

# 招商证券股份有限公司

## 关于宁夏国运新能源股份有限公司

### 2025 年年报问询函回复之专项核查意见

深圳证券交易所：

招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”或“独立财务顾问”）作为宁夏国运新能源股份有限公司（以下简称“\*ST 宝实”或“公司”）重大资产置换及支付现金购买资产暨关联交易的独立财务顾问，\*ST 宝实于 2026 年 5 月 7 日收到贵所下发的《关于对宁夏国运新能源股份有限公司 2025 年年报的问询函》（公司部年报问询函（2026）第 100 号，以下简称“年报问询函”）。招商证券根据《上市公司重大资产重组管理办法》《深圳证券交易所股票上市规则》等相关法律法规的有关规定，对年报问询函中需独立财务顾问发表意见的事项进行了审慎核查，具体回复如下：

#### 问题 2. 关于业绩承诺

年报显示，你公司于 2025 年 7 月完成重大资产重组，置出轴承业务相关资产，置入宁夏电投新能源有限公司（以下简称电投新能源）100% 股权。交易对方宁夏电力投资集团有限公司（以下简称宁夏电投）承诺电投新能源 2025 年、2026 年、2027 年的净利润分别不低于 7585.51 万元、7879.31 万元、7850.91 万元。2025 年电投新能源实际实现净利润 8126.40 万元，完成率 107.13%，因此宁夏电投无需进行业绩补偿。请你公司：

（1）列示各风电、光伏各电站项目的装机容量、实际发电量、发电利用小时数。说明各项目利用小时数与资产置入时项目评估预测值的差异及原因，对于偏差超过 5% 的项目，说明差异原因。

（2）说明电投新能源固定资产（特别是电站资产）的折旧年限、残值率、折旧方法是否与同行业上市公司及资产置入时采用的会计估计保持一致。

（3）说明电投新能源有息负债的规模、利率、付息情况，其新增项目利息支出实际承担方是否由电投新能源或其合并报表范围内的子公司承担，是否存

在由上市公司承担利息等方式以助力其完成业绩承诺的情形。

(4) 说明营业成本及销售费用、管理费用占收入的比例，与历史期间、同行业公司的差异及合理性。

(5) 结合上述情况，量化分析说明业绩承诺完成的真实性。

请你公司报备电投新能源审计报告，请年审机构、财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

### 一、上市公司补充说明

(一) 列示各风电、光伏各电站项目的装机容量、实际发电量、发电利用小时数。说明各项目利用小时数与资产置入时项目评估预测值的差异及原因，对于偏差超过 5% 的项目，说明差异原因。

#### 1、列示各风电、光伏各电站项目的装机容量、实际发电量、发电利用小时数

2025 年度，公司风电、光伏各电站项目的装机容量、实际发电量、发电利用小时数如下：

电站项目	装机容量 (MW)	实际发电量 (万 kWh)	实际发电利用小时数 (小时)
太阳山光伏电站一期	10	1,414	1,414
太阳山光伏电站二期	20	2,836	1,418
太阳山光伏电站三期	100	15,902	1,590
宁东复合光伏项目	200	29,855	1,493
中卫复合光伏项目	100	17,546	1,755
太阳山风电场一期	49.5	7,803	1,576
太阳山风电场二期	49.5	8,584	1,734
太阳山风电场五后期	100	22,860	2,286
灵武风电场	49.5	6,408	1,295

注：上述电站包括前次重大资产重组资产评估中采用收益法评估所涉及的新能源电站，灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目和中卫迎水桥风光同场项目截至前次资产评估基准日尚未并网，采用资产基础法评估。

2、说明各项目利用小时数与资产置入时项目评估预测值的差异及原因，对于偏差超过5%的项目，说明差异原因。

2025年度，公司风电、光伏各电站项目的实际发电利用小时数与资产置入时评估预测值的差异及原因如下：

电站项目	实际发电利用小时数	评估预测发电利用小时数	差异率	差异原因
太阳山光伏电站一期	1,414	1,445	-2.15%	差异率在5%以内
太阳山光伏电站二期	1,418	1,374	3.20%	差异率在5%以内
太阳山光伏电站三期	1,590	1,679	-5.30%	国网调度限电导致
宁东复合光伏项目	1,493	1,680	-11.13%	国网调度限电导致
中卫复合光伏项目	1,755	1,680	4.46%	差异率在5%以内
太阳山风电场一期	1,576	1,664	-5.29%	2025年10月多次大风、强降温及静稳天气交替，超出风机设计最大运行风速停机
太阳山风电场二期	1,734	1,602	8.24%	风机技术指标更先进，受大风影响实际发电量高于评估预测值
太阳山风电场五六期	2,286	2,293	-0.31%	差异率在5%以内
灵武风电场	1,295	1,281	1.09%	差异率在5%以内

