

东方日升新能源股份有限公司

对《关于对东方日升新能源股份有限公司的关注函》问题的回复

深圳证券交易所创业板公司管理部：

东方日升新能源股份有限公司（以下简称“东方日升”、“公司”）于 2021 年 8 月 5 日收到贵部《关于对东方日升新能源股份有限公司的关注函》（创业板关注函〔2021〕第 336 号）（以下简称“关注函”）之后，及时对关注函中提出的问题进行了认真落实，现将核查情况书面回复如下，敬请审阅。

问题 1. 公司披露，本次交易有助于公司快速回笼资金，更加聚焦光伏组件、电池片主业，有助于公司加强与深圳燃气的深度合作，协助公司打开华南市场。另一方面，江苏斯威克的封装胶膜业务属于光伏组件、电池片的上游行业，由于公司与其他组件厂商具有竞争关系，限制了江苏斯威克市场空间，本次交易完成后，有利于江苏斯威克增强独立性，同时保证公司原材料的供应。根据公司初步测算，本次交易预计产生税前利润 77,264.66 万元。

（1）2021 年 6 月 17 日，公司披露拟作价 3.55 亿元对外转让参股公司江苏九九久部分股权，6 月 26 日，公司披露拟作价 5.79 亿元对外转让宁海新电等多个光伏项目公司股权。请说明前述交易的执行进展和回款情况，并结合上市公司和江苏斯威克最近两年一期的业绩增长情况，最近一期货币资金余额、经营性活动净现金流、近期投融资计划及其可行性，生产运营资金需求等分析说明公司进一步回笼资金的必要性，江苏斯威克经营活动是否对上市公司现金流造成压力或重要影响，出售江苏斯威克的必要性，出售对上市公司业绩的影响及其合理性。

【回复说明】

一、转让九九久部分股权及转让部分光伏项目公司股权进展情况

2021年6月17日，公司召开第三届董事会第十七次会议，审议通过了《关于出售参股公司江苏九九久科技有限公司股权的议案》，公司拟与成都康晖大健康科技有限公司（以下简称“成都康晖”）签订《股权转让协议》，公司拟将持有的江苏九九久科技有限公司（以下简称“江苏九九久”）12.76%股权以35,500万元转让给成都康晖。截至2021年8月8日，公司尚未收到成都康晖支付的股权转让款。根据协议约定，成都康晖将在协议生效后60日内付清本次交易价款，公司在收到对方交易价款后5日内办理标的股权的过户登记手续。

作为公司主营业务的一部分，公司在全球范围内开展光伏电站开发、投资、建设、运营及转让业务。由于电站资产依附于电站项目公司，故公司在转让电站资产时通常以转让电站项目公司股权形式体现。2021年6月25日，公司召开第三届董事会第十八次会议，审议通过了《关于转让电站资产的议案》，公司全资子公司东方日升（宁波）电力开发有限公司（以下简称“日升电力”）拟与湖北岚风能源发展有限公司（以下简称“湖北岚风”）签署《宁海新电-光伏项目股转协议》、《五莲京科-光伏项目股转协议》、《铜鼓铜升-光伏项目股转协议》，日升电力拟将其持有的宁海新电电力开发有限公司（以下简称“宁海新电”）、五莲京科光伏发电有限公司（以下简称“五莲京科”）、铜鼓县铜升电力开发有限公司（以下简称“铜鼓铜升”）100%股权转让给湖北岚风，本次的交易总价为57,921.08万元，其中宁海新电51,749.64万元，五莲京科4,693.68万元，铜鼓铜升1,477.76万元。2021年7月12日，公司召开2021年第三次临时股东大会，审议通过了关于转让上

述电站资产的议案。截至 2021 年 8 月 8 日，公司已收到湖北岚风支付 45% 的股权转让款 26,064 万元。根据协议约定，股权转让款将分 4 期支付，其中前 2 期股转款（45%）将在完成股转工商变更后 7 个工作日内支付，剩余款项将在完成项目工程竣工决算报告等工作后支付。

二、公司进一步回笼资金的必要性

近年来，随着全球光伏产业的快速发展和平价上网时代的来临，光伏发电成本持续下降，光伏产品需求进一步提升，公司营业收入特别是光伏电池组件产品的销售收入持续增长。公司最近两年一期的主要经营业绩情况如下所示：

项目	2019 年度（经审计）	2020 年度（经审计）	2021 年 1-3 月（未经审计）
营业收入（万元）	1,440,424.83	1,606,349.23	385,439.50
归母净利润（万元）	97,364.94	16,534.21	5,590.10
扣非后归母净利润（万元）	82,339.75	-13,475.37	6,545.04

2020 年公司实现营业收入 160.63 亿元，较 2019 年的 144.04 亿元增长 11.52%；2021 年 1-3 月公司实现营业收入 38.54 亿元，较 2020 年 1-3 月的 34.59 亿元增长 11.44%。自 2020 年开始，受新型冠状病毒全球蔓延的阶段性影响，公司主要产品价格波动较大。进入 2020 年下半年，特别是第四季度以来供需关系不匹配导致上游主要原辅材料价格上涨及供应紧张，下游组件端所承受的压力较大，2020 年度及 2021 年 1-3 月公司的盈利能力有所下滑。

尽管如此，自 2020 年以来，包括中国在内的主要国家陆续提出“碳达峰、碳中和”的目标，大力发展包括光伏在内的可再生能源产业成为国际社会众多国家的共识。据国际能源署（IEA）预测，到 2030 年，太阳能光伏和风能在全球发电总份额中的比重将从 2019 年的 8% 上升到 30% 左右，

光伏产能将以平均每年 12% 的速度增长。另一方面，随着头部组件厂商扩张的加速，光伏组件产业头部聚集效应越来越明显。2020 年隆基、晶科、晶澳、天合、阿特斯、韩华 Q-Cells、东方日升、正泰、First Solar、尚德等前十大组件厂商组件出货量约 114.1GW，占 2020 年全球总出货量的 81.5%，而 2018 年该占比为 72.1%。电池组件产业环节行业集中度的提升，高效 PERC 产品成为业界主流；而 210 大尺寸硅片技术、异质结电池组件技术迭代，将引领未来市场，随着这一轮的行业洗牌，预计落后产能将逐步被淘汰。作为国内较早从事太阳能电池组件生产的企业，公司抓住产品技术升级、市场需求增长的有利契机，持续布局新增产能，巩固自身在光伏组件行业的地位；同时补足自身上游电池、硅料产能不足的短板，提升主要产品盈利能力。自 2020 年下半年开始，公司陆续投资建设安徽滁州 5GW 高效太阳能电池及组件制造基地、浙江义乌 5GW 高效太阳能电池及组件制造基地、马来西亚 3GW 高效太阳能电池及组件制造基地、常州金坛 4GW 高效太阳能电池及 6GW 高效太阳能组件制造基地以及宁海 2.5GW 高效太阳能电池组件制造基地，并于 2020 年第四季度收购聚光硅业位于内蒙古巴彦淖尔市的多晶硅项目。

其中，2020 年 7 月 17 日，公司第三届董事会第四次会议审议通过了《关于在安徽滁州经济技术开发区投资建设年产 5GW 高效太阳能电池组件生产项目的议案》、《关于在义乌经济技术开发区投资建设年产 5GW 高效太阳能电池组件生产项目的议案》、《关于在马来西亚投资建设年产 3GW 高效太阳能电池组件生产项目的议案》，公司拟在安徽滁州经济技术开发区和义乌经济技术开发区各投资建设年产 5GW 高效太阳能电池组件生产项目；拟在马来西亚投资建设年产 3GW 高效太阳能电池组件生产项目，上述三个

项目完成后预计新增高效太阳能电池片产能和高效太阳能组件产能各13GW。上述项目预计总投资规模约为1,105,540万元，其中建设投资951,755万元，铺底流动资金153,785万元，具体如下表所示：

内容（万元）	滁州 5GW 电池组件项目	义乌 5GW 电池组件项目	马来西亚 3GW 电池组件项目	合计
建设投资	380,808.00	386,707.00	184,240.00	951,755.00
铺底流动资金	56,892.00	56,893.00	40,000.00	153,785.00
合计	437,700.00	443,600.00	224,240.00	1,105,540.00

2021年3月29日，公司第三届董事会第十四次会议审议通过了《关于对外投资的议案》，拟在江苏常州建设新增4GW高效太阳能电池片和6GW高效太阳能组件项目（金坛基地二期），计划投资239,500万元。

