

中信证券股份有限公司

关于

与天能电池集团股份有限公司本次公开发
行相关的媒体质疑事项的

核查报告

保荐机构（主承销商）



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

（广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座）

上海证券交易所：

贵所于 2020 年 5 月 28 日出具的《关于天能电池集团股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请的媒体质疑核查函》（以下简称“核查函”）收悉，中信证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“中信证券”）对核查函相关问题逐项进行核查，现出具核查报告如下，请审核。

除另有说明外，本核查报告所用简称与招股说明书所用简称一致。

审核问询函意见所列问题	黑体（不加粗）
对问题的回答	宋体（不加粗）
对招股说明书（申报稿）的修改	楷体（加粗）
对招股说明书（申报稿）的引用	楷体（不加粗）

目 录

前言 沽空事件背景分析	5
一、沽空事件基本情况	5
二、本次沽空与 2016 年沽空的相似之处	6
第一部分 核查函要求说明内容	8
1、报告期各期返利计提金额及与当期经销商销售额的匹配性	8
2、申报材料及问询回复中披露信息准确性与完整性，包括新车配套市场报告期各期平均单价、对雅迪销售情况、新冠疫情对发行人 2020 年 1 季度的影响、剥离的回收业务的情况、与沐阳新天等公司的关联交易情况	34
3、发行人向天能动力分红金额与天能动力向香港公众股东派发分红金额差异情况，未向香港股东派发的分红最终的去向，目前的状态	50
4、扣除发行人业务后，天能动力其他业务板块报告期内毛利率变化情况及原因，集团内部关联交易价格的公允性，剥离后是否存在向发行人输送利益的情形	58
5、对给洛阳永宁有色科技有限公司 2019 年末预付款的真实性，是否存在应结转未结转的情况	65
6、在长兴民融对经销商提供的融资服务中，发行人是否提供担保	69
7、天能动力审计师由德勤会计师事务所更换为中汇会计师事务所的原因，现任会计师与前任会计师的沟通情况	76
第二部分 沽空报告核心质疑内容	79
1、核心质疑内容一：严重少计分销商返利，从而夸大利润	79
2、核心质疑内容二：夸大产品单价和销量	79
3、核心质疑内容三：流回的股息和洗掉假现金的企图	86
4、核心质疑内容四：余下集团为科创板申请人天能电池输血	86
5、核心质疑内容五：对余下集团再生铅业务的严重虚假陈述	87
6、核心质疑内容六：精心设计股权结构以隐瞒大量关联交易	90
7、核心质疑内容七：大存大贷和不断攀升的借款	96
8、核心质疑内容八：伪造的预付款和其他财务警告	107
9、核心质疑内容九：审计师在提交科创板上市申请前夕离职	114
10、核心质疑内容十：主席的博士学位来自未经认可教育机构	115
第三部分 沽空报告其他质疑内容	116

1、其他质疑内容一：与大客户江苏新日控股股东之间的非贸易往来	116
2、其他质疑内容二：电动自行车用铅酸蓄电池市场正在萎缩	121
3、其他质疑内容三：天能在锂电池市场缺乏竞争力并在丢失份额	124
4、其他质疑内容四：余下集团没有足够的实际运营来维持独立上市地位，不满足香港联交所上市规则的独立性要求	126
5、其他质疑内容五：公司 2018 年及 2019 年研发费用均超过 11 亿元，研发费用中直接材料占比较高，研发投入去向不明	131
6、其他质疑内容六：山东关度新能源科技有限公司是由比德文集团控制的壳公司	138
7、其他质疑内容七：关联方人员任职、关联方注册地址、预留联系电话等信息的合理性、真实性	140
8、其他质疑内容八：公司自成立之初即控制上海银玥	143

前言 沽空事件背景分析

一、沽空事件基本情况

2020年5月27日上午，沽空机构阴霆研究通过其网站发布了针对天能动力的沽空报告《公然的财务造假和垂死的业务》，天能动力股票随之出现异动。为了防止在信息不明情况下股价出现巨幅波动，维护市场正常秩序，保护中小投资者利益，天能动力第一时间向香港联交所提交停牌申请，在取得香港联交所同意后，于10:59正式停牌。同时，天能动力迅速成立了应对小组，会同子公司天能电池、循环板块以及天能电池A股上市中介团队，H股审计师等立即针对沽空报告中的质疑进行了逐项自查，针对沽空报告的论点及逻辑进行了全面分析。同日，天能动力向香港联交所提交了《澄清公告》，表示：“一、有关文章内容及指控失实；二、本公司与中国境内注册之下属子公司已向所属司法机构报案，并保留通过其他法律手段追究其法律责任的权利，以维护本集团及股东之利益；三、本公司稍后会就有关文章不实内容进一步发布澄清公告”，就沽空报告第一次正式发声，安抚投资者，稳定了市场情绪。

5月28日下午，为了积极回应投资者关切，天能动力组织召开了140多人参加的投资者关系会议，天能动力财务总监、天能电池财务总监等出席会议，就投资人关心的公司返利政策、更换审计师、产品销量和单价情况、铅蓄电池和锂电池的发展关系等进行了细致的解答，并就沽空报告的“偷换概念”、“虚设前提”、“混淆主体”等手法进行了谴责，多家媒体对该次会议进行了报道，取得了良好的效果。

5月29日中午，天能动力公告了《澄清公告及恢复买卖》，就沽空报告中涉及天能动力的相关失实指控或评论进行了澄清及反驳。《澄清公告及恢复买卖》围绕沽空报告中的十个主要质疑，逐项进行了澄清，并逐项指出了沽空报告存在的假设、论据或者逻辑等方面存在的错误。天能动力H股股票于29日下午恢复了交易。

6月1日，沽空机构阴霆研究再次通过其网站发布了针对天能动力的第二份沽空报告《对天能澄清公告的反驳》，对部分事项再次提出了所谓“质疑”，但主

要内容、逻辑等并无更新，也未对股价产生重要影响。同日，天能动力发布《盈利预喜公告》，受益于电池销量同比增长以及因精益管理、智能制造能力提升、原材料价格调整带来的主要产品毛利率提升，预计截至 2020 年 6 月 30 日止 6 个月，天能动力未经审核的股东应占溢利（归属于母公司股东的净利润）将较 2019 年同期增长不少于 30%。同日，天能动力再次发布公告，当日于联交所购回 60.2 万股股份。

截至 2020 年 6 月 12 日收市，天能动力 H 股股价收于港币 10.44 元，较 5 月 26 日收盘价 8.85 元，上涨了 17.97%，6 月 5 日收盘价更是达到了 11.76 元，创下了近 1 年内的股价新高。本次沽空报告对于香港股价的负面影响已基本消除，股价表现充分表达了港股投资者对于天能动力的认可，并以实际行动表达了对于沽空报告不实质疑的态度。

