证券代码:603398 证券简称:沐邦高科 公告编号:2022-032

江西沐邦高科股份有限公司关于上海证券交易所《关于对江西沐邦高科股份有限公司重大资产购买预案的问询函》的回复公告

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

重要内容提示:

一、上市公司与交易标的及其股东签订《股权收购框架协议之补充协议》及《业绩承诺补偿协议之补充协议》

2022年3月28日上市公司与交易标的及其股东签订了《股权收购框架协议之补充协议》及《业绩承诺补偿协议之补充协议》,将本次交易标的的预估价从11亿元调整为9.8亿元,业绩承诺期从2022年-2024年调整为2022年-2025年,承诺净利润从14,000万元、16,000万元、18,000万元调整为14,000万元、16,000万元、18,000万元、20,000万元,其他情况可参见公司披露的《江西沐邦高科股份有限公司重大资产购买预案(修订稿)》。

二、资金筹措风险

本次交易为现金收购,上市公司将通过包括但不限于自有资金、借款、非公开发行股票等方式自筹交易价款所需资金并按照交易进度进行支付。由于本次交易涉及金额较大,资金筹措来源具有不确定性,若上市公司未能按照《股权收购框架协议》及其补充协议约定的支付进度取得借款或未能通过非公开发行股票等方式及时筹措到足额资金,则本次交易存在交易支付款项不能及时、足额到位的风险。提请投资者注意相关风险。

三、流动性风险

本次交易涉及金额较大,资金筹措来源具有不确定性。虽然公司董事会已经制定非公开发行股票方案,但非公开发行股票方案具有一定的审批风险及发行风险。若上市公司未能顺利实施非公开发行股票募集足够资金,则上市公司将通过银行借款筹集部分资金支付交易对价,将导致公司资产负债率上升以及流动性不足的风险。

四、商誉较大及商誉减值的风险

本次交易标的的资产交易对价初步确定为98,000万元,标的公司可辨认净资产公允价值相对较小,经过初步测算,本次交易完成后,公司形成的商誉金额约7.60亿元。若标的公司在未来经营中实现的收益未达预期,本次收购标的公司所形成的商誉将存在较高的减值风险,一旦计提商誉减值,将直接影响上市公司的损益及净资产。

五、整合风险

本次交易完成前,上市公司核心业务是益智玩具业务,本次交易完成后,上市公司将新增光伏硅片和硅棒的研发、生产和销售业务,原有业务与新增业务在业务模式、技术及市场方面存在差异。虽然上市公司与交易对方及标的公司签订的《股权收购框架协议》已就交易完成后的整合及管控措施进行了约定,且制定了整合计划及相应内部控制措施,但未来若上市公司的管理能力和管理水平不能有效满足各项业务的发展需要,上市公司对标的公司的整合效果未达预期,将可能导致相关业务的发展受到不利影响,从而影响上市公司的整体业绩水平。

六、标的公司财务数据未经审计、评估工作未完成的风险

截至本回复公告日,标的公司的审计、评估等工作尚未完成。本次交易标的资产的最终交易价格将以具备《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的评估机构出具的评估报告的评估结果为参考依据,由交易各方协商确定。

相关资产经审计的财务数据、资产评估结果、标的资产最终交易价格等数据将在重组报告书中予以披露,可能与本回复的情况存在差异,提请广大投资者注意。

江西沐邦高科股份有限公司(以下简称"沐邦高科"、"公司"、"上市公司")于2022年3月2日收到上海证券交易所出具的《关于对江西沐邦高科股份有限公司重大资产购买预案的问询函》(上证公函【2022】0159号)(以下简称"问询函")。根据问询函的要求,公司及相关中介机构就问询函所提问题逐项进行认真讨论、核查与落实,并逐项进行了回复说明。具体回复内容附后。

说明:

1、如无特殊说明,本回复中使用的简称或名词释义与预案一致;

2、本回复中若出现合计数尾数与所列数值总和尾数不符的情况,均为四舍五入所致。

问题1.关于跨行业收购。本次交易为跨界并购,标的公司主营业务范围与上市公司存在较大差异。请公司补充披露:在日常业务运营、管理层及核心岗位人员安排、内部治理、财务经营决策等方面,对标的公司的整合计划及相应内部控制措施,并就跨行业并购可能存在的相关不确定性做出风险提示。

答复:

一、在日常业务运营、管理层及核心岗位人员安排、内部治理、财务经营决策等方面,对标的公司的整合计划及相应内部控制措施,并就跨行业并购可能存在的相关不确定性做出风险提示

(一)上市公司将从日常运营、人事安排、公司治理、内部控制及财务决策管理等方面制定对标的公司的整合计划及相应内部控制措施

1、日常运营

业务上以现有管理团队管理为主,原则上不干涉具体业务,但相关合同审批、内部控制必须与上市公司内部控制体系一致。上市公司将对标的公司及其子公司相关人员进行培训,促使标的公司合规开展业务,日常经营符合国家法律法规、中国证监会规章、上海证券交易所上市规则和上市公司规范运作指引。现有运营需在上市公司内部控制体系下合法、合规的范围内进行,并接受上市公司相关部门检查。

2、人事安排

上市公司将对人事方面全权控制,对现有人事部门进行整合,对于标的公司的人事体系进行改革,从岗位设置、薪酬制度、激励制度等方面进行重新梳理,纳入上市公司薪酬管理体系。通过人才分类管理,建立核心人才激励机制,健全考核体系、培训体系,提高标的公司人事管理水平,提升员工的能力。

交易完成后,公司拟提名标的公司现任董事长张忠安出任上市公司新材料事业部总经理兼标的公司董事长,拟提名标的公司总经理张忠华出任上市公司总工程师兼标的公司总经理,拟提名标的公司张俊出任上市公司市场管理中心副总经理兼标的公司副总经理,拟提名标的公司凌继贝出任技术中心主任工程师兼标的公司副总经理,拟提名标的公司吴雄出任技术中心主任工程师兼标的公司副总经理。

3、公司治理

上市公司将牵头组建标的公司董事会,完善法人治理结构,形成股东会授权、董事会决策、监事会监督、经理层执行治理结构,确保标的公司按照规范治理的要求,完善股东会、董事会、监事会和经营管理者职责,将由上市公司提名任命部分标的公司董事会成员,并对现有管理层进行任职资格考察,一方面根据考察结果补齐短板促进管理水平提升,一方面上市公司将进一步派驻相关管理人员,协助标的公司进行管理。

4、内部控制及财务决策管理

将标的公司的财务管理及内部控制纳入上市公司管理体系,制定或完善标的公司内部控制制度和财务管理制度,使得标的公司与上市公司形成统一的内部管理流程和内控制度,上市公司将派驻专业人员或对标的公司适格人选进行培训,以提升其管理水平和风险意识,帮助标的公司按照上市公司规范运作的标准进行运作。

(二)并就跨行业并购可能存在的相关不确定性做出风险提示

虽然上市公司已经制定了对标的公司的整合计划及相应内部控制措施,但由于跨行业并购中原有业务与新增业务在业务模式、技术及市场方面存在差异,能否整合成功具有不确定性,因此本次收购具有整合失败的风险,提请投资者关注以下整合风险:

本次交易完成前,上市公司核心业务是益智玩具业务,本次交易完成后,上市公司将新增光伏硅片和硅棒的研发、生产和销售业务,原有业务与新增业务在业务模式、技术及市场方面存在差异。虽然上市公司与交易对方及标的公司签订的《股权收购框架协议》已就交易完成后的整合及管控措施进行了约定,且制定了整合计划及相应内部控制措施,但未来若上市公司的管理能力和管理水平不能有效满足各项业务的发展需要,上市公司对标的公司的整合效果未达预期,将可能导致相关业务的发展受到不利影响,从而影响上市公司的整体业绩水平。

二、补充披露情况

公司已在《江西沐邦高科股份有限公司重大资产购买预案(修订稿)》(以下简称"《预案(修订稿)》")"重大风险提示/一、与本次交易相关的风险"、"第八章风险因素/一、与本次交易相关的风险"及"第九章其他重要事项"中对上述内容进行了补充披露。

三、财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、上市公司将从日常运营、人事安排、公司治理、内部控制及财务决策管理等方面制定对标的公司的整合计划及相应内部控制措施,并已在《预案(修订稿)》中补充披露。

2、跨行业并购存在相关的不确定性,具有整合风险,上市公司已在《预案(修订稿)》中补充披露。

问题2.关于本次交易预估值。预案披露,标的公司股权预估值及交易作价暂定为11亿元。以标的公司2021年末股权价值计算的净资产溢价率为550.89%。请公司补充披露:(1)结合本次交易的估值方法选取、主要参数假设以及评估过程,说明评估的合理性及依据;(2)结合同行业相关可比交易案例的作价以及标的公司核心竞争力,说明本次交易的净资产溢价率和市盈率偏高的原因及合理性;(3)定量测算按本次预估作价定价下收购商誉的商誉金额,并就交易完成后的商誉减值风险进一步补充风险提示。

答复:

2022年3月28日,沐邦高科与标的公司及其股东签署了《股权收购框架协议之补充协议》和《业绩承诺补偿协议之补充协议》,对本次交易暂估价由之前的11亿元调整为9.8亿元,暂估价相对标的公司2021年末净资产计算的净资产溢价率为660.68%。

一、结合本次交易的估值方法选取、主要参数假设以及评估过程,说明评估的合理性及依据

(一)本次交易的估值方法选取的合理性及依据

对于内蒙古豪安能源科技有限公司的预估值的测算,本次评估将采用资产基础法和收益法进行评估,采用收益法的评估结果作为本次预评估的评估结论。

豪安能源所处行业为光伏发电材料制造业,报告期内经营业绩稳步提升,未来年度的收益可以合理预测,与其预期收益相关的风险报酬能估算计量。豪安能源为重资产企业,用于生产经营的单晶炉等实物资产的投入占账面值比重大,但企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外,还应包含企业所具有的产品优势、客户资源、研发及技术优势等重要的无形资源的贡献。鉴于本次估值目的,收益法评估的途径能够客观、合理地反映评估对象的价值,故以收益法评估结果作为预评估的结论。

(二)主要参数假设以及评估过程的合理性及依据

1、主要参数假设

(1)标的公司能够按目前状况持续享受15%所得税税率优惠政策。

(2)假设标的公司能够依据《土右旗年产1.5GW高效单晶硅棒建设项目投资协议》、《年产10GW单晶硅棒建设项目投资协议》免费租赁厂房至2030年12月31日,2031年1月1日开始标的公司能以市场租金价格水平续租;标的公司可以按照0.26元/度(含税)的电价用电至2026年12月31日,2027年1月1日开始电费按照包头市大工业电价0.40元/度(含税)结算。

(3)标的公司所处行业内的上下游产业链涉及的企业大多以银行承兑汇票支付货款,本次按照评估假设预测期内上述行业惯用的结算方式不会发生重大变化。

(4)根据标的公司未来四年规划及土默特右旗工信与科技局签发的《项目备案告知书》,假设标的公司2022年至2025年产能分别为2GW、3GW、4GW、5GW,2025年之后按照年产5GW单晶硅棒的产能持续经营。

(5)标的公司的全资子公司捷锐机电经营时间较短,主要资产为房屋建筑物及土地使用权,历史经营业绩不可参考性较低,未来年度的经营收益与风险在评估基准日尚难以可靠地估计,不具备应用收益法评估的前提条件,本次对捷锐机电采用资产基础法评估,其评估作为非经营性资产在收益法中加回。

2、主要财务数据假设

(1)主营业务收入预测

①产能以及销售数量预测

随着标的公司产能由2022年2GW逐步增加至5GW及产能利用率从不到80%逐步提升至接近100%,标的公司的硅片销售数量预测如下:

项目\年份	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027及以后年度
产能	2GW	3GW	4GW	5GW	5GW	5GW
硅片理论产能(万片)	26,438.80	40,306.57	53,329.87	66,706.88	66,957.21	66,957.21
硅片销售数量(万片)	20,501.87	31,136.28	43,774.08	56,656.79	64,278.92	64,278.92
增长率	13.06%	51.87%	40.59%	29.43%	13.45%	0.00

