

中信建投证券股份有限公司
关于深圳证券交易所《关于对南方风机股份有限公司的重组
问询函》之核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

南方风机股份有限公司（以下简称“南风股份”或“上市公司”）于2021年8月22日收到深圳证券交易所下发的《关于对南方风机股份有限公司的重组问询函》（创业板非许可类重组问询函【2021】第12号）（以下简称“问询函”）。

根据贵所问询函的相关要求，中信建投证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）对有关问题进行了认真分析与核查，具体如下：

如无特殊说明，本回复所述的词语或简称与《南方风机股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。以下数据若有总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目 录

1.《报告书》显示，能源工程特种管件行业所使用的产品要求具备《民用核安全设备制造许可证》《特种设备制造许可证》等专业资质，市场准入门槛较高。中兴装备拥有《特种设备制造许可证（压力管道元件）》及《民用核安全设备制造许可证》，是国内核电站主要供应商之一，同时取得中国石油天然气集团公司“一级供应商网络成员单位”、中石化的“优秀供应商”和神华集团的“特殊贡献供应商”，行业地位优势明显。本次重组出售价格 106,187.952 万元，远低于中兴装备 2020 年末净资产（161,278.74 万元）、未分配利润（111,596.95 万元）万元及评估价值（165,918.67 万元），请结合中兴装备的核心竞争力、专业资质及行业地位优势、2021 年上半年主要财务数据及变动原因、同类可比交易，进一步说明本次关联交易作价远低于净资产、未分配利润的原因和合理性，交易作价的公允性，是否损害上市公司及中小股东的利益。请财务顾问核查并发表明确意见。	1
2.回复公告显示，前次收购基准日（2013 年 10 月 31 日）至本次交易基准日（2020 年 8 月 31 日），中兴装备存货增加 34,935.41 万元，2020 年末存货账面价值为 66,727.43 万元。2017 年至 2020 年，中兴装备营业收入分别为 60,480.29 万元、73,080.50 万元、63,345.08 万元、60,406.41 万元，净利润分别为 10,821.14 万元、11,519.92 万元、6,354.82 万元、2,436.06 万元，销售净利率分别 17.89%、15.76%、10.03%、4.03%，中兴装备在 2018 年业绩承诺期满后，收入基本稳定的情况下，销售净利率大幅下滑。此外，中兴装备外购无缝不锈钢管和合金钢管成品的金额分别为 3,714.43 万元、15,447.03 万元、9,975.48 万元、11,889.28 万元，其中外购合金钢管成本占比由 5.82%提升至 82.36%。请说明：	11
（1）中兴装备期末存货及前述增加存货的具体类别、账面价值、库龄、跌价准备计提情况、主要供应商以及其是否与颐帆科技股东仇云龙、姜志军存在关联关系，结合公司存货管理模式、下游客户工程进度、同行业可比公司情况，说明中兴装备存货账面价值较高与其营业收入情况是否匹配、存货跌价准备计提是否充分。请财务顾问及会计师核查并发表明确意见。	11

(2) 各年度中兴装备外购成品的具体内容、交易对方及金额、截至报告期末外购成品实际销售情况、交易对方是否与颐帆科技股东仇云龙及姜志军存在关联关系，并结合中兴装备生产及经营模式、产能利用情况、同行业可比公司情况、并购前外购成品的具体情况，补充说明外购成品金额与营业收入变动趋势不一致的原因及合理性；如外购成品金额较并购前及业绩承诺期内发生较大变化，请补充说明原因及合理性。请财务顾问及会计师核查并发表明确意见。17

3.回复公告显示，中兴装备被收购前后的股利分配政策未发生明显变化，中兴装备被收购前三年累计分红 14,400 万元，被收购后未向上市公司分红，但为上市公司提供借款 8,500 万元。请补充说明前述借款的具体用途，并结合中兴装备公司章程、主要资产负债情况、营运资金需求以及收购后上市公司对中兴装备的整合、生产经营、重要决策的参与情况，说明自收购完成后中兴装备一直未向上市公司实施分红的原因和合理性，中兴装备业绩是否真实，上市公司是否存在怠于行使股东权利的情形。请财务顾问核查并发表明确意见。24

4.回复公告显示，中兴装备 2021 年一季度营业收入为 8,589.51 万元，较上年同期增加 3,695.75 万元，亏损 456.53 万元，上年同期亏损 344.84 万元。请说明中兴装备营业收入变动趋势与净利润不一致的原因及合理性。请财务顾问及会计师核查并发表明确意见。34

5.回复公告显示，颐帆科技的资金来源包括上海农商银行意向性并购贷款额度 6.37 亿元，其股东仇云龙和姜志军持有上市公司股份价值约 2.50 亿元，以及持有不动产、股权投资、其他有价证券、银行存款约 2.06 亿元。请说明：35

(1) 颐帆科技是否已与银行签订有法律约束力的并购贷款协议，如有请详细披露。35

(2) 详细列示仇云龙和姜志军持有上市公司股份、不动产、股权投资、其他有价证券、银行存款的情况，评估价值的依据及合理性，是否存在经营与中兴装备同类或者上下游业务的情形，并结合仇云龙和姜志军处置资产及抵押借款的具体安排和目前进展情况，说明颐帆科技能否在本次交易合同生效的 12 个月内付清全部款项，仇云龙和姜志军是否为颐帆科技支付交易价款提供连带责任担保，上市公司是否存在切实可行的保障措施。38

6.本次重组后公司将聚焦通风与空气处理系统集成业务，回复公告显示公司作为国内核电通风与空气处理系统行业细分龙头之一，已在自主创新、产品质量控制、行业资质、客户资源等方面建立起了自身的优势，具有较强的市场竞争力和较高的市场占有率，截至目前在手订单超过 7 亿元。请结合通风与空气处理系统行业的发展趋势，市场竞争情况、公司核心竞争力、报告期内公司相关业务的营业收入、毛利率及其变动情况、同行业可比公司情况，补充说明公司通风与空气处理系统行业的发展前景、市场占有率，面临的主要风险因素，以及本次重组是否有利于提升公司未来持续经营能力和持续盈利能力。请财务顾问核查并发表明确意见。42

1.《报告书》显示，能源工程特种管件行业所使用的产品要求具备《民用核安全设备制造许可证》《特种设备制造许可证》等专业资质，市场准入门槛较高。中兴装备拥有《特种设备制造许可证（压力管道元件）》及《民用核安全设备制造许可证》，是国内核电站主要供应商之一，同时取得中国石油天然气集团公司“一级供应商网络成员单位”、中石化的“优秀供应商”和神华集团的“特殊贡献供应商”，行业地位优势明显。本次重组出售价格 106,187.952 万元，远低于中兴装备 2020 年末净资产（161,278.74 万元）、未分配利润（111,596.95 万元）万元及评估价值（165,918.67 万元），请结合中兴装备的核心竞争力、专业资质及行业地位优势、2021 年上半年主要财务数据及变动原因、同类可比交易，进一步说明本次关联交易作价远低于净资产、未分配利润的原因和合理性，交易作价的公允性，是否损害上市公司及中小股东的利益。请财务顾问核查并发表明确意见。

【回复说明】

一、中兴装备的专业资质

（一）中兴装备所属行业相关资质的法律法规

根据《民用核安全设备设计制造安装和无损检验监督管理规定》：

第四条：从事民用核安全设备设计、制造、安装和无损检验活动的单位，应当取得民用核安全设备设计、制造、安装和无损检验许可证，并按照许可证规定的种类、范围和条件从事民用核安全设备设计、制造、安装和无损检验活动。

第十四条：禁止无许可证或者不按照许可证规定的活动种类和范围从事民用核安全设备设计、制造、安装和无损检验活动。禁止委托未取得相应许可证的单位进行民用核安全设备设计、制造、安装和无损检验活动。

根据《特种设备安全监察条例》规定：

第十四条：锅炉、压力容器、电梯、起重机械、客运索道、大型游乐设施及其安全附件、安全保护装置的制造、安装、改造单位，以及压力管道用管子、管件、阀门、法兰、补偿器、安全保护装置等（以下简称压力管道元件）的制造单位，应当经国务院特种设备安全监督管理部门许可，方可从事相应的活动。

第七十五条：未经许可，擅自从事锅炉、压力容器、电梯、起重机械、客运索道、大型游乐设施及其安全附件、安全保护装置的制造、安装、改造以及压力管道元件的制造活动的，由特种设备安全监督管理部门予以取缔，没收非法制造的产品，已经实施安装、改造的，责令恢复原状或者责令限期由取得许可的单位重新安装、改造，处10万元以上50万元以下罚款；触犯刑律的，对负有责任的主管人员和其他直接责任人员依照刑法关于生产、销售伪劣产品罪、非法经营罪、重大责任事故罪或者其他罪的规定，依法追究刑事责任。

根据上述规定，未取得相应许可证的单位，不得从事民用核安全设备制造、特种设备制造活动。中兴装备申请并取得了《民用核安全设备制造许可证》、《特种设备制造许可证（压力管道元件）》等相关业务许可证，具备从事相应制造活动的资格。

（二）中兴装备的专业资质对其业务的影响

报告期各期，中兴装备的前十大客户情况如下：

单位：万元

2021年1-6月				
序号	客户名称	业务领域	销售金额	占比
1	客户一	石油化工	3,796.23	14.87%
2	客户二	石油化工	2,953.89	11.57%
3	客户三	核电	1,724.93	6.76%
4	客户四	新兴行业	1,722.05	6.75%
5	客户五	石油化工	1,173.04	4.60%
6	客户六	石油化工	1,139.39	4.46%
7	客户七	石油化工	804.14	3.15%
8	客户八	核电	764.95	3.00%
9	客户九	核电	725.75	2.84%
10	客户十	核电/石油化工	690.95	2.71%
合计			15,495.32	60.70%
2020年度				
序号	客户名称	业务领域	销售金额	占比
1	客户一	石油化工	15,817.69	27.73%

2	客户二	石油化工	4,129.92	7.24%
3	客户三	石油化工	3,207.12	5.62%
4	客户四	石油化工	2,688.17	4.71%
5	客户五	石油化工	2,384.08	4.18%
6	客户六	石油化工	2,283.32	4.00%
7	客户七	石油化工	1,830.96	3.21%
8	客户八	核电/石油化工	1,803.88	3.16%
9	客户九	石油化工	1,333.73	2.34%
10	客户十	新兴行业	1,099.38	1.93%
合计			36,578.25	64.12%
2019年度				
序号	客户名称	业务领域	销售金额	占比
1	客户一	石油化工	6,443.41	10.17%
2	客户二	石油化工	6,177.15	9.75%
3	客户三	石油化工	4,416.11	6.97%
4	客户四	核电/石油化工	3,640.95	5.75%
5	客户五	石油化工	2,847.72	4.50%
6	客户六	石油化工	2,510.89	3.96%
7	客户七	新兴行业	2,145.65	3.39%
8	客户八	核电	2,043.41	3.23%
9	客户九	石油化工	1,833.51	2.89%
10	客户十	石油化工	1,735.88	2.74%
合计			33,794.68	53.35%

由上表所示，报告期内中兴装备的客户主要集中在石油化工行业，在核电和新兴化工领域的客户占比相对较少。

中兴装备客户主要包括石化等大型能源企业，这些客户在采购能源工程特种管件的时候，多数会采用招投标的形式进行，而招投标的评分标准较多，主要包括商务评分、技术评分和价格评分等，商务评分标准包括投标企业的专利设备、业绩要求和财务状况等方面，技术评分包括投标企业产品工艺、生产能力、制造路线、检验标准和研发能力等多方面，一般价格评分权重较高。投标企业具备相关业务资质只是其能够参与投标的必备条件之一，是否能中标取决于投标企业的综合评分结果。

中国石油天然气集团公司“一级供应商网络成员单位”、中石化的“优秀供应商”和神华集团的“特殊贡献供应商”等荣誉，是对中兴装备产品质量、企业信誉、服务态度等的认可，有利于中兴装备维持与中国石油、中石化、神华集团的合作关系，但这些荣誉的获得不是参与投标的必备条件，是否能中标仍取决于投标企业的综合评分结果。

二、中兴装备行业地位及核心竞争力

（一）中兴装备的行业地位

中兴装备的主营业务是为能源工程重要装置提供特种管件，经过多年的发展，中兴装备产品已广泛应用于石化、煤制油化工等领域。

（二）中兴装备的核心竞争力

1、一体化的产业链及领先的生产设备优势

核电、石化工程重大装备对于管件材质的高要求决定了前道冶金工序质量的控制十分重要。中兴装备可以根据客户的要求进行原材料的配方和精炼，实现从精炼到成品管的全流程控制，确保产品质量得到有效控制。

2、产品质量控制优势

能源行业是对安全性要求极高的行业，有严格的产品质量认证体系。在核电用管领域，中兴装备按照《核电厂质量保证安全规定》的规定，建立了核电站用核级不锈钢无缝管制造的质保体系。中兴装备先后通过了 QEO 管理体系认证、英国劳氏认证和 API 5L/5LC 认证，并建立了完善的核设施用不锈钢无缝管制造质保体系。先进的设备和管理有力保障了产品质量。

3、研发实力优势

经过多年的发展，中兴装备通过积极研发创新，取得了多项国内领先、国际先进的技术成果，并形成了一批具有市场竞争优势的产品，其先后研制的核 1、2、3 级不锈钢无缝管、石化加氢裂化炉管、大口径双相不锈钢无缝管和大口径高压厚壁锅炉管等能源工程用特种管件；中兴装备还承担过国家级火炬计划重点项目“核 I 级不锈钢无缝管”和“石化加氢炉用奥氏体不锈钢冷轧无缝钢管”的

研制并通过省级科学技术成果鉴定。

4、资质优势

石化、核电、新兴化工等能源行业对管件有很高的技术和质量要求，中兴装备凭借过硬的产品质量和技术实力，已拥有《中华人民共和国特种设备制造许可证（压力管道元件）》，包括锅炉、热交换器用不锈钢无缝钢管，高压锅炉用无缝钢管和石油裂化用无缝钢管等特种管件生产许可证，并于 2001 年率先取得国家核安全局颁发的《中华人民共和国民用核承压设备制造资格许可证》。