(二) 说明电投新能源固定资产（特别是电站资产）的折旧年限、残值率、折旧方法是否与同行业上市公司及资产置入时采用的会计估计保持一致

2025年，电投新能源光伏及风电主要机器设备、房屋及建筑物的折旧年限为20年，残值率为5%，折旧方法为年限平均法；储能项目机器设备的折旧年限为12年，残值率为5%，折旧方法为年限平均法。

上述折旧方法与资产置入时的会计估计一致，与同行业上市公司对比情况如下：

证券简称	证券代码	项目/类别	折旧年限	残值率
光伏及风电项目				
中绿电	000537	青海茫崖50万千瓦风力发电项目	20年	5%
川能动力	000155	凉山州会东县淌塘二期风电项目	20年	5%
太阳能	000591	中节能扬州真武150MW渔光互补光伏发电项目	20年	5%

证券简称	证券代码	项目/类别	折旧年限	残值率
太阳能	000591	中节能关岭县普利长田 100MW 农业光伏电站项目	20 年	5%
吉电股份	000875	扶余市三井子风电场五期 10 万千瓦风电项目	20 年	5%
吉电股份	000875	吉林长岭 10 万千瓦风电项目	20 年	5%
吉电股份	000875	白城绿电产业示范园配套电源一期 10 万千瓦风电项目	20 年	5%
<b>储能项目</b>				
银星能源	000862	宁东 250 兆瓦光伏复合发电项目-储能系统	10 年	5%
林洋能源	601222	储能电站	10 年	0%
南都电源	300068	专用设备（储能电站）	10 年	5%
ST 易事特	300376	储能电站	10-15 年	5%
普路通	002769	储能设备	10-15 年	0-5%
漳州发展	000753	漳浦盐场 100MW 渔光互补光伏发电项目中的储能设备	12 年	5%

2025 年，电投新能源固定资产折旧年限、残值率、折旧方法与可比公司对比如下：

类别	可比公司	折旧年限（年）	残值率（%）	折旧方法
房屋及建筑物	嘉泽新能	20-50	5.00	年限平均法
	立新能源	30	5.00	年限平均法
	浙江新能	20-45	0-3.00	年限平均法
	金开新能	25	5.00	年限平均法
	三峡能源	8-50	0-3.00	年限平均法
	<b>电投新能源</b>	<b>16-30</b>	<b>5.00</b>	<b>年限平均法</b>
机器设备	嘉泽新能	20-25	5.00	年限平均法
	立新能源	10-20	5.00	年限平均法
	浙江新能	5-30	0-5.00	年限平均法
	金开新能	10-20	0-5.00	年限平均法
	三峡能源	5-32	0-3.00	年限平均法
	<b>电投新能源</b>	<b>10-20</b>	<b>5.00</b>	<b>年限平均法</b>
运输设备	嘉泽新能	4-5	5.00	年限平均法
	立新能源	5	5.00	年限平均法
	浙江新能	6	0	年限平均法

类别	可比公司	折旧年限（年）	残值率（%）	折旧方法
	金开新能	4	0-5.00	年限平均法
	三峡能源	3-12	0-3.00	年限平均法
	<b>电投新能源</b>	<b>6</b>	<b>5.00</b>	<b>年限平均法</b>
电子及办公设备	嘉泽新能	3	5.00	年限平均法
	立新能源	3-10	5.00	年限平均法
	浙江新能	4-10	0	年限平均法
	金开新能	3-10	0-5.00	年限平均法
	三峡能源	3-15	0-3.00	年限平均法
	<b>电投新能源</b>	<b>5</b>	<b>5.00</b>	<b>年限平均法</b>

整体而言，电投新能源固定资产（特别是电站资产）的折旧年限、残值率、折旧方法与资产置入时采用的会计估计保持一致，与同行业上市公司相比不存在重大差异。

（三）说明电投新能源有息负债的规模、利率、付息情况，其新增项目利息支出实际承担方是否由电投新能源或其合并报表范围内的子公司承担，是否存在由上市公司承担利息等方式以助力其完成业绩承诺的情形