②销售单价以及收入预测

2022年初我国光伏硅片单价维持高位,根据2022年3月9日同花顺统计的报价,P型166mm、182mm、210mm型号硅片不含税价格分别为4.82元/片、5.93元/片、7.86元/片,谨慎预计2022年全年166mm、182mm及 210mm型号硅片均价分别为4.76元/片、5.71元/片及7.61元/片,低于同花顺公布的2022年3月9日市场价。但大幅高于2021年同期均价3.23元/片、3.93元/片及5.24元/片,因此预计2022年度硅片均价较2021年度将大幅增长。随着我国光伏硅片产能的大幅增长,对于2023年起各类硅片预计销售单价按逐年下降进行测算,2028年起销售单价保持2027年度的水平不变。则预测期内硅片销售收入情况如下:

单位	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027及以后年度
硅片均价(元/片)	3.89	5.94	4.91	4.50	4.20	4.10	4.00
增长率	60.57%	52.72%	-17.28%	-8.44%	-6.47%	-2.50%	-2.50%
硅片销量(万片)	18,133.12	20,501.87	31,136.28	43,774.08	56,656.79	64,278.92	64,278.92
增长率	24.78%	13.06%	51.87%	40.59%	29.43%	13.45%	0.00
硅片收入(万元)	70,476.02	121,690.87	152,879.14	196,797.32	238,235.13	263,528.18	256,939.97
增长率	100.36%	72.67%	25.63%	28.73%	21.06%	10.62%	-2.50%
硅棒收入(万元)	5,811.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

注:2021年度数据未经审计。

(2)主营业务成本测算

①硅料成本预测

硅料为硅片成本的主要组成部分,光伏硅片的价格波动与硅料的价格波动正相关,由于我国各大硅料厂已公布扩产计划,预计未来我国硅料价格将呈下降趋势。标的公司主要采购回收的循环硅料、原生多晶硅料等,假设硅料采购单价与硅片销售单价呈现同幅度的变动,则标的公司采购硅料的采购均价如下:

年份	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027及以后年度
采购均价(元/千克)	107.62	166.00	137.32	125.73	117.59	114.65	111.79
增长率	91.86%	54.25%	-17.28%	-8.44%	-6.47%	-2.50%	-2.50%

注:2021年度数据未经审计。

②根据产能增加情况,生产人员由目前的300人左右逐年增加至2026年的800人左右,人均薪酬每年增长6%,2027年开始不再增长,具体情况如下:

项目\年份	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027及以后年度
工资合计	2,062.39	3,153.77	4,178.74	5,315.36	6,573.33	7,239.20	7,673.55
年平均用工数量(人)	305	440.00	550.00	660.00	770.00	800.00	800.00
单位工资(万/人·年)	6.76	7.17	7.60	8.05	8.54	9.05	9.59
增长率	-	6%	6%	6%	6%	6%	6%

注:2021年度数据未经审计。

③制造费用主要包括折旧及摊销、电费、辅料、外协加工费、运输费及免租期后的厂房租赁费等。

折旧及摊销的预测见"问题2"回复之"一、结合本次交易的估值方法选取、主要参数假设以及评估过程,说明评估的合理性及依据/(二)主要参数假设以及评估过程的合理性及依据/2、主要财务数据假设/(8)折旧及摊销";

假设拉棒的平均电耗为31.37度/千克,每年的用电量随着产量的提升而提升,由于2025年后产量不再增加,2025年之后每年的用电量与2025年一致,但是自2027年开始每年的电费单价由0.23元/度(不含税)调增为0.36元/度(不含税);

外协加工费、运输费及辅料等与主营业务收入高度相关,未来年度按照收入的占比进行测算;

2022年度至2030年度标的公司免租生产厂房,2031年开始按照市场价租赁厂房。

基于上述假设,制造费用情况如下:

项目\年份	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027-2030年度	2031及以后年度
制造费用	10,008.18	17,436.01	23,372.52	31,364.27	39,245.22	44,090.44	49,631.01	50,582.29
营业收入的比例	12.38%	13.81%	14.84%	15.57%	16.16%	16.44%	18.98%	19.34%

注:2021年度数据未经审计。

④基于上述假设,预测期内主营业务成本情况如下:

项目\年份	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
主营业务成本	59,627.28	98,329.43	125,791.15	165,385.09	202,627.80	224,474.44
主营业务毛利率	22.01%	19.20%	17.72%	15.96%	14.95%	14.82%
其中:直接材料	47,556.70	77,739.65	98,239.89	128,705.45	156,809.25	173,144.80
直接材料成本率	62.34%	63.88%	64.26%	65.40%	65.82%	65.70%
直接人工	2,062.39	3,153.77	4,178.74	5,315.36	6,573.33	7,239.20
直接人工成本率	2.55%	2.50%	2.65%	2.64%	2.71%	2.70%
制造费用	10,008.18	17,436.01	23,372.52	31,364.27	39,245.22	44,090.44
制造费用成本率	12.38%	13.81%	14.84%	15.57%	16.16%	16.44%
项目\年份	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度	2031及以后年度	
主营业务成本	226,377.68	226,377.68	226,377.68	226,377.68	227,328.96	
毛利率	11.89%	11.89%	11.89%	11.89%	11.52%	
其中:直接材料	169,073.12	169,073.12	169,073.12	169,073.12	169,073.12	
直接材料成本率	65.80%	65.80%	65.80%	65.80%	65.80%	
直接人工	7,673.55	7,673.55	7,673.55	7,673.55	7,673.55	
直接人工成本率	2.93%	2.93%	2.93%	2.93%	2.93%	
制造费用	49,631.01	49,631.01	49,631.01	49,631.01	50,582.29	
制造费用成本率	18.98%	18.98%	18.98%	18.98%	19.34%	

注:2021年度数据未经审计。

由于人均薪酬、电费、租赁费等成本在未来期间将有上涨,因此标的公司预测期内主营业务毛利率呈下降趋势,由2021年度的22.01%逐渐下降至11.52%。

(3)销售费用

假设销售人员增加至12人,人均薪酬每年增长6%,2028年开始不再增长;业务招待费及差旅费等与营业收入呈线性关系的费用,按照其2021年度占营业收入的比例结合预测期的营业收入进行测算。销售费用整体占营业收入的比例约0.12%至0.14%,具体情况如下:

项目\年份	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027及以后年度
销售费用	135.38	178.30	222.62	261.82	303.00	330.27	354.58
占营业收入的比例	0.17%	0.14%	0.14%	0.13%	0.12%	0.12%	0.14%

注:2021年度数据未经审计。

(4)管理费用

假设管理人员逐渐增加至83人,人均薪酬每年增长6%,2028年开始不再增长;折旧及无形资产摊销按照2021年的水平预测;修理费等与营业收入呈线性关系的费用,按照其2021年度占营业收入的比例结合预测期的营业收入进行测算。管理费用整体占营业收入的比例约0.59%至0.86%,具体情况如下:

项目\年份	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027及以后年度
管理费用	1,307.76	1,084.76	1,197.96	1,319.96	1,451.45	1,593.19	1,756.01
占营业收入的比例	1.62%	0.86%	0.76%	0.66%	0.60%	0.59%	0.67%

注:2021年度数据未经审计;2021年度管理费用高于2022及2023年度是因为2021年度发生非季节性停工损失417.16万元,预测期内未预计停工损失。

(5)研发费用

预计未来标的公司为了保持产品的竞争力需长期保持高研发投入,研发费用占营业收入的比例保持在3.57%至3.76%之间,具体情况如下:

项目\年份	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027及以后年度
研发费用	2,882.88	4,684.29	5,769.00	7,242.54	8,673.68	9,680.06	9,821.19
占营业收入的比例	3.56%	3.71%	3.66%	3.60%	3.57%	3.61%	3.76%

注:2021年度数据未经审计。

(6)财务费用

假设标的公司未来需要将预测期内各年末应收票据余额60%左右的承兑汇票按照3.14%的手续费率进行贴现,以满足标的公司需使用银行存款支付工资、采购款等需求。长期借款涉及的款项和利息作为非经营性资产处理,故不再对其在预测期内测算利息费用。财务费用预测情况如下:

项目\年份	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027及以后年度
财务费用	382.29	917.06	1,152.10	1,483.06	1,795.34	1,985.95	1,936.30
占营业收入的比例	0.47%	0.73%	0.73%	0.74%	0.74%	0.74%	0.74%

注:2021年度数据未经审计。

(7)资本性支出

根据标的公司未来4年增加产能的规划及日常维护的支出需求,2022年至2025年,标的公司资本性支出金额较高,2026年开始不再增加产能,仅进行日常维护,资本性支出大幅下降。预测期资本性支出情况如下:

项目\年份	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度
单晶炉增加数(台)	60	80	80	80	0
单晶炉支出金额(万元)	7,000.00	10,600.00	10,600.00	10,600.00	-
单晶炉总数(台)	245	325	405	485	485
资本性支出(满足永续经营)(万元)	1,500.79	2,075.47	2,737.96	3,400.47	3,731.71
资本性支出总额(万元)	8,500.79	12,675.47	13,337.96	14,000.47	3,731.71
项目\年份	2027年度	2028年度	2029年度	2030及以后年度	
单晶炉增加数(台)	0	0	0	0	
单晶炉支出金额(万元)	-	-	-	-	
单晶炉总数(台)	485	485	485	485	
资本性支出(满足永续经营)(万元)	3,731.71	3,731.71	3,731.71	4,908.92	
资本性支出总额(万元)	3,731.71	3,731.71	3,731.71	4,908.92	

(8)折旧及摊销

折旧和摊销的预测,除考虑企业原有的各类固定资产和其它长期资产,还需考虑未来新增产能所增加的固定资产和其他长期资产,标的公司的固定资产以单晶炉为主,未来各期折旧与及摊销与当期单晶炉数量匹配情况如下:

项目\年份	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026及以后年度
单晶炉总数(台)	245	325	405	485	485
折旧及摊销(万元)	1,934.36	2,700.59	3,583.92	4,467.26	4,908.92

(9)折现率

本次交易的折现率根据测算为11.2%,略高于可比交易案例折现率的平均值10.63%,折现率的确定具有谨慎性与合理性,可比交易案例折现率情况如下:

序号	收购方	标的资产	折现率
1	钧达股份	上饶捷泰新能源科技有限公司51%股权	10.82%
2	霞客环保	协鑫智慧能源股份有限公司90%股权	9.10%
3	天业通联	晶澳太阳能有限公司100%股权	11.03%
4	通威股份	通威太阳能(合肥)有限公司100%股权	11.58%
5	星帅尔	黄山富乐新能源科技有限公司51%股权	未公布
平均值			10.63%
豪安能源100%股权			11.2%

注:钧达股份收购上饶捷泰新能源科技有限公司51%股权的折现率介于10.44%至10.82%。

3、预评估结果

基于上述假设,豪安能源依据未经审计的母公司财务报表采用收益法进行预评估的结果如下:

单位:万元

项目\年份	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
一、营业收入	126,275.57	157,463.84	201,382.02	242,819.83	268,112.88	261,524.67
其中:主营业务收入	121,690.87	152,879.14	196,797.32	238,235.13	263,528.18	256,939.97
减:营业成本	102,900.56	130,362.29	169,956.22	207,198.93	229,045.58	230,948.82
其中:主营业务成本	98,329.43	125,791.15	165,385.09	202,627.80	224,474.44	226,377.68
税金及附加	491.97	557.67	702.31	828.66	1,038.97	894.09
销售费用	178.30	222.62	261.82	303.00	330.27	354.58
管理费用	1,084.76	1,197.96	1,319.96	1,451.45	1,593.19	1,756.01
研发费用	4,684.29	5,769.00	7,242.54	8,673.68	9,680.06	9,821.19
财务费用	917.06	1,152.10	1,483.06	1,795.34	1,985.95	1,936.30
加:其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	-159.15	-134.07	-188.80	-178.14	-108.73	-108.73
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	15,859.48	18,068.13	20,227.30	22,390.63	24,330.13	15,704.95
三、利润总额	15,859.48	18,068.13	20,227.30	22,390.63	24,330.13	15,704.95
四、所得税	1,859.28	2,069.62	2,229.18	2,394.06	2,572.66	1,262.92
五、净利润	14,000.20	15,998.51	17,998.12	19,996.57	21,757.47	14,442.03
六、归属于母公司损益	14,000.20	15,998.51	17,998.12	19,996.57	21,757.47	14,442.03
加:折旧和摊销	1,934.36	2,700.59	3,583.92	4,467.26	4,908.92	4,908.92
减:资本性支出	8,500.79	12,675.47	13,337.96	14,000.47	3,731.71	3,731.71
减:营运资本增加	5,071.69	3,556.11	5,122.56	4,820.84	2,894.98	90.90
七、股权自由现金流	2,362.08	2,467.52	3,121.52	5,642.52	20,039.70	15,528.34
加:税后的付息债务利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
八、企业自由现金流	2,362.08	2,467.52	3,121.52	5,642.52	20,039.70	15,528.34
折现率	11.2%	11.2%	11.2%	11.2%	11.2%	11.2%
折现期(月)	6.0	18.00	30.00	42.00	54.00	66.00
折现系数	0.9483	0.8528	0.7669	0.6897	0.6202	0.5577
九、收益现值	2,239.96	2,104.30	2,393.89	3,891.65	12,428.62	8,660.16
项目\年份	2028年度	2029年度	2030年度	2031年度	2032及以后年度	
一、营业收入	261,524.67	261,524.67	261,524.67	261,524.67	261,524.67	
其中:主营业务收入	256,939.97	256,939.97	256,939.97	256,939.97	256,939.97	
减:营业成本	230,948.82	230,948.82	230,948.82	231,900.09	231,900.09	
其中:主营业务成本	226,377.68	226,377.68	226,377.68	227,328.96	227,328.96	
税金及附加	892.59	892.59	877.29	868.72	868.72	
销售费用	354.58	354.58	354.58	354.58	354.58	
管理费用	1,756.01	1,756.01	1,756.01	1,756.01	1,756.01	
研发费用	9,821.19	9,821.19	9,821.19	9,821.19	9,821.19	
财务费用	1,936.30	1,936.30	1,936.30	1,936.30	1,936.30	
加:其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
净敞口套期收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
信用减值损失	-108.73	-108.73	-108.73	-108.73	-108.73	
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
资产处置收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
二、营业利润	15,706.45	15,706.45	15,721.76	14,779.04	14,779.04	
三、利润总额	15,706.45	15,706.45	15,721.76	14,779.04	14,779.04	
四、所得税	1,263.14	1,263.14	1,265.44	1,124.03	1,124.03	
五、净利润	14,443.31	14,443.31	14,456.32	13,655.01	13,655.01	
六、归属于母公司损益	14,443.31	14,443.31	14,456.32	13,655.01	13,655.01	
加:折旧和摊销	4,908.92	4,908.92	4,908.92	4,908.92	4,908.92	
减:资本性支出	3,731.71	3,731.71	4,908.92	4,908.92	4,908.92	
减:营运资本增加	-0.15	0.00	-1.63	100.17	0.00	
七、股权自由现金流	15,620.67	15,620.52	14,457.95	13,554.84	13,655.01	
加:税后的付息债务利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
八、企业自由现金流	15,620.67	15,620.52	14,457.95	13,554.84	13,655.01	
折现率	11.2%	11.2%	11.2%	11.2%	11.2%	
折现期(月)	78.00	90.00	102.00	114.00		
折现系数	0.5015	0.4510	0.4056	0.3647	3.2563	
九、收益现值	7,833.77	7,044.85	5,864.14	4,943.45	44,464.81	
经营性资产价值					101,869.60	
基准日非经营性资产评估值					2,924.37	
溢余资产评估值					0.00	
企业整体价值评估值(扣除少数股东权益)					104,793.97	

注:正式评估报告中收益法计算表的数据将根据标的公司经审计财务数据及其提供的正式业务计划调整。

综上所述,本次交易的估值方法选取、主要参数假设以及评估过程合理,评估的依据充分,具有合理性。

二、结合同行业相关可比交易的作价以及标的公司核心竞争力,说明本次交易的净资产溢价率和市盈率偏高的原因及合理性

(一)可比上市公司分析

截至2021年12月31日,光伏行业可比A股上市公司中环股份、隆基股份、上机数控的估值情况如下表所示:

股票代码	股票简称	市盈率(TTM)
002129.SZ	中环股份	50.21
601012.SH	隆基股份	43.57
603185.SH	上机数控	26.71
平均值		40.16
豪安能源		10.14

数据来源:Wind数据库

截至2021年12月31日,光伏行业可比上市公司市盈率(TTM)平均值为40.16,光伏指数(884045.WI)平均市盈率(TTM)为48.64,市盈率中值为46.55。根据本次交易标的资产暂估价及标的公司2021年度未经审计的净利润金额计算,豪安能源市盈率为10.14,低于同行业可比上市公司市盈率,低于光伏指数(884045.WI)平均市盈率。

(二)可比交易分析

选取以下以光伏行业为交易背景的交易案例作为可比案例进行分析,具体情况如下:

序号	收购方	标的资产	净资产溢价率	市盈率
1	钧达股份	上饶捷泰新能源科技有限公司51%股权	219%	-
2	霞客环保	协鑫智慧能源股份有限公司90%股权	29%	14.59
3	天业通联	晶澳太阳能有限公司100%股权	41%	10.05
4	通威股份	通威太阳能(合肥)有限公司100%股权	522%	13.25
5	星帅尔	黄山富乐新能源科技有限公司51%股权	756%	-
平均值			313%	12.63
豪安能源100%股权			660%	10.14

数据来源:Wind数据库,市盈率=被收购公司100%股权价值/交易前一年净利润;因上饶捷泰新能源科技有限公司和黄山富乐新能源科技有限公司交易前一年净利润为负数,因此市盈率平均值不予采用。

可比交易案例市盈率差异较小,均高于10。本次交易,豪安能源的市盈率10.14低于可比交易案例的市盈率平均值12.63,与可比交易案例的市盈率相比,豪安能源的市盈率处于合理范围内。

由于各案例公司净资产差异较大,因此各可比交易案例的净资产溢价率差异较大。本次交易,豪安能源的净资产溢价率660%高于可比交易案例净资产溢价率平均值313%,低于可比交易案例星帅尔收购黄山富乐新能源科技有限公司51%股权的净资产溢价率756%。本次交易豪安能源的净资产溢价率较高是因为豪安能源成立时间较短,实收资本及累积的未分配利润偏低,导致其账面净资产偏低,而其预期收益情况较好,净资产收益率较高,导致预估值较高,其账面净资产无法全面反映其真实价值。

综上所述,本次交易的净资产溢价率和市盈率具有合理性。

三、定量测算按本次预估作价定价下收购商誉的商誉金额,并就交易完成后的商誉减值风险进一步补充风险提示

(一)定量测算按本次预估作价定价下收购商誉的商誉金额

根据交易双方在预估价值基础上确定的预估交易价格,标的资产的预计支付对价较标的公司账面的净资产增加值较高,同时由于本次股权购买是非同一控制下的企业合并,按照企业会计准则的相关规定,当购买方从合并成本中取得的被收购可以辨认净资产公允价值份额的差异,应当确认为商誉。

根据本次预估作价定价下模拟测算的商誉计算过程如下:

项目	金额(万元)
预估交易价	98,000.00
减:2021年12月31日账面净资产	12,883.16
土地、厂房评估增值金额	2,153.24
过渡期净资产变动额(注)	7,000.00
预计商誉金额	75,963.60

注:1、2021年12月31日账面净资产未经审计;2、假设标的公司2022年度净利润为14,000.00万元,且每月净利润金额一致;3、假设标的公司100%股权于2022年6月30日过户至上市公司;4、土地、厂房评估增值金额系根据2021年12月30日豪安能源收购捷锐机电100%股权时佳信和投房地产评估有限公司出具的《江西豪安能源科技有限公司拟进行股权转让事宜涉及的江西捷锐机电设备有限公司股东全部权益价值资产评估报告》确定;5、本次交易形成的商誉将根据最终交易作价及实际交割日标的资产可辨认净资产的公允价值计算确定。

根据相关假设初步测算,本次交易完成后沐邦高科将会确认约7.60亿元商誉,若标的公司未来经营产生的收益和现金流无法支持确认的商誉价值,那么收购标的公司所产生的商誉可能将会有减值的风险,对于上市公司未来的经营业绩产生不利影响。

(二)商誉较大及商誉减值的风险

本次交易标的资产交易对价初步确定为98,000万元,标的公司可辨认净资产公允价值相对较小,经过初步测算,本次交易完成后,公司形成的商誉金额约7.60亿元。若标的公司在未来经营中实现的收益未达预期,本次收购标的公司所形成的商誉将存在较高的减值风险,一旦计提商誉减值,将直接影响上市公司的损益及净资产。

四、补充披露情况

公司已在《预案(修订稿)》"重大风险提示/一、与本次交易相关的风险"、"第五章标的资产评估情况"及"第八章风险因素/一、与本次交易相关的风险"中对上述内容进行了补充披露。

五、财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、本次交易的估值方法选取、主要参数假设以及评估过程合理,评估的依据充分,具有合理性。

2、本次交易的净资产溢价率和市盈率符合市场情况,具有合理性。

3、上市公司已在《预案(修订稿)》中补充披露商誉减值风险相关内容。

问题3.关于收购资金来源与未来资本性支出。请公司补充披露:(1)预案披露同天,公司披露非公开发行股票预案,拟募资不超过24.15亿元,其中用于本次现金收购11亿元。请公司结合自身货币资金余额及银行授信等资信情况,补充说明若非公开发行未完成或尚在进行中,支付11亿元交易对价的资金筹措安排,以及对公司日常营运资金的影响,是否将引发流动性紧张等问题;(2)预案披露,标的公司目前已建成1.5GW单晶硅棒项目,且目前在建及拟建投资项目未来资本支出规模较大。请公司补充披露对标的公司未来三年拟新增资本性支出的测算结果,相关投建项目的进展、预计投产时间和产能情况,并进一步评估后续资本性支出投入对公司现金流的潜在影响,以及公司拟采取的应对措施。同时,就项目资金筹措来源的不确定性,以及因标的收购及后续项目投建而对公司流动性的潜在影响进一步补充风险提示。

答复:

2022年3月28日,沐邦高科与标的公司及其股东签署了《股权收购框架协议之补充协议》和《业绩承诺补偿协议之补充协议》,对本次交易暂估价由之前的11亿元调整为9.8亿元,同日沐邦高科修订了非公开发行股票预案,拟募资不超过22.55亿元。

一、请公司结合自身货币资金余额及银行授信等资信情况,补充说明若非公开发行未完成或尚在进行中,支付9.8亿元交易对价的资金筹措安排,以及对公司日常营运资金的影响,是否将引发流动性紧张等问题

本次交易为现金收购,采取分期付款的方式缓解了上市公司的资金压力,降低了对日常营运资金流动性的不利影响。上市公司拟采用包括但不限于自有资金、银行借款、非公开发行股票募集资金等合理的方式筹集,并按照交易进度进行支付,但本次交易的实施不以上述非公开发行股票获得中国证监会的核准为前提。

1、收购资金缺口测算

单位:万元

项目	2022/6/30	2023/6/30	2024/6/30	2025/6/30	2026/6/30
支付对价款①	50,000	12,000	12,000	12,000	12,000
累计支付对价款②=Σ①	50,000	62,000	74,000	86,000	98,000
豪安能源累计资本性支出③	3,500	12,300	22,900	33,500	38,800
累计支出资金④=②+③	53,500	74,300	96,900	119,500	136,800
上市公司期初货币资金⑤	14,983				
上市公司主营业务净利润⑥	800	1,600	1,600	1,600	1,600
上市公司累计货币资金⑦=⑤+Σ⑥	15,783	17,383	18,983	20,583	22,183
豪安能源净利润⑧	7,000	15,000	17,000	19,000	21,000
豪安能源累计净利润⑨=Σ⑧	7,000	22,000	39,000	58,000	79,000
累计自有资金⑩=⑦+⑨	22,783	39,383	57,983	78,583	101,183
累计资金缺口④-⑩	30,717	34,917	38,917	40,917	35,617