二、本次沽空与 2016 年沽空的相似之处

天能动力在 2016 年也受到了某机构以发布质疑文章形式的沽空，质疑文章的质疑点、写法等方面与本次沽空报告存在相似之处。2016 年做空事件并未对天能动力的正常生产经营产生影响，也未对天能动力股价产生长期性影响。2016 年至 2019 年，天能动力营业收入由 214.81 亿元增长至 406.14 亿元，净利润由 9.06 亿元增长至 17.26 亿元，累计增幅分别为 89.07%、90.60%；2016 年至 2019 年，天能电池主营业务收入由 202.62 亿元增长至 303.53 亿元，净利润由 7.92 亿元增长至 15.49 亿元，累计增幅分别为 49.80%、95.47%。2016 年至 2019 年，天能动力共累计分配现金股利 13.75 亿元（以上单位均为人民币）。天能动力及天能电池良好的业绩表现、注重股东回报的事实即是对沽空报告不实指控最为有利的反击。

两次沽空报告相似之处具体如下：

1、通过片面数据或无数据定义行业发展趋势

2016 年做空机构发布的文章写到，“我们根据各种行业报告和访谈推算，截至 2014 年，两家公司及其子公司的产能很可能已经接近 4 亿支，超过了全国的需求量。”认为公司已产能过剩，持续盈利能力不足，与天能动力后续 4 年的发展严重不符。

与 2016 年的质疑文章类似，本次沽空报告亦通过锂电池在新车配套市场渗透率的小幅提升将电动自行车铅蓄动力电池产业定义为“垂死的业务”，与实际情况不符。事实上，基于庞大的电动自行车存量市场，并随着车辆使用频次及行驶里程的增加，铅蓄动力电池的市场规模依旧稳定增长。未来，铅蓄电池及锂离子电池在电动自行车市场将形成共同发展的格局，公司以铅蓄电池为主，锂离子电池为辅的产业深度布局亦将获得良好的持续盈利能力。

2、通过个别访谈推测公司经营情况

2016 年做空机构发布的文章显示，其仅通过走访 12 家经销商以及访谈几位销售经理得到了市场竞争情况，就直接推测天能动力在亏本销售、天能动力 2015 年亏损较 2014 年进一步加大，与实际情况严重不符。

与 2016 年的质疑文章类似，本次沽空报告亦通过少量经销商以及销售经理等所谓行业人士访谈得到的数据及信息，同时无依据地推测如公司少计返利、夸大单价、虚增大客户销售数量等不实经营情况。

3、不考虑其他财务指标仅通过个别财务指标质疑公司造假

2016 年做空机构发布的文章显示，其简单认为天能动力应收账款及票据不应超过 5 亿元，进而认为天能动力披露的接近 24 亿元规模系财务造假。而事实上，公司因销售收入扩大而增加应收票据及应收账款属于正常现象。

与 2016 年的质疑文章类似，本次沽空报告根据公司货币资金规模和借款规模均较大的情况，即无依据地质疑公司的现金是虚假的，其推论与公司实际情况严重不符。

综上，2016 年及 2020 年的两次沽空有相似之处，对此天能动力均进行了积极有效的应对。本次沽空报告内容严重不实，未对公司正常的生产经营、香港二级市场的股价表现等方面构成重大不利影响。

第一部分 核查函要求说明内容

1、报告期各期返利计提金额及与当期经销商销售额的匹配性

沽空报告质疑内容：天能通过少计对分销商的预提返利虚增利润达人民币6-7亿。其中：（1）经销商收到基础返利需要2-6周（平均3周），收到特殊返利需要5-7周（平均5.6周），结算周期长于天能股份招股书披露的周期；（2）2019年单只电池返利金额从2017年的20元增加到30元，但期末预提返利金额较2017年末有所下降；（3）以前述返利周期、2019年天能下半年的销量估算2019年末天能返利余额少计提6-7亿元，公司返利体系类似“庞氏骗局”

回复：

一、发行人说明

公司的返利政策制定综合考虑铅价波动、市场竞争情况、销量情况等因素，符合市场化原则，报告期内未发生重大变化。公司不存在少计经销商返利的情形，返利体系不存在所谓的庞氏骗局，沽空报告测算使用的返利周期与实际不符、测算期末预提返利金额时未考虑当期已发放返利金额。

（一）公司返利为销售定价机制的组成部分，返利不以促销为目的，不以订单完成作为发放前提，不与销量或销售金额相关

1、公司对经销商采用“出厂价扣减返利确定最终销售结算价格”的定价机制

报告期内，公司对经销商采用“出厂价扣减返利确定最终销售结算价格”的竞争性定价机制，即在出厂价的基础上，基于铅价波动水平、市场竞争情况、自身销售策略等因素，以返利的形式对产品价格进行调整以确定最终销售结算价格。产品单价以扣除返利后的最终销售结算价格确定，公司销售收入与返利金额无匹配关系。

公司产品出厂价主要根据铅价水平设定，除非铅价波动幅度较大，出厂价一般不作调整，返利则包括“基础返利”和“特殊返利”两类。在具体业务中，经

销商按出厂价向公司打款、下订单；一般在下单后次周，公司按照确定的“基础返利”调整订单价格，出厂价扣减“基础返利”后的价格称为基础价；每月结束后，公司考虑铅价水平、区域市场竞争情况等因素确定“特殊返利”，基础价扣减“特殊返利”后作为订单的最终结算价格。报告期内，同型号产品、同一时期的基础返利都是一致的，而特殊返利则根据经销商而有所差异。公司对经销商不存在季度返利及年度返利。

项目	说明
出厂价	<ol style="list-style-type: none"> 1、系经销商提货价，并非最终销售结算价； 2、主要根据铅价水平设定，除非铅价波动幅度较大，出厂价一般不作调整； 3、同型号产品、同一时期对不同经销商的出厂价是一致的；
减：基础返利	<ol style="list-style-type: none"> 1、同型号产品、同一时期对不同经销商的基础返利是一致的； 2、单只电池基础返利金额与订单数量或订单金额不存在直接关系； 3、基础返利一般由公司根据铅价水平、出厂价水平事先设定，与出厂价类似，基础返利设定后一般不会频繁调整。报告期内公司单只电池基础返利金额根据电池型号不同一般为 5-10 元； 4、基础返利一般在下单后次周结算； 5、基础返利发放周期较短，单只电池基础返利金额较小，一方面可适当缓解经销商下达订单的资金压力，另一方面可有效保证公司款到发货政策的有效执行，避免出现最终销售结算价格高于预收款从而增加销售回款风险的情形；
基础价	
减：特殊返利	<ol style="list-style-type: none"> 1、每月结束后，公司考虑铅价水平、各区域市场竞品价格情况、区域市场竞争情况、自身销售策略等因素确定最终销售结算价格，最终销售结算价格与基础价的差额即各个经销商的特殊返利金额； 2、同型号产品、同一时期不同区域市场的特殊返利金额并不相同； 3、对各个经销商的特殊返利金额与公司对其销售收入金额或销售数量不存在比例关系； 4、特殊返利一般在下单次月结算（售后服务相关返利除外，售后服务返利占特殊返利的比例极低，具体情况参见后文“（三）公司经销商返利计提合理、充分，不存在通过返利调节业绩的情形”之“1、报告期各期末公司均按照最终销售结算价格预提返利金额，各期末预提返利金额（除与售后服务相关的返利外）与实际发放情况一致”中的相关内容）；
最终销售结算价	公司产品按最终销售结算价格确认销售收入

