

股票简称：星帅尔

股票代码：002860



杭州星帅尔电器股份有限公司  
与安信证券股份有限公司  
关于请做好杭州星帅尔电器公开发行  
可转债发审委会议准备工作的函的回复

保荐机构（主承销商）



（深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦）

二〇二二年十一月

**杭州星帅尔电器股份有限公司**  
**与安信证券股份有限公司**  
**关于请做好杭州星帅尔电器公开发行**  
**可转债发审委会议准备工作的函的回复**

**中国证券监督管理委员会：**

根据贵会下发的《关于请做好杭州星帅尔电器公开发行可转债发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）的要求，安信证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“安信证券”）作为杭州星帅尔电器股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”、“上市公司”或“星帅尔”）本次发行的保荐机构，已会同发行人、申报会计师中汇会计师事务所（特殊普通合伙）、发行人律师上海市锦天城律师事务所就告知函所提问题逐项进行了认真讨论、核查与落实，并逐项进行了回复说明。

本告知函回复中简称与《杭州星帅尔电器股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）中的简称具有相同含义，本告知函回复的字体规定如下：

告知函所列问题	黑体，加粗
对告知函所列问题的回复及核查意见	中文宋体，西文 TimesNewRoman

注：本告知函回复中若出现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。

星帅尔、保荐机构将公司本次公开发行可转换公司债券告知函所提问题的落实情况向贵会回复如下：

# 目录

1.关于富乐新能源 .....	3
-----------------	---

## 1. 关于富乐新能源

2021年2月，申请人以6元 / 股价格收购富乐新能源510万股，持股占比51%，出让方承诺富乐新能源2021年度、2022年度、2023年度扣非净利润分别不低于800万元、960万元及1,150万元，累计不低于2,910万元；

2021年12月，申请人董事会通过议案，拟与富乐新能源其他股东同比例增资富乐新能源，其中公司以自有资金增资2040万元。增资后富乐新能源的注册资本将由1000万元增至5000万元，申请人持股比例仍为51%；

2022年4月，申请人董事会通过议案，以0元价格收购富乐新能源其他股东上述增资形成但尚未实缴出资的39.2%股权并完成实缴出资义务。同时，星帅尔拟向其投资2.4亿元，其中4,000万元系星帅尔按照上述约定履行出资义务计入实收资本，2亿元计入资本公积。

上述收购前申请人主营产品为家电零部件和电机，收购富乐新能源后增加了光伏组件产品。申报材料显示，富乐新能源2021年度和2022年上半年净利润分别为1,164.75万元和130.62万元。本次发行募集资金拟投入3.85亿元由2022年7月设立的全资子公司星帅尔光伏建设“年产2GW高效太阳能光伏组件建设项目”。

请申请人说明并披露：（1）富乐新能源历史沿革及成立以来各年经营情况；（2）2021年2月收购股权时富乐新能源的资产状况，收购定价的确定依据；富乐新能源股权出让方情况，是否与申请人存在关联关系或其他利益安排，收购款是否存在最终流向大股东及其关联方的情形；（3）2021年12月增资时富乐新能源资产状况，富乐新能源股东会决定的同比例增资价格情况；（4）2022年4月收购尚未实缴出资的股权时对于实缴出资义务的约定情况，收购后申请人应缴出资金额，申请人增加的2亿元出资是否取得对应的权益；申请人上述收购后是否实质形成对富乐新能源单方面增资，增资价格的确定依据及合理性；（5）2022年上半年富乐新能源业绩下降的原因，对富乐新能源增资资金主要用途，增资事项是否影响前期股权收购时承诺业绩的核算；（6）本次募投项目与富乐新能源的业务和产品是否存在差异，募投项目技术、管理、客户等是否来自富乐新能源，是否与富乐新能源其他股东存在潜在纠纷。请保荐机构和申请人律师、申报会计师说明核查依据与过程，并发表明确核查意见。

## 【回复】

### 一、富乐新能源历史沿革及成立以来各年经营情况

#### (一) 富乐新能源的历史沿革

##### 1、2017年3月，富乐新能源设立

2017年3月22日，富乐新能源召开股东会审议黄山富乐新能源科技有限公司成立事宜。同日，富乐新能源3位股东签署《黄山富乐新能源科技有限公司章程》。

2017年3月29日，富乐新能源取得黄山市工商行政管理局核发的《营业执照》。

设立时，富乐新能源股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资比例 (%)	出资方式
1	厉兴标	510.00	-	51.00	货币
2	临安高乐新能源科技有限公司	440.00	-	44.00	货币
3	郁戈	50.00	-	5.00	货币
合计		1,000.00	-	100.00	--

2017年4月11日，厉兴标向富乐新能源实缴出资200.00万元。

##### 2、2017年9月，第一次股权转让

2017年9月12日，临安高乐新能源科技有限公司（以下简称“临安高乐”）与黄山富利得光伏电力有限公司（以下简称“黄山富利得”）签订《股权转让协议》，约定临安高乐将其持有的富乐新能源44.00%的股权（对应认缴出资额440万元、实缴出资0元）以0元价格全部转让给黄山富利得。同日，富乐新能源召开股东会并通过决议，同意上述股权转让事项。

2017年9月27日，黄山市工商行政管理局对上述股权转让事项予以变更登记。

本次股权转让完成后，富乐新能源的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资比例 (%)	出资方式
1	厉兴标	510.00	200.00	51.00	货币

序号	股东姓名/名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
2	黄山富利得	440.00	-	44.00	货币
3	郁戈	50.00	-	5.00	货币
合计		<b>1,000.00</b>	<b>200.00</b>	<b>100.00</b>	-

本次股权转让方临安高乐及股权受让方黄山富利得均为王春霞实际控制的企业。本次股权转让行为系王春霞自身实际控制富乐新能源股权持股主体的调整。

截至2019年9月，富乐新能源股东已全部履行实缴出资义务。

### 3、2020年12月，第二次股权转让

2020年12月18日，厉兴标与王春霞签署《股权转让协议》，约定厉兴标将其持有的富乐新能源51.00%的股权（对应出资额510万元）以510.00万元的价格转让给王春霞。

2020年12月22日，富乐新能源召开股东会并通过决议，同意上述股权转让事项。

2020年12月25日，黄山市市场监督管理局对上述股权转让事项予以变更登记。

本次股权转让完成后，富乐新能源的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	王春霞	510.00	51.00	货币
2	黄山富利得	440.00	44.00	货币
3	郁戈	50.00	5.00	货币
合计		<b>1,000.00</b>	<b>100.00</b>	-

### 4、2021年1月，第三次股权转让

2021年1月21日，黄山富利得分别与王春霞、黄山亘乐源企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“亘乐源”）签署《股权转让协议书》，约定黄山富利得将其持有的富乐新能源32.50%股权（对应出资额325万元）转让给王春霞、将富乐新能源11.50%股权（对应出资额115万元）转让给亘乐源。

2021年1月21日，郁戈与王春霞签署《股权转让协议书》，约定郁戈将其持有的富乐新能源5.00%的股权（对应出资额50万元）转让给王春霞。

2021年1月21日，富乐新能源召开股东会并通过决议，同意上述股权转让

事项。

2021年1月25日，黄山市市场监督管理局对上述股权转让事项予以变更登记。

本次股权转让完成后，富乐新能源的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	王春霞	885.00	88.50	货币
2	亘乐源	115.00	11.50	货币
合计		<b>1,000.00</b>	<b>100.00</b>	-

黄山富利得是王春霞实际控制的企业，本次黄山富利得将富乐新能源 32.50% 股权以 0 元的价格转让给王春霞，系王春霞由间接实际控制富乐新能源股权转为自已实际直接持有。

