电场二期	太阳山移民开发区宁夏电投风电一期西南侧、中太铁路北侧	风力发电	49.5	2015 年
3	太阳山风电场五、六期	吴忠市太阳山开发区盐兴公路北侧、宁电投二期风电场西侧、苦水河东侧	风力发电	100	2019 年
4	灵武风电场一期	灵武市白土岗乡新火村	风力发电	49.5	2013 年
5	太阳山光伏电站一期	吴忠市太阳山开发区小泉村林小庄	光伏发电	10	2011 年
6	太阳山光伏电站二期	吴忠市太阳山开发区小泉村塘清公路西侧	光伏发电	20	2014 年
7	太阳山光伏电站三期	红寺堡区太阳山镇巴庄村	光伏发电	100	2021 年
8	宁东复合光伏电站	灵武市宁东镇东湾村	光伏发电	200	2023 年
9	中卫复合光伏电站	中卫市沙坡头区东园镇新北山区	光伏发电	100	2024 年

2、发电项目上网电量

标定公司已建成的新能源发电项目报告期各期上网电量如下：

单位：GWh

序号	项目名称	2025 年1-3 月	2024 年	2023 年
1	太阳山风电场一期	18.07	60.84	80.92
2	太阳山风电场二期	19.43	71.47	78.24
3	太阳山风电场五、六期	52.21	205.80	223.19
4	灵武风电场一期	14.99	50.65	61.47
5	太阳山光伏电站一期	3.56	13.18	13.83
6	太阳山光伏电站二期	6.97	26.09	26.57
7	太阳山光伏电站三期	35.73	154.14	172.00

8	宁东复合光伏电站	75.02	274.59	164.62
9	中卫复合光伏电站	43.52	140.90	0.06
合计		207.68	769.50	559.34

3、发电项目电价定价机制及上网电价

标的公司涉及可再生能源补贴的项目上网电价包括补贴电价和基础电价两部分，无补贴项目上网电价即为基础电价。标的公司已建成的发电项目中，太阳山风电场一期、太阳山风电场二期、太阳山风电场五六期、灵武风电场一期、太阳山光伏电站一期、太阳山光伏电站二期、太阳山光伏电站三期属于有可再生能源发电补贴项目，宁东复合光伏电站及中卫复合光伏电站属于平价上网项目，无可再生能源补贴。补贴电价和基础电价的定价机制如下：

（1）补贴电价的定价机制

根据《中华人民共和国可再生能源法》的相关规定，“可再生能源发电项目的上网电价，由国务院价格主管部门根据不同类型可再生能源发电的特点和不同地区的情况，按照有利于促进可再生能源开发利用和经济合理的原则确定，并根据可再生能源开发利用技术的发展适时调整”。

根据《可再生能源发电价格和费用分摊管理试行办法》的相关规定，“可再生能源发电项目上网电价高于当地脱硫燃煤机组标杆上网电价的部分、国家投资或补贴建设的公共可再生能源独立电力系统运行维护费用高于当地省级电网平均销售电价的部分，以及可再生能源发电项目接网费用等，通过向电力用户征收电价附加的方式解决”。

根据《可再生能源发展基金征收使用管理暂行办法》的相关规定，“可再生能源发展基金包括国家财政公共预算安排的专项资金和依法向电力用户征收的可再生能源电价附加收入等”。

财政部、发改委、国家能源局下发的《关于<关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见>有关事项的补充通知》对各类项目全生命周期合理利用小时数和补贴标准进行了明确，规定纳入可再生能源发电补贴清单范围的项目，全生命周期补贴电量内所发电量，按照上网电价给予补贴，补贴标准=（可再生能

源上网电价-当地燃煤发电上网基准价) / (1+适用增值税率)。

可再生能源发电项目的上网电价由国务院价格主管部门依据不同类型可再生能源发电的特点和不同地区的情况确定,可再生能源发电项目的上网电价高于当地脱硫燃煤机组标杆上网电价(即当地燃煤发电上网基准价)的部分由国家可再生能源发展基金予以补贴,补贴标准=(可再生能源上网电价-当地燃煤发电上网基准价) / (1+适用增值税率)。因此,电投新能源可再生能源补贴收入=上网电量* (可再生能源上网电价-当地燃煤发电上网基准价) / (1+适用增值税率)。

根据《宁夏回族自治区物价局关于电价调整有关事项的通知》(宁价商发[2016]3号)文件规定:“一、降低我区燃煤发电上网电价每千瓦时 0.0116 元(含税,下同),下调后的燃煤发电标杆上网电价为 0.2595 元/千瓦时。”即当前宁夏回族自治区的燃煤发电标杆上网电价为 0.2595 元/千瓦时。

标的公司涉及可再生能源补贴的新能源发电项目的补贴电价如下:

单位:元/千瓦时

项目	上网电价批复文件	批复电价(含税) A	当地燃煤发电上网基准价(含税) B	补贴电价(含税) C=A-B
太阳山风电场一期	宁夏回族自治区物价局《关于太阳山风电场宁夏电投一期 49.5MW 风电项目上网电价的通知》(宁价商发[2012]8号)	0.58	0.2595	0.3205
太阳山风电场二期	宁夏回族自治区物价局《关于宁夏中电投黄河公司中宁二期光伏电站等可再生能源发电项目上网电价的通知》(宁价商发[2015]38号)	0.58	0.2595	0.3205
太阳山风电场五六期	国家发展改革委《关于完善陆上风电光伏发电上网标杆电价政策的通知》(发改价格[2015]3044号)	0.54	0.2595	0.2805
灵武风电场一期	宁夏回族自治区物价局《关于宁夏电投灵武风电场一期 49.5MW 风电项目上网电价的通知》(宁价商发[2014]1号)	0.58	0.2595	0.3205
太阳山光伏电站一期	宁夏回族自治区物价局《关于核定青铜峡大唐国际一期	1.15	0.2595	0.8905

项目	上网电价批复文件	批复电价（含税）A	当地燃煤发电上网基准价（含税）B	补贴电价（含税）C=A-B
	10MW _p 太阳能光伏并网发电等项目上网电价的通知》（宁价商发[2011]40号）			
太阳山光伏电站二期	宁夏回族自治区物价局《关于核定宁夏中电投红墩子矿区30MW _p 光伏并网发电等项目上网电价的通知》（宁价商发[2013]76号）	1.00	0.2595	0.7405
太阳山光伏电站三期 ^[注]	国家能源局综合司《国家能源局综合司关于公布2020年光伏发电项目国家补贴竞价结果的通知》（国能综通新能[2020]64号）	0.2722	0.2595	0.0127

注 1：若核准/备案文件规定了每千瓦时补贴电价，或根据相关政策及核准/备案时间能够确定补贴价格，则补贴电价为根据上述文件直接确定的价格；若核准/备案文件规定了上网电价，则补贴电价为上网电价减去现阶段标杆上网电价（0.2595 元/千瓦时）后的部分；

注 2：根据《关于公布 2020 年光伏发电项目国家补贴竞价结果的通知》，太阳山光伏电站三期补贴竞价申报上网电价为 0.2722 元/千瓦时。

（2）基础电价的定价机制

标的公司各新能源发电项目上网电量由保障性收购电量和市场化交易电量构成，基础电价由保障性收购电价及市场化交易电价构成，自治区发改委于前一年末披露当年对各新能源发电项目的保障性收购电量，保障性收购电量按照保障性收购电价结算，宁夏地区保障性收购电价均执行燃煤综合标杆电价，即 259.5 元/兆瓦时（含税）；市场化交易电量根据市场化交易结果定价。基础电价为保障性收购电价及市场化交易电价的加权平均，同时需扣除辅助服务费用及考核费用。

报告期内，标的公司各新能源发电项目上网电价如下：

单位：元/千瓦时

项目	平均上网电价（不含税）		
	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年
太阳山风电场一期	0.46	0.49	0.47
太阳山风电场二期	0.48	0.50	0.48
太阳山风电场五六期	0.43	0.48	0.45
灵武风电场一期	0.49	0.48	0.47
太阳山光伏电站一期	0.93	0.94	0.96
太阳山光伏电站二期	0.80	0.80	0.83
太阳山光伏电站三期	0.15	0.17	0.19
宁东复合光伏电站	0.16	0.14	0.21
中卫复合光伏电站	0.16	0.14	0.21

4、发电项目债务融资余额

单位：万元

项目	截至 2025 年 3 月 31 日债务融资余额
太阳山风电场一期	4,000.00
太阳山风电场二期	12,400.00
太阳山风电场五六期	34,260.00
灵武风电场一期	6,000.00
太阳山光伏电站一期	99.00
太阳山光伏电站二期	5,350.00
太阳山光伏电站三期	26,706.93
宁东复合光伏电站	46,165.20
中卫复合光伏电站	25,700.00

5、发电项目建设成本、投资回收期、内部收益率、项目净现值

根据各发电项目立项时作出的可行性研究报告，标的公司已建新能源发电项目建设成本、投资回收期、内部收益率、项目净现值如下：

序号	项目名称	总投资金额 (万元)	投资回收期 (年)	资本金 内部收益率	资本金 财务净现值 (万元)
1	太阳山风电场一期	43,244	9.96	15.74%	未测算
2	太阳山风电场二期	39,195	10.34	13.94%	5,135
3	太阳山风电场五期	37,848	9.13	19.00%	8,632

序号	项目名称	总投资金额 (万元)	投资回收期 (年)	资本金 内部收益率	资本金 财务净现值 (万元)
4	太阳山风电场六期	38,328	9.03	19.50%	9,095
4	灵武风电场一期	42,812	11.28	8.26%	245
5	太阳山光伏电站一期	18,196	12.39	8.29%	未测算
6	太阳山光伏电站二期	19,280	9.76	26.66%	4,499
7	太阳山光伏电站三期	42,271	10.93	15.46%	6,072
8	宁东复合光伏电站	55,971	11.98	10.85%	6,128
9	中卫复合光伏电站	47,606	13.24	10.83%	6,364

注：数据来源为各项目可研报告，太阳山风电场五、六期项目就五期、六期分别出具了可研报告

6、报告期内在建工程与固定资产的变动关系

报告期内，标的公司主要在建工程的变动情况如下：

单位：万元

2025 年 1-3 月				
项目名称	期初余额	本期增加金额	本期转固金额	期末余额
青龙山共享储能电站二期项目	9,837.11	3,450.59	-	13,287.70
中卫迎水桥风光同场项目	557.76	18,224.05	-	18,781.82
灵武 1GW 光伏发电项目	312.15	61,457.45	-	61,769.60
盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目	91.73	35,080.86	-	35,172.59
合计	10,798.75	118,212.95	-	129,011.70
2024 年				
项目名称	期初余额	本期增加金额	本期转固金额	期末余额
青龙山共享储能电站二期工程	-	9,837.11	-	9,837.11
中卫迎水桥风光同场项目	-	557.76	-	557.76
中卫复合光伏电站项目	20,861.98	8,630.91	29,492.89	-
灵武 1GW 光伏发电项目	-	312.15	-	312.15
盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目	-	91.73	-	91.73
合计	20,861.98	19,429.67	29,492.89	10,798.75
2023 年				
项目名称	期初余额	本期增加金额	本期转固金额	期末余额

宁东储能电站项目	18,709.14	12,633.27	31,342.42	-
宁东复合光伏电站项目	268.69	58,997.13	59,265.82	-
中卫复合光伏电站项目	306.71	20,555.27	-	20,861.98
青龙山共享储能电站一期项目	-	25,248.12	25,248.12	-
合计	19,284.55	117,433.79	115,856.36	20,861.98

2024 年末，标的公司固定资产账面原值增加 30,074.04 万元，账面价值增加 11,463.56 万元，主要系中卫 100MW 复合光伏电站在建工程转入固定资产 29,492.89 万元及固定资产新增计提折旧 18,491.50 万元所致。

2025 年 3 月末，电投新能源固定资产账面价值减少 4,658.46 万元，主要系固定资产新增计提折旧 4,679.10 万元所致。

综上，标的公司报告期内在建工程与固定资产的变动关系合理。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、查阅标的公司固定资产折旧明细表，查阅标的公司新能源电站项目的可行性研究报告，查询同行业公司及其可比公司固定资产折旧政策。

2、查阅标的公司可再生能源补贴相关政策文件，查阅标的公司可再生能源补贴项目的发改核准文件、价格批复文件等；查阅标的公司报告期内在建工程明细表，并查看相关合同、发票、银行回单等原始单据，获取在建工程达到可使用状态的依据文件，分析在建工程变动与固定资产的变动是否匹配。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司固定资产使用寿命、残值率、折旧方法等与同行业公司不存在重大差异。

2、标的公司的固定资产折旧政策与同行业可比公司不存在重大差异，固定资产折旧政策合理。

3、标的公司报告期内在建工程与固定资产的变动关系合理。

7、关于房产及土地使用权

披露文件显示：（1）标的公司及其控股子公司拥有自有房产共计 13 处，面积共计约 12444.63 平方米。尚未取得权属证书的房产共计 7 处，面积共计约 10123.94 平方米。标的公司及其控股子公司拥有自有土地共计 15 处用地，面积共计约 4447856.95 平方米。尚未取得土地权属证书的土地共计 5 处，面积共计约 105793 平方米。（2）标的公司及其控股子公司土地租赁共计 8 项，部分合同约定的租赁期限为 20 年，低于项目 25 年生命周期，已与相关方约定到前期可正常续期。

请你公司：（1）土地使用权的取得、使用是否符合《土地管理法》等相关法律法规的规定，是否依法办理必要的审批程序，有关房产是否为合法建筑，是否可能被行政处罚、是否构成重大违法行为。（2）标的及其子公司生产经营用房及相关土地使用权的实际用途与证载用途或规划用途是否相符。（3）未取得权属证书的房产具体情况，包括该房产的面积占标的公司全部房产面积的比例、使用上述房产产生的收入、毛利、利润情况，其对于标的公司的重要性，对标的公司生产经营的影响，下一步安排，取得权属证书是否存在法律障碍。（4）未取得权属证书的土地具体情况，包括该土地的面积占标的公司全部土地面积的比例、使用上述土地产生的收入、毛利、利润情况，其对于标的公司的重要性，对标的公司生产经营的影响，下一步安排，取得权属证书是否存在法律障碍。（5）租赁土地是否存在瑕疵，并说明相关瑕疵对标的公司生产经营的影响。（6）说明部分低于项目生命周期的土地租赁合同后续续约是否存在不确定性，并测算若无法正常续约对标的公司的影响。

请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）土地使用权的取得、使用是否符合《土地管理法》等相关法律法规的规定，是否依法办理必要的审批程序，有关房产是否为合法建筑，是否可能被行

政处罚、是否构成重大违法行为

1、土地使用权的取得、使用是否符合《土地管理法》等相关法律法规的规定，是否依法办理必要的审批程序

电投新能源及其控股子公司共拥有自有用地 15 项，其中已取得土地不动产权证书的土地 10 项，正在办理土地产权证书的土地 5 项。15 项自有用地中，其中 11 项土地为划拨用地，均已取得划拨用地决定书；其余 4 项用地为出让用地，其中 1 项用地已取得土地不动产权证，其余 3 项已取得用地预审意见，正在办理土地出让手续。

相关用地的取得方式及已取得的审批程序情况如下：

序号	权利人	性质	已取得的审批/权属文件	土地证/审批文件编号	用途	使用权面积（㎡）	项目名称
1	电投新能源	划拨	土地不动产权证书	宁（2024）灵武市不动产权第 0005752 号（注 1）	工业用地	35,183.00	青龙山共享储能电站
2	电投太阳山风电	划拨	土地使用权证	吴红国用（2013）第 60007 号	新能源（风力发电）	24,800.00	太阳山风电场一期
3	电投新能源	划拨	土地不动产权证书	宁（2025）红寺堡区不动产权第 D0000013 号	公共设施用地	22,658.95	太阳山光伏电站二期
4	电投新能源	划拨	土地不动产权证书	宁（2025）红寺堡区不动产权第 D0000009 号	公共设施用地（光伏发电）	157,266.00	太阳山光伏电站一期
5	电投新能源灵武分公司	划拨	土地不动产权证书	宁（2024）灵武市不动产权第 0008457 号	工业用地	27,366.00	灵武风电场
6	宁东新能源	划拨	土地不动产权证书	宁（2024）灵武市不动产权第 0002166 号	公共设施用地	28,560.00（共有宗地）	宁东储能电站
				宁（2024）灵武市不动产权第 0002167 号			

序号	权利人	性质	已取得的 审批/权属 文件	土地证/审批 文件编号	用途	使用权面 积 (m²)	项目名 称
				宁（2024）灵 武市不动产权 第 0002168 号 （注 2）			
7	宁东新 能源	划拨	土地不动 产权证书	宁（2023）灵 武市不动产权 第 0003479 号	公共设施 用地	9,296.00	宁东复 合光伏 电站
8	宁东新 能源	划拨	土地不动 产权证书	宁（2023）灵 武市不动产权 第 0002689 号	公共设施 用地	12,750.00	330 千 伏输电 工程
9	中卫新 能源	出让	土地不动 产权证书	宁（2024）中 卫市不动产权 第 T0010636 号	公共设施 用地	7,700.00 （共有宗 地）	中卫复 合光伏 电站
				宁（2024）中 卫市不动产权 第 T0010697 号（注 3）			
10	电投新 能源	划拨	土地不动 产权证书	宁（2025）红 寺堡区不动产 权第 D0000328 号	公共设施 用地	16,484.00	太阳山 风电场 五六期
11	电投新 能源	划拨	划拨用地 决定书	吴自然（划） 字 2021-04 号	公用设施 用地	4,017.00	太阳山 光伏电 站三期
12	电投新 能源	划拨	划拨用地 决定书	吴国土（划） 字 2015-5 号	公共设施 用地	10,461.00	太阳山 风电场 二期
13	中卫新 能源	出让	用地预审 意见	宁自然资预审 字（2024）48 号、用字第 6405002024X S0047S00 号、 用字第 6405002025X S0004S00 号	建设用地	2.1926 公 顷 （21,926 平方米）	中卫迎 水桥风 光同场 项目
14	宁国运 新能源 （灵 武）	出让	用地预审 意见	用字第 640181202504 号	建设用地	3.2767 公 顷 （32,767 平方米）	灵武 1GW 光伏发 电项目

序号	权利人	性质	已取得的 审批/权属 文件	土地证/审批 文件编号	用途	使用权面 积（㎡）	项目名 称
15	宁国运 新能源 （盐 池）	出让	用地预审 意见	用字第 6403232025X S0002518 号	建设用地	3.6622 公 顷 （36,622 平方米）	高沙窝 92 万千 瓦光伏 项目

根据上述土地主管自然资源局出具的证明文件，电投新能源及其控股子公司拥有的上述用地符合国土空间规划，符合国家产业政策、土地政策与城乡规划，不存在占用基本农田、耕地、生态保护红线等相关情形，除宁东新能源 2024 年 7 月因非法占用草地被要求责令恢复（19.65 亩）草地植被、处以罚款 0.40 万元外，报告期内相关用地不存在被主管自然资源局处以行政处罚的记录。

2024 年 8 月 21 日，灵武市宁东镇人民政府出具《证明》：“截至本证明出具之日，宁东新能源已按照《行政处罚决定书》的要求按时、足额缴纳了相应罚款，并完成了相应的整改工作，未造成严重后果，不属于严重损害公共利益的违法行为。除上述处罚外，自 2022 年 1 月 1 日至本证明出具之日，在本机关管辖范围内，宁东新能源不存在其他违反相关法律、法规、规章和规范性文件的情形，亦不存在任何因违反法律、法规、规章和规范性文件而受到本机关行政处罚的情形，与本机关不存在任何其他争议。”

综上，电投新能源及其控股子公司拥有的土地使用权的取得、使用符合《土地管理法》等相关法律法规的规定，已依法办理土地不动产权证、划拨用地决定书、用地预审等现阶段必要的审批程序。

2、有关房产是否为合法建筑，是否可能被行政处罚、是否构成重大违法行为

（1）相关房产已取得的建设手续情况

电投新能源及其控股子公司拥有自有房产 13 处，其中已取得房屋不动产权证的房产 6 处，正在办理房屋产权证的房屋 7 处，均为在电投新能源及其控股子公司拥有的自有土地上依法依规建设的房产。对于正在办理产权证书的 7 处房产，已取得的立项、环评及相关建设手续情况如下：

1) 太阳山光伏电站一期

类别	文件/证书名称	文件/证书编号
立项	关于宁夏电力投资集团公司太阳山 10MWp 光伏并网电站项目核准的批复	宁发改能源〔2009〕454 号
环评批复/ 环保验收	宁夏回族自治区环境保护厅验收意见（宁夏电投太阳山光伏电站一期 10MWp 工程项目）	宁环验〔2011〕38 号
用地及建设手续	建设用地规划许可证（电站）	地字第 WTY200909004 号
	建设用地规划许可证（送出线路）	地字第 WTY201004001 号
	建设工程规划许可证	建字第吴规太工（2012）003 号
	吴忠太阳山开发区建设和林水局出具的关于太阳山光伏电站一期 10MWp 项目不属于施工许可管理范畴的《证明》	/
	土地不动产权证	宁（2025）红寺堡区不动产权第 D0000009 号

2) 太阳山光伏电站二期

类别	文件/证书名称	文件/证书编号
立项	关于宁夏电力投资集团太阳山 20MWp 光伏电站项目核准的批复	宁发改审发〔2013〕567 号
环评批复/ 环保验收	宁夏回族自治区环境保护厅验收意见（宁夏电力投资集团太阳山 20MWp 光伏电站项目）	宁环验表〔2015〕18 号
用地及建设手续	建设用地规划许可证	地字第吴规太用 2015003 号
	建设工程规划许可证	建字第吴规太工 2016009 号
	吴忠太阳山开发区建设和林水局出具的关于太阳山光伏电站二期 20MWp 项目不属于施工许可管理范畴的《证明》	/
	土地不动产权证	宁（2025）红寺堡区不动产权第 D0000013 号

3) 太阳山光伏电站三期

类别	文件/证书名称	文件/证书编号
立项	宁夏回族自治区企业投资项目备案证	项目代码：2020-640950-44-03-007595
环评批复/ 环保验收	吴忠市生态环境局环评、验收文件备案单	2022-30 号
用地及建设手续	建设用地规划许可证	地字第 640300202100009
	建设工程规划许可证	正在办理

类别	文件/证书名称	文件/证书编号
	吴忠太阳山开发区建设和林水局出具的关于太阳山光伏电站三期 10MWp 项目不属于施工许可管理范畴的《证明》	/
	土地不动产权证	已取得吴自然（划）字 2021-04 号《国有建设用地划拨决定书》，土地证正在办理中

4) 太阳山风电场一期

类别	文件/证书名称	文件/证书编号
立项	关于太阳山风电场宁夏电投一期 49.5MW 工程项目核准的批复	宁发改审发（2010）629 号
环评批复/环保验收	宁夏回族自治区环境保护厅验收意见（宁夏太阳山风电场宁夏电投一期 49.5MW 工程）	宁环验（2012）14 号
用地及建设手续	建设用地规划许可证	地字第 WTY201008003 号
	建设工程规划许可证（主控楼）	建字第吴规太工 2013001 号
	建设工程规划许可证（车库）	建字第吴规太工 2013002 号
	建设工程规划许可证（主厂房）	建字第吴规太工 2013003 号
	吴忠太阳山开发区建设和林水局出具的关于太阳山风电场一期 49.5MW 项目不属于施工许可管理范畴的《证明》	/
	国有土地使用证	吴 红国用（2013）第 60007 号

5) 太阳山风电场二期

类别	文件/证书名称	文件/证书编号
立项	关于太阳山风电场宁电投二期 49.5MW 风电项目核准的批复	宁发改审发（2013）472 号
环评批复/环保验收	宁夏回族自治区环境保护厅验收意见（太阳山风电场宁电投二期 49.5MW 风电项目）	宁环验表（2015）30 号
用地及建设手续	建设用地规划许可证	地字第吴规太用 2015017 号
	建设工程规划许可证	建字第吴规太工 2015034 号
	吴忠太阳山开发区建设和林水局出具的关于太阳山风电场二期 49.5MW 项目不属于施工许可管理范畴的《证明》	/
	土地不动产权证	已取得吴国土（划）字 2015-5 号《国有建设用地划拨决定书》，土地证正在办理中。

6) 太阳山风电场五、六期

类别	文件/证书名称	文件/证书编号
立项	自治区发展改革委关于宁夏电投太阳山风电项目核准的批复	宁发改审发〔2017〕227号
环评批复/ 环保验收	吴忠市生态环境局环评、验收文件备案单（电站）	2020-35号
	吴忠市生态环境局环评、验收文件备案单（输变电工程）	2020-36号
用地及建设手续	建设用地规划许可证	地字第吴自规（太）用2019003号
	建设工程规划许可证	建字第 GHX2020088号
	吴忠太阳山开发区建设和林水局出具的关于太阳山风电场五六期 100MW 项目不属于施工许可管理范畴的《证明》	/
	土地不动产权证书	宁（2025）红寺堡区不动产权第 D0000328号

7) 灵武风电场

类别	文件/证书名称	文件/证书编号
立项	关于宁东风电场宁夏电投 49.5MW 工程项目核准的批复	宁发改审发〔2011〕774号
环评批复/ 环保验收	宁夏回族自治区环境保护厅验收意见（宁夏电投灵武风电场一期 49.5MW 项目）	宁环验表〔2014〕32号
用地及建设手续	建设用地规划许可证	正在办理中
	建设工程规划许可证	建字第 2012-28号
	建筑工程施工许可证	正在办理中
	土地不动产权证书	宁（2024）灵武市不动产权第 0008457号

如上所述，电投新能源及其控股子公司部分项目仍有部分土地证、建设手续正在办理过程中，具体情况如下：

序号	项目名称	正在办理的证照/手续
1	太阳山光伏电站三期	建设工程规划许可证
		已取得国有建设用地划拨决定书，正在办理土地证
2	太阳山风电场二期	已取得国有建设用地划拨决定书，正在办理土地证
4	灵武风电场	根据《中华人民共和国城乡规划法（2007）》（已于 2015 年、2019 年修正）第三十七条规定，项目取得建设用地规划许可证后方可办理土地证。因历史悠久，标的公司未能找到该项目的建设用规划许可证，但该项目划拨用地已于 2013 年取得土地证。因此，标的公司目前未找到该项目建设用地规划许