公司根据实际情况逐步推进上述项目建设。截至目前，滁州5GW高效太阳能电池组件项目已完成厂房建设并投产；马来西亚3GW高效太阳能电池组件项目的基建工程已进入尾声有望在年底达产；义乌5GW高效太阳能电池组件项目已启动，金坛4GW高效太阳能电池片和6GW高效太阳能组件项目尚处于设计阶段。

公司通过多种途径解决上述项目建设过程中所需的资金。如根据相关投资协议约定，项目所在地政府给予一定的资金支持；向金融机构申请项目固定资产贷款；自有资金予以适当补充等。但由于公司产能处于提升过程中，仅依靠经营活动产生的现金流较为有限，加之2021年初的再融资未能成功募资，客观上影响到一些项目的资金供给。2020年末及2021年3月末公司账面货币资金具体余额如下所示：

项目	2020年12月31日（万元，经审计）	2021年3月31日（万元，未经审计）
现金	48.28	85.56
银行存款	262,580.39	221,267.35
其他货币资金	254,153.81	308,496.03
合计	516,782.48	529,848.94

上述货币资金中，扣除存放于银行各类保证金等使用受限资金，2020年末可动用的资金为26.28亿元，2021年3月末可动用的资金为22.14亿元，这些资金基本只能满足公司现有产能下运营资金滚动的需求。因新产能、新项目建设中基建工程、设备购置的需要，2020年公司投资活动现金净流出107,635.44万元，2021年1-3月公司投资活动现金净流出24,563.69万元；随着滁州项目、马来西亚项目的深入推进，2021年仍还需投入大量资金用于基建施工、购建机器设备等长期资产，但仅依靠经营活动产生的现金流，资金缺口仍较大。公司2020年度经营性现金流为净流入68,641.28万元，2021年1-3月经营性现金流为净流入23,112.92万元，具体如下所示：

项目	2020年度（万元，经审计）	2021年1-3月（万元，未经审计）
销售商品、提供劳务收到的现金	1,392,712.71	416,982.32
收到的税费返还	94,818.05	23,914.60
收到其他与经营活动有关的现金	112,697.76	84,675.55
经营活动现金流入小计	1,600,228.52	525,572.47
购买商品、接受劳务支付的现金	1,242,993.09	411,582.72
支付给职工以及为职工支付的现金	66,853.84	23,952.59
支付的各项税费	83,522.27	7,440.41
支付其他与经营活动有关的现金	138,218.03	59,483.83
经营活动现金流出小计	1,531,587.23	502,459.55
经营活动产生的现金流量净额	68,641.28	23,112.92

而随着滁州项目的建成投产及马来西亚项目预计在年底建成，2021年末公司组件产能有望突破20GW，较2020年末的14.1GW增加近6GW。若这部分新增产能实现满产，按3个月的运营资金周转天数计算，尚需补充运营资金约22亿元，而这部分资金仅仅靠经营活动现金流无法全部解决。

因此，为保证公司上述项目有序推进，且新增的产能能够及时产出释放，以增强公司在组件领域的市场份额、提升自身盈利能力，公司通过出售部分电站资产、股权投资的方式来回笼资金。如本次通过出售所持有江

江苏威克新材料股份有限公司（以下简称“江苏威克”）50%股权给深圳市燃气集团股份有限公司（以下简称“深圳燃气”）可直接获取 18 亿元资金，能有效缓解公司在产能投资建设及新产能释放中运营资金的不足。

三、江苏威克经营活动对上市公司的影响及出售江苏威克的必要性

江苏威克系公司控股子公司，主要从事光伏封装胶膜的研发、生产与销售。近年来，得益于光伏市场的快速发展，江苏威克的产能逐年提升，营业收入和净利润增长迅速，2020 年实现营业收入 21.94 亿元，较 2019 年的 16.96 亿元增长 29.36%；2020 年实现净利润 26,005.73 万元，较 2019 年的 11,956.68 万元增长 117.50%；2021 年 1-3 月实现营业收入 7.02 亿元，较 2020 年 1-3 月增长 92.0%；2021 年 1-3 月实现净利润 6,304.81 万元，较 2020 年 1-3 月增长 172.7%。如下表所示：

项目	2019 年度 (经审计)	2020 年度 (经审计)	2021 年 1-3 月 (未经审计)
营业收入(万元)	169,551.43	219,371.70	70,168.68
净利润(万元)	11,956.68	26,005.73	6,304.81

注：2019 年数据为大华会计师事务所审计，2020 年数据为立信会计师事务所审计

由于 2020 年初财务投资者通过增资 4.8 亿元方式入股江苏威克，且自下半年以来受供需关系变化影响，市场上光伏封装胶膜供应紧张，部分客户为锁定货源提前付款，2020 年度江苏威克整体现金流较为宽裕，截至 2020 年末，江苏威克货币资金余额为 6.07 亿元，且绝大多数资金使用未受限制；但进入 2021 年以来，随着江苏威克产能的快速增长和新冠疫情带来的原材料供应格局的变化，使得江苏威克流动资金的需求大大增加。截至 2021 年 3 月 31 日，江苏威克货币资金余额降为 2.96 亿元，其中各类保证金为 2.77 亿元，可动用货币资金仅为 1,873.56 万元，低于公司

合理的运营资金水平。具体明细如下表所示：

项目	2020年12月31日（万元，经审计）	2021年3月31日（万元，未经审计）
银行存款	54,999.26	1,873.56
其他货币资金	5,739.67	27,729.06
合计	60,738.93	29,602.62

另一方面，江苏斯威克2021年1-3月经营性现金流为净流出4.79亿元，较2020年度的净流入5,594.50万元大幅下降。具体明细如下：

项目	2020年度（万元，经审计）	2021年1-3月（万元，未经审计）
销售商品、提供劳务收到的现金	200,462.47	25,551.31
收到的税费返还	817.44	259.72
收到其他与经营活动有关的现金	12,481.28	723.80
经营活动现金流入小计	213,761.19	26,534.83
购买商品、接受劳务支付的现金	168,764.50	67,345.43
支付给职工以及为职工支付的现金	6,541.89	2,418.80
支付的各项税费	6,362.94	2,060.53
支付其他与经营活动有关的现金	26,497.36	2,650.89
经营活动现金流出小计	208,166.69	74,475.67
经营活动产生的现金流量净额	5,594.50	-47,940.84

江苏斯威克经营性现金流趋于紧张，一方面由于今年以来受上游硅料价格大幅攀升影响，组件企业普遍减产，下游客户回款周期有所延长；另一方面由于2020年第四季度开始上游胶粒等原材料持续紧张，江苏斯威克原材料采购预付和现付比例大幅上升。

此外，由于未来光伏市场发展空间广阔，主要胶膜生产企业均抛出了宏大的扩产计划。据公开信息显示，自2020年以来，福斯特公布了7.5亿平光伏封装胶膜的扩产计划；赛伍技术公布了超过2.55亿平POE封装胶膜的扩产计划；海优新材则募集资金6.00亿元用于年产1.7亿平高分子特种膜技术改造项目。

为持续保证江苏斯威克在光伏胶膜市场的竞争力和稳固市场占有率，江苏斯威克也必须紧跟行业产能扩张的步伐。江苏斯威克计划在未来两年

扩产 3.5 亿平光伏封装胶膜产能，目前在建项目有两个，主要情况如下：

1、在金坛基地建设年产 2.3 亿平光伏电池封装胶膜项目。计划总投资 5.6 亿元，厂房建筑面积 84,313 平方米，工程建设费用 1.7 亿元，设备投资 3.2 亿元，预备费用 0.2 亿元，铺底流动资金 0.5 亿元。截至目前已完成投资 1.4 亿元，未来两年尚需资本投入 4.2 亿元。

2、在义乌新设生产基地，计划 2021 年投产 1 亿平光伏封装胶膜产能。江苏斯威克已在义乌经济技术开发区租赁 13,935 平米厂房，项目总投资 3.25 亿元，其中工程建设费用 1,700 万元，设备购置及安装费用 9,736 万元。截至目前已完成投资 5,595 万元，未来一年尚需 2 亿元左右的资本投入。

除固定资产投资外，由于胶膜行业的销售回款一般有 3-6 个月账期，而主要材料的采购均为现款甚至预付方式，故产能扩大后对流动资金的需求也很大。若江苏斯威克的新增产能在当年全部释放，预计 2021 年需新增营运资金 5.6 亿元。而由于江苏斯威克的资金主要来源于经营性现金流及公司切分给其有限的银行授信额度，因此，要满足江苏斯威克扩产中的固定资产投资及营运资金需求，只能依靠母公司的资金支持。

