

关于对宁波热电股份有限公司重大资产重组
预案信息披露的问询函有关问题的核查说明

致：上海证券交易所

接到贵所《关于对宁波热电股份有限公司重大资产重组预案信息披露的问询函》（上证公函【2018】2621号），作为重组会计师，我们对问询函中的相关问题进行了认真核查，核查情况如下：

问题 1：标的资产与上市公司从事相同业务。预案披露，标的资产明州热电、宁波热力、科丰热电、久丰热电最近一个报告期的毛利率分别为 10.28%、20.22%、13.38%、18.94%，低于上市公司最近三年的平均毛利率水平。请结合标的资产的业务情况，说明标的资产之间、以及标的资产与上市公司之间毛利率水平差异的原因和合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

答复：

一、结合标的资产的业务情况，说明标的资产之间毛利率水平差异的原因和合理性

2018年1-7月，标的资产明州热电、宁波热力、科丰热电、久丰热电毛利率分别为10.28%、20.22%、13.38%、18.94%，上述差异主要原因如下：

（一）燃煤热电联产企业

明州热电和久丰热电系采用煤炭作为燃料、以供热为主的热电联产企业。明州热电和久丰热电最近一期毛利率分别为 10.28%、18.94%，差异的主要原因为明州热电的蒸汽销售价格低于久丰热电。

2018年1-7月，明州热电及久丰热电蒸汽销售情况如下：

公司	蒸汽销售收入（万元）	蒸汽销售量（万吨）	销售单价（元/吨）
明州热电	13,819.74	89.96	153.62
久丰热电	28,582.57	137.68	207.60

明州热电生产的蒸汽分别出售给宁波热力和奉化热电有限公司（以下简称“奉化热电”），由宁波热力和奉化热电对宁波城区及奉化区实施集中供热，宁波热力和奉化热电均为管网供汽公司，而非最终用户，销售价格相对较低。

久丰热电供热服务客户均为宁波石化经济技术开发区的工业用户，根据煤热联动的定价机制，与所在供热区域内的客户协商确定蒸汽销售价格，其销售价格高于明州热电，因此毛利率高于明州热电。

如明州热电蒸汽销售价格以终端客户销售价格计算，且考虑明州热电应承担的人工及管网折旧、维修成本等，其毛利率为 20.78%，明州热电和久丰热电的毛利率不存在重大差异。

（二）燃气热电联产企业

科丰热电系采用天然气作为燃料，以发电为主的热电联产企业，科丰热电生产的电力并入国网浙江省电力公司宁波市供电公司。

根据《浙江省物价局关于我省天然气发电机组试行两部制电价的通知》（浙价资〔2015〕135号），科丰热电天然气发电机组的供电试行两部制电价，即发电收入包括容量电价和电量电价，由于天然气机组与燃煤机组的电力的定价机制不同，且天然气机组发电成本高于燃煤机组，因此科丰热电最近一期毛利率为 13.38%，低于久丰热电和明州热电（调整后）。

（三）管网供热企业

宁波热力向明州热电和长丰热电采购蒸汽，对宁波城区实施集中供热，负责用户市场的拓展和供热管网建设，供热用户覆盖海曙区、鄞州区的工业、商贸、公建等行业，以煤热气热混合联动的定价机制，即根据煤价和天然气价格确定蒸汽价格，其毛利系由向终端客户的供热价格与明州热电和长丰热电采购蒸汽成本的差额确定。

综上所述，由于标的公司明州热电和久丰热电是以煤炭作为燃料以供热为主的热电联产企业，而科丰热电是采用天然气机组以发电为主的热电联产企业，同时由于天然气机组与燃煤机组的电力的定价机制不同，且天然气机组发电成本高于燃煤机组，因此科丰热电毛利率低于久丰热电和明州热电（调整后）。宁波热力系从事蒸汽转供的贸易型企业，其毛利系由向终端客户的供热价格与明州热电和长丰热电采购蒸汽成本的差额确定。

二、标的资产与上市公司之间毛利率水平差异的原因和合理性

（一）燃煤热电联产企业比较

公司	2018年1-7月毛利率	备注
明州热电	10.28%（调整前）/20.78%（调整后）	未销售给终端客户
久丰热电	18.94%	-
金华宁能热电有限公司	20.55%	-
宁波光耀热电有限公司	11.47%	设备原因，利用率低，成本高