序号	项目名称	正在办理的证照/手续
		可证预计不会对项目土地证及其他建设手续办理构成实质影响。
		建筑工程施工许可证

除上述情况外，电投新能源及其控股子公司不存在其他未取得立项、环评、土地证、建设手续等相关权证及审批的情形。

针对上述情况，根据电投新能源出具的《情况说明》，基于电力监管的特殊要求，根据《国家能源局关于开展新建电源项目投资开发秩序专项监管工作的通知》（国能监管〔2014〕450号）、《国家能源局关于进一步加强光伏电站建设与运行管理工作的通知》（国能新能〔2014〕445号）等相关规定，新能源电力项目取得能源监管部门的备案（核准）后，能源监管部门对于项目的开工、建设、投产及并网发电时间等均有明确且严格的要求。而项目的用地、建设用地规划、建设工程规划及建筑工程施工等建设手续的主管部门为自然资源局、住房和城乡建设局等主管部门，两者属于不同的监管条线，项目公司除需满足能源监管关于项目建设及并网发电时间的要求外，还需履行土地及住建等的相关手续。电投新能源及其控股子公司多数项目严格按照电力监管及土地住建监管的要求取得相关审批手续后进行开工建设，不存在未经批准占用土地、非法使用林地草原或擅自改变用途的情形；少数项目受制于能源监管的并网时间的要求，在取得国有建设用地划拨决定书后，出现了土地证和建设手续办理相对滞后的情形，导致在建设前期尚未完全取得相关土地证或建设用地规划许可证、建筑工程施工许可证进行施工，电投新能源目前正在补办相关证照及建设手续。

（2）相关主管部门出具的证明

就上述太阳山光伏电站三期、太阳山风电场二期尚未取得建设工程规划许可证、土地证及第1）至6）项相关电站尚未取得房屋产权证事项，电投新能源已取得吴忠市自然资源局出具的《证明》：“1.该公司项目已取得的《划拨用地决定书》所划拨的土地符合国土空间规划，符合国家产业政策、土地政策与城乡规划，不存在占用基本农田、耕地、生态保护红线等相关情形。2.该公司申请办理的附件所列土地及地上建筑物的产权证书，在该公司满足法定登记条件并依法履行相关法定程序的情形下，其依法取得的项目土地及地上建筑物办理不动产权证书不

存在实质性障碍。3.自 2022 年 1 月 1 日至出具证明之日，经查询，该公司无受到本局行政处罚的记录。”

就上述灵武风电场尚未取得建设工程规划许可证及房屋产权证事项，电投新能源取得灵武市自然资源局出具的《情况说明》，灵武市自然资源局确认：“1. 宁夏电投新能源有限公司灵武分公司已取得附件所列项目土地不动产权证书及/或划拨用地决定书，系附件所列地上建筑物的开发建设单位，合法拥有该宗地地上建筑物法定的相关权利；该宗地地上建筑物不存在被我局强制拆除、没收的情形，也不存在被征收、强制收回及其他影响正常使用的情形。2.宁夏电投新能源有限公司灵武分公司正在办理该宗地地上建筑物的产权证书，公司依法履行相关程序并在满足相关法定条件的情形下，其取得该宗地地上建筑物的房屋不动产权证书不存在实质性障碍。3.自 2022 年 1 月 1 日至今，我局未发现宁夏电投新能源有限公司存在违反土地管理、城乡规划建设等相关法律法规规定的重大违法违规行为，不存在受到本局行政处罚的记录。”

就上述灵武风电场尚未取得建筑工程施工许可证事项，灵武市住房和城乡建设局出具《证明》：“宁夏电投新能源有限公司（统一社会信用代码：916403005541699401）系我辖区企业。经核查，兹证明：该公司自 2022 年 1 月 1 日至今，不存在因违反住房和城乡建设管理相关法律法规而被我局行政处罚或追究法律责任的情形。”

综上所述，标的公司相关房产对应土地证及建设手续正在依法合规办理中，已取得主管部门出具的该公司满足法定登记条件并依法履行相关法定程序的情形下办理房屋不动产权证书不存在实质性障碍及/或相关地上建筑物不存在被主管部门强制拆除、没收、被征收、强制收回及其他影响正常使用的情形的证明文件，相关房产均为合法建筑，相关房产报告期内不存在被行政处罚的记录，不存在构成重大违法行为的情形。

（二）标的及其子公司生产经营用房及相关土地使用权的实际用途与证载用途或规划用途是否相符

标的公司生产经营用房及相关土地使用权的证载用途、规划用途及实际用途情况如下：

序号	权利人	项目名称	土地规划用途	土地实际用途	房屋证 载/规划 用途	房屋实际用途	用途是否相符
1	电投新能源	青龙山共享储能电站	工业用地	储能电站用地	自建房	升压站、配电房及办公楼等	是
2	电投太阳山风电	太阳山风电场一期	新能源（风力发电）	风电场用地	自建房	升压站、配电房及办公楼等	是
3	电投新能源	太阳山光伏电站二期	公共设施用地	光伏电站用地	自建房	配电室、办公楼、宿舍楼	是
4	电投新能源	太阳山光伏电站一期	公共设施用地（光伏发电）	光伏电站用地	自建房	综合楼、配电室	是
5	电投新能源灵武分公司	灵武风电场	工业用地	风电场用地	自建房	综合楼、配电楼、泵房、仓库及车库	是
6	宁东新能源	宁东储能电站	公共设施用地	储能电站用地	自建房	泵房、综合楼、储藏间	是
7	宁东新能源	宁东复合光伏电站	公共设施用地	光伏电站用地	尚无自有房产	/	是
8	宁东新能源	330 千伏输电工程	公共设施用地	输电工程用地	尚无自有房产	/	是
9	中卫新能源	中卫复合光伏电站	公共设施用地	光伏电站用地	自建房	综合用房	是
10	电投新能源	太阳山风电场五六期	公共设施用地	风电场用地	自建房	配电室、综合室	是
11	电投新能源	太阳山光伏电站三期	公用设施用地	光伏电站用地	自建房	固废房、厕所	是
12	电投新能源	太阳山风电场二期	公共设施用地	风电场用地	自建房	综合楼、升压站、配电室	是
13	中卫新能源	中卫迎水桥风光同场项目	建设用地	风电光伏用地	尚无自有房产	/	是
14	宁国运灵武	灵武 1GW 光伏电站	建设用地	光伏电站用地	尚无自有房产	/	是

序号	权利人	项目名称	土地规划用途	土地实际用途	房屋证 载/规划 用途	房屋实际用途	用途是否相符
15	宁国运盐池	高沙窝 92 万千瓦光伏项目	建设用地	光伏电站用地	尚无自有房产	/	是

基于上述，标的及其子公司生产经营用房及相关土地使用权的实际用途与证载用途或规划用途相符。

（三）未取得权属证书的房产具体情况，包括该房产的面积占标的公司全部房产面积的比例、使用上述房产产生的收入、毛利、利润情况，其对于标的公司的重要性，对标的公司生产经营的影响，下一步安排，取得权属证书是否存在法律障碍

电投新能源及其控股子公司自有房产中共有 7 项正在办理权属证书，相关瑕疵房产的面积占比如下：

序号	公司名称	项目名称	建筑物名称	建筑物面积 (平方米)	占标的公司 建筑物总面积 比例
1	电投新能源	太阳山光伏电站一期	1 号综合楼	664.83	6.43%
			35kV 配电装置室	135.49	
2	电投新能源	太阳山光伏电站二期	35kV 配电装置室	188.02	5.43%
			办公、宿舍楼	487.64	
3	电投新能源	太阳山光伏电站三期	固废房	29.58	0.38%
			旱厕	18.00	
4	电投新能源	太阳山风电场一期	车库	98.67	18.55%
			综合楼	1,820.40	
			主厂房（升压站配电室及二次设备室）	389.94	
5	电投新能源	太阳山风电场二期	2 号综合楼	1,632.96	20.03%
			巴庄升压站 SVG 室	284.21	
			巴庄升压站二次设备室	240.89	
			巴庄升压站 35kV 配电室	334.17	
6	电投新能源	太阳山风电场五六期	35kV 配电装置室	161.37	3.64%
			二次设备室及综合室	189.24	

序号	公司名称	项目名称	建筑物名称	建筑物面积 (平方米)	占标的公司 建筑物总面积 比例
			SVG 无功补偿室	102.66	
7	电投新能源灵武分公司	灵武风电场	综合楼	2,484.2	26.89%
			配电楼	608.04	
			联合泵房	66.62	
			仓库及车库	187.01	
合计				10,123.94	81.35%

标的公司自有房产中上述尚未取得产权证书的 7 项房屋建筑物面积合计约为 10,123.94 平方米，占标的公司全部建筑物面积的比例为 81.35%。

电投新能源收入主要来自于光伏组件、风力发电机组和储能系统的发电收入，其光伏组件、风力发电机组和储能系统与上述房屋建筑物处于不同位置，上述房屋建筑物主要为配合新能源发电项目日常运营使用，但不直接产生收入及利润。目前，电投新能源正在办理上述房产的不动产权证书。

就上表第 1 至第 6 项房屋，电投新能源已取得吴忠市自然资源局出具的《证明》，吴忠市自然资源局确认：“1.该公司项目已取得的《划拨用地决定书》所划拨的土地符合国土空间规划，符合国家产业政策、土地政策与城乡规划，不存在占用基本农田、耕地、生态保护红线等相关情形。2.该公司申请办理的附件所列土地及地上建筑物的产权证书，在该公司满足法定登记条件并依法履行相关法定程序的情形下，其依法取得的项目土地及地上建筑物办理不动产权证书不存在实质性障碍。3.自 2022 年 1 月 1 日至出具证明之日，经查询，该公司无受到本局行政处罚的记录。”

就上表第 7 项房屋，电投新能源已取得灵武市自然资源局出具的《情况说明》，灵武市自然资源局确认：“1.宁夏电投新能源有限公司灵武分公司已取得附件所列项目土地不动产权证书及 / 或划拨用地决定书，系附件所列地上建筑物的开发建设单位，合法拥有该宗地地上建筑物法定的相关权利；该宗地地上建筑物不存在被我局强制拆除、没收的情形，也不存在被征收、强制收回及其他影响正常使用的情形。2.宁夏电投新能源有限公司灵武分公司正在办理该宗地地上建筑物的产权证书，公司依法履行相关程序并在满足相关法定条件的情形下，其取得

该宗地地上建筑物的房屋不动产权证书不存在实质性障碍。3.自 2022 年 1 月 1 日至今，我局未发现宁夏电投新能源有限公司存在违反土地管理、城乡规划建设等相关法律法规规定的重大违法违规行为，不存在受到本局行政处罚的记录。”

此外，本次重组交易对方宁夏电投已就标的公司不动产权证办理事项出具《关于标的公司不动产权证办理及办证费用事项的承诺函》，宁夏电投承诺：

（1）对于本次交易中以收益法评估的新能源电站项目对应的尚未取得不动产权证的房屋所有权自 2025 年 3 月 31 日起涉及的办证费用等相关费用，在标的公司依法缴纳后，宁夏电投将及时向标的公司进行全额补偿，相关费用最终由宁夏电投承担。（2）如因电投新能源及其下属公司最终未能取得相关不动产的产权证，或因相关不动产由于被强制拆除、征收、查封等情形导致无法正常使用，或相关不动产存在产权纠纷、因未办理产权证导致电投新能源及其下属公司受到行政主管部门的处罚或产生其他费用，而给上市公司、电投新能源及/或其下属公司招致任何损失或法律责任，由宁夏电投予以赔偿或承担。

根据电投新能源出具的承诺函、提供的相关土地及建设手续资料，上述尚未取得产权证的房屋建筑物已取得划拨用地决定书及/或土地使用权证，已履行必要的建设手续，权属清晰；且相关主管自然资源局、住房和城乡建设局均已出具相关公司在报告期内不存在因违反相关法律法规规定的证明文件。

基于上述，电投新能源及其控股子公司相关房产对应的自然资源主管部门已确认电投新能源依法履行相关程序并满足相关法定条件的情形下，办理不动产权证不存在实质性障碍。

同时为维护上市公司利益，交易对方宁夏电投已出具承诺，对于已纳入评估范围内以收益法评估新能源电站的相关房产自基准日后的办证费用由其承担，且若因标的公司土地、房屋权属瑕疵造成上市公司、标的公司及/或其下属公司损失，则其将承担相应责任。因此，上述未办理产权证书的房屋不会对电投新能源的生产经营及本次重组构成重大不利影响。

（四）未取得权属证书的土地具体情况，包括该土地的面积占标的公司全部土地面积的比例、使用上述土地产生的收入、毛利、利润情况，其对于标的公司的重要性，对标的公司生产经营的影响，下一步安排，取得权属证书是否存在法

律障碍

电投新能源及其控股子公司自有土地中共有 5 项正在办理权属证书，具体情况如下：

序号	权利人	项目名称	划拨用地决定书/用地预审编号	使用权面积（平方米）	占全部土地使用权面积比例	2024 年	
						收入（万元）	毛利（万元）
1	电投新能源	太阳山光伏电站三期	吴自然（划）字 2021-04 号	4,017.00	0.09%	2,574.55	277.85
2	电投新能源	太阳山风电场二期	吴国土（划）字 2015-5 号	10,461.00	0.24%	3,565.18	1,762.30
3	中卫新能源	中卫迎水桥 350MW 风光同场一期项目	宁自然资预审字（2024）48 号、用字第 6405002024XS0047S00 号、用字第 6405002025XS0004S00 号	2.1926 公顷（21,926 平方米）	0.49%	-	-
4	宁国运灵武	灵武光伏电站	用字第 640181202504 号	3.2767 公顷（32,767 平方米）	0.74%	-	-
5	宁国运盐池	高沙窝 92 万千瓦光伏项目	用字第 6403232025XS0002518 号	3.6622 公顷（36,622 平方米）	0.82%	-	-
合计				105,793.00	2.38%	6,139.73	

标的公司自有土地中上述尚未取得权属证书的 5 项用地面积合计约为 105,793.00 平方米，占标的公司全部土地使用权面积的比例为 2.38%。2024 年度，标的公司使用上述土地产生的收入约为 24,661.47 万元，占标的公司 2024 年总收入的比例约为 15.70%；产生的毛利约为 2,040.15 万元，占标的公司 2024 年毛利的比例约为 13.43%。目前，电投新能源正在办理上述土地的不动产权证书。

电投新能源已取得的上表 1-2 项土地使用权，均为划拨用地；中卫新能源、宁国运新能源（灵武）、宁国运新能源（盐池）已取得上表第 3、4、5 项土地的

用地预审意见，均为出让用地。

电投新能源及其子公司正在办理上述用地的土地使用权证书，在满足法定登记条件并依法履行相关法定程序的情形下，电投新能源办理上述用地的不动产权证书不存在实质障碍，具体如下：

针对上表 1-2 项用地，电投新能源已取得吴忠市自然资源局出具的《证明》：“1.该公司项目已取得的《划拨用地决定书》所划拨的土地符合国土空间规划，符合国家产业政策、土地政策与城乡规划，不存在占用基本农田、耕地、生态保护红线等相关情形。2.该公司申请办理的附件所列土地及地上建筑物的产权证书，在该公司满足法定登记条件并依法履行相关法定程序的情形下，其依法取得的项目土地及地上建筑物办理不动产权证书不存在实质性障碍。3.自 2022 年 1 月 1 日至出具证明之日，经查询，该公司无受到本局行政处罚的记录。”

针对上表第 3 项用地，中卫新能源已取得中卫市自然资源局出具的《关于中卫迎水桥 8.7 万千瓦风电项目用地情况的说明》主要内容为：“1.该项目位于沙坡头区迎水桥镇营盘水村，项目符合国土空间规划，不存在占用基本农田、耕地、生态保护红线等相关情形。2.该项目已取得宁夏回族自治区自然资源厅《关于宁夏电投中卫迎水桥 8.7 万千瓦风电一期项目建设用地预审意见》（宁自然资预审字[2024]48 号），我局正在依法依规办理项目用地手续。在项目满足法定登记条件并依法履行相关法定程序的情形下，其依法取得的项目用地办理国有建设用地使用权确权登记不存在实质性法律障碍。”

针对上表第 4 项用地，宁国运新能源（灵武）已取得灵武市自然资源局出具的《情况说明》，灵武市自然资源局确认：“宁国运新能源（灵武）有限公司投资建设的宁国运灵武 100 万千瓦光伏复合项目位于我市马家滩镇，项目所涉及的永久建设用地面积 3.2767 公顷。项目永久建设用地符合国土空间规划，不存在占用基本农田、耕地、生态保护红线等相关情形。权属清晰且不存在纠纷。截至本证明出具之日，宁国运新能源（灵武）有限公司已依法完成建设项目用地预审并取得《建设项目用地预审与选址意见书》，目前正在依法办理建设用地审查报批相关手续，宁国运新能源（灵武）有限公司依法履行相关程序并支付相关费用后，其办理并取得永久建设用地的国有土地使用权证不存在实质性法律障碍。”

针对上表第 5 项用地，宁国运新能源（盐池）已取得盐池县自然资源局出具的《盐池县自然资源局关于宁国运盐池高沙窝 92 万千瓦光伏复合项目用地情况说明的函》，盐池县自然资源局确认：“1.该项目位于盐池县高沙窝镇，项目符合盐池县国土空间总体规划，不涉及占用永久基本农田、耕地、生态保护红线。2.该项目已取得《宁夏回族自治区自然资源厅关于宁国运盐池高沙窝 92 万千瓦光伏复合项目 330kV 升压站建设用地预审意见》（宁自然资预审字（2025）14 号），目前正在办理土地征收，该项目在依法依规办理建设用地手续的前提下，该项目提供政府批复及国有土地使用权出让合同等合法手续可以办理国有建设用地使用权确权登记。”

本次重组交易对方宁夏电投已就标的公司不动产权证书办理事项出具《关于标的公司不动产权证书办理及办证费用事项的承诺函》，宁夏电投承诺：（1）对于本次交易中以收益法评估的新能源电站项目对应的尚未取得不动产权证书的土地使用权自 2025 年 3 月 31 日起涉及的办证费用等相关费用，在标的公司依法缴纳后，宁夏电投将及时向标的公司进行全额补偿，相关费用最终由宁夏电投承担。（2）如因电投新能源及其下属公司最终未能取得相关不动产的产权证，或因相关不动产由于被强制拆除、征收、查封等情形导致无法正常使用，或目标不动产存在产权纠纷、因未办理产权证导致电投新能源及其下属公司受到行政主管部门的处罚或产生其他费用，而给上市公司、电投新能源及/或其下属公司招致任何损失或法律责任，由宁夏电投予以赔偿或承担。

基于上述，根据上述用地自然资源主管部门出具的证明文件，相关主管部门均确认上述用地符合国土空间规划，符合国家产业政策、土地政策与城乡规划，不存在占用基本农田、耕地、生态保护红线等相关情形。就上述用地，标的公司正在依法办理取得土地及地上建筑物的不动产权证书的相关法律手续，依法履行相关法定程序后，其办理并取得上述用地的不动产权证书不存在实质性障碍。

同时为维护上市公司利益，交易对方宁夏电投已出具承诺，对于本次交易中以收益法评估的新能源电站项目对应的尚未取得不动产权证书的相关土地使用权自基准日后的办证费用由其承担，且若因标的公司土地、房屋权属瑕疵造成上市公司、标的公司及/或其下属公司损失，则其将承担相应责任。因此，电投新能源相关土地暂未取得土地权属证书不会对电投新能源的生产经营及本次重组构成

重大不利影响。

（五）租赁土地是否存在瑕疵，并说明相关瑕疵对标的公司生产经营的影响

标的公司共拥有 7 项租赁用地，由于光伏项目生命周期为 25 年，但《民法典》规定租赁期限不得超过 20 年，因此标的公司部分租赁土地存在租赁期限未覆盖项目生命周期的情形，此外，部分租赁土地未提供集体土地决策的会议文件，6 项存在瑕疵的租赁用地具体情况如下：

序号	出租方	承租方	用地情况	租赁面积 (亩)	协议签署日	租赁期限	瑕疵情形
1	宁东管委会自然资源局	宁东新能源	用于宁东复合光伏电站光伏方阵项目	3,974.59	2023.2.15	2023.2.15-2043.2.14	租赁期限低于 25 年项目生命周期
2	红寺堡区太阳山镇巴庄村村民委员会	电投新能源	用于太阳山光伏电站三期光伏方阵项目	2,847.75	2020.9.17	2020.9.17-2045.9.16	未提供集体土地决策的会议文件
3	中卫市自然资源局	中卫新能源	用于中卫复合光伏电站光伏方阵建设	2,814.00	2022.12.20	2022.12.9-2042.12.8	租赁期限低于 25 年生命周期
4	太阳山镇小泉村村民委员会	电投新能源	用于太阳山光伏电站二期项目	648.87	2013.10.30	设计使用寿命（25 年）内	未提供集体土地决策的会议文件
5	中卫市自然资源局、中卫市沙坡头区自然资源局、中卫市沙坡头区迎水桥镇人民政府	中卫新能源	用于建设中卫迎水桥风光同场项目	8,482.00	2024.9.27	2024.9.27-2044.9.26	租赁期限低于 25 年生命周期
6	灵武市自然资源局	宁国运灵武	用于建设灵武光伏电站项目	24,000.00	2024.12.18	2024.12-2044.12	租赁期限低于 25 年生命周期
合计				70,633.92			

针对上述瑕疵情形，标的公司已取得相关用地出租方出具的确认文件，具体

情况如下：

就宁东新能源租赁的上述第 1 项用地，土地租赁合同约定的租赁期限为 20 年，低于项目 25 年生命周期。对此，宁东新能源已取得宁东管委会自然资源局出具的《确认函》，主要内容为：“1.自原协议签署日至本函出具日期间，宁东新能源不存在超越原协议约定的土地用途、范围使用相关土地的行为，也不存在违反相关土地管理与城乡规划政策及占用基本农田、耕地、生态保护红线等相关情形。2.本单位同意自上述土地租用期至 20 年期限届满前 6 个月内与宁东新能源续订补充协议/续租协议，对项目生命周期剩余 5 年年限的土地使用予以保障，届时续订补充协议/续租协议满足相关法律法规的规定和管委会相关规定。”

就电投新能源租赁的上表第 2 项、第 4 项集体土地，电投新能源已取得出租方红寺堡区太阳山镇巴庄村村民委员会、太阳山镇小泉村村民委员会分别出具的《确认函》，主要包括：1. 该等村委会在签署相关合同前已履行了村民委员会对外出租/流转集体土地必要的审议决策程序，相关合同已依法经上级主管部门自然资源局及/或镇政府备案，不存在违反相关法律法规规定擅自出租/流转集体用地的情形，租赁合同合法有效；该等村委会与电投新能源就相关合同的履行不存在任何正在进行的或潜在的争议情形。2. 租赁期间内，电投新能源不存在超越合同约定的土地用途、范围使用相关土地的行为，也不存在违反相关土地管理与城乡规划政策及占用基本农田、耕地、生态保护红线等相关情形。3. 该等村委会均同意自上述土地租用期至 20 年期限届满前 3 个月内与电投新能源签署续订补充协议/续租协议，对项目设计使用寿命剩余年限的土地租用予以明确，以满足相关法律法规的规定，届时续订补充协议/续租协议应与上述项目设计使用寿命相关条件保持一致。

就中卫新能源租赁的上表第 3 项、第 5 项用地，《土地租赁协议》约定的租赁期限为 20 年，低于项目 25 年生命周期。对此，中卫新能源已取得中卫市自然资源局出具的《情况说明》，主要内容为：“为支持新能源项目发展，土地有偿使用期限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当在届满前 1 年内申请续期；土地批准机关根据国土空间规划、产业规划等具体情况，报经市人民政府会议研究同意后，依法依规签订土地有偿使用续期协议。”

就电投新能源租赁的上表第 5 项用地，中卫新能源与中卫市沙坡头区迎水桥镇人民政府签署的《草原占用补偿协议》约定的占用草原时间为 20 年，低于项目 25 年生命周期，为支持项目发展，双方已在合同中约定“双方协商一致，在上述占用草原 20 年期限届满前 3 个月内，双方另行签订补充协议，对光伏项目全寿命周期剩余年限的草原占用予以明确。”

就宁国运新能源（灵武）租赁的上表第 6 项用地，《国有土地有偿使用合同》约定的有偿使用年限为 20 年，低于项目 25 年生命周期。对此，宁国运新能源（灵武）已取得灵武市自然资源局出具的《情况说明》，主要内容为：“为支持新能源项目发展，土地使用期限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当在届满前 1 年内申请续期，土地批准机关根据国土空间规划、产业规划等具体情况，报经市人民政府研究同意后，依法依规签订土地有偿使用续期协议。”

综上，就标的公司租赁土地存在的上述瑕疵情形，针对集体土地租赁的决策流程文件，标的公司已取得村民委员会出具的关于村民委员会对外出租/流转集体土地必要的审议决策程序及不存在违反相关法律法规规定擅自出租/流转集体用地的情形的确认文件；针对租赁期限无法覆盖生命周期的问题，标的公司已取得了出租方出具的关于在 20 年届满前重新签署续租协议以满足法规规定及项目生命周期需求的确认文件。因此，租赁土地相关瑕疵不会对标的公司生产经营构成重大不利影响。

（六）说明部分低于项目生命周期的土地租赁合同后续续约是否存在不确定性，并测算若无法正常续约对标的公司的影响

标的公司承租的 7 项租赁土地中，有 4 项用地的土地租赁合同约定的租赁期限为 20 年，低于项目 25 年生命周期，具体情况如下：

序号	出租方	承租方	用地情况	租赁面积 (亩)	协议签署日	租赁期限
1	宁东管委会自然资源局	宁东新能源	用于宁东复合光伏电站光伏方阵建设	3,974.59	2023.2.15	2023.2.15-2043.2.14
2	中卫市自然资源局	中卫新能源	用于中卫复合光伏电站光伏方阵建设	2,814.00	2022.12.20	2022.12.09-2042.12.08
3	中卫市自然资源	中卫新能	用于建设中卫	8,482.00	2024.9.27	2024.9.27-

序号	出租方	承租方	用地情况	租赁面积 (亩)	协议签署日	租赁期限
	局、中卫市沙坡头区自然资源局、中卫市沙坡头区迎水桥镇人民政府	源	迎水桥风光同场项目			2044.9.26
4	灵武市自然资源局	宁国运新能源（灵武）	用于建设灵武1GW光伏发电项目	24,000.00	2024.12.18	2024.12.18-2044.12.17
合计				39,270.59	-	-

就上表第 1 项用地，宁东新能源已取得宁东管委会自然资源局出具的《确认函》，主要包括：“1.自原协议签署日至本函出具日期间，宁东新能源不存在超越原协议约定的土地用途、范围使用相关土地的行为，也不存在违反相关土地管理与城乡规划政策及占用基本农田、耕地、生态保护红线等相关情形。2.本单位同意自上述土地租用期至 20 年期限届满前 6 个月内与宁东新能源续订补充协议/续租协议，对项目生命周期剩余 5 年年限的土地使用予以保障，届时续订补充协议/续租协议满足相关法律法规的规定和管委会相关规定。”