公司以上述扣除返利后的产品最终销售结算价格确认收入，报告期内公司经销模式下的定价机制未发生重大变化。公司已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品及变化情况”之“（二）主要经营模式”之“1、主营业务经营模式”之“（4）销售模式”中对上述定价机制进行了补充

披露。

2、上述定价机制下，公司返利为销售定价机制的组成部分，与通常理解的销售返利存在显著差异

基于上述分析，公司返利本质是在款到发货模式下，将高于市场价格水平的出厂价调整到最终结算价的机制，是公司市场化定价机制的重要组成部分，与通常意义上理解的返利存在显著区别，具体如下：

要素	公司对经销商的返利	通常理解的返利
返利目的	款到发货模式下，将高于市场价格水平的出厂价调整到最终结算价	促销
返利金额确定依据	根据公开的铅价水平、公司调研了解的电池市场价格水平、行业竞争情况、自身销售策略等因素综合确定	实际完成的订单数量或者目标销售额的实现情况
返利金额的确定方式	根据订单最终结算价与出厂价的差额确定	按照单位产品固定金额或者整体销售额的一定比例确定
发放前提	收到按出厂价计算的预收款，且订单下达	订单完成
返利与收入的关系	返利金额与收入金额无匹配关系，出厂价不变情况下，单只电池返利金额与电池单价呈负相关关系	返利金额与收入金额通常呈正相关关系

由于公司对经销商的返利为销售定价机制的组成部分，因此返利金额与销量、销售收入不存在匹配关系。公司对采购规模相近的经销商的返利金额，会因经销商下单时点不同、送货距离远近不同、区域市场竞争情况不同等有所不同，并进而导致最终销售结算价格的不同，具体情况可参见后文“（三）公司经销商返利计提合理、充分，不存在通过返利调节业绩的情形”之“3、报告期内，公司对不同经销商的产品销售价格符合市场规律，不存在通过返利输送利益的情形”中公司对不同销售规模经销商的产品最终销售价格情况。

3、公司上述定价机制符合市场化原则，具备合理性

（1）电池市场是充分竞争的市场，最终产品价格受铅价、市场供需及竞争情况等多方面影响，公司需要选择快速、灵活而又适应市场的定价机制。上述竞争性定价机制便于公司根据市场情况制定灵活的销售价格，在市场竞争中把握主动性，占据有利地位；同时铅锭作为大宗金属商品，价格波动较为频繁，上述定

价机制可以有效控制销售回款风险并降低铅价波动对公司经营产生的不利影响。

(2) 上述定价机制可稳定经销商预期，有利于降低铅价波动对经销商经营的不利影响，有效避免经销商在铅价大幅波动时集中下单的情形。

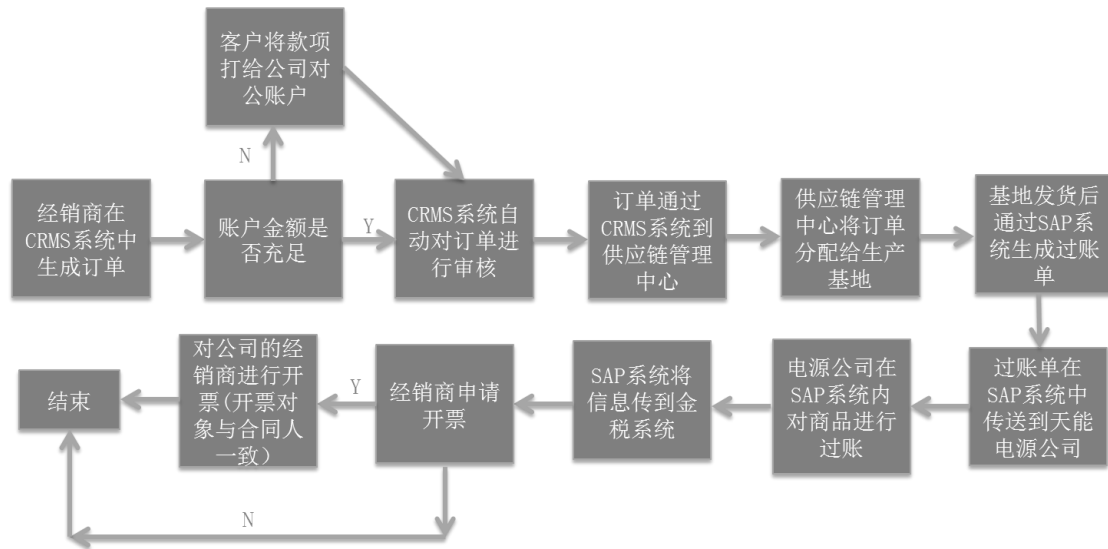
(3) 公司经销商数量庞大，各个区域市场竞争情况多变，不同的市场对应的最终销售结算价格不同，制定统一的出厂价格有利于公司订单审核管理，从而提高公司订单排产及发货效率。

因此，公司系基于产品主要原材料价格特性、行业市场情况、公司行业地位与品牌影响力等因素确定了上述定价机制，符合市场化原则，具备合理性。

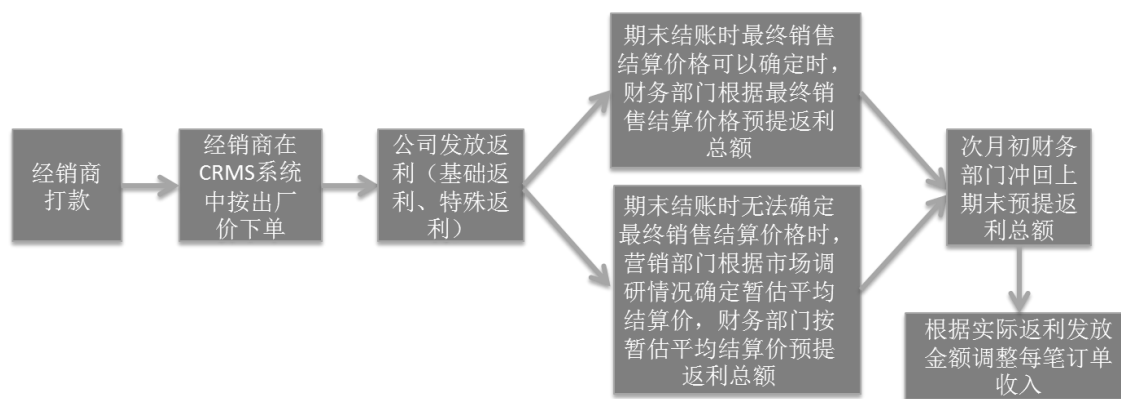
(二) 公司经销商返利计提与发放情况及会计处理

1、公司经销业务流程及经销商返利计提、发放流程

公司经销业务流程如下：



公司针对经销商返利制定了《经销商返利管理办法》，对经销商返利发放业务流程及内部控制进行了规定。经销商下单后，无论产品是否发货，公司均按照既定的返利政策向经销商发放返利，相关返利计提与发放流程如下：