亘乐源系富乐新能源管理层持股平台，黄山富利得将富乐新能源 11.50% 股权转让给亘乐源，本次股权转让实际系王春霞将其实际控制的该部分富乐新能源股权以 1 元/注册资本的价格转让给亘乐源，股权转让价格为 115.00 万元。

郁戈将其持有的富乐新能源 5.00% 的股权（对应出资额 50 万元）转让给王春霞，股权转让价格为 70 万元。

#### 5、2021 年 3 月，第四次股权转让

2021 年 2 月 25 日，星帅尔与富乐新能源股东王春霞、亘乐源等主体签署《股权转让协议》，约定王春霞将其持有的富乐新能源 45.135% 股权（对应出资额 451.35 万元）转让给星帅尔，亘乐源将其持有的富乐新能源 5.865% 股权（对应出资额 58.65 万元）转让给星帅尔，转让价格为 6.00 元/注册资本，合计总价款为 3,060.00 万元。

2021 年 3 月 4 日，富乐新能源召开股东会并通过决议，同意上述股权转让事项。

2021 年 3 月 11 日，黄山市市场监督管理局对上述股权转让事项予以变更登记。

本次股权转让完成后，富乐新能源的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	星帅尔	510.00	51.00	货币

序号	股东姓名/名称	认缴出资额 (万元)	出资比例 (%)	出资方式
2	王春霞	433.65	43.365	货币
3	亘乐源	56.35	5.635	货币
合计		<b>1,000.00</b>	<b>100.00</b>	-

#### 6、2021年12月，第一次增资

2021年12月14日，富乐新能源召开股东会并通过决议，同意富乐新能源注册资本由1,000.00万元增至5,000.00万元，全体股东同比例增资，其中2,040.00万元由星帅尔认缴出资、1,734.60万元由王春霞认缴出资、225.40万元由亘乐源认缴出资。

2021年12月16日，黄山市市场监督管理局对上述增资事项予以变更登记。

本次增资完成后，富乐新能源的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资比例 (%)	出资方式
1	星帅尔	2,550.00	510.00	51.00	货币
2	王春霞	2,168.25	433.65	43.365	货币
3	亘乐源	281.75	56.35	5.635	货币
合计		<b>5,000.00</b>	<b>1,000.00</b>	<b>100.00</b>	-

#### 7、2022年6月，第五次股权转让及实缴出资

鉴于富乐新能源股东星帅尔、王春霞、亘乐源前次增资均暂未履行实缴出资义务，且王春霞、亘乐源因自身资金原因无法履行实缴出资义务，2022年4月22日，富乐新能源召开股东会并通过决议，全体股东一致同意王春霞将其认缴的1,734.60万元注册资本（实际缴纳0元）以0元价格转让给星帅尔，亘乐源将其认缴的225.40万元注册资本（实际缴纳0元）以0元价格转让给星帅尔，即由星帅尔收购富乐新能源合计39.20%股权，星帅尔向富乐新能源完成注册资本4,000万元实缴出资义务的同时增加投入2.00亿元计入富乐新能源资本公积。

2022年6月2日，星帅尔分别与王春霞、亘乐源签署《股权转让协议书》，约定王春霞将其认缴的1,734.60万元注册资本（实际缴纳0元）以0元的价格转让给星帅尔，亘乐源将其认缴225.40万元注册资本（实际缴纳0元）以0元的价格转让给星帅尔。

结合星帅尔同时实缴出资新增4,000万元注册资本及额外计入资本公积投入，



本次星帅尔实质增资 4,000 万元注册资本对应股东权益的价格为 6 元/注册资本。  
2022 年 6 月 15 日，富乐新能源收到星帅尔缴纳的合计 2.4 亿元投资款。

2022 年 6 月 13 日，黄山市市场监督管理局对上述股权转让事项予以变更登记。

本次股权转让及实缴出资完成后，富乐新能源的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	星帅尔	4,510.00	90.20	货币
2	王春霞	433.65	8.673	货币
3	亘乐源	56.35	1.127	货币
合计		<b>5,000.00</b>	<b>100.00</b>	-

## （二）富乐新能源成立以来各年经营情况

富乐新能源成立于 2017 年 3 月，其成立以来各年的经营情况和财务状况如下：

单位：万元

项目	2022.6.30/ 2022 年 1-6 月	2021.12.31/ 2021 年度	2020.12.31/ 2020 年度	2019.12.31/ 2019 年度	2018.12.31/ 2018 年度	2017.12.31/ 2017 年度
资产总额	56,315.75	16,955.62	3,605.13	3,196.56	3,121.17	1,793.78
负债总额	30,607.13	15,386.07	3,200.34	2,606.10	2,192.03	829.34
所有者权益	25,708.62	1,569.55	404.80	590.46	929.13	964.45
营业收入	24,245.39	28,804.88	11,951.98	12,510.84	2,782.08	424.96
营业成本	22,435.77	26,176.93	10,583.34	11,464.15	2,479.27	403.39
净利润	130.62	1,164.75	-205.66	-211.91	-35.31	-35.55
是否审计	未经审计	经中汇会计师事务所审计	经中汇会计师事务所审计	经中汇会计师事务所审计	经黄山通诚会计师事务所审计	经黄山通诚会计师事务所审计

富乐新能源自 2017 年成立以来，资产和营业收入规模均呈现不断增长的趋势，2018 年、2019 年营业收入分别较上年增长 554.67%、349.69%；2020 年营业收入较 2019 年未进一步增长，主要是由于光伏组件行业对营运资金的要求较高，富乐新能源受限于营运资金不足，收入规模无法扩大。星帅尔完成对富乐新能源 51% 股权的收购后，星帅尔及富乐新能源其他少数股东均向富乐新能源提供了借款，且星帅尔于 2022 年 6 月再次对富乐新能源进行了增资，上述措施使得

富乐新能源营运资金较为充足，加之富乐新能源新开拓了翔泰新能源等光伏行业优质客户，综合使得其营业收入、资产规模自 2021 年开始呈现大幅增长。

净利润方面，2017 年-2020 年，富乐新能源未实现盈利，主要是由于其收入规模尚小，且光伏行业毛利率相对较低，因此未能覆盖相关成本费用；2021 年以来，随着营业收入规模的扩大，富乐新能源开始实现盈利。2022 年 1-6 月，富乐新能源净利润较 2021 年下滑，主要是由于毛利率下降，以及当期计提的信用减值损失较高所致，具体分析详见本告知函回复本题回复之“五、2022 年上半年富乐新能源业绩下降的原因，对富乐新能源增资资金主要用途，增资事项是否影响前期股权收购时承诺业绩的核算”。

**二、2021 年 2 月收购股权时富乐新能源的资产状况，收购定价的确定依据；富乐新能源股权出让方情况，是否与申请人存在关联关系或其他利益安排，收购款是否存在最终流向大股东及其关联方的情形**

星帅尔始终践行节能减排、绿色发展的理念，并将光伏作为未来重点拓展的业务领域。富乐新能源经过前期的行业积累和布局，在光伏组件领域拥有较强的市场竞争力。因此，基于对光伏行业和富乐新能源长期发展的看好，发行人以并购富乐新能源为契机，涉足光伏产业链。

**（一）2021 年 2 月收购股权时富乐新能源的资产状况**

2021 年 2 月 25 日，星帅尔与富乐新能源股东王春霞、亘乐源及富乐新能源的主要经营管理人员签订《股权转让协议》，约定以 2020 年 12 月 31 日为审计基准日并经各方协商同意，公司以现金收购王春霞、亘乐源持有的富乐新能源 51% 的股权（对应出资额 510 万元），交易定价为 6 元/注册资本，总价格为人民币 3,060 万元（含税）。