就上表第 2 项、第 3 项用地，中卫新能源已取得中卫市自然资源局出具的《情况说明》，主要包括：“为支持新能源项目发展，土地有偿使用期限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当在届满前 1 年内申请续期；土地批准机关根据国土空间规划、产业规划等具体情况，报经市人民政府会议研究同意后，依法依规签订土地有偿使用续期协议。”

就上表第 3 项用地，中卫新能源与中卫市沙坡头区迎水桥镇人民政府签署的《草原占用补偿协议》约定的占用草原时间为 20 年，低于项目 25 年生命周期，为支持项目发展，双方已在合同中约定“双方协商一致，在上述占用草原 20 年期限届满前 3 个月内，双方另行签订补充协议，对光伏项目全寿命周期剩余年限的草原占用予以明确。”

就上表第 4 项用地，宁国运新能源（灵武）已取得灵武市自然资源局出具的《情况说明》，主要包括：“为支持新能源项目发展，土地使用期限届满，土地使用者需要继续使用土地的，应当在届满前 1 年内申请续期，土地批准机关根据国土空间规划、产业规划等具体情况，报经市人民政府研究同意后，依法依规

签订土地有偿使用续期协议。”

基于上述，就标的公司存在的 4 项土地租赁期限低于项目生命周期的情形，宁东新能源、中卫新能源以及宁国运新能源（灵武）均已取得相关出租方出具的关于在租赁期限届满前重新签署续租协议以满足项目生命周期需求的确认文件，预计标的公司后续与相关出租方续签土地租赁协议不存在实质性障碍或重大不确定性，不会对标的公司生产经营造成重大不利影响。

如相关土地租赁合同最终无法续约，将影响标的公司宁东复合光伏电站、中卫复合光伏电站、中卫迎水桥风光同场项目、灵武 1GW 光伏发电项目在剩余年限的正常并网发电，其中，预计宁东复合光伏电站项目 2043 年收入约为 5,085.07 万元、预计中卫复合光伏电站 2043 年收入约为 2,554.00 万元、预计中卫迎水桥风光同场项目（目前暂未并网）2045 年收入约为 11,788.25 万元、预计灵武 1GW 光伏发电项目（目前暂未并网）2045 年收入约为 16,813.65 万元。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、查阅标的公司土地使用权证、房屋所有权证、划拨用地决定书、用地预审意见等文件；查阅相关土地主管自然资源局出具的专项合规证明及常规证明文件；查阅标的公司正在办理产权证书的房产对应项目已取得的立项、环评、建设用地规划许可证、土地证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证等建设手续文件；查阅电投新能源出具的《情况说明》。

2、查阅标的公司土地使用权证、房屋所有权证、实际用途的情况说明等文件。

3、查阅未取得权属证书的房产的面积测绘文件、主管自然资源局出具的证明文件、交易对方宁夏电投出具的《关于标的公司不动产产权证办理及办证费用事项的承诺函》。

4、查阅未取得权属证书的土地的划拨用地决定书、用地预审意见、主管自然资源局出具的证明文件、交易对方宁夏电投出具的《关于标的公司不动产产权证办理及办证费用事项的承诺函》。

5、查阅标的公司租赁用地相关的租赁合同、出租方出具的确认函或情况说明文件。

6、查阅主管自然资源局出具的确认函及说明文件，查阅《置入资产评估报告》，测算若租赁土地无法正常续约对标的公司的影响。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、电投新能源及其控股子公司拥有的土地使用权的取得、使用符合《土地管理法》等相关法律法规的规定，已依法办理土地不动产权证、划拨用地决定书、用地预审等现阶段必要的审批程序；标的公司相关房产对应土地证及建设手续正在依法合规办理中，已取得主管部门出具的该公司满足法定登记条件并依法履行相关法定程序的情形下办理房屋不动产权证书不存在实质性障碍及/或相关地上建筑物不存在被主管部门强制拆除、没收、被征收、强制收回及其他影响正常使用的情形的证明文件，相关房产均为合法建筑，相关房产报告期内不存在被行政处罚的记录，不存在构成重大违法行为的情形。

2、标的及其子公司生产经营用房及相关土地使用权的实际用途与证载用途或规划用途相符。

3、电投新能源正在办理相关房产的不动产权证书，相关房产对应的自然资源主管部门已确认电投新能源依法履行相关程序并满足相关法定条件的情形下，办理不动产权证不存在实质性障碍。同时为维护上市公司利益，交易对方宁夏电投已出具承诺，对于本次交易中以收益法评估的新能源电站项目对应的尚未取得不动产权证的相关房产自基准日后的办证费用由其承担；且若因标的公司土地、房屋权属瑕疵造成上市公司、标的公司及/或其下属公司损失，则其将承担相应责任。因此，相关未办理产权证书的房屋不会对电投新能源的生产经营及本次重组构成重大不利影响。

4、电投新能源正在办理相关土地的不动产权证书，根据用地自然资源主管部门出具的证明文件，相关主管部门均确认上述用地符合国土空间规划，符合国家产业政策、土地政策与城乡规划，不存在占用基本农田、耕地、生态保护红线

等相关情形。就上述用地，相关公司正在依法办理取得土地及地上建筑物的不动产权证书的相关法律手续，依法履行相关法定程序后，其办理并取得上述用地的不动产权证书不存在实质性障碍。同时为维护上市公司利益，交易对方宁夏电投已出具承诺：对于本次交易中以收益法评估的新能源电站项目对应的尚未取得不动产权证的相关土地使用权自基准日后的办证费用由其承担；且若因标的公司土地、房屋权属瑕疵造成上市公司、标的公司及/或其下属公司损失，则其将承担相应责任。因此，相关土地暂未取得土地权属证书不会对电投新能源的生产经营及本次重组构成重大不利影响。

5、标的公司部分租赁土地存在未提供集体土地决策文件、租赁期限未覆盖项目生命周期等情形，标的公司已针对该等瑕疵取得出租方关于已履行集体土地流转的程序或在 20 年届满前重新签署续租协议以满足法规规定及项目生命周期需求的确认文件。因此，该等瑕疵不会对标的公司的生产经营构成重大不利影响。

6、就标的公司存在的 4 项土地租赁期限低于项目生命周期的情形，宁东新能源、中卫新能源以及宁国运新能源（灵武）均已取得相关出租方出具的关于在租赁期限届满前重新签署续租协议以满足项目生命周期需求的确认文件，预计标的公司后续与相关出租方续签土地租赁协议不存在实质性障碍或重大不确定性，不会对标的公司生产经营造成重大不利影响。

8、关于客户集中度

披露文件显示：报告期内标的公司销售集中度高，第一大客户为国网宁夏电力有限公司，销售占比分别为 99.49%、97.38%和 97.41%。

请你公司：（1）结合行业特点和业务模式，补充说明与主要客户的合作历史、交易背景、订单的获取途径、定价政策等，补充披露标的公司在客户稳定性与业务持续性方面是否存在重大风险。（2）补充说明主要客户的基本情况、公开的财务数据（如有）以及所涉及的主要项目情况。（3）请补充披露客户集中是否具有行业普遍性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）结合行业特点和业务模式，补充说明与主要客户的合作历史、交易背景、订单的获取途径、定价政策等，补充披露标的公司在客户稳定性与业务持续性方面是否存在重大风险

1、与主要客户的合作历史、交易背景、订单的获取途径、定价政策

报告期内，标的公司与主要客户的合作历史、交易背景、订单获取途径、定价政策如下表所示：

序号	客户名称	合作历史	交易背景	订单获取途径	定价政策
1	国网宁夏	自 2011 年标的公司首个新能源电站太阳山光伏电站一期并网后即开始合作	标的公司运营的新能源电站在完成并网后即与国网宁夏签订并网调度协议和购售电合同。	标的公司新能源电站并网后即与国网宁夏签署购售电合同	标杆电价：纳入优先发电计划部分电量按照宁夏地区燃煤标杆电价 0.2595 元/KWh；通过市场化交易的电量按照《宁夏回族自治区电力中长期交易规则》通过双边协商交易、集中竞价交易或挂牌交易等市场化交易方式确定； 补贴电价：根据《关于<关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见>有关事项的补充通知》，规定纳入可再生能源发电补贴清单范围的项目，全生命周期补贴电量内所发电量，按照上网电价给予补贴，补贴标准=（可再生能源上网电价-当地燃煤发电上网基准价）/（1+适用增值税率）。
2	宁夏宝丰集团有限公司	2025 年开始合作	该客户运营的新能源电站需租赁储能电站容量以满足宁夏地区关于新能源电站配储的要求。	商务洽谈获取	参考宁夏地区市场平均储能租赁价格经双方议价后确定。
3	盐池新能源	2024 年开始合作	与电投新能源系同一控制下的关联方企业，电投新能源为盐池新能源提供日常管理和项目管理服务。2025 年 5 月，电投新能源将所持有的盐池新能源 51%股权无偿划转至宁夏电投，将太阳山风电场三四期项目无偿划转给盐池新能源，因此在模拟财务报表期间内双方交易还包括太阳山风电场三四期项目与宁东储能电站的容量租赁交易。	关联方交易（该客户原为标的公司控股子公司）	委托管理服务：按照受托方向委托方派驻人员所支付人工成本上浮 1%确定； 储能容量租赁服务：参考宁夏地区市场平均储能租赁价格确定。

序号	客户名称	合作历史	交易背景	订单获取途径	定价政策
4	浙江正泰新能源开发有限公司	2024 年开始合作	该客户运营的新能源电站需向外租赁储能电站以满足宁夏关于新能源电站强制配储的要求。	参与招投标中标后获取	参考宁夏地区市场平均储能租赁价格并通过招投标流程确定。
5	宁夏嘉旭新能源科技有限公司	2023 年开始合作	该客户运营的新能源电站需向外租赁储能电站以满足宁夏关于新能源电站强制配储的要求。	商务洽谈获取	参考宁夏地区市场平均储能租赁价格双方议价后确定。
6	宁夏宁东申创新能源有限公司	2023 年开始合作	该客户运营的新能源电站需向外租赁储能电站以满足宁夏关于新能源电站强制配储的要求。	商务洽谈获取	向各个供应商询价后确定。
7	国能宁夏大坝三期发电有限公司	2024 年开始合作	该客户运营的新能源电站需向外租赁储能电站以满足宁夏关于新能源电站强制配储的要求。	参与招投标中标后获取	参考宁夏地区市场平均储能租赁价格并通过招投标流程确定。
8	宁夏揭阳中源电力有限公司	2023 年开始合作	该客户运营的新能源电站需向外租赁储能电站以满足宁夏关于新能源电站强制配储的要求。	参与招投标中标后获取	参考宁夏地区市场平均储能租赁价格并通过招投标流程确定。
9	宁夏天得旭光伏发电有限公司	2023 年开始合作	该客户运营的新能源电站需向外租赁储能电站以满足宁夏关于新能源电站强制配储的要求。	参与招投标中标后获取	参考宁夏地区市场平均储能租赁价格并通过招投标流程确定。

报告期内，标的公司一直从事新能源发电、电力辅助服务和储能容量租赁业务，其中新能源发电和电力辅助服务业务均直接与电网公司交易结算，储能容量租赁主要系满足新能源电站储能配置的需求，对应客户均为新能源发电企业。公司新能源发电和电力辅助服务在新能源电站并网后即与国电网宁夏签订购售电协议及电力辅助服务协议从而建立合作关系，而标的公司储能租赁服务订单则主要通过参与招投标入围及商务洽谈获取，定价主要参考市场整体水平确定。上述交易背景、业务获取途径及定价政策均符合行业惯例。

2、补充披露标的公司在客户稳定性与业务持续性方面是否存在重大风险

上市公司在重组报告书“第五节 拟置入资产基本情况”之“七、主营业务发展情况”之“（七）主要产品的生产和销售情况”之“2、报告期内主要客户的销售情况”中补充披露如下：

“标的公司投资开发、建设运营的可再生能源发电项目接入所属电网公司后，即与电网公司形成稳定的合作关系。由于电力行业特殊性，出于地方电网安全性和稳定性考虑，发电企业与电网公司的合作关系通常不会终止，合作关系较为稳定、持续。标的公司每年与电网公司签署年度购售电协议，就下一年度的电价、上网电量等进行约定。自标的公司首个新能源电站并网以来，标的公司下属各个新能源电站未出现退网情形，与国电网宁夏的合作不存在中断情形。预计未来新能源电站与电网公司间的运营模式不会发生重大变化，标的公司在客户稳定性和业务持续性方面不存在重大风险。”

（二）补充说明主要客户的基本情况、公开的财务数据（如有）以及所涉及的主要项目情况

1、国网宁夏电力有限公司

（1）基本情况

企业名称	国网宁夏电力有限公司
企业性质	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
注册地	银川市长城东路288号
法定代表人	陈红军
注册资本	1,038,333.16万元
成立日期	1990年2月28日
统一社会信用代码	91640000227680151X
股权结构	国家电网有限公司持有100%股权
经营范围	电力供应、交易、建设；电力产品、技术的进出口业务及“三来一补”业务；房屋租赁；综合能源服务；电气设备承装承修承试；电力勘察设计；电力技术监督、开发、转让及服务；电能计量装置校验检定检测、安装调试及运行维护；教育培训；信息系统的设计开发、建设、维护、管理；电力通信网的规划、运行、维护；电力设备、电线电缆的生产销售；物资经销、仓储和供应；劳务服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(2) 所涉及的主要项目情况

报告期内，标的公司全部风电、光伏和储能电站项目均位于宁夏，均与国电网宁夏进行交易结算。

2、宁夏宝丰集团有限公司

(1) 基本情况

企业名称	宁夏宝丰集团有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股）
注册地	银川市兴庆区丽景街国际商贸城19号办公楼
法定代表人	党彦宝
注册资本	34,000万元
成立日期	2010年10月22日
统一社会信用代码	91640000564108172R
股权结构	党彦宝持股95.6%，党彦峰持股4.4%
经营范围	对能源、房地产、商业、工业产业、贵金属行业及股权的投资和运营管理。（依法需取得许可和备案的项目除外，不得吸收公众存款、不得非法集资）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(2) 所涉及的主要项目情况

报告期内，宁夏宝丰集团有限公司主要向标的公司青龙山共享储能电站一期项目和宁东储能电站一期项目采购储能容量租赁服务。

3、宁夏电投盐池新能源有限公司

(1) 基本情况

企业名称	宁夏电投盐池新能源有限公司
企业性质	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
注册地	宁夏回族自治区盐池县花马池镇盐州南路55号
法定代表人	张怀畅
注册资本	60,000万元
成立日期	2024年10月11日
统一社会信用代码	91640323MAE0M0J2XL
股权结构	宁夏电力投资集团有限公司持股100%
经营范围	许可项目：发电业务、输电业务、供（配）电业务。（依法须

企业名称	宁夏电投盐池新能源有限公司
	经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：电力行业高效节能技术研发；风力发电技术服务；太阳能发电技术服务；储能技术服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动依法自主开展经营活动）

（2）所涉及的主要项目情况

报告期内，宁夏电投盐池新能源有限公司主要向标的公司宁东储能电站一期项目采购储能容量租赁服务。

4、浙江正泰新能源开发有限公司

（1）基本情况

企业名称	浙江正泰新能源开发有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股）
注册地	浙江省杭州市滨江区滨安路1335号1幢B号厂房2楼
法定代表人	陆川
注册资本	938,508.11万元
成立日期	2009年10月16日
统一社会信用代码	91330108694586113J
股权结构	正泰电器持股98.4%，杭州泰库投资有限公司持股1.6%
经营范围	许可项目：电力设施承装、承修、承试；发电、输电、供电业务；技术进出口；货物进出口；各类工程建设活动。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：光伏设备及元器件制造；光伏设备及元器件销售；光伏发电设备租赁；发电机及发电机组销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；机械电气设备制造；电气机械设备销售；太阳能发电技术服务；新兴能源技术研发；工程管理服务。（除依法须经批准的项目外，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）公开的财务数据

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度
营业收入	768,858.23	460,550.75
净利润	27,835.69	60,633.33

（3）所涉及的主要项目情况

报告期内，浙江正泰新能源开发有限公司主要向标的公司青龙山共享储能电站一期项目采购储能容量租赁服务。

5、宁夏嘉旭新能源科技有限公司

(1) 基本情况

企业名称	宁夏嘉旭新能源科技有限公司
企业性质	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
注册地	宁夏回族自治区中卫市沙坡头区宣和镇草台村
法定代表人	俞君明
注册资本	16,000万元
成立日期	2020年4月26日
统一社会信用代码	91640100MA76HM0249
股权结构	国家电投集团福建电力有限公司持股100%
经营范围	新能源科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务；光伏发电工程；太阳能光伏发电、风力发电项目的开发、建设、安装、维护、经营管理及技术咨询、技术转让。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(2) 所涉及的主要项目情况

报告期内，宁夏嘉旭新能源科技有限公司主要向标的公司宁东储能电站一期项目采购储能容量租赁服务。

6、宁夏宁东申创新能源有限公司

(1) 基本情况

企业名称	宁夏宁东申创新能源有限公司
企业性质	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
注册地	宁夏宁东能源化工基地中心区长城路以北、广场西路以东企业总部1号楼A区2201-16室
法定代表人	李宝亮
注册资本	4,000万元
成立日期	2021年11月22日
统一社会信用代码	91641200MA7D1M680W
股权结构	申能新能源（青海）有限公司持股100%
经营范围	许可项目:发电业务、输电业务、供（配）电业务;供电业务（依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目:合同能源管理;电力行业高效节能技术研发;发电

企业名称	宁夏宁东申创新能源有限公司
	技术服务;技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;光伏设备及元器件销售;太阳能发电技术服务（除许可业务外,可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）

（2）所涉及的主要项目情况

报告期内，宁夏嘉旭新能源科技有限公司主要向标的公司青龙山共享储能电站项目一期采购储能容量租赁服务。

7、国能宁夏大坝三期发电有限公司

（1）基本情况

企业名称	国能宁夏大坝三期发电有限公司
企业性质	有限责任公司（国有控股）
注册地	宁夏回族自治区宁夏青铜峡市大坝电厂
法定代表人	田敬元
注册资本	48,969.11万元
成立日期	2003年10月31日
统一社会信用代码	91640381750823663B
股权结构	国家能源集团宁夏电力有限公司持股50%， 中铝宁夏能源集团有限公司持股50%
经营范围	电力生产与销售；电力技术咨询，服务及综合利用（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）所涉及的主要项目情况

报告期内，国能宁夏大坝三期发电有限公司主要向标的公司青龙山共享储能电站一期项目采购储能容量租赁服务。

8、宁夏揭阳中源电力有限公司

（1）基本情况

企业名称	宁夏揭阳中源电力有限公司
企业性质	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
注册地	宁夏回族自治区石嘴山市惠农区
法定代表人	李化春
注册资本	2,000万元

企业名称	宁夏揭阳中源电力有限公司
成立日期	2013年8月1日
统一社会信用代码	91640200073808385Y
股权结构	深圳市永晟新能源有限公司持股100%
经营范围	光伏发电；电力设备及其配套产品的研发、设计（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）所涉及的主要项目情况

报告期内，宁夏揭阳中源电力有限公司主要向标的公司宁东储能电站一期项目采购储能容量租赁服务。

9、宁夏天得旭光伏发电有限公司

（1）基本情况

企业名称	宁夏天得旭光伏发电有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
注册地	宁夏回族自治区石嘴山市惠农区
法定代表人	邹志广
注册资本	1,500万元
成立日期	2012年5月25日
统一社会信用代码	916402005962070605
股权结构	晶科电力有限公司持股100%
经营范围	太阳能光伏发电（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）所涉及的主要项目情况

报告期内，宁夏天得旭光伏发电有限公司主要向标的公司宁东储能电站一期项目采购储能容量租赁服务。

（三）请补充披露客户集中是否具有行业普遍性

上市公司在重组报告书“第五节 拟置入资产基本情况”之“七、主营业务发展情况”之“（七）主要产品的生产和销售情况”之“2、报告期内主要客户的销售情况”中补充披露如下：

“（2）客户集中度较高具有行业普遍性

根据《中共中央、国务院关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（中发〔2015〕9号）及《国家发展改革委、国家能源局关于印发电力体制改革配套文件的通知》（发改经体〔2015〕2752号）等文件，电网运行实行统一调度、分级管理，发电企业绝大部分电量均销售至国家电网和南方电网下属的省级电网公司，导致电力销售企业客户集中度较高，符合行业惯例。

标的公司的可比公司亦存在客户集中度较高的情形，2023年、2024年可比公司第一大客户收入占比和前五大客户收入占比情况如下：

序号	名称		2024 年度	2023 年度
1	三峡能源	第一大客户占比	68.66%	73.48%
		前五大客户占比	98.68%	98.66%
2	立新能源	第一大客户占比	93.71%	94.18%
		前五大客户占比	99.30%	99.24%
3	浙江新能	第一大客户占比	未披露	未披露
		前五大客户占比	85.02%	81.18%
4	金开新能	第一大客户占比	未披露	未披露
		前五大客户占比	52.57%	59.51%
5	嘉泽新能	第一大客户占比	未披露	未披露
		前五大客户占比	83.99%	88.08%

可比公司中，立新能源的新能源电站主要位于新疆，因此2023年、2024年来自第一大客户国网新疆电力有限公司的收入占比较高，与标的公司的情况较为接近。三峡能源、浙江新能、金开新能和嘉泽新能下属的新能源电站分布均较为分散，故前五大客户收入占比略低于标的公司和立新能源，但其主要客户均为国家电网有限公司和中国南方电网有限责任公司及其下属企业。

因此，标的公司客户集中度较高具备行业普遍性。”

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、访谈标的公司主要客户，了解标的公司与主要客户的合作历史、产品订单的获取途径、产品定价原则、是否存在关联关系等；查阅标的公司所处行业研究报告、主要客户销售合同，访谈标的公司主要客户和标的公司管理层，了解标

的公司所处行业特点及业务模式。

2、通过国家企业信用信息公示系统、企查查、巨潮资讯网等网站查询标的公司主要客户的成立时间、注册资本、主要股东、经营范围、公开财务数据等信息，查阅标的公司与主要客户签署的销售合同。

3、查阅标的公司可比公司年度报告，了解标的公司可比公司主要客户及收入占比。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、标的公司在客户稳定性和业务持续性方面不存在重大风险。
- 2、标的公司客户集中度较高具备行业普遍性。

9、关于租赁

披露文件显示：（1）标的公司报告期内存在融资租赁、经营租赁等行为。其中，电投新能源及其控股子公司承租的租赁土地共计 8 项。报告期标的公司通过融资租赁方式租入华电租赁有限责任公司太阳山风电五六期设备资产，合同金额为 3 亿元。（2）各报告期末，标的公司使用权资产期末余额分别为 0.78 亿元、6.94 亿元、8.52 亿元，租赁负债分别为 0、1.90 亿元、1.46 亿元。

请你公司：（1）补充列示使用权资产、租赁负债的具体明细，包括资产内容、交易对方、入账金额、租赁费率等，说明相关使用权资产、租赁负债的确认依据，确认金额是否准确。（2）说明融资租赁、经营租赁固定资产的类别、名称、数量、原值、累计折旧、账面价值及占比、用途等信息。（3）说明租赁相关资产的会计处理情况、折旧政策等，并说明对相关报表科目的影响，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定。

请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

一、上市公司补充说明

(一) 补充列示使用权资产、租赁负债的具体明细，包括资产内容、交易对方、入账金额、租赁费率等，说明相关使用权资产、租赁负债的确认依据，确认金额是否准确

1、使用权资产和租赁负债的具体明细

截至 2025 年 3 月 31 日，电投新能源使用权资产明细如下：

序号	资产内容	出租人	面积 (亩)	期间	租赁费率	账面原值 (万元)
1	太阳山光伏电站三期土地	红寺堡区太阳山镇巴庄村村民委员会	2,847.75	2020.9.17-2045.9.16	3.6%	867.54
2	宁东复合光伏电站土地	宁东管委会自然资源局	3,974.59	2023.2.15-2043.2.14	3.6%	2,589.34
3	中卫复合光伏电站土地	中卫市自然资源局	2,814.00	2022.12.9-2042.12.8	3.6%	4,799.43
4	中卫迎水桥风光同场项目土地	中卫市自然资源局、中卫市沙坡头区自然资源局	8,482.00	2024.9.27-2044.9.26	3.6%	18,275.07
5	灵武1GW光伏发电项目土地	灵武市自然资源局	24,000.00	2024.12-2044.12	3.6%	40,037.12
6	盐池高沙窝92万千瓦光伏发电项目土地	盐池县高沙窝镇高沙窝村委会、施记圈村委会、长流墩村委会	27,866.71	2024.12.10-2044.12.9	3.6%	20,935.70
合计			69,985.05	-	-	87,504.20

报告期各期末，电投新能源租赁负债金额分别为 0 万元、18,998.68 万元和 14,626.69 万元。

截至 2025 年 3 月 31 日，电投新能源租赁负债具体明细如下：

序号	资产内容	出租人	初始入账金额 (万元)	租赁负债 账面余额	折现率	未确认 融资费用	重分类一年 内到期的 其他非 流动负债
1	灵武1GW光伏发电项目土地	灵武市自然资源局	18,970.78	20,800.00	3.6%	1,632.59	4,540.72
合计			18,970.78	20,800.00	3.6%	1,632.59	4,540.72

在租赁期开始日，电投新能源对除短期租赁和低价值资产租赁以外的租赁确认租赁负债。上述租赁负债为电投新能源灵武 1GW 光伏发电项目土地租赁土地

未支付的租金 20,800.00 万元。

2、电投新能源相关使用权资产、租赁负债的确认依据

在租赁期开始日，电投新能源即对租赁土地确认使用权资产和租赁负债，简化处理的短期租赁和低价值资产租赁除外。具体计算方法如下：

（1）使用权资产的初始计量

公司使用权资产的初始计量金额为按照租赁期开始日尚未支付的租赁付款额的现值、在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额和公司为复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本现值之和。

使用权资产=租赁负债的初始计量金额+在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额+租赁发生的初始直接费用+公司为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本。

（2）租赁负债的初始计量

按照租赁期开始日尚未支付的租赁付款额的现值进行初始计量。即根据租赁合同，统计租赁开始日后各期需要支付的付款额，对其进行折现，作为租赁负债的初始金额。公司使用增量借款利率作为折现率。

3、使用权资产和租赁负债的后续计量

（1）使用权资产的后续计量

在租赁期开始日后，公司采用成本模式对使用权资产进行后续计量。由于租赁合同中未约定租赁期届满时公司能够取得租赁资产所有权，故在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。