对于上市公司而言，江苏斯威克虽然为其带来一定的业绩贡献，但其生产经营及产能扩张中所需的资金支持也给公司带来极大压力。特别是公司同样在电池组件环节有较大的产能投资情况下，鱼和熊掌不可兼得，如果公司聚焦资源和精力用于光伏电池、组件的扩产，则将无法给予江苏斯威克任何资金支持，江苏斯威克的经营发展势必会受到较大影响与冲击。另一方面，由于江苏斯威克的主要客户均为光伏组件企业，与公司在终端产品市场上存在着竞争关系，因此，公司组件产能的扩大、市场占有率的增加，必将给江苏斯威克与其客户的合作带来负面影响。

基于上述原因，出售江苏斯威克对于公司而言，可以有效回笼资金，聚焦光伏电池组件主业，加快相关项目建设及新增产能释放，维持甚至提升公司在光伏电池组件领域的市场地位；对于江苏斯威克而言，一方面摆脱了东方日升的控股地位可以增强其独立性，有利于提升市场占有率和开拓新的客户，这也是之前公司计划将江苏斯威克分拆上市的一个重要原因；另一方面引入新的控股股东特别是如深圳燃气这样资金实力较为雄厚的国资上市公司（截至 2021 年 3 月末其账面货币资金余额为 37.96 亿元、资产负债率为 50.35%），可以为江苏斯威克的经营发展提供足够的资金支持，加快江苏斯威克的发展步伐，在封装胶膜细分领域中保持、稳固其市场地位。同时，对于收购方深圳燃气而言，通过并购江苏斯威克进军光伏新能源行业，有利于其实现能源产业结构转型，因此对三方来说都是必要和有利的，能够实现三方共赢。

四、出售江苏斯威克对上市公司业绩的影响及其合理性

2014 年，公司通过向赵世界、王博文、杨海根、赵广新、常州来邦投资合伙企业（有限合伙）发行股份，收购其持有的江苏斯威克 85% 股份。本次交易中，双方确定的江苏斯威克 100% 股权价格为 5.5 亿元，公司交易价格为 4.675 亿元，购买日江苏斯威克可辨认净资产公允价值为 1.87 亿元。公司自 2014 年将江苏斯威克纳入上市公司合并报表。2017 年，公司以现金 8,000 万元收购王博文持有的江苏斯威克剩余 15% 股份，实现对江苏斯威克 100% 控制。2019 年，公司将其持有江苏斯威克 3% 股份转让给江苏斯威克及其下属子公司部分员工设立的常州远卓投资合伙企业（有限合伙）；2020 年 3 月，江苏斯威克向深圳市创新投资集团有限公司、常州顺融创业投资合伙企业（有限合伙）、三峡金石（武汉）股权投资基金合伙企业（有限合

伙)、杭州红土成长投资合伙企业(有限合伙)、宁波红土工投智能经济产业基金合伙企业(有限合伙)、常州睿泰创业投资中心(有限合伙)、常州红土人才投资合伙企业(有限合伙)、江苏金坛金城科技发展有限公司、宁波和丰创业投资有限公司、上海金山红土创业投资中心(有限合伙)、常州上市后备企业股权投资基金(有限合伙)、杨大可合计 12 名投资方(以下简称“增资方”)发行股份。增资方按照每股 6.5 元的价格认购江苏斯威克新增发行的 7,384.6154 万股,增资完成后江苏斯威克注册资本由人民币 20,000.00 万元增加至人民币 27,384.6154 万元,公司对其持股比例降为 70.84%。

若本次出售江苏斯威克 50% 股权完成后,公司将不再拥有对江苏斯威克的控制权,但根据交易双方达成的协议,公司仍在江苏斯威克保留一名董事席位,且持股比例相对仍较高,故对剩余部分股权按权益法进行核算。经公司财务部门初步测算,该股权转让确认投资收益对税前利润的影响约为 7.73 亿元。

江苏斯威克纳入公司合并报表以来,其营业收入占公司营业收入的比例及净利润占公司归母净利润的比例(未考虑关联交易合并抵消因素影响)如下表所示:

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
江苏斯威克营业收入 占公司营业收入比例	14.26%	11.36%	10.26%	16.83%	11.76%	13.66%	18.20%
江苏斯威克净利润占 公司归母净利润比例	32.48%	17.24%	12.01%	30.94%	12.50%	157.28%	112.77%

江苏斯威克历年来主营业务的毛利率与公司主营业务剔除光伏封装胶膜业务后的毛利率对比情况如下表:

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
----	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

							1-3月
江苏斯威克主营业务毛利率	27.17%	25.51%	15.30%	11.20%	16.63%	19.79%	18.57%
公司主营业务剔除胶膜后毛利率	18.59%	17.32%	13.92%	15.09%	21.04%	12.78%	7.07%

出售江苏斯威克 50% 股权后，公司不能将江苏斯威克经营业绩纳入合并报表，只能按剩余股份比例确认相应投资收益，对公司未来的业绩会产生一定的影响。但历年来江苏斯威克营业收入和业务规模占公司合并报表的比例总体不算很高，出售江苏斯威克控股权，预计对公司营业收入不会产生重大不利影响。

盈利能力方面，自 2015 年至 2021 年 3 月江苏斯威克主营业务平均毛利率为 18.07%，略高于同一时间段内公司主营业务剔除光伏封装胶膜业务后的平均毛利率 15.71%；近一年一期江苏斯威克在利润上对公司影响较大，主要是由于受新冠疫情及光伏上下游产业链供需阶段性不平衡影响，上游材料供应紧张且价格持续上涨，盈利能力阶段性提升；对下游电池组件形成巨大挤压，导致电池组件盈利能力阶段性下降，但这种情况只是暂时的。从上表中的趋势可见，2018 至 2019 年剔除胶膜业务后公司主营业务毛利率呈上升趋势，2020 年度及 2021 年 1-3 月剔除胶膜业务后公司主营业务毛利率出现阶段性下降。主要是由于公司主业为光伏组件销售，产业链较短，受市场波动影响较大；自 2020 年下半年特别是第四季度以来供需关系不匹配导致上游主要原辅材料价格上涨及供应紧张，下游组件端所承受的压力较大。待光伏产业链各环节产能陆续释放出来后，预计整个行业上下游均将恢复到正常的盈利水平。随着未来公司电池产能的补足，自供电池比例提高，电池组件一体化效应显现，预计可有效应对市场产业链价格波动的风险，提高主营业务的盈利能力和稳定性，并体现出组件品牌的价值，故

从长远看，出售江苏斯威克控股权预计不会削弱公司的盈利能力。

因此，公司通过出售江苏斯威克回笼资金聚焦电池组件主业，提升组件产能和销售规模，补足上游硅料及电池供应不足的短板，能有效补充因出售江苏斯威克给公司营业收入带来的影响，并通过规模化、一体化提升电池组件利润率，增强上市公司盈利能力。因此，预计本次出售江苏斯威克控股权不会对公司未来的业绩产生重大不利影响。

(2) 公司 2021 年员工持股计划以 2021-2023 年为考核年度，2021 年考核净利润目标为 12 亿元。请说明本次员工持股计划考核目标净利润是否包括本次交易可能产生的利润，如是，公司是否存在通过本次交易满足员工持股计划考核目标的情形，参与员工持股计划的董事审议批准本次交易是否有利于维护公司和股东的长远利益。

【回复说明】

一、本次员工持股计划考核目标净利润是否包括本次交易可能产生的利润

公司 2021 年员工持股计划是出于进一步建立、健全劳动者与所有者的利益共享机制，使员工利益与公司长远发展更紧密的结合，实现公司与员工同发展共成长，吸引和留住优秀人才的目的。本计划所获标的股票分三期解锁，解锁时点分别为自公司公告最后一笔标的股票过户至本次员工持股计划名下之日起满 12 个月、24 个月、36 个月，每期解锁标的股票比例分别为 20%、40%、40%。本计划解锁考核年度为 2021-2023 年三个会计年度净利润分别为 12 亿元、15 亿元、20 亿元。上述“净利润”指归属于母公司所有者的净利润，包括本次交易可能产生的利润。若公司未满足某