注:1、上市公司截至2021年12月31日银行存款余额为14,983.73万元;

2、假设支付对价款日期分别为2022年、2023年、2024年、2025年、2026年的6月末;

3、假设上市公司主营业务的净利润约为1600万元;

4、假设豪安能源2022年度、2023年度、2024年度、2025年度的重大的资本性支出计划分别为7,000万元、10,600万元、10,600万元、10,600万元,且按月平均支出。

根据上述假设条件以及上表测算,本次收购支付对价的累计资金缺口最高为40,917万元。公司将通过向特定对象非公开发行股票的方式募集资金,其中部分募集资金用于支付收购对价款。在募集资金到位前,公司将通过自有资金或借款用于支付对价款。截至2021年9月30日上市公司资产负债率为4.89%,资产负债率较低,具备向银行借款的基础。公司将综合考虑现金流状况、经营情况、交易对价支付安排等因素,灵活安排银行借款的相关事项。

2、银行授信情况

针对本次收购,公司正与银行积极沟通借款事宜,目前已获得中国银行股份有限公司汕头分行(以下简称"中国银行汕头分行")和中国建设银行股份有限公司南昌铁路支行(以下简称"建设银行南昌铁路支行")的授信意向。根据中国银行汕头分行于2022年3月8日出具的《授信意向函》,中国银行汕头分行同意向上市公司提供金额不超过人民币66,000.00万元的授信意向。根据建设银行南昌铁路支行于2022年3月9日出具的《授信意向函》,建设银行南昌铁路支行同意向上市公司提供金额不超过人民币70,000.00万元的授信意向。待本次交易经公司股东大会审批通过后,公司可以根据实际资金需求向中国银行汕头分行或建设银行南昌铁路支行提交相关材料,并正式申请授信融资。

综上所述,若非公开发行未完成或尚在进行中,上市公司将先行使用自有资金或银行借款按约定分期支付交易对价,公司已经根据双方约定的资金支付安排制定了周密的资金筹集计划,因此不会引发严重的流动性风险。若非公开发行股票顺利完成,上市公司将募集大量资金,便可彻底解决资金缺口问题。

二、请公司补充披露对标的公司未来三年拟新增资本性支出的测算结果,相关投建项目的进展、预计投产时间和产能情况,并进一步评估后续资本性支出投入对公司现金流的潜在影响,以及公司拟采取的应对措施

(一)请公司补充披露对标的公司未来三年拟新增资本性支出的测算结果,相关投建项目的进展、预计投产时间和产能情况

标的公司目前拥有1.5GW高效单晶硅棒产能,未来三年拟逐渐增加2.5GW高效单晶硅棒产能,预计至2024年将拥有4GW高效单晶硅棒产能。标的公司未来三年拟新增资本性支出情况如下:

标的公司未来三年资本支出计划(2022至2024年)

序号	资本支出项目	年度	未来三年资本支出金额(不含税)	新增产能	预计投产时间	投资进度
1	高效单晶硅产能扩张项目	2022年度	7,000.00	0.5GW	2022年6月	2022年新增60台单晶炉,于当年安装、投产
		2023年度	10,600.00	1GW	2023年6月	2023年新增80台单晶炉,于当年安装、投产
		2024年度	10,600.00	1GW	2024年6月	2024年新增80台单晶炉,于当年安装、投产
		合计	28,200.00	2.5GW	–	–

上述计划系标的公司依据市场需求及其自身资金实力制定,具有可行性。

(二)并进一步评估后续资本性支出投入对公司现金流的潜在影响,以及公司拟采取的应对措施

根据上表测算,标的公司2022年度、2023年度、2024年度主要资本性支出分别为7,000万元、10,600万元、10,600万元,而同期承诺净利润分别为14,000万元、16,000万元、18,000万元,标的公司每年的净利润足以覆盖上述资本性支出,因此不会对公司的现金流造成重大不利影响。

三、同时,就项目资金筹措来源的不确定性,以及因标的收购及后续项目投建而对公司流动性的潜在影响进一步补充风险提示

(一)资金筹措风险

本次交易为现金收购,上市公司将通过包括但不限于自有资金、借款、非公开发行股票等方式自筹交易价款所需资金并按照交易进度进行支付。由于本次交易涉及金额较大,资金筹措来源具有不确定性,若上市公司未能按照《股权收购框架协议》及其补充协议约定的支付进度取得借款或未能通过非公开发行股票等方式及时筹措到足额资金,则本次交易存在交易支付款项不能及时、足额到位的风险。提请投资者注意相关风险。

(二)流动性风险

本次交易涉及金额较大,资金筹措来源具有不确定性。虽然公司董事会已经制定非公开发行股票方案,但非公开发行股票方案具有一定的审批风险及发行风险。若上市公司未能顺利实施非公开发行股票募集足够资金,则上市公司将通过银行借款筹集部分资金支付交易对价,将导致公司资产负债率上升以及流动性不足的风险。

(三)未来资本性支出较大的风险

标的公司目前已建成1.5GW单晶硅棒项目,根据标的公司经营规划,目前在建以及拟建的投资项目未来资本支出规模较大。虽然标的公司已对上述项目进行了充分的可行性研究及论证,并统筹制定了项目实施进度与资金筹措安排,但如果在项目实施过程中,受宏观经济形势、融资市场环境变化、产业政策调整等不可控因素影响,标的公司未能按计划落实上述项目资金,则标的公司将面临一定的资金压力,可能导致上述项目无法按计划顺利实施并实现预期效益,同时标的公司的资金周转及流动性将受到不利影响。

四、补充披露情况

公司已在《预案(修订稿)》"重大风险提示/一、与本次交易相关的风险"、"重大事项提示/一、本次交易方案概述/(四)交易的资金来源"、"第一章本次交易概况/三、本次交易方案/(四)交易的资金来源"、"第四章交易标的基本情况/四、标的公司其他情况"及"第八章风险因素/一、与本次交易相关的风险"中对上述内容进行了补充披露。

五、财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、本次交易为现金收购,采取分期付款的方式缓解了上市公司的资金压力和流动性,降低了对日常营运资金流动性的不利影响。若非公开发行未完成或尚在进行中,上市公司将先行使用自有资金或银行借款按约定分期支付交易对价。上市公司已在《预案(修订稿)》中补充披露。

2、上市公司已在《预案(修订稿)》中补充披露对标的公司未来三年拟新增资本性支出的测算结果、相关投建项目的进展、预计投产时间和产能情况,上述计划系标的公司依据市场需求及其自身资金实力制定,标的公司每年的净利润足以覆盖其资本性支出,因此不会对公司的现金流造成重大不利影响。

3、由于本次交易涉及金额较大,资金筹措来源具有不确定性,上市公司具有资金筹措风险及流动性风险,上市公司已在《预案(修订稿)》中补充披露。

问题4. 关于标的公司业绩和现金流。预案披露,本次交易标的公司内蒙古豪安能源科技有限公司2019年成立并于当年投产、主营太阳能单晶硅片产销,其2020年、2021年未经审计营业收入分别为34,147.58万元、82,598.26万元,净利润分别为2,263.36万元、10,398.94万元,2021年营业收入、净利润分别同比增长141.89%、359.45%。请公司补充披露:(1)标的公司的主要结算模式、收入确认时点和应收款项信用政策;(2)标的公司最近三年经营活动产生的现金流量净额,与净利润相比对,并结合(1)中披露信息,说明两者存在差异的主要原因;(3)标的公司最近三年主营产品产销情况、产能利用率及变动情况、各季度开工率,并结合标的公司的主营产品销售情况、原材料成本与费用构成、行业发展态势与市场环境、同行业可比公司情况等,补充披露本期营业收入及净利润大幅增长的原因及合理性;(4)结合标的公司历史业绩和同行业可比公司情况,就标的公司持续盈利能力和净利润波动性充分提示风险,同时修订"宏观经济及行业周期性波动风险"部分相关表述,客观、准确、全面提示行业周期波动及内生竞争加剧的风险。

答复:

2022年3月2日上海证券交易所出具了《关于对江西沐邦高科股份有限公司重大资产购买预案的问询函》后,标的公司对其财务数据进行了自查,经过自查,其2020年、2021年未经审计营业收入分别为36,533.35万元、80,871.79万元,净利润分别为2,271.53万元、9,667.04万元,2021年营业收入、净利润分别同比增长121.36%、325.57%。

一、标的公司的主要结算模式、收入确认时点和应收款项信用政策

1、结算模式

豪安能源的下游客户主要为境内的太阳能电池片及组件厂商,销售模式为直销,2019年度及2020年度标的公司由于成立时间较短,尚未进入部分主要客户的供应商名录的情况下,存在通过江西豪安对外销售的情况,即标的公司将产品销售给江西豪安,由江西豪安销售给客户。随着标的公司逐步通过主要光伏电池片及组件厂商的认证,进入其供应商名录,2020年下半年开始标的公司不存在通过江西豪安或其他公司对客户销售的情况,均为标的公司直接对客户销售。

豪安能源的客户主要通过银行承兑汇票、银行转账的方式支付货款,少数情况下以商业承兑汇票付款。

2、收入确认时点

按照企业会计准则的相关规定,豪安能源的硅片、硅棒和硅料销售业务,均作为在某一时点履行的履约义务,在客户取得相关商品或服务控制权时点确认收入。在判断客户是否已取得商品或服务控制权时,豪安能源考虑下列迹象:(1)公司就该商品或服务享有现时收款权利,即客户就该商品或服务负有现时付款义务;(2)公司已将该商品的法定所有权转移给客户,即客户已拥有该商品的法定所有权;(3)公司已将该商品实物转移给客户,即客户已实物占有该商品;(4)公司已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户,即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬;(5)客户已接受该商品或服务等。

具体而言,对于硅片业务,由于标的公司切片工序均委托给外部切片厂商,并由切片厂负责将产品运输至客户指定地点,豪安能源在获取切片厂反馈的客户签收单后确认收入;对于硅棒、硅料业务,由豪安能源直接发货给客户,在获取客户签收单后确认收入。

3、应收款项信用政策

豪安能源主要采用款到发货或票到发货的销售信用政策。豪安能源对主要客户的信用政策如下:

客户名称	具体信用政策(销售框架合同明确约定)	付款方式(销售框架合同明确约定)
湖南红太阳新能源科技有限公司	合同签订后五日内客户向豪安能源支付预付款500万元,该款项在该框架合同下最后一笔订单货款进行抵扣。每周签订一次订单,在上一笔订单执行完成后,客户向豪安能源全额支付下一订单货款。	电汇为主
江苏顺风新能源科技有限公司	客户应于月订单协议签订后10日内向豪安能源支付对应订单总货款,若客户逾期支付货款,豪安能源可顺延发货时间,且无需就此承担任何责任。在隆基股份更新价格后,客户应立即与豪安能源签订下月订单协议并全额支付下月对应订单总货款,其中80%货款作为当月订单发货款,剩余20%货款作为次月订单预付款使用,以此类推直至销售框架合同执行完毕(2021年12月份订单项下应付货款金额在扣除全年剩余预付款后,由客户另行补足)。	电汇或6个月银行承兑汇票
江苏润阳新能源科技股份有限公司	销售框架合同签订后,客户应向豪安能源支付履约保证金2000万元整,销售框架合同项下订单签订生效后,以10天为周期预付货款,款到发货;若客户逾期支付货款,豪安能源可相应顺延同等的发货时间,且无需就此承担任何责任。	电汇或6个月银行承兑汇票
一道新能源科技(衢州)有限公司	销售框架合同下订单签订生效后5日内(最迟不晚于客户提货或豪安能源发货当日),客户支付对应订单总货款;若客户逾期支付货款,豪安能源可顺延发货时间,且无需就此承担任何责任。	电汇或6个月银行承兑汇票
金寨嘉悦新能源科技有限公司	客户应于月订单协议签订后3日内支付对应订单总货款,当本月发货至货款剩余500万元左右时,客户应立即与豪安能源签订下月订单协议并全额支付下月对应订单总货款,前述剩余货款作为次月订单预付款使用,以此类推直至销售框架合同执行完毕(2022年8月份订单项下客户应付货款金额,在扣除全年剩余预付款后,由客户另行补足)。	电汇或6个月银行承兑汇票