(1) 经销商打款

公司主要向经销商提供两种打款方式：

1) 通过归集卡打款

经销商在中国农业银行、中国建设银行等公司指定银行以自身名义开立银行账户，并与公司银行账户关联，经销商向归集卡账户打款后，银行自动划扣款项至公司银行账户，公司收到货款后，SAP 系统自动生成收款单据，同时 CRMS 系统中经销商账户的资金余额自动增加。

2) 以银行汇款方式打款至公司银行账户

对于未开立归集卡账户的经销商，可直接将货款以电汇方式汇至公司银行账户，公司收到相应货款并且核实经销商相关打款凭证后，财务人员在 SAP 系统人工输入相关收款单据，随后 CRMS 系统中经销商账户的资金余额也相应增加。

(2) 经销商下单

经销商在 CRMS 系统中向公司下达采购订单，明确订单数量、送货地址等信息，其中订单价格系公司统一出厂价，订单数量则由经销商自主确定，并应保证订单金额不得高于下单时 CRMS 系统中的经销商账户资金余额。经销商完成下单后，由系统进行审核，订单金额不超过账户资金余额时，该订单生效。

(3) 公司发放返利

订单正式生效后，公司即根据客户到货需求开始安排生产并进行发货。

公司一般根据铅价水平在 CRMS 系统中事先设定不同型号电池的基础返利

发放标准，订单下达次周（无论是否发货），CRMS 系统根据上周订单情况批量发放基础返利，经销商 CRMS 系统账户资金余额相应增加。

订单下达次月（无论是否发货），销售部门确定上月订单的最终销售价格，并根据出厂价格、基础返利金额、最终销售价格计算特殊返利，同时在系统中录入相关销售返利金额。财务部门复核销售部门填列的特殊返利金额与最终审批金额是否一致，核对无误后，通过系统向经销商发放特殊返利，同时经销商 CRMS 系统账户资金余额相应增加。

对于终止合作经销商，一般情况下，其在 CRMS 系统中的现金余额（主要包括预付货款、返利等）以及售后保证金会在经销商终止合作的 3 个月左右根据经销商发起的结账要求完成结算，相关款项将支付到经销商指定的账户中，报告期内，公司支付给终止合作经销商的预付货款、返利合计不超过 3,000 万元，公司支付该等款项不存在异常，不存在因终止合作款项结算问题而引起的诉讼。

（4）期末特殊账务处理

公司财务部门于每期期末根据已发货签收产品数量、出厂价、已经发放的返利金、最终销售结算价格或销售部门提供的暂估的平均结算价格，计算尚未发放返利总额，按照尚未发放返利总额预提返利并冲减收入。返利总额的具体计算方法可参见下文“3、公司期末经销商返利计提方法”。

次月，公司财务部门冲回预提的返利总额，并根据销售部门提供的最终返利发放明细调整订单销售收入。

报告期内，公司上述返利相关的业务流程及内部控制机制运行有效。

2、公司经销商返利发放标准及周期

公司对经销商销售铅蓄电池产品的“基础返利”根据电池产品型号不同而不同，一般 5-10 元/只，且一般于下单后次周前结算。

“特殊返利”会根据电池产品型号、铅价水平、市场竞争情况及各区域经销商的销售实现情况与提供的售后服务情况等因素综合确定，一般于下单后次月前结算（售后服务相关返利除外）。2019 年，公司特殊返利平均在下单后次月的 14

天内即完成发放。公司返利结算周期显著低于沽空报告中用于测算的 2019 年公司返利周期（注：沽空报告中，基础返利结算周期分别为 3 周，特殊返利结算周期为 2 个月）。

报告期内，公司每期发放的返利金额及结构如下：

单位：亿元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
应发金额（不含税）	65.52	38.82	31.75
其中：基础返利（不含税）	14.20	11.42	9.74
特殊返利（不含税）	51.32	27.40	22.01
实际发放金额（不含税）	63.47	40.83	28.69

2019 年，铅价较 2018 年下降了 12.91%，在产品出厂价格基本不变的情况下，公司返利金额较 2018 年有较大增长，确保公司产品最终销售价格随铅价下降。公司 2019 年返利发放情况是公司产品定价机制的真实体现，是合理的。

如前所述，公司返利系定价机制的组成部分，出厂价格不变的情况下，公司单只电池返利金额与最终销售结算价格呈负相关性。2017 年至 2019 年，公司铅蓄电池单只电池的平均返利金额随铅价波动而有所波动，扣除返利后的最终销售价格变动趋势与铅价变动趋势匹配，符合行业特点，具体如下：

单位：元/只、元/吨

年度	平均出厂价格	平均返利（不含税）	最终销售结算价格	最终销售结算价格波动	上海有色金属网平均铅价	铅价波动
2019 年度	139.95	30.30	109.65	-8.96%	16,599	-12.91%
2018 年度	139.83	19.39	120.44	0.39%	19,058	3.99%
2017 年度	140.02	20.05	119.97	-	18,327	-

3、公司期末经销商返利计提方法

公司每期末结账时，会根据已经发货签收的产品数量 Q、出厂价 P1、已经发放的返利金额 P2、最终销售结算价格 P3 或暂估的平均结算价格 P4 等因素预提当期末应发放的返利金额，并冲减销售收入。即每期末的预提应发放的返利金额=当期发货签收的产品数量 Q*（出厂价 P1-已经发放的返利金额 P2-最终销售结算价格 P3 或暂估的平均结算价格 P4）。

其中，已经发货签收的产品数量 Q、出厂价 P1、已经发放的返利金额 P2 均按照当期实际情况计算。

当每期末最终销售结算价格可以确定时，按最终销售结算价格 P3 预提返利；最终销售结算价格无法确定时，按暂估的平均结算价格 P4 预提返利，P4 系公司销售部门在充分的市场调研基础上确定。由于公司经销商数量庞大，销售订单数量巨大，且各区域市场实际竞争态势、销售情况等千差万别，公司难以在短期内逐笔确定订单的最终销售价格及返利金额，因此公司通过暂估平均结算价 P4 预提返利总额是合理的。

公司拥有数十人的市场调研团队，通过覆盖全国主要的铅蓄电池销售市场，可以持续地向公司销售部门反馈市场调研情况（包括市场价格、公司在区域市场的占有率、下游行业情况等），一般每月反馈 2-4 次；同时销售部门不定期召开销售人员会议，向自身销售经理了解不同区域市场的铅蓄电池价格情况、公司自身市场占有率情况、近期销量情况等。因此，每期末确定的暂估平均结算价是基于全面持续的市场调研后掌握的充分市场信息后确定的，与最终的市场销售平均价格贴近。