5、客户资源优势

中兴装备国内主要客户包括中石化、中石油、中国神华等，是多家石化优秀供应商和特殊贡献供应商，中兴装备产品还出口美国、德国、法国、意大利等地。多年来凭借稳定的产品质量、良好的产品信誉和快速及时的交货，中兴装备在业内取得良好的业绩，与下游客户建立起长期稳固的合作关系。中兴装备已获得了中国石油天然气集团公司的“一级供应商网络成员单位”、中石化的“优秀供应商”和神华集团的“特殊贡献供应商”等荣誉。

三、中兴装备业绩发展情况

得益于早期中兴装备在其业务领域较明显的竞争优势，自公司收购中兴装备以来的 2015 年至 2018 年，中兴装备营业收入从 6.04 亿元缓慢增长至 7.31 亿元，各年度净利润在 1.15-1.68 亿元之间，收入和净利润水平均保持在良好水平。

近年来，中兴装备研发投入不足，难以获得产品技术优势，且随着行业内部分企业亦投入高端不锈钢产品的研发制造实现业务转型，获得《民用核安全设备制造许可证》、《特种设备制造许可证》等资质的不锈钢企业快速增加，行业竞争愈加激烈，近年来中兴装备业务资质优势已经不显著。

另外，2018 年以来，受杨子善相关事项影响、及公司及杨子善被中国证监会立案调查、中兴装备环保事件等影响，下游客户企业对中兴装备经营稳定性、偿债能力、履约能力产生较大的质疑，导致日常经营业务受到较大的影响。

最近两年一期，中兴装备的营业收入和净利润情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-6月	2020年度	2019年度
营业收入	25,523.53	57,044.15	63,345.08
净利润	-729.60	2,436.06	6,354.82

注：2021年1-6月未经审计。

报告期内，中兴装备的营业收入分别为63,345.08万元、57,044.15万元和25,523.53万元；净利润分别为6,354.82万元、2,436.06万元和-729.60万元，报告期内标的公司的营业收入和净利润呈现下降趋势，主要系中兴装备的特种管件业务受新冠疫情、研发投入不足和市场竞争加剧等综合因素影响。2021年上半年，中兴装备净利润持续下滑且为亏损，主要原因是员工工资、环保经费、修理维护检测费支出增加，并根据存货跌价测试计提存货跌价准备所致。

受上述因素影响，报告期内，中兴装备业务发展不及预期，由于近年来研发投入不足，中兴装备与竞争对手相比竞争优势缩小，中兴装备通过招投标获取业务的难度加大，导致报告期内中兴装备的营业收入和净利润呈现下降趋势，进而导致历次评估中中兴装备的收益法评估值逐次下降。

四、本次交易成交价通过公开挂牌转让程序得出，且高于收益法评估值，高于中兴装备未分配利润，本次交易成交价格公允

根据《企业国有资产交易监督管理办法》第二条规定：企业国有资产交易应当遵守国家法律法规和政策规定，有利于国有经济布局 and 结构调整优化，充分发挥市场配置资源作用，遵循等价有偿和公开公平公正的原则，在依法设立的产权交易机构中公开进行。尽管目前相关法规对非国有资产的转让方式无明确要求，但考虑到公开挂牌转让程序综合体现招标、拍卖和协议方式的优点，具备公开、公平、公正的特点，为确保交易的公允性，兼顾向市场询价的初衷，公司本次交易参考国有资产交易的相关规定，采用公开挂牌方式转让中兴装备股权。

（一）本次交易公开挂牌程序公开公平公正

经公司第五届董事会第五次会议、第五届董事会第六次会议、第五届董事会第七次会议分别审议通过，南风股份通过江苏产权交易所三次挂牌转让中兴装备的挂牌期限、挂牌底价及确认依据情况如下：

挂牌次数	挂牌期限	挂牌底价（万元）	确认依据
1	2020/12/11 至 2020/12/25	165,918.67	评估价值
2	2021/02/01 至 2021/02/19	132,734.94	首次挂牌底价下调 20%
3	2021/4/29 至 2021/5/14	106,187.952	第二次挂牌底价下调 20%

根据华亚正信出具的《南方风机股份有限公司拟转让股权所涉及的中兴能源装备有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（华亚正信评报字【2020】A14-0002号），以2020年8月31日为评估基准日，标的资产评估基准日股东全部权益价值为165,918.67万元。以上述评估值为基础，南风股份通过江苏产权交易所165,918.67万元作为首次挂牌价格公开挂牌出售标的资产；因未能在首次公开挂牌期限内征集到意向受让方，为全面推进公司聚焦通风主业的经营战略，同时为了尽快达成交易，南风股份参考交易规模相近的上市公司挂牌交易案例中的挂牌转让底价调整方式，以适当的比例两次调整挂牌转让底价，最终征得1个意向受让方。

根据企业会计准则的相关定义，公允价格是指在公平交易中，熟悉情况的交易双方，自愿进行资产交换或债务清偿的金额。本次交易通过公开挂牌转让，保证了交易的公平性，交易对方通过产权交易中心自愿报名成交。因此，本次交易双方挂牌成交价格公允，挂牌成交价格低于标的资产的净资产和评估价值具有合理性。

（二）本次交易成交价高于收益法评估值

截止估值基准日 2017 年末、2018 年末、2019 年末和 2020 年 8 月末，经收益法估算中兴装备股东全部权益估值结果分别为 221,800 万元、158,760 万元、147,605.30 万元和 104,886.28 万元，收益法评估结果呈现下滑趋势，主要是受研发投入不足、市场竞争加剧等影响，最近三年中兴装备的营业收入和净利润逐年下滑，因此在历次收益法评估当中，对中兴装备营业收入和净利润的预测呈现下降的趋势，导致中兴装备收益法评估值逐次下降。

根据华亚正信出具的《南方风机股份有限公司拟转让股权所涉及的中兴能源装备有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（华亚正信评报字【2020】A14-0002号），以2020年8月31日为评估基准日，标的资产采用收益法评估的

股东全部权益价值为 104,886.28 万元，而本次交易公开挂牌成交价为 106,187.952 万元，公开挂牌成交价格高于本次评估收益法估值。

（三）本次交易成交价格高于考虑分红后未分配利润

本次交易成交价格与考虑分红后未分配利润的对比情况如下：

单位：万元

项目	金额
中兴装备截至 2020 年 8 月 31 日未分配利润①	109,024.22
中兴装备 2021 年 9 月分红②	4,500.00
考虑分红后截至 2020 年 8 月 31 日未分配利润①-②	104,524.22
本次交易公开挂牌成交价	106,187.952
本次交易公开挂牌成交价是否高于考虑分红后截至 2020 年 8 月 31 日的未分配利润	是
本次交易最终交割价格是否高于交割日未分配利润	是；评估基准日至股权交割日之间过渡期中兴装备的收益归上市公司所有

本次交易公开挂牌成交价为 106,187.952 万元，中兴装备截至 2020 年 8 月 31 日未分配利润为 109,024.22 万元，考虑中兴装备 2021 年 9 月分红 4,500.00 万元，由于双方决定不因现金分红调整交易价格，因此考虑中兴装备分红后评估基准日未分配利润相当于 104,524.22 万元，本次交易公开挂牌成交价高于考虑分红后的未分配利润。

同时，根据双方约定，评估基准日至股权交割日之间过渡期中兴装备的收益归上市公司所有，因此本次交易最终交割价格亦会高于交割日未分配利润。

中兴装备 2021 年度具体分红情况详见本回复问题 3 之“二、2021 年度中兴装备向上市公司实施分红为 4,500.00 万元”。

（四）上市公司采用公开挂牌交易并折价出售的案例

经查询，通过产权交易所挂牌转让的其他部分同类型的上市公司交易案例情况如下：

单位：万元

公司代码	公司简称	标的名称	挂牌地点	是否构成重大	评估值	成交值	挂牌次数	最终折扣率
600889	南京化纤	金羚地产70%股权	南京产权交易中心	是	84,223.11	77,223.11	3	91.69%
002499	*ST科林	科林技术100%股权	江苏省产权交易所	是	79,661.52	71,695.37	2	90.00%
000662	天夏智慧	天吻娇颜100%股权	南方联合产权交易中心	是	39,753.08	34,300.00	2	86.28%
000835	长城动漫	圣达焦化99.80%股权	浙江产权交易所	是	16,417.76	13,000.00	3	79.18%
600358	国旅联合	汤山温泉100%股权	深圳联合产权交易所	是	39,056.09	29,900.00	3	76.56%
002289	*ST宇顺	雅视科技100%股权	深圳联合产权交易所	是	23,537.82	17,000.00	5	72.22%
000889	中嘉博创	茂业控股100%股权	北京产权交易所	是	219,668.08	140,587.57	3	64.00%
000004	国农科技	国农置业99%股权	深圳联合产权交易所	是	10,724.86	6,434.91	2	60.00%
600070	浙江富润	富润印染46%、富润纺织51%股权	浙江省股权交易中心	否	35,962.66	20,139.10	3	56.00%
300411	金盾股份	红相科技100%股权	浙江产权交易所	否	50,381.00	23,200.00	3	46.05%

如上表所示，上市公司同类型交易中普遍存在进行多次挂牌转让并调整转让底价的情形，最终成交价格的折扣率主要处于60%-90%区间。南风股份本次出售标的资产的评估值超16亿元，公司本次交易价格调整比例参考交易规模相近的上市公司挂牌交易案例中的挂牌转让底价调整方式，即两次价格调整均为前次挂牌价格下调20%。公司通过降低挂牌转让底价征集意向受让方的方式，符合上市公司进行产权交易的惯例。

（五）本次交易成交价格公允性分析

本次交易评估基准日为2020年8月31日，中兴装备100%股权的评估值为165,918.67万元，本次交易公司挂牌成交价为106,187.952万元，其相对估值水平情况如下：

项目	金额
中兴装备 100%股权评估值（万元）	165,918.67
中兴装备 100%股成交价格（万元）	106,187.95
2019 年归属于母公司股东的净利润（万元）	6,354.82
2020 年归属于母公司股东的净利润（万元）	2,436.06
2019 年末归属于母公司股东的所有者权益（万元）	159,090.44
以 2019 年净利润计算的评估市盈率（倍）	26.11
以 2020 年净利润计算的评估市盈率（倍）	68.11
以 2019 年净利润计算的成交价格对应市盈率（倍）	16.71
以 2020 年净利润计算的成交价格对应市盈率（倍）	43.59
以 2019 年所有者权益计算的评估市净率（倍）	1.04

与可比同行业上市公司 2019 年度相对估值情况对比分析如下：

序号	证券代码	股票简称	市盈率	市净率
1	002318.SZ	久立特材	13.80	2.02
2	603878.SH	武进不锈	9.84	1.30
3	002443.SZ	金洲管道	12.52	1.41
4	002478.SZ	常宝股份	8.80	1.19
5	000778.SZ	新兴铸管	10.01	0.71
平均值			10.99	1.33
中兴装备			26.11	1.04

注：上述相对估值指标截止日为 2020 年 8 月 31 日，因二级市场波动较大，上述市值采用前 250 个交易日算术平均值计算。具体计算公式如下：

可比公司当日市值=可比公司当日总股本*当日收盘价

可比公司参考市值=可比公司 2020 年 8 月 31 日前 250 个交易日当日市值之和/250

可比公司市盈率=可比公司参考市值/可比公司 2019 年归属于母公司股东的净利润

可比公司市净率=可比公司参考市值/可比公司 2019 年末归属于母公司股东的所有者权益

同行业上市公司平均市盈率为 10.99 倍，中兴装备评估市盈率为 26.11 倍，本次成交价格对应市盈率为 16.71，均高于同行业上市公司。同行业上市公司平均市净率为 1.33 倍，中兴装备评估市净率为 1.04 倍，中兴装备市净率高于同行业上市公司新兴铸管，与常宝股份、武进不锈的市净率接近，与同行业平均市净率不存在显著差异。本次评估市盈率和成交价格对应市盈率均高于同行业上市公司，市净率不存在显著差异，不存在损害中小股东利益的情形。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，由于近年来研发投入不足，中兴装备与竞争对手相比竞争优势缩小，中兴装备通过招投标获取业务的难度加大，导致报告期内中兴装备的营业收入和净利润呈现下降趋势，进而导致历次评估中中兴装备的收益法评估值逐次下降。

为确保交易的公允性，公司本次交易参考国有资产交易的相关规定，采用公开挂牌方式转让中兴装备股权，因未能在首次公开挂牌期限内征集到意向受让方，为全面推进公司聚焦通风主业的经营战略，同时为了尽快达成交易，南风股份参考交易规模相近的上市公司挂牌交易案例中的挂牌转让底价调整方式，以适当的比例两次调整挂牌转让底价，最终征得 1 个意向受让方；且本次挂牌成交价格高于收益法估值，成交价格高于调整后的未分配利润，本次交易挂牌成交价格公允，挂牌成交价格低于标的资产的净资产和评估价值具有合理性。

本次评估市盈率和成交价格对应市盈率均高于同行业上市公司，市净率不存在显著差异，本次交易不存在损害中小股东利益的情形。

2.回复公告显示，前次收购基准日（2013 年 10 月 31 日）至本次交易基准日（2020 年 8 月 31 日），中兴装备存货增加 34,935.41 万元，2020 年末存货账面价值为 66,727.43 万元。2017 年至 2020 年，中兴装备营业收入分别为 60,480.29 万元、73,080.50 万元、63,345.08 万元、60,406.41 万元，净利润分别为 10,821.14 万元、11,519.92 万元、6,354.82 万元、2,436.06 万元，销售净利率分别 17.89%、15.76%、10.03%、4.03%，中兴装备在 2018 年业绩承诺期满后，收入基本稳定的情况下，销售净利率大幅下滑。此外，中兴装备外购无缝不锈钢管和合金钢管成品的金额分别为 3,714.43 万元、15,447.03 万元、9,975.48 万元、11,889.28 万元，其中外购合金钢管成本占比由 5.82%提升至 82.36%。请说明：

（1）中兴装备期末存货及前述增加存货的具体类别、账面价值、库龄、跌价准备计提情况、主要供应商以及其是否与颐帆科技股东仇云龙、姜志军存在关联关系，结合公司存货管理模式、下游客户工程进度、同行业可比公司情况，

说明中兴装备存货账面价值较高与其营业收入情况是否匹配、存货跌价准备计提是否充分。请财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