审计基准日 2020 年 12 月 31 日以及收购时点 2021 年 2 月末，富乐新能源资产情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 2 月 28 日		2020 年 12 月 31 日	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
货币资金	12.35	0.26	295.81	8.21
应收票据	-	-	30.92	0.86
应收账款	111.83	2.34	98.60	2.73

项目	2021年2月28日		2020年12月31日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
预付款项	584.04	12.21	306.27	8.50
其他应收款	24.76	0.52	15.26	0.42
存货	2,271.01	47.48	1,109.64	30.78
其他流动资产	59.90	1.25	4.62	0.13
<b>流动资产合计</b>	<b>3,063.88</b>	<b>64.06</b>	<b>1,861.12</b>	<b>51.62</b>
固定资产	1,690.91	35.35	1,724.79	47.84
长期待摊费用	8.14	0.17	10.82	0.30
递延所得税资产	20.04	0.42	-	-
其他非流动资产	0.15	0.00	8.40	0.23
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,719.24</b>	<b>35.94</b>	<b>1,744.02</b>	<b>48.38</b>
<b>资产总计</b>	<b>4,783.12</b>	<b>100.00</b>	<b>3,605.13</b>	<b>100.00</b>

审计基准日2020年12月31日以及收购时点2021年2月末，富乐新能源资产主要系预付款项、存货和固定资产，上述资产合计占资产总额的比例分别为87.12%和95.04%。上述主要资产项目具体情况如下：

### 1、预付款项

2020年12月31日和2021年2月28日，富乐新能源预付款项主要系为生产光伏组件而预付的原材料采购货款，光伏组件的主要原材料电池片等由于供应紧缺，因而多采用预付货款的方式进行采购。

### 2、存货

单位：万元

项目	2021年2月28日			2020年12月31日		
	账面余额	存货跌价准备 或合同履约成 本减值准备	账面价值	账面余额	存货跌价准备 或合同履约成 本减值准备	账面价值
原材料	1,181.93	-	1,181.93	821.54	-	821.54
库存商品	1,137.78	48.69	1,089.09	445.67	157.57	288.10
<b>合计</b>	<b>2,319.71</b>	<b>48.69</b>	<b>2,271.01</b>	<b>1,267.21</b>	<b>157.57</b>	<b>1,109.64</b>

2020年12月31日和2021年2月28日，富乐新能源存货主要系光伏组件成品和生产光伏组件对应的原材料，库存商品占比分别为35.17%和49.05%，原

材料占比分别为 64.83%和 50.95%。富乐新能源对存货计提了跌价准备主要系部分光伏组件成品未达到标准发电瓦数，经跌价测试后相应计提跌价准备所致。

### 3、固定资产

2020 年 12 月 31 日和 2021 年 2 月 28 日，富乐新能源固定资产构成情况如下：

单位：万元

时间	项目	原值	累计折旧	减值准备	账面价值
2021.2.28	机器设备	1,840.28	211.15	10.40	1,618.73
	运输工具	7.10	4.77	-	2.33
	电子设备及其他	95.83	25.68	0.30	69.85
	<b>合计</b>	<b>1,943.21</b>	<b>241.60</b>	<b>10.70</b>	<b>1,690.91</b>
2020.12.31	机器设备	1,840.28	179.85	10.40	1,650.02
	运输工具	7.10	4.47	-	2.63
	电子设备及其他	95.83	23.38	0.30	72.15
	<b>合计</b>	<b>1,943.21</b>	<b>207.71</b>	<b>10.70</b>	<b>1,724.79</b>

2020 年 12 月 31 日和 2021 年 2 月 28 日，富乐新能源固定资产主要系机器设备，各期末机器设备余额占固定资产总额的比例均为 94.70%。

#### （二）收购富乐新能源定价的确定依据

##### 1、收购定价的确定依据

根据中汇会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中汇会审[2021]0496 号《审计报告》，2020 年 12 月 31 日，富乐新能源净资产账面价值为 404.80 万元，2020 年净利润为-205.66 万元。由于光伏组件对流动资金的需求较大，而富乐新能源 2020 年度受限于营运资金不足，产能利用率较低，约为 30%左右，无法形成规模效应及覆盖较高的成本费用，导致其当年净利润为负。星帅尔基于对光伏行业的看好，以及考虑到富乐新能源当时 300 兆瓦/年的光伏组件产能，在产能利用率较高的情况下预期能够实现较强的经济效益，因此决定收购富乐新能源控股权。

2021 年 2 月 25 日，星帅尔与富乐新能源股东王春霞、亘乐源等签署《股权转让协议》，公司以现金收购王春霞、亘乐源持有的富乐新能源 51%的股权（对应出资额 510 万元），交易按照 6 元/注册资本，总价格为人民币 3,060 万元（含

税)。另《股权转让协议》中约定富乐新能源在业绩承诺期间应实现经公司指定的具有证券从业资格的会计师事务所审计的合并报表归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益后的净利润）2021年度、2022年度、2023年度分别不低于800万元、960万元及1,150万元，三个年度实现目标公司扣非净利润累计不低于2,910万元，如业绩承诺期后业绩不达标，王春霞、巨乐源及富乐新能源主要管理层须按不足部分的金额赔偿给公司。

因此，按照2021年预计净利润800.00万元，本次交易中富乐新能源整体估值为6,000.00万元，动态市盈率为7.5倍。

## 2、收购定价的公允性

### (1) 同行业可比收购案例对比

选取以下交易标的为光伏行业领域的案例作为可比案例进行分析，具体情况如下：

序号	收购方	标的公司	标的公司主要产品	静态市盈率	动态市盈率
1	桐君阁	太阳能公司 100%股权	组件、光伏发电	28.84	18.93
2	天业通联	晶澳科技 100%股权	光伏组件	10.05	12.50
3	通威股份	通威太阳能（合肥）100%股权	电池片	13.25	12.60
4	ST 新梅	爱旭股份 100%股权	电池片	17.22	12.51
5	钧达股份	捷泰科技 51%股权	电池片	-	13.46
平均数		-	-	<b>17.34</b>	<b>14.00</b>
星帅尔		<b>富乐新能源 51%股权</b>	<b>光伏组件</b>	-	<b>7.50</b>

注：静态市盈率=被收购公司100%股权价值/交易前一年净利润；因富乐新能源、捷泰科技交易前一年净利润为负数，因此未计算静态市盈率。

动态市盈率=被收购公司100%股权价值/业绩承诺或盈利预测期第一年交易标的净利润。

可比交易案例的静态市盈率位于10.05-28.84区间，平均值为17.34，动态市盈率位于12.50-18.93区间，平均值为14.00，由于富乐新能源在收购时点尚未实现盈利，且经审计的净资产规模较小，因此经交易双方协商确定本次交易在2021年承诺净利润800.00万元的基础上，按照7.50倍动态市盈率定价，动态市盈率低于同行业可比收购案例的市盈率水平，综合来看，公司收购富乐新能源51%股权的定价合理。

(三) 富乐新能源股权转让方情况，与申请人不存在关联关系或其他利益安排，收购款不存在最终流向大股东及其关联方的情形

#### 1、富乐新能源股权转让方情况

星帅尔 2021 年 2 月收购富乐新能源 51%股权时，股权转让方为王春霞、亘乐源，具体情况如下：

##### (1) 王春霞

王春霞，女，1977 年 9 月出生，身份证号：3301241977\*\*\*\*\*，大专学历，中国国籍，无境外永久居留权。住所：浙江省临安市锦城街道新都公园城。自 2016 年 9 月至 2020 年 9 月，担任临安高乐新能源科技有限公司执行董事兼总经理，自 2020 年 12 月至 2021 年 3 月，担任黄山富乐新能源科技有限公司执行董事。