一年度业绩考核要求，所有激励对象对应考核当年可解锁的股票份额均不得解锁，未解锁部分可递延至下一年度合并考核及解锁，最长不超过第三个考核期。因 2021 年为本次员工持股计划考核周期第一年，其实现超过当年度考核目标的净利润部分不对以后年度考核目标的实现产生影响。公司员工持股计划考核期限较长，且考核利润指标较高，系与公司股东利益一致的长期激励计划。

二、公司是否存在通过本次交易满足员工持股计划考核目标的情形

如问题（1）回复，本次出售江苏斯威克股权系公司回笼资金、聚焦光伏核心业务发展的战略选择。仅从江苏斯威克控股权出售交易本身的影响而言，尽管本次交易对公司 2021 年业绩有较为积极的影响，但此后江苏斯威克不再作为公司的控股子公司，其未来经营利润不再纳入公司合并报表，尽管按剩余持股比例仍能确认相应投资收益，但客观上将削减员工持股计划的考核期 2022 年及 2023 年江苏斯威克可贡献的利润水平，且员工持股计划的股票解锁主要集中在考核期后两期，整体而言，本次交易对员工持股计划的考核指标的实现不存在明显促进作用。综上，本次交易并非为满足员工持股计划考核目标而实施。

三、参与员工持股计划的董事审议批准本次交易是否有利于维护公司和股东的长远利益

如问题（1）回复，本次出售江苏斯威克股权系公司回笼资金、聚焦光伏核心业务发展的战略选择，加快相关项目建设及新增产能释放，维持甚至提升公司在光伏电池组件领域的市场地位，实现长期可持续发展，具有必要性、合理性，参与公司员工计划的董事审议批准本次交易有利于维护公司和股东的长远利益。

问题 2. 本次交易中,公司拟向深圳燃气及其相关方转让江苏斯威克 50% 股份,同时,为完善江苏斯威克激励约束机制,公司以每股净资产定价向员工持股平台转让江苏斯威克 2.49% 股份,公司持有江苏斯威克的股份比例将从 69.08% 下降至 16.59%。请补充说明公司确定本次拟转让股份比例的具体考量和决策过程,未考虑调整控股状况的同时尽可能保留持股比例的原因;除公司外,其余股东是否等比例向江苏斯威克员工持股平台转让股份,如否,公司上述转让行为是否公平合理。

【回复说明】

公司本次向深圳燃气及其相关方转让江苏斯威克 50% 股份,主要基于公司未来的战略规划布局,希望尽快回笼资金以进一步集中发展电池片、组件等核心业务,从而巩固并提高公司在组件、电池片领域的市场地位。通过公司、标的公司与收购方的多方洽谈与协商,最终就本次交易相关的江苏斯威克控股权转让方案、管理层调整等事项达成协议。

一、公司确定本次拟转让股份比例的具体考量和决策过程

本次转让的股份比例系公司出于自身资金需求、未来战略规划以及深圳燃气作为买方对收购比例诉求的综合考量。

一方面,转让控制权的估值相对较高,公司根据对运营资金的需求,希望通过本次股权转让尽快回笼资金。光伏组件、电池片属于技术密集型、资金密集型产业,光伏组件、电池片技术不断更迭,公司需要集中资金加大研发投入,持续提升产品转换效率、掌握行业前沿技术;同时,光伏行业市场规模的扩大取决于产品出货量的提高,一定程度上需要依靠较多资金支持,以不断更新优质先进产能。因此,公司根据目前对于运营资金的

需求，确定以出让控制权的方式与深圳燃气进行洽谈、协商，最终确定向深圳燃气转让江苏斯威克 50%的股份，收购完成后深圳燃气将实现对江苏斯威克控股。

另一方面，公司在转让江苏斯威克控制权的基础上保留少数股权，有助于形成产业协同效应，符合公司的未来战略规划。江苏斯威克主要从事光伏封装胶膜业务，是公司光伏组件、电池片等核心业务的上游产业及重要原材料。公司保留江苏斯威克少数股权，系公司对于光伏领域优质资产的产业投资，符合公司战略规划安排；同时，亦有助于公司今后与深圳燃气、江苏斯威克形成战略合作，保证原材料封装胶膜的高稳定、高品质供应，形成双赢局面。

基于上述考虑，公司根据自身资金需求测算及未来战略规划安排，并通过与深圳燃气就收购事项进行磋商，最终确定了本次拟转让的股份比例。

二、公司未考虑调整控股的同时尽可能保留持股比例的原因

本次交易最终确定为公司向深圳燃气及其相关方转让江苏斯威克 50%股份，而未保留更多的持股比例，系交易各方根据自身发展需要衡量最终协商确定的结果。

对于公司，根据公司对于运营资金需求的测算，未来核心业务的发展需要较多资金支持，故希望通过本次交易获得更多资金，因此最终仅保留江苏斯威克 16.59%股份。

对于深圳燃气，为实现其对江苏斯威克的并表，以增强其控制权的稳定性，收购江苏斯威克 50%股份是深圳燃气能够接受的最低比例。

根据上述各方的自身发展需求，通过多轮协商洽谈，最终确定公司向深圳燃气转让 50%的股份比例。

三、除公司外，其余股东是否等比例向江苏斯威克员工持股平台转让股份，如否，公司上述转让行为是否公平合理

本次交易除公司向员工持股平台转让 700 万股股份外，江苏斯威克其他股东未等比例向江苏斯威克员工持股平台转让股份；此外，员工持股平台通过增资方式认缴了江苏斯威克 700 万股股份，增资价格同样以江苏斯威克 2020 年度经审计的每股净资产（5.3845 元/股）作为定价基础，增资部分的稀释效应由全体股东承担。

公司拟向江苏斯威克员工持股平台转让 2.49% 股份，系公司与江苏斯威克管理层、其他股东谈判达成的结果。因东方日升拟出售江苏斯威克控股权，一方面为促成交易，公司通过转让股份的方式向江苏斯威克员工持股平台实施股权激励，以保证江苏斯威克核心团队的稳定性，并消除终止分拆上市对江苏斯威克团队的影响；另一方面，考虑到控股权转让后公司对江苏斯威克的经营管理不再具有主导权，江苏斯威克股东大会层面的决策治理亦不再由东方日升控制。与此同时，为公司在未来商业谈判中能争取更好的交易条件，公司采取股权激励方式以调动江苏斯威克核心管理层积极性，从而促进江苏斯威克健康、稳定、可持续发展，增强交易对手方对江苏斯威克的信心。

因而，公司向江苏斯威克持股平台转让 2.49% 的股权系公司为促成交易、对江苏斯威克员工及管理体系稳定性进行权衡的结果，系确保江苏斯威克经营稳定的必要举措，亦是促成江苏斯威克控股权转让的重要举措；其他中小股东主要系财务投资者，不主导江苏斯威克的经营管理，故主要通过持股平台增资稀释间接承担了股权激励的影响，未再以直接转让股权的方式向员工持股平台转让股份。综上，公司上述转让具有合理性，不存在损

害上市公司股东利益的情况。

问题 3. 请核查说明公司大股东及其关联方、董事、监事、高级管理人员及其近亲属是否持有深圳燃气股份，是否存在其他协议或利益安排；请穿透披露远卓投资、远图投资、远方投资三家员工持股平台的出资人情况，包括但不限于相关自然人在江苏斯威克的持股、任职、主要负责业务情况，和上市公司大股东、董监高是否存在关联关系，并说明公司向其低价转让股份加强激励的合理性，是否损害上市公司利益。

【回复说明】

一、相关方持有深圳燃气股份的情况及协议安排

公司大股东及其关联方、董事、监事、高级管理人员及其近亲属不存在持有深圳燃气股份的情形，亦不存在其他协议或利益安排。

二、持股平台穿透核查情况

常州远卓创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“远卓投资”）、常州远图创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“远图投资”）、常州远方创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“远方投资”）均系江苏斯威克的员工持股平台，上述相关平台的出资人情况如下：

1、远卓投资

姓名	职务	本次交易前间接持有江苏斯威克股数（万股）	本次交易前持有持股平台份额	远卓增资并受让江苏斯威克股权后的间接持股数量（万股）	远卓增资并受让江苏斯威克股权后持有持股平台份额
吕松	总经理	284.4	47.40%	284.4	23.45%
朱志坚	副总经理	25.0	4.17%	75.0	6.18%
马松	副总经理、财务总监、 董事会秘书	25.0	4.17%	66.0	5.44%