上市公司的子公司金华宁能热电有限公司（以下简称“金华宁能”）是采用燃煤机组的热电联产企业，最近一期的毛利率 20.55%；标的资产久丰热电和明州热电是采用煤炭作为燃料，以供热为主的热电联产企业，最近一期毛利率分别为 18.94%、10.28%，如明州热电蒸汽销售价格以终端客户销售价格计算，且考虑明州热电应承担的人工及管网折旧、维修成本等，其毛利率为 20.78%，明州热电、久丰热电的毛利率与金华宁能不存在重大差异。

上市公司的子公司宁波光耀热电有限公司（以下简称“光耀热电”）也是采用燃煤机组的热电联产企业，最近一期的毛利率为 11.47%，由于光耀热电发电机组服役时间较长，机组产能利用率较低，能源利用效率比背压式机组低，供热机组热电联产发电过程中的煤炭耗用量相对较高，因此光耀热电的毛利率低于明州热电（调整后）、久丰热电及金华宁能。

（二）燃气热电联产企业比较

公司	2018年1-7月毛利率	备注
科丰热电	13.38%	均以天然气为燃料
宁波热电股份有限公司北仑春晓分公司	15.39%	

宁波热电股份有限公司北仑春晓分公司（以下简称“春晓分公司”）也是采用天然气机组的热电联产企业，最近一期的毛利率为 15.39%。标的资产科丰热电也是采用天然气机组的热电联产企业，最近一期毛利率为 13.38%，与春晓分公司的毛利率不存在较大差异。

（三）管网供热企业比较

公司	2018年1-7月毛利率	备注
宁波热力	20.22%	热汽均为外购
宁波北仑热力有限公司	24.31%	

上市公司的子公司宁波北仑热力有限公司（以下简称“北仑热力”）由宁波市北仑区人民政府授予北仑区划定的供汽范围内热力专营权，专营区域内热力管网投资建设、运营及各热源点蒸汽统一采购、统一销售业务；北仑热力的控股子公司宁波北仑南区热力有限公司（以

下简称“南区热力”)负责开发区南区的热力供应。北仑热力和南区热力向国电浙江北仑第一发电有限公司、浙江浙能北仑发电有限公司、国电浙江北仑第三发电有限公司采购,统一销售给供热区域内的工业等用户,北仑热力合并口径下最近一期的毛利率为 24.31%。

标的资产宁波热力主营业务是向明州热电和长丰热电采购蒸汽,对宁波城区实施集中供热,最近一期毛利率为 20.22%,由于宁波热力供热用户覆盖海曙区、鄞州区的工业、商贸、公建等行业,而北仑热力和南区热力的主要用户为开发区的工业用户,供热范围比较集中,管损率低于宁波热力,因此北仑热力的毛利率略高于宁波热力,但整体相差不大。

综上所述,标的资产的热电联产企业明州热电(调整后)、久丰热电的最近一期毛利率与上市公司子公司金华宁能的毛利率不存在重大差异。上市公司的子公司光耀热电由于发电机组服役时间较长,机组产能利用率较低,能源利用效率比背压式机组低,煤炭耗用量相对较高,其最近一期毛利率低于明州热电(调整后)、久丰热电及金华宁能。标的资产科丰热电最近一期毛利率与上市公司的春晓分公司差异较小。标的资产宁波热力由于供热覆盖范围广,管损较上市公司的子公司北仑热力高,其最近一期毛利率略低于北仑热力。

三、中介机构核查意见

经核查,会计师认为:由于原材料成本、业务范围、业务模式、定价机制的不同,标的资产之间最近一期毛利率存在差异是合理的;除光耀热电由于设备原因导致毛利率较低外,标的资产与上市公司的可比子公司之间毛利率不存在重大差异。

问题 2: 预案披露,标的资产明州热电、宁波热力、科丰热电、久丰热电最近一个报告期的资产负债率分别为 62.86%、85%、90.96%、50.07%。而上市公司截止 2018 年第三季度的资产负债率为 35.48%。请补充披露标的资产与上市公司资产负债率相差较大的原因,是否存在短期偿债压力等可能影响标的资产生产经营的风险。请财务顾问和会计师发表意见。

答复:

一、标的资产与上市公司资产负债率相差较大的原因

最近一期标的公司明州热电、宁波热力、科丰热电、久丰热电资产负债率情况如下:

项目	2018年7月31日			
	明州热电	宁波热力	科丰热电	久丰热电
资产负债率	62.86%	85.00%	90.96%	50.07%

截止2018年7月31日、2017年12月31日，上市公司从事热电联产业务的子公司金华宁能、光耀热电资产负债率为如下所示（2018年7月末数据未经审计）：

公司	2018年7月31日	2017年12月31日
金华宁能	74.49%	74.15%
光耀热电	71.69%	69.10%

由上表可知，相比上市公司子公司金华宁能、光耀热电，明州热电及久丰热电资产负债率处于合理范围。

（一）上市公司最近一期主要资产负债构成情况及偿债能力分析

单位：万元

项目	2018年7月31日	占总资产/总负债比重
资产总计	444,172.21	100.00%
流动资产	276,409.70	62.23%
其中：货币资金	108,922.76	24.52%
其他流动资产	90,443.64	20.36%
非流动资产	167,762.51	37.77%
负债总计	167,462.65	100.00%
流动负债	128,590.00	76.79%
非流动负债	38,872.65	23.21%

由上表可知，上市公司资产负债率较低的原因为流动资产相对充足，其中流动资产主要由货币资金及其他流动资产构成，其他流动资产主要系保本浮动盈利型的理财产品及国债逆回购。一方面，上市公司近年来经营情况良好，2016年、2017年及2018年1-7月，上市公司分别实现营业收入121,302.11万元、155,782.61万元及86,343.84万元，实现净利润9,515.66万元、10,873.63万元及12,348.25万元；另一方面，上市公司积极通过股权融资方式增强公司经营实力、降低经营风险，2014年上市公司通过向特定对象非公开发行人民币普通股共募集资金人民币119,983.31万元，扣除承销费和保荐费后的募集资金为人民币116,108.34万元。

（二）明州热电最近一期主要资产负债构成情况及偿债能力分析

单位：万元

项目	2018年7月31日	占总资产/总负债比重
资产总计	42,005.42	100.00%
流动资产	7,760.32	18.47%
非流动资产	34,245.10	81.53%
负债总计	26,405.83	100.00%
流动负债	26,290.50	99.56%
其中：短期借款	14,500.00	54.91%
非流动负债	115.33	0.44%

由上表可知，明州热电资产负债率较高的原因为公司最近一期短期借款余额为14,500.00万元，占负债总额比重高达54.91%。

明州热电投资的二期热电联产发电机组，于2014年4月开始商业运行。由于前期设备投入较大，运营资金投入较多，资产负债率较高。由于机组投产后，明州热电盈利情况较好，每年产生大量经营性现金流入，逐步归还明州热电借款。

明州热电流动资金较为充足，具备较强的现金支付能力，截止2018年7月31日，明州热电货币资金余额为3,690.82万元，应收票据及应收账款余额为2,577.57万元；2016年度、2017年度、2018年1-7月经营活动产生的现金流量净额分别为3,613.97万元、4,541.98万元、2,623.50万元，合计10,779.45万元，明州热电的经营性净现金流将逐步用于偿还公司借款，进一步提升公司的偿债能力。

（三）科丰热电最近一期主要资产负债构成情况及偿债能力分析

单位：万元

项目	2018年7月31日	占总资产/总负债比重
资产总计	47,444.76	100.00%
流动资产	6,789.30	14.31%
非流动资产	40,655.46	85.69%
负债总计	43,157.45	100.00%
流动负债	36,810.02	85.29%
其中：其他应付款（宁波能源集团有限公司）	29,033.52	67.27%
非流动负债	6,347.43	14.71%
其中：递延收益（管网建设费）	6,260.86	14.51%

由上表可知，科丰热电资产负债率较高的原因为科丰热电向能源集团最近一期拆入资金余额为29,033.52万元，占负债总额比重高达67.27%。

科丰热电成立时，一期燃气发电工程主要设备经改造后于 2005 年投入运行，由于机组服役时间较长等原因，导致机组热效率低、维护成本高。为改善机组效率，科丰热电投资二期工程，由于前期设备投入较大，运营资金投入较多，资产负债率较高；2015 年科丰热电二期工程开始正式生产运营，机组效率得到提升，营运情况得到改善。