##### (2) 亘乐源

亘乐源为富乐新能源管理层持股平台，其基本情况如下：

名称	黄山亘乐源企业管理合伙企业（有限合伙）
统一社会信用代码	91341000MA2WLFQT8F
类型	有限合伙企业
住所	安徽省黄山高新技术产业开发区蓬莱路 2 号
执行事务合伙人	张伟
注册资本	115.00 万元
成立日期	2021 年 1 月 13 日
营业期限	2021 年 1 月 13 日至无固定期限
经营范围	企业管理；新能源技术开发、技术转让、技术服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

亘乐源的出资情况如下：

序号	合伙人姓名	合伙人性质	出资额（万元）	出资比例（%）
1	郑丽梅	有限合伙人	57.00	49.57
2	万峰	有限合伙人	16.00	13.91
3	吴芳苗	有限合伙人	13.00	11.30
4	杨建军	有限合伙人	10.00	8.70
5	张伟	普通合伙人	7.00	6.09

序号	合伙人姓名	合伙人性质	出资额（万元）	出资比例（%）
6	孙洲宏	有限合伙人	7.00	6.09
7	汪君楠	有限合伙人	5.00	4.35
合计			115.00	100.00

## 2、股权出让方与申请人不存在关联关系或其他利益安排，收购款不存在最终流向大股东及其关联方的情形

星帅尔收购富乐新能源 51%股权后根据相关法律法规王春霞持有星帅尔重要控股子公司富乐新能源 10%以上股权视同为公司关联方。除前述情况外，王春霞及亘乐源与星帅尔不存在其他关联关系或其他利益安排。

经核查，星帅尔支付给王春霞的收购款流向和用途主要为向富乐新能源提供借款、缴纳股权转让税款、家庭开支、个人借贷等；亘乐源的收购款流向和用途主要为向富乐新能源提供借款等。

根据股权出让方与星帅尔签署的《股权转让协议》约定，股权出让方将部分股权转让所得借给富乐新能源以供其日常经营所需。除此外，王春霞及亘乐源其他股权转让所得不存在最终流向星帅尔及其控股股东、实际控制人及其控制的其他企业的情形。

## 三、2021年12月增资时富乐新能源资产状况，富乐新能源股东会决定的同比例增资价格情况

自星帅尔收购富乐新能源控股权以来，富乐新能源经营情况持续向好，为了满足富乐新能源日益增长的下游客户需求，进一步扩大富乐新能源在光伏领域的市场竞争力，发行人通过向富乐新能源提供财务资助及增资的方式为富乐新能源提供长期发展所需资金，助力公司做大做强在光伏新能源领域的产业布局，进一步打开公司的成长空间。

### （一）2021年12月增资时富乐新能源资产状况

2021年12月，富乐新能源的资产状况如下：

单位：万元

项目	2021年12月31日		2020年12月31日	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
货币资金	1,082.89	6.39	295.81	8.21

项目	2021年12月31日		2020年12月31日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
应收票据	-	-	30.92	0.86
应收账款	4,190.40	24.71	98.60	2.73
应收款项融资	51.98	0.31	-	-
预付款项	541.13	3.19	306.27	8.50
其他应收款	17.68	0.10	15.26	0.42
存货	2,364.57	13.95	1,109.64	30.78
其他流动资产	2.51	0.01	4.62	0.13
<b>流动资产合计</b>	<b>8,251.16</b>	<b>48.66</b>	<b>1,861.12</b>	<b>51.62</b>
固定资产	5,462.47	32.22	1,724.79	47.84
在建工程	36.27	0.21	-	-
无形资产	677.12	3.99	-	-
长期待摊费用	-	-	10.82	0.30
递延所得税资产	381.27	2.25	-	-
其他非流动资产	2,147.33	12.66	8.40	0.23
<b>非流动资产合计</b>	<b>8,704.46</b>	<b>51.34</b>	<b>1,744.02</b>	<b>48.38</b>
<b>资产总计</b>	<b>16,955.62</b>	<b>100.00</b>	<b>3,605.13</b>	<b>100.00</b>

2021年12月末，富乐新能源资产主要系应收账款、存货、固定资产和其他非流动资产，占资产总额的比例分别为24.71%、13.95%、32.22%和12.66%。上述资产项目具体构成情况如下：

### 1、应收账款

2021年12月末，富乐新能源应收账款系销售光伏组件产品产生的应收货款，因2021年度营业收入较2020年增长较多，故期末的应收账款余额也相应增加。

2021年12月末，富乐新能源应收账款账龄情况如下：

单位：万元

账龄	金额	占比(%)
1年以内	4,410.95	98.26
3年以上	78.21	1.74
<b>账面余额小计</b>	<b>4,489.15</b>	<b>100.00</b>
减：坏账准备	298.75	-
<b>账面价值合计</b>	<b>4,190.40</b>	<b>-</b>



2021年12月末，富乐新能源应收账款余额前五名的客户情况如下：

单位：万元

序号	单位名称	账面余额	账龄	坏账准备	占应收账款总额的比例（%）
1	衢州晶兴光伏科技有限公司	2,223.83	1年以内	111.19	49.54
2	浙江泰恒新能源有限公司	1,997.64	1年以内	99.88	44.50
3	江苏中榜电力科技有限公司	178.98	1年以内	8.95	3.99
4	Zyt Energy Group SL	36.11	3年以上	36.11	0.80
5	江苏云耀新能源有限公司	10.49	1年以内	0.52	0.23
合计		<b>4,447.05</b>		<b>256.66</b>	<b>99.06</b>

## 2、存货

2021年12月末，富乐新能源存货构成情况如下：

单位：万元

项目	账面余额	存货跌价准备或合同履约成本减值准备	账面价值
原材料	1,530.95	-	1,530.95
在产品	154.41	-	154.41
库存商品	686.83	7.69	679.14
发出商品	0.07	-	0.07
合计	<b>2,372.26</b>	<b>7.69</b>	<b>2,364.57</b>

2021年12月末，富乐新能源存货主要系光伏组件成品和生产光伏组件对应的原材料，占比分别为28.95%和64.54%；库存商品对应的存货跌价准备主要系未达到标准发电瓦数的光伏组件计提的存货跌价准备。

## 3、固定资产

2021年12月末，富乐新能源固定资产构成情况如下：

单位：万元

项目	期初数	本期增加	本期减少	期末数
账面原值				
房屋及建筑物	-	3,391.96	-	3,391.96
机器设备	1,840.28	552.15	-	2,392.43
运输工具	7.10	-	-	7.10
电子设备及其他	95.83	8.50	-	104.33

项目	期初数	本期增加	本期减少	期末数
<b>小计</b>	<b>1,943.21</b>	<b>3,952.61</b>	-	<b>5,895.82</b>
<b>累计折旧</b>				
房屋及建筑物	-	-	-	-
机器设备	179.85	190.59	-	370.44
运输工具	4.47	1.69	-	6.16
电子设备及其他	23.38	22.66	-	46.04
<b>小计</b>	<b>207.71</b>	<b>214.93</b>	-	<b>422.64</b>
<b>减值准备</b>				
房屋及建筑物	-	-	-	-
机器设备	10.40	-	-	10.40
运输工具	-	-	-	-
电子设备及其他	0.30	-	-	0.30
<b>小计</b>	<b>10.70</b>	-	-	<b>10.70</b>
<b>账面价值</b>				
房屋及建筑物	-	-	-	3,391.96
机器设备	1,650.02	-	-	2,011.59
运输工具	2.63	-	-	0.94
电子设备及其他	72.15	-	-	57.99
<b>小计</b>	<b>1,724.79</b>	-	-	<b>5,462.47</b>