【回复说明】

一、中兴装备期末存货及前述增加存货的具体类别、账面价值、主要供应商以及其是否与颐帆科技股东仇云龙、姜志军存在关联关系

(一) 中兴装备前述增加存货的具体类别、账面价值如下：

单位：万元

存货类别	2013年10月31日 (前次收购基准日)	2020年8月31日 (本次交易基准日)	变动金额
原材料	3,945.88	7,974.99	4,029.11
低值易耗品	1,049.33	566.32	-483.01
自制半成品	18,828.14	46,025.70	27,197.56
库存商品	13,568.85	17,074.23	3,505.38
委托加工物资	95.32	781.69	686.37
合计	37,487.52	72,422.93	34,935.41

由上表所示，中兴装备前后两次基准日之间，存货中原材料、自制半成品和库存商品增长较多，变动的主要原因如下：

库存商品增加的主要原因是公司业务规模扩大，收入较2013年增长所致。

自制半成品具备原材料属性，可生产成不同型号的库存商品。原材料及自制半成品增加的主要原因是中兴装备大客户近几年基本为央企及大型国企，包括中石化、浙石油、中广核、国核等，这些央企和国企客户行业地位较为强势，信誉良好，资金实力雄厚。因中兴装备与同行业公司久立特材、武进不锈等相比规模较小，加上受杨子善相关事项影响、及公司及杨子善被中国证监会立案调查、中兴装备环保事件等影响，下游客户企业对中兴装备经营稳定性、偿债能力、履约能力产生较大的质疑，为消除央企及大型国企对其供货能力的疑虑，同时为了满足客户快速交货的需要，应客户要求，中兴装备增加备货力度。

(二) 报告期各期中兴装备前五大供应商明细如下：

2019年度前五大供应商明细如下：

序号	公司名称	金额(万元)
1	供应商一	7,847.60
2	供应商二	6,205.56

3	供应商三	5,065.36
4	供应商四	3,554.72
5	供应商五	1,780.46
合计		24,453.69

2020 年度前五大供应商明细如下：

序号	公司名称	金额（万元）
1	供应商一	9,019.11
2	供应商二	8,725.97
3	供应商三	5,774.28
4	供应商四	5,174.67
5	供应商五	2,129.97
合计		30,824.00

2021 年 1-3 月份前五大供应商明细如下：

序号	公司名称	金额（万元）
1	供应商一	1,983.06
2	供应商二	1,469.35
3	供应商三	820.29
4	供应商四	545.69
5	供应商五	451.34
合计		5,269.73

通过国家企业信用信息公示系统、天眼查、企查查等网站查询上述供应商的工商资料、股权结构，确认上述公司与颐帆科技股东仇云龙、姜志军不存在关联关系。

二、结合公司存货管理模式、下游客户工程进度、同行业可比公司情况，说明中兴装备存货账面价值较高与其营业收入情况是否匹配

（一）同行业可比公司营业收入情况

单位：万元

证券代码	证券名称	2019 年度	2020 年度
002318.SZ	久立特材	443,686.09	495,524.67
603878.SH	武进不锈	232,355.55	240,089.32
	中兴装备	63,345.08	57,044.15

（二）同行业可比公司存货情况

单位：万元

证券代码	证券名称	2019 年末存货	2020 年末存货
002318.SZ	久立特材	113,808.00	138,553.74
603878.SH	武进不锈	102,123.88	87,132.70
	中兴装备	56,581.80	66,727.43

（三）公司与同行业可比公司存货与营业收入匹配情况

中兴装备主要采用“以销定产、以产定购，常规产品保有一定规模库存”的采购模式，导致库存规模处在较高的水平；同时，由于废不锈钢、电解镍等原材料价格波动较大，中兴装备对主要原材料适度加量备货；

中兴装备实行“以销定产，适当备货”的生产管理模式，中兴装备除按照销售订单进行生产外，为保障充分的生产效益，在订单量较低的情况下还会增加安全库存的备货生产，对常规原材料及自制半成品进行备货。同时，中兴装备主要生产能源工程特种管件，通常用于石化、核电、煤化工、新型化工行业，生产产品在性能指标、安全性等多方面具有特殊要求，生产工艺复杂，加工周期通常情况 3-6 个月左右，核电管件生产根据性能要求生产周期更长，导致中兴装备自制半成品等存货金额较大。

同时中兴装备大客户近几年基本为央企及大型国企，包括中石化、浙石油、中广核、国核等，这些央企和国企客户行业地位较为强势，信誉良好，资金实力雄厚。因中兴装备与同行业公司久立特材、武进不锈等相比规模较小，加上受杨子善相关事项影响、及公司及杨子善被中国证监会立案调查、中兴装备环保事件等影响，下游客户企业对中兴装备经营稳定性、偿债能力、履约能力产生较大的质疑，为消除央企及大型国企对其供货能力的疑虑，同时为了满足客户快速交货的需要，应客户要求，中兴装备增加备货力度。

根据同行业对比，2019 年和 2020 年，久立特材和武进不锈存货占收入比重在 25%-43%之间，中兴装备存货占比分别为 89.32%、116.98%，高于同行业的存货占比。除上述生产管理模式和备货原因外，中兴装备存货占收入比例高于同行业公司的原因如下：

一是 2018 年以来，受杨子善相关事项影响、及公司及杨子善被中国证监会立案调查、中兴装备环保事件等影响，上游供应商企业对中兴装备经营稳定性、偿债能力、履约能力产生较大的质疑，导致日常经营业务受到较大的影响，因此

需要增强自主备货能力，因此采购部分商品保证了生产稳定性；

二是主营销销售的管件产品占比不同，中兴装备 2019 年、2020 年主营产品无缝不锈钢管收入比重分别为 89.66%、86.62%，久立特材的无缝不锈钢管收入的占比约 50%，武进不锈的无缝不锈钢管收入占比约 60%，无缝不锈钢管的生产周期较其他钢管件周期更长；

三是客户行业占比不同，中兴装备客户行业为石化、核电、新兴化工、煤化工。根据网上公开信息，久立特材的石油、化工、天然气客户占比约 60%，武进不锈石油、化工、天然气客户占比约 45%，石化、核电、化工类客户比其他客户对产品质量要求更高，质检验收时间更长。

综上所述，中兴装备存货账面价值较高符合企业实际经营情况，与其营业收入具有匹配性。

三、中兴装备期末存货的库龄、跌价准备计提情况、存货跌价准备计提是否充分

(一) 中兴装备期末存货库龄如下：

单位：万元

存货类别	2021 年 3 月末	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
原材料	7,422.77	6,717.41	0.61	266.25	438.50
低值易耗品	629.76	350.22	94.49	51.59	133.46
自制半成品	43,728.44	26,990.51	8,642.33	4,382.20	3,713.40
库存商品	18,780.21	17,823.80	518.67	167.91	269.83
委托加工物资	683.14	683.14	-	-	-
合计	71,244.32	52,565.09	9,256.10	4,867.94	4,555.19

2021 年 3 月末中兴装备存货的库龄主要集中在 1 年以内，减值风险较小。

截至 2021 年 3 月末，中兴装备对库龄一年以上的自制半成品进行了减值测试，并据此计提了 846.24 万元的跌价准备。

(二) 报告期存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
自制半成品-跌价准备	798.28	682.88	846.24
库存商品-跌价准备	576.31	268.88	333.24
合计	1,374.60	951.76	1,179.48

存货期末余额	57,956.39	67,679.19	71,244.32
存货跌价准备计提比例	2.37%	1.41%	1.66%

存货跌价准备按照存货成本与可变现净值孰低原则，对单个存货项目的可变现净值低于其成本的差额计提存货跌价准备。产成品以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，则分别确定其可变现净值。

1、库存商品跌价准备计提情况：

单位：万元

年度	余额(不含发出商品)	减值测试样本金额			抽取样本占总额比例	期末应计提存货跌价准备
2019 年末	7,936.79	无缝不锈钢管	3,178.13	3,441.43	43.36%	519.45
		不锈钢锻件	218.06			55.08
		合金钢管	45.25			1.79
2020 年末	9,586.59	无缝不锈钢管	5,748.13	6,028.54	62.89%	191.97
		不锈钢锻件	214.33			76.92
		合金钢管	66.08			-
2021 年 3 月末	12,405.82	无缝不锈钢管	8,076.30	8,357.28	67.37%	269.73
		不锈钢锻件	196.15			63.51
		合金钢管	84.82			-

2、自制半成品跌价准备计提情况：

单位：万元

年度	余额	减值测试样本金额			抽取样本占总额比例	期末应计提存货跌价准备
2019 年末	37,711.01	不锈钢在制品	14,167.59	14,730.28	39.06%	706.73
		合金在制品	562.69			91.55
2020 年末	44,242.69	不锈钢在制品	16,209.53	16,832.90	38.05%	656.24
		合金在制品	623.37			26.64
2021 年 3 月末	43,728.44	不锈钢在制品	15,130.57	16,067.26	36.74%	787.70
		合金在制品	936.70			58.55

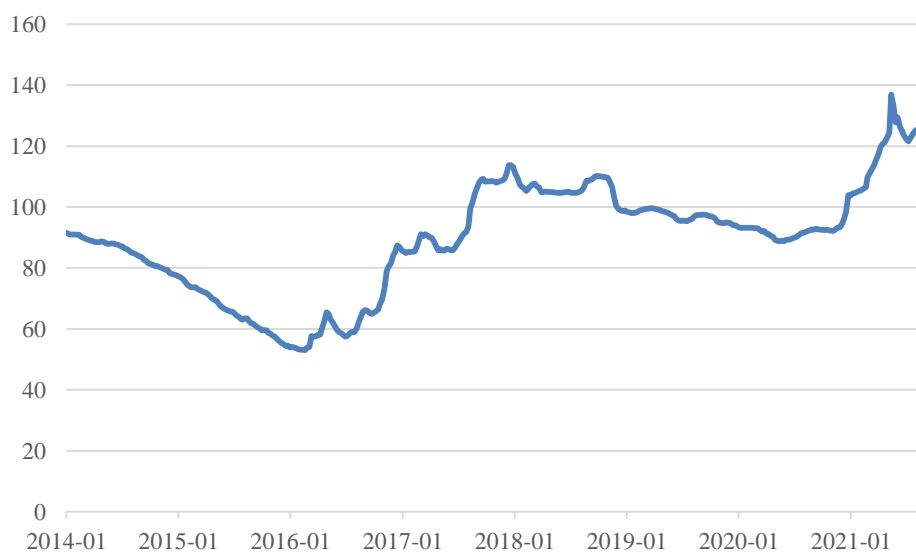
3、同行业存货跌价准备计提情况：

证券代码	证券名称	2019 年末存货减值计提比例	2020 年末存货减值计提比例
002318.SZ	久立特材	1.68%	2.16%
603878.SH	武进不锈	1.48%	1.98%
平均值		1.58%	2.07%
中兴装备		2.37%	1.41%

中兴装备与同行业可比公司存货跌价准备计提比例相差不大。

四、无缝钢管价格处于收购以来的较高水平，当前存货减值风险较低

自收购以来，钢材综合价格指数（CSPI）：无缝管 219*10 如下图：



目前，无缝管的钢材价格指数处于收购以来的较高水平，当前存货减值风险较低。

综上所述，根据审计报告，并结合会计师意见，中兴装备期末已经充分计提存货跌价准备。但随着不锈钢原材料价格波动，不排除未来存在减值风险。

(2) 各年度中兴装备外购成品的具体内容、交易对方及金额、截至报告期末外购成品实际销售情况、交易对方是否与颐帆科技股东仇云龙及姜志军存在关联关系，并结合中兴装备生产及经营模式、产能利用情况、同行业可比公司情况、并购前外购成品的具体情况，补充说明外购成品金额与营业收入变动趋势不一致的原因及合理性；如外购成品金额较并购前及业绩承诺期内发生较大变化，请补充说明原因及合理性。请财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

【回复说明】

一、各年度中兴装备外购成品的具体内容、交易对方及金额、截至报告期末外购成品实际销售情况、交易对方是否与颐帆科技股东仇云龙及姜志军存在关联关系

(一) 2017 年至 2020 年外购成品的具体采购情况如下:

年度	外购成品类别	金额 (万元)
2017 年	合金钢管	213.61
	无缝不锈钢管	3,715.29
2017 年小计		3,928.90
2018 年	合金钢管	2,586.63
	无缝不锈钢管	12,997.65
2018 年小计		15,584.28
2019 年	合金钢管	374.66
	无缝不锈钢管	10,280.34
2019 年小计		10,655.00
2020 年	合金钢管	4,908.14
	无缝不锈钢管	8,313.83
2020 年小计		13,221.97

(二) 外购成品前十大供应商情况

1、2017 年前十大供应商如下:

序号	供应商	金额 (万元)
1	供应商一	1,538.11
2	供应商二	975.77
3	供应商三	561.52
4	供应商四	353.03
5	供应商五	131.35
6	供应商六	115.20
7	供应商七	86.42
8	供应商八	77.52
9	供应商九	31.55
10	供应商十	26.98
合计		3,897.45
占 2017 年外购成品比例		99.20%

2、2018 年前十大供应商如下:

序号	供应商	金额（万元）
1	供应商一	6,490.84
2	供应商二	2,254.49
3	供应商三	1,741.54
4	供应商四	1,187.89
5	供应商五	1,136.69
6	供应商六	623.41
7	供应商七	417.47
8	供应商八	354.35
9	供应商九	299.25
10	供应商十	208.98
合计		14,714.90
占 2018 年外购成品比例		94.42%

3、2019 年前十大供应商如下：

序号	供应商	金额（万元）
1	供应商一	5,535.30
2	供应商二	2,774.33
3	供应商三	1,472.61
4	供应商四	285.15
5	供应商五	243.04
6	供应商六	82.19
7	供应商七	56.50
8	供应商八	42.36
9	供应商九	41.79
10	供应商十	34.98
合计		10,568.25
占 2019 年外购成品比例		99.19%

4、2020 年前十大供应商如下：

序号	供应商	金额（万元）
1	供应商一	6,372.55
2	供应商二	1,731.04
3	供应商三	1,643.60
4	供应商四	1,103.53

5	供应商五	970.80
6	供应商六	393.84
7	供应商七	268.20
8	供应商八	236.94
9	供应商九	185.49
10	供应商十	53.88
合计		12,959.87
占 2020 年外购成品比例		98.02%