租赁期的确定：租赁期开始日，按公司获取租赁资产的使用权开始之日（包含免租期）确定；租赁结束日，按租赁合同到期日确定。公司有续租选择权的，且合理确定将行使该选择权的，租赁期包含续租选择权涵盖的期间。

（2）租赁负债的后续计量

按照初始计量的折现率计算租赁负债在租赁期内各期间的利息费用，并计入

当期损益。

电投新能源对上述租赁土地按照《企业会计准则第 21 号——租赁》在租赁期开始日确认使用权资产和租赁负债，租赁负债下设置“租赁付款额”“未确认融资费用”等科目，租赁付款额与其现值之间的差额作为未确认融资费用，在租赁期各个期间内按照确认租赁付款额现值的折现率确认利息费用，并计入当期损益，使用权资产和租赁负债初始确认和后续计量金额准确。

（二）说明融资租赁、经营租赁固定资产的类别、名称、数量、原值、累计折旧、账面价值及占比、用途等信息

截至 2025 年 3 月 31 日，电投新能源无作为承租人的经营租赁固定资产，作为承租人正在履行的融资租赁合同如下：

序号	承租人	出租人	租赁资产	租金总额 (万元)	租赁期限	租赁利率	担保方式
1	电投 新能源	华电融 资租赁 有限公 司	太阳山风电五 六期设备资 产，包括风力 发电机组、风 力发电机组塔 架、箱式变压 器等设备及其 附属设施资产	30,000.00	8年	LPR5Y	电投新能源以其 在太阳山风电场 五六期的全部电 费收费权及其项 下全部收益产生 的应收账款提供 质押担保；宁夏 电投提供保证担 保

截至 2025 年 3 月 31 日，电投新能源融资租赁的固定资产明细如下表所示：

单位：万元

租赁 类别	固定资 产名称	数量	账面原值	累计折旧	账面价值	占固定资 产账面价 值比例	用途
售后 回租	风力发 电机组 及附属 设备	50	46,398.16	11,614.76	34,783.40	13.67%	太阳山风 电场五六 期项目发 电设备
	风力发 电机组 塔架	50					
	35kv箱 式变压 器设备	50	1,145.37	286.62	858.74	0.34%	

（三）说明租赁相关资产的会计处理情况、折旧政策等，并说明对相关报表

科目的影响，相关会计处理是否符合企业会计准则的规定

1、租赁土地会计处理、折旧政策、对相关报表科目的影响及相关会计处理

根据《企业会计准则第 21 号——租赁》第十六条：使用权资产应当按照成本进行初始计量。该成本包括：（一）租赁负债的初始计量金额；（二）在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额，存在租赁激励的，扣除已享受的租赁激励相关金额；（三）承租人发生的初始直接费用；（四）承租人为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租赁条款约定状态预计将发生的成本。前述成本属于为生产存货而发生的，适用《企业会计准则第 1 号——存货》。

根据《企业会计准则第 21 号——租赁》第十七条：租赁负债应当按照租赁期开始日尚未支付的租赁付款额的现值进行初始计量。在计算租赁付款额的现值时，承租人应当采用租赁内含利率作为折现率；无法确定租赁内含利率的，应当采用承租人增量借款利率作为折现率。

根据《企业会计准则第 21 号——租赁》第二十一条：“承租人应当参照《企业会计准则第 4 号——固定资产》有关折旧规定，对使用权资产计提折旧。承租人能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，应当在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧。无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，应当在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。”

在租赁开始日，标的公司借记“使用权资产”、“租赁负债-未确认融资费用”科目，贷记“租赁负债-租赁付款额”科目；每期支付租金时，借记“租赁负债-租赁付款额”科目，贷记“银行存款”科目，同时标的公司按实际利率法摊销未确认融资费用，借记“财务费用”科目，贷记“租赁负债-未确认融资费用”科目；每期计提折旧时，借记“在建工程/主营业务成本”科目，贷记“使用权资产累计折旧”科目。

租赁土地对标的公司报告期各期末财务报表影响如下：

单位：万元

科目名称	2025年3月31日 /2025年1-3月	2024年12月31日 /2024年度	2023年12月31日 /2023年度
使用权资产	85,218.01	69,418.07	7,819.39

科目名称	2025年3月31日 /2025年1-3月	2024年12月31日 /2024年度	2023年12月31日 /2023年度
租赁负债	14,626.69	18,998.68	
一年内到期的非流动负债	4,540.72	/	/
主营业务成本	101.84	218.57	113.80
在建工程	939.01	500.55	283.13

综上，租赁开始日的公司将尚未支付的租赁付款额的现值、在租赁开始日或之前支付的租赁付款额以及为租赁发生的初始直接费用确认为使用权资产。计算租赁付款额现值时采用公司增量借款利率作为折现率，在租赁期各个期间内按照确认租赁付款额现值的折现率确认利息费用，并计入当期损益；标的公司将资产负债表日后 12 个月内租赁负债预期减少的金额列示为一年内到期的非流动负债，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

2、融资租赁会计处理、折旧政策、对相关报表科目的影响及相关会计处理

根据《企业会计准则第 21 号——租赁》第五十二条：“售后租回交易中的资产转让不属于销售的，承租人应当继续确认被转让资产，同时确认一项与转让收入等额的金融负债，并按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》对该金融负债进行会计处理。”

根据电投新能源与华电融资租赁有限公司签署的《融资租赁合同》，本次融资租赁采用售后回租的方式，租赁物无需进行实际的物理交付，资产控制权未转移给出租人，如租赁物存在任何质量、权属瑕疵，概由承租人自行负责，出租人不承担任何责任，属于融资性售后回租。电投新能源对该融资租赁业务按照“资产转让不属于销售的售后回租”模式进行会计处理，不终止确认所转让的固定资产，售后回租的太阳山风电五六期设备资产采用直线法计提折旧，将分期收到的资产转让价款作为融资借款计入长期应付款。

收到租赁物转让款时，标的公司借记“银行存款”、“未确认融资费用”科目，贷记“长期应付款”科目；每期支付租金时，借记“长期应付款”科目，贷记“银行存款”科目，同时标的公司按实际利率法摊销未确认融资费用，借记“财务费用”科目，贷记“未确认融资费用”科目。

融资租赁对标的公司报告期各期末财务报表影响如下：

科目名称	2025年3月末	2024年末	2023年末
长期应付款	25,662.97	21,956.82	-
一年内到期的长期应付款	3,920.94	3,373.73	-
财务费用	253.36	197.89	-
固定资产	35,642.14	36,206.67	-
主营业务成本	11,901.38	11,336.85	-

综上，标的公司与华电融资租赁有限公司的售后租回业务，租赁物的所有权实质未发生转移，售后租回交易目的是融资，所销售（租回）的资产风险与报酬并没有发生转移，因此不属于销售，故标的公司按《企业会计准则第 21 号——租赁》第五十二条的相关规定进行会计处理，符合企业会计准则的相关规定。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、查阅标的公司使用权资产、租赁负债明细表，查阅标的公司土地租赁协议，分析使用权资产、租赁负债确认依据的合理性，复核使用权资产和租赁负债的初始确认金额、折旧金额。

2、访谈标的公司管理层，了解融资租赁目的和业务实质，查阅标的公司融资租赁合同，分析标的公司融资租赁会计处理是否符合企业会计准则规定。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司相关使用权资产、租赁负债的确认依据合理，确认金额准确。

2、报告期内，标的公司租赁相关资产的会计处理及折旧政策符合企业会计准则的相关规定。

10、关于电力消纳

披露文件显示：(1)电投新能源正持续推进约 2.3GW 新能源增量指标建设，

主要为灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目、中卫迎水桥风光同场项目（光伏部分）、中卫迎水桥风光同场项目（风电部分），预计后续并网规模及新能源发电量将大幅提升。（2）宁夏地区近年来仍存在一定的弃风弃光现象。根据国电网宁夏的相关数据，2022 年、2023 年和 2024 年宁夏地区弃风率分别为 1.5%、2.2%和 2.4%，弃光率分别为 2.6%、3.6%和 4.7%。（3）2022 年 1 月，国家发改委、国家能源局联合发布《关于加快建设全国统一电力市场体系的指导意见》，到 2030 年全国统一电力市场体系基本建成，新能源全面参与市场交易。根据国家能源局数据，2024 年全国新能源装机达到 14.5 亿千瓦，占总装机的 43%，超过 50%的新能源发电量通过市场化方式消纳。

请你公司：（1）补充披露标的公司主要发电项目的弃风弃电率、宁夏地区电力消纳情况，并结合前述情况说明标的公司 2.3GW 新能源增量指标建设项目建成后的主要客户。（2）结合政策变动情况、宁夏地区电力供需总体情况、弃风弃光率、外送消纳电力等，说明宁夏是否存在电力供大于求的情形。（3）补充说明电价机制以及电力市场化体制改革对标的公司新能源发电上网标杆电价、补贴政策及经营成果的具体影响，并说明后续你公司应对电力市场化交易的安排及拟采取的应对措施。

请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）补充披露标的公司主要发电项目的弃风弃电率、宁夏地区电力消纳情况，并结合前述情况说明标的公司 2.3GW 新能源增量指标建设项目建成后的主要客户

1、补充披露标的公司主要发电项目的弃风弃电率、宁夏地区电力消纳情况

上市公司已在重组报告书之“第五节 置入资产基本情况”之“七、主营业务发展情况”之“（三）主要产品及其用途”中补充披露如下：

“标的公司现有新能源电站均受国电网宁夏的统一调度，弃风弃光现象主要受区域内电网调度影响，报告期内标的公司主要发电项目弃风弃光率和宁夏

地区整体弃风弃光率整体保持一致。根据国电网宁夏的相关数据，2022 年、2023 年和 2024 年宁夏地区弃风率分别为 1.5%、2.2%和 2.4%，弃光率分别为 2.6%、3.6%和 4.7%，电力消纳情况良好。”

2、结合前述情况说明标的公司 2.3GW 新能源增量指标建设项目建成后的主要客户

标的公司 2.3GW 新能源增量指标建设项目主要包括：

序号	项目名称	位置	预计投运时间	装机容量（MW）
1	灵武 1GW 光伏发电项目	灵武市马家滩镇	2025 年	1,000
2	盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目	吴忠市盐池县高沙窝镇	2025 年	920
3	中卫迎水桥风光同场项目（光伏部分）	中卫市沙坡头区迎水桥镇	2025 年	263
4	中卫迎水桥风光同场项目（风电部分）	中卫市沙坡头区迎水桥镇	2025 年	87
合计				2,270

上述在建项目均位于宁夏地区，建成并网后预计将与国电网宁夏签署调度协议及购售电协议，主要客户仍为国电网宁夏。

（二）结合政策变动情况、宁夏地区电力供需总体情况、弃风弃光率、外送消纳电力等，说明宁夏是否存在电力供大于求的情形

1、政策变动情况

新能源发电行业的相关产业政策主要包括：

序号	政策名称	发布部门	发布时间	相关内容
1	《关于全面加快电力现货市场建设工作的通知》	国家发改委、国家能源局	2025 年	建设全国统一电力市场，全面加快电力现货市场建设，2025 年底前基本实现电力现货市场全覆盖，全面开展连续结算运行，充分发挥现货市场发现价格、调节供需的关键作用
2	《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》	国家发改委、国家能源局	2025 年	按照价格市场形成、责任公平承担、区分存量增量、政策统筹协调的要求，深化新能源上网电价市场化改革。坚持市场化改革方向，推动新能源上网电量全面进入电力市场、通过市场交易形成价格。坚持责任公平承担，完善适应新能源发展的市场交易和

序号	政策名称	发布部门	发布时间	相关内容
				价格机制，推动新能源公平参与市场交易。坚持分类施策，区分存量项目和增量项目，建立新能源可持续发展价格结算机制，保持存量项目政策衔接，稳定增量项目收益预期。坚持统筹协调，行业管理、价格机制、绿色能源消费等政策协同发力，完善电力市场体系，更好支撑新能源发展规划目标实现。
3	《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》	国务院办公厅	2024 年	加快推进以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地建设。加大力度规划建设以大型风光电基地为基础、以其周边清洁高效先进节能的煤电为支撑、以稳定安全可靠的特高压输变电线路为载体的新能源供给消纳体系，在土地预审、规划选址、环境保护等方面加强协调指导，提高审批效率；持续提高项目审批效率。完善新能源项目投资核准（备案）制度，加强事前事中事后全链条全领域监管。
4	《2024-2025 年节能降碳行动方案》	国务院	2024 年	加快建设以沙漠、戈壁、荒漠为重点的大型风电光伏基地。合理有序开发海上风电，促进海洋能规模化开发利用，推动分布式新能源开发利用...提升可再生能源消纳能力。加快建设大型风电光伏基地外送通道，提升跨省跨区输电能力。加快配电网改造，提升分布式新能源承载力。积极发展抽水蓄能、新型储能。
5	《关于做好新能源消纳工作保障新能源高质量发展的通知》	国家能源局	2024 年	科学安排集中式新能源的开发布局、投产时序和消纳方向，指导督促市（县）级能源主管部门合理安排分布式新能源的开发布局，督促企业切实抓好落实，加强新能源与配套电网建设的协同力度。
6	《关于完善能源绿色低碳转型体制机制和政策措施的意见》	国家发改委、国家能源局	2022 年	完善能源绿色低碳转型科技创新激励政策。探索以市场化方式吸引社会资本支持资金投入大、研究难度高的战略性清洁低碳能源技术研发和示范项目。采取“揭榜挂帅”等方式组织重大关键技术攻关，完善支持首台（套）先进重大能源技术装备示范应用的政策，推动能源领域重大技术装备推广应用。强化国有能源企业节能低碳相关考核，推动企业加大能源技术创新投入。
7	《“十四五”现代能源体系规划》	国家发改委、国家能源局	2022 年	全面推进风电和太阳能发电大规模开发和高质量发展，优先就地就近开发利用，加快

序号	政策名称	发布部门	发布时间	相关内容
				负荷中心及周边地区分散式风电和分布式光伏建设，推广应用低风速风电技术。
8	《关于促进新时代新能源高质量发展的实施方案》	国家发改委、国家能源局	2022 年	实现到 2030 年风电、太阳能发电总装机容量达到 12 亿千瓦以上的目标。
9	《关于 2022 年新建风电、光伏发电项目延续平价上网政策的函》	国家发改委	2022 年	2022 年，对新核准陆上风电项目、新备案集中式光伏电站和工商业分布式光伏项目（以下简称“新建项目”），延续平价上网政策，上网电价按当地燃煤发电基准价执行。新建项目可自愿通过参与市场化交易形成上网电价，以充分体现新能源的绿色电力价值。鼓励各地出台针对性扶持政策，支持风电、光伏发电产业高质量发展。

宁夏回族自治区的新能源发电行业相关产业政策主要包括：

序号	政策名称	发布部门	发布时间	相关内容
1	《自治区发展改革委关于促进储能健康发展的通知》	自治区发改委	2024 年	在新能源富集地区、负荷中心地区、接入条件较好地区合理划定推荐区域，县区备案部门根据储能项目规划布局指引，指导优化储能项目备案选址；鼓励储能企业加大研发投入，特别是在提高系统效率、降低成本方面推动技术创新及应用；独立储能参与中长期电能量市场的，可同步享受调峰辅助服务收益。
2	《自治区发展改革委关于做好新能源消纳工作的通知》	自治区发改委	2024 年	按照“全网统筹、保量稳率”原则，确定我区新能源利用率下限为 90%...我委将依据国家政策，指导国网宁夏电力公司持续加强电网建设，加强统计分析，优化运行管理，全面做好新能源并网消纳工作，保障自治区新能源高质量发展。
3	《关于推进能源绿色低碳转型的实施意见》	自治区党委办公厅、人民政府办公厅	2023 年	到 2025 年，宁夏清洁能源发电装机容量力争达到 5500 万千瓦，非化石能源消费比重达到 15%左右；到 2027 年，清洁能源发电装机容量超过 6000 万千瓦，非化石能源消费比重达到 16%左右；到 2035 年，清洁能源发电装机容量达到 1 亿千瓦以上，非化石能源消费比重达到 30%左右。
4	《宁夏回族自治区“十四五”扩大内需实施方案》	自治区发改委	2023 年	持续提高清洁能源利用水平，建设多能互补的清洁能源基地，以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点加快建设大型风电、光伏基地。稳步推进集中式风电项目建设。

序号	政策名称	发布部门	发布时间	相关内容
5	《宁夏回族自治区能源领域碳达峰实施方案》	自治区发改委	2023 年	充分发挥跨省跨区输电通道大范围优化配置资源作用,挖掘本地消纳能力,重点依托沙漠、戈壁、荒漠、采煤沉陷区等建设一批百万千瓦风电光伏基地。稳步推进集中式平价风电建设和分散风能资源开发,加快老旧风电项目技改升级,推广高塔筒、大功率、长叶片风机及先进技术,积极发展低风速风电。提高优质风、光资源利用效率和土地利用效率,提升存量新能源项目发电效益。
6	《宁夏回族自治区可再生能源发展“十四五”规划》	自治区人民政府办公厅	2022 年	加快发展太阳能发电。坚持集中开发和分布开发并举、扩大外送和就地消纳相结合的原则,整合沿黄地区和中部干旱带土地资源,推动沙漠、戈壁、荒漠、采煤沉陷区大型集中式光伏开发,重点在沙坡头区、红寺堡区、宁东能源化工基地、中宁县、盐池县、灵武市、利通区、同心县、青铜峡市等地建设一批百万千瓦级光伏基地...“十四五”期间,光伏发电成为全区电力增量主体,装机规模实现翻番,到2025年达到3250万千瓦以上。稳定推进风电开发...到2025年,全区风电装机规模达到1750万千瓦以上。

近年来,国家和宁夏回族自治区政府陆续出台多项政策,持续支持新能源发电行业以及储能行业的快速发展,政策导向从提升新能源发电装机规模逐步向引导新能源行业高质量健康发展转变。上述政策主要在推进电力市场化机制改革、提升新能源发电消纳能力和利用率、提升存量发电项目效益等方面对新能源发电行业进行优化调整,将有利于进一步改善宁夏地区电力的供需关系,提升消纳能力。

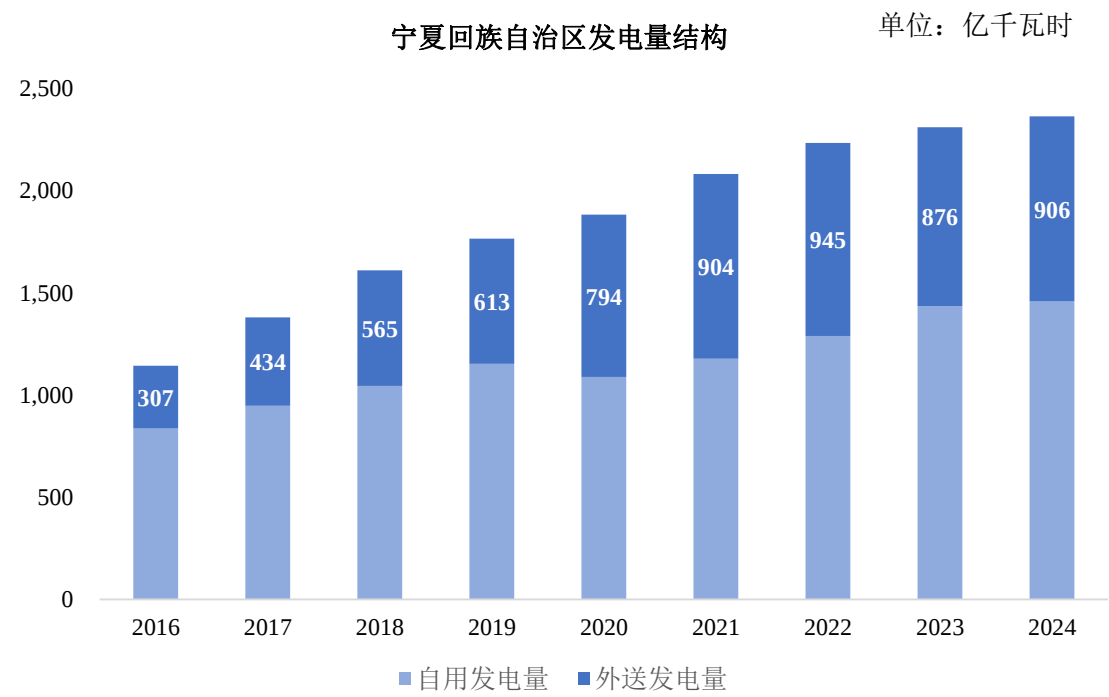
2、宁夏弃风弃光率

2022 年、2023 年和 2024 年宁夏地区弃风率分别为 1.5%、2.2%和 2.4%,弃光率分别为 2.6%、3.6%和 4.7%,有小幅上升,主要系 2023 年以来宁夏风电和光伏新增装机量增长较快。2023 年宁夏新增风电光伏装机量 5.6GW,相比 2022 年增长 177.7%,2024 年新增风电光伏装机量 5.3GW,亦保持在较高水平。快速增长的装机规模短期内给电网消纳能力带来一定压力,造成风电和光伏利用率水平出现一定下滑。随“宁电入湘”等电力外送工程建成,宁夏电力外送能力将进

一步提高，供需关系有望进一步改善。

3、宁夏地区电力供需情况

宁夏回族自治区的发电量主要包括自用发电量和外送发电量两部分，2024年宁夏总发电量2,364亿千瓦时，其中外送发电量906亿千瓦时。

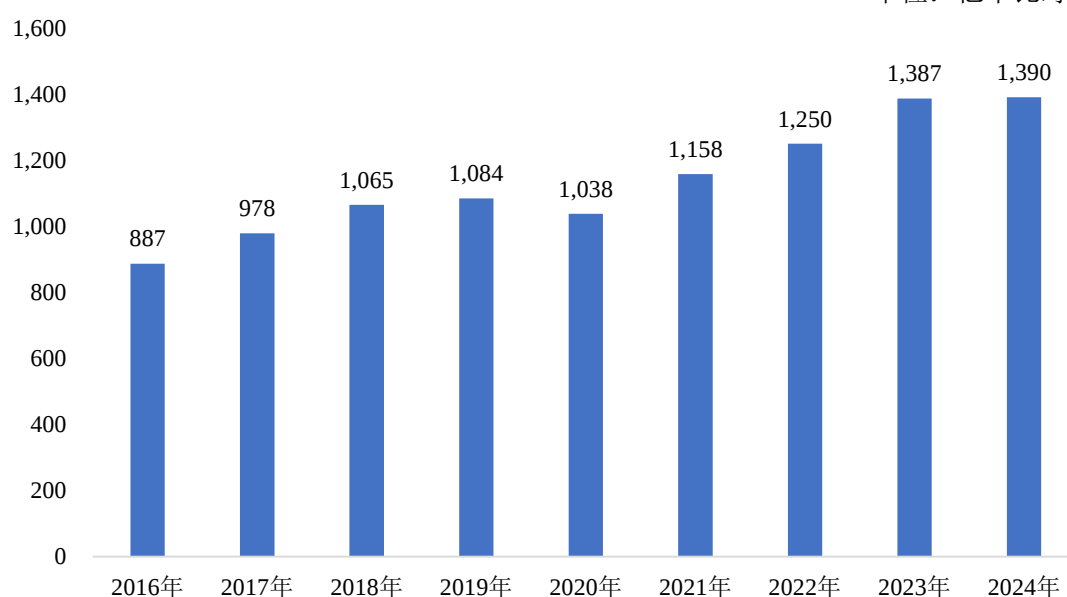


数据来源：宁夏回族自治区统计局、国网宁夏电力有限公司

宁夏地区电力消费量保持稳定增长，2024年电力消费量达到1,390亿千瓦时，相比2016年增加56.7%。宁夏自治区区内的发电量和电力需求量基本匹配，供需关系较为稳定。

宁夏回族自治区电力消费量

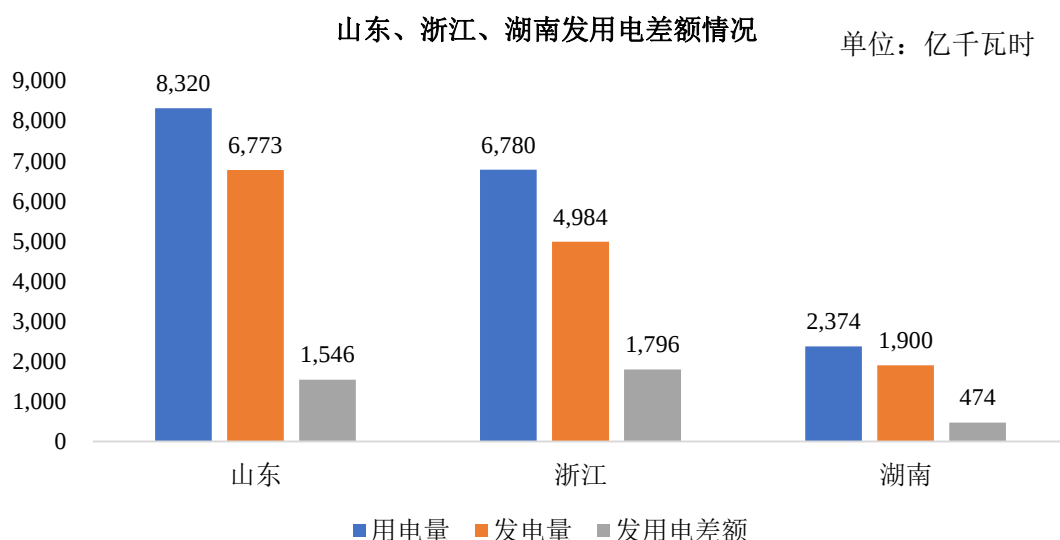
单位：亿千瓦时



数据来源：国家统计局

除自治区内电力需求稳步增长外，宁夏亦是全国重要的电力外送省区之一，是我国“西电东送”的重要送端，2024年全年宁夏外送电量达到906亿千瓦时。目前宁夏已建成±660千伏银东直流输电工程、灵州-绍兴±800千伏特高压直流输电工程。截至2024年底，宁夏已利用银东直流、灵绍直流等电力外送大通道，已累计向华东华北地区输送电量超7,800亿千瓦时，形成了“内供”“外送”两个市场。目前，宁夏正在积极推进建设±800千伏“宁电入湘”工程，该工程计划2025年完成全部调试工作，正式投产。“宁电入湘”工程是中国第一条以开发沙漠光伏大基地、输送新能源为主的特高压输电通道，项目建成后，将通过该线路将宁夏的“沙戈荒”新能源电力向湖南输送，进一步打开宁夏新能源电力的外送空间。