豪安能源对主要客户的信用政策均为款到发货或票到发货,2021年末豪安能源应收账款余额仅为1.14万元,持有的应收票据(不含已背书未到期不符合终止确认条件的应收票据)原值为1,689.61万元。

二、标的公司最近三年经营活动产生的现金流量净额,与净利润相比对,并结合(1)中披露信息,说明两者存在差异的主要原因

2019年度至2021年度各期的净利润和经营活动产生的现金流量净额如下:

单位:万元

项目/指标	2021年度	2020年度	2019年度
净利润	9,667.04	2,271.53	-2,050.42
经营活动产生的现金流量净额	-7,649.19	-7,399.86	-3,003.07

注:1、上述数据未经审计。

由上表可见,2020年度及2021年度,标的公司经营活动产生的现金流量净额较净利润存在较大差异,主要原因是:①标的公司经营规模逐年增加,存货余额的增加占用了一部分经营性资金;②标的公司销售收款以银行承兑汇票为主,而支付税费、工资等经营性支出需要使用银行存款,因此标的公司需要将收到的部分银行承兑汇票融资,以支付税费、工资等经营性支出,导致经营活动现金流出大于经营活动现金流入。具体分析详见"问题5"回复之"一、(一)标的公司最近三年的存货、应收账款、预付账款余额以及经营活动产生的现金流量净额"。

三、标的公司最近三年主营产品产销情况、产能利用率及变动情况、各季度开工率,并结合标的公司的主营产品销售情况、原材料成本与费用构成、行业发展态势与市场环境、同行业可比公司情况等,补充披露本期营业收入及净利润大幅增长的原因及合理性

(一)补充披露标的公司最近三年主营产品产销情况、产能利用率及变动情况、各季度开工率

1、主营产品产销情况

单位:万片

产品类型	尺寸	2021年度			2020年度			2019年度		
		产量	销量	产销比	产量	销量	产销比	产量	销量	产销比
M2硅片	156.75mm	-	-		1,871.60	2,102.67	112.35%	2,934.02	3,538.30	120.60%
M4/G1硅片	158.75mm/161.7mm	4,462.39	5,037.22	112.88%	8,140.85	7,892.40	96.95%	527.19	627.19	118.97%
M6硅片	166mm	8,406.16	9,518.79	113.24%	5,015.78	4,532.12	90.36%	-	-	-
M10硅片	182mm	3,508.46	3,435.38	97.92%	-	5.00	-	-	-	-
M12硅片	210mm	141.73	141.73	100.00%	-	-	-	-	-	-
合计		16,518.74	18,133.12	109.77%	15,028.23	14,532.19	96.70%	3,461.21	4,165.49	120.35%

注:1、上述数据未经审计,下同;2、产销比=销量/产量。

随着光伏硅片呈现出大尺寸化趋势,2019年度至2021年度,标的公司的产品尺寸也逐年增大。

上表中个别产品的产销比大于100%,主要系标的公司存在从外部购买少量硅片的情况。2019年度至2021年度,标的公司采购硅片情况如下:

单位:万片

产品类型	尺寸	2021年度			2020年度			2019年度		
		采购量	销量	占比	采购量	销量	占比	采购量	销量	占比
M2硅片	156.75mm	100.06	-	-	174.69	2,102.67	8.31%	693.93	3,538.30	19.61%
M4/G1硅片	158.75mm/161.7mm	151.55	5,037.22	3.01%	208.20	7,892.40	2.64%	100.00	627.19	15.94%
M6硅片	166mm	569.12	9,518.79	5.98%	59.85	4,532.12	1.32%	-	-	-
M10硅片	182mm	-	3,435.38	0.00%	5.00	5.00	100.00%	-	-	-
M12硅片	210mm	-	141.73	0.00%	-	-	-	-	-	-
合计		820.73	18,133.12	4.53%	447.74	14,532.19	3.08%	793.93	4,165.49	19.06%

标的公司从外部临时购买少量硅片主要是因为产能受限,偶尔不能满足客户订单需求。2019年下半年标的公司刚刚开始生产,开工率较低,因此外购数量占销量的比例较高;2020年度及2021年度,标的公司产量已基本能满足客户订单需求,外购数量占销量的比例较低。未来,随着标的公司产能的增加及开工率的提升,通过外购硅片满足客户订单需求的情形将减少。光伏硅片行业价格较为透明,隆基股份及中环股份定期公布市场价格,标的公司不存在通过外购硅片进行销售赚取大额差价的情形。

2、产能利用率及变动情况

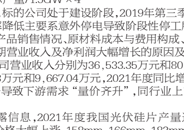
期间	设计产能	实际产量	产能利用率
2021年度	1.5GW	1.20GW	79.94%
2020年度	1.5GW	0.88GW	58.59%
2019年度	1.5GW	0.21GW	13.93%

注:截至2021年末标的公司单晶炉数量185台,理论产能1.5GW。实际产量=硅棒重量×外协厂返片标准×单片发电效率,发电效率按156.75mm为5.6W/片,158.75mm为5.75W/片,166mm为6. 29W/片,182mm为7.59W/片,210 mm为10.14W/片计算。

2019年度、2020年度及2021年度,标的公司产能利用率分别为13.93%、58.59%及79.94%。三年中,2019年度标的公司产能利用率较低主要是因为标的公司2019年上半年处于开办期,2019年下半年开始生产销售,2019年全年生产时间偏短。2020年度标的公司产能利用率较2019年度大幅提升,但仍偏低,主要是因为2020年度标的公司销售产品以158.75mm及161.7mm硅片为主,单片发电效率偏低。随着硅片销量上升及硅片尺寸扩大,2021年度标的公司产能利用率较2020年度持续大幅提升。

3、各季度开工率

随着光伏硅片市场需求逐渐增加,标的公司的销售订单逐渐增加,因此标的公司2019年度至2021年度各季度的开工率呈现上升趋势,2019年度至2021年度各季度的开工率情况如下:



注:各季度开工率=季度实际产量/1.5GW×4

由上图可知,2019年上半年,标的公司处于建设阶段,2019年第三季度开始投产后,各季度开工率逐渐升高。2021年第二季度开工率降低主要系意外停电导致阶段性停工所致。

(二)结合标的公司的主营产品销售情况、原材料成本与费用构成、行业发展态势与市场环境、同行业可比公司情况等,补充披露本期营业收入及净利润大幅增长的原因及合理性

2020年度、2021年度标的公司营业收入分别为36,533.35万元和80,871.79万元,2021年度同比增长121.36%,净利润分别为2,271.53万元和9,667.04万元,2021年度同比增长325.57%。主要原因如下:

1、目前光伏行业景气度上升导致下游需求"量价齐升",同行业上市公司2021年度收入、利润均大幅增长

根据中国光伏行业协会披露信息,2021年度我国光伏硅片产量达到227GW,较2020年度增长40.7%,2021年度我国光伏硅片价格大幅上涨,158mm、166mm、182mm和210mm尺寸的光伏单晶硅片全年分别上涨60%、52%、46%和46%,最高涨幅82%、79%、76%和66%。行业景气度显著提升,使得标的公司2021年度硅片销售数量达到18,133.12万片,同比增长24.78%,硅片的销售均价为3.89元/片,同比增长60.57%,因此标的公司2021年营业收入为80,871.79万元,同比增长121.36%。并且同行业可比上市公司的营业收入、净利润均大幅增长,具体如下:

可比公司	2021年度收入增长率	2021年度归属于母公司股东的净利润增长率
中环股份(注1)	115.28%	269.14%
上机数控(注2)	262.22%	208.01%
隆基股份(注3)	66.13%	18.87%
平均值	147.88%	165.34%
标的公司	121.36%	325.57%

注1:截至本回复签署日中环股份尚未披露2021年度报告,数据取自其2021年度业绩快报。

注2:截至本回复签署日上机数控尚未披露2021年度报告,数据取自其2021年度业绩快报。

注3:截至本回复签署日隆基股份尚未披露2021年度报告和业绩预告,数据取自其2021年第三季度报告。

如上表所述,2021年度同行业上市公司营业收入及归属于母公司股东的净利润均呈较大幅度的提升。标的公司的营业收入增长率与可比公司增长率相近。

由于标的公司2020年经营规模较小,一些相对稳定的支出和费用无法摊薄,使得毛利率和净利润率均低于2021年度,而随着2021年度经营规模大幅增长,产生良好的规模效应,使得公司净利润率上升,从而净利润的增长幅度远高于收入的增长幅度,因此标的公司2021年度净利润的增长幅度高于可比公司平均水平。

2、硅片毛利率提高导致净利润大幅增长

2021年度标的公司硅片均价与成本构成较2020年度变动情况如下:

项目	2021年度	2020年度	增长率
硅片均价(元/片)	3.89	2.42	60.57%
硅片总成本(元/片)	2.99	2.11	41.57%
其中:直接材料(元/片)	1.97	1.07	83.33%
直接人工(元/片)	0.08	0.07	6.66%
制造费用(元/片)	0.57	0.57	-0.81%
委托加工费(元/片)	0.38	0.39	-4.27%
硅片毛利率	23.00%	12.66%	10.34%

注:上述数据未经审计。

随着2021年度我国光伏硅片市场价格的大幅增长,标的公司硅片销售均价上升了60.57%。虽然2021年度我国硅料价格大幅上升,导致标的公司硅片的直接材料成本大幅上升83.33%,但是直接人工、制造费用及委托加工费并未发生较大变化,因此硅片的总成本仅上涨41.57%。从而导致2021年度硅片的毛利率较2020年度增加10.34个百分点,进而导致标的公司的销售净利润率由2020年度的6.22%提升至2021年度的11.95%。由于销售收入及销售净利润率均大幅提升的双重因素影响,标的公司2021年度净利润较2020年度大幅增长325.57%。

综上所述,标的公司主营产品销售情况符合行业发展态势,2021年度营业收入增长情况与同行业可比公司相同,净利润大幅增长主要是受收入同比增长以及毛利率同比上升所致,标的公司2021年度营业收入及净利润大幅增长具有合理性。

四、结合标的公司历史业绩和同行业可比公司情况,就标的公司持续盈利能力和净利润波动性充分提示风险,同时修订"宏观经济及行业周期性波动风险"部分相关表述,客观、准确、全面提示行业周期波动及内生竞争加剧的风险

(一)行业周期性波动及内生竞争加剧的风险

随着国家提出"碳达峰碳中和"目标以及配套政策,光伏行业迎来新一轮快速发展时期,同行业公司业绩持续增长。2019年度、2020年度、2021年度中环股份、上机数控、隆基股份业绩情况如下:

单位:万元

公司简称	2021年度		2020年度		2019年度	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
中环股份(注1)	4,102,467.42	401,996.14	1,905,677.61	108,899.54	1,688,697.13	90,366.14
上机数控(注2)	1,090,644.97	163,654.06	301,100.55	53,132.82	80,619.77	18,531.34
隆基股份(注3)	-	-	5,458,318.36	855,236.92	3,289,745.54	527,955.21
标的公司	80,871.79	9,667.04	36,533.35	2,271.53	15,189.95	-2,050.42

注1:截至本回复签署日中环股份尚未披露2021年度报告,数据取自其2021年度业绩快报。

注2:截至本回复签署日上机数控尚未披露2021年度报告,数据取自其2021年度业绩快报。

注3:截至本回复签署日隆基股份尚未披露2021年度报告和业绩预告。

注4:标的公司上述财务数据未经审计。

根据上表显示,2019年度-2021年度同行业可比上市公司营业收入和净利润均出现大幅增长,中环股份2020年度、2021年度营业收入分别同比增长12.85%、115.28%,净利润分别同比增长20.51%、269.14%;上机数控营业收入分别同比增长273.48%、262.22%,净利润分别同比增长186.72%、208.01%;隆基股份尚未披露2021年度报告和业绩预告,2020年度营业收入同比增长65.92%,净利润同比增长61.99%;标的公司2020年度、2021年度营业收入分别同比增长121.36%、140.51%,2020年度净利润扭亏为盈,2021年度同比增长325.57%。行业周期性波动使得标的公司及同行业可比上市公司的经营业绩均出现大幅波动的情形。