2021年12月末，富乐新能源固定资产主要系房屋建筑物和机器设备，占固定资产期末余额的比例分别为57.53%和40.58%。2021年富乐新能源于黄山购置厂房，同时为了扩大产能，新购置机器设备，使得固定资产增加较多。

#### 4、其他非流动资产

2021年12月末，富乐新能源其他非流动资产2,147.33万元，主要系预付的光伏组件生产流水线的设备款。

##### (二) 富乐新能源股东会决定的同比例增资价格情况

2021年12月，富乐新能源注册资本由1,000.00万元增至5,000.00万元。本次新增注册资本4,000.00万元，由全体股东按照持股比例同比例认缴，增资价格为1元/注册资本，增资前后各股东持股比例不发生变化。

#### 四、2022年4月收购尚未实缴出资的股权时对于实缴出资义务的约定情况，

收购后申请人应缴出资金额，申请人增加的 2 亿元出资是否取得对应的权益；申请人上述收购后是否实质形成对富乐新能源单方面增资，增资价格的确定依据及合理性

**（一）2022 年 4 月收购尚未实缴出资的股权时对于实缴出资义务的约定情况**

2022 年 4 月 22 日，富乐新能源召开股东会，审议通过：1、根据富乐新能源于 2021 年 12 月 14 日通过的股东会决议，富乐新能源注册资本增至 5,000 万元，其中由王春霞认缴新增注册资本 1,734.60 万元，亘乐源认缴新增注册资本 225.40 万元，星帅尔认缴新增注册资本 2,040.00 万元。现因王春霞、亘乐源无法履行实缴出资义务，同意股东王春霞将其持有富乐新能源 1,734.60 万元注册资本以 0 元价格转让给星帅尔，股东亘乐源将其持有富乐新能源 225.40 万元注册资本以 0 元价格转让给星帅尔，由星帅尔向公司完成实缴出资义务；2、因富乐新能源业务规模扩大，同意股东星帅尔向富乐新能源投资 2.4 亿元，其中 4,000 万元系星帅尔按照本决议第 1 条约定履行出资义务计入实收资本，2.00 亿元计入资本公积。

2022 年 6 月 2 日，星帅尔分别与王春霞、亘乐源签署《股权转让协议书》，约定王春霞将其持有的认缴富乐新能源 1,734.60 万元注册资本（实际缴纳出资额 0 元）以 0 元的价格转让给星帅尔，亘乐源将其持有的认缴富乐新能源 225.40 万元注册资本（实际缴纳出资额 0 元）以 0 元的价格转让给星帅尔，由星帅尔向富乐新能源完成实缴出资义务。

因此，星帅尔对于本次收购中尚未实缴出资的股权负有实缴出资义务。

**（二）收购后申请人应缴出资金额，申请人增加的 2 亿元出资是否取得对应的权益；申请人上述收购后是否实质形成对富乐新能源单方面增资**

2022 年 6 月星帅尔以 0 元价格收购王春霞、亘乐源原同比例增资但未实缴出资的合计 39.20%股权，星帅尔向富乐新能源完成所受让 39.20%股权（对应 1,960 万元认缴出资额）实缴出资义务及自身同比例增资时所认缴 2,040 万元实缴出资义务的同时并向富乐新能源增加投资 2.00 亿元计入资本公积，前述过程实质形成了星帅尔对富乐新能源单方面增资。

因星帅尔本次收购 39.20%股权的实缴出资价格及自身同比例增资 2,040 万

元实缴出资价格系原股东同比例增资按照 1 元/注册资本作价，为保证本次收购后星帅尔实质构成单方面增资的价格公允性并确保不损害其他股东的权益，星帅尔在实缴合计新增 4,000 万元注册资本的基础上追加 2.00 亿元计入资本公积，因此星帅尔本次单方面增资（即新增 4,000 万注册资本）所得富乐新能源股权对应股东权益的价格为 6.00 元/注册资本，与星帅尔首次收购王春霞、亘乐源所持富乐新能源 51.00%的股权价格一致。

星帅尔已于 2022 年 6 月 15 日将 2.4 亿元投资价款缴纳完毕，其中 4,000 万元计入实收资本，2.00 亿元计入资本公积，并已取得对应的股东权益。

因此，收购后星帅尔合计应缴 4,000 万元出资金额，星帅尔增加的 2 亿元出资已取得对应的权益，星帅尔上述收购后实质形成了对富乐新能源单方面增资。

### （三）增资价格的确定依据及合理性

#### 1、增资价格确定依据

2022 年 6 月，星帅尔实质单方面增资（即新增 4,000 万注册资本）所得富乐新能源对应股东权益的价格参照 2021 年 2 月收购富乐新能源 51%股权时的交易作价，确定为 6 元/注册资本，对应富乐新能源增资前估值 6,000.00 万元。

#### 2、增资价格的合理性

2022 年 6 月，星帅尔实质单方面增资（即新增 4,000 万注册资本）所得股权对应股东权益的价格与收购富乐新能源 51%股权时的价格保持一致，增资价格合理，具体分析如下：

（1）2021 年 2 月，星帅尔收购富乐新能源 51%股权时，富乐新能源尚未实现盈利，因此按照富乐新能源 2021 年承诺净利润 800.00 万元，按照 7.5 倍的动态市盈率定价；2022 年 6 月，星帅尔对富乐新能源进行增资时，仍处于业绩承诺期间，考虑到富乐新能源 2021 年度经审计的合并报表归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益后）为 1,068.22 万元，已实现收购时承诺业绩；且预计 2022 年和 2023 年累计将实现的业绩与收购时的承诺净利润无重大差别，因此，经星帅尔与富乐新能源其他少数股东协商，本次增资价格与收购时保持一致；

（2）2022 年 6 月增资时点，富乐新能源 2022 年和 2023 年累计预计将可实现收购时的承诺业绩。以 2022 年-2023 年平均预测净利润计算的本次增资价格对应的动态市盈率为 5.69 倍，低于光伏行业可比收购案例的市盈率水平，因此，本次增资未侵害上市公司利益；

(3) 星帅尔收购富乐新能源 51%股权完成后，对应富乐新能源少数股东权益估值为 2,940.00 万元 ( $6,000.00 \times 49\% = 2,940.00$ )，本次星帅尔增资 2.4 亿元，增资价格 6 元/注册资本，对应富乐新能源增资前估值 6,000.00 万元，与上述收购富乐新能源 51%股权的定价一致，本次增资后，富乐新能源估值 3 亿元，少数股东持股比例为 9.80%，少数股东权益估值仍为 2,940.00 万元 ( $30,000.00 \times 9.80\% = 2,940.00$ )，本次星帅尔增资未侵害少数股东权益。

综上所述，星帅尔本次增资定价是在参照前次收购时的作价的基础上，并结合富乐新能源的预计及承诺业绩情况下所做出的，未侵害上市公司整体利益及富乐新能源少数股东权益，具有合理性。