通过国家企业信用信息公示系统、天眼查、企查查等网站查询上述供应商的工商资料、股权结构，确认上述公司与颐帆科技股东仇云龙、姜志军不存在关联关系。

(三) 2017 年至 2020 年外购成品实际销售情况如下：

年度	类别	实际销售金额（万元）	实际销售成本（万元）
2017 年	合金钢管	276.58	201.55
	无缝不锈钢管	4,225.46	3,512.88
2017 年小计		4,502.04	3,714.43
2018 年	合金钢管	3,542.09	3,094.45
	无缝不锈钢管	15,068.86	12,352.58
2018 年小计		18,610.95	15,447.03
2019 年	不锈钢锻件	4.00	2.58
	合金钢管	1,309.49	796.18
	无缝不锈钢管	10,711.80	9,176.73
2019 年小计		12,025.30	9,975.48
2020 年	合金钢管	5,525.50	4,140.46
	无缝不锈钢管	9,484.01	7,748.82
2020 年小计		15,009.51	11,889.28

(四) 2017 年至 2020 年外购成品销售占比情况如下：

年度	实际销售成本（万元）	当年采购金额（万元）	占比
2017 年	3,714.43	3,928.90	94.54%
2018 年	15,447.03	15,584.28	99.12%
2019 年	9,975.48	10,655.00	93.62%
2020 年	11,889.28	13,221.97	89.92%
合计	41,026.22	43,390.15	94.55%

中兴装备 2017 年至 2020 年外购成品近 90% 已售出, 剩余未售部分为常用备货型号成品, 待以后年度进行出售。

(五) 外购成品交易前十大客户明细情况

1、2017 年十大外购成品交易客户:

序号	客户名称	金额 (万元)
1	客户一	2,004.79
2	客户二	386.69
3	客户三	326.68
4	客户四	314.97
5	客户五	228.42
6	客户六	195.16
7	客户七	144.97
8	客户八	135.28
9	客户九	109.16
10	客户十	70.36
合计		3,916.46
占 2017 年外购销售比重		86.99%

2、2018 年十大外购成品交易客户:

序号	客户名称	金额 (万元)
1	客户一	5,844.10
2	客户二	3,520.70
3	客户三	1,523.43
4	客户四	1,126.47
5	客户五	981.80
6	客户六	474.59
7	客户七	462.38
8	客户八	398.20
9	客户九	374.68
10	客户十	359.07
合计		15,065.42
占 2018 年外购销售比重		80.95%

3、2019 年十大外购成品交易客户:

序号	客户名称	金额 (万元)
----	------	---------

1	客户一	2,365.33
2	客户二	1,687.11
3	客户三	976.44
4	客户四	822.75
5	客户五	660.79
6	客户六	614.93
7	客户七	493.41
8	客户八	444.46
9	客户九	369.56
10	客户十	340.43
合计		8,775.23
占 2019 年外购销售比重		72.97%

4、2020 年十大外购成品交易客户：

序号	客户名称	金额（万元）
1	客户一	8,348.21
2	客户二	1,147.97
3	客户三	1,055.36
4	客户四	570.09
5	客户五	409.63
6	客户六	395.03
7	客户七	259.26
8	客户八	235.51
9	客户九	206.12
10	客户十	200.27
合计		12,827.45
占 2020 年外购销售比重		85.46%

通过国家企业信用信息公示系统、天眼查、企查查等网站查询上述客户的工商资料、股权结构，确认上述公司与颐帆科技股东仇云龙、姜志军不存在关联关系。

二、结合中兴装备生产及经营模式、产能利用情况、同行业可比公司情况、并购前外购成品的具体情况，补充说明外购成品金额与营业收入变动趋势不一致的原因及合理性；如外购成品金额较并购前及业绩承诺期内发生较大变化，请补充说明原因及合理性。

外购成品金额与营业收入变动趋势情况

单位：万元

项目	2013年 (并购前)	2017年	2018年	2019年	2020年
外购成品采购额	2,724.11	3,928.90	15,584.28	10,655.00	13,221.97
外购成品销售额	3,761.03	4,502.04	18,610.95	12,025.30	15,009.51
营业收入	56,743.80	60,480.29	73,080.50	63,345.08	57,044.15
外购成品采购额占收入比重	4.80%	6.50%	21.32%	16.82%	23.18%
外购成品销售额占收入比重	6.63%	7.44%	25.47%	18.98%	26.31%

根据《关于中兴能源装备股份有限公司年产不锈钢、合金钢无缝管 2 万吨等项目环保竣工验收的批复》（海环验（2013）23 号）的批复，中兴装备的环保批复产能为 2 万吨。中兴装备主要采用以销定产的生产模式，通常会根据客户订单的产品类型、数量、交货日期等情况调配和组织人员进行生产；此外，产品结构、设备运转、工序流转的协同效率等因素也对产能造成影响。生产计划部及技术中心根据即时的生产现状及合同要求、销售订单制定具体生产安排计划，然后交由相关生产部门实施。中兴装备具有完整的从炼钢至成品的产业线，但受限于资金、基建基础及环保等各方面因素影响，产业线的有效产能不大，生产成本较高。加之公司销售订单多为高混规格特性要求的订单，在考量工装模具的置备成本及人工成本后，部分订单采用外购的形式。中兴装备无缝管及合金钢管的自产产能未达到最大值。

由于单批次订单数量较大，且管件定制口径规格不一致，导致统一交货的压力较大；同时受资金、设备和技术多方面影响，短期内难以提升自产产能，因此中兴装备会购买部分成品保证订单交货时间。中兴装备外购成品销售具备必要性和合理性。

2017 年以来，受国家供给侧改革及日本核泄漏等事件影响，下游客户的项目实施进度较慢，中兴装备的备货压力陡增，加之国家宏观方面制造强国方针的指引，客户对产品质量及性能要求更严格，检验力度更大，时间更长，公司不得不持续的进行设备及工艺的技改，受限于炼钢行业被严控的时期，相关设备技改需考虑因素较多，如在安全环保方面需经有关机构调研批准，所以技改目前对产品在生产的效率上贡献不大，且新工艺试制成材率较低，为了保证合同的整体完工率，中兴装备在综合分析考量后加大了半成品及产成品的外购力度，因此 2017

年之后外购销售及采购额占比逐年增长。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中兴装备存货账面价值较高与其营业收入符合企业实际经营情况，中兴装备期末已经充分计提存货跌价准备，但随着不锈钢原材料价格波动，不排除未来存在减值风险。未发现存货及外购成品主要供应商和外购成品主要客户与颐帆科技股东仇云龙、姜志军存在关联关系。中兴装备外购成品金额与营业收入变动趋势不一致的原因具备合理性。

3.回复公告显示，中兴装备被收购前后的股利分配政策未发生明显变化，中兴装备被收购前三年累计分红 14,400 万元，被收购后未向上市公司分红，但为上市公司提供借款 8,500 万元。请补充说明前述借款的具体用途，并结合中兴装备公司章程、主要资产负债情况、营运资金需求以及收购后上市公司对中兴装备的整合、生产经营、重要决策的参与情况，说明自收购完成后中兴装备一直未向上市公司实施分红的原因和合理性，中兴装备业绩是否真实，上市公司是否存在怠于行使股东权利的情形。请财务顾问核查并发表明确意见。

【回复说明】

一、借款的具体用途

南风股份为满足母公司经营资金需要，截至2021年3月末，向子公司中兴装备共借入资金8,500万元，借款到期日为上市公司将所持中兴装备股权对外转让并完成工商变更登记之日止，借款年利率为4.611%，到期一次性还本付息。截至本回复出具之日，南风股份尚未偿还该笔借款本金息。

借款的具体用途为补充公司流动资金，用于公司的生产、经营性支出。

二、2021年度中兴装备向上市公司实施分红为4,500.00万元

（一）中兴装备股东决定分红

2021年9月3日，经中兴装备股东决定，在保证公司日常经营和长远发展的前提下，为更好地兼顾股东利益，现以现金方式向公司股东分配利润人民币4,500.00万元，并于本决议作出后即行实施。

（二）南风股份与中兴装备签订《借款合同补充协议（二）》

2021年9月3日，南风股份与中兴装备签订《借款合同补充协议（二）》，各方知悉并同意，南风股份将其从中兴装备分得的利润4,500.00万元直接用于等额抵偿南风股份尚欠中兴装备的借款本金。截至乙方完成2021年中期分红之日止，借款本金余额为人民币4,000.00万元，仍按《借款补充协议》约定的期限清偿。

（三）南风股份与颐帆科技签订《关于<产权转让合同>的补充协议》

2021年9月3日，南风股份与颐帆科技签订《关于<产权转让合同>的补充协议》，主要内容如下：

“一、颐帆科技知悉并同意南风股份就中兴装备进行2021年中期利润分配作出的决定，同意中兴装备向南风股份分配利润人民币4,500.00万元，并不会以此认为南风股份违反了《产权转让合同》或导致《产权转让合同》履行条件发生了变更。

二、颐帆科技同意继续履行《产权转让合同》，且《产权转让合同》的交易价款不因中兴装备向南风股份进行上述利润分配而作调整，即标的股权的转让价款仍为人民币106,187.952万元。

三、颐帆科技知悉并同意南风股份将其从中兴装备分得的上述利润直接用于等额抵偿南风股份尚欠中兴装备的借款；抵偿后，中兴装备向南风股份提供的借款本金余额为人民币4,000.00万元。”

（四）中兴装备2021年度实施分红使得母公司增加收益4,500.00万元

由于中兴装备决议向南风股份实施分红为4,500.00万元，且本次实施分红不对本次交易价格进行调整，因此本次重大资产出售交易价格仍为106,187.952万元。因此在不减少母公司处置中兴装备损益的情况下，中兴装备2021年度实施分红使得母公司增加收益4,500万元，相关交易安排充分保障上市公司利益。

三、自完成收购起至2020年度未向上市公司实施分红的原因和合理性

（一）自完成收购起至2020年度未向上市公司实施分红的原因和合理性符合公司章程约定，公司依法享有股利分配权利

根据中兴装备现行有效《公司章程》之“第七章 股东的权利和义务”之“第十一条”：

“股东享有下列权利：

（一）依法享有资产收益、参与重大事项的决策和选择公司管理者等权利；

（二）按有关规定转让和抵押所持有的股权；

……”

根据中兴装备现行有效《公司章程》之“第十章 财务会计制度、利润分配和审计”之“第四十四条”：

“公司股东对利润分配方案作出决定后，公司董事会须在股东决定后2个月完成股利（或股份）的派发事项。”

综上，自完成收购起至2020年度，南风股份依据中兴装备公司章程依法享受股利分配权利，公司章程相关利润分配政策有效保护南风股份利益。

（二）中兴装备主要资产负债变动分析

中兴装备前次收购基准日与本次交易基准日资产负债变动情况如下：

单位：万元

项目	本次出售 2020-08-31	本次变动	前次收购 2013-10-31
流动资产：			
货币资金	7,511.65	3,402.38	4,109.27
交易性金融资产	94.73	94.73	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	-
应收票据	1,888.38	520.38	1,368.00
应收账款	21,231.19	5,120.70	16,110.49
预付款项	1,257.16	20.90	1,236.26
其他应收款	10,199.39	7,944.84	2,254.55
存货	72,422.93	34,935.41	37,487.52
其他流动资产	1,228.07	1,228.07	-
流动资产合计：	115,833.52	53,267.43	62,566.09

非流动资产：			
可供出售金融资产	-	-	-
长期股权投资	1,951.68	290.20	1,661.48
其他权益工具投资	600.00	600.00	-
固定资产	44,233.74	-560.78	44,794.52
在建工程	8,579.51	-772.38	9,351.89
无形资产	3,054.02	-474.90	3,528.92
长期待摊费用	-	-74.13	74.13
递延所得税资产	701.75	439.93	261.82
其他非流动资产	83.34	-1,731.05	1,814.39
非流动资产合计：	59,204.05	-2,283.09	61,487.14
资产总计	175,037.57	50,984.33	124,053.24
流动负债：			
短期借款	-	-26,000.00	26,000.00
应付票据	1,288.88	689.30	599.58
应付账款	8,622.67	102.54	8,520.13
预收款项	-	-4,301.01	4,301.01
合同负债	4,970.44	4,970.44	-
应付职工薪酬	457.41	-449.86	907.27
应交税费	19.92	-706.46	726.38
应付利息	-	-197.55	197.55
其他应付款	211.60	-1,015.21	1,226.81
一年内到期的非流动负债	-	-3,400.00	3,400.00
流动负债合计	15,570.91	-30,307.82	45,878.73
非流动负债：			
长期借款	-	-5,000.00	5,000.00
长期应付款	74.32	74.32	-
递延收益	932.30	932.30	-
非流动负债合计	1,006.63	-3,993.37	5,000.00
负债总计	16,577.54	-34,301.19	50,878.73
所有者权益：	-		-
股本	26,800.00	10,000.00	16,800.00
资本公积	8,177.67	736.49	7,441.18
其他综合收益	-247.76	-247.76	-

盈余公积	14,705.90	8,142.78	6,563.12
未分配利润	109,024.22	66,654.00	42,370.22
归属于母公司股东权益合计	158,460.03	85,285.52	73,174.51
所有者权益合计	158,460.03	85,285.52	73,174.51
负债和所有者权益总计	175,037.57	50,984.33	124,053.24

中兴装备前次收购基准日与本次交易基准日主要资产负债变动占留存收益变动超过5%的科目情况如下：

单位：万元

项目	本次出售 2020-08-31	前次收购 2013-10-31	变动	变动占留存收 益变动比例
应收账款	21,231.19	16,110.49	5,120.70	6.85%
其他应收款	10,199.39	2,254.55	7,944.84	10.62%
存货	72,422.93	37,487.52	34,935.41	46.71%
短期借款	-	26,000.00	-26,000.00	-34.76%
一年内到期的非流动负债	-	3,400.00	-3,400.00	-4.55%
长期借款	-	5,000.00	-5,000.00	-6.68%
上述项目累计变动	-	-	82,400.95	110.17%
留存收益(盈余公积和未分配利润之和)	123,730.12	48,933.34	74,796.78	100.00%