熊志猛	营销部总监	20.0	3.33%	60.0	4.95%
黄宝玉	研发部副总监	20.0	3.33%	60.0	4.95%
徐丹	财务部经理	18.0	3.00%	54.0	4.45%
曹永久	综合管理部经理、总 经办主任	16.0	2.67%	48.0	3.96%
尤付龙	质量管理部经理	16.0	2.67%	48.0	3.96%
张刚	高级研发工程师	16.0	2.67%	48.0	3.96%
季志超	高级研发工程师	16.0	2.67%	48.0	3.96%
其他 37 名员工		143.6	23.93%	421.6	34.76%
合计		600.0	100.00%	1,213.0	100.00%

注：远卓投资系公司在 2019 年底成立的持股平台，原持有公司 600 万股，本次员工持股计划拟继续增持股份，待交易双方股东大会审议通过后，相关员工将按照约定的份额对持股平台出资并通过持股平台完成对江苏斯威克的间接持股。

2、远图投资

姓名	职务	本次交易前间接持有江苏斯威克股数	本次交易前持有持股平台份额	远图增资并受让江苏斯威克股权后的间接持股数量	远图增资并受让江苏斯威克股权后持有持股平台份额
吕松	总经理	-	-	250	57.60%
马松	副总经理、财务总监、 董事会秘书	-	-	9	2.07%
张涛	质量工程师	-	-	6	1.38%
蒋维来	销售经理	-	-	5	1.15%
伏晨强	质量工程师	-	-	5	1.15%
朱鹏飞	质量工程师	-	-	5	1.15%
魏甲	售后工程师	-	-	8	1.84%
许艳娟	体系工程师	-	-	5	1.15%
其他 42 名员工		-	-	141	32.49%
合计		-	-	434	100.00%

注：远图投资系为本次员工持股新成立的持股平台，成立阶段工商登记注册的出资人仅为吕松、马松，待交易双方股东大会审议通过后，相关员工将按照约定的份额对持股平台出资并通过持股平台完成对江苏斯威克的间接持股。

3、远方投资

姓名	职务	本次交易前间接持有江苏斯威克股数	本次交易前持有持股平台份额	远方增资并受让江苏斯威克股权后的间接持股数量	远方增资并受让江苏斯威克股权后持有持股平台份额
吕松	总经理	-	-	194	54.96%

邓鸿鸿	生产运营部产品经理	-	-	14	3.97%
贾志刚	生产运营部生产主管	-	-	10	2.83%
王新华	生产运营部设施主管	-	-	8	2.27%
王敬昌	生产运营部工程师	-	-	8	2.27%
其他 45 名员工		-	-	119	33.71%
合计		-	-	353	100.00%

注：远方投资系为本次员工持股新成立的持股平台，成立阶段工商登记注册的出资人仅为吕松、马松，待交易双方股东大会审议通过后，相关员工将按照约定的份额对持股平台出资并通过持股平台完成对江苏斯威克的间接持股。

远卓投资、远图投资、远方投资三家员工持股平台的出资人均为江苏斯威克员工，和上市公司大股东、董监高不存在关联关系。

三、公司向持股平台转让股份的合理性

公司拟向江苏斯威克员工持股平台转让 2.49% 股份，系公司与江苏斯威克管理层、其他股东谈判达成的结果。因东方日升拟出售江苏斯威克控股权，一方面为促成交易，公司通过转让股份的方式向江苏斯威克员工持股平台实施股权激励，以保证江苏斯威克核心团队的稳定性，并消除终止分拆上市对江苏斯威克团队的影响；另一方面，考虑到控股权转让后公司对江苏斯威克的经营管理不再具有主导权，江苏斯威克股东大会层面的决策治理亦不再由东方日升控制。与此同时，为公司在未来商业谈判中能争取更好的交易条件，公司采取股权激励方式以调动江苏斯威克核心管理层积极性，从而促进江苏斯威克健康、稳定、可持续发展，增强交易对手方对江苏斯威克的信心。

因而，公司向江苏斯威克持股平台转让 2.49% 的股权系公司为促成交易、对江苏斯威克员工及管理体系稳定性进行权衡的结果，系确保江苏斯威克经营稳定的必要举措，亦是促成江苏斯威克控股权转让的重要举措；其他中小股东主要系财务投资者，不主导江苏斯威克的经营管理，故主要通过

持股平台增资稀释间接承担了股权激励的影响，未再以直接转让股权的方式向员工持股平台转让股份。

综上，公司上述转让具有合理性，不存在损害上市公司股东利益的情况。

问题 4. 江苏斯威克经收益法评估的股东全部权益价值为 30.33 亿元，经市场法评估的股东全部权益价值为 61.37 亿元，差异率为 102.35%。

(1) 依据评估报告，江苏斯威克 2017 年至 2020 年主营业务收入复合增长率为 26.31%，收益法评估过程中对江苏斯威克 2022 年度至 2026 年度主营业务收入增长率的预测数据分别为：11.18%、13.12%、11.25%、9.82%、4.03%。请结合江苏斯威克的生产经营情况、历史财务数据，主营业务的发展情况、市场地位、未来预期，以及江苏斯威克所处行业的竞争格局、国家产业政策、变化趋势、宏微观发展方向等因素，补充说明对江苏斯威克未来主营业务收入预测的依据及合理性。

【回复说明】

一、江苏斯威克的生产经营情况及历史财务数据

江苏斯威克专业从事光伏封装胶膜的研发、生产和销售，主要产品包括 EVA 胶膜、白色 EVA 胶膜、POE 胶膜等，目前江苏斯威克的产能产量及业绩规模均处于持续上升阶段。

近年来，江苏斯威克核心产品的生产能力不断提高，截至 2021 年 4 月，封装胶膜产品的年产能已达到约 3.6 亿平方米。随着光伏行业的蓬勃发展，江苏斯威克不断丰富产品线、优化产品结构，产品出货量逐年提升。尤其是 2019 年以来，各国均意识到发展可再生能源的重要性，能源结构改革势

在必行,包括江苏斯威克在内的光伏企业迎来快速发展时期。2017年至2020年,江苏斯威克胶膜产品的销售情况如下:

单位:万平方米

项目	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
胶膜销量	15,595.27	15,654.59	22,295.01	25,216.98

注:2017-2020年销量数据来自于大华会计师事务所审计

从业绩数据来看,随着产品出货量的逐年增长,江苏斯威克的业绩规模也随之扩大。2017年至2020年,江苏斯威克主要财务数据情况如下:

单位:万元

项目	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
主营业务收入	107,926.92	163,578.39	169,204.67	217,445.60
主营业务成本	91,416.47	145,257.03	141,070.30	174,775.90
净利润	7,802.65	7,189.25	11,956.68	26,005.73

注:2017-2019年数据为大华会计师事务所审计,2020年数据为立信会计师事务所审计

由上述数据可见,江苏斯威克在生产经营、业绩规模等方面均处于较为快速的发展阶段。

二、江苏斯威克主营业务的发展情况、市场地位、未来预期

江苏斯威克自成立以来,即专注于光伏封装胶膜业务,通过不断的自主创新和工艺积累,江苏斯威克逐步形成了目前包括透明EVA胶膜、白色EVA胶膜、POE胶膜、共挤POE胶膜等光伏封装胶膜产品体系。

凭借着先进的技术水平、定制化的服务能力以及稳定的产品质量,江苏斯威积累了众多优质客户资源,其中包括隆基股份、晶澳太阳能、天合光能、东方日升、晶科能源等全球出货量排名前十的光伏组件厂商。近年来,光伏行业发展空间广阔,江苏斯威克的封装胶膜产品得到了市场的广泛认可,公司的市场规模不断扩大。根据中国光伏业协会的统计数据,近年来江苏斯威克光伏封装胶膜产品的市场占有率均位列全球第二。

基于中国光伏行业协会预测，未来全球光伏市场规模仍将扩大。评估机构预计，2021年我国光伏新增装机量有望达到55GW，全球光伏装机量有望达到150GW；至2025年我国新增光伏装机规模有望达到90GW，全球光伏新增装机规模有望达到270GW。2021年-2025年全球光伏新增装机容量、组件产量及对应的封装胶膜需求增长预测情况如下：

项目	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
新增装机量（GW）	150.00	180.00	210.00	240.00	270.00
组件产量（GW）	180	216	252	288	324
封装胶膜需求量（亿平方米）	19.8	23.76	27.72	31.68	35.64
封装胶膜需求增长率	15.38%	20.00%	16.67%	14.29%	12.50%