4、公司经销商返利的会计处理

公司对经销商的返利系销售定价机制的组成部分，返利发放系公司对产品销售价格从出厂价逐步调整至最终销售结算价格的行为。公司对经销商的销售按照经销商发货签收作为收入确认时点，按照扣除返利后的最终销售结算价格作为收入确认金额。在实际操作中，由于经销商发货签收可能在返利发放前，也有可能是在返利发放后，因此公司在产品发货签收时点会根据已发放的返利情况分别按照出厂价、基础价（即出厂价扣减基础返利后的价格）、最终销售结算价（即基础价扣除特殊返利后的价格）在财务上转预收账款并确认销售收入。

产品发货签收后，发放的返利冲减前期已确认的销售收入并转回预收账款。

期末时，公司对账面仍按照出厂价、基础价确认销售收入的产品预提应付返利（计入其他应付款），并冲减相应的销售收入，确保当期销售收入与以最终销售结算价格计算的金额一致。期末预提的应付返利于下期期初冲回，待实际发放

时，再冲减相应的销售收入并转回预收账款。从本质上看，期末预提应付返利金额系期后返利实际发放时待转回的预收账款。

(1) 日常返利发放及订单发货并签收的会计处理

结合上述定价机制，公司的会计处理及经销商 CRMS 系统中变化情况如下：

业务环节	CRMS 系统中经销商资金变化	公司会计处理
经销商打款	经销商可用资金余额增加	公司货币资金及预收账款金额增加 会计处理： 借：货币资金 贷：预收账款
经销商下单	根据出厂价及订单数量冻结经销商部分可用资金余额，经销商可用资金余额减少	-
发货签收	无	公司按照“出厂价-已发放的返利”确认收入，扣减预收账款 会计处理： 借：预收账款 贷：主营业务收入 应交税费-销项税
基础返利发放（一般为下单后次周）	经销商可用资金余额增加	（1）若此时订单尚未签收，则公司未确认该笔订单收入，账面仍保留经销商的预收账款，因此公司无需进行会计处理； （2）若此时订单已发货并签收，则根据订单发放的基础返利金额，冲减收入，增加预收账款 会计处理： 借：主营业务收入 应交税费-销项税 贷：预收账款
特殊返利发放（一般为下单后次月）	经销商可用资金余额增加	（1）若此时订单尚未签收，则公司未确认该笔订单收入，账面仍保留经销商的预收账款金额，因此公司无需进行会计处理； （2）若此时订单已发货并签收，则根据订单发放的特殊返利金额，冲减收入，增加预收账款 会计处理： 借：主营业务收入 应交税费-销项税

业务环节	CRMS 系统中经销商资金变化	公司会计处理
		贷：预收账款

注：上表中发货并签收与基础返利及特殊返利发放并无必然的时间先后顺序。

举例来讲，假设一笔订单，产品出厂价为 140 元，基础返利为 10 元，特殊返利为 20 元，则不同阶段的公司账面的财务记录及 CRMS 系统经销商可用资金余额情况如下：

案例一：订单在基础返利发放前发货并签收

单位：元

业务环节	CRMS 系统显示 可用资金余额	公司预收账款 账户余额	公司当期确认收 入金额（含税）	公司累计确认收 入金额（含税）
经销商打款	140	140	0	0
经销商下单	0	140	0	0
订单发货并签 收	0	0	140	140
基础返利发放	10	10	-10	130
特殊返利发放	30	30	-20	110

案例二：订单在基础返利发放后、特殊返利发放前发货并签收

单位：元

业务环节	CRMS 系统显示 可用资金余额	公司预收账款账 户余额	公司当期确认 收入金额（含 税）	公司累计确认 收入金额（含 税）
经销商打款	140	140	0	0
经销商下单	0	140	0	0
基础返利发放	10	140	0	0
订单发货并签收	10	10	130	130
特殊返利发放	30	30	-20	110

案例三：订单在特殊返利发放后发货并签收

单位：元

业务环节	CRMS 系统显示 可用资金余额	公司预收账款账 户余额	公司当期确认 收入金额（含 税）	公司累计确认 收入金额（含 税）
经销商打款	140	140	0	0
经销商下单	0	140	0	0

基础返利发放	10	140	0	0
特殊返利发放	30	140	0	0
订单发货并签收	30	30	110	110

由以上表格可知，公司按照订单发货签收作为收入确认时点，而不论订单发货签收在返利发放前还是返利发放后，订单最终确认的收入金额是一致的，均为扣除返利以后的金额。

(2) 期末时点的特殊会计处理

期末结账时，公司存在部分订单产品已发货但返利尚未发放的情形，因此公司需对尚未发放的返利金额进行预提并冲减相应的收入。公司的会计账务处理方式如下：

项目	公司会计处理	会计分录
期末结账，根据订单的执行情况计提或冲回返利	根据已发货签收产品数量 Q、出厂价 P1、已经发放的返利金额 P2、最终销售结算价格 P3 或暂估的平均结算价格 P4，预提返利，冲减收入	借：主营业务收入 应交税金-销项税 贷：其他应付款-预提返利
次月初冲回上期末预提的返利	红字冲回上期末结账的会计处理	借：其他应付款-预提返利 贷：主营业务收入 应交税金-销项税

(3) 公司收入确认、返利发放的会计处理符合企业会计准则的相关要求

如前所述，公司对经销商的返利系产品定价机制的组成部分。若返利发放在产品签收之前，因公司未确认相关销售收入、未结转预收账款，且返利发放仅为公司调整订单价格的行为，体现为经销商于 CRMS 系统中的可用资金余额增加，公司实际并未将多收的预收款项退回至经销商银行账户，因此公司无需就返利发放进行账务处理。（上文中案例三情形）

若返利发放在产品签收之后，因公司已确认相关销售收入、结转预收账款，故返利发放时需冲减相应的销售收入、增加预收账款余额。（上文中案例一、二情形）

期末时点的特殊会计处理，类似于一般工业企业存货采购时在期末时点暂估入账的情形。通过期末时点预提返利金额并冲减收入，可将账面按出厂价或基础价确认的收入金额调整为按最终销售结算价格确认的收入，即对上文案例一、二

中期末尚未发放基础返利或特殊返利的商品收入金额（140 元或 130 元）通过预提返利调整至最终销售结算价格 110 元。上述会计处理可确保公司当期销售收入确认与最终销售结算价格一致。

公司对经销商的返利不以促销为目的，于各期末时点，公司与收入确认相关的商品已经交付签收，与商品相关的风险及报酬均已转移，与收入确认相关的合同履约义务已经完成，不存在其他与收入确认相关的履约义务，公司按照出厂价扣除返利金额后的最终销售结算价格确认销售收入。