宁夏地区电力外送的目的地主要包括山东、浙江、湖南等地，上述地区均存在明显的电力供给不足的问题。2024年山东省用电缺口（全社会用电量与省内总发电量的差额）达到1,546亿千瓦时，浙江省电力缺口达到1,796亿千瓦时，为全国用电缺口最大的两个省份。2024年湖南省亦存在约474亿千瓦时的用电缺口。



数据来源：国家统计局

因此，电投新能源所属的宁夏地区电力需求预计将稳固增长，同时随电网输配电能力进一步强化，宁夏电网向外输送新能源电力的能力将进一步提高，而宁夏电网对外输送的主要目的地山东、浙江和湖南等地均存在明显的供电缺口。宁夏地区对应的下游电力需求广阔，对于新增的新能源发电项目预计具备较强的消纳能力。

综上，当前宁夏地区风电、光伏利用率整体保持在较高水平，国家和宁夏当地政府亦陆续出台相关政策以提升新能源发电的消纳水平。宁夏地区区内电力需求稳定增长，同时电力外送能力持续增强，主要外送省份供电缺口明显，因此宁夏整体电力供需关系预计将持续保持稳定，不存在明显的电力供大于求的情形。

（三）补充说明电价机制以及电力市场化体制改革对标的公司新能源发电上网标杆电价、补贴政策及经营成果的具体影响，并说明后续你公司应对电力市场化交易的安排及拟采取的应对措施

1、补充说明电价机制以及电力市场化体制改革对标的公司新能源发电上网标杆电价、补贴政策及经营成果的具体影响

（1）电价机制以及电力市场化体制改革情况

2025 年 2 月 9 日，国家发展改革委、国家能源局联合发布《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》（发改价格〔2025〕136 号）

（以下简称“136 号文”），提出“新能源项目上网电量原则上全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成。新能源项目可报量报价参与交易，也可接受市场形成的价格”。

2025 年 4 月 16 日，国家发展改革委、国家能源局联合发布《关于全面加快电力现货市场建设工作的通知》（发改办体改〔2025〕394 号）（以下简称“394 号文”），要求“建设全国统一电力市场，全面加快电力现货市场建设，2025 年底前基本实现电力现货市场全覆盖，全面开展连续结算运行，充分发挥现货市场发现价格、调节供需的关键作用”。

136 号文和 394 号文的发布标志着中国电力市场化改革进入新阶段，对电力市场产生深远影响，将推动新能源发电全面市场化，通过市场交易形成价格，并建立差价结算机制平衡收益波动。同时，电力现货市场建设将持续加速，有望在 2025 年底实现全国覆盖。这两项政策将共同促进新能源从政策驱动转向市场驱动，推动发电企业提升市场竞争力，同时通过更灵活的价格机制优化电力资源配置，为电力市场高质量发展奠定基础。

宁夏地区电力市场化交易比例已高于全国平均水平，根据宁夏自治区发改委印发的《自治区发展改革委关于核定 2024 年宁夏优先发电优先购电计划的通知》《自治区发展改革委关于核定 2025 年宁夏优先发电优先购电计划的通知》，2024 年、2025 年宁夏新能源发电市场化交易比例均超过 90%，因此宁夏地区在新能源市场化电力改革方向及进展已与最新政策导向一致，市场化交易比例已领先于全国其他省份。

（2）对上网标杆电价的影响

按照结算机制差异，标的公司上网电量分为纳入优先发电计划的保障性收购部分和通过市场化交易的部分，其中纳入优先发电计划的电量按照宁夏地区燃煤标杆电价 0.2595 元/KWh（含税，未扣除辅助交易考核扣费）进行计算，市场化交易电量按照市场化交易结果确定。报告期各期，标的公司市场化交易电量占总上网电量的比例分别为 90.52%、91.45%和 88.01%，当前标的公司通过市场化交易形成的上网电量比例已处于较高水平。

标的公司 2024 年参与市场化交易形成的平均上网电价约为 0.266 元/KWh（含税，未扣除辅助交易考核扣费），略高于燃煤标杆电价。根据 136 号文的相关要求，新能源项目的上网电量原则上全部进入电力市场，上网电价通过市场交易形成。考虑到当前标的公司通过市场化交易形成的平均上网电价与燃煤标杆电价不存在显著差异，因此若未来标的公司新能源项目的上网电量全部通过市场化交易确定，即当前约 10%的保障性收购电量全部改为市场化交易方式确定上网电价，将不会对标的公司标杆上网电价产生显著影响。

（3）对补贴政策的影响

136 号文和 394 号文以及其他电力市场化体制改革相关政策文件并未对可再生能源补贴政策进行修订或调整。且自标的公司首个新能源电站并网以来，标的公司纳入可再生能源补贴合规项目清单的电站所享受的补贴电价亦未发生变化。考虑到可再生能源补贴的发放依据源于国家财政部及国家能源局相关政策文件的规定，具有国家信用的保证，预计相关政策仍将持续有效，未来国家出台取消或者减少补贴的政策要求的可能性较低。因此，电价机制以及电力市场化体制改革预计对补贴政策不会产生重大不利影响。

（4）对经营成果的影响

电价机制以及电力市场化体制改革将持续推动电力市场化交易比例提高，当前公司上网电量中通过市场化交易形成的比例已处在较高水平，且公司市场化交易形成的上网电价与纳入优先发电计划的保障性收购电价不存在显著差异。此外相关政策并未对可再生能源政策进行修订或调整。因此电价机制以及电力市场化体制改革对标的公司整体上网电价及经营成果不会产生重大不利影响。

2、应对电力市场化交易的安排及拟采取的应对措施

标的公司未来可从提高省间外送电力比例、提高预测日融合交易准确性、充分利用电力交易辅助决策系统、提高设备安全稳定运行水平等方面采取措施，以应对逐步提升的电力市场化交易比例，具体如下：

（1）提高省间外送交易电力比例

由于省间外送电价通常不低于区内交易电价，未来标的公司可提高省间外送

交易市场的开发力度，通过灵绍直流、银东直流、宁电入湘等高压电网渠道将电力输送浙江、江苏、上海、山东、湖南等省外市场，并通过签订多年期的交易协议，锁定较高的交易电量和价格。

（2）提高日融合交易预测准确性

标的公司通过提高发电功率预测准确性，并依据功率预测曲线及时调整交易电量，在高电价时段减少欠发电量、增加超发电量，提高整体交易电价。

（3）充分利用现货交易辅助系统

2024 年标的公司部署了现货电力交易辅助决策系统，该系统可辅助标的公司分析市场供需、天气等影响电价走势的相关信息，标的公司通过应用辅助决策系统可进一步提高未来现货交易电价。

（4）提高设备安全稳定运行水平

标的公司根据各场站的停电检修计划，将持续做好合约监督管理工作，避免产生合约欠发电量导致的扣费，尽量减少“两个细则”的考核费用，进而提高结算电价。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、访谈电投新能源管理层、查阅宁夏电网最近两年及一期的调度运行月报、查阅标的公司在建项目的可行性研究报告，了解标的公司主要发电项目的弃风弃电率、宁夏地区电力消纳情况、在建项目建成后的主要客户情况。

2、查阅新能源发电行业相关产业政策及相关行业研究报告，查阅宁夏地区新能源发电弃风弃光率、发电量、用电量、外送电量等数据。

3、查阅宁夏地区电价机制以及电力市场化体制改革相关政策制度文件；访谈电投新能源管理层，了解标的公司应对电力市场化交易的安排及拟采取的应对措施。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内标的公司主要发电项目弃风弃光率和宁夏地区整体弃风弃光率整体保持一致，电力消纳情况良好，标的公司 2.3GW 新能源增量指标建设项目建成后的主要客户仍为国电网宁夏。

2、宁夏回族自治区区内电力需求稳定增长，同时电力外送能力持续增强，主要外送省份供电缺口明显，因此宁夏整体电力供需关系预计将持续保持稳定，不存在明显的电力供大于求的情形。

3、电价机制以及电力市场化体制改革对标的公司整体上网电价、补贴政策及经营成果不会产生重大不利影响；标的公司已制定有效措施应对电力市场化交易的安排。

11、关于其他

披露文件显示：标的公司货币资金 1.1 亿元作为复垦保证金使用权受到限制。

请说明复垦保证金产生的具体原因及合理性，标的公司是否存在其他履约义务，如是，请说明是否就该事项计提预计负债，是否符合《企业会计准则第 13 号——或有事项》的相关会计处理，并说明该事项对标的公司评估作价的影响。

请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）复垦保证金产生的具体原因及合理性，标的公司是否存在其他履约义务，如是，请说明是否就该事项计提预计负债，是否符合《企业会计准则第 13 号——或有事项》的相关会计处理

1、复垦保证金产生的具体原因及合理性

根据《中华人民共和国土地管理法》第四十三条：“因挖损、塌陷、压占等造成土地破坏，用地单位和个人应当按照国家有关规定负责复垦；没有条件复垦或

者复垦不符合要求的，应当缴纳土地复垦费，专项用于土地复垦。复垦的土地应当优先用于农业。”

根据《土地复垦条例实施办法》第十五条：土地复垦义务人在实施土地复垦工程前，应当依据审查通过的土地复垦方案进行土地复垦规划设计，将土地复垦方案和土地复垦规划设计一并报所在地县级自然资源主管部门备案；第十六条：土地复垦义务人应当按照条例第十五条规定的要求，与损毁土地所在地县级自然资源主管部门在双方约定的银行建立土地复垦费用专门账户，按照土地复垦方案确定的资金数额，在土地复垦费用专门账户中足额预存土地复垦费用。预存的土地复垦费用遵循“土地复垦义务人所有，自然资源主管部门监管，专户储存专款使用”的原则；第十七条：土地复垦义务人应当与损毁土地所在地县级自然资源主管部门、银行共同签订土地复垦费用使用监管协议，按照本办法规定的原则明确土地复垦费用预存和使用的时间、数额、程序、条件和违约责任等。

电投新能源及其控股子公司根据上述相关法律法规规定，就新能源建设项目缴纳土地复垦费用保证金（或草原植被恢复费保证金）。

保证金协议通常由当地自然资源局（甲方）、新能源项目公司（乙方）及银行（丙方）签订三方协议，根据土地复垦方案或物价局、财政局关于草原植被恢复费的收费标准规定，计算复垦保证金的金额，乙方将复垦保证金存入以乙方的名义在丙方设立的土地复垦费用专用账户，相关资金予以冻结，为受限资金。待新能源项目公司完成项目建设，取得甲方出具的复垦验收凭证后，可持甲方出具的允许支付额度的证明使用存储的复垦费用，丙方收到该证明后，在甲方允许乙方使用的额度范围内向乙方支付。

截至 2025 年 3 月 31 日，电投新能源受限的复垦保证金如下表所示：

主体	受限开始时间	受限金额 (万元)	受限原因
中卫新能源	2023 年 10 月	471.75	宁国运沙坡头区 100MW 复合光伏项目临时用地草原植被恢复保证金
	2023 年 12 月	3.06	宁国运沙坡头 100MW 复合光伏项目 110kV 输配电工程临时用地草原植被恢复保证金
	2024 年 10 月	1,469.09	中卫迎水桥 350MW 风光同场 (87MW 风电+263MW 光伏)一期项

主体	受限开始时间	受限金额 (万元)	受限原因
			目临时用地草原植被恢复保证金
宁东新能源	2024 年 6 月	20.87	宁东 1GW 光伏基地供水管线工程 (盐池县段) 土地复垦费用保证金
	2025 年 3 月	20.53	宁东 1GW 光伏基地供水管线工程 (宁东段) 土地复垦费用保证金
	2024 年 10 月	2.47	宁东 1GW 光伏基地供水管线工程 (宁东段) 草原植被恢复保证金
宁国运新能源 (灵武)	2024 年 12 月	4,075.86	宁国运灵武 100 万千瓦光伏复合项目 草原植被恢复费保证金
宁国运新能源 (盐池)	2025 年 2-3 月	4,936.85	宁国运盐池高沙窝 92 万千瓦光伏复 合项目草原植被恢复保证金

2、相关会计处理

除依法依规缴纳的复垦保证金外，电投新能源不存在其他履约义务。电投新能源作为复垦义务人应承担占用或损坏土地的草原植被恢复义务，该义务属于电投新能源应承担的现时义务，但该义务金额不能可靠计量，不满足《企业会计准则第 13 号——或有事项》预计负债有关“该义务的金额能够可靠地计量”条件，因此相关事项无需计提预计负债。

经查阅行业可比上市公司如浙江新能、三峡能源、嘉泽新能、金开新能及立新能源 2024 年年报，上述可比公司均存在复垦保证金，期末预计负债余额为 0。因此电投新能源的会计处理具有合理性。

(二) 说明该事项对标的公司评估作价的影响

本次置入资产评估中复垦保证金相关资产采用成本法进行评估，复垦保证金对应特定用途，该用途（即完成项目建设并取得复垦验收）完成后可收回的可行性较高，且新能源项目建设周期快，建设完成后收回的时间较快，因此在置入资产评估过程中按相关资产账面价值计入评估值，增值额为 0 元，增值率为 0%，具有合理性。

同行业上市公司处理复垦保证金的评估方式与本次评估采用的方式一致，即按账面价值计入评估作价，具体如下：

上市公司	项目名称	处理方式
------	------	------

甘肃能源 (000791.SZ)	2024 年发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易	其他货币资金：甘肃银行股份有限公司瓜州支行是土地复垦费监管冻结账户。其他货币资金剩余部分是企业为开具银行承兑汇票支付给银行的银行承兑汇票保证金，使用权受限类型是冻结。 对于其他货币资金，评估人员通过向各银行发函询证的方式进行评估确认。银行回函均与账面记录相符，故以核实后账面值 57,177,923.00 元确认评估值。
节能风电 (601016.SH)	2023 年收购张北二台风力发电有限公司 60%股权暨关联交易	受限制的货币资金明细：期末 183,400.00 元受限，系专项用于土地复垦义务人损毁土地的复垦。 评估人员核对了银行对账单，对各账户余额进行了函证，并获得回函确认。经核实未发现影响所有者权益的大额未达账项，按核实后的账面值确认评估价值，货币资金评估价值为 34,190,595.90 元。（该金额包括了受限制的货币资金）

综上，本次置入资产评估对涉及复垦保证金的资产采用成本法进行评估，对复垦保证金按资产科目账面价值计入评估值，增值额为 0 元，增值率为 0%，相关事项不会对置入资产评估作价产生重大不利影响。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、查阅土地复垦保证金相关的法律法规，查阅标的公司与主管自然资源局签署的土地复垦费用使用监管协议、草原植被恢复保证金协议等，分析复垦保证金产生的具体原因及合理性、标的公司是否存在其他履约义务；查阅《企业会计准则第 13 号——或有事项》，分析标的公司复垦保证金会计处理的合理性。

2、查阅同行业上市公司披露的关于复垦保证金的会计处理及评估处理方式。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司的复垦保证金为根据相关法规依法缴纳，具备合理性，标的公司不存在其他履约义务，因标的公司作为复垦义务人应承担占用或损坏土地的草原植被恢复义务的金额不能可靠计量，故不计提预计负债，符合《企业会计准则

第 13 号——或有事项》的相关规定。

2、本次置入资产评估对复垦保证金相关资产采用成本法进行评估，对复垦保证金按相关资产科目账面价值计入评估值，该事项不会对置入资产评估作价产生重大不利影响。

问题三 关于资产评估

1、关于置出资产

披露文件显示：（1）置出资产采用资产基础法评估，评估值为 4.68 亿元，增值率为 11.41%，评估增值主要为长期股权投资增值所致；（2）置出资产中的长期股权投资 2025 年 3 月 31 日账面价值为 4.23 亿元，评估增值 0.48 亿元，增值率 11.24%，共涉及 13 家全资控股子公司，其中 7 家处于注销状态；（3）标的公司对西北轴承机械有限公司长期股权投资账面金额为 0，评估价值为-1103.90 万元。（4）你公司前次重组方案置出资产评估金额为 7.84 亿元。

请你公司：（1）补充披露各项长期股权投资所涉及公司的主要财务数据、评估的权益价值、评估金额及评估过程等，并说明相关评估是否合理。（2）说明西北轴承机械有限公司是否存在其他未履行的法定义务或表外负债，并说明西北轴承机械有限公司长期股权投资评估值为负数的原因及合理性。（3）说明前后两次重组方案交易作价存在差异的原因及合理性。

请独立财务顾问、评估师对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）补充披露各项长期股权投资所涉及公司的主要财务数据、评估的权益价值、评估金额及评估过程等，并说明相关评估是否合理

上市公司已在重组报告书之“第六节 拟置出资产和拟置入资产的评估情况”之“一、拟置出资产的评估情况”之“（五）资产基础法的评估情况及分析”中补充披露如下内容：

“4、各项长期股权投资所涉及公司的主要财务数据、评估的权益价值、评估金额

拟置出资产中股权资产涉及 13 家公司，其中正常存续企业 6 家，已吊销、未注销企业 7 家，具体情况如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	公司持股比例 (%)	成立日期	登记状态
1	西北轴承	20,000.00	100.00	2015年12月	存续
2	西北轴承机械	754.31	100.00	2001年1月	存续
3	中保融金	10,000.00	51.00	2017年5月	存续
4	新疆西轴销售	100.00	45.00	2002年4月	存续
5	宁夏西轴销售	50.00	49.00	2002年3月	存续
6	南京西轴销售	50.00	40.00	2002年3月	存续
7	西轴铁路轴承	3,913.00	75.3131	1999年1月	吊销, 未注销
8	宁夏水污染工程公司	2,000.00	50.00	2000年4月	吊销, 未注销
9	湖南西轴销售	300.00	95.00	1997年8月	吊销, 未注销
10	洛阳西轴销售	340.00	51.4706	1998年9月	吊销, 未注销
11	沈阳西轴销售	200.00	80.00	2022年12月	吊销, 未注销
12	嘉德石油机械	100.00	60.00	2002年10月	吊销, 未注销
13	昆明西轴销售	50.00	40.00	2002年4月	吊销, 未注销

对于拟置出资产范围内存续的西北轴承、西北轴承机械及中保融金三家控股公司，主要财务数据及评估价值如下：

(1) 西北轴承

西北轴承报告期内主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2025年3月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
资产总计	94,363.72	79,456.64	69,753.52
负债总计	68,592.71	52,113.09	28,629.52
所有者权益	25,771.01	27,343.55	41,124.00
项目	2025年1-3月	2024年度	2023年度
营业收入	3,496.06	17,677.25	20,509.89
营业利润	-1,568.60	-7,702.61	-9,313.87
净利润	-1,568.60	-8,036.59	-8,889.54

截至本次评估基准日，西北轴承总资产账面价值为 94,363.72 万元，评估价值为 111,580.86 万元，增值额为 17,217.14 万元，增值率为 18.25%；总负债账面价值为 68,592.71 万元，评估价值 66,464.05 万元，增值额为-2,128.67 万

元，增值率为-3.10%；股东全部权益账面价值为 25,771.01 万元，股东全部权益评估价值为 45,116.81 万元，增值额为 19,345.80 万元，增值率为 75.07%。

(2) 西北轴承机械

西北轴承机械报告期内主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2025 年 3 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产总计	13.98	14.02	14.05
负债总计	1,117.88	1,117.88	1,116.60
所有者权益	-1,103.90	-1,103.86	-1,102.55
项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
营业收入	0	0	0
营业利润	-0.04	-0.03	-0.10
净利润	-0.04	-1.32	-0.16

截至本次评估基准日，西北轴承机械总资产账面价值为 13.98 万元，评估价值为 13.98 万元，增值额为 0.00 万元，增值率为 0.00%；总负债账面价值为 1,117.88 万元，评估价值 1,117.88 万元，增值额为 0.00 万元，增值率为 0.00%；股东全部权益账面价值为-1,103.90 万元，股东全部权益评估价值为-1,103.90 万元，增值额为 0.00 万元，增值率为 0.00%。

(3) 中保融金

中保融金报告期内主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2025 年 3 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产总计	6,164.29	6,164.29	6,164.29
负债总计	134.09	134.07	132.75
所有者权益	6,030.20	6,030.22	6,031.55
项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度
营业收入	0	0	0
营业利润	-0.02	-1.32	-1.30
净利润	-0.02	-1.32	-1.30

截至本次评估基准日，中保融金总资产账面价值为 6,164.29 万元，评估价值为 6,185.06 万元，增值额为 20.77 万元，增值率为 0.34%；总负债账面价值为 134.09 万元，评估价值 134.09 万元，增值额为 0.00 万元，增值率为 0.00%；股东权益账面价值为 6,030.20 万元，股东全部权益评估价值为 6,050.97 万元，增值额为 20.77 万元，增值率为 0.34%。

对于拟置出资产范围内的新疆西轴销售、宁夏西轴销售以及南京西轴销售三家参股公司，考虑上市公司对三家公司不形成控制，且三家公司已多年无实际经营，上市公司已在报告期前对相关长期股权投资全额计提减值准备，因此，本次评估以经审计后的长期股权投资账面价值确定其长期股权投资价值，即评估值为 0 元。

对于拟置出资产范围内的 7 家已吊销、未注销公司，考虑到 7 家公司被吊销营业执照时间比较久远，且已多年无实际经营，上市公司已较早的对相关长期股权投资全额计提减值准备，因此，本次评估以经审计后的长期股权投资账面价值确定其长期股权投资价值，即评估值为 0 元。

5、各项长期股权投资的评估过程及合理性

本次评估中，评估师对于已吊销、未注销的 7 家子公司以及存续的三家参股公司，以经审计后的长期股权投资账面价值确定其长期股权投资价值。对于存续的三家控股公司西北轴承、西北轴承机械及中保融金，单独进行整体评估，以被投资单位整体评估后的股东全部权益价值与上市公司对其持股比例的乘积确定长期股权投资的价值。

考虑到①西北轴承主要从事各类轴承的生产与销售，近几年均处于亏损状态；西北轴承机械与中保融金近几年已无实际业务，基本停止经营。三家控股公司未来收益和经营风险难以合理预测和量化，不具备采用收益法评估的条件。②由于难以搜集到适量的、与被评估对象可比的交易实例，亦不具备市场法评估的条件。③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，具备以资产基础法评估的条件。综合三家控股公司行业发展状况、主营业务状况、历史年度经营情况及未来发展情况等因素，按照《资产评估执业准则——企业价

值》《资产评估执业准则——资产评估方法》规定，采用资产基础法对其全部权益价值进行评估。

(1) 西北轴承

西北轴承资产基础法评估结果如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	57,087.14	73,456.07	16,368.93	28.67
2	其中：货币资金	9,552.29	9,552.29	0.00	0.00
3	应收票据	7,393.88	7,393.88	0.00	0.00
4	应收账款	13,416.39	13,416.39	0.00	0.00
5	预付款项	1,659.32	1,659.32	0.00	0.00
6	存货	16,165.35	17,850.03	1,684.68	10.42
7	持有待售资产	7,916.92	22,601.17	14,684.26	185.48
8	非流动资产	37,276.58	38,124.79	848.21	2.28
9	其中：长期股权投资	51.00	-10,413.18	-10,464.18	-20,518.00
10	固定资产	23,389.44	29,986.31	6,596.87	28.20
11	在建工程	7,349.36	7,414.50	65.14	0.89
12	无形资产	6,486.78	11,137.16	4,650.38	71.69
13	资产总计	94,363.72	111,580.86	17,217.14	18.25
14	流动负债	64,516.11	64,516.11	0.00	0.00
15	非流动负债	4,076.60	1,947.94	-2,128.66	-52.22
16	其中：递延收益	3,350.22	1,221.55	-2,128.66	-63.54
17	负债合计	68,592.71	66,464.05	-2,128.66	-3.10
18	股东全部权益	25,771.01	45,116.81	19,345.80	75.07

西北轴承资产基础法主要资产评估过程如下：

1) 货币资金账面价值为 9,552.29 万元，评估价值为 9,552.29 万元，为银行存款。本次评估以核实后的账面价值作为评估价值。

2) 应收票据账面价值为 7,393.88 万元，评估价值为 7,393.88 万元，主要为该公司持有的、尚未到期兑现的银行承兑和商业承兑汇票，本次评估以银行承兑汇票核实后的账面价值作为其评估价值，对商业承兑汇票按账面坏账计提比例预计风险损失的计提比例。

3) 应收账款账面价值为 13,416.39 万元, 评估价值为 13,416.39 万元, 主要是销售商品尚未收回的货款。本次评估对相关应收账款进行核对, 并对可回收性作出判断, 采用个别认定与账龄分析相结合方式确定评估价值。

4) 预付款项账面价值为 1,659.32 万元, 评估价值为 1,659.32 万元, 主要为预付的货款、维修费等, 本次以核实后的账面价值确定其评估价值。

5) 存货账面价值为 16,165.35 万元, 评估价值为 17,850.03 万元, 增值额 1,684.68 万元, 主要包括原材料、库存商品、在产品、发出商品。本次评估根据购入日期距评估基准日远近、市场价格变化程度, 对原材料进行区分, 以核实后账面价值及折扣率确定评估价值; 对库存商品区分为正常销售、积压、报废, 根据评估基准日销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定正常销售库存商品评估价值, 对积压库存商品增加折扣率的调整, 对报废库存商品按废旧物资市场价格确定评估价值; 对在产品、发出商品根据评估基准日的账面成本扣除毛利率, 减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定其评估价值。

6) 持有待售资产账面价值为 7,916.92 万元, 评估价值为 22,601.17 万元, 增值额 14,684.26 万元, 是宝塔实业 2024 年通过内部资产重组无偿划转至西北轴承的除柴油机土地外的全部房产土地等资产 (具体情况详见上市公司 2024 年 9 月 2 日披露的《宝塔实业股份有限公司关于继续开展内部资产重组的公告》), 具体包括上市公司老厂区的房屋建(构)筑物、管道沟槽及土地使用权; 生活区“三供一业”待移交资产的动力深井泵房 7# (西夏小区)、生活生产用水井 7# (西夏小区)、浴室(西夏小区)等; 厂区外西夏小区西轴朔方小区 1#楼营业房。其中老厂区的房屋建(构)筑物、管道沟槽及土地使用权, 经公开挂牌对外转让, 相关产权过户手续于本次评估基准日之后办理完毕, 本次评估按照其转让签署的《实物资产交易合同》约定全部转让价款 22,028.05 万元确定其评估价值, 西北轴承已于 2025 年 1 月 8 日收到该部分转让价款, 收取的转让价款在货币资金及预收款项科目中予以考虑 (具体情况详见上市公司 2025 年 4 月 22 日披露的《宝塔实业股份有限公司关于老厂区房产土地公开挂牌转让进展暨完成产权过户的公告》)。对于生活区“三供一业”12 项待移交资产, 经向西北轴承基建工