在行业景气度上升的背景下,光伏行业产业链主要企业均推出扩产计划,如上机数控2022年3月实施了公开发行A股可转换公司债券项目,募集资金净额约24亿元,用于包头年产10GW单晶硅拉晶及配套生产项目,未来将产能从目前的20GW扩建到30GW;中环股份于2021年10月实施了非公开发行股票项目,募集资金净额约89亿元,用于50GW(G12)太阳能级单晶硅材料智慧工厂项目;隆基股份2022年1月实施了公开发行可转换公司债券项目,募集资金净额约69.65亿元,大部分募集资金用于年产15GW高效单晶电池项目、年产3GW单晶电池制造项目。

虽然标的公司所处行业目前正处于景气阶段,但任何行业都有其固有的发展周期,目前行业景气度上升并不能说明未来持续保持景气。当下光伏行业相关公司不断扩大产能,但如果未来下游应用市场增速低于扩产预期甚至出现下降,从而导致硅片企业产能过剩、产品价格下跌,使得光伏硅片行业呈现下滑态势以及内生竞争加剧的情形,上述行业周期性波动必然导致行业内公司优胜劣汰,具备创新能力的企业将在竞争中占据优势,而缺乏核心技术和创新能力的公司必然被市场淘汰出局。标的公司与同行业可比上市公司相比,经营规模较小,若在当前行业景气的阶段不能抓住机会提升技术创新能力和核心竞争力,无法在行业细分领域占据一席之地,那么在未来一定时期内将面临行业周期性波动及内生竞争加剧的情形,进而导致经营规模下滑、净利润下降等风险。

五、补充披露情况

公司已在《预案(修订稿)》"重大风险提示/二、与标的资产相关的风险"、"第四章交易标的基本情况/四、标的公司其他情况"及"第八章风险因素/二、与标的资产相关的风险"中对上述内容进行了补充披露。

六、财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、标的公司的主要结算模式、收入确认时点和应收款项信用政策符合行业惯例。

2、标的公司最近三年经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异具有合理性。

3、标的公司主营产品销售情况符合行业发展态势,标的公司2021年度营业收入及净利润大幅增长具有合理性。

4、标的公司在未来一定时期内面临行业周期性波动及内生竞争加剧的情形,进而导致经营规模下滑、净利润下降等风险,上市公司已在《预案(修订稿)》中补充披露。

问题5.关于客户和销售回款。预案披露,标的公司下游客户习惯采用银行承兑汇票支付货款,导致标的公司经营活动现金紧张。请公司补充披露:(1)标的公司最近三年的存货、应收账款、预付账款余额以及经营活动产生的现金流量净额,并结合同行业可比公司,说明标的公司的应收账款周转率、营运资本周转率水平;(2)最近三年标的公司前五大客户的销售金额及占比,是否与标的公司及其实控方存在关联关系,前五大供应商的采购金额及占比、是否与标的公司及其实控方存在关联关系,并说明是否存在客户或供应商集中的风险,若是,就相关事项补充提示风险;(3)标的公司最近三年的应收账款账龄分布情况,前五大客户的应收账款项余额及占当年对该客户销售收入的比重、是否存在信用逾期等情形,并结合客户财务状况及资质说明是否存在应收账款无法及时回收的风险。

答复:

一、标的公司最近三年的存货、应收账款、预付账款余额以及经营活动现金流量净额,并结合同行业可比公司,说明标的公司的应收账款周转率、营运资本周转率水平

(一)标的公司最近三年的存货、应收账款、预付账款余额以及经营活动产生的现金流量净额

单位:万元

项目	2021年12月31日/2021年度	2020年12月31日/2020年度	2019年12月31日/2019年度
存货	9,484.64	4,937.78	4,129.50
应收票据	34,885.97	27,441.54	10,553.69
其中:持有的应收票据	1,672.71	91.08	-
已转让未到期不符合终止确认条件的应收票据	33,213.26	27,350.46	10,553.69
应收账款	1.14	338.85	5,248.57
预付账款	4,052.64	7,456.57	4,175.07
经营活动产生的现金流量净额	-7,649.19	-7,399.86	-3,003.07
净利润	9,667.04	2,271.53	-2,050.42

注:上述数据未经审计。

最近三年标的公司经营活动产生的现金流量净额为负数的原因如下:

(1)标的公司2019年度经营活动产生的现金流量净额为-3,003.07万元,低于净利润952.65万元,主要是因为标的公司当期销售给关联方江西豪安的货款在2019年末未收回,2019年末对江西豪安的应收账款为3,098.36万元。

(2)标的公司2020年度经营活动产生的现金流量净额为-7,399.86万元,低于净利润9,671.39万元,主要原因是:①2020年度标的公司经营规模增加,期末存货规模及预付账款较年初分别增加808.28万元和3,281.50万元,导致经营活动现金净流出合计增加4,089.78万元;②由于标的公司的客户主要以承兑汇票支付货款,当期前五大客户票据回款金额占总回款金额的比例为67.18%,销售商品收到的承兑汇票不属于"销售商品、提供劳务收到的现金",但是部分供应商需要银行存款支付,税费及工资等支出也需要银行存款支付,因此2020年度标的公司对外净借款6,000.00万元用于支付原材料采购款、税费、工资等经营性支出,导致经营活动现金流出大于经营活动现金流入。

(3)标的公司2021年度经营活动产生的现金流量净额为-7,649.19万元,低于净利润17,316.23万元,主要原因是:①因为2021年度原材料大幅涨价,标的公司期末存货较上年末增加4,546.96万元,导致经营活动现金净流出增加4,546.96万元;②由于标的公司的客户主要以承兑汇票支付货款,当年前五大客户票据回款金额占总回款金额的比例为63.98%,但是部分供应商需要银行存款支付,税费及工资等支出也需要银行存款支付,因此2021年度标的公司将收到的承兑汇票中13,485.89万元融入资金用于支付原材料采购款、税费、工资等经营性支出,导致经营活动现金流出大于经营活动现金流入。

(二)结合同行业可比公司,说明标的公司的应收账款周转率、营运资本周转率水平

财务指标	公司	2021年度	2020年度	2019年度
应收账款周转率	中环股份	11.88	8.52	6.62
	上机数控	42.51	11.04	2.33
	隆基股份	7.02	9.98	8.15
	平均值	20.47	9.85	5.70
	豪安能源	76.11	12.86	5.79
营运资本周转率	中环股份	-57.90	-61.51	-12.53
	上机数控	1.13	6.20	0.84
	隆基股份	4.14	4.41	3.17
	平均值	-17.54	-16.97	-2.84
	豪安能源	-16.15	-10.89	-5.12

注:1、同行业上市公司尚未披露2021年年度报告,同行业上市公司2021年度数据根据其2021年第三季度报告数据模拟计算;2、豪安能源的应收账款周转率=营业收入/[(期初应收账款+期末应收账款+期初持有的应收票据+期末持有的应收票据)/2];3、由于同行业上市公司未披露各期末持有的应收票据,因此同行业上市公司的应收账款周转率=营业收入/[(期初应收账款+期末应收账款)/2];4、营运资本周转率=营业收入/[(期初流动资产-期初流动负债)+(期末流动资产-期末流动负债)]×2。

由上表可知,由于标的公司采取了先款后货的销售政策,应收账款周转率较高。同行业上市公司除经营光伏硅片业务外还有大量其他业务,导致其应收账款周转率低于标的公司。

近三年标的公司的营运资本周转率与同行业上市公司之间的差异正逐步缩小,2021年度标的公司与同行业上市公司营运资本周转率分别为-16.15和-17.54,较为接近,具有合理性。

二、最近三年标的公司前五大客户的销售金额及占比,是否与标的公司及其实控方存在关联关系,前五大供应商的采购金额及占比、是否与标的公司及其实控方存在关联关系,并说明是否存在客户或供应商集中的风险,若是,就相关事项补充提示风险

(一)前五大客户

最近三年标的公司对前五大客户销售情况如下:

1、2021年度

序号	客户名称		金额(万元)	占比
1	湖南红太阳新能源科技有限公司	湖南红太阳光电科技有限公司	0.93	0.00%
		湖南红太阳新能源科技有限公司	15,133.40	18.71%
		小计	15,134.33	18.71%
2	江苏顺风新能源科技有限公司	常州顺风太阳能科技有限公司	6,853.15	8.47%
		江苏顺风新能源科技有限公司	6,794.54	8.40%
		小计	13,647.69	16.88%
3	一道新能源科技(衢州)有限公司	一道新能源科技(衢州)有限公司	10,290.78	12.72%
		厦门建益达有限公司	3,102.53	3.84%
		小计	13,393.31	16.56%
4	江苏润阳新能源科技股份有限公司	江苏润阳光伏科技有限公司	6,511.54	8.05%
		江苏润阳世纪光伏科技有限公司	281.87	0.35%
		江苏润阳悦达光伏科技有限公司	6,471.51	8.00%
		小计	13,264.92	16.40%
5	金寨嘉悦新能源科技有限公司	金寨嘉悦新能源科技有限公司	9,674.52	11.96%
		苏州嘉悦新能源科技有限公司	499.56	0.62%
		小计	10,174.07	12.58%
合计			65,614.33	81.13%

注:1、上述金额及占比未经审计,下同;2、标的公司的主要客户规模较大,存在同一控制下多个法人主体向标的公司采购的情形,但厦门建益达有限公司向标的公司采购是由于一道新能源科技(衢州)有限公司的资金安排形成,一道新能源科技(衢州)有限公司委托厦门建益达有限公司向标的公司采购、及时向标的公司支付货款,然后一道新能源科技(衢州)有限公司再向厦门建益达有限公司采购,并在一定的信用期后向厦门建益达有限公司支付货款,达到缓解资金压力的目的。

2、2020年度

序号	客户名称		金额(万元)	占比
1	江西豪安能源科技有限公司		8,962.27	24.53%
2	湖南红太阳新能源科技有限公司	湖南红太阳光电科技有限公司	4,623.03	12.65%
		湖南红太阳新能源科技有限公司	3,612.48	9.89%
		小计	8,235.51	22.54%
3	江苏顺风新能源科技有限公司		7,780.84	21.30%
4	江苏润阳新能源科技股份有限公司	江苏润阳光伏科技有限公司	6,010.50	16.45%
		江苏润阳悦达光伏科技有限公司	1,269.15	3.47%
		小计	7,279.65	19.93%
5	山西潞安太阳能科技有限责任公司		1,054.07	2.89%
合计			33,312.33	91.18%

3、2019年度

序号	客户	金额(万元)	占比
1	江西豪安能源科技有限公司	9,476.59	62.29%
2	苏州协鑫光伏科技有限公司	4,128.84	27.14%
3	湖南红太阳光电科技有限公司	704.45	4.63%
4	江苏润阳悦达光伏科技有限公司	539.28	3.54%
5	泉州恒普光伏有限公司	126.99	0.83%
合计		14,976.15	98.44%

(1)标的公司与前五大客户的关联关系情况

上述前五大客户中江西豪安能源科技有限公司为交易对方张忠安控制的公司,属于标的公司的关联方,除江西豪安外,其他前五大客户与标的公司、张忠安及余菊美不存在关联关系。

(2)标的公司向江西豪安销售的原因

标的公司的关联方江西豪安成立于2009年,从事光伏硅片业务多年,进入了多家光伏电池片及组件厂商的供应商名录,可以直接向客户进行销售。标的公司于2019年1月成立,主要为了承接江西豪安硅片的生产和销售业务,2019年下半年开始生产、销售,由于成立时间较短,标的公司尚未进入主要光伏电池片及组件厂商的供应商名录,不能直接向该类客户进行销售。因此标的公司成立初期存在向江西豪安销售,再由江西豪安对外销售的情形。随着标的公司逐步通过主要光伏电池片及组件厂商的认证,进入其供应商名录,2020年下半年开始,标的公司未再向江西豪安销售。