上表所示，随着未来光伏新增装机容量的不断增长，江苏斯威克封装胶膜产品作为光伏组件的重要原材料，预计市场规模仍将进一步扩大。

三、江苏斯威克所处行业的竞争格局、国家产业政策、变化趋势、宏观发展方向

（一）江苏斯威克所处行业的竞争格局

光伏封装胶膜市场由我国封装胶膜厂商占据主导地位，主要企业除江苏斯威克以外，还包括福斯特（603806）、海优新材（688680）、上海天洋（603330）等；国外封装胶膜供应厂商，在产业配套和成本控制方面均不具备竞争优势，逐渐退出相关市场。

经过多年的发展，封装胶膜市场龙头企业的竞争优势已非常明显。2020年，福斯特（603806）、江苏斯威克、海优新材（688680）三家封装胶膜企业的出货量占全球封装胶膜市场的83.4%，市场集中度不断上升。江苏斯威克凭借着在研发水平、产品质量、定制化服务等方面的优势，近年来出货量稳居全球第二。

（二）国家产业政策、变化趋势、宏微观发展方向

光伏封装胶膜作为光伏组件的重要原材料，其市场需求量取决于上游光伏发电市场的市场规模。现阶段，面对传统能源短缺、气候问题突出等困境，发展可再生能源已成为各国的重要议题，能源结构改革势在必行。

我国产业政策大力推动光伏等新能源行业的发展，近年来国家相关部委针对光伏行业出台了一系列鼓励、支持政策，为行业发展提供了有力的政策支持。2020年9月，我国在第七十五届联合国大会上宣布将采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现“碳中和”；2020年12月，在联合国举办的气候雄心峰会上，我国再次强调到2030年我国非石化能源占一次能源消费比重将达到25%左右，风电、太阳能发电总装机容量将达到12亿千瓦以上；2021年3月，全国人大发布《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》，提出聚焦新能源、新材料等战略性新兴产业，建设清洁低碳、安全高效的能源体系，将非化石能源占能源消费总量比重提高到20%左右。

上述一系列政策的出台以及发展目标的制定，体现了我国实现“碳中和”的决心以及对发展新能源行业的重视。在国家产业政策的大力支持下，光伏发电市场迎来了快速发展时期。根据光伏行业协会数据，2020年全国新增光伏并网装机容量为48.2GW，同比上升60.10%，累计光伏并网装机容量达到253GW，新增和累计装机容量均位列全球第一。未来，随着光伏行业的快速发展，光伏封装胶膜市场预计仍有较大增量。

四、对江苏斯威克未来主营业务收入预测的合理性

本次对江苏斯威克未来主营业务收入的预测，系建立在光伏行业新增

装机容量预测、光伏封装胶膜预计需求量、公司历史财务数据的基础上进行测算，具有合理性。具体测算方式如下：

经统计 2017 年-2020 年期间斯威克胶膜产品历史及预测年度销售收入、市场占有率、收入增长率如下：

历史财务数据：

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
市场需求量(万平方米)	127,000.00	131,990.00	149,400.00	170,570.40
产量（万平方米）	15,619.82	15,936.22	22,264.53	25,158.29
销售量（万平方米）	15,595.27	15,654.59	22,295.01	25,216.98
产销率	99.84%	98.23%	100.14%	100.23%
市场占有率	12.28%	11.86%	14.92%	14.78%
销售收入(万元)	107,768.94	108,526.57	158,354.19	213,916.70
销售收入增长率	-	0.70%	45.91%	35.09%

从上表来看，2019 年和 2020 年，531 新政影响逐步淡化，市场需求回暖销售增长率较高，随着市场回暖竞争加速，维持 35%-45% 的增长率预计将有一定困难。

此外，除江苏斯威克外，光伏胶膜行业内其他主要竞争对手均已成功上市并募集资金，并提出较大规模的扩产计划。自 2020 年以来，福斯特公布了 7.5 亿平光伏封装胶膜的扩产计划；赛伍技术公布了超过 2.55 亿平 POE 封装胶膜的扩产计划；海优新材则募集资金 6.00 亿元用于年产 1.7 亿平高分子特种膜技术改造项目。江苏斯威克也计划在未来扩产 3.5 亿平光伏封装胶膜产能，但与上述可比上市公司相比扩产速度较低，主要是因其尚未独立上市，融资渠道相对有限所致。

综上，评估机构以行业整体增速为基础，综合考虑江苏斯威克自身融

资现状，预计江苏斯威克销量、销售增长率将可能低于行业平均增速。

预测数据：

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度
市场需求量(万平方米)	196,600.00	235,200.00	273,400.00	312,300.00	351,100.00	364,100.00
产能(万平方米)	39,359.85	41,500.00	66,772.34	67,172.34	67,472.34	67,572.34
销售量(万平方米)	34,120.78	41,500.00	48,400.00	54,900.00	60,200.00	62,300.00
销量增长率	35.31%	21.63%	16.63%	13.43%	9.65%	3.49%
产销率	86.69%	100.00%	72.49%	81.73%	89.22%	92.20%
市场占有率	17.36%	17.64%	17.70%	17.58%	17.15%	17.11%
销售收入(万元)	333,800.62	372,449.00	422,043.00	469,710.00	516,010.00	536,850.00
销售增长率	56.04%	11.58%	13.32%	11.29%	9.86%	4.04%

斯威克作为全球第二大封装胶膜供应商与全球排名第一位供应商仍存在较大差距，市场占有率难以短期内大幅提升，且与排名第三位供应商差距逐渐缩小。

2021 年随着新增产能投入，产能利用率存在一定程度的下降，随着对现有市场及客户更深层次合作拓展，自 2023 年起预测期产能利用率从 72.49% 增加至 2026 年 92.2%，基本达到设计产能。

综上，综合考虑江苏斯威克自身融资现状，预计江苏斯威克销量、销售增长率将可能低于行业平均增速，低于 2020 年中国光伏行业协会公布的同期预测数据。

(2) 市场法评估中根据可比上市公司评估基准日前 30 个交易日的交易均价、基准日总股本确定可比公司股权价值，并以此为基础确定江苏斯威克修正后的评估用市盈率为 35.02；根据 2020 年的 900 多个非上市公司的

少数股权并购案例和截至 2020 年底的 3300 多家上市公司市盈率，确定缺乏流动性折扣率为大约为 31.74%。请结合可比上市公司近三年财务数据变化情况、股价变动情况、市盈率变动情况等，补充说明以可比上市公司评估基准日前 30 个交易日的交易均价为基础确定江苏斯威克修正后市盈率的合理性；并结合同业可比非上市公司并购案例、上市公司市盈率等，说明将江苏斯威克缺乏流动性折扣率定为 31.74%的合理性。

【回复说明】

一、市场法评估中选取的可比上市公司及依据

（一）江苏斯威克可比上市公司情况

江苏斯威克主要从事光伏胶膜研发、生产、销售。光伏胶膜市场集中度较高，与江苏斯威克完全可比的上市公司较少；截至评估基准日，与江苏斯威克业务结构、商业模式、产品构成相类似并在胶膜业务有一定占比的上市公司主要包括福斯特（603806.SH）、海优新材（688680.SH）、上海天洋（603330.SH）、赛伍技术（603212.SH）、中来股份（300393.SZ）等。相关上市公司的基本情况如下：

项目	名称	主营产品	2020 年光伏胶膜业务收入占比
603806.SH	福斯特	光伏胶膜、电子材料、光伏背板、其他	90.51%
688680.SH	海优新材	光伏胶膜、其他	98.72%
603330.SH	上海天洋	光伏胶膜、EVA 膜、胶粉胶粒、其他	34.65%
603212.SH	赛伍技术	光伏背板、POE 封装胶膜、其他	33.23%
300393.SZ	中来股份	电池及组件、太阳能电池背膜、其他	26.65%

可比上市公司及其近三年财务数据、市盈率变动情况分析如下：

可比上市公司近三年总资产情况表

项目	名称	总资产（万元）		
		2018年12月31日	2019年12月31日	2020年12月31日
603806.SH	福斯特	645,591.78	830,510.69	1,154,485.15
688680.SH	海优新材	82,055.66	104,407.13	152,764.42
603330.SH	上海天洋	97,795.81	107,285.64	141,288.91
603212.SH	赛伍技术	210,454.28	223,876.37	327,633.90
300393.SZ	中来股份	600,150.03	859,499.09	971,668.89
	均值	327,209.51	425,115.79	549,568.26
	斯威克	131,633.38	141,509.38	216,780.89