1、应收账款

中兴装备自收购以来应收账款波动一直处于较高水平，主要是受客户工程进度和项目结算周期的影响。截至2020年8月底，受浙江石油化工有限公司、中广核工程有限公司工程项目进度和结算的影响，中兴装备应收账款相比于前次收购增长5,120.70万元，占留存收益变动比例为6.85%。

2、其他应收款

自收购以来，中兴装备其他应收款变动主要为留存收益向上市公司提供借款，2020年8月底其他应收款期末余额为9,413.70万元（其中本金为8,500.00万元）。扣除上述金额影响，2020年8月底其他应收款金额为785.69万元，与前次收购相比变动不大。

3、存货

前次收购基准日与本次交易基准日新增存货34,935.41万元，占留存收益变动比例为46.71%。同时，截至2020年末，中兴装备存货账面价值为66,727.43万元，相较于2020年8月底下降5,695.50万元，主要是因国内疫情形势得到良好控制，客户项目下半年施工进度加快，存货下降较为明显。

4、短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款

自收购以来，中兴装备使用留存收益用于偿还各类长期、短期银行借款共计34,400.00万元，占留存收益增加额比例为45.99%。

综上，中兴装备留存收益主要用于应收账款、存货、偿还银行借款和用于向上市公司提供借款。

(三) 自收购以来中兴装备营运资金需求分析

自收购以来，中兴装备营运资本变动情况如下：

单位：万元

资产	本次出售 2020-08-31	变动	前次收购 2013-10-31
流动资产	115,833.52	53,267.43	62,566.09
流动负债	15,570.91	-30,307.82	45,878.73
营运资本	100,262.61	83,575.25	16,687.36
流动资产中向上市公司提供的借款①	9,413.70	9,413.70	-
流动负债中向银行取得的借款②	-	-29,400.00	29,400.00
剔除①②两项后营运资本	90,848.91	44,761.55	46,087.36
其中：应收账款	21,231.19	5,120.70	16,110.49
存货	72,422.93	34,935.41	37,487.52

从上表得知，中兴装备前次收购基准日与本次交易基准日主要营运资金变动为应收账款和存货。

1、应收账款营运资金需求分析

前次收购基准日与2021年3月末，中兴装备应收账款账面价值如下：

单位：万元

年度	应收账款账面价值	变动比率
2013年10月末	16,110.49	19.99%
2014年末	25,635.55	37.16%
2015年末	12,803.85	-100.22%
2016年末	33,254.92	61.50%
2017年末	48,571.20	31.53%
2018年末	40,334.25	-20.42%
2019年末	33,240.61	-21.34%
2020年末	29,625.58	-12.20%
2021年3月末	24,345.62	-21.69%

注：2013年10月末的变动比率为2013年10月末相较于2012年末的变动情况。

中兴装备下游客户多为石油化工、核电、煤化工、新兴化工等行业的国有企业或大型民营集团，客户相对强势，议价能力较强。因此，中兴装备应收款项自收购以来一直保持较高的水平，且波动性较大，主要是受客户工程进度和项目结算周期的影响。相应地，对客户的应收款项营运资金需求较大，占用较多的流动资金。

2、存货营运资金需求分析

从采购角度来看，中兴装备主要采用“以销定产、以产定购，常规产品保有一定规模库存”的采购模式，导致库存规模处在较高的水平；同时，由于废不锈钢、电解镍等原材料价格波动较大，中兴装备对主要原材料适度加量备货；

从生产角度来看，中兴装备基于“以销定产，适当备货”的生产管理模式，中兴装备产品按炉投料进行生产，部分情况下订单量较低，为保证作业连续性和经济性，出于成本效益考虑，中兴装备会按订单量和适当库存所需原料进行投料。因此，部分产成品和在产品作为备货入库未能销售，导致库存规模逐渐累积在一个较高的水平；

从销售角度来看，中兴装备下游客户多为石油化工、核电、煤化工、新兴化工等行业的国有企业或大型民营集团，中兴装备下游客户议价能力较强，对于工程进度把握、交付货物及时性、自身低库存管理等要求较高，导致中兴装备货水平较高。同时，受行业政策变化、市场需求放缓、市场竞争加剧等因素的影响，

中兴装备提升各类产品备货水平，缩短产品交付时间，消除市场竞争负面影响，提高客户满意度。此外，由于 2020 年度受疫情影响，客户项目工程进度有所延后，中兴装备订单整体交付率减缓。因此，中兴装备存货对营运资金需求较大，占用流动资金较多。

因此，自收购以来中兴装备主要营运资金变动为应收账款和存货，相关资金需求具有合理性。

综上所述，自完成收购起至 2020 年度，南风股份依据中兴装备公司章程依法享受股利分配权利；中兴装备留存收益主要用于应收账款、存货、偿还银行借款和用于向上市公司提供借款；中兴装备主要营运资金变动为应收账款和存货，相关营运资金需求具有合理性。因此，自完成收购起至 2020 年度，中兴装备一直未向上市公司实施分红具有合理性。

四、中兴装备自收购以后各年度审计报告均为标准无保留意见

自中兴装备收购以来，历年审计报告意见类型如下：

年度	报告文号	审计意见类型
2014 年度	广会审字[2015]G14043060070 号	标准无保留意见
2015 年度	广会审字[2016]G15042410069 号	标准无保留意见
2016 年度	广会审字[2017]G16044520065 号	标准无保留意见
2017 年度	广会审字[2018]G17035430068 号	标准无保留意见
2018 年度	广会审字[2019]G18031870059 号	标准无保留意见
2019 年度	中兴华审字(2020)第 170027 号	标准无保留意见
2020 年度	中兴华审字(2021)第 170036 号	标准无保留意见
2021 年度 1-3 月	中兴华审字(2021)第 170048 号	标准无保留意见

自中兴装备收购以来，由具有证券资格的会计师事务所或经备案的从事证券服务业务会计师事务所出具审计报告，对中兴装备财务报表出具的审计意见类型为标准无保留意见。

五、上市公司行使股东权利情况

在收购完成后，上市公司从业务整合协同、董事提名与高管聘任、权利与监督等角度，依法行使股东权利，并试图通过业务整合、资源共享等方式，实现深

挖核电领域市场，实现交叉销售、拓展通风与空气处理系统集成设备在其他领域应用等战略目标。

1、业务整合协同

自收购以来，上市公司与中兴装备在业务协同整合内容包括：①公司重型金属 3D 打印技术主要由控股子公司南方增材实施。收购完成后，南方增材向中兴装备采购了部分特种金属原材料作技术研发使用，同时中兴在特种金属材料研制、技术实用性验证、客户需求理解等方面提供技术支持。②建立销售信息互通渠道。收购完成后，南风股份与中兴装备销售人员就石化、核电等行业单边已开发的现有或潜在客户建立沟通交流，实现销售信息互通；③整合通风与空气处理系统集成设备和能源工程特种管件两类产品序列，尝试深挖石化、核电等行业需求，整体市场和各细分市场覆盖率的进一步提升，但是客户对两类产品需求较为独立，未能开展共同销售实现协同。

2、董事提名与高管聘任

自收购以来，上市公司与中兴装备在董事提名与高管聘任整合内容包括：①自收购后，中兴装备董事长、总经理仇云龙先生和中兴装备董事姜志军先生先后担任南风股份董事，积极参与公司决策，积极履行勤勉与忠实尽责义务，为上市公司和中兴装备协同可能建立决策渠道。②2018 年，为挽救上市公司困难局面，维持公司日常经营活动开展，中兴装备董事长、总经理仇云龙先生曾担任上市公司总经理，全面负责公司日常经营活动。③中兴装备董事长、总经理仇云龙先生担任南风增材董事，为重型金属 3D 打印技术提供决策意见和技术支持。④南风股份董事王达荣先生曾任中兴装备董事，为上市公司和中兴装备就战略方针、重大决策等方面建立有效的沟通渠道。

3、权利与监督

自收购以来，上市公司与中兴装备在决策与监管的内容包括：①通过股东会决议行使股东权利，任命董事、监事，修改公司章程、变更营业范围、变更公司住所；并参与董事会聘任高管；②依据公司法和公司章程，南风股份向中国工商银行佛山分行出质中兴装备股权进行借款；由中兴装备为公司向南海农商银行狮

山支行的借款提供不动产抵押和连带责任担保；③行使股东权利，由中兴装备向上市公司提供 8,500 万元借款（截至 2020 年末）；④对中兴装备的业务、经营和财务管理工作进行监督，提出建议或质询，并在每年由上市公司内审部门对中兴装备的公司制度、货币资金管理、相关经营和经济活动等进行了审查。

综上，在收购完成后，上市公司从业务整合协同、董事提名与高管聘任、权利与监督等角度，依法行使股东权利，不存在怠于行使股东权利的情形；收购后努力实现深挖核电领域市场，实现交叉销售、拓展通风与空气处理系统集成设备在其他领域应用等目标，但因公司和中兴装备在业务模式和生产管理方面均有一定程度的差异，重组完成后双方在业务体系、组织机构、营销网络、管理制度、技术研发、人力资源、财务融资、企业文化等众多方面进行整合不及预期。

六、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、南风股份中兴装备借款具体用途为补充公司流动资金，用于公司的生产、经营性支出。

2、中兴装备 2021 年度实施分红使得母公司增加收益 4,500.00 万元，相关交易安排充分保障上市公司利益。

3、自完成收购起至 2020 年度，南风股份依据中兴装备公司章程依法享受股利分配权利；中兴装备留存收益主要用于应收账款、存货、偿还银行借款和用于向上市公司提供借款；中兴装备主要营运资金变动为应收账款和存货，相关营运资金需求具有合理性。因此，自完成收购起至 2020 年度，中兴装备一直未向上市公司实施分红具有合理性。

4、自中兴装备收购以来，由具有证券资格的会计师事务所或经备案的从事证券服务业务会计师事务所出具审计报告，对中兴装备财务报表出具的审计意见类型为标准无保留意见。

5、在收购完成后，上市公司从业务整合协同、董事提名与高管聘任、权利与监督等角度，依法行使股东权利，不存在怠于行使股东权利的情形；收购后努力实现深挖核电领域市场，实现交叉销售、拓展通风与空气处理系统集成设备在

其他领域应用等目标，但因公司和中兴装备在业务模式和生产管理方面均有一定程度的差异，重组完成后双方在业务体系、组织机构、营销网络、管理制度、技术研发、人力资源、财务融资、企业文化等众多方面进行整合不及预期。

4.回复公告显示，中兴装备 2021 年一季度营业收入为 8,589.51 万元，较上年同期增加 3,695.75 万元，亏损 456.53 万元，上年同期亏损 344.84 万元。请说明中兴装备营业收入变动趋势与净利润不一致的原因及合理性。请财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

【回复说明】

中兴装备 2021 年 1-3 月主要利润表科目对比分析：

单位：万元

项目	2021 年 1-3 月	2020 年 1-3 月	变动金额	变动率
营业收入	8,589.51	4,893.76	3,695.75	75.52%
营业成本	6,977.19	3,901.52	3,075.67	78.83%
税金及附加	105.35	153.61	-48.26	-31.42%
销售费用	330.05	161.55	168.50	104.30%
管理费用	1,451.31	738.18	713.13	96.61%
研发费用	341.75	377.85	-36.10	-9.55%
财务费用	-82.06	-91.19	9.13	-10.01%
营业利润	-434.79	-345.40	-89.39	-25.88%
净利润	-456.53	-344.84	-111.69	-32.39%

中兴装备 2021 年一季度实现营业收入 8,589.51 万元，2020 年一季度实现营业收入 4,893.76 万元，同比上升 75.52%。中兴装备 2021 年一季度净利润 -456.53 万元，2020 年一季度净利润 -344.84 万元，同比下降 32.39%，二者变动不一致的主要原因是管理费用及销售费用的增加较快。

2020 年一季度受新冠疫情影响，中兴装备在疫情形势严峻的时期停工停产。2021 年一季度，国内新冠疫情形势好转，使得 2021 年一季度较 2020 年一季度收入和成本费用有所增长。销售费用及管理费用的增加较快原因具体分析如下：

①销售费用增长较快的主要原因是运输费用增加较快所致，2020 年一季度受新冠疫情相关异地防控措施以及一季度发货量较低的影响，运输费用处于较低水平。

②管理费用增长较快的主要原因是 2021 年一季度工资、环保经费和修理维护检测费支出增加所致。由于 2020 年一季度中兴装备在疫情形势严峻的时期停工停产工资薪酬水平较低，因此 2021 年一季度工资上涨较快。2021 年一季度环保经费支出金额 245.91 万元，支出较大的原因是中兴装备本期对以前年度已受污染的土壤进行处理、修复、平整；2021 年一季度修理维护检测费支出金额 173.24 万元，支出较大的原因是单嘴炉、冷加工工厂、管坯车间等老旧设备进行修理维护。

综上所述，中兴装备 2021 年一季度与上年同期相比营业收入和净利润变动不一致，主要是销售费用及管理费用的增加所致，具有合理性。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，中兴装备 2021 年 1 季度与上年同期相比营业收入和净利润变动不一致的原因主要销售费用及管理费用的增加所致，具有合理性。

5.回复公告显示，颐帆科技的资金来源包括上海农商银行意向性并购贷款额度 6.37 亿元，其股东仇云龙和姜志军持有上市公司股份价值约 2.50 亿元，以及持有不动产、股权投资、其他有价证券、银行存款约 2.06 亿元。请说明：

(1) 颐帆科技是否已与银行签订有法律约束力的并购贷款协议，如有请详细披露。

【回复说明】

一、本次交易的并购贷款协议情况

截至本回复出具之日，由于上市公司尚未召开股东大会决议通过本次交易，本次交易尚未进入实施阶段，银行尚未与颐帆科技签订有法律约束力的并购贷款

协议。

根据上海农村商业银行股份有限公司出具的《并购贷款融资意向函》关于上海颐帆科技有限公司收购中兴能源装备有限公司 100% 股权并购贷款事宜，具体内容如下：

“上海颐帆科技有限公司：

我行同意在符合相关法律法规、监管政策以及行内信贷要求的前提下，为上海颐帆科技有限公司（以下称“借款人”）意向性提供并购贷款支持，额度为人民币 6.37 亿元。

我行确认，出具本意向函系基于本行对借款人融资相关材料与信息所进行的独立调查和评估。

我行在此郑重声明，本意向函不构成我行的任何贷款承诺和义务，只有在就本并购贷款签署全部的并购贷款相关合同并且在借款人满足了我行要求的全部先决条件后，借款人方可向我行申请提款。