(3)标的公司向江西豪安销售的公允性

2019年度及2020年度,标的公司向江西豪安销售的金额分别为9,476.59万元和8,962.27万元,主要产品为硅片,各类型硅片销售情况如下:

单位:万片、万元、元/片

2020年度	豪安能源销售给江西豪安			江西豪安销售给客户			均价差异率
型号	数量	金额	均价	数量	金额	均价	
M2	794.44	2,028.94	2.55	1,398.94	3,609.63	2.58	1.02%
M4	2,493.32	6,017.08	2.41	2,611.44	6,418.05	2.46	1.81%
M6	309.05	757.58	2.45	309.05	765.79	2.48	1.07%
合计	3,596.80	8,803.60	-	4,319.43	10,793.48	-	-
2019年度	豪安能源销售给江西豪安			江西豪安销售给客户			均价差异率
型号	数量	金额	均价	数量	金额	均价	
M2	3,114.46	8,029.39	2.58	8,155.38	21,209.42	2.60	0.87%
M4	507.53	1,447.20	2.85	442.10	1,317.77	2.98	4.34%
合计	3,621.99	9,476.59	-	8,597.48	22,527.20	-	-

注:1、2020年度豪安能源对江西豪安的硅片销售额较2020年度豪安能源对江西豪安的总销售额低158.67万元系豪安能源为江西豪安加工方棒的加工费;2、上述数据未经审计;3、豪安能源从2019年下半年开始生产销售,2019年上半年江西豪安仍在生产销售,因此其2019年度对客户的销售额远大于豪安能源对其销售金额;2020年度江西豪安已终止生产,但仍进行硅片贸易,因此其2020年度对客户的销售额大于豪安能源对其销售金额。

由上表可知,2019年度及2020年度标的公司对江西豪安的销售均价与江西豪安对客户的销售均价差异较小,标的公司对江西豪安的销售具有公允性。

(4)标的公司对前五大客户的销售额占比较高的合理性

2019年度、2020年度和2021年度,虽然标的公司对前五大客户的销售额占比合计分别为98.44%、91.18%和81.13%,占比较高,但是具有合理性,主要原因如下:

①标的公司下游客户较为集中。公司下游客户以光伏电池片及组件厂商为主,根据中国光伏行业协会披露信息,2019年度至2021年度,电池片环节前五大厂商市场占有率分别为37.9%、53.2%及53.9%,组件环节前五大厂商市场占有率分别为42.8%、55.1%和63.4%。由于标的公司下游客户集中度较高,导致标的公司客户集中度较高。

②同行业上市公司存在类似情况。根据同行业上市公司上机数控公开披露信息,其2019年度、2020年度及2021年1-6月对前五大客户的销售额占比合计分别为76.85%、69.66%和74.23%。

③标的公司成立初期尚未进入主要光伏电池片及组件厂商的供应商名录,主要通过其关联方江西豪安进行销售,导致2019年度及2020年度标的公司对前五大客户的销售额占比远高于2021年度。随着2020年下半年标的公司陆续进入主要客户的供应商名录,标的公司降低了通过江西豪安进行销售的比例。

(5)客户集中的风险

标的公司对前五大客户的销售额占营业收入的比重较高,客户集中度较高。尽管公司产品质量得到客户的认可,与客户合作情况良好,但是一旦外部经济环境发生变化或下游企业自身经营出现问题,从而造成下游企业经营状况、采购规模发生变化时,将对标的公司的销售规模及盈利水平带来不利影响。

(二)前五大供应商

最近三年标的公司向前五大供应商采购情况如下:

1、2021年度

序号	供应商名称		金额(万元)	占比
1	江西豪安能源科技有限公司		13,385.43	23.83%
2	江阴宏德光伏科技有限公司	江阴宏德光伏科技有限公司	6,649.10	11.84%
		无锡巨晶能源有限公司	1,339.29	2.38%
		无锡巨昇光电材料有限公司	424.78	0.76%
		小计	8,413.17	14.98%
3	宁波孚邦新能源科技有限公司	宁波孚邦新能源科技有限公司	3,907.57	6.96%
		共青城和峰新能源科技有限公司	2,471.77	4.40%
		小计	6,379.34	11.36%
4	海南工控国鑫国际贸易有限公司		5,260.82	9.37%
5	包头市富华氧气有限责任公司		1,245.59	2.22%
合计			34,684.35	61.76%

注:上述金额及占比未经审计,下同。

2、2020年度

序号	供应商名称	金额(万元)	占比
1	海南工控国鑫国际贸易有限公司	6,041.98	25.08%
2	江西豪安能源科技有限公司	2,511.32	10.42%
3	青海黄河上游水电开发有限责任公司新能源分公司	1,805.31	7.49%
4	国电内蒙古晶阳能源有限公司	1,795.26	7.45%
5	宁波孚邦新能源科技有限公司	1,260.06	5.23%
合计		13,413.92	55.68%

3、2019年度

序号	供应商名称		金额(万元)	占比
1	江苏中能硅业科技发展有限公司	高佳太阳能股份有限公司	1,588.20	9.53%
		苏州协鑫光伏科技有限公司	5,094.74	30.58%
		宁夏协鑫晶体科技有限公司	165.54	0.99%
		阜宁协鑫光伏科技有限公司	10.51	0.06%
		小计	6,858.99	41.17%
2	江西豪安能源科技有限公司		2,099.50	12.60%
3	弘元新材料(包头)有限公司		1,258.71	7.56%
4	通威股份有限公司	内蒙古通威高纯晶硅有限公司	893.42	5.36%
		四川永祥新能源有限公司	359.79	2.16%
		小计	1,253.20	7.52%
5	国电内蒙古晶阳能源有限公司		725.50	4.36%
合计			12,195.90	73.21%

(1)标的公司与前五大供应商的关联关系情况

上述前五大供应商中江西豪安为交易对方张忠安控制的公司,属于标的公司的关联方,除江西豪安外,其他前五大供应商与标的公司不存在关联关系。2022年开始,标的公司未曾向江西豪安采购物料。

(2)标的公司向江西豪安采购的原因

因内蒙古包头地区具有电价低、免租厂房等优势,自2019年起张忠安及余菊美逐渐将光伏硅片生产和销售业务从江西豪安转移至标的公司,但江西豪安仍保留硅料清洗业务,主要为豪安能源提供硅料及清洗等配套业务,因此标的公司向江西豪安采购硅料及清洗服务。为了使标的公司拥有完整的光伏硅棒、硅片研发、生产、销售及相关的配套资产和业务,2021年12月28日,江西豪安将相关清洗设备转让给捷锐机电,2021年12月30日标的公司与江西豪安签订《股权转让协议》,标的公司收购捷锐机电100%股权,至此江西豪安不再从事洗料等与光伏行业相关的业务,标的公司承接了江西豪安包括硅料及清洗、硅片的生产与销售等完整的资产和业务,江西豪安不再拥有与光伏硅片相关的资产、人员及业务。

(3)2019年度标的公司既向苏州协鑫光伏科技有限公司采购又向其销售的原因

2019年度标的公司既向苏州协鑫光伏科技有限公司采购又向其销售是因为标的公司成立初期与其合作模式为向其销售单晶方棒,经其切割成片后再向其采购单晶硅片,然后将单晶硅片销售给客户。后来经双方协商,双方合作方式由购销方式改为外协加工方式,标的公司委托苏州协鑫光伏科技有限公司将硅棒切成硅片,标的公司向其支付委托加工费。

(三)前五大外协厂

最近三年标的公司委托前五大外协厂加工情况如下:

1、2021年度

序号	外协厂商名称		金额	占比
1	江苏中能硅业科技发展有限公司	阜宁协鑫光伏科技有限公司	2,394.24	31.27%
		苏州协鑫光伏科技有限公司	785.72	10.26%
		句容协鑫光伏科技有限公司	101.01	1.32%
		小计	3,280.97	42.85%
2	扬州六如新能源科技有限公司		1,221.36	15.95%
3	内蒙古熔化华科技有限公司		791.89	10.34%
4	内蒙古百氚新能源有限公司		676.66	8.84%
5	包头市腾程能源有限公司		529.35	6.91%
合计			6,500.22	84.90%

注:上述金额及占比未经审计,下同。

2、2020年度

序号	外协厂商名称		金额	占比
1	江苏中能硅业科技发展有限公司	阜宁协鑫光伏科技有限公司	2,893.71	50.42%
		苏州协鑫光伏科技有限公司	285.62	4.98%
		小计	3,179.34	55.40%
2	包头市腾程能源有限公司		577.58	10.06%
3	内蒙古熔化华科技有限公司		470.01	8.19%
4	内蒙古百氚新能源有限公司		370.93	6.46%
5	扬州大伟光电科技有限公司		341.22	5.95%
合计			4,939.07	86.06%

3、2019年度

序号	外协厂商名称		金额	占比
1	包头市腾程能源有限公司		294.88	40.86%
2	扬州大伟光电科技有限公司		111.49	15.45%
3	江苏中能硅业科技发展有限公司	阜宁协鑫光伏科技有限公司	38.48	5.33%
		苏州协鑫光伏科技有限公司	45.80	6.35%
		小计	84.28	11.68%
4	内蒙古熔化华科技有限公司		66.84	9.26%
5	江西豪安能源科技有限公司		62.74	8.70%
合计			620.24	85.95%

上述前五大外协厂商中江西豪安为交易对方张忠安控制的公司,属于标的公司的关联方,除江西豪安外,其他前五大外协厂商与标的公司不存在关联关系。2022年开始,标的公司未委托江西豪安清洗硅料。

由于目前标的公司开方设备不足、暂无酸洗资质及切片设备等原因,标的公司需要将部分工序委托具有相应资质和设备的外协厂商加工。2019年度至2021年度,标的公司不断开发新的外协厂,降低对单一外协厂商的外协加工比例。

2020年度,标的公司委托江苏中能硅业科技发展有限公司外协加工占比超过50%,主要是因为当时尚未大量开发其他切片外协厂商。2020年底开始,标的公司增加了与扬州六如新能源科技有限公司等公司的合作,降低了委托江苏中能硅业科技发展有限公司外协加工的比例。

2021年度,标的公司不存在向单一供应商或外协厂商的采购比例超过当期采购总额50%或严重依赖于少数供应商的情形,不存在供应商集中的风险。

三、标的公司最近三年的应收款项账龄分布情况,前五大客户的应收款项余额及占当年对该客户销售收入的比重、是否存在信用逾期等情形,并结合客户财务状况及资质说明是否存在应收账款无法及时回收的风险

(一)标的公司最近三年的应收款项账龄

单位:万元

项目	2021年12月31日	2020年12月31日	2019年12月31日
应收账款	1.14	338.85	5,248.57
应收票据	34,885.97	27,441.54	10,553.69
其中:持有的应收票据	1,672.71	91.08	-
已转让未到期不符合终止确认条件的应收票据	33,213.26	27,350.46	10,553.69
合计	34,887.11	27,780.39	15,802.26

注:上述金额未经审计。

标的公司2019至2021年各期末的应收款项账龄均为1年以内,以6个月以内到期的银行承兑汇票为主,不存在应收账款长期挂账和信用逾期的情况,也不存在应收票据到期未能兑付的情况。