可比上市公司近三年归属母公司净资产情况表

项目	名称	归属母公司净资产（万元）		
		2018年12月31日	2019年12月31日	2020年12月31日
603806.SH	福斯特	555,388.89	652,498.47	902,482.00
688680.SH	海优新材	44,987.84	54,285.89	75,273.31
603330.SH	上海天洋	62,561.78	60,929.11	65,390.41
603212.SH	赛伍技术	109,336.05	130,816.40	187,333.64
300393.SZ	中来股份	251,173.13	279,628.40	366,227.45
	均值	204,689.54	235,631.66	319,341.36
	斯威克	61,455.47	73,737.77	146,421.76

可比上市公司近三年营业收入情况表

项目	名称	营业收入（万元）		
		2018年	2019年	2020年
603806.SH	福斯特	480,973.61	637,815.14	839,314.20
688680.SH	海优新材	71,543.29	106,322.00	148,109.24
603330.SH	上海天洋	56,082.31	65,906.73	69,905.63
603212.SH	赛伍技术	193,105.72	213,549.16	218,250.97
300393.SZ	中来股份	269,183.79	347,789.92	508,494.59
	均值	214,177.74	274,276.59	356,814.93
	斯威克	164,174.52	169,551.43	219,371.70

可比上市公司近三年归母净利润情况表

项目	名称	归属归母净利润（万元）		
		2018年	2019年	2020年
603806.SH	福斯特	75,125.75	95,706.28	156,500.68
688680.SH	海优新材	2,761.60	6,688.05	22,323.22
603330.SH	上海天洋	3,517.49	1,698.90	5,178.84
603212.SH	赛伍技术	18,713.72	19,027.31	19,409.02
300393.SZ	中来股份	12,574.38	24,320.46	9,665.84
	均值	22,538.59	29,488.20	42,615.52
	斯威克	7,189.25	11,956.68	26,005.73

可比上市公司近三年市盈率情况表

项目	名称	市盈率（倍）			
		2018年12月31日	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年4月30日

项目	名称	市盈率（倍）			
		2018年12月31日	2019年12月31日	2020年12月31日	2021年4月30日
603806.SH	福斯特	18.64	26.54	41.99	44.97
688680.SH	海优新材	0.00	0.00	0.00	53.57
603330.SH	上海天洋	44.66	97.32	89.53	90.83
603212.SH	赛伍技术	0.00	0.00	80.13	57.48
300393.SZ	中来股份	28.90	21.40	104.60	64.01
	均值	18.44	29.05	63.25	62.17

注：2018年至2020年均取年末市值与当年经审计净利润；2021年取基准日市值与前一年经审计净利润。

（二）市场法评估过程中对可比上市公司选取及依据

尽管上述公司与江苏斯威克具有较高的可比性，但市场法评估在挑选可比上市公司时，除关注业务结构、商业模式、产品构成相似等指标外，还考虑拟选可比公司的股票交易历史数据情况，即需要可比对象已上市一段时间且交易历史足够长，以有效避免可比对象股价、市盈率短期波动导致的不确定性，确保市场法评估结果的公允性。按评估行业惯例，可比上市公司的上市交易历史通常要求不低于24个月，因此，在本次评估剔除了上市不满两年的上市公司，如海优新材（上市日期2021-01-22）、赛伍技术（上市日期2020-04-30）等，最终选取福斯特、上海天洋和中来股份3家上市公司作为可比案例。

二、以可比上市公司评估基准日前30个交易日的交易均价为基础确定江苏斯威克修正后市盈率的合理性

评估基准日为2021年4月30日，可比上市公司没有对外公开的财务数据，评估采用与基准日较近的2020年12月31日财务数据，为此可比公司股价取2020年12月31日前30个交易日平均股价作为计算基础。

可比上市公司近三年财务数据基本情况如下表所示：

项目	名称	资产总额(万元)			同比增长率%		
		2018年	2019年	2020年	2018年	2019年	2020年
603806.SH	福斯特	645,591.78	830,510.69	1,154,485.15	13.19	28.64	39.01

603330.SH	上海天洋	97,795.81	107,285.64	141,288.91	18.72	9.70	31.69
300393.SZ	中来股份	600,150.03	859,499.09	971,668.89	-3.10	43.21	13.05

项目	名称	归属母公司股东的权益(万元)			同比增长率%		
		2018年	2019年	2020年	2018年	2019年	2020年
603806.SH	福斯特	555,388.89	652,498.47	902,482.00	10.48	17.48	38.31
603330.SH	上海天洋	62,561.78	60,929.11	65,390.41	3.25	-2.61	7.32
300393.SZ	中来股份	251,173.13	279,628.40	366,227.45	-3.18	11.33	30.97

项目	名称	营业收入(万元)			同比增长率%		
		2018年	2019年	2020年	2018年	2019年	2020年
603806.SH	福斯特	480,973.61	637,815.14	839,314.20	4.90	32.61	31.59
603330.SH	上海天洋	56,082.31	65,906.73	69,905.63	23.24	17.52	6.07
300393.SZ	中来股份	269,183.79	347,789.92	508,494.59	-16.99	29.20	46.21

项目	名称	归属于母公司所有者的净利润(万元)			同比增长率%		
		2018年	2019年	2020年	2018年	2019年	2020年
603806.SH	福斯特	75,125.75	95,706.28	156,500.68	28.38	27.39	63.52
603330.SH	上海天洋	3,517.49	1,698.90	5,178.84	15.80	-51.70	204.83
300393.SZ	中来股份	12,574.38	24,320.46	9,665.84	-51.37	93.41	-60.26

可比上市公司近三年年末前 30 日股票均价如下表所示：

项目	名称	基准日前 30 日股票均价(元/股)		
		2018-12-31	2019-12-31	2020-12-31
603806.SH	福斯特	26.27	44.16	78.17
603330.SH	上海天洋	22.07	16.02	30.84
300393.SZ	中来股份	15.23	14.14	11.72

可比上市公司近三年调整后市盈率如下表所示：

项目	名称	基准日调整后 PE			
		2018-12-31	2019-12-31	2020-12-31	平均值
603806.SH	福斯特	24.57	28.95	36.62	30.05
603330.SH	上海天洋	35.61	42.77	84.41	54.26
300393.SZ	中来股份	22.42	11.78	24.21	19.47

备注：上述 PE 是通过对比上市公司调整非经常性损益、非经营性资产、负债和溢余资产等计算得出的。

可比上市公司近三年资产总额、归属母公司股东的权益、营业收入、净利润均呈现波动性，且其股价波动幅度较大，以 2020 年 12 月 31 日前 30 个交易日的交易均价为基础计算市盈率有利于平滑股价波动的影响，故我

们认为以可比上市公司 2020 年 12 月 31 日前 30 个交易日的交易均价为基础确定江苏斯威克修正后市盈率具有一定的合理性。

三、缺乏流动性折扣率的合理性

根据 2020 年的 900 多个非上市公司的少数股权并购案例和截至 2020 年底的 3300 多家上市公司市盈率情况计算非流动性折扣比例情况如下：

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		非流动性折扣比例
		样本点数 量	市盈率 平均值	样本点数 量	市盈率 平均值	
1	采矿业	12	20.50	77	28.62	28.4%
2	电力、热力生产和供应业	23	15.64	78	20.52	23.8%
3	水的生产和供应业	17	15.43	13	22.58	31.7%
4	房地产业	32	11.23	117	15.40	27.1%
5	建筑业	22	5.45	95	9.28	41.3%
6	运输业	8	16.50	82	21.20	22.2%
7	教育	3	32.40	9	45.00	28.0%
8	货币金融服务	15	6.56	40	7.89	16.9%
9	其他金融业	20	19.80	15	28.67	30.9%
10	资本市场服务	8	17.89	55	26.75	33.1%
11	科学研究和技术服务业	28	25.92	55	48.35	46.4%
12	农、林、牧、渔业	15	11.93	42	16.27	26.7%
13	零售业	35	17.47	95	28.95	39.7%
14	批发业	45	15.12	82	25.30	40.2%
15	生态保护和环境治理业	19	17.83	53	23.45	24.0%
16	卫生和社会工作	19	55.78	12	73.20	23.8%
17	文化、体育和娱乐业	12	13.20	55	28.45	53.6%
18	互联网和相关服务	25	13.73	70	19.45	29.4%
19	软件和信息技术服务业	112	36.45	245	58.93	38.1%
20	电气机械和器材制造业	53	25.60	259	40.43	36.7%
21	纺织业	5	25.40	39	32.80	22.6%
22	非金属矿物制品业	15	13.98	101	18.72	25.3%
23	黑色金属冶炼和压延加工业	8	15.48	34	20.77	25.5%
24	化学原料和化学制品制造业	22	18.77	253	26.45	29.0%
25	计算机、通信和其他电子设备制造业	87	23.11	289	40.50	42.9%
26	金属制品业	32	14.44	65	19.95	27.6%
27	汽车制造业	15	17.66	134	28.87	38.8%
28	食品制造业	46	23.65	59	38.90	39.2%
29	通用设备制造业	38	18.75	123	25.43	26.3%
30	橡胶和塑料制品业	20	16.61	78	22.35	25.7%