我行进一步声明，当本意向函内容与并购贷款合同内容存在不一致或约定冲突的情况下，所涉及的内容应当以最终签署的并购贷款合同约定为准。”

二、颐帆科技已与江苏甦泉毅达战新创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“毅达战新”）签订附生效条件的股权转让协议

颐帆科技与毅达战新于 2021 年 8 月 24 日正式签署附生效条件的股权转让协议，约定颐帆科技按照协议约定的价格和方式将所持有的中兴装备 9.42% 股权（对应 2,523.5405 万元出资额）出售给毅达战新。协议自各方签署之日且转让方成为合法持有公司 100% 股权的工商登记股东之日起生效。

（一）毅达战新基本情况

毅达战新基本情况如下：

统一社会信用代码	91320105MA1UUBQB50
执行事务合伙人	南京毅达股权投资管理企业（有限合伙）
注册资本	109,100 万元

成立时间	2018年1月3日
出资人	南京毅达股权投资管理企业(有限合伙)、江苏高科技投资集团有限公司、江苏省政府投资基金(有限合伙)、南京融聚汇纳创业投资有限公司
注册地址	南京市建邺区江东中路359号(国睿大厦二号楼4楼B504室)
经营范围	股权投资, 创业投资
基金备案情况	毅达战新的基金管理人为南京毅达股权投资管理企业(有限合伙)(登记编号P1032972); 毅达战新于2018年1月31日完成基金备案, 备案编码为SCH253。

注: 信息来源为国家企业信用信息公示系统和中国证券投资基金业协会。

毅达战新的执行事务合伙人和基金管理人为南京毅达股权投资管理企业(有限合伙)(以下简称“南京毅达”), 南京毅达为江苏毅达股权投资基金管理有限公司(以下简称“江苏毅达”)全资出资的股权投资基金。

毅达资本由老牌知名创投机构江苏高科技投资集团有限公司内部混合所有制改革组建, 江苏高科技投资集团有限公司为江苏省人民政府全资子公司。

(二) 附生效条件的股权转让协议主要内容

颐帆科技与毅达战新签订的《股权转让协议》主要内容如下:

1、股权转让协议项下转让标的为颐帆科技持有的中兴装备 9.42% 股权(对应 2,523.5405 万元出资额)。

2、各方确认并同意转让标的价格为壹亿元。

3、毅达战新应在颐帆科技提供下述文件后 15 日内将转让价款支付至颐帆科技指定账户(1) 转让方成为合法持有公司 100% 股权的工商登记股东且公司通过批准本次股权转让的股东会决议;(2) 转让方发出的书面付款通知。

4、颐帆科技应于收到毅达战新用于本次股权转让全部款项的到账证明后 30 日内, 促使公司就本次股权转让办理完毕工商变更登记手续, 并向毅达战新提供工商登记文件复印件、加盖公司公章的本次股权转让后的最新股东名册正本、变更后的公司章程正本及营业执照复印件。

5、本协议自各方签署之日且转让方成为合法持有公司 100% 股权的工商登记股东之日起生效。

综上，颐帆科技与毅达战新签订附生效条件的股权转让协议，其中交易价格对应中兴装备整体估值为10.62亿元，与本次交易成交价格相当。同时，毅达战新为江苏省人民政府全资子公司江苏高科技投资集团有限公司和江苏省政府投资基金（有限合伙）参与出资的股权投资，财务信用较好。该股权转让协议安排有助于提高交易对方按时足额付款的履约能力。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、由于上市公司尚未召开股东大会决议通过本次交易，本次交易尚未进入实施阶段，银行尚未与颐帆科技签订有法律约束力的并购贷款协议。

2、颐帆科技与毅达战新签订附生效条件的股权转让协议，有助于提高交易对方按时足额付款的履约能力。

（2）详细列示仇云龙和姜志军持有上市公司股份、不动产、股权投资、其他有价证券、银行存款的情况，评估价值的依据及合理性，是否存在经营与中兴装备同类或者上下游业务的情形，并结合仇云龙和姜志军处置资产及抵押借款的具体安排和目前进展情况，说明颐帆科技能否在本次交易合同生效的 12 个月内付清全部款项，仇云龙和姜志军是否为颐帆科技支付交易价款提供连带责任担保，上市公司是否存在切实可行的保障措施。

请财务顾问核查并发表明确意见。

一、交易对方股东财产评估情况

仇云龙与姜志军相关财产评估及评估依据情况如下：

财产类型	金额（亿元）	评估基础
银行存款	0.65	仇云龙和姜志军截至 2021 年 7 月银行存款余额
持有上市公司股份	2.50	持有数量与 2021 年 7 月底收盘价
持有上海、南通不动产	0.40	持有上海、南通不动产按照房天下、安居客挂牌价确认
股权投资	0.90	2021 年 7 月末股权投资企业账面净资产，并考虑其投资企业持有的一项南通市的不动产
合计	4.45	

交易对方仇云龙与姜志军对其持有财产评估依据充分，合理谨慎。

二、交易对方股东控制企业的经营业务

仇云龙与姜志军直接控制的企业情况如下：

企业名称	注册资本 (万元)	经营业务	是否与中兴能源装备 同类或者上下游业务
南通云创投资有限公司	3,000	实业投资	否
云创金属股份有限公司	4,500	特种金属研发、生产和销售	是，上下游业务
上海云久投资有限公司	2,000	未实际开展业务	否
上海颐帆科技有限公司	50,000	未实际开展业务， 本次交易对方	否
南通嘉德云创企业管理合伙企业（有限合伙）	120,000	未实际开展业务	否
南京嘉融云创企业管理合伙企业（有限合伙）	120,000	未实际开展业务	否

仇云龙与姜志军直接控制的企业云创金属股份有限公司存在经营与中兴装备上下游业务的情形。报告期内，中兴装备向云创金属股份有限公司采购金额为 2.40 万元、97.18 万元和 374.40 万元，金额较小，未对中兴装备独立性产生不利影响，未对生产经营产生重大影响。

三、交易对方股东处置资产及抵押借款的具体安排和目前进展情况

截至本回复出具之日，由于上市公司尚未召开股东大会决议通过本次交易，本次交易尚未进入实施阶段，交易对方股东未就处置资产及抵押借款作出具体安排。由于仇云龙与姜志军所持财产主要为银行存款、上市公司股票和不动产，相关资产变现能力较强，作为抵押品可接受性较强，因此交易对方将在交易实施阶段视股票价格、不动产价格、市场利率水平等综合因素作出处置资产及抵押借款的具体安排。

因此，交易对方股东持有财产评估依据充分，合理谨慎。资金来源相关资产变现能力较强，作为抵押品可接受性较强。因此颐帆科技就本次交易具有按时足额付款的履约能力。

四、本次交易的保障措施

（一）股权交割安排和违约责任约定

本次交易采用“先支付首期款项后交割股权”的交易方式，只有在颐帆科技向南风股份按期足额支付首期51%的交易价款，南风股份才会在收取首期款项10个工作日内办理股权转让手续。

如果颐帆科技在合同生效日起30个自然日内未按时支付首期51%的交易价款，一方面南风股份依据合同不会向颐帆科技转让标的公司股权，另一方面颐帆科技在催告限定期内仍未履行合同的，南风股份有权解除合同，并要求颐帆科技按本次产权转让交易价款的20%支付违约金。

（二）履约保证金

根据江苏产权交易所《中兴能源装备有限公司100%股权（对应26800万元出资额）第三次转让公告》，意向受让方在公告有效期内（2021年5月14日17：30前），向交易所交纳10,618.80万元保证金（保证金不计利息），以确定其参与收购。根据中国光大银行出具的电子回单，颐帆科技于有效期内足额缴纳了本次交易的履约保证金。该履约保证金将在扣除交易服务费后在合同生效后转为首期交易价款的一部分，由江苏产权交易所直接支付给南风股份。

（三）质押担保

根据《产权转让合同》（甲方：南风股份；乙方：颐帆科技），上市公司对交易对方履约保障措施如下：

“3.2 分期付款

（1）乙方按本次产权转让挂牌底价的 10% 向江苏产权交纳了保证金 10,618.80 万元，其中：46.00 万元在乙方被江苏产权确定为受让方后已转为向江苏产权支付的交易服务费，剩余 10,572.80 万元在本合同生效后转为首期交易价款的一部分，由江苏产权直接支付至甲方指定帐户。

（2）乙方应在本合同生效后 12 个月内将剩余交易价款¥56,151,520 元（大写：人民币玖亿伍仟陆佰壹拾伍万壹仟伍佰贰拾元整）支付到甲方指定银行账户，其中：本合同生效日起 30 个自然日内乙方应按不低于成交价款的 51%向甲方支

付首期交易价款人民币 435,830,556 元（大写：人民币肆亿叁仟伍佰捌拾叁万零伍佰伍拾陆元）；在本合同生效后 12 个月内，乙方应付清余款人民币 520,320,964 元（大写：人民币伍亿贰仟零叁拾贰万零玖佰陆拾肆元整）。

（3）乙方在甲方将所持中兴能源装备有限公司 100% 股权过户到乙方名下的同时，同意将其所持中兴能源装备有限公司 49% 股权质押给甲方，为其本协议项下的付款义务提供质押担保。”

（四）仇云龙、姜志军连带责任保证

根据 2021 年 8 月 25 日，仇云龙、姜志军与南风股份签订的《保证合同》（甲方：仇云龙、姜志军；乙方：南风股份），上市公司对交易对方履约保障措施如下：

“第一条 甲方提供连带责任保证的主合同为乙方与颐帆科技于 2021 年 5 月 25 日签订《产权转让合同》，主债务人为颐帆科技。甲方担保颐帆科技严格按照主合同的约定向乙方支付交易价款及履行主合同项下其他义务（以下合称“乙方债权”），甲方同意为颐帆科技履行主合同承担连带责任。

第二条 甲方的保证方式为连带责任保证。

第三条 甲方保证的范围为主合同项下颐帆科技应向乙方支付的交易价款人民币 956,151,520 元及颐帆科技在主合同、本合同项下应履行的其他义务，以及颐帆科技因违反主合同、本合同应承担的利息、违约金、损害赔偿金和乙方为实现主合同及本合同项下权利所发生的各项费用（包括诉讼费用、律师费用、公证费用、执行费用等）。

第四条 甲方承担保证责任的保证期间为自主合同有效期限届满之日起三年。”

综上所述，颐帆科技已足额缴纳本次交易保证金，本次交易亦明确约定了中兴装备 49% 股权的质押担保安排及相关违约责任安排，交易对方股东提供相当于 100% 交易对价的连带责任保证，相关保障措施充分有效、切实可行。

五、重大风险提示

公司已在报告书“重大风险提示”之“二、本次交易相关的风险”之“(三)本次交易价款支付的风险”充分提示本次交易价款支付的风险，具体如下：

本次交易对价采用现金方式支付，尽管交易对方具有较强的履约能力，并已根据江苏省产权交易所的要求在规定时间内缴纳交易保证金，保证金按相关约定自动转为交易价款，且交易双方已就本次交易的剩余部分价款的支付进度及违约条款进行了明确约定，但若交易对方在约定时间内无法筹集足额资金或未提供足额担保，则本次交易价款存在不能及时、足额支付的风险。

六、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、经过独立财务顾问对交易对方的相关银行存款证明、南风股份收盘价格、不动产公开价格信息、持有被投资企业的财务报表的复核，交易对方对上述资产评估依据合理，与实际情况不存在重大差异。

2、仇云龙与姜志军直接控制的企业云创金属股份有限公司存在经营与中兴装备上下游业务的情形。

3、截至本回复出具之日，由于上市公司尚未召开股东大会决议通过本次交易，本次交易尚未进入实施阶段，交易对方股东未就处置资产及抵押借款作出具体安排。但交易对方股东资金来源相关资产变现能力较强，作为抵押品可接受性较强。因此，颐帆科技就本次交易具有按时足额付款的履约能力。

4、颐帆科技已足额缴纳本次交易保证金，本次交易亦明确约定了中兴装备49%股权的质押担保安排及相关违约责任安排，交易对方股东提供相当于100%交易对价的连带责任保证，相关保障措施充分有效、切实可行。

5、公司已在报告书“重大风险提示”之“二、本次交易相关的风险”之“(三)本次交易价款支付的风险”充分提示本次交易价款支付的风险。

6.本次重组后公司将聚焦通风与空气处理系统集成业务，回复公告显示公司作为国内核电通风与空气处理系统行业细分龙头之一，已在自主创新、产品质

量控制、行业资质、客户资源等方面建立起了自身的优势，具有较强的市场竞争力和较高的市场占有率，截至目前在手订单超过 7 亿元。请结合通风与空气处理系统行业的发展趋势，市场竞争情况、公司核心竞争力、报告期内公司相关业务的营业收入、毛利率及其变动情况、同行业可比公司情况，补充说明公司通风与空气处理系统行业的发展前景、市场占有率，面临的主要风险因素，以及本次重组是否有利于提升公司未来持续经营能力和持续盈利能力。请财务顾问核查并发表明确意见。

【回复说明】

一、通风与空气处理系统行业的发展趋势

公司是华南地区规模最大的专业从事通风与空气处理系统集成设计、制造企业，业务主要面向核电、地铁、隧道、大型民用建筑等领域，并在上述领域具有较高的市场占有率和较强的市场竞争力。