科丰热电流动资金较为充足，具备较强的现金支付能力，截止 2018 年 7 月 31 日，科丰热电货币资金余额为 2,168.62 万元，应收票据及应收账款余额为 3,708.65 万元；2016 年度、2017 年度、2018 年 1-7 月经营活动产生的现金流量净额分别为 7,044.21 万元、4,842.01 万元、4,431.75 万元，合计 16,317.97 万元，科丰热电的经营性净现金流将逐步用于偿还公司借款，进一步提升公司的偿债能力。

同时，科丰热电非流动负债主要为向客户一次性收取的管网建设费，收取后按照管网使用年限递延收益分摊。截止 2018 年 7 月 31 日递延收益（管网建设费）余额占负债总额的比重为 14.51%，是导致科丰热电资产负债率较高的另一原因。由于递延收益不存在偿还，不会给公司带来短期偿债压力等造成的经营风险。

（四）久丰热电最近一期主要资产负债构成情况及偿债能力

单位：万元

项目	2018 年 7 月 31 日	占总资产/总负债比重
资产总计	66,084.74	100.00%
流动资产	29,031.95	43.93%
非流动资产	37,052.79	56.07%
负债总计	33,089.28	100.00%
流动负债	32,767.32	99.03%
其中：短期借款	18,000.00	54.40%
非流动负债	321.96	0.97%

由上表可知，久丰热电资产负债率较高的原因为公司最近一期短期借款余额为 18,000.00 万元，占负债总额比重高达 54.40%。

久丰热电流动资金较为充足，具备较强的现金支付能力，截止 2018 年 7 月 31 日，久丰热电货币资金余额为 6,347.84 万元，应收票据及应收账款余额为 14,689.52 万元，其他流动资产中银行理财产品余额为 6,000.00 万元；2016 年度、2017 年度、2018 年 1-7 月经营活动产生的现金流量净额分别为 8,327.02 万元、11,964.77 万元、-3,081.79 万元，合计 17,210.00 万元。2018 年 1-7 月经营活动产生的现金流量净额为负数主要原因为久丰热电在

当期支付了大量货款，公司截止 2018 年 7 月 31 日应付票据及应付账款余额相比 2017 年末余额减少 7,822.00 万元。久丰热电的经营性净现金流将逐步用于偿还公司借款，资产负债率逐步降低，进一步提升公司的偿债能力。

(五) 宁波热力最近一期主要资产负债构成情况及偿债能力分析

单位：万元

项目	2018 年 7 月 31 日	占总资产/总负债比重
资产总计	32,128.39	100.00%
流动资产	7,049.51	21.94%
非流动资产	25,078.88	78.06%
负债总计	27,307.94	100.00%
流动负债	14,234.84	52.13%
非流动负债	13,073.11	47.87%
其中：递延收益（管网建设费）	3,879.22	14.20%
递延收益（管网迁移补偿款）	7,672.61	28.10%
长期应付款（管网迁移补偿款）	1,521.28	5.57%

宁波热力最近一个报告期的资产负债率为 90.96%，扣除计入非流动负债的不需支付的管网建设费和管网迁移补偿款 13,073.11 万元，资产负债率为 44.31%，处于合理范围内。宁波热力流动资金较为充足，具备较强的现金支付能力，截止 2018 年 7 月 31 日，宁波热力货币资金余额为 2,688.68 万元，应收票据及应收账款余额为 3,695.08 万元；2016 年度、2017 年度、2018 年 1-7 月经营活动产生的现金流量净额分别为 2,667.53 万元、2,681.06 万元、2,964.35 万元，合计 8,312.94 万元，经营性现金净流量将逐步偿还货款，提升公司的偿债能力。

二、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：明州热电、久丰热电最近一期资产负债率低于上市公司热电联产子公司资产负债率，处于合理范围。科丰热电负债主要为关联方借款，由于科丰热电盈利情况较好，经营活动产生现金在支付正常货款及归还银行借款后，将逐步减少关联方借款，资产负债率将进一步下降，偿债能力将逐步增强。宁波热力扣除计入非流动负债的不需支付的管网建设费和管网迁移补偿款后资产负债率为 44.31%，处于合理范围。标的资产不存在短期偿债压力等可能影响标的资产生产经营的风险。

（本页无正文，为《关于对宁波热电股份有限公司重大资产重组预案信息披露的问询函有关问题的核查说明》之签章页）

天衡会计师事务所(特殊普通合伙)



中国注册会计师：

胡学文



中国注册会计师：

李昱