### 五、2022 年上半年富乐新能源业绩下降的原因，对富乐新能源增资资金主要用途，增资事项是否影响前期股权收购时承诺业绩的核算

#### (一) 2022 年上半年富乐新能源业绩下降的原因

2022年1-6月、2021年度及2021年1-6月富乐新能源主要利润表科目数据如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月	2021年度	2021年1-6月
营业收入	24,245.39	28,804.88	7,260.04
营业成本	22,435.77	26,176.93	6,769.35
销售费用	117.88	133.65	47.70
管理费用	236.75	351.13	199.50
研发费用	848.21	1,066.22	260.74
财务费用	159.52	121.72	10.97
信用减值损失（“-”为损失）	-643.69	-238.21	-37.15
净利润	130.62	1,164.75	96.90

2022年1-6月，富乐新能源实现营业收入24,245.39万元，较2021年同期增长233.96%，且占2021年全年营业收入的比例为84.17%，收入实现大幅增长；实现净利润130.62万元，虽同比上升，但占2021年全年净利润的比例仅为11.21%，主要是由于毛利率下降以及计提的信用减值损失较高所致。具体情况如下：

单位：%

项目	2022年1-6月	2021年度	2021年1-6月
----	-----------	--------	-----------

项目	2022年1-6月	2021年度	2021年1-6月
毛利率	7.46	9.12	6.76
期间费用率	5.62	5.80	7.15
其中：销售费用率	0.49	0.46	0.66
管理费用率	0.98	1.22	2.75
研发费用率	3.50	3.70	3.59
财务费用率	0.66	0.42	0.15
信用减值损失/营业收入	-2.65	-0.83	-0.51
净利润率	0.54	4.04	1.33

### (1) 毛利率变化情况分析

2022年1-6月，富乐新能源的毛利率从2021年的9.12%下降至7.46%，下降1.66个百分点，主要是由于光伏组件的主要原材料太阳能电池片采购价格上升，使得单位成本上升，导致毛利率下降。具体来说，公司购买的电池片主要为单晶182电池片，2021年、2022年1-6月该型号电池片采购单价分别为0.93元/瓦、1.01元/瓦，2022年1-6月平均采购单价较2021年增长9.37%。因此，电池片采购单价的上升使得光伏组件单位成本提高，毛利率下降。

### (2) 信用减值损失情况分析

2021年度及2022年1-6月，富乐新能源信用减值损失金额分别-238.21万元、-643.69万元，占营业收入的比例分别为-0.83%、-2.65%。与2021年度相比，2022年1-6月信用减值损失的计提金额，及占营业收入的比例有较大幅度提高，主要是由于2022年6月末应收账款较期初增幅较大所致。2022年6月末以及2021年末应收账款余额以及对应期间营业收入情况具体如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月/ 2022年6月30日	2021年/ 2021年12月31日
应收账款余额	17,277.27	4,489.15
应收账款较期初增加额	12,788.11	4,322.28
信用减值损失	-643.69	-238.21
营业收入	24,245.39	28,804.88
应收账款余额占营业收入的比例	71.26%	15.58%

由于富乐新能源在2022年5月新增客户翔泰新能源，该客户的销售规模较大，

且信用期为120天，因此截至2022年6月末尚有较大金额的应收账款未回款，导致2022年6月末应收账款余额较期初大幅增长，从而计提较多信用减值损失。

### （3）期间费用情况分析

2022年1-6月富乐新能源期间费用合计金额为1,362.36万元，期间费用率为5.62%，与2021年度期间费用率5.80%基本持平。从期间费用的各项构成来看，2022年1-6月，销售费用率与2021年基本保持稳定，管理费用率和研发费用率由于营业收入增长较快而有所下降，财务费用率有所提高主要是由于富乐新能源借款增加，使得利息支出增加所致。

综上所述，2022年1-6月富乐新能源业绩较2021年下降，主要是由于原材料价格上升导致毛利率下降，以及应收账款余额大幅增长使得信用减值损失大幅增加所致。

### （二）对富乐新能源增资资金主要用途

2022年6月，公司向富乐新能源投资2.4亿元。由于2021年9月-2022年4月期间，星帅尔已陆续借予富乐新能源1.77亿元，用于富乐新能源的营运资金以及购买设备等。2022年6月，星帅尔向富乐新能源支付本次增资款2.4亿元，富乐新能源向星帅尔偿还了上述1.77亿元借款。

截至2022年9月30日，上述增资款的具体用途如下：

项目	金额（万元）
<b>增资金额</b>	<b>24,000.00</b>
<b>用途：</b>	
1、支付原材料采购款 <sup>注</sup>	13,613.99
2、支付设备采购款	5,233.68
3、购买厂房和土地	2,389.45
<b>截至 2022 年 9 月末结余部分</b>	<b>2,762.89</b>

注：富乐新能源将该部分资金存入银行保证金账户，用于开具承兑汇票支付原材料采购款。

综上，公司对于富乐新能源增资资金主要用途为支付原材料采购款以及购买土地、厂房、机器设备等相关支出。

### （三）增资事项是否影响前期股权收购时承诺业绩的核算

本次增资后，富乐新能源原股东所做的业绩承诺金额未发生变化，富乐新能

源无需支付相关资金成本，利息收益在计算富乐新能源承诺业绩完成情况时予以扣除。

上述安排的主要原因如下：

**1、业绩承诺是基于前期股权收购时点富乐新能源的具体情况和发展规划而作出的，并未考虑后续的增资计划及上市公司在光伏领域的战略扩张**

2021年2月，公司与富乐新能源原股东签署了《股权转让协议》，并基于富乐新能源当时的实际经营规模、产能和发展规划等情况，以及综合考虑估值等因素，协商约定了业绩承诺，并未考虑后续短期内对富乐新能源进一步增资等事项。富乐新能源2021年度经审计的合并报表归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益后）为1,068.22万元，已实现被收购后第一年（即2021年）的业绩承诺。

2021年12月，考虑到光伏行业的广阔发展前景，为了提高公司在光伏行业的市场地位，充分利用光伏行业发展的有利时机抢占市场，公司拟进一步增强在光伏行业的投入，因此与原股东约定同比例增资。

2022年6月，在收购富乐新能源一年以来的运营基础上，以及基于公司整体发展战略和对光伏行业发展前景的信心，公司希望进一步扩大富乐新能源的产能规模，因此向富乐新能源提供资金支持。由于富乐新能源少数股东无力承担实缴出资义务，因此，经公司与富乐新能源少数股东协商，公司收购其尚未实缴出资的股权并单方面增资。本次增资后，星帅尔对富乐新能源的持股比例进一步提升至90.20%，对其实现绝对控股，并已全面、深入地参与富乐新能源的经营管理，其他少数股东在富乐新能源拥有的权益较少，对富乐新能源的影响力度持续下降。

因此，公司基于对光伏行业发展前景的判断，以及公司整体发展战略的考量，对富乐新能源增资大力发展光伏业务，符合包括中小股东在内的公司全体股东的长远利益。由于公司主动加快了富乐新能源未来发展经营计划，且富乐新能源其他少数股东对富乐新能源的影响力持续下降，因此公司与原股东约定不调整原有业绩承诺的金额。

**2、本次增资后富乐新能源无需支付相关资金成本，出于公平核算的原则，各方补充约定富乐新能源业绩承诺核算时需扣除相关利息收益**

星帅尔本次增资后，富乐新能源无需支付相关资金成本，考虑到上述资金可能产生的收益，出于公平核算的原则，各方补充约定如下：星帅尔向富乐新能源



增资款项24,000.00万元，富乐新能源无需支付相关资金成本，星帅尔本次增资款产生的利息收入在计算富乐新能源承诺业绩完成情况时予以扣除；考虑到本次增资款主要用于补充流动资金，与富乐新能源未来生产经营产生的资金流难以区分，因此，出于谨慎核算的原则，富乐新能源自2022年6月增资后，至2023年12月31日业绩承诺期内，其存款（包括保证金账户）或购置理财产生的相关收益均在计算富乐新能源承诺业绩完成情况时予以扣除。