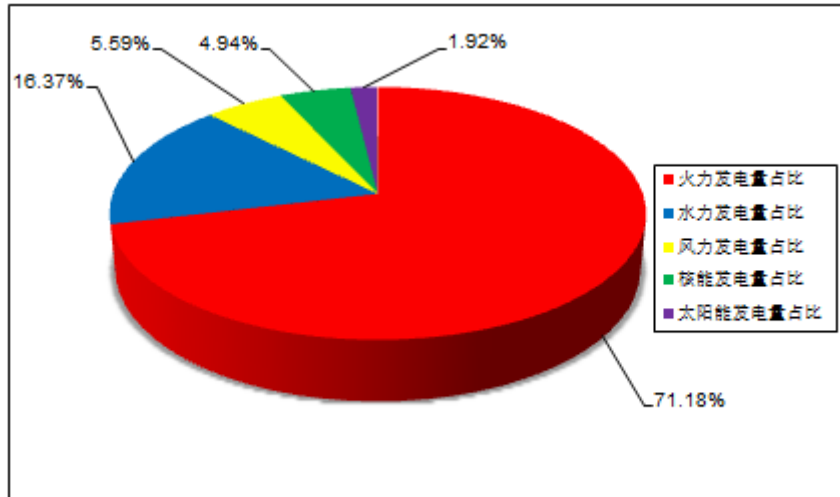
通风与空气处理行业的增长取决于其下游应用领域需求的增长。

（一）核电领域

核电是一种经济环保的能源，与火电相比，不排放二氧化硫、烟尘、氮氧化物和二氧化碳等物质；与水电、风电相比，较少受自然条件的约束，发电规模稳定；与风电、太阳能、生物质能、地热能等相比，发电规模大。因此从现有技术条件分析，核电作为一种可供大规模利用的能源形式，具有不可替代的综合优势。

2020年，全国累计发电量为74,170.40亿千瓦时，运行核电机组累计发电量为3,662.43亿千瓦时，占全国累计发电量的4.94%。与燃煤发电相比，核能发电相当于减少燃烧标准煤10,474.19万吨，减少排放二氧化碳27,442.38万吨，减少排放二氧化硫89.03万吨，减少排放氮氧化物77.51万吨。核电发电量占比仍然偏低。

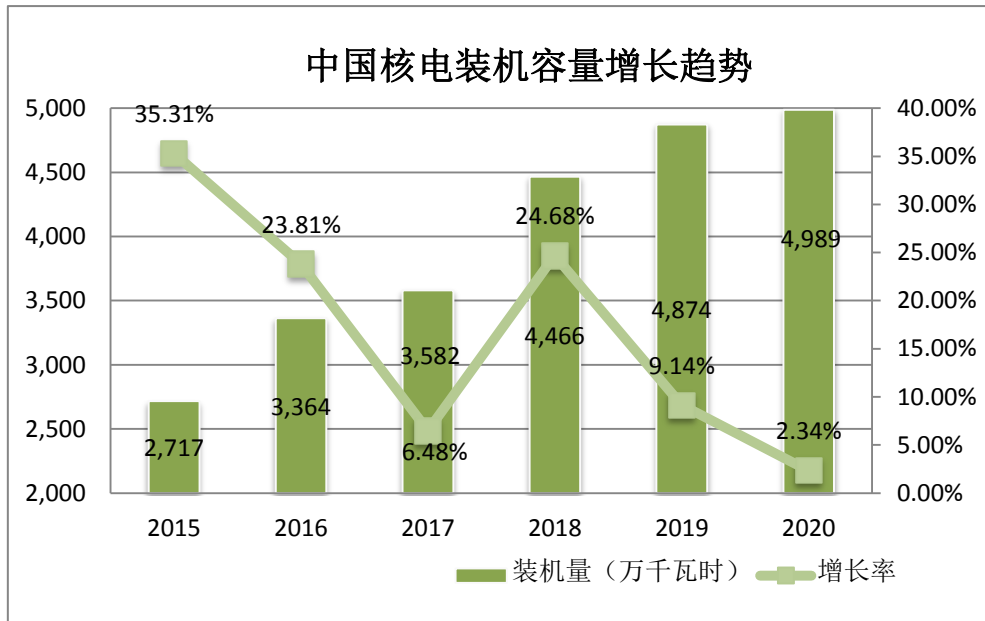
2020年全国各类能源发电量的占比情况



来源：中国核能行业协会

而在“双碳”的目标要求下，根据既定的能源战略，未来我国将构建清洁低碳、安全高效的现代能源体系，显著特征之一是提高可再生能源在一次能源消耗中的占比。2021年3月，国务院发布《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》，将核能综合利用写入十四五规划，安全稳妥推动沿海核电建设，建设一批多能互补的清洁能源基地。建设华龙一号、国和一号、高温气冷堆示范工程，积极有序推进沿海三代核电建设，并提出：非化石能源占能源消费总量比重提高到20%左右。

国家能源局中国核电发展中心和国网能源研究院有限公司于2019年7月发布《我国核电发展规划研究》，建议核电发展应该保持稳定的节奏，经测算，2035年核电要达到1.7亿千瓦的规模，2030年之前，每年需保持6台左右的开工规模；中国核能行业协会《中国核能年度发展与展望（2020）》预测到2025年，我国在运核电装机将达到7,000万千瓦，在建3,000万千瓦；到2035年，在运和在建核电装机容量合计将达到2亿千瓦。2011年日本福岛事故后，国内核电工程建设出现滞缓，核电站核准及开工比例大幅度低于以前年度，核电投资规模呈下降趋势。截至2021年6月30日，我国运行核电机组共51台（不含台湾地区），装机容量为53,274.95MWe（额定装机容量）。目前我国核电装机容量与战略目标还存在较大的差距。



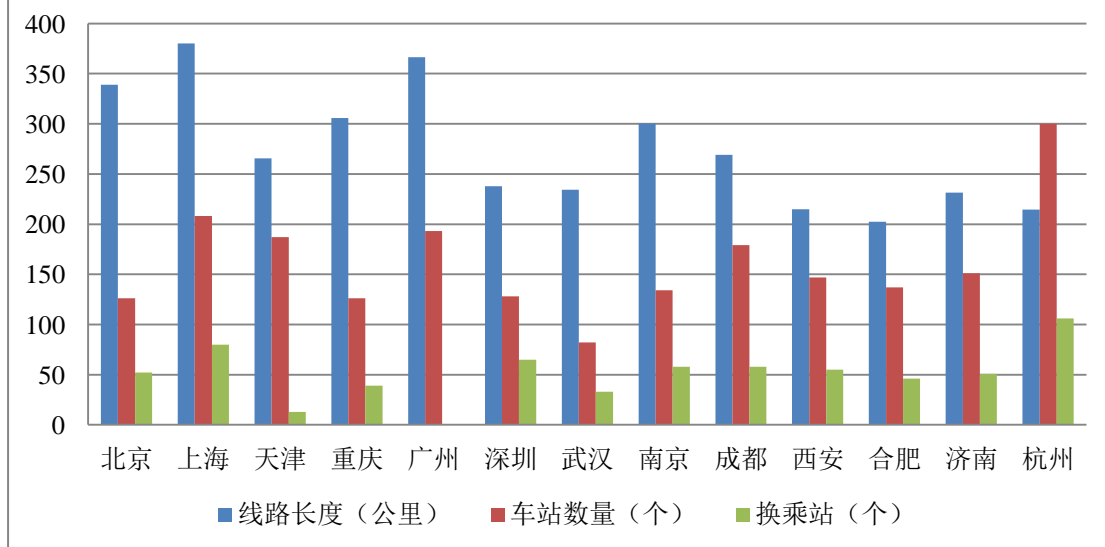
数据来源：中国电力企业联合会

2020年9月国务院常务会议正式核准海南昌江核电二期工程和浙江三澳核电一期工程，核电行业发展再次迎来高峰，国内核电重启为公司业绩增长创造良好的政策环境。

（二）地铁、隧道领域

根据《十四五现代综合交通运输体系发展规划》，“十四五”时期是交通基础设施重大工程建设的重要阶段。根据国家交通运输部发布的2020年城市轨道交通运营数据，截至2020年12月31日，全国（不含港澳台）共有44个城市开通运营城市轨道交通线路233条，运营里程7,545.5公里。截止2020年底，全国共67个城市轨道交通线网规划获批，在建规划线路总长达7,085.5公里，其中地铁达5,426.8公里，城市有轨电车的建设里程为731.9km；共规划建设4,439座车站，其中包括1,211座换乘车站；国家发改委批复的44个城市建设规划在实施的项目可研批复总投资达4.16万亿元。

2020年各城市轨道交通规划情况



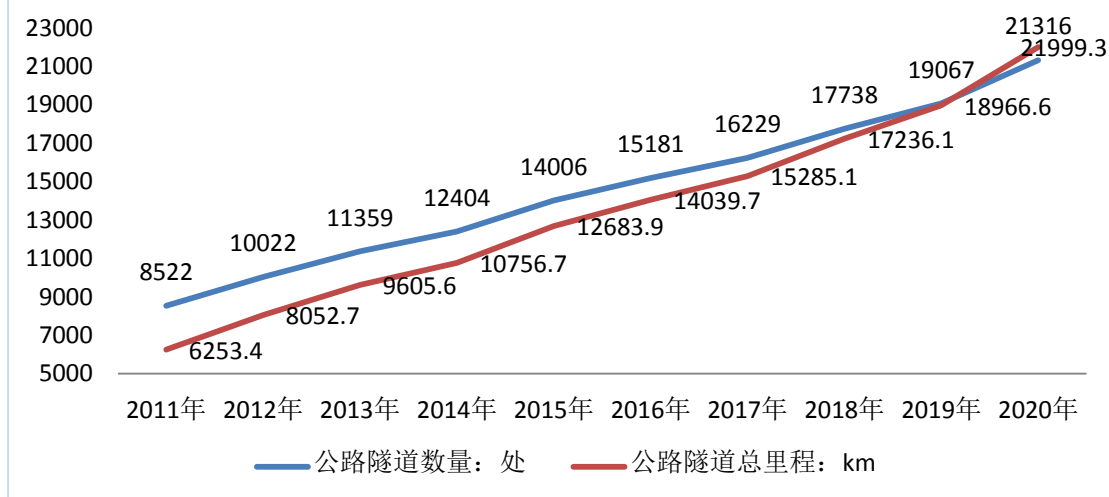
数据来源：中国城市轨道交通协会

注1：已开通运营的路线、获批情况未公示的项目不纳入统计

注2：以规划数量>200km的13座城市为例

根据国家交通运输部发布，截至2020年底，全国公路通车总里程达519.81万公里，其中高速公路通车里程16.10万公里，稳居世界第一；全国公路隧道21,316处、2,199.93万延米，其中特长隧道1,394处、623.55万延米，长隧道5,541处、963.32万延米。

2011-2020年中国公路隧道数量和总里程年度数据



数据来源：交通运输部

随着国家在城市轨道交通、高速公路等领域重点项目投资的持续加大，以及

“一带一路”、京津冀协同发展、雄安新区、长江经济带战略、粤港澳大湾区、自贸区建设等区域规划，将不断加快城市化进程的推进，推动城市集聚群、城市经济圈地快速形成，轨道交通、隧道开发等将迎来新一轮的发展机遇，公司的通风与空气处理设备业务也将因此受益。

（三）大型民用建筑领域

在工业民用建筑领域，我国持续的经济增长和城市化进程的加快，使得工业固定资产投资额和房地产开发投资额在未来相当长的时间里将继续保持较快增长。这为通风与空气处理设备等配套设施带来巨大的市场需求。随着先进制造业比重的增加，一大批落后的工艺、产能将逐步被淘汰或者升级换代。这将为工业通风与空气处理系统设备创造潜在的市场需求。

二、通风系统行业市场竞争格局

（一）通风系统行业市场竞争格局

通风系统市场结构层次分明，市场化程度较高，根据竞争特点和竞争参与者，可将参与企业分为以下两类：

一类是高端领域系统解决方案供应商，以南风股份、盈峰环境、盾安环境、金盾股份等上市公司为代表。这类企业的产品和服务都是在各自技术架构、行业经验以及不同领域客户需求的基础上提供的，产品之间的差异化特征较明显。高端行业竞争主要围绕企业的技术、行业经验、定制化制造和过程服务展开，价格因素影响较小，高端产品领域的行业企业平均毛利率在20-30%，毛利率较高的企业可达到30-40%甚至更高。此外，高端领域主要为地铁、隧道、核电、石化等基础性行业提供配套，具有较高的技术门槛，市场竞争取决于企业的技术实力与经营业绩等方面，竞争环境相对宽松。

另一类是中低端标准化产品及组合产品供应商，这类企业能够满足客户基本使用需求，主要提供标准化产品，部分领域需要提供成套组合产品，定制化程度不高。由于产品技术含量相对简单，进入门槛低，市场竞争激烈，生产企业数量多，普遍规模较小。

（二）公司与同行业可比上市公司的比较分析

根据已公开披露的可比公司年报、其他公告数据显示，行业内主要企业同类型业务经营情况、市场地位、技术实力情况如下：

单位：亿元

证券代码	公司名称	2020年营业收入	业务构成	通风领域主要产品	经营情况	市场地位	技术实力	在手订单
000967	盈峰环境	143.32	智慧环卫占比72.03%，其他业务占比27.97%	<p>上专股份的产品系列主要包括民用建筑、轨道交通、核电、工业等领域专用风机以及其他配套产品、风阀、消声设备、空调机组等</p>	<p>上专股份是一家专注于通风设备及通风系统暖通设备的研发、生产和销售的设备提供商及集成服务商</p>	<p>上专股份的产品获得了民用建筑领域、轨道交通领域、核电领域、工业领域等领域的广大客户的认可。此外，上专股份还荣获中国驰名商标”、“浙江省著名商标”等荣誉证书，并被国家技术监督部门评为“产品质量信得过单位”、“质量荣誉单位”、“诚信企业”称号</p>	<p>上专股份建有院士专家工作站、浙江省省级风机研究院、浙江省高新技术企业省级研发中心和浙江省企业技术中心，被评为“浙江省高新技术企业”、“浙江省专利示范企业”等</p>	<p>截止2021年3月末，上专股份在手订单15.99亿元。</p>
002011	盾安环境	73.81	<p>制冷设备产业占比20.81%，制冷配件产业占比72.5%；节能产业及其他占比</p>	<p>(1) 电子膨胀阀、四通阀、截止阀、电磁阀、小型压力容器、换热器、集成管路组件等；(2) 冷水机组、单元机、核电暖通、</p>	<p>盾安环境主要业务包括制冷元器件、制冷空调设备的研发、生产和销售，产品主要应用于家用空调、商用空调等领域；商业楼宇、</p>	<p>盾安环境作为全球制冷元器件行业龙头企业，具有良好的技术、品质、产能和市场规模优势，具备较强的核心竞争力，是全球知名空调厂家的战略合作伙伴。</p>	<p>拥有国家认定企业技术中心、国家级博士后工作站、院士工作站、国家认可(CNAS)实验室、国家级中央空调全性能测试中心。不锈钢四通阀，以低内漏、低压损、低热损、低噪音、高能效、高强度、</p>	<p>2019-2020年，盾安环境中标了贵阳地铁车载空调、呼和浩特站台空调、绍兴地铁1号线、南通轨道2号线、杭州地铁3号线、杭州机场线、金华-</p>