程技术人员、资产管理了解到，该部分资产计划移交西夏区政府，故除无法使用的危房浴室、已被物业公司改造的西夏小区灯光球场改造工程按 0 万元值评估外，其他待移交的“三供一业”资产按核实后的账面价值评估。对于厂区外的 1 项营业房采用市场法评估。

7) 长期股权投资

西北轴承长期股权投资评估范围内共 4 家控股子公司，具体情况如下：

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例 (%)	账面价值 (万元)	评估价值 (万元)	增值额 (万元)	增值率 (%)
1	宁夏西北轴承物资商贸有限公司	2023 年 9 月 8 日	100.00	0.00	-4,706.42	-4,706.42	-
2	宁夏西北轴承装备制造有限公司	2023 年 7 月 19 日	100.00	0.00	-5,662.04	-5,662.04	-
3	西北轴承集团进出口有限公司	2023 年 7 月 7 日	100.00	0.00	-99.15	-99.15	-
4	西轴艾森博格（宁夏）轴承制造有限公司	2022 年 6 月 23 日	51.00	51.00	54.43	3.43	6.72

上述 4 家控股子公司目前处于持续经营状态，本次评估对西北轴承四家控股子公司以资产基础法单独进行整体评估，以被评估长期投资单位整体评估后的股东全部权益价值与持股比例的乘积确定长期股权投资的价值。宁夏西北轴承物资商贸有限公司、宁夏西北轴承装备制造有限公司、西北轴承集团进出口有限公司三家控股子公司截至本次评估基准日，经审计净资产为负值，西北轴承已对其长期股权投资全额计提减值。由于三家控股子公司经营业务与轴承业务均相关，且与关联方之间存在关联交易和占比较大的往来款项，三家控股子公司无破产清算计划且处于持续经营状态，因此本次评估对三家控股子公司与关联方之间的往来款项均按照账面价值进行评估，西北轴承持有其长期股权投资以各控股子公司评估后的权益价值中西北轴承的持有份额为评估值。

8) 建筑物类资产

西北轴承建筑物类资产账面价值净额为 17,154.63 万元，评估价值为 17,383.94 万元，增值额 229.31 万元。本次评估根据《资产评估执业准则—不动产》及西北轴承具体情况，对西北轴承厂区内房屋建筑物本次采用成本法评估。

成本法计算公式为：

评估价值=重置全价×成新率

A. 重置全价的确定

重置全价=建筑安装工程综合造价+前期及其他费用+资金成本

其中：

a. 建筑安装工程综合造价=建筑工程造价+装饰工程造价+安装工程造价

建筑安装工程造价指建设单位直接投入工程建设，支付给承包商的建筑费用，本次主要采用重编预算法、指数调整法计算建筑物建安造价。

重编预算法：按建筑物的类别计算出各分项工程的工程量，套用评估基准日执行的《宁夏建筑工程计价定额》，计算出工程的直接工程费（人工费、材料费及机械费），再按宁夏回族自治区建设工程造价管理站发行的《2025 年宁夏建材价格指南》（第 2 期）中银川地区建筑材料价格信息和工日单价，调整材料价差，同时按照工程所在地区的工程预算定额配套使用的取费标准相应取费，得到工程的不含税建安造价，再按规定计取税金，求得工程的建安工程造价。

指数调整法：即建筑安装工程投资价格指数调整法，首先核实其账面价值的构成，扣除其待摊的费用，采用公开信息中查询到的宁夏回族自治区建筑安装工程投资价格指数与评估人员根据工程资料测算的工程造价变化系数，按建筑物建成不同年份分别提取指数，求得工程的建安工程造价。

b. 前期及其他费用，指工程建设应发生的、支付给工程承包商以外的单位或政府部门的其他费用，包括前期的可行性研究费、勘察设计费、施工图设计文件审查费、环境影响咨询费、建设单位管理费、概预算编审费、招投标服务费、工程监理费等。建设单位管理费依据“财政部财建[2016]504 号关于印发《基本建设项目建设成本管理规定》的通知”确定，可行性研究费等其他费率根据市场调查情况确定。

c. 资金成本，根据委估房屋建筑物的建筑规模，合理建设期按照 1 年计算，贷款利率按照中国人民银行公布评估基准日贷款市场报价利率（LPR）取值

3. 10%，并假设投资建设资金均匀投入，计算其资金成本。即：

资金成本=（建筑安装工程造价+前期费用及其他费用）×1/2×贷款利率×合理工期

B. 成新率的确定

成新率=房屋建筑物尚可使用年限÷（房屋建筑物已使用年限+房屋建筑物尚可使用年限）×100%

尚可使用年限，根据房屋建筑物的经济寿命年限，结合其使用维护状况、现场勘查情况加以确定。房屋建筑物的经济寿命年限主要参考《资产评估常用数据与参数手册》，根据房屋建筑物的建筑结构、用途及使用环境加以确定，在 30-50 年。

房屋建筑物评估计算中，参数的选取依据主要有《宁夏建筑工程计价定额》《2025 年宁夏建材价格指南》（第 2 期）、宁夏回族自治区建筑安装工程投资价格指数、《基本建设项目建设成本管理规定》、评估基准日贷款市场报价利率（LPR）、《资产评估常用数据与参数手册》、评估人员市场调查获取到的市场交易信息等。

9) 机器设备

西北轴承机器设备账面价值为 6,088.10 万元，评估价值为 12,331.81 万元，增值额 6,243.72 万元。根据《资产评估执业准则—机器设备》，拟置出的设备类资产不具有独立获利能力，不具备采用收益法评估的条件。部分电子设备存在明确活跃的市场，可以收集二手市场交易信息，本次采用市场法进行评估；对于不存在明确活跃市场的设备，本次采用成本法进行评估。

A. 采用市场法评估的机器设备，以市场询价获取同类二手设备的市场价格为基础确定评估价值。

B. 采用成本法评估的机器设备，计算公式如下：

评估价值=重置全价×成新率

对于机器设备，重置全价一般包括设备购置费、运杂费、安装调试费、前期

及其他费用、资金成本；设备购置费以外费用（成本）的计取内容和方式，根据相关设备特点、评估中获得的设备价格口径及交易条件加以确定。其中：

a. 设备购置费，根据相关设备的近期成交价格、对供应厂商的询价结果，以及评估人员搜集的其他公开价格信息加以确定。对无法取得直接价格资料的设备，采用替代产品信息进行修正，无法实施替代修正的，在对其原始购置成本实施合理性核查的基础上，采用物价指数调整法加以确定。

b. 运杂费，主要由采购费、运输费、装卸费、保管费等构成。根据被评估设备的类型、运距、运输方式等加以确定。

c. 安装调试费，根据被评估设备的用途、特点、安装难易程度等加以确定。对需单独设置基础的设备还根据其使用、荷载等计取基础费用（已在厂房建设统一考虑的除外）。

对于电子设备，重置全价主要查询评估基准日相关报价资料确定。

成新率=设备尚可使用年限÷（设备已使用年限+设备尚可使用年限）×100%

尚可使用年限，根据设备的经济使用年限，结合其使用维护状况、现场勘查情况加以确定。各类设备的经济使用年限主要参考《资产评估常用数据与参数手册》，结合设备的使用环境等综合确定。

设备类资产评估计算中，主要参数的选取依据主要有市场询价信息、《机电产品报价手册》《资产评估常用数据与参数手册》、设备制造业生产者价格指数等。

10) 西北轴承在建工程账面价值为 7,349.36 万元，评估价值为 7,414.50 万元。本次评估以核实后的账面价值为基础，对开工期限大于半年的项目，考虑资金成本后确定其评估价值，对开工项目小于半年的项目，以核实后的账面价值确定评估价值。

11) 土地使用权

西北轴承土地使用权账面净值为 5,899.54 万元，评估价值为 9,942.46 万元，增值额 4,042.92 万元，为西北轴承持有的两宗土地使用权，位于西夏区六盘山路以南、文昌街以西的生产厂区内，2 宗土地彼此相邻，考虑土地具体情况，

本次评估采用市场法与基准地价修正系数法进行评估。

A. 市场法

市场法的计算公式：

$$V=V_b \times A \times B \times C \times D \times E$$

其中：

V—委估宗地价格

V_b —比较实例价格

A—委估宗地交易情况指数/比较实例交易情况指数

B—委估宗地估价期日地价指数/比较实例交易日期地价指数

C—委估宗地区域因素条件指数/比较实例区域因素条件指数

D—委估宗地个别因素条件指数/比较实例个别因素条件指数

E—委估宗地使用年期修正指数/比较实例使用年期修正指数

评估师通过调查了解附近区域内近年来与委估宗地相类似的工业用地交易实例，选取了与委估宗地具有可替代性的三个交易实例交易价格作为比较实例价格。

B. 基准地价修正系数法

基准地价修正系数法的计算公式：

$$V=V_b \times (1 \pm \sum K_i) \times K_j \pm M$$

式中：V=委估宗地地价

V_b =委估宗地对应的基准地价

K_i =委估宗地所有地价修正系数

K_j =估价期日、容积率、土地使用年期修正系数等

M=委估宗地基础设施配套程度修正值

其中，委估宗地对应的基准地价是根据 2022 年 8 月 11 日银川市人民政府文件银政发〔2022〕84 号《银川市人民政府关于公布银川市土地级别与基准地价更新成果的通知》确定；委估宗地所有地价修正系数、容积率、土地使用年期修正系数、委估宗地基础设施配套程度修正值等参数是根据“银政发〔2022〕84 号”配套的《银川市基准地价修正体系》确定；估价期日修正系数是根据银川市自然资源局公布的“银川市地价动态监测数据”确定。

12) 商标、专利、软件著作权及其他无形资产

截至评估基准日，西北轴承持有商标 10 项、专利 44 项、软件著作权 3 项，均处于正常使用状态，考虑到被评估商标、专利、软件著作权主要应用于企业生产经营中，对于企业的经营收益具有一定的贡献能力，本次评估以许可费节省法对商标进行评估，评估价值为 135.82 万元；采用收益法（收入分成法）对专利、软件著作权进行评估，评估价值为 398.88 万元。专利评估主要参数的选取依据主要有：郭民生等编著的《技术资产评估方法·参数·实务》、被评估单位提供的审计报告或财务报表、被评估单位历史年度销售收入及访谈资料等。

西北轴承其他无形资产为外购软件，账面价值 587.24 万元，本次评估在查阅了原始凭证及购货合同发票，了解了软件的使用状况后，以其评估基准日的市场价值确定评估价值。

西北轴承负债科目除递延收益外均以核实后账面价值确定评估价值。递延收益评估基准日账面价值为 3,350.22 万元，评估值为 1,221.55 万元，主要为各类项目工程的专项资金，本次评估对于项目工程还未完工的，按照账面价值保留其评估价值；对于项目已完成，但该部分拨付资金尚未履行纳税义务，按照核实后的账面价值乘 25%所得税确认评估价值。

(2) 西北轴承机械

西北轴承机械各项资产负债评估结果如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	13.98	13.98	0.00	0.00

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
2	其中：货币资金	2.30	2.30	0.00	0.00
3	预付款项	11.68	11.68	0.00	0.00
4	非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
5	资产总计	13.98	13.98	0.00	0.00
6	流动负债	731.67	731.67	0.00	0.00
7	非流动负债	386.21	386.21	0.00	0.00
8	负债合计	1,117.88	1,117.88	0.00	0.00
9	股东全部权益	-1,103.90	-1,103.90	0.00	0.00

西北轴承机械资产基础法主要资产评估过程如下：

1) 货币资金账面价值为 2.30 万元，评估价值为 2.30 万元，为银行存款，本次评估以核实后的账面价值作为评估价值。

2) 预付款项账面价值为 11.68 万元，评估价值为 11.68 万元，为与关联方之间的往来款，本次评估以核实后的账面价值确定其评估价值。

西北轴承机械负债科目主要包括应付账款、预计负债等，应付账款主要为与关联方的往来款，预计负债主要为计提的税收滞纳金。负债科目均以核实后账面价值确定评估价值。

考虑到西北轴承机械的往来款项均为与宝塔实业及其子公司的内部往来，评估中对往来款项均按账面值确认评估值，未考虑偿债比率，同时因短期内上市公司/金天制造没有对西北轴承机械进行破产清算的计划和意图。因此，本次长期股权投资西北轴承机械评估价值为负数具备合理性。

(3) 中保融金

中保融金各项资产负债评估结果如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	6,164.29	6,185.06	20.77	0.34
2	其中：货币资金	0.04	0.04	0.00	0.00
3	应收账款	6,164.25	6,185.01	20.77	0.34

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
4	非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
5	资产总计	6,164.29	6,185.06	20.77	0.34
6	流动负债	134.09	134.09	0.00	0.00
7	非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
8	负债合计	134.09	134.09	0.00	0.00
9	股东全部权益	6,030.20	6,050.97	20.77	0.34

中保融金资产基础法主要资产评估过程如下：

1) 货币资金账面价值为 0.04 万元，评估价值为 0.04 万元，为银行存款，本次评估以核实后的账面价值作为评估价值。

2) 应收账款账面价值为 6,164.25 万元，评估价值为 6,185.01 万元，增值额为 20.77 万元，主要是保理业务收入的应收款项，本次评估对中保融金及宝塔实业内部往来款不计提坏账因此存在评估增值。

中保融金负债科目主要是应交税费与其他应付款，负债科目均以核实后账面价值确定评估价值。”

综上，根据置出资产长期股权投资中各被投资单位的主要财务数据、权益价值、评估金额及资产基础法主要评估过程，相关评估结果具有合理性。

(二) 说明西北轴承机械有限公司是否存在其他未履行的法定义务或表外负债，并说明西北轴承机械有限公司长期股权投资评估值为负数的原因及合理性

1、说明西北轴承机械有限公司是否存在其他未履行的法定义务或表外负债

本次交易中，上市公司已取得西北轴承机械自 2022 年至 2025 年 3 月 31 日的企业上市公共信用信息报告（无违法违规证明）等合规证明，西北轴承机械近年来未实际开展业务，不存在重大违约风险的业务、银行授信、借款及担保合同；西北轴承机械不存在未决诉讼，不存在需对外承担其他法律责任的情形。

2、说明西北轴承机械有限公司长期股权投资评估值为负数的原因及合理性

如本问题第（一）问中的相关回复内容，对于西北轴承机械，本次评估结合

其行业发展状况、主营业务状况、历史年度经营情况及未来发展情况，采用资产基础法对其权益价值进行评估。

西北轴承机械评估基准日经审计后的资产总额为 13.98 万元，主要为货币资金 2.30 万元及对西北轴承的预付账款 11.68 万元；负债总额 1,117.88 万元，包括对宝塔实业应付账款 574.89 万元，应付职工薪酬 21.10 万元，应交税费 71.55 万元，对西北轴承其他应付款 64.14 万元，以及计提对国家税务总局银川市西夏区税务局的税收滞纳金形成的预计负债 386.21 万元。股东权益合计为-1,103.90 万元。

本次评估以被西北轴承机械整体评估后的股东全部权益价值与西北轴承对其的持股比例的乘积确定长期股权投资的价值。

西北轴承机械目前仍处于存续的经营状态，经营业务与轴承业务相关，没有破产清算计划。对于西北轴承机械与西北轴承及宝塔实业之间的往来款项，在西北轴承机械、西北轴承及宝塔实业层面均按照账面价值确认评估值。对于应付职工薪酬、应交税费、预计负债等应当履行的法定义务，按照经审计后的账面价值确认评估值。因此经评估后该公司的所有者权益评估价值为-1,103.90 万元。

考虑到西北轴承机械的往来款项均为与宝塔实业及其子公司的内部往来，评估中对往来款项均按账面值确认评估值，未考虑偿债比率，同时因短期内上市公司/金天制造没有对西北轴承机械进行破产清算的计划和意图。因此，本次长期股权投资西北轴承机械评估价值为负数具备合理性。

（三）说明前后两次重组方案交易作价存在差异的原因及合理性

前次重组方案以 2024 年 7 月 31 日为评估基准日，拟置出资产评估价值为 54,702.92 万元，本次重组方案以 2025 年 3 月 31 日为评估基准日，拟置出资产评估价值为 46,804.00 万元，前后两次评估价值差异为 7,898.92 万元。

前后两次评估价值差异产生的原因如下：

1、上市公司处于持续经营状态，自前次重组评估基准日起，上市公司及其下属子公司因经营亏损及资产折旧摊销，导致拟置出资产合并口径下，除宝塔实业于 2024 年通过内部资产重组无偿划转至西北轴承的目标土地房产以外，其余

部分净资产账面价值减少 7,824.49 万元。

2、宝塔实业 2024 年无偿划转至西北轴承的目标土地房产主要包括老厂区土地房产、三供一业待移交房产以及厂区外西夏小区西轴朔方小区 1#楼营业房，截至本次评估基准日，该部分资产已计入西北轴承的持有待售资产科目。其中：

（1）前次重组中，老厂区土地房产评估价值为 23,552.96 万元，以市场法进行评估；本次重组以挂牌成交价格 22,028.05 万元确认评估价值，老厂区土地房产两次评估价值差异对整体置出资产评估价值的影响为减少 1,524.91 万元；

（2）前次评估中，厂区外西夏小区西轴朔方小区 1#楼营业房因公司未能提供房产所分摊土地的土地使用权证，土地权属情况无法清晰认定，因此以账面价值确定评估价值；截至本次评估基准日，上市公司已为该房产办理不动产权证，且可找到支持以市场法对该房产进行评估的可比案例，因此本次评估以市场法对其评估，该房产本次评估价值增加 421.18 万元；

（3）三供一业待移交房产因折旧及两次评估基准日不同导致评估增减值存在差异，本次评估价值减少 5.34 万元。

3、除上述差异外，因两次评估基准日不同，置出资产中存货、房屋建筑物、土地、专利等资产存在不同的评估增减值情况，合计对本次评估价值影响为增加 1,023.61 万元，其中西北轴承持有的资产评估增减值影响较大，西北轴承持有资产的评估增减值变化情况如下：

单位：万元

科目名称	2024 年 7 月 31 日		2025 年 3 月 31 日		两次评估账面价值变化	两次评估值变化	评估值变化较账面价值变化的差异
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值			
存货	15,726.24	16,134.84	16,165.35	17,850.03	439.11	1,715.19	1,276.08
固定资产	24,020.72	31,007.34	23,389.44	29,986.31	-631.28	-1,021.03	-389.75
在建工程	4,548.03	4,575.49	7,349.36	7,414.50	2,801.32	2,839.01	37.68
无形资产	6,696.10	11,130.80	6,486.78	11,137.16	-209.31	6.36	215.68
递延收益	3,539.77	1,268.94	3,350.22	1,221.55	-189.55	-47.39	142.16

科目 名称	2024 年 7 月 31 日		2025 年 3 月 31 日		两次评估账 面价值变化	两次评估 值变化	评估值变 化较账面 价值变化 的差异
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值			
评估增减值合计影响							997.52

综上，置出资产两次评估价值差异的原因主要为目标土地房产的评估方式发生变化，上市公司经营亏损及资产折旧摊销导致净资产减少，以及两次评估基准日之间其他导致资产增减值变化等，相关评估差异具有合理性。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、查阅《置出资产模拟审计报告》《置出资产评估报告》，查阅上市公司内部资产重组及老厂区土地房产挂牌转让的相关公告。

2、查阅西北轴承机械的企业上市公共信用信息报告（无违法违规证明）等合规证明；查阅上市公司出具的无违法违规行为的声明及承诺函；通过中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn>）等网站关于西北轴承机械的诉讼情况；访谈上市公司管理层，了解西北轴承机械是否存在其他未履行的法定义务或表外负债，分析西北轴承机械长期股权投资评估值为负数的原因及合理性。

3、查阅中和评估出具的“中和评报字（2025）第 YCV1082 号”《宝塔实业股份有限公司拟重大资产置换及支付现金购买资产涉及的置出资产项目资产评估报告》、资产基础法明细表及评估说明文件。查阅中和评估出具的“中和评报字（2024）第 YCV1092 号”《宝塔实业股份有限公司拟重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金涉及的置出资产项目资产评估报告》、资产基础法明细表及评估说明文件，分析两次重组置出资产评估值差异原因。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、本次置出资产评估中各项长期股权投资的评估值具备合理性。
- 2、西北轴承机械不存在其他未履行的法定义务或表外负债，西北轴承机械

长期股权投资评估值为负数的原因具备合理性。

3、置出资产两次评估价值差异的原因主要为目标土地房产的评估方式发生变化，上市公司经营亏损及资产折旧摊销导致净资产减少，以及两次评估基准日之间其他导致资产增减值变化等，相关评估差异具备合理性。

2、关于置入资产

披露文件显示：(1)在原重组方案中，收益法评估后的电投新能源股东全部权益的评估价值为 10.71 亿元，市场法评估后的电投新能源股东全部权益的评估价值为 10.59 亿元。综合采用收益法评估结果作为最终评估结论，即电投新能源股东全部权益的评估价值为 10.71 亿元，增值额为 1.42 亿元，增值率为 15.32%。

(2)本次交易方案调整后，收益法评估后的电投新能源股东全部权益的评估价值为 8.09 亿元，市场法评估后的电投新能源股东全部权益的评估价值为 7.97 亿元，并最终采用收益法评估结果作为最终评估结论，增值额为 9928.72 万元，增值率为 13.98%。(3)本次交易方案调整，电投新能源评估范围内新增了青龙山共享储能电站二期项目（已并网）、灵武 1GW 光伏发电项目（未并网）、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目（未并网）、中卫迎水桥风光同场项目（未并网）。(4)本次置入资产评估中，以资产基础法评估所涉及的新能源电站包括灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目和中卫迎水桥风光同场项目，截至评估基准日，上述 3 个新能源电站暂未并网。

请你公司：(1)说明前后两次重组方案评估作价的具体原因及差异，说明评估依据、对应资产评估差异值的原因及合理性。(2)说明灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目和中卫迎水桥风光资产基础法评估的具体过程、评估参数、评估金额及对应增值率，对应资产减值计提是否合理。

请独立财务顾问、评估师对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充说明

(一)说明前后两次重组方案评估作价的具体原因及差异，说明评估依据、对应资产评估差异值的原因及合理性

1、前后两次重组方案评估作价的具体原因及差异

前次交易方案中，截至评估基准日 2024 年 7 月 31 日置入资产评估值为 107,124.00 万元；本次交易方案中，截至评估基准日 2025 年 3 月 31 日置入资产评估值为 80,927.00 万元。两次评估估值的情况对比如下：

单位：万元

项目	前次评估	本次评估
基准日	2024 年 7 月 31 日	2025 年 3 月 31 日
归母净资产	92,892.38	70,998.28
评估估值	107,124.00	80,927.00
评估增值额	14,231.62	9,928.72
评估增值率	15.32%	13.98%
最终采用评估方法	收益法	收益法

与前次交易方案相比，本次评估在评估范围方面新增了电投新能源、宁国运新能源（灵武）、宁国运新能源（盐池）的 1 个新增并网项目、2 个在建项目，减少了太阳山风电场三四期项目，其中，标的公司已并网项目在两次交易方案中均采用收益法进行评估，在建项目采用资产基础法进行评估，具体如下：

电站名称	所属公司	前次评估方法	本次评估方法
太阳山光伏电站一期	电投新能源	收益法	收益法
太阳山光伏电站二期	电投新能源	收益法	收益法
太阳山光伏电站三期	电投新能源	收益法	收益法
太阳山风电场一期	电投新能源	收益法	收益法
太阳山风电场二期	电投新能源	收益法	收益法
太阳山风电场三四期	电投新能源	收益法	未评估（已剥离）
太阳山风电场五六期	电投新能源	收益法	收益法
灵武风电场	电投新能源 灵武分公司	收益法	收益法
青龙山共享储能电站一期	电投新能源 灵武分公司	收益法	收益法
中卫复合光伏电站	中卫新能源	收益法	收益法
宁东复合光伏电站	宁东新能源	收益法	收益法

电站名称	所属公司	前次评估方法	本次评估方法
宁东储能电站一期	宁东新能源	收益法	收益法
中卫迎水桥风光同场项目	中卫新能源	未评估（建设于评估基准日后）	资产基础法（在建项目）
青龙山共享储能电站二期	电投新能源灵武分公司	未评估（建设于评估基准日后）	收益法
灵武 1GW 光伏发电项目	宁国运新能源（灵武）	未评估（建设于评估基准日后）	资产基础法（在建项目）
盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目	宁国运新能源（盐池）	未评估（建设于评估基准日后）	资产基础法（在建项目）

2、说明评估依据、对应资产评估差异值的原因及合理性

（1）说明评估依据差异

两次重组方案中置入资产评估方法一致，均采用收益法作为评估结论，主要评估依据及差异如下：

1) 基础电价及补贴电价

基础电价方面，两次评估均采用标的公司各电站历史电价预测未来电价，前次评估基准日为 2024 年 7 月 31 日，光伏电站及风电场基础电价的预测方式为参考 2024 年 1-7 月的历史均价测算；本次评估基准日为 2025 年 3 月 31 日，除中卫复合光伏电站、宁东复合光伏电站外，基础电价的预测方式为采用 2024 年 5 月 1 日-2025 年 4 月 30 日的电价均价进行测算，中卫复合光伏电站、宁东复合光伏电站采用 2025 年 1 月 1 日-2025 年 4 月 30 日的电价均价进行测算，主要原因如下：

中卫复合光伏电站于 2023 年 12 月投运，由于并网时间较晚，未能参与 2024 年度省间绿电交易，2024 年底中卫复合光伏电站已与重庆地区企业签署了覆盖 2025-2027 年的《省间绿色电力双边协商交易协议》，该协议中绿电电价均价约为 292.6 元/兆瓦时（含税），约定的协议电量占中卫复合光伏电站年发电量比重约 35%。2024 年、2025 年 1-4 月中卫复合光伏电站基础电价分别为 142.27 元/兆瓦时、169.76 元/兆瓦时（不含税），中卫复合光伏电站在签署《省间绿色电力双边协商交易协议》后的基础电价高于 2024 年结算电价，因此采用 2025 年 1-4 月的基础电价预测未来电价符合其中长期锁定的电价水平，具备合理性。