截至 2025 年 12 月 31 日，电投新能源及其子公司有息负债余额为 75.44 亿元，具体情况如下：

借款单位	出借方	借款余额 (万元)	利率 <sup>年</sup>
电投新能源	国家开发银行宁夏分行	2,000.00	3.60%
电投新能源	国家开发银行宁夏分行	9,800.00	3.60%
电投新能源	国家开发银行宁夏分行	31,860.00	3.60%
电投新能源	国家开发银行宁夏分行	4,200.00	3.60%
电投新能源	交通银行公园街支行	25,325.96	3.60%
电投新能源	国家开发银行宁夏分行	10,851.60	2.85%
电投新能源	国家开发银行宁夏分行	10,121.90	2.95%
电投新能源	宁夏国有资本运营集团有限公司	6,000.00	3.20%
电投新能源	宁夏国有资本运营集团有限公司	18,000.00	3.20%
电投新能源	宁夏电力投资集团有限公司	6,049.87	3.20%
电投新能源	宁夏银行光华支行	4,600.00	3.15%
电投新能源	国家开发银行宁夏分行	10,945.00	1.95%

借款单位	出借方	借款余额 (万元)	利率 <sup>注</sup>
电投新能源	中国银行宁夏分行	9,146.75	1.85%
电投新能源	农业发展银行银川分行	7,282.50	2.72%
电投新能源	华电租赁有限责任公司	25,404.17	3.60%
电投新能源	农业发展银行银川分行	24,930.00	2.64%
电投新能源	国家开发银行宁夏分行	9,457.00	2.64%
电投新能源	国家开发银行宁夏分行	1,540.00	2.64%
电投新能源	国家开发银行宁夏分行	2,980.00	2.64%
电投新能源	国家开发银行宁夏分行	3,600.00	3.60%
宁东新能源	中国银行宁夏分行	22,629.79	2.10%
宁东新能源	交通银行宁夏分行	29,638.00	2.30%
宁东新能源	国家开发银行宁夏分行	15,858.04	2.30%
中卫新能源	中国银行宁夏分行	6,307.92	2.22%
中卫新能源	中信银行银川宝湖支行	1,857.16	2.15%
中卫新能源	国家开发银行宁夏分行	17,100.00	2.57%
中卫新能源	农业银行金凤支行	95.00	2.23%
中卫新能源	国家开发银行宁夏分行	13,938.76	2.91%
中卫新能源	工商银行银川西城支行	23,637.84	2.92%
中卫新能源	财政厅（专项债券）	8,700.00	2.45%
中卫新能源	交通银行宁夏分行	15,365.20	2.27%
中卫新能源	农业发展银行宁夏分行	500.37	2.92%
宁国运新能源（盐池）	邮储银行宁夏分行	15,412.59	2.92%
宁国运新能源（盐池）	财政厅（专项债券）	32,000.00	2.45%
宁国运新能源（盐池）	工商银行宁夏分行	65,889.14	2.27%
宁国运新能源（盐池）	国家开发银行宁夏分行	89,000.00	2.01%
宁国运新能源（灵武）	中国银行宁夏分行	27,108.49	2.27%
宁国运新能源（灵武）	农业发展银行宁夏分行	79,853.53	2.28%
宁国运新能源（灵武）	国开行宁夏分行	41,375.95	2.11%
宁国运新能源（灵武）	财政厅（专项债券）	24,000.00	2.45%

注：部分借款利率为浮动利率（基准利率参考每一年公告的 LPR），上表中列示利率为截至 2025 年 12 月 31 日相关借款的现行利率。

2025 年，电投新能源及其子公司利息支出为 15,390.80 万元，包括费用化利息 13,039.31 万元及资本化利息 2,351.49 万元，并按季度支付上述利息。

其中，新增项目主要包括灵武 1GW 光伏发电项目、盐池高沙窝 92 万千瓦光伏发电项目和中卫迎水桥风光同场项目等前次资产置入评估时因未并网而采用资产基础法评估的新能源电站，以及高沙窝 320MW/640MWh 储能电站、马家滩 240MW/480MWh 储能电站、迎水桥 80MW/160MWh 储能电站等重组交割后公司新建设的电站。新增项目有息负债的借款主体包括电投新能源、宁国运新能源（盐池）、宁国运新能源（灵武）和中卫新能源，新增项目计入财务费用的利息支出为 5,126.51 万元。