**六、本次募投项目与富乐新能源的业务和产品是否存在差异，募投项目技术、管理、客户等是否来自富乐新能源，是否与富乐新能源其他股东存在潜在纠纷。**

**（一）本次募投项目与富乐新能源的业务和产品是否存在差异**

**1、本次募投项目与富乐新能源在业务和产品方面无重大差异**

本次募投项目为新建 2GW 高效太阳能光伏组件建设项目，富乐新能源主要从事太阳能光伏组件产品的研发、生产与销售，主要产品为光伏组件。总体而言，本次募投项目与富乐新能源在现有业务和产品方面无重大差异，均从事太阳能光伏组件产品的研发、生产和销售。但相较于富乐新能源现有产线，本次募投项目将在光伏组件产品自动化、智能化和产品柔性化生产等方面进行升级，使得产品整体生产效率、稳定性等进一步提升。

**2、新设主体实施募投项目的原因**

公司现有光伏组件业务由子公司富乐新能源开展，随着下游市场需求的持续增长，以及公司光伏业务的不断拓展，公司拟通过子公司星帅尔光伏在杭州市富阳区新建 2GW 光伏组件生产线，从而进一步扩大在光伏领域的业务布局和产能规模。具体原因如下：

**（1）为满足日益增长的下游市场需求，公司需进一步扩大光伏组件产能**

随着全球各国对于气候治理达成了共识，在政策、市场、技术进步等因素的共同驱动下，全球光伏行业的需求规模快速增长。长期来看，随着光伏平价上网时代的到来，光伏组件市场具备广阔的市场空间。据 IRENA 的预测，2050 年，太阳能光伏发电将提供全球 25%左右的总电力需求，全球光伏累计装机量将达到 8,519GW，而 2021 年全球光伏累计装机量为 843GW，未来 30 年将有 10 倍以上的增长空间。

公司自控股富乐新能源以来，随着对光伏产业的持续拓展和布局的深化，公司下游客户需求持续旺盛，2021年及2022年1-9月，公司分别实现光伏组件销售收入25,398.42万元和62,674.42万元，光伏业务增长迅速，产能瓶颈日益凸显，仅依托富乐新能源既有产能，难以满足日益增长的组件订单生产需求。因此，公司拟以本次募投项目建设为契机，进一步扩大公司光伏组件生产能力和规模效应，并进一步提升公司在光伏新能源领域的市场竞争力。

### （2）满足公司业务整体布局的需要

光伏组件行业市场容量巨大，由于光伏组件运输成本较高，因此具有一定的区域性销售特征，且随着分布式光伏技术的成熟和政策的支持，光伏组件建设不断向工商业屋顶、住宅屋顶等领域渗透，使得光伏组件生产销售的区域性特征更加明显。

公司子公司富乐新能源目前所在地为安徽省黄山市，为扩大公司整体光伏业务的辐射范围，发行人结合自身实际情况以及光伏业务整体布局等的考虑，将募投项目选址定于浙江省杭州市。本次募投项目建设完成后，公司将形成位于杭州市和黄山市的两大生产基地。未来，公司将从集团层面结合订单的交付要求和区域性特征，对产品的生产、销售进行统筹安排。对于星帅尔光伏，选址位于杭州，将侧重于浙江、江苏、华东、华南等地区以及海外出口订单的生产；富乐新能源将侧重于安徽、河南、华中、华北等地区订单的生产。因此，本次募投项目是扩大公司整体业务布局的需要。

### （3）吸纳优秀人才和劳动用工的需要

公司致力于在光伏新能源领域的长期发展，子公司富乐新能源位于安徽省黄山市，黄山作为旅游城市，其在优质人才的吸引和劳动用工等方面存在一定的局限性；本次募投项目选址位于杭州市富阳区，杭州作为新一线城市，其地理位置优越，经济发达，其在优质人才的吸引和劳动力供给方面，相较于富乐新能源更具优势，因此，更加有利于公司光伏业务的持续做大做强。

综上所述，本次募投项目与富乐新能源在业务和产品方面无重大差异，新设主体实施募投项目的原因主要是为了满足日益增长的下游市场需求进行产能扩建，以及扩大公司业务的整体布局、提升对优秀人才和劳动用工的吸纳能力等因素的考量，具备合理性。

## **（二）募投项目技术、管理、客户等是否来自富乐新能源**

本次募投项目在技术、管理和客户方面，将以富乐新能源既有资源为基础，在集团层面全面统筹光伏板块核心技术、业务与管理团队和各项业务资源要素，并且随着经营规模的扩大，星帅尔将通过内外部优秀人才的挖掘和培养，进一步提升公司整体技术、管理水平和市场开发能力，从而促进公司整体利益的最大化。

本次募投项目在技术、管理、客户等方面的具体规划如下：

在技术方面，本次募投项目将以富乐新能源现有技术为支撑进行项目建设，在项目建成后，在充分吸收富乐新能源现有技术、工艺经验的基础上，通过内部统筹和外部人才引进等方式，进一步扩大整体光伏组件研发团队，致力于对光伏组件技术进行持续的研发和工艺提升，以满足集团光伏业务的长期可持续发展；

在管理方面，本次募投项目将充分吸收富乐新能源在光伏组件领域的生产管理经验基础上，结合星帅尔自身二十余年制造业精细化管理经验以及上市公司严格的公司治理、财务管控、生产管理等要求，进行项目实施和管理；

在客户方面，星帅尔控股富乐新能源以来，随着对富乐新能源资本投入的增加，以及富乐新能源在光伏领域布局的持续深化，同时，依托星帅尔整体实力和信誉的加持，公司光伏领域客户资源不断丰富，先后开发了包括翔泰新能源、国家电力投资集团、华能集团、中国电建在内的业内知名客户，在光伏领域积累了较为丰富的客户资源，并且整体订单较为充裕，未来，星帅尔光伏将在与富乐新能源共享既有客户资源的基础上，逐步扩大自主市场团队，进一步扩大在光伏领域的业务开拓能力和市场影响力。

综上所述，本次募投项目在技术、管理、客户等方面将以富乐新能源现有基础上实施，同时，星帅尔将在集团层面充分统筹集团内部各项资源要素，结合项目实际开展情况，通过内外部优秀人才的挖掘和培养，进一步提升公司整体技术、管理水平和市场开发能力，从而促进公司整体利益的最大化。

## **（三）是否与富乐新能源其他股东存在潜在纠纷**

### **1、光伏组件不属于存量竞争行业，募投项目的实施有利于公司行业影响力的提升和富乐新能源其他股东的长远利益**

光伏行业作为一个典型的成长性行业，不属于存量竞争市场，其具备广阔的市场空间，下游市场需求旺盛，并且光伏行业的生产经营具备一定的规模效应。

随着公司整体光伏组件产能的增加，公司在产业链中的整体影响力将进一步增加，有利于公司行业地位以及上下游议价能力的提升。

因此，本次募投项目的实施有利于公司股东以及富乐新能源其他股东的长远利益，募投项目实施对子公司其他股东利益无重大不利影响，因此，与富乐新能源其他股东不存在潜在纠纷。

## **2、业绩对赌期间和募投项目投产时间不重合，对富乐新能源其他股东业绩承诺无重大不利影响**

2021年2月，发行人以3,060万元的对价收购王春霞、亘乐源持有的富乐新能源51%的股权。根据发行人与富乐新能源原股东签署的《股权转让协议》，出让方承诺富乐新能源2021年度、2022年度、2023年度扣非净利润分别不低于800万元、960万元及1,150万元，累计不低于2,910万元。