宁东复合光伏电站系直流外送通道配套的光伏项目，主要外送山东等省外区域。2024 年，宁东复合光伏电站签订银东外送山东电量为 2.8 亿千瓦时、电价 251.76 元/兆瓦时（含税），签约时段为 7 点到 18 点并按小时分配合约曲线，由于 7-9 点、17-18 点宁东复合光伏电站存在欠发情况且峰段欠发扣费金额较高，影响了 2024 年度宁东复合光伏电站的平均上网电价。2025 年，宁东复合光伏电站通过合约调整时段优化了电力出力区间，可更好地匹配实际发电情况，减少因欠发导致的不利影响，合约调整后 2025 年外送山东电量为 3 亿千瓦时、电价 249.02 元/兆瓦时（含税），签约时段为 9 点到 17 点。2024 年、2025 年 1-4 月，宁东复合光伏项目实际上网电价分别为 140.59 元/兆瓦时、177.09 元/兆瓦时（不含税），2025 年重新调整合约发电时段后基础电价显著提高，因此采用 2025 年 1-4 月基础电价进行预测符合其交易策略优化后的电价水平，具备合理性。

除中卫复合光伏电站、宁东复合光伏电站外，其他光伏电站及风电场历史运营时间较长，稳定运行期较久，且其他电站不涉及外送省外的长期协议，采用基于过往 12 个月的价格作为定价依据，已充分考虑了各电站的季节性特点，具备合理性。

补贴电价方面，根据《关于<关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见>有关事项的补充通知》等相关政策，标的公司各新能源电站的补贴电价在全生命周期内保持不变，前次评估及本次评估均参考历史值进行预测，由于历史期各电站补贴电价未发生变化，本次评估预测采用的补贴电价与前次评估一致。

3) 营业成本及期间费用

电投新能源营业成本主要包括人工成本费用、日常维修费及材料费、水费、外购电费、安全费用、折旧费、摊销费、委托运行费、电力交易费、技术服务费及制造费用。电投新能源期间费用主要为管理费用及财务费用。

本次评估预测与前次评估均结合成本及费用的历史年度水平以及基于截至评估基准日的最新数据进行更新，评估测算逻辑一致，评估依据不存在重大差异。

4) 折现率

本次评估及前次评估均采用加权平均资本成本估价模型（“WACC”）计算折

现率，其中电投新能源长期借款的债务加权平均成本、市场风险溢价、无风险报酬率、可比公司的无财务杠杆 β 系数等基于截至评估基准日的最新数据进行更新，评估测算逻辑一致，评估依据不存在重大差异。

2) 上网电量

年上网电量=装机容量 $\times$ 发电利用小时数 $\times$ （1-厂用电及线路损耗率）。

①发电利用小时数

本次评估中置入资产发电利用小时数参考的历史期间与前次评估采用的年份总数不变、但整体顺延一年。

光伏项目方面，前次评估预测除中卫复合光伏电站、宁东复合光伏电站外，均参考 2021-2023 年各光伏电站的历史年度发电利用小时数平均值且未来年度光伏组件每年存在 0.5%衰减进行预测，中卫复合光伏电站、宁东复合光伏电站因并网时间较晚主要参考可研报告及光伏三期的发电利用小时数，按 2025 年 1,700 小时进行预测，后续年度每年存在 0.5%衰减；本次评估预测中参考 2022-2024 年各光伏电站的历史年度发电利用小时数平均值且未来年度光伏组件每年存在 0.5%衰减进行预测，宁东、中卫光伏参考可研报告及太阳山光伏三期的发电利用小时，按 2025 年预计 1,680 小时进行预测，后续年度每年存在 0.5%衰减。

风电项目方面，前次评估预测参考 2020-2023 年各风电场的历史年度发电利用小时数平均水平对未来的发电利用小时数进行预测，本次评估预测参考 2021-2024 年各风电场的历史年度发电利用小时数平均水平进行预测。

②厂用电及线路损耗率

前次评估预测主要基于 2021 年-2024 年 1-7 月各电站厂用电及线路损耗率历史数据均值进行预测，对于新建的中卫复合光伏电站及宁东复合光伏电站的厂用电及线路损耗率主要基于 2024 年 1-7 月历史数据均值进行预测。

本次评估预测主要基于 2021 年-2024 年历史数据均值进行预测，中卫复合光伏电站及宁东复合光伏电站的厂用电及线路损耗率主要基于 2024 年度实际数据进行预测。评估参数不存在重大差异。

（2）资产评估差异值的原因及合理性

两次重组方案中置入资产均采用收益法评估，评估值主要差异如下：

单位：万元

项目	测算过程	2024年7月 31日	2025年3月 31日	差异
经营性资产价值	A	422,503.31	366,286.91	-56,216.40
非经营性资产价值	B	696.44	58,376.01	57,679.57
溢余资产价值	C	11,232.02	12,561.96	1,329.94
期末营运资金回收现值	D	102.33	115.22	12.89
有息负债价值	E	300,903.19	276,261.73	-24,641.46
非经营性负债价值	F	26,507.23	80,151.47	53,644.24
评估价值	(G=A+B+C +D-E-F)	107,124.00	80,927.00	-26,197.00

1) 经营性资产、有息负债

本次重组置入资产中经营性资产评估值较前次重组评估减少 56,216.40 万元，有息负债评估值较前次评估减少 24,641.46 万元，主要原因系置入资产中剥离太阳山风电三四期项目导致对应经营性资产及负债下降所致。

2) 非经营性资产、非经营性负债

本次重组置入资产中非经营性资产评估值较前次重组评估增加 57,679.57 万元，非经营性负债较前次评估增加 53,644.24 万元，主要原因系本次重组置入资产评估范围新增灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目、中卫迎水桥风光同场项目，由于上述项目截至评估基准日仍处于在建状态，因此采用资产基础法作为非经营性资产及非经营性负债评估。

3) 溢余资产

本次重组置入资产溢余资产评估值较前次重组评估增加 1,329.94 万元，主要原因系两次评估基准日期间货币资金余额增加所致。

综上，置入资产两次重组方案评估值差异主要受评估范围变化即太阳山风电场三四期项目剥离、新增灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目、中卫迎水桥风光同场项目及溢余资产账面值变化影响，评估值差异具

备合理性。

(二) 说明灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目和中卫迎水桥风光资产基础法评估的具体过程、评估参数、评估金额及对应增值率，对应资产减值计提是否合理

本次置入资产评估中，灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目和中卫迎水桥风光项目截至评估基准日仍处于在建状态，采用资产基础法作为非经营性资产和非经营性负债评估，具体如下：

1、灵武 1GW 光伏发电项目

灵武 1GW 光伏发电项目由宁国运新能源（灵武）实施，截至评估基准日，宁国运新能源（灵武）总资产账面价值为 130,279.14 万元，总负债账面价值为 89,779.14 万元，净资产账面价值为 40,500.00 万元。经资产基础法评估，宁国运新能源（灵武）股东全部权益评估值为 40,500.00 万元，具体如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
1	流动资产	20,212.97	20,212.97	0.00	0.00
2	非流动资产	110,066.17	110,066.17	0.00	0.00
3	其中：在建工程	61,771.49	61,771.49	0.00	0.00
4	使用权资产	39,410.32	39,410.32	0.00	0.00
5	其他非流动资产	8,884.36	8,884.36	0.00	0.00
6	资产总计	130,279.14	130,279.14	0.00	0.00
7	流动负债	15,447.37	15,447.37	0.00	0.00
8	非流动负债	74,331.77	74,331.77	0.00	0.00
9	负债合计	89,779.14	89,779.14	0.00	0.00
10	净资产（所有者权益）	40,500.00	40,500.00	0.00	0.00

(1) 流动资产

宁国运新能源（灵武）流动资产包括货币资金、预付款项、其他流动资产。

1) 货币资金

宁国运新能源(灵武)截至评估基准日货币资金账面价值为 20,177.30 万元。

2) 预付款项

宁国运新能源(灵武)截至评估基准日预付款项账面价值为 33.80 万元，主要为按照合同规定预付的监理费。

3) 其他流动资产

宁国运新能源(灵武)截至评估基准日其他流动资产账面价值为 1.87 万元，主要为待抵扣进项税。

(2) 在建工程评估

灵武 1GW 光伏发电项目在建工程截至评估基准日账面价值为 61,771.49 万元，主要包括建筑安装费、建筑工程、设备款、待摊支出等。

(3) 使用权资产

宁国运新能源(灵武)使用权资产截至评估基准日账面价值为 39,410.32 万元，主要为 1GW 光伏硅基绿电园区项目租赁的土地使用权。

(4) 其他非流动资产

宁国运新能源(灵武)其他非流动资产截至评估基准日账面价值为 8,884.36 万元，主要为支付灵武 1GW 光伏发电项目部分 EPC 工程预付款。

(5) 负债

宁国运新能源(灵武)负债包括短期借款、应付账款、应交税费、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、租赁负债，具体情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值
短期借款	9,844.82
应付账款	202.81
应交税费	803.33
其他应付款	12.26
一年内到期的非流动负债	4,584.13

科目名称	账面价值
长期借款	59,705.08
租赁负债	14,626.69
合计	89,779.14

1) 短期借款

宁国运新能源（灵武）短期借款截至评估基准日账面价值为 9,844.82 万元，主要为中国银行宁夏分行的 1 年期银行贷款。

2) 应付账款

宁国运新能源（灵武）应付账款截至评估基准日账面价值为 202.81 万元，主要为应付委托管理费。

3) 应交税费

宁国运新能源（灵武）应交税费截至评估基准日账面价值为 803.33 万元，主要为应缴纳的土地使用税、印花税等。

4) 其他应付款

宁国运新能源（灵武）其他应付款截至评估基准日账面价值为 12.26 万元，主要为应付水土保持补偿费等。

5) 一年内到期的非流动负债

宁国运新能源（灵武）一年内到期的非流动负债截至评估基准日账面价值为 4,584.13 万元，主要为应付土地租赁费。

6) 长期借款

宁国运新能源（灵武）长期借款截至评估基准日账面价值为 59,705.08 万元，主要为中国农业发展银行宁夏分行营业部的 2 年期银行贷款。

7) 租赁负债

宁国运新能源（灵武）租赁负债截至评估基准日账面价值为 14,626.69 万元，主要为应支付的土地租赁费。

经过履行资产核查、取价依据调查和评定估算等程序，宁国运新能源（灵武）各资产及负债科目按照核实后的账面价值确定评估价值，宁国运新能源（灵武）有限公司的股东全部权益价值为40,500.00万元，增值为0.00元，增值率为0.00%。

归属于母公司的长期股权投资的评估价值=（被投资企业股东全部权益价值+应缴未缴出资额）×股权比例-标的公司应缴未缴出资额。

$$= (40,500.00 + 32,500.00) \times 41.00\% - 24,930.00$$

$$= 5,000.00 \text{ 万元}$$

2、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目

盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目由宁国运新能源（盐池）实施，截至评估基准日，宁国运新能源（盐池）总资产账面价值 82,564.72 万元，总负债账面价值 82,564.72 万元，净资产账面价值为 0 万元。

经资产基础法评估，宁国运新能源（盐池）有限公司的股东全部权益价值为 0 万元。评估结果汇总如下表：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
1	流动资产	8,243.49	8,243.49	0.00	0.00
2	非流动资产	74,321.23	74,321.23	0.00	0.00
3	其中：在建工程	35,172.66	35,172.66	0.00	0.00
4	使用权资产	20,679.66	20,679.66	0.00	0.00
5	其他非流动资产	18,468.91	18,468.91	0.00	0.00
6	资产总计	82,564.72	82,564.73	0.00	0.00
7	流动负债	82,564.72	82,564.72	0.00	0.00
8	非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
9	负债合计	82,564.72	82,564.72	0.00	0.00
10	净资产（所有者权益）	0.00	0.00	0.00	0.00

归属于母公司的长期股权投资的评估价值=（被投资企业股东全部权益价值+应缴未缴出资额）×股权比例-标的公司应缴未缴出资额。

$$= (0.00 + 62,000.00) \times 60.00\% - 37,200.00$$

=0.00 万元

3、中卫迎水桥风光同场项目

由于中卫迎水桥风光同场项目由中卫新能源实施，截至本次评估基准日为在建状态，因此对于中卫迎水桥风光同场项目，本次评估合理辨识其对应的资产和负债，采用资产基础法进行评估，具体评估情况如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
1	在建工程	18,784.51	18,784.51	0.00	0.00
2	使用权资产	17,818.04	17,818.04	0.00	0.00
3	其他非流动资产	4,858.14	4,858.14	0.00	0.00
资产总计		41,460.69	41,460.69	0.00	0.00
1	应付账款	10,907.92	10,907.92	0.00	0.00
2	短期借款	26,485.10	26,485.10	0.00	0.00
负债合计		37,393.01	37,393.01	0.00	0.00

(1) 在建工程

中卫迎水桥风光同场项目在建工程截至评估基准日账面价值为 18,784.51 万元，主要包括工程款、设备款等。

(2) 使用权资产

中卫迎水桥风光同场项目使用权资产截至评估基准日账面价值为 17,818.04 万元，主要为土地租赁费及耕地占用税。

(3) 其他非流动资产

中卫迎水桥风光同场项目其他非流动资产截至评估基准日账面价值为 4,858.14 万元，主要为预付工程款。

(4) 应付账款

中卫迎水桥风光同场项目应付账款截至评估基准日账面价值为 10,907.92 万

元，主要为应付 EPC 工程款及光伏组件款。

(5) 短期借款

中卫迎水桥风光同场项目短期借款截至评估基准日账面价值为 26,485.10 万元，主要为国家开发银行宁夏分行、工商银行银川西城支行、交通银行宁夏分行 1 年期银行贷款。

经履行资产核查、取价依据调查和评定估算等程序，本次重组评估基准日中卫迎水桥风光同场项目评估价值取值账面价值，增值为 0 万元，增值率为 0.00%。

4、关于资产计提减值准备合理性

根据现场查看标的公司灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目和中卫迎水桥风光同场项目施工进度、设备状态并查阅工程监理月报，截至评估基准日，灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目和中卫迎水桥风光同场项目未产生无法解决的技术难题、安全事故或重大管理失误，现场施工无重大异常情况，项目所在行业政策、市场需求、技术环境未发生重大负面变化，不存在减值迹象，因此未计提资产减值准备具备合理性。

二、中介机构核查程序和核查意见

(一) 核查程序

1、查阅中和出具的中和评报字（2024）第 YCV1091 号《宝塔实业股份有限公司拟重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金涉及的宁夏电投新能源有限公司股东全部权益价值资产评估报告》及其评估说明、中和评报字（2025）第 YCV1081 号《宝塔实业股份有限公司拟重大资产置换及支付现金购买资产涉及的宁夏电投新能源有限公司股东全部权益价值资产评估报告》及其评估说明，查阅标的公司电费结算单，访谈标的公司管理层，了解置入资产两次重组方案中评估值差异及原因。

2、查阅灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目和中卫迎水桥风光资产相关评估明细表，查阅项目监理月报，对在建工程进行实地盘点。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、置入资产两次重组方案评估值差异主要受评估范围变化即太阳山风电三四期项目剥离、新增灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目、中卫迎水桥风光同场项目影响，评估值差异具备合理性。

2、灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目和中卫迎水桥风光项目截至评估基准日仍处于在建状态，本次评估计入非经营性资产和非经营性负债。本次评估对上述项目采用资产基础法分别对其资产、负债各科目进行评估，上述项目各资产及负债科目按照核实后的账面价值确定评估价值，增值为 0.00 元，增值率为 0.00%，上述项目按资产基础法评估的结果具有合理性。

3、截至评估基准日，灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目和中卫迎水桥风光同场项目未产生无法解决的技术难题、安全事故或重大管理失误，现场施工无重大异常情况，项目所在行业政策、市场需求、技术环境未发生重大负面变化，不存在减值迹象，因此未计提资产减值准备具备合理性。

问题四 关于同业竞争

披露文件显示：（1）公司控股股东宁国运及其控制的其他除上市公司以外的公司从事的与发电相关的主营业务包括火力发电业务和少量新能源发电业务，你公司以电力销售方面、市场需求方面、行业分类及项目规划选址等认定不存在同业竞争。（2）宁国运及其控制的其他除标的公司以外的企业取得的新能源指标包括太阳山风电场三四期项目及盐池惠安堡 750MW 风光同场项目、盐池高沙窝 28 万千瓦风电项目、中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目等未并网光伏项目。其中，由于盐池惠安堡 750MW 风光同场项目、盐池高沙窝 28 万千瓦风电项目用地无法在短期内完全落实、并网时间存在一定不确定性、短期内偿债压力较大，2025 年自标的公司划转至宁夏电投；中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目系绿电园区配套项目、项目地形相对复杂，预计在短期内存在弃光率较高、建设成本较高、资产负债率较高、资本金财务内部收益率较低的情形，因此未纳入置入资产范围。

（3）控股股东方出具了避免同业竞争的有关承诺，承诺在本次重组成功实施后，将前述四个新能源项目托管给上市公司及/或电投新能源，具体托管安排以相关方届时另行签署的托管协议为准。同时，在太阳山风电场三四期项目国补核查结果明确的 1 年内、其他三个项目净利润为正的 1 年内，启动注入上市公司的程序。

请你公司：（1）补充披露控股股东及其控制的火力发电业务的公司情况及对应财务数据，同时说明对应业务收入或者毛利占标的公司主营业务收入或者毛利的情况，并说明认定不构成同业竞争是否合理，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》关于不会导致新增重大不利影响同业竞争的相关要求。（2）宁国运下属其他企业未来是否存在进一步发展清洁能源发电业务的规划，未来是否存在新增同业竞争的可能。（3）补充说明中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目弃光率较高、建设成本较高、资产负债率较高、资本金财务内部收益率较低的具体情况判断依据。（4）说明若重组成功后，启动委托安排的具体时点及完成期限。

请独立财务顾问、会计师对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司补充说明

（一）补充披露控股股东及其控制的火力发电业务的公司情况及对应财务数据，同时说明对应业务收入或者毛利占标的公司主营业务收入或者毛利的情况，并说明认定不构成同业竞争是否合理，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》关于不会导致新增重大不利影响同业竞争的相关要求

上市公司已在重组报告书之“第十一节 同业竞争与关联交易”之“一、同业竞争”之“（二）本次交易完成后上市公司的同业竞争情况”之“1、火力发电业务”中补充披露如下：

“截至重组报告书签署日，宁国运及其控制的下属企业中，从事火力发电业务的公司情况如下：

序号	公司名称	产业类别	注册资本	经营范围
1.	宁夏电投银川热电有限公司	电力、热力生产和供应业	51,800万元	许可项目：发电业务、输电业务、供（配）电业务；供电业务；建设工程设计；建设工程监理；输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验；特种设备安装改造修理；自来水生产与供应；电气安装服务；互联网信息服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：热力生产和供应；承接总公司工程建设业务；工程和技术研究和试验发展；通用设备修理；专用设备修理；合同能源管理；再生资源销售；建筑砌块制造；发电技术服务；工程管理服务；节能管理服务；运行效能评估服务；安全咨询服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；资源再生利用技术研发；余热发电关键技术研发；余热余压余气利用技术研发；非常规水源利用技术研发；电力行业高效节能技术研发；在线能源计量技术研发；在线能源监测技术研发（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）
2.	宁夏电投永利能源有限公司	电力、热力生产和供应业	14,202.84万元	许可项目：发电业务、输电业务、供（配）电业务；输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验；道路货物运输（网络货运）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

序号	公司名称	产业类别	注册资本	经营范围
				动)一般项目:电力行业高效节能技术研发;储能技术服务;供冷服务;固体废物治理;发电技术服务;风力发电技术服务;太阳能发电技术服务;站用加氢及储氢设施销售;压缩空气的生产销售(除许可业务外,可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目)
3.	宁夏电投太阳山能源有限公司	电力、热力生产和供应业	16,805.76万元	许可项目:道路货物运输(不含危险货物)(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)一般项目:电力、热力的生产和供应(除许可业务外,可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目)
4.	宁电投(石嘴山市)能源发展有限公司	电力、热力生产和供应业	50,000万元	一般项目:储能技术服务;热力生产和供应;电力行业高效节能技术研发;技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;供冷服务;余热发电关键技术研发;风力发电技术服务;发电技术服务;太阳能发电技术服务。(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)许可项目:发电业务、输电业务、供(配)电业务;自来水生产与供应;道路货物运输(不含危险货物)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)

根据《证券期货法律适用意见第17号》中关于“构成重大不利影响的同业竞争”的理解与适用,“‘同业’是指竞争方从事与发行人主营业务相同或者相似的业务,核查认定该相同或者相似的业务是否与发行人构成‘竞争’时,应当按照实质重于形式的原则,结合相关企业历史沿革、资产、人员、主营业务(包括但不限于产品服务的具体特点、技术、商标商号、客户、供应商等)等方面与发行人的关系,以及业务是否有替代性、竞争性、是否有利益冲突、是否在同一市场范围内销售等,论证是否与发行人构成竞争;不能简单以产品销售地域不同、产品的档次不同等认定不构成同业竞争。竞争方的同类收入或者毛利占发行人主营业务收入或者毛利的比例达百分之三十以上的,如无充分相反证据,原则上应当认定为构成重大不利影响的同业竞争。”

宁国运及其控制的下属企业从事的火力发电业务与本次交易完成后上市公司主营的风力、光伏发电业务(即新能源发电业务)不构成同业竞争,主要原因

如下：

（1）电力销售方面不存在竞争关系

1）新能源发电业务的发电量实行全额保障性收购，与常规能源发电业务在电力消纳方面不具有竞争关系

根据《中华人民共和国可再生能源法》第十四条规定“电网企业应当与按照可再生能源开发利用规划建设，依法取得行政许可或者报送备案的可再生能源发电企业签订并网协议，全额收购其电网覆盖范围内符合并网技术标准的可再生能源并网发电项目的上网电量”。

根据《全额保障性收购可再生能源电量监管办法》第五条规定“电网企业、电力调度机构、电力交易机构等应按照国家相关政策要求，组织可再生能源发电企业、售电企业和电力用户等电力市场相关成员，按照以下分工完成可再生能源电量全额保障性收购工作：（一）电网企业应组织电力市场相关成员，确保可再生能源发电项目保障性收购电量的消纳；（二）电力交易机构应组织电力市场相关成员，推动可再生能源发电项目参与市场交易；（三）电力调度机构应落实可再生能源发电项目保障性电量收购政策要求，并保障已达成市场交易电量合同的执行。对未达成市场交易的电量，在确保电网安全的前提下，电网企业、电力调度机构可按照相关规定，采用临时调度措施充分利用各级电网富余容量进行消纳”，据此，本次交易置入资产电投新能源产生的电量，如未达成市场交易，将由电网企业、电力调度机构完成消纳，即上市公司未来所销售电量由其自身装机容量和发电能力决定，与宁国运控制的其他企业涉及的常规能源发电业务的装机容量和发电量不存在直接竞争关系。

2）电投新能源主营的风力、光伏发电业务产生的部分电量已纳入优先发电计划，不进入市场交易

根据《宁夏回族自治区发展改革委关于核定 2025 年宁夏优先发电优先购电计划的通知》中《2025 年宁夏新能源企业优先发电量》，电投新能源下属主要光伏电站及风电场发电量部分已纳入优先发电计划，该部分电力不参与市场交易，主要用于保障居民、农业等公益性事业用户，且执行基准电价，与控股股东宁国

运及其控制的其他公司涉及的火电业务不存在竞争关系。

3) 宁夏火电与新能源发电交易分时段、次序组织交易，价格机制独立，不存在直接竞争关系

根据《宁夏回族自治区发展改革委关于核定 2025 年宁夏优先发电优先购电计划的通知》《宁夏回族自治区发展改革委关于做好 2025 年电力中长期交易有关事项的通知》等相关文件，宁夏电力市场交易只涉及未纳入优先发电计划、优先用电计划的火电及新能源电力。火电与新能源发电交易分时段，由用户先与新能源企业、再与煤电企业次序组织交易，且价格机制独立，火电与新能源发电交易在峰、平、谷三个交易时段均设置了不同的交易价格上限/下限，不存在直接竞争关系。

(2) 市场需求方面不存在直接竞争关系

报告期内，宁国运下属新能源企业发电量和下属火电企业发电量占宁夏回族自治区全区发电量的比例均较小。据此，本次交易完成后，上市公司从事的新能源发电业务与宁国运其他子公司从事的常规能源发电业务在市场需求方面不存在直接竞争关系。

(3) 行业分类存在根本差异

1980 年，联合国召开的“联合国新能源和可再生能源会议”中对新能源和常规能源解释为：以新技术和新材料为基础，使传统的可再生能源得到现代化的开发和利用，用取之不尽、周而复始的可再生能源取代资源有限、对环境有污染的化石能源，重点开发太阳能、风能等，而已经广泛利用的煤炭、石油、天然气、水能等能源，称为常规能源。

根据《国民经济行业分类（GB/T 4754-2017）》的分类目录，风力发电、光伏发电业务所属行业分类为风力发电（D4415）和太阳能发电（D4416），二者分别利用风能、太阳能进行发电，属于新能源发电行业。宁国运其他电力板块企业经营的火力发电所属行业分类为火力发电（D4411），由此可见，宁国运其他子公司的常规能源发电业务与本次交易完成后上市公司的新能源发电业务行业分类存在根本差异。

（4）项目规划选址不存在竞争关系

火力发电业务和新能源发电业务对于资源禀赋的要求差异较大，风能和太阳能资源是决定新能源发电项目规划选址的重要依据，风能资源和太阳能光照资源相对丰富的地区，如我国西北、东北、华北及沿海地带，风电和太阳能发电项目相对较多；火力发电（包括燃煤发电、天然气发电等）需要综合考虑原料运输和电力送出方便的地区，主要集中于我国电力需求较大的区域或煤炭、天然气等资源富集区。因此宁国运其他子公司的常规能源发电业务与本次交易完成后上市公司的新能源发电业务在商业机会方面不存在竞争关系。

本次交易中关于火力发电业务与新能源发电业务不构成同业竞争的认定与陕西能源（001286.SZ）、新天绿能（600956.SH）、浙江新能（600032.SH）、江苏新能（603693.SH）、华电新能（2025年5月取得证监会注册批复）等公司一致，符合行业惯例。

综上，本次交易完成后，上市公司主营的风力、光伏发电业务从电力销售、市场需求、行业分类以及项目规划选址等方面与控股股东宁国运及其控制的其他除上市公司以外的从事火力发电业务的公司存在显著差异，认定不构成同业竞争具有合理性，本次交易不会导致上市公司新增重大不利影响的同业竞争。

（二）宁国运下属其他企业未来是否存在进一步发展清洁能源发电业务的规划，未来是否存在新增同业竞争的可能

宁国运下属其他企业目前正在建设或运营的新能源项目主要包括：（1）未进入2023年1月国家电网和南方电网公布的第一批可再生能源发电补贴合规项目清单新能源项目（如太阳山风电三四期项目）；（2）根据煤电与可再生能源联营相关政策获得的新能源项目（如永利中卫新能源300万千瓦光伏发电项目）；（3）因弃光率较高、建设成本较高、资产负债率较高、资本金财务内部收益率较低等原因导致不适宜由电投新能源现阶段实施的项目（如盐池惠安堡750MW风光同场项目、盐池高沙窝28万千瓦风电项目、中宁徐套100万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡85万千瓦光伏项目等）。