综上，公司收入确认、返利发放的会计处理符合企业会计准则的相关要求。

（三）公司经销商返利计提合理、充分，不存在通过返利调节业绩的情形

公司返利计提过程与公司实际业务过程相匹配，相关会计处理正确。报告期内对经销商计提的应发金额与实际发放金额基本匹配，各期末计提的基础及特殊返利（售后服务相关返利除外）基本于次月前完成发放。公司产品最终销售价格变动趋势与铅价波动趋势一致，符合产品的市场化规律，定价结果有效合理。同时，公司的经销商知悉及认可公司的定价机制，并可以在 CRMS 系统中及时查看其返利金额，报告期内公司经销商总体稳定，公司的定价机制经过大量合作经销商长期市场化的验证。公司以扣除返利后的结算价格确认销售收入，所有返利均通过 CRMS 系统发放，不存在体外发放返利的情形。

1、报告期各期末公司均按照最终销售结算价格预提返利金额，各期末预提返利余额（除与售后服务相关的返利外）与实际发放情况一致

公司最终销售结算价格一般在订单次月确定，并完成相关特殊返利的发放，报告期各期末公司均按照最终销售结算价格预提返利金额。

报告期各期末，公司对铅蓄电池经销商预提的返利金额（除与售后服务相关的返利外）与次月实际发放情况匹配，与期后实际发放返利金额一致，具体如下：

单位：亿元

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
预提余额（含税）	4.10	1.83	4.20
其中：基础返利	0.06	0.03	0.01
特殊返利	3.22	0.94	3.42

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
售后服务相关返利	0.83	0.87	0.76
基础返利及特殊返利合计	3.27	0.96	3.43
基础返利及特殊返利次月发放金额(含税)	3.19	0.88	3.34
基础返利及特殊返利次月发放比例	97.50%	91.30%	97.45%
基础返利及特殊返利期后发放金额(含税)	3.27	0.96	3.43
基础返利及特殊返利期后发放比例	100%	100%	100%

与售后服务相关的特殊返利系公司根据经销商为公司提供售后电池回收及相应的初步检验服务而给予的返利，于产品签收时预提，在三包退回实际发生后发放。

因公司铅蓄电池产品三包周期主要为 15 个月左右，因此与售后服务相关的特殊返利发放周期较长。报告期各期末公司售后服务相关返利余额、各期计提及发放金额如下：

单位：亿元

项目	2019 年 12 月 31 日/2019 年度	2018 年 12 月 31 日/2018 年度	2017 年 12 月 31 日/2017 年度
期末预提售后服务返利余额(含税)	0.83	0.87	0.76
当年计提金额(含税)	0.42	0.54	0.43
当年发放金额(含税)	0.46	0.44	0.34

2、公司返利计提金额与发放金额匹配

2017 年至 2019 年公司对铅蓄电池经销商应发的返利金额与实际发放金额基本匹配，具体情况如下：

单位：亿元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
应发金额(不含税)	65.52	38.82	31.75
实际发放金额(不含税)	63.47	40.83	28.69

报告期内，公司各期应发与实际发放的返利金额差异主要系期末暂估返利于下期发放所致。

3、公司产品销售价格变动趋势与铅价走势一致，定价结果有效

在上述定价机制下，2017年至2019年公司铅蓄电池产品最终结算价格变动趋势与铅价变动趋势相符，以公司主要铅蓄电池产品型号6-DZM-12、6-DZM-20、6-EVF-32A为例，其价格变动与铅价走势基本一致。

4、报告期内，公司对不同经销商的产品销售价格符合市场规律，不存在通过返利输送利益的情形

报告期内，公司对不同经销商的产品销售价格符合市场规律。以公司主要产品型号6-DZM-12、6-DZM-20及6-EVF-32A为例（注：该三款产品经销收入占公司报告期各期经销收入的比例均超过65%），报告期各年，公司对主要经销商（注：主要经销商定义为对单型号电池产品单期采购金额在100万以上的经销商，该等经销商各期合计采购额超过6-DZM-12销售金额的85%，6-DZM-20销售金额的95%，6-EVF-32A销售金额的70%）销售这三类产品的价格均集中于价格中枢附近，不同价格区间的采购金额也呈现正态分布趋势，符合市场规律。个别经销商产品销售价格与价格中枢存在一定偏离，与经销商采购订单的时间结构、送货的地址位置以及区域市场情况等多个因素相关，具备合理性，且该等价格下的采购金额占比较小。具体原因如下：1）铅蓄电池价格受铅价影响较大，而同一年内，铅价也存在着较大波动。经销商采购订单的时间结构，即主要于什么时间段下达采购订单，会对采购价格产生一定影响；2）经销商地理位置差异导致产品运费不尽相同，在到货价的模式下会对采购价格产生一定影响；3）不同销售区域市场情况差异，比如其他品牌的竞争情况、整体市场容量、产品渗透率等也会对采购价格产生影响。

公司不存在通过串通个别经销商，操纵销售单价从而虚增公司利润的情形。

5、公司的定价机制经过大量合作经销商长期市场化的验证

公司与经销商签订的经销协议中明确约定公司对经销商采取款到发货的供货原则，产品出货价格为公司适时制定的出厂价格加上运费等。报告期内，公司均按照前述出厂价扣减返利的机制确定销售价格，该机制公开透明，经销商知晓并遵照该机制与公司交易。经销商通过其对终端市场的判断，向公司打款、下单

并采购相应的电池产品，交易完成时公司已收到货款，经销商已签收相关商品且非产品质量问题不得退货，相关交易真实、有效。特殊返利发放后，经销商均可在 CRMS 系统查阅其所有订单的最终结算价格，这是供需双方确认的结果。公司 CRMS 系统的返利发放记录与财务账面记录基本一致。

报告期内，与公司一直保持合作的经销商收入占比各期均超过 84%，各期经销商重合度较高，结构整体稳定。

6、公司不存在体外发放返利的情况

公司与经销商所有的返利均通过公司结算，公司以扣除返利后的结算价格确认销售收入。

报告期内，公司实际控制人、控股股东及其控制的企业、公司董事、监事及高级管理人员等不存在为公司向经销商支付返利的情形。

7、报告期内公司经销收入均已申报纳税

报告期内，公司对所有经销商的销售收入均进行了纳税申报并履行了相应的纳税义务。公司铅蓄电池产品主要通过天能电源向经销商销售，锂电池主要通过能源科技向经销商销售，报告期内天能电源、能源科技的纳税申报销售收入与经中汇会计师审定的收入金额差异极小，具体情况如下：

单位：亿元

项目	天能电源	能源科技
增值税申报表收入	959.28	25.40
审定收入	961.39	25.55
差异	-2.12	-0.16
差异比例	-0.22%	-0.62%