鉴于上述股权收购相应的业绩承诺期间为2021年、2022年及2023年，结合公司募投项目建设规划以及项目用地的实际取得进展，相关项目预计将于2023年初启动，项目建设周期约两年，将于2024年下半年逐步投产运营。因此，公司业绩对赌期与募投项目投产周期并不重合，本次募投项目的实施也不会对富乐新能源其他股东签署的业绩承诺造成重大不利影响。

## **3、富乐新能源其他股东已签署承诺函，同意星帅尔及星帅尔光伏无偿共享、使用富乐新能源各项资源要素，确认就该事项不存在潜在纠纷**

根据富乐新能源其他股东王春霞、亘乐源签署的《确认函》：“本人/本企业知悉星帅尔2022年公开发行可转换公司债券募投项目，即杭州星帅尔光伏科技有限公司“年产2GW高效太阳能光伏组件建设项目”与富乐新能源的业务和产品存在重合，本人对星帅尔全面统筹、使用富乐新能源光伏组件业务各项资源要素（包括但不限于供应商链、研发、技术、生产、市场、客户、管理等）无异议，同意星帅尔及杭州星帅尔光伏科技有限公司无偿共享、使用富乐新能源各项资源要素，本人与星帅尔就上述事项不存在任何争议或潜在纠纷”。

综上所述，鉴于光伏组件不属于存量竞争行业，募投项目的实施有利于公司行业影响力的提升和富乐新能源其他股东的长远利益，富乐新能源其他股东业绩对赌和募投项目投产时间不重合，对其他股东利益无重大不利影响，同时富乐新能源其他股东均已签署了确认函，同意星帅尔及星帅尔光伏无偿共享、使用富乐

新能源的各项资源要素，因此，本次募投项目与富乐新能源其他股东不存在潜在纠纷。

### 【核查程序和核查意见】

#### 一、核查程序

针对上述事项，保荐机构、发行人律师、申报会计师主要执行了以下核查程序：

1、查阅了富乐新能源的工商档案，历次股权转让协议、股东会决议以及款项的支付凭证，获取了富乐新能源成立以来各年度经审计的财务报表及 2022 年 1-6 月、2022 年 1-9 月未经审计的财务报表；

2、查阅了王春霞和亘乐源的合伙人填写的调查表；对王春霞和亘乐源进行访谈并查阅了其出具的《确认函》；获取了王春霞和亘乐源相关期间的银行流水；查阅了星帅尔实际控制人出具的《确认函》；

3、查阅了王春霞的身份证复印件、亘乐源的营业执照和合伙协议；对王春霞以及亘乐源合伙人的任职、投资情况进行网络检索；

4、查阅了星帅尔收购富乐新能源的决议文件及相关公告文件；

5、查询了同行业可比收购案例的收购市盈率情况，分析星帅尔收购富乐新能源 51% 股权，以及对富乐新能源进行增资的定价合理性；

6、取得 2022 年 1-6 月、2021 年度以及 2021 年 1-6 月富乐新能源的财务报表，并结合主要会计科目的变动情况，分析 2022 年 1-6 月富乐新能源业绩下降的原因及合理性；

7、取得 2021 年度富乐新能源的审计报告以及《关于黄山富乐新能源科技有限公司业绩承诺完成情况的鉴证报告》，并复核其 2021 年度的业务承诺完成情况；

8、取得公司与富乐新能源原股东及主要管理人员签订的《股权转让协议》以及各方出具的《确认函》，查阅与业绩承诺有关的条款；

9、取得了星帅尔向富乐新能源提供借款的相关协议，以及富乐新能源向星帅尔偿还借款的相关资金流水；查阅富乐新能源银行存款明细账，并访谈发行人财务负责人，了解星帅尔向富乐新能源增资资金用途；

10、取得了发行人本次募投项目的可行性研究报告；访谈发行人主要经营管理人员，了解募投项目相关技术、管理、客户的相关安排，取得了富乐新能源其他股东签署的《确认函》。

## 二、核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师、申报会计师认为：

1、2021年2月星帅尔收购富乐新能源51%股权时，收购定价系在2021年承诺净利润800.00万元的基础上，按照7.5倍动态市盈率定价，具有合理性；

除星帅尔2021年2月收购富乐新能源51%股权后根据相关法律法规王春霞持有星帅尔重要控股子公司富乐新能源10%以上股权视同为公司关联方外，王春霞及亘乐源与星帅尔不存在其他关联关系或其他利益安排；除股权转让方根据《股权转让协议》约定将部分股权转让所得借给富乐新能源以供其日常经营所需外，本次收购款不存在最终流向星帅尔及其控股股东、实际控制人及其控制的其他企业的情形。

2、2021年12月富乐新能源股东会决定全体股东按照1元/股的价格同比例增资；

3、2022年6月星帅尔收购王春霞及亘乐源所持有的富乐新能源尚未实缴出资的39.20%股权时各方约定由星帅尔履行实缴出资义务，同时本次星帅尔以2.4亿元投资价款取得新增注册资本4,000万元对应的权益，实质构成星帅尔对富乐新能源单方面增资，本次星帅尔获得新增4,000万元注册资本对应股东权益的价格按照6.00元/注册资本，与星帅尔首次收购王春霞、亘乐源所持富乐新能源51.00%的股权价格一致，低于同行业收购市盈率、且未影响富乐新能源少数股东的权益，具有合理性。

4、2022年1-6月富乐新能源净利润较2021年度下降，主要是由于原材料价格上升导致毛利率下降，以及应收账款余额大幅增长使得信用减值损失大幅增加所致。公司对于富乐新能源增资资金主要用途为支付原材料采购款以及购买土地、厂房、机器设备等相关支出。

本次增资后，富乐新能源原股东所做的业绩承诺金额未发生变化，富乐新能源无需支付相关资金成本，出于公平、谨慎核算的原则，富乐新能源自2022年6月增资后，至2023年12月31日业绩承诺期内，其存款（包括保证金账户）或购置

理财产生的相关收益均在计算富乐新能源承诺业绩完成情况时予以扣除。

5、本次募投项目与富乐新能源在业务和产品方面无重大差异；本次募投项目在技术、管理、客户等方面将以富乐新能源现有基础上实施；鉴于光伏组件不属于存量竞争行业，募投项目的实施有利于公司行业影响力的提升和富乐新能源其他股东的长远利益，富乐新能源其他股东业绩对赌和募投项目投产时间不重合，对其他股东利益无重大不利影响，同时富乐新能源其他股东均已签署了《确认函》，同意星帅尔及星帅尔光伏无偿共享、使用富乐新能源的各项资源要素，因此，本次募投项目与富乐新能源其他股东不存在潜在纠纷。

（本页无正文，为杭州星帅尔电器股份有限公司《杭州星帅尔电器股份有限公司与安信证券股份有限公司关于请做好杭州星帅尔电器公开发行可转债发审委员会准备工作的函的回复》之盖章页）

杭州星帅尔电器股份有限公司

2022年11月11日



（本页无正文，为安信证券股份有限公司《杭州星帅尔电器股份有限公司与安信证券股份有限公司关于请做好杭州星帅尔电器公开发行可转债发审委会议准备工作的函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人（签名）：

\_\_\_\_\_

孙海旺

\_\_\_\_\_

郑云洁

安信证券股份有限公司

2022年11月11日

## 保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读杭州星帅尔电器股份有限公司本次告知函回复的全部内容，了解告知函回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长签名： \_\_\_\_\_  
黄炎勋

安信证券股份有限公司

2022年11月11日