根据宁国运出具的《关于未来清洁能源发电业务实施规划的说明》：1、宁国

运未来计划由上市公司/电投新能源作为清洁能源发电业务的运营平台，宁国运将严格遵守《关于避免同业竞争的承诺》，除因特殊背景导致无法直接由上市公司/电投新能源建设运营的清洁能源发电项目外，不会运营与上市公司/电投新能源主营业务相同的清洁能源发电业务；2、无法直接由上市公司/电投新能源投资建设的清洁能源发电项目将由宁国运与上市公司/电投新能源及时签署托管协议托管至上市公司/电投新能源，在该等项目业务正常经营、扣除非经常性损益后的净利润为正且具备注入上市公司条件，并符合国有资产监管、上市公司监管、发改委监管相关法律法规等规范性文件规定前提下，通过优先将该等新能源电站注入上市公司等方式解决潜在的同业竞争问题。

综上，本次交易不会导致上市公司新增重大不利影响的同业竞争，宁国运已出具《关于避免同业竞争的承诺》，除因特殊背景导致无法直接由上市公司/电投新能源建设运营的清洁能源发电项目外，不会运营与上市公司/电投新能源主营业务相同的清洁能源发电业务，已采取特定措施解决同业竞争。

（三）补充说明中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目弃光率较高、建设成本较高、资产负债率较高、资本金财务内部收益率较低的具体情况判断依据

1、短期内项目弃光率较高及资本金财务内部收益率较低

中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目为所在地绿电园区配套项目，根据《自治区发展改革委关于自治区四大特色优势产业绿电园区建设规划（2024-2027 年）》及《自治区发展改革委关于加快推进特色优势产业绿电园区新能源项目建设的通知》等相关政策精神，相关新能源项目主要为支持硅基、铝基、铝锰基产业等高载能产业建设，以提高园区内企业绿电使用比例，降低用电成本。

根据宁国运出具的《关于中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目情况的说明》，由于上述项目的电力消纳（包括上网电价及上网电量）需要与工业园区内用电企业协商，目前暂未全部落实，因此上述项目在并网后短期内可能存在弃光率较高、电价较低、上网电量较低从而导致资本金财务内部收益率较低的情形。

2、资产负债率较高

中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目预计项目投资额分别为 33 亿元、34 亿元，项目资本金投入比例为 20%，宁国运目前作为项目公司（即宁国运新能源（中宁）有限公司和宁国运浩能新能源（盐池县）有限公司）的控股股东，预计未来对项目实施主体的持股比例将不低于 51%。如宁国运将上述 2 个项目公司宁国运新能源（中宁）有限公司和宁国运浩能新能源（盐池县）有限公司控股权转让至电投新能源，由电投新能源实施上述 2 个项目，电投新能源需要履行约 6.8 亿元的实缴出资义务。

电投新能源目前在建项目规模约 2.3GW，项目投资支出需求较高，如同时实施中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目，上述 6.8 亿元实缴出资义务需以电投新能源向控股股东借款方式筹措，使得上述两个项目在电投新能源合并报表层面实际资产负债率由 80%增至 100%。中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目并网时间仍存在一定不确定性，根据《备考审阅报告》，在已考虑支付现金对价的基础上，2025 年 3 月末上市公司备考资产负债率将达到 86.54%，实施上述 2 个项目将继续增加本次交易后上市公司整体资产负债率，给上市公司造成一定的偿债压力。

3、项目建设成本相对较高

中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目租赁用地涉及地块数目较多、地块复杂，施工过程中需要避让基本农田、耕地、道路、管道，部分土地利用现状及实际村界与三调数据不一致，需进一步实际勘测和多方协商并履行集体土地决策程序，最终用地租赁面积尚未最终确定，导致项目建设成本相对较高。

（四）说明若重组成功后，启动委托安排的具体时点及完成期限

宁国运计划于本次重组交割后 1 个月内，与上市公司签署托管协议，将煤电与可再生能源联营项目、太阳山风电场三四期项目、盐池惠安堡 750MW 风光同场项目、盐池高沙窝 28 万千瓦风电项目、中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目等新能源项目托管给上市公司及/或电投新能源。

二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、访谈宁国运管理层，了解宁国运从事火力发电业务的公司情况及其财务情况，查阅宁夏电投出具的《关于火电业务经营情况的说明》。

2、访谈宁国运管理层，了解宁国运未来清洁能源发电业务发展规划，查阅宁国运出具的《关于未来清洁能源发电业务实施规划的说明》《关于避免同业竞争的承诺函》。

3、访谈宁国运管理层，了解中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目未由电投新能源实施的原因，查阅中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目的立项审批、用地审批相关文件，查阅宁国运出具的《关于中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目情况的说明》。

4、访谈宁国运管理层，了解若重组成功后启动委托安排的具体时点及完成期限，查阅宁国运出具的《关于未来清洁能源发电业务实施规划的说明》。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易完成后，上市公司主营的风力、光伏发电业务从电力销售、市场需求、行业分类以及项目规划选址等方面与控股股东宁国运及其控制的其他除上市公司以外的从事火力发电业务的公司均存在显著差异，因此认定不构成同业竞争具有合理性，本次交易不会导致新增重大不利影响的同业竞争。

2、宁国运未来计划由上市公司/电投新能源作为清洁能源发电业务的实施平台，宁国运已出具《关于避免同业竞争的承诺》，除因特殊背景导致无法直接由上市公司/电投新能源建设运营的清洁能源发电项目外，不会运营与上市公司/电投新能源主营业务相同的清洁能源发电业务，已采取特定措施解决同业竞争。

3、中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目短期内弃光率较高及资本金财务内部收益率较低主要系电力消纳（包括上网电价及上

网电量)需要与工业园区内用电企业协商暂未全部落实所致;资产负债率较高主要系电投新能源在建项目投资支出需求较高,需以向控股股东借款方式筹措新增项目资本金所致;建设成本相对较高主要系用地情况复杂所致。

4、宁国运计划于本次重组交割后 1 个月内,与上市公司签署托管协议,将煤电与可再生能源联营项目、太阳山风电场三四期项目、盐池惠安堡 750MW 风光同场项目、盐池高沙窝 28 万千瓦风电项目、中宁徐套 100 万千瓦风光同场项目、盐池惠安堡 85 万千瓦光伏项目等新能源项目托管给上市公司及/或电投新能源。

问题五 关于其他

1.请你公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》的有关规定，补充披露对交易对象买卖股票的核查情况。

2.截至重组材料披露日，本次交易尚需自治区国资委批准，请你公司说明截至目前是否取得国资委意见，是否存在重大不确定性。

回复：

一、对本次交易相关内幕信息知情人买卖股票的核查情况

上市公司已在《宝塔实业股份有限公司重大资产置换及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》“第十三节 其他重要事项”之“六、本次交易涉及的相关主体买卖上市公司股票的自查情况”中补充披露本次交易相关内幕信息知情人买卖股票的情况，具体如下：

“（三）本次交易相关内幕信息知情人买卖股票的情况

根据相关内幕知情人的自查报告及中国证券登记结算有限责任公司出具的相关《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》《股东股份变更明细清单》，自查主体在自查期间通过证券交易所的证券交易买卖上市公司股票的行为如下：

1、自然人于二级市场买卖上市公司股票的情况

核查期间，相关自然人买卖宝塔实业股票的情况如下：

姓名	身份	交易日期	股份变动数量 (股)	结余股数 (股)	买入/卖出
王建宁	宁夏电投新能源有限公司计划经营部职工	2024/12/24	1,000	1,000	买入
陈清玲	宁夏电投新能源有限公司计划经营部职工王建宁直系亲属	2024/12/26	1,400	1,400	买入
		2025/3/28	1,700	3,100	买入
		2025/4/8	2,100	5,200	买入
陈佳栋	中和资产评估有限公司经办人员	2025/1/14	1,600	1,600	买入
		2025/1/17	-1,600	0	卖出
		2025/1/20	1,600	1,600	买入

姓名	身份	交易日期	股份变动数量 (股)	结余股数 (股)	买入/卖出
		2025/2/18	-1,600	0	卖出
		2025/2/19	1,600	1,600	买入
		2025/3/25	-1,600	0	卖出
		2025/3/28	6,700	6,700	买入
		2025/4/2	-6,700	0	卖出
杨兆海	宁夏国有资本运营集团有限责任公司董事会秘书 杨进川直系亲属	2024/10/29	2,000	2,000	买入
		2024/10/30	2,000	4,000	买入
		2024/10/31	-4,000	0	卖出
张生宝	宁夏电投新能源有限公司党群工作部职工	2025/2/11	3,400	3,400	买入
		2025/2/13	-3,400	0	卖出
		2025/3/4	3,300	3,300	买入
		2025/3/14	-3,300	0	卖出
		2025/4/2	3,300	3,300	买入
		2025/4/8	-3,300	0	卖出

针对上述自查期间买卖股票的行为，相关被核查人员均已分别出具承诺，相关承诺的主要内容具体如下：

(1) 关于王建宁及陈清玲买卖宝塔实业股票的行为

王建宁系宁夏电投新能源有限公司计划经营部职工，陈清玲系王建宁直系亲属。针对王建宁及陈清玲上述股票买卖行为，王建宁作出如下承诺：

“1) 本人及陈清玲在自查期间买卖宝塔实业股票的股票账户系以本人、陈清玲名义开立；本人及陈清玲在进行股票买卖交易时，未知悉本次重组内幕信息，本人及陈清玲买卖宝塔实业股票的行为，是基于对二级市场行情、宝塔实业股票价值及个人独立判断而进行的投资行为，不存在任何利用内幕信息买卖宝塔实业股票的情形；

2) 本人及陈清玲买卖股票的行为与宝塔实业、宝塔实业控股股东及其一致行动人宁夏国有资本运营集团有限责任公司、宁夏电投热力有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的标的公司宁夏电投新能源有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的交易对方宁夏电力投资集团有

限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的证券服务机构中国国际金融股份有限公司、招商证券股份有限公司、北京德恒律师事务所、利安达会计师事务所（特殊普通合伙）、中和资产评估有限公司及前述机构经办人员及其他参与本次重组的主体及相关人员不存在相关性；本人及陈清玲从未自任何处获取、知悉或主动打探任何有关本次重组的内幕信息，也未接受任何关于买卖宝塔实业股票的建议。

3) 除本人及陈清玲在自查期间存在买卖宝塔实业股票情况外，本人及本人直系亲属不存在其他买卖宝塔实业股票的行为，且不存在泄漏有关信息或者建议他人买卖宝塔实业股票、从事市场操纵等禁止的交易行为。

4) 自本函出具日至上市公司披露《宝塔实业股份有限公司重大资产置换及支付现金购买资产暨关联交易实施情况报告书》之日止，本人及本人直系亲属不会再以直接或间接方式买卖宝塔实业股票，也不以任何方式将本次重组相关信息披露给第三方，不建议他人买卖宝塔实业股票，并严格遵守相关法律、法规、规范性文件以及证券监管机构的要求规范交易行为。前述期限届满后，本人及本人直系亲属将严格遵守相关法律、法规、规范性文件以及证券监管机构的要求，规范买卖宝塔实业股票的行为。

5) 如本人及/或陈清玲在自查期间买卖宝塔实业股票的行为因违反相关法律、行政法规、部门规章或规范性文件，被相关证券监督管理部门认定为利用本次重组的相关信息进行内幕交易的情形，本人及/或陈清玲将上述自查期间买卖宝塔实业股票所得收益上缴宝塔实业。

倘若本人上述承诺存在不实情形，本人愿意承担相关法律责任。”

针对陈清玲上述股票买卖行为，陈清玲作出如下承诺：

“1) 本人在自查期间买卖宝塔实业股票的股票账户系以本人名义开立；本人在未知悉任何有关本次重组内幕信息的情况下，依据自己对二级市场行情、宝塔实业股票价值及个人独立判断而进行的投资行为，不存在任何利用内幕信息买卖宝塔实业股票的情形；

2) 本人买卖股票的行为与宝塔实业、宝塔实业控股股东及其一致行动人宁

夏国有资本运营集团有限责任公司、宁夏电投热力有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的标的公司宁夏电投新能源有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的交易对方宁夏电力投资集团有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的证券服务机构中国国际金融股份有限公司、招商证券股份有限公司、北京德恒律师事务所、利安达会计师事务所（特殊普通合伙）、中和资产评估有限公司及前述机构经办人员及其他参与本次重组的主体及相关人员不存在相关性；本人从未自任何处获取、知悉或主动打探任何有关本次重组的内幕信息，也未接受任何关于买卖宝塔实业股票的建议。

3) 自本函出具日至上市公司披露《宝塔实业股份有限公司重大资产置换及支付现金购买资产暨关联交易实施情况报告书》之日止，本人承诺不会再以直接或间接方式买卖宝塔实业股票，也不以任何方式将本次重组相关信息披露给第三方，不建议他人买卖宝塔实业股票，并严格遵守相关法律、法规、规范性文件以及证券监管机构的要求规范交易行为。前述期限届满后，本人将严格遵守相关法律、法规、规范性文件以及证券监管机构的要求，规范买卖宝塔实业股票的行为。

4) 如本人在自查期间买卖宝塔实业股票的行为因违反相关法律、行政法规、部门规章或规范性文件，被相关证券监督管理部门认定为利用本次重组的相关信息进行内幕交易的情形，本人同意将上述自查期间买卖宝塔实业股票所得收益上缴宝塔实业。

倘若本人上述承诺存在不实情形，本人愿意承担相关法律责任。”

(2) 关于陈佳栋买卖宝塔实业股票的行为

陈佳栋系中和资产评估有限公司经办人员。针对陈佳栋上述股票买卖行为，陈佳栋作出如下承诺：

“1) 本人在自查期间买卖宝塔实业股票的股票账户系以本人名义开立；本人在进行股票买卖交易时，未知悉本次重组内幕信息，本人买卖宝塔实业股票的行为，是基于对二级市场行情、宝塔实业股票价值及个人独立判断而进行的投资行为，不存在任何利用内幕信息买卖宝塔实业股票的情形；

2) 本人买卖股票的行为与宝塔实业、宝塔实业控股股东及其一致行动人宁夏国有资本运营集团有限责任公司、宁夏电投热力有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的标的公司宁夏电投新能源有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的交易对方宁夏电力投资集团有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的证券服务机构中国国际金融股份有限公司、招商证券股份有限公司、北京德恒律师事务所、利安达会计师事务所（特殊普通合伙）、中和资产评估有限公司及前述机构经办人员及其他参与本次重组的主体及相关人员不存在相关性；本人从未自任何处获取、知悉或主动打探任何有关本次重组的内幕信息，也未接受任何关于买卖宝塔实业股票的建议。

3) 除本人在自查期间存在买卖宝塔实业股票情况外，本人及本人直系亲属不存在其他买卖宝塔实业股票的行为，且不存在泄漏有关信息或者建议他人买卖宝塔实业股票、从事市场操纵等禁止的交易行为。

4) 自本函出具日至上市公司披露《宝塔实业股份有限公司重大资产置换及支付现金购买资产暨关联交易实施情况报告书》之日止，本人及本人直系亲属不会再以直接或间接方式买卖宝塔实业股票，也不以任何方式将本次重组相关信息披露给第三方，不建议他人买卖宝塔实业股票，并严格遵守相关法律、法规、规范性文件以及证券监管机构的要求规范交易行为。前述期限届满后，本人及本人直系亲属将严格遵守相关法律、法规、规范性文件以及证券监管机构的要求，规范买卖宝塔实业股票的行为。

5) 如本人在自查期间买卖宝塔实业股票的行为因违反相关法律、行政法规、部门规章或规范性文件，被相关证券监督管理部门认定为利用本次重组的相关信息内幕交易的情形，本人将上述自查期间买卖宝塔实业股票所得收益上缴宝塔实业。

倘若本人上述承诺存在不实情形，本人愿意承担相关法律责任。”

(3) 关于杨兆海买卖宝塔实业股票的行为

杨兆海系宁夏国有资本运营集团有限责任公司董事会秘书杨进川直系亲属。针对杨兆海上述股票买卖行为，杨进川作出如下承诺：

“1) 杨兆海在自查期间买卖宝塔实业股票的股票账户系以杨兆海名义开立; 杨兆海在进行股票买卖交易时, 未知悉本次重组内幕信息, 其买卖宝塔实业股票的行为, 是基于其对二级市场行情、宝塔实业股票价值及个人独立判断而进行的投资行为, 不存在任何利用内幕信息买卖宝塔实业股票的情形;

2) 杨兆海买卖股票的行为与宝塔实业、宝塔实业控股股东及其一致行动人宁夏国有资本运营集团有限责任公司、宁夏电投热力有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东, 本次重组的标的公司宁夏电投新能源有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东, 本次重组的交易对方宁夏电力投资集团有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东, 本次重组的证券服务机构中国国际金融股份有限公司、招商证券股份有限公司、北京德恒律师事务所、利安达会计师事务所(特殊普通合伙)、中和资产评估有限公司及前述机构经办人员及其他参与本次重组的主体及相关人员不存在相关性; 杨兆海从未自任何处获取、知悉或主动打探任何有关本次重组的内幕信息, 也未接受任何关于买卖宝塔实业股票的建议。

3) 除杨兆海在自查期间存在买卖宝塔实业股票情况外, 本人及本人直系亲属不存在其他买卖宝塔实业股票的行为, 且不存在泄漏有关信息或者建议他人买卖宝塔实业股票、从事市场操纵等禁止的交易行为。

4) 自本函出具日至上市公司披露《宝塔实业股份有限公司重大资产置换及支付现金购买资产暨关联交易实施情况报告书》之日止, 本人及本人直系亲属不会再以直接或间接方式买卖宝塔实业股票, 也不以任何方式将本次重组相关信息披露给第三方, 不建议他人买卖宝塔实业股票, 并严格遵守相关法律、法规、规范性文件以及证券监管机构的要求规范交易行为。前述期限届满后, 本人及本人直系亲属将严格遵守相关法律、法规、规范性文件以及证券监管机构的要求, 规范买卖宝塔实业股票的行为。

5) 如杨兆海在自查期间买卖宝塔实业股票的行为因违反相关法律、行政法规、部门规章或规范性文件, 被相关证券监督管理部门认定为利用本次重组的相关信息进行内幕交易的情形, 本人同意督促杨兆海将上述自查期间买卖宝塔实业股票所得收益上缴宝塔实业。

倘若本人上述承诺存在不实情形，本人愿意承担相关法律责任。”

针对杨兆海上述股票买卖行为，杨兆海作出如下承诺：

“1) 本人在自查期间买卖宝塔实业股票的股票账户系以本人名义开立；本人在未知悉任何有关本次重组内幕信息的情况下，依据自己对二级市场行情、宝塔实业股票价值及个人独立判断而进行的投资行为，不存在任何利用内幕信息买卖宝塔实业股票的情形；

2) 本人买卖股票的行为与宝塔实业、宝塔实业控股股东及其一致行动人宁夏国有资本运营集团有限责任公司、宁夏电投热力有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的标的公司宁夏电投新能源有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的交易对方宁夏电力投资集团有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的证券服务机构中国国际金融股份有限公司、招商证券股份有限公司、北京德恒律师事务所、利安达会计师事务所（特殊普通合伙）、中和资产评估有限公司及前述机构经办人员及其他参与本次重组的主体及相关人员不存在相关性；本人从未自任何处获取、知悉或主动打探任何有关本次重组的内幕信息，也未接受任何关于买卖宝塔实业股票的建议。

3) 自本函出具日至上市公司披露《宝塔实业股份有限公司重大资产置换及支付现金购买资产暨关联交易实施情况报告书》之日止，本人承诺不会再以直接或间接方式买卖宝塔实业股票，也不以任何方式将本次重组相关信息披露给第三方，不建议他人买卖宝塔实业股票，并严格遵守相关法律、法规、规范性文件以及证券监管机构的要求规范交易行为。前述期限届满后，本人将严格遵守相关法律、法规、规范性文件以及证券监管机构的要求，规范买卖宝塔实业股票的行为。

4) 如本人在自查期间买卖宝塔实业股票的行为因违反相关法律、行政法规、部门规章或规范性文件，被相关证券监督管理部门认定为利用本次重组的相关信息进行内幕交易的情形，本人同意将上述自查期间买卖宝塔实业股票所得收益上缴宝塔实业。

倘若本人上述承诺存在不实情形，本人愿意承担相关法律责任。”

(4) 关于张生宝买卖宝塔实业股票的行为

张生宝系宁夏电投新能源有限公司党群工作部职工。针对张生宝上述股票买卖行为，张生宝作出如下承诺：

“1) 本人在自查期间买卖宝塔实业股票的股票账户系以本人名义开立；本人在进行股票买卖交易时，未知悉本次重组内幕信息，本人买卖宝塔实业股票的行为，是基于对二级市场行情、宝塔实业股票价值及个人独立判断而进行的投资行为，不存在任何利用内幕信息买卖宝塔实业股票的情形；

2) 本人买卖股票的行为与宝塔实业、宝塔实业控股股东及其一致行动人宁夏国有资本运营集团有限责任公司、宁夏电投热力有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的标的公司宁夏电投新能源有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的交易对方宁夏电力投资集团有限公司及其董监高及有关知情人员、主要股东，本次重组的证券服务机构中国国际金融股份有限公司、招商证券股份有限公司、北京德恒律师事务所、利安达会计师事务所（特殊普通合伙）、中和资产评估有限公司及前述机构经办人员及其他参与本次重组的主体及相关人员不存在相关性；本人从未自任何处获取、知悉或主动打探任何有关本次重组的内幕信息，也未接受任何关于买卖宝塔实业股票的建议。

3) 除本人在自查期间存在买卖宝塔实业股票情况外，本人及本人直系亲属不存在其他买卖宝塔实业股票的行为，且不存在泄露有关信息或者建议他人买卖宝塔实业股票、从事市场操纵等禁止的交易行为。

4) 自本函出具日至上市公司披露《宝塔实业股份有限公司重大资产置换及支付现金购买资产暨关联交易实施情况报告书》之日止，本人及本人直系亲属不会再以直接或间接方式买卖宝塔实业股票，也不以任何方式将本次重组相关信息披露给第三方，不建议他人买卖宝塔实业股票，并严格遵守相关法律、法规、规范性文件以及证券监管机构的要求规范交易行为。前述期限届满后，本人及本人直系亲属将严格遵守相关法律、法规、规范性文件以及证券监管机构的要求，规范买卖宝塔实业股票的行为。

5) 如本人在自查期间买卖宝塔实业股票的行为因违反相关法律、行政法规、

部门规章或规范性文件，被相关证券监督管理部门认定为利用本次重组的相关信息进行内幕交易的情形，本人将上述自查期间买卖宝塔实业股票所得收益上缴宝塔实业。

倘若本人上述承诺存在不实情形，本人愿意承担相关法律责任。”

2、相关机构买卖宝塔实业股票的情况

(1) 中金公司

自查期间内，中金公司买卖上市公司股票的情况如下：

1) 衍生品业务自营性质账户交易情况

交易日期	交易性质	交易股份数量 (股)	截至2025/6/6持股数 量(股)
2024/10/12-2025/6/6	股份存入	900	0
	股份取出	900	
	买入	11,286,900	
	卖出	11,364,000	

2) 资产管理业务管理账户交易情况

交易日期	交易性质	交易股份数量 (股)	截至2025/6/6持股数 量(股)
2024/11/26	买入	56,400	0
2024/11/27	卖出	56,400	

对于中金公司在自查期间买卖上市公司股票的行为，中金公司已出具说明如下：

“本公司已严格遵守相关法律法规和公司各项规章制度，切实执行内部信息隔离制度，充分保障了职业操守和独立性。本公司建立了严格的信息隔离墙机制，各业务之间在机构设置、人员、信息系统、资金账户、业务运作、经营管理等方面的独立隔离机制及保密信息的管理和控制机制等，以防范内幕交易及避免因利益冲突发生的违法违规行为。

本公司衍生品业务自营性质账户、资产管理业务管理账户买卖宝塔实业股票是依据其自身独立投资研究作出的决策，属于其日常市场化行为，与本次重大资产重组事宜无任何关联，不存在利用本次重大资产重组事宜的内幕信息买卖

宝塔实业股票的情形；本公司不存在泄露有关内幕信息或者建议他人买卖宝塔实业股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，亦不存在获取或利用内幕信息进行股票投资的动机。”

(2) 招商证券

自查期间内，招商证券买卖上市公司股票的情况如下：

交易日期	部门/子公司名称	交易性质	交易股份数量 (股)	截至2025/6/6 持股数量(股)
2024/10/12- 2025/6/6	招商证券国际有限公司	证券买入	16,500	0
		证券卖出	16,500	
	金融市场投资总部衍生投资部	证券买入	683,000	200
		证券卖出	682,800	

对于招商证券在自查期间买卖上市公司股票的行为，招商证券已出具说明如下：

“本公司及子公司买卖上市公司股票严格遵守了中国证券监督管理委员会和证券交易所的监管要求以及本公司相关规定，前述股票买卖不涉及利用内幕信息进行交易的情况。

同时，本公司已建立了健全的信息隔离墙制度来规范利益冲突部门/子公司之间的信息隔离，金融市场投资总部和招商证券资产管理有限公司并无人员参与本次交易的筹划，也未和投资银行委员会的项目组人员有过接触，因此上述部门及子公司买卖上市公司股票是基于其独立的投资决策，与本次交易并不存在关联，不涉及利用内幕信息进行交易的情况。

本公司承诺，在本次交易过程中，不存在利用内幕信息以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司挂牌交易股票的情况，也不存在以任何方式将本次交易事宜之未公开信息披露给第三方的情况。”

除上述情形外，前述纳入本次交易自查范围的相关主体在自查期间不存在通过二级市场买卖上市公司股票的情形。”

二、说明本次重组是否取得国资委意见，是否存在重大不确定性

自治区国资委已出具《关于对宝塔实业股份有限公司重大资产重组的原则性

意见》：“本次重组将有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况、增强上市公司持续经营能力、提升上市公司发展质量，我委原则性同意本次重组。”

根据上市公司及宁国运与自治区国资委的沟通情况，自治区国资委预计于2025年7月5日前出具关于本次重组的批复意见，宁国运取得相关批复不存在重大不确定性。

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对宝塔实业股份有限公司重大资产置换及支付现金购买资产暨关联交易的问询函>回复之专项核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人：_____

吴雪妍

田浩

独立财务顾问协办人：_____

张臣

罗巍

余忠德

黄益国

付上珂

中国国际金融股份有限公司

2025 年 6 月 30 日