注：上述收入数据系天能电源、能源科技单体销售数据，包含了部分对公司合并报表范围内子公司的销售收入

综上，公司报告期各期返利计提金额与当期经销收入不存在比例关系，公司返利计提金额与出厂价格、最终销售结算价格变动情况匹配，公司返利计提合理、充分，不存在通过返利调节业绩的情形。

二、保荐机构核查情况

（一）保荐机构核查过程

保荐机构通过对公司销售与财务人员的访谈、执行穿行测试了解公司经销业务流程及返利发放业务流程；通过访谈经销商客户等，了解了公司返利构成体系、返利核算及发放机制、返利金额与产品价格之间的关系，保荐机构认为公司返利体系系公司市场化定价机制的重要组成部分。

针对公司返利体系的实质，保荐机构的主要核查逻辑如下：

1、访谈公司销售及财务部门负责人、员工，了解公司返利构成、返利目的、返利金额确定依据、返利发放条件等，分析公司返利体系特点及与销售定价机制的联系，比较公司返利与一般返利的区别；

2、访谈公司经销商客户，验证公司返利运行机制；

3、对公司销售业务流程及返利发放流程执行穿行测试。

针对当期返利发放金额，保荐机构的主要核查逻辑如下：

1、公司发放的返利金额系出厂价格和最终销售结算价格的差额，具体分为基础返利和特殊返利两部分，其中基础返利由公司根据不同电池型号设定统一标准后由系统统一发放，特殊返利则根据销售部门确定的最终销售结算价格与基础价之间的差额确定，特殊返利的发放需履行相应的内部决策程序；

2、基础返利可通过核对基础返利政策与账面记录验证真实性，特殊返利可通过核查相关最终销售结算价格的确定流程和确定依据、内部决策程序相关文件、系统发放记录与内部决策文件的一致性验证真实性；

3、从业务流程可知，公司经销业务及相关财务核算依赖 CRMS 系统及 SAP 系统，同时 CRMS 系统也是公司与经销商间传递业务信息的重要渠道，交易涉及的资金流、物流、返利发放等均通过 CRMS 系统向经销商呈现。因此可通过 IT 审计对公司 CRMS 系统及 SAP 系统的内部控制有效性进行判断，同时对重要业务运营数据进行分析，判断是否存在异常情况；

4、公司经销商通过 CRMS 系统实时了解与公司的交易情况，因此 CRMS 系统信息与公司财务账面记录的一致性至关重要，通过对 CRMS 系统与公司财

务账面中返利发放金额的匹配，可进一步验证公司返利发放的真实性与准确性；

5、从外部证据角度，函证及实地走访亦是验证公司返利发放情况的重要方式。公司以出厂价剔除返利后的净额确认收入，按照账面收入对经销商进行函证可确保公司销售收入的准确性。同时，通过大量的经销商实地走访，保荐机构可进一步验证公司的返利构成、发放原则、发放形式、发放周期等信息，并从侧面了解公司产品的最终销售结算价格水平与市场价格的匹配情况；

6、公司产品最终销售结算价格根据铅价水平、市场竞争情况及各区域经销商的销售实现情况等因素综合确定，由于公司经销商数量庞大、产品销售覆盖区域广阔，因此公司对不同经销商的产品最终销售结算价格应当呈正态分布趋势，且不同年度产品价格变动趋势应与铅价波动均有一定相关性。通过对不同经销商间最终产品销售价格的分析、不同年度产品平均价格与铅价波动趋势的相关性分析，可进一步验证公司返利发放金额的真实性、准确性；

7、此外，是否存在体外发放返利的情形也是影响公司财务报表真实性的重要因素，保荐机构可通过经销商访谈、核查公司关联方银行流水等方面进行核查。

针对期末预提的返利金额及相关会计处理，保荐机构的主要核查逻辑如下：

1、期末预提返利金额与期末已发货签收但尚未结算完毕的销售订单、该等订单的已发放返利金额、该等订单的最终销售结算价格等直接相关；

2、期末已发货签收但尚未结算完毕的销售订单可通过公司发货记录、已发放基础返利和特殊返利的订单记录、返利发放周期等因素进行确认；

3、相关订单的已发放返利金额可通过 CRMS 系统或 SAP 系统中的返利发放记录确定；

4、相关订单的最终销售结算价格可通过期后最终发放的特殊返利记录确定；

5、从外部证据角度，可通过向各经销商函证期末未付返利余额的方式确定期末预提返利余额的准确性。

针对报告期内返利发放的周期，保荐机构的主要核查逻辑如下：

1、核对 SAP 系统记录的返利发放时间，分期报告期内返利发放周期情况；

- 2、核对 SAP 系统返利发放记录与 CRMS 系统记录的一致性；
- 3、实地访谈经销商时了解报告期内公司返利发放周期情况。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、与公司财务、业务人员访谈了解公司返利政策的具体内容，包括返利的构成、返利计提及发放的具体过程，相应的会计处理、CRMS 系统中返利模块包含的信息等；识别公司返利业务流程的关键内部控制点，主要包括基础返利发放的 IT 系统控制、特殊返利发放金额的审批流程、期末预提返利金额的依据及准确性等，并对该等关键内部控制点通过 IT 审计、抽样测试审批表、核对计提与发放金额的一致性等方式，确认该等内部控制运行有效；

2、获取公司报告期内的特殊返利审批表，并与账面记录中的特殊返利发放情况进行比对，核对结果一致；

3、获取报告期末计提返利的期后实际发放记录，期末返利计提金额准确；对期后实际发放返利检查相关的返利审批表，核对相关的收入确认信息，返利计提不存在截止性差异；

4、根据报告期各期的经销收入、销售数量、返利计提总额，计算单只电池的最终销售价格、单只电池平均返利，并取得单只电池的平均出厂价格，计算出厂价格、返利金额与销售价格的逻辑关系，并将最终销售价格的变动趋势与铅价波动趋势进行对比，公司铅蓄电池产品最终销售价格与铅价波动趋势匹配；

5、分析报告期内公司经销商群体的稳定性，2017 年至 2019 年均与公司保持业务合作的经销商的收入占各年经销收入的比例均超过 80%；

6、根据重要性、特殊性的原则筛选出了共计 455 个经销商，具体筛选条件如下：

(1) 报告期各期经销收入前五十大经销商；

(2) 报告期各期第 51 名至 150 名经销商中销售金额变动超过 50% 的经销商；

(3) 报告期各期新增经销商且销售金额超过一定金额的经销商（注：该金额为使得经销收入占比达到当年经销收入比例 50% 的最后一个经销商的销售金

额) (已经包括在 (1)、(2) 范围内的除外);

(4) 报告期内 12 月销售额占全年销售额超过一定比例 (注: 该比例=公司 12 月经销收入金额/当年经销收入金额) 且销售金额超过一定金额的经销商 (该处金额计算方法与 3 一致) (已经包括在 (1)、(2)、(3) 范围内除外);

(5) 持有天能动力股票的经销商;

(6) 报告期内存在第三方回款、使用票据结算或者将货款支付至个人卡且销售金额超过一定金额的经销商, (该处金额计算方法与 (3) 一致, 已经包括在前述核查范围内除外);