(二)前五大客户的应收款项余额及占当年该客户销售收入的比重

单位:万元

期间	销售排名	客户名称(同一集团的客户合并统计)	销售额	应收款项余额	占比(%)
2021年度	1	湖南红太阳新能源科技有限公司(含湖南红太阳光电科技有限公司)	15,134.33	242.39	1.60%
	2	江苏顺风新能源科技有限公司(含常州顺风太阳能科技有限公司)	13,647.69	3,111.48	22.80%
	3	一道新能源科技(衢州)有限公司(含厦门建益达有限公司)	13,393.31	393.75	2.94%
	4	江苏润阳新能源科技股份有限公司(含江苏润阳悦达光伏科技有限公司、江苏润阳光伏科技有限公司及江苏润阳世纪光伏科技有限公司)	13,264.92	731.15	5.51%
	5	金寨嘉悦新能源科技有限公司(含苏州嘉悦新能源科技有限公司)	10,174.07	4,891.90	48.08%
	合计		65,614.33	9,370.67	14.28%
2020年度	1	江西豪安能源科技有限公司	8,962.27	2,808.46	31.34%
	2	湖南红太阳新能源科技有限公司(含湖南红太阳光电科技有限公司)	8,235.51	340.50	4.13%
	3	江苏顺风新能源科技有限公司	7,780.84	1,964.09	25.24%
	4	江苏润阳新能源科技股份有限公司(含江苏润阳悦达光伏科技有限公司及江苏润阳光伏科技有限公司)	7,279.65	5,741.22	78.87%
	5	山西潞安太阳能科技有限责任公司	1,054.07	750.00	71.15%
	合计		33,312.33	11,604.27	34.83%
2019年度	1	江西豪安能源科技有限公司	9,476.59	6,358.83	67.10%
	2	苏州协鑫光伏科技有限公司	4,128.84	2,136.39	51.74%
	3	湖南红太阳光电科技有限公司	704.45	372.09	52.82%
	4	江苏润阳悦达光伏科技有限公司	539.28	0.00	0.00%
	5	泉州恒普光伏有限公司	126.99	98.00	77.17%
	合计		14,976.15	8,965.31	59.86%

注:1、上述金额及占比未经审计;2、应收款项余额含应收账款及未到期的应收票据;3、占比=应收款项余额/含税销售额。

2019年度标的公司既向苏州协鑫光伏科技有限公司采购又向其销售,双方未按照先款后货的销售政策执行,因此2019年末账面存在对苏州协鑫光伏科技有限公司的应收款项。2020年度开始,标的公司与苏州协鑫光伏科技有限公司改变了合作方式,因此2020年末及2021年末不存在对其应收款项。

标的公司成立初期通过关联方江西豪安对外销售,但是未对其采取先款后货的销售政策,因此2019年末账面存在对江西豪安的应收款项。随着标的公司逐步通过主要光伏电池片及组件厂商的认证,进入其供应商名录,2020年下半年开始,标的公司未再向江西豪安销售,2021年末不存在对其应收款项。

(三)是否存在信用逾期等情形,并结合客户财务状况及资质说明是否存在应收账款无法及时回收的风险

近三年标的公司主要客户均具备经营资质,财务状况良好,未发生信用逾期等情形,不存在应收账款无法及时回收的风险,主要原因如下:

(1)标的公司主要采用款到发货的销售信用政策,2019年至2021年各期末的应收款项账龄均为1年以内,以6个月以内到期的银行承兑汇票为主,不存在应收账款长期挂账和信用逾期的情况,也不存在应收票据到期未能兑付的情况。

(2)下游客户资质优良且稳定。标的公司所处的光伏行业属于资金和技术密集型行业,现有企业多为具有一定资金实力和行业经验的大中型企业,抗风险能力较高。2019年度、2020年度及2021年度标的公司前五大客户销售总额占比分别为95%、90%、80%以上,均为光伏行业内规模较大、发展稳定的太阳能电池片和组件厂商,具备良好的财务状况或资金背景。重要客户的简要信息如下:

客户1	湖南红太阳新能源科技有限公司
注册资本	19,500万元
经营范围	光伏发电产品与系统、太阳能产品、新能源汽车充电桩产品与系统、光伏设备等
是否存在财务困难迹象	不存在
经营资质	光伏行业认证、可再生能源/新能源、建筑-建筑业企业资质、质量管理体系认证(ISO9000)、中国职业健康安全管理体系认证、环境管理体系认证、高新技术企业认证等

该客户为中国电子科技集团有限公司(世界五百强央企)的全资孙公司,经营情况良好。

客户2	江苏顺风新能源科技有限公司
注册资本	40,000万元
经营范围	新能源技术的研发;太阳能电池(单晶硅太阳能电池、多晶硅太阳能电池)、太阳能光伏组件的开发、制造、咨询服务
是否存在财务困难迹象	不存在
经营资质	能源管理体系认证、质量管理体系认证(ISO9000)、高新技术企业认证、环境管理体系认证、中国职业健康安全管理体系认证

该公司为江苏顺风光电科技有限公司(注册资本34亿元人民币)的全资子公司,2019至2021年需求量逐年提升,合作稳定。

客户3	江苏润阳悦达光伏科技有限公司
注册资本	70,000万元
经营范围	阳能硅片、太阳能电池、太阳能组件、光伏电池材料、光伏设备的研发、制造、销售及技术服务;太阳能电站全体控制系统开发、建设(按资质证书经营)
是否存在财务困难迹象	不存在
经营资质	中国职业健康安全管理体系认证、环境管理体系认证、质量管理体系认证、高新技术企业认证等

该客户母公司为江苏润阳新能源科技股份有限公司,江苏润阳新能源科技股份有限公司下辖四大生产基地,截至2020年底,江苏润阳新能源科技股份有限公司及其下属单位的单晶PERC电池片产能达到约11GW,与标的公司的合作稳定。

客户4	一道新能源科技(衢州)有限公司
注册资本	30,671.6523万元
经营范围	高效太阳能晶体硅电池及组件的研发、生产及销售;光伏应用系统及相关产品的研发、制造、销售及技术服务
是否存在财务困难迹象	不存在
经营资质	光伏产品、可再生能源/新能源、中国职业健康安全管理体系认证、环境管理体系认证、质量管理体系认证(ISO9000)、高新技术企业认证等

该公司自2020年末开始向豪安能源采购硅片,2021年陆续建设和投产10GW电池、10GW组件,在衢州,泰州,朔州,苏州等地投建大型光伏生产基地。

客户5	金寨嘉悦新能源科技有限公司
注册资本	40,000万元
经营范围	研发、采购、生产、加工、销售太阳能材料、太阳能电站、储能系统;从事太阳能与储能装备、产品、技术的进出口;从事太阳能、风能发电的投资开发
是否存在财务困难迹象	不存在
经营资质	中国职业健康安全管理体系认证、环境管理体系认证、质量管理体系认证(ISO9000)、高新技术企业认证等

该公司为创业板上市公司聆达股份(证券代码:300125)的全资子公司,规模较大,资金实力雄厚。

综上所述,标的公司客户有一定的资金实力,并且标的公司主要采用款到发货的销售信用政策,不存在应收账款无法及时收回的风险。

四、补充披露情况

公司已在《预案(修订稿)》"重大风险提示/二、与标的资产相关的风险"、"第四章交易标的基本情况/四、标的公司其他情况"及"第八章风险因素/二、与标的资产相关的风险"中对上述内容进行了补充披露。

五、财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、标的公司采取先款后货的销售政策,应收账款周转率较高具有合理性;最近三年标的公司的营运资本周转率与同行业上市公司之间的差异逐年缩小,2021年度基本接近,具有合理性。

2、最近三年标的公司前五大客户及前五大供应商中江西豪安能源科技有限公司为标的公司的关联方,其他前五大客户与前五大供应商与标的公司、张忠安及余菊美不存在关联关系;标的公司不存在供应商集中的风险,存在客户集中的风险,上市公司已在《预案(修订稿)》补充披露。

3、标的公司最近三年的应收款项账龄均在1年以内,不存在信用逾期等情形,客户具备经营资质,财务状况良好,不存在应收账款无法及时回收的风险。

问题6.关于标的公司债务。根据预案披露财务数据(未经审计),标的公司2020年、2021年期末的资产负债率分别为81.80%、63.10%。请公司:(1)结合业务模式、同行业可比公司负债水平等,说明标的公司资产负债率较高的原因及合理性;(2)结合标的公司的资产负债结构及现金流情况,分析标的公司的偿债能力及流动性;(3)结合上市公司的资产负债结构,分析本次收购可能对上市公司负债水平和财务稳定性的影响,并补充提示相关风险。

答复:

2022年3月2日上海证券交易所出具了《关于对江西沐邦高科股份有限公司重大资产购买预案的问询函》后,标的公司对其财务数据进行了自查,经过自查,标的公司2020年、2021年期末未经审计的资产负债率分别为89.87%、82.68%。

一、结合业务模式、同行业可比公司负债水平等,说明标的公司资产负债率较高的原因及合理性

标的公司资产负债率与同行业上市公司对比情况如下:

公司名称	2021年12月31日(2021年9月30日)	2020年12月31日
中环股份	55.22%	42.74%
上机数控	45.69%	34.75%
隆基股份	55.50%	59.38%
平均值	52.14%	45.62%
豪安能源资产负债率	82.68%	89.87%
豪安能源扣除已转让未到期不符合终止确认条件的应收票据及预收货款后的资产负债率	48.66%	53.80%

注:1、标的公司上述资产负债率未经审计;2、同行业上市公司尚未披露2021年度财务数据,故选用其2021年三季度报告数据。

如上表所示,2020年末、2021年末标的公司资产负债率高于同行业可比上市公司平均水平,主要原因如下:

(1)标的公司于2019年1月成立,经营时间较短,尚处于发展期,与已形成规模化经营且营运资金充分的隆基股份、中环股份等行业龙头相比,经营积累的资金规模较低,融资需求更为明显。

(2)标的公司作为未上市公司,股权筹资渠道有限,债务融资比例高。标的公司现有股东为2名自然人股东,投资能力有限,为进一步扩产,标的公司通过负债等方式进行融资,而同行业上市公司可通过资本市场发行股票的方式募集资金,因此标的公司的资产负债率高于同行业可比上市公司。

(3)标的公司对主要客户采取先款后货的信用政策,预收的货款较多,且客户主要使用承兑汇票支付货款,导致标的公司已转让未到期不符合终止确认条件的应收票据金额较大,扣除已转让未到期不符合终止确认条件的应收票据及预收货款后标的公司的资产负债率分别为53.80%和48.66%,与同行业上市公司资产负债率的差异大幅缩小。

综上所述,标的公司资产负债率高于同行业可比上市公司平均水平具有合理性。

二、结合标的公司的资产负债结构及现金流情况,分析标的公司的偿债能力及流动性

(一)标的公司资产负债结构情况

2020年末和2021年末标的公司资产负债情况如下:

单位:万元

项目	2021年12月31日	2020年12月31日
流动资产	49,257.51	40,511.38
其中:已转让未到期不符合终止确认条件的应收票据(扣除坏账准备)	33,213.26	27,350.46
非流动资产	25,138.23	11,026.10
总资产	74,395.75	51,537.48
流动负债	58,504.82	41,280.25
其中:已转让未到期不符合终止确认条件的应收票据(原值)	33,580.45	27,626.73
合同负债(预收货款)	7,892.83	5,677.33
非流动负债	3,007.77	5,036.11
总负债	61,512.59	46,316.36
资产负债率	82.68%	89.87%
扣除已转让未到期不符合终止确认条件的应收票据及预收货款后的资产负债率	48.66%	53.80%

注:上述数据未经审计。

2020年末和2021年末标的公司资产负债率分别为89.87%和82.68%,标的公司资产负债率偏高,主要是因为:(1)2020年度及2021年度标的公司主要通过债务融资;(2)已转让未到期不符合终止确认条件的应收票据金额较大。扣除已转让未到期不符合终止确认条件的应收票据及预收货款后,标的公司2020年末和2021年末的资产负债率分别为53.80%和48.66%,较扣除前分别下降36.07和34.02个百分点。

随着净利润的增长,标的公司的所有者权益逐年增加,资产负债率逐年下降。

(二)标的公司现金流量情况

单位:万元

项目	2021年度	2020年度
经营活动产生的现金流量净额	-7,649.19	-7,399.86
投资活动产生的现金流量净额	-3,126.56	-1,580.33
筹资活动产生的现金流量净额	11,209.83	9,031.45
现金及现金等价物净增加额	434.09	51.26
期末现金及现金等价物余额	521.52	87.43

注:上述数据未经审计。

2020年度和2021年度标的公司经营活动产生的现金流量净额分别为-7,399.86万元和-7,649.19

(下转B139版)