上述新增项目在前次重大资产重组评估过程中均采用资产基础法评估或未纳入评估范围，电投新能源及其子公司业绩承诺金额不包括以资产基础法评估所涉及的新能源电站及未纳入评估范围的新能源电站，因此《宁夏国运新能源股份有限公司对置入资产按收益法评估所涉及新能源电站业绩承诺实现情况的专项审计报告》中“标的公司以收益法进行评估的新能源电站项目形成的净利润”已将新增项目的收入、成本、费用（包括项目借款对应的利息支出）等净利润影响数扣除，具备合理性，不存在由上市公司承担利息等方式以助力其完成业绩承诺的情形。

#### （四）说明营业成本及销售费用、管理费用占收入的比例，与历史期间、同行业公司的差异及合理性

2024 年-2025 年，电投新能源业绩承诺资产（即置入资产中以收益法进行评估的新能源电站项目）营业成本、销售费用、管理费用占营业收入的比例如下：

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额（万元）	占营业收入比例	金额（万元）	占营业收入比例
营业成本	26,653.88	61.32%	23,906.75	61.15%
销售费用	-	-	-	-
管理费用	479.41	1.10%	998.82	2.55%

2025 年，置入资产中以收益法进行评估的新能源电站项目营业成本及销售费用占收入的比例较 2024 年整体保持一致，管理费用占收入比例较 2024 年下降的主要原因系：（1）公司部分管理人员因对外提供项目建设管理、并网协调、技术咨询支持等服务，其工资薪金计入其他业务成本核算；（2）上市公司控股股东及其下属子公司为避免同业竞争，将其下属新能源电站项目公司股权托管至电投

新能源并向电投新能源支付一定托管费用，上述托管电站及电投新能源多个新增电站装机容量较大，且因电站处于建设前期和并网前期，在办理用地建设手续、土地不动产权证、并网许可证、项目融资等日常管理过程中消耗了较多上市公司高级管理人员和中级管理人员时间及精力，因此重组交割后“收益法进行评估的新能源电站项目”分摊的上市公司管理员工资有所下降。

可比公司 2025 年度营业成本、销售费用、管理费用占营业收入比例如下：

可比公司名称	营业成本占营业收入比例	销售费用占营业收入比例	管理费用占营业收入比例
嘉泽新能	42.62%	-	7.15%
立新能源	51.16%	-	3.96%
浙江新能	60.14%	-	5.81%
金开新能	49.68%	0.19%	7.11%
三峡能源	58.19%	-	7.39%
<b>平均数</b>	<b>52.36%</b>	<b>0.19%</b>	<b>6.28%</b>
<b>电投新能源业绩承诺资产</b>	<b>61.32%</b>	-	<b>1.10%</b>

营业成本占营业收入比重方面，电投新能源业绩承诺资产 2025 年营业成本占营业收入比例为 61.32%，高于可比公司均值的主要原因系市场化交易电量占比提升、辅助交易考核扣费金额增加，导致平均上网电价下降所致。

销售费用方面，电投新能源主要通过新能源电站发电、售电及提供电力辅助服务实现收入和利润，不存在专职的销售部门和人员，因此无销售费用，与可比公司整体一致。

管理费用方面，电投新能源业绩承诺资产管理费用占营业收入比率低于同行业可比公司，主要原因如下：一是相较于同行业可比上市公司，电投新能源业务规模相对较小，管理机构较为简约化，因此管理相关的固定资产折旧、无形资产摊销费计提金额相对较小；二是管理部门设置和人员安排相对精简，因此其职工薪酬、折旧费、差旅费、招待费等费用发生金额相对较少。

#### （五）结合上述情况，量化分析说明业绩承诺完成的真实性

2025 年，电投新能源业绩承诺资产（即置入资产中以收益法进行评估的新能源电站项目）中有 4 个光伏及风电项目实际发电利用小时数与资产置入时评估

预测值差异超过 5%，其中 2 个光伏项目实际发电利用小时不及预期的主要原因系国网调度限电所致，1 个风电项目实际发电利用小时不及预期的主要原因系该电站风速区间适配性较差，从而影响了风电项目的有效发电时长。电投新能源业绩承诺资产中风电及光伏电站 2025 年实际结算发电量较评估预测上网电量合计低 2.88%，实际发电收入较评估预测值合计低 4.40%。但电投新能源业绩承诺资产收入高于评估预测的主要原因系除发电收入外，电投新能源 2025 年对外提供项目建设管理、并网协调、技术咨询支持等服务并根据实际派遣人员数量及工作量结算收入，具备合理性。