31	医药制造业	59	32.10	224	54.98	41.6%
32	仪器仪表制造业	12	19.88	57	33.34	40.4%
33	有色金属冶炼和压延加工业	23	25.76	70	39.86	35.4%
34	专用设备制造业	45	27.37	253	39.44	30.6%
35	商务服务业	32	18.55	50	24.35	23.8%
36	租赁业	9	15.45	3	20.90	26.1%
	合计/平均值	991	20.04	3,381	29.90	31.7%

数据来源：产权交易所、Wind 资讯、CVSource

上表系根据国民经济行业分类标准进行分类，体现了各行业缺乏流动性折扣情况，其中折扣率最大值为 53.60%、最小值为 16.90%，多数行业的折扣率情况均在 20%-40%的区间内，差异率总体不大。

由于近年来暂无封装胶膜可比非上市公司并购案例，细分到光伏产业，根据近期可比非上市公司并购案例，其交易对价对应的市盈率情况如下：

序号	案例名称	标的公司 所属行业	基准日	市盈率 (PE)
1	珈伟新能全资子公司拟收购古浪振业沙漠光伏发电有限公司 20%股权	光伏行业	2020/6/30	12.09
2	晶科科技拟出售左云县晶科电力有限公司 100%股权	光伏行业	2020/12/31	9.96
3	晶科科技拟出售江苏旭强新能源科技有限公司 100%股权	光伏行业	2021/1/31	25.58
4	兆新股份拟出售永新县海鹰新能源科技有限公司股权	光伏行业	2020/12/31	11.46
5	兆新股份拟出售围场满族蒙古族自治县圣坤仁合光伏发电有限公司股权	光伏行业	2020/12/31	14.61
6	亿利洁能拟出售张家口亿源新能源开发有限公司股权张家口亿源新能源开发有限公司股权	光伏行业	2021/4/30	4.92
7	嘉泽新能拟出售宁夏恺阳新能源有限公司 100%股权	光伏行业	2020/11/30	22.83
8	嘉泽新能拟出售宁夏博阳新能源有限公司 100%股权	光伏行业	2020/11/30	20.76
	PE 平均值			15.28

可比上市公司基准日市盈率如下表所示：

项目	名称	基准日 PE
		2020-12-31

603806.SH	福斯特	36.62
603330.SH	上海天洋	84.41
300393.SZ	中来股份	24.21
PE 平均值		48.42

结合上述光伏行业可比非上市公司交易案例的平均交易市盈率、同行业可比上市公司的市盈率数据计算得出缺乏流动性折扣率为 65.65%，该折扣率远高于前述参考多行业大样本计算的折扣率结果（31.74%）。

本次评估选取的缺乏流动性折扣率系参考多个行业的平均值，且折扣率选值 31.74% 低于光伏行业的 65.65%，总体而言，该选值具有合理性。

(3) 请结合江苏斯威克所处行业特点、同业可比公司并购案例定价方式（如有）、市场对同业可比上市公司估值模式，以及江苏斯威克与可比公司在销售模式、目标市场等方面的具体差异等，补充说明在江苏斯威克市场法评估结果与收益法评估结果差异率巨大的情况下，公司选用评估价值较低的收益法评估结果作为江苏斯威克最终评估结论的具体原因及合理性，交易作价是否公允，是否损害上市公司利益。

【回复说明】

一、选用收益法评估结果作为江苏斯威克最终评估结论的具体原因及合理性

江苏斯威克主要从事光伏封装胶膜的研发、生产和销售。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）以及《国民经济行业分类》（GB-T 4754-2017），江苏斯威克所属行业为橡胶与塑料制品业（C29），属于制造业。

从上市公司公布的并购案例公告来看，绝大部分采用了收益法估值模

型结论。收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产在寿命周期内的经营能力、获利能力的大小，通过未来盈利能力、现金流在当前时点的折现以反应企业的内在价值。可比公司比较法数据来源于二级市场股价及标的企业财务数据，二级市场价格受投资者追捧、政策因素等原因影响，尤其是光伏行业受政策影响较大，近 2 年来股价持续走高，PE 及 PB 都较以前年度增长较大。就公司持有的江苏斯威克股权而言，江苏斯威克作为非上市公司，其 IPO 尚存在较大不确定性（受母公司 2020 年扣非后归母净利润为负数影响，江苏斯威克短期内暂不满足分拆上市的条件），同时，即使未来江苏斯威克能够顺利 IPO，东方日升作为控股股东，如需减持股份亦受到锁定期等因素影响，因而其股权的流动性较差、公司通过二级市场减持、变现存在较大不确定性。因此，市场法受二级市场投资偏好、行业估值、股权流动性等多重因素影响，仅系谈判及估值参考的一个维度。按照评估准则和惯例，为公允反映江苏斯威克的内在价值，更贴合本次交易的经济目的，为本次交易的双方提供中立的第三方意见，故本次评估采用收益法作为江苏斯威克的最终评估结论。

二、交易作价是否公允，是否损害上市公司利益

结合本题（2）的回复，由于近年来暂无光伏封装胶膜行业可比非上市公司并购案例，细分到光伏产业，根据近期可比非上市公司并购案例，其交易对价对应的平均市盈率约为 15.28 倍，而本次交易定价参考 2020 年净利润对应的市盈率约为 13.80 倍，与前述均值较为接近。此外，采用收益法评估的股东全部权益价值为 303,276.62 万元，评估增值 148,975.30 万元，而最终双方友好协商交易价格高于收益法评估结果；交易对方深圳燃气也是上市公司，其不存在配合本公司通过本次交易损害本公司股东利益的动

机，在前述估值的基础上，交易对方拟以现金支付本次交易的全部价款，本次交易已在双方的谈判中充分反映了江苏斯威克的内在价值。

综上，本次交易整体估值基于评估报告的评估结果 30.33 亿元（采用收益法为最终的评估结果），交易双方在此基础上谈判、协商后，在评估结果基础上又增加到 36 亿元，作价公允，不存在损害上市公司利益的情形。

（4）请公司独立董事就本次交易的必要性、交易作价的公允性、本次交易是否损害上市公司利益出具独立意见，并说明相关依据及合理性。

【回复说明】

公司独立董事就本次交易发表了独立意见如下：

我们认为，此次拟转让控股子公司江苏斯威克新材料股份有限公司控股权的交易主要基于公司未来的战略规划布局，希望尽快回笼资金以进一步集中发展电池片、组件等核心业务，从而巩固并提高公司在组件、电池片领域的市场地位，交易具有必要性。

本次交易的资产评估机构国众联资产评估土地房地产估价有限公司（以下简称“国众联评估”）具有从事本次评估的业务资格，该公司及其经办评估师与公司、受让方及其他参与本次交易的相关方无任何关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性。此外，从上市公司公布的并购案例公告来看，较多采用了收益法估值模型结论。可比公司比较法数据来源于二级市场股价及标的企业财务数据，二级市场价格受投资者追捧、政策因素等原因影响，尤其是光伏行业受政策影响较大，近 2 年来股价持续走高，PE 及 PB 都较以前年度增长较大，因而，市场法仅系谈判及估值参考的一个维度，采用收益法从企业自身经营角度出发，更能公允反

映企业内在价值，本次交易具有公允性。

本次交易有利于东方日升长期可持续发展，交易定价系交易双方谈判的结果，交易作价公允，不存在损害上市公司利益的情形。

本页无正文，为《东方日升新能源股份有限公司对<关于对东方日升新能源股份有限公司的关注函>问题的回复》之签章页）

东方日升新能源股份有限公司

年 月 日