			6.69%	车载/站台空调及特种空调系统机组、空调末端等	核电站、轨道交通及特种行业等领域		高耐久、耐高温的全性能升级引领了行业去铜化技术的发展，产品全球市占率第一。	义乌-东阳城际轨道交通项目等多个轨交空调项目。
300411	金盾股份	7.34	通风系统行业占比39.11%；电力设备制造业占比36.33%，建筑安装行业及其他占比24.48%	(1) 风机、风扇 (2) 风冷、水冷、空调设备 (3) 消声器 (4) 组合风阀及其他风阀	金盾股份是一家专业从事地铁、隧道、核电、军工等领域通风系统装备的研发、生产和销售集一体的国家高新技术企业，主导产品涵盖地铁、隧道、核电等高端产品应用领域。	金盾股份产品在国内交通等基础设施建设及相关核电、军工领域均具有较强的优势与较高的市场占有率，在风机行业中具有很好的市场影响力及品牌知名度。	金盾股份建设了省级高新技术企业研究开发中心，并建造了按AMCA标准设计并通过CNAS认证的风机检测中心。	2019-2020年，金盾股份中标了广州市轨道交通11号线、18号线、22号线、13号线、印度艾哈迈达巴德地铁、太平岭核电站1、2号机组、南京地铁7号线、杭州地铁8号线等多个风机项目，中标金额约4亿元。

300004	南风股份	7.99	通风与空气处理系统设备占比 28.75%；特种材料及能源工程管件装备占比 71.43%	(1) 风机 (2) 风阀、防火阀 (3) 空气净化设备 (4) 空调处理末端设备	公司主要从事通风与空气处理系统的研发、生产、销售，业务主要面向核电、地铁、隧道、大型民用建筑等领域。	公司是华南地区规模最大的专业从事通风与空气处理系统设计和产品开发、制造与销售的企业，并在核电、地铁、隧道等领域具有较强的市场竞争力和较高的市场占有率。	公司拥有行业领先的系统集成研发设计能力，并取得了多项国内领先、国际先进的技术成果，并形成了一批具有市场竞争优势的产品；公司研制出的百万千瓦压水堆核电站核岛 HVAC 关键设备，地铁通风与空气处理系统设备等成功打破国外的技术封锁，摆脱了上述产品长期依赖进口的局面，实现了国产化；公司还拥有国合格评定国家认可委员会认可的南方风机检测实验室。	2019-2020 年，公司成功中标了太平岭核电站 1、2 号机组、田湾核电站 7、8 号机组、北京地铁 3 号线、南京至句容城际轨道交通、福州地铁 5 号线、昆明地铁 1 号线等多个核电、地铁通风系统项目。截止目前，公司在手订单超 7 亿元。
--------	------	------	---	---	--	---	--	--

注 1：根据各公司定期报告、公开资料整理；

注 2：盈峰环境目前主营业务为智能环卫，通风业务由其子公司上专股份经营，未单独公开披露其财务数据。

注 3：盾安环境未单独公开披露其通风业务经营数据。

三、公司在通风领域的核心竞争力

经过多年的发展，公司已发展成为国内通风与空气处理行业的领先企业之一，并在自主创新、产品质量控制、行业资质、客户资源等方面建立起了自身的优势：

（一）雄厚的技术和研发优势

公司一直将技术创新和新产品开发作为公司发展战略的核心。经过多年的技术积累，通过对多种跨学科技术的有效集成，公司已在核电、地铁、隧道等领域积累了丰富的经验，形成了“预研一代、开发一代、设计一代、生产一代”的产品和技术发展模式，拥有行业领先的系统集成研发设计能力，取得了多项国内领先、国际先进的技术成果，并形成了一批具有市场竞争优势的产品：公司研制出的百万千瓦压水堆核电站核岛HVAC关键设备，地铁通风与空气处理系统设备等成功打破国外的技术封锁，摆脱了上述产品长期依赖进口的局面，实现了国产化；公司还先后承担了国家863计划先进能源技术领域核安全研究主题项目课题、国家重点产业振兴和技术改造项目、国家重点新产品计划立项项目等科研项目。

通过多年的技术研发投入，公司目前拥有中国合格评定国家认可委员会认可的南方风机检测实验室，实验室出具的检测证书与国际40多个国家的实验室证书同等互认。此外，公司全性能检测中心和研发中心技术改造项目投入使用后，为公司在产品选型设计、工艺改进创新、高效节能产品研发、产品性能检测等提供了高效技术创新平台，有助于公司研发和生产技术水平的不断优化提高，为公司业务持续快速增长提供有力的支持。

（二）全面的行业资质优势及稳定的客户资源优势

核电、地铁、隧道等行业对通风与空气处理设备有很高的技术和质量要求，进入上述市场有着较高的市场准入门槛，需要获得国家核安全局等主管部门核发的相关资质，且需要经过严格的认证过程和较长的认证周期。公司凭借过硬的产品质量和技术实力，2009年作为国内HVAC行业首家获得国家核安全局颁发的核级风机和核级风阀设计、制造许可证，并于2015年、2021年获得续证；2016年，公司获得了由国家国防科技工业局颁发的军工核安全设备设计、制造许可证（风机、风阀），并于2020年扩大了军工核的制造许可范围。公司拥有民用核安全设

备设计、制造许可证，与军工核安全设备设计、制造许可证等多项资质。上述资质的取得是对公司在军工核及民用核领域的研发制造能力的认可，并为公司今后在上述领域业务的开展起到了促进作用。目前，公司是国内核电站通风与空气处理设备主要供应商之一，在核电、地铁、隧道等领域的市场占有率居国内前列。

公司通风与空气处理系统业务主要客户包括中广核、中核、国核、各城市地铁项目业主、隧道项目业主等国有大型企业，是多家核电企业优秀供应商。多年来，凭借稳定的产品质量、良好的产品信誉和快速及时的交货，公司在业内取得良好的业绩，与下游客户建立起长期稳定的合作关系。

（三）全过程控制的产品质量控制优势

核电、地铁、公路隧道项目大多属于国家和地区重大基础建设项目。通风与空气处理系统是关系人员生命安全和舒适度的重要设备。因此，核电、地铁、公路隧道项目对通风与空气处理系统设备的性能参数以及运行的可靠性、安全性、稳定性和耐久性要求非常严格。例如，核岛HVAC设备产品需要满足：①保证40年—60年的使用寿命；②必须保证在发生故障情况下将放射性气体及时过滤排出；③必须满足耐辐照、耐腐蚀等特殊环境要求；④在核电站安全停堆状态下，能够承受所在地区可能发生的最大级别地震，在地震载荷下能够保持设备结构完整和保持设备功能。地铁和长大公路隧道通风设备产品需要满足：①正反转切换响应速度要求。叶片在火灾发生60秒内完成正反转切换，及时排除隧道内烟气；②耐高温要求。风机必须保证在280摄氏度高温环境下正常运行2小时以上；③在车辆人流高峰期，能够将足够的新鲜空气输入隧道，同时排除CO、NO、NO₂等有害气体；④地铁通风系统设备须满足站厅、站台等公共区的噪声不大于70dB。

公司建立了严格的质量控制和管理制度，确保每件产品从原材料采购到产成品出库的每个环节均经过严格的检验。公司产品在执行国家标准的同时，还参考国外领先产品标准，对质量制定了更高要求以满足高端客户的需求。对于核电类产品，公司按照《中华人民共和国民用核设施安全监督管理条例》、《核电厂质量保证安全规定》等要求，建立了核电站HVAC、核级不锈钢无缝管制造的质保体系，满足国家HAF003质保体系要求。迄今为止，公司未发生任何产品质量事故或因产品质量问题和客户产生重大纠纷。

四、公司面临的主要风险因素

（一）宏观经济政策风险

公司所处的行业在一定程度上受到国家宏观经济政策的影响，如公司所处市场行业环境发生大幅波动，可能造成公司收入的大幅波动。以核电领域为例，受2011年日本福岛事故影响，国内核电工程建设出现滞缓。受此影响，公司核电领域订单减少。为此，公司加大市场开发力度，采取多元化市场的策略，降低对单一行业过度依赖，积极参与新材料、新工艺等新兴技术和产业，创造公司未来的盈利增长点。

（二）行业市场竞争加剧的风险

虽然核电、地铁和公路隧道等领域的通风与空气处理设备具有较高的技术门槛，国内能够进入该领域的生产企业不多，公司具有较强的竞争力，报告期通风主业毛利率保持在30%以上的较高水平，但随着上述领域的生产企业增多，且近年部分非上市企业异军突起，在招投标屡有斩获，公司也面临较大的市场竞争风险。对此，公司将内部整合资源、外部开拓市场，聚焦通风主业，不断提升公司研发和检测能力，加快产品的升级转型和新产品的研制，进一步巩固和加强公司在上述领域的行业领先地位，并持续加强新材料、新工艺等高端产品应用领域的研发创新投入，增强公司的可持续发展能力和市场竞争力。

（三）成本上升风险

公司销售规模的增长，原材料成本的波动，人力资源成本的上升，以及公司与全资子公司募投项目的厂房和设备转固后的折旧和摊销，公司面临营业成本及费用上升的压力。为此，公司将继续做好供应链优化、销售市场拓展、人才引进等工作的同时，加强管理和成本预算，推进自动化、智能化、信息化进程等措施合理控制费用成本。

（四）管理风险

随着业务的不断拓展和规模的扩张，新产品开发、市场开拓、内部管理的压力将增大，对优秀技术、市场及管理人才的需求也日益强烈。因此，公司将通过“内外结合”的方式，内部对企业发展具有较强适应性和支撑性的高层次人才进

行重点培养，外部加大对专业性高端人才的招聘力度，尽快打造出适应公司产业发展的管理梯队，符合研发、生产及销售规模扩大的要求。

（五）应收账款风险

公司客户以国有大中型企业为主，具有较高的履约能力，但随着公司应收账款数额的不断增加，客户结构及账龄结构的改变，如账龄较长的应收账款过大，则可能使公司资金周转速度与运营效率降低，存在流动性风险。公司已成立了专门的项目小组，加强与客户之间的沟通，加快回款的速度，降低公司的财务费用，加大应收账款责任制实施力度，提高资金的适用效率。

（六）新产品、新技术开发的风险

作为高端装备制造企业，行业特性使得研发创新能力成为决定公司高端装备制造领域竞争力的关键因素之一。因此，公司一直将新产品、新技术开发作为公司的发展战略核心。由于公司的新产品、新技术的研发周期较长，开发过程中还存在各种不可预见的因素，因此，公司存在一定的新产品、新技术开发风险。公司凭借多年的研发经验和各种抗风险措施积极应对风险，并通过不断改进和提升研发水平，合理推进重点研发项目、现有产品升级改造项目的进度，最大限度地降低研发风险，从而保持公司的核心竞争力，确保行业领先地位。

五、报告期内公司的通风主业经营业绩情况

报告期内，公司及同行业上市公司通风与空气处理系统业务的营业收入和毛利率对比情况如下：

单位：万元

公司名称	业务类型	2020年度		2019年度	
		营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
申菱环境	特种空调业务	32,357.19	22.28%	27,108.68	20.92%
金盾股份	通风与空气处理系统	28,700.84	14.84%	30,038.41	21.99%
同行业平均值		30,529.02	18.56%	28,573.55	21.46%
南风股份	通风与空气处理系统	22,816.66	31.87%	21,523.16	31.24%

注：盈峰环境和盾安环境的业务规模较大，通风业务占其整体业务比例较小，上市公司未单独披露通风业务板块的相关数据。

如上表所示，2019年度和2020年度，公司通风与空气处理系统业务营业收入

呈现小幅增长的态势，与同行业上市公司增长趋势一致；公司通风业务毛利率保持稳定在30%以上的较高水平，略高于同行业的平均水平。报告期内，受上市公司立案调查事件、诉讼案件引起的资产冻结等影响，公司通风主业经营发展受到一定不利影响，通风业务营业收入水平略低于同行业平均水平。随着资产的解除冻结、诉讼案件结案、立案调查结案且并未受到行政处罚，未来公司通风主业经营业绩将继续好转。

最近两年，在核电领域、地铁和隧道领域利好消息频出，行业外部环境向好，公司作为国内核电通风与空气处理系统行业细分龙头之一，具备雄厚的技术优势和丰富的项目实施经验，报告期内通风主业的在手订单持续增加，截至目前累计在手订单超过7亿元，为公司未来持续发展提供强有力业务支撑。除目前已在手订单外，公司正在参与/将参与多项核电、地铁和隧道领域的重大工程投标，预计未来公司中标金额仍将保持增长，可为上市公司的未来业绩提供保障。

本次交易完成后，虽然短期内公司营业收入下降较多，但是由于行业外部环境趋好，目前公司有充足的在手订单，预计未来三至五年上市公司的营业收入将呈现稳步增长的态势，公司计划通过三到五年的稳定健康发展，努力将公司经营业绩提升至本次交易前的水平。

通过本次交易，上市公司在剥离相关盈利质量较低的资产的同时，预计将取得较大规模的资金回笼，将有助于改善上市公司现金流状况，大力推动上市公司业务升级。本次出售获得的资金主要用于偿还银行借款、补充通风主业营运资金等，目前公司通风业务在手订单充足，而通风业务的毛利率显著高于标的公司业务毛利率，本次出售有利于优化公司资产质量，提升公司未来持续经营能力和持续盈利能力，有利于保障中小股东的利益。

六、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，通过本次交易，上市公司在剥离相关盈利质量较低的资产的同时，预计将取得较大规模的资金回笼，将有助于改善上市公司现金流状况，大力推动上市公司业务升级。本次出售获得的资金主要用于偿还银行借款、补充通风主业营运资金，目前公司通风业务在手订单充足而通风业务的毛利率显著高于标的公司业务毛利率，本次出售有利于优化公司资产质量，提升公

司未来持续经营能力和持续盈利能力，有利于保障中小股东的利益。

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对南方风机股份有限公司的重组问询函〉之核查意见》之签章页）

中信建投证券股份有限公司

年 月 日