电投新能源业绩承诺资产营业成本中固定资产折旧占比较高，2025 年，电投新能源固定资产的折旧年限、残值率、折旧方法与资产置入时采用的会计估计保持一致，与同行业上市公司相比不存在重大差异。

2025 年，电投新能源新增项目利息支出实际承担方由电投新能源或其合并报表范围内的子公司承担，由于新增项目在前次重大资产重组评估过程中均采用资产基础法评估或未纳入评估范围，电投新能源及其子公司业绩承诺金额不包括以资产基础法评估所涉及的新能源电站及未纳入评估范围的新能源电站，因此《宁夏国运新能源股份有限公司对置入资产按收益法评估所涉及新能源电站业绩承诺实现情况的专项审计报告》中“标的公司以收益法进行评估的新能源电站项目形成的净利润”已将新增项目的收入、成本、费用（包括项目借款对应的利息支出）等净利润影响数扣除，具备合理性，不存在由上市公司承担利息等方式以助力其完成业绩承诺的情形。

2025 年，电投新能源业绩承诺资产营业成本、销售费用、管理费用占营业收入的比例分别为 61.32%、0.00%和 1.10%，营业成本、销售费用占营业收入比例与 2024 年整体保持一致，管理费用占营业收入比例较 2024 年有所下降的主要原因系：（1）公司部分管理人员因对外提供项目建设管理、并网协调、技术咨询支持等服务，其工资薪金计入其他业务成本核算；（2）托管项目及新增项目因处于建设前期和并网前期，在办理用地建设手续、土地不动产权证、并网许可证、项目融资等日常管理过程中消耗了较多高级管理人员和中层管理人员时间及精力，因此电投新能源业绩承诺资产分摊的上市公司管理员工资有所下降，具备

合理性，电投新能源业绩承诺资产营业成本占营业收入比例高于同行业公司均值、管理费用占收入的比例低于同行业公司均值的原因具备合理性。

综上，2025 年电投新能源业绩承诺完成情况具备真实性。

## 二、中介机构核查程序和核查意见

### （一）核查程序

1、查阅电投新能源风电及光伏电站 2025 年上网电量统计表及电费结算单，查阅《置入资产评估报告》了解电投新能源风电及光伏电站 2025 年上网电量及发电利用小时数预测值；访谈公司高级管理人员，了解部分风电及光伏电站实际发电时长与评估预测差异原因，了解电投新能源对外提供项目建设管理、并网协调、技术咨询支持等服务的背景及定价原则。

2、查阅上市公司 2025 年年度报告，了解电投新能源固定资产折旧政策，查阅同行业上市公司新能源电站固定资产折旧政策。

3、查阅电投新能源 2025 年融资台账、借款合同及利息支付凭证，查阅《宁夏国运新能源股份有限公司对置入资产按收益法评估所涉及新能源电站业绩承诺实现情况的专项审计报告》。

4、查阅电投新能源业绩承诺资产的营业成本、管理费用明细，查阅可比公司 2025 年年度报告，访谈公司高级管理人员，了解营业成本、管理费用占收入比例较 2024 年变化原因及与同行业上市公司差异原因。

### （二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2025 年度，电投新能源以收益法进行评估的新能源电站项目中部分电站实际发电利用小时数与资产置入时评估预测发电利用小时数存在一定差异的原因具备合理性。

2、电投新能源固定资产（特别是电站资产）的折旧年限、残值率、折旧方法与资产置入时采用的会计估计保持一致，与同行业上市公司相比不存在重大差异。

3、电投新能源新增项目利息支出由电投新能源或其合并报表范围内的子公司承担，《宁夏国运新能源股份有限公司对置入资产按收益法评估所涉及新能源电站业绩承诺实现情况的专项审查报告》中“标的公司以收益法进行评估的新能源电站项目形成的净利润”将新增项目利息支出扣除的原因具备合理性，不存在由上市公司承担利息等方式以助力其完成业绩承诺的情形。

4、2025年，电投新能源业绩承诺资产营业成本、销售费用占营业收入的比例与2024年整体保持一致，管理费用占营业收入比例较2024年有所下降的原因具备合理性，营业成本占营业收入比例高于同行业可比公司均值、管理费用占营业收入比例低于同行业可比公司均值的原因具备合理性。

5、2025年，电投新能源业绩承诺完成情况具备真实性。