(7) 为确保每年经销商核查的比例达到 50%, 按销售金额从大到小走访不含在前述核查范围内的经销商, 直至收入占比达到 50%。

保荐机构实地走访了上述筛选经销商的主要经营场所和仓库, 对其进行访谈, 保荐机构执行的具体程序如下:

(1) 到达经销商的经营场所, 要求受访人员提供身份证、名片或其他证明文件;

(2) 就访谈问卷的问题逐一询问受访人员, 主要问题如下:

- 1) 受访人的基本信息;
- 2) 从事天能股份经销商业务的起始时间, 并确认是否曾中断;
- 3) 销售的产品种类及品牌;
- 4) 销售区域及变化情况;
- 5) 是否存在多个经销商受同一控制的情况;
- 6) 合同签署的具体方式、频率等情形;
- 7) 下达订单的具体方式、频率;
- 8) 下单数量及采购单价的确认模式;
- 9) 货款支付方式, 确认是否存在第三方支付或支付到个人卡的情形;

10) 货物物流方式、时间, 损毁风险承担情况, 到货后是或否签收确认等情形;

11) 经销商覆盖的下游客户大致数量以及下游客户的业态分布;

12) 天能股份电池产品的质量情况;

13) 天能股份与经销商约定的返利政策情况, 包括返利类型及返利实现方式。经销商确认, 天能股份的返利分为普通返利及特殊返利, 返利实现方式为冲抵采购款;

14) 天能股份电池产品退换货大致比例、退换货政策及是否稳定;

15) 天能股份运用信息管理系统的情形, CRMS 系统在经销商与公司交易过程中的相关作用, 了解 CMRS 系统在经销商端的信息呈现情况;

16) 天能股份对经销商的管理及提供的服务;

17) 经销商覆盖区域的市场情况及相应的原因;

18) 近几年经销商经营天能股份电池产品经销商业务销售变动情形及原因;

19) 《新国标》对当地铅蓄电池市场的影响, 铅蓄电池市场预计发展趋势;

20) 向天能股份采购产品的库存、销售的大致情况;

21) 与天能股份及其关联方是否存在关联关系;

(3) 完成访谈后, 要求其在访谈问卷上签字, 如果经销商同时以公司名义与天能股份交易, 则需要加盖公司公章;

(4) 使用经销商账户进入 CRMS 系统了解业务流程、系统功能并导出报告期内的交易信息与公司账面信息进行比对;

(5) 与受访人员合影, 并要求受访人员带访谈人员走访仓库等生产经营场所并拍照;

(6) 对是否存在多个经销商受同一控制的情况进行确认, 要求经销商出具承诺函;

(7) 取得了该等经销商的进销存明细、客户清单、账本或银行流水记录；

(8) 就经销商与天能股份及其关联方是否存在关联关系进行确认，要求经销商出具承诺函；

(9) 挑选经销商覆盖的部分终端门店进行走访，就终端门店访谈问卷的问题逐一询问终端门店受访人员，主要问题如下：

- 1) 门店及受访人的基本信息；
- 2) 销售电池品牌及种类；
- 3) 该门店天能电池的大致采购量、销售量及变动情况；
- 4) 与该地区天能股份经销商的交易历史及稳定性；
- 5) 天能电池产品退换货情况；
- 6) 该门店对外销售电池的定价方式、价格变动情况以及淡旺季情况；
- 7) 天能股份在当地的市场占有率；
- 8) 《新国标》以及锂电池对铅蓄电池的影响；
- 9) 与天能股份及其关联方是否存在关联关系；

7、了解公司报告期内返利政策及执行情况，了解是否存在体外支付返利的情况，2017年、2018年、2019年走访的经销商交易金额占各期经销收入比例分别为53%、53%以及51%，走访确认公司报告期内返利政策及执行情况未发生重大变化，公司不存在体外支付返利的情形；

8、对主要经销商发送询证函，函证内容包括剔除返利后的销售收入、期末未发放的返利余额等数据，2017年、2018年、2019年回函确认的经销收入占各期经销收入的比例分别为62%、62%以及60%，回函确认的各期末未支付的返利金额比例分别为65%、65%、62%；

9、访谈IT审计师，就2016年至2019年6月30日期间公司包括CRMS系统、SAP系统在内的信息系统控制有效性进行了解，公司信息系统控制总体有效，重要业务数据不存在重大异常，与财务报表总体匹配。

报告期内，公司业务规模较大，采购、生产及销售链条较长，牵涉数据较多，特别是在销售端，需要处理众多经销商大量的订单信息。为了提升内部控制的有效性、稳定性及可追溯性，公司在日常经营中使用了多项系统软件。其中，SAP系统系公司的ERP系统，包含采购管理、生产与存货管理、销售与收款管理、财务管理等不同功能，系公司经营管理所涉及的主要IT系统之一；CRMS系统系公司主营业务订单系统，相关订单均通过该系统创建，并实现订单的追溯；OMS系统系公司于2019年5月开发的物流管理系统，主要运用于公司产品发货后的物流管理工作。

以上信息系统在公司的收入确认、销售收款、成本核算、存货管理等业务流程等方面均具有重要影响，进而会对公司财务报表数据真实性、准确性产生较大影响。为了评估公司信息系统控制的有效性，并且为公司后续进一步优化提供决策依据，公司聘请了中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对2016年1月1日至2019年6月30日期间的以上信息系统的内部控制情况进行了审计，主要情况如下：

项目	内容
审计期间	2016年1月1日至2019年6月30日
审计涉及主体	2016年1月1日至2019年6月30日期间公司及合并财务报表范围内的所有子公司
审计系统范围	与关键业务流程和财务数据紧密相关的信息系统，主要包括：SAP系统、CRMS系统（销售管理系统）和OMS系统（物流系统管理平台）
审计内容	<p>1、IT一般控制，具体包括：</p> <p>（1）IT控制环境；</p> <p>（2）逻辑访问；</p> <p>（3）系统变更；</p> <p>（4）系统开发；</p> <p>（5）数据修改；</p> <p>（6）计算机运行。</p> <p>2、IT应用控制，具体包括：</p> <p>（1）铅蓄电池和锂电池销售与收款、生产与库存模块相关系统控制；</p> <p>（2）铅蓄电池和锂电池采购与付款模块相关系统控制；</p> <p>（3）铅蓄电池和锂电池成本自动核算相关系统控制。</p> <p>3、重要的业务运营数据审计，具体包括：</p> <p>（1）经销商真实性分析：包括CRMS系统用户新增，每日创建订单次数、按小时系统操作次数总体趋势分析；</p> <p>（2）销售订单真实性分析：CRMS系统保存的铅蓄电池和锂电池</p>

项目	内容
	订单信息与 SAP 系统中相应的订单数量、金额、客户一致性分析；销售订单在客户、时间、销售送达地址方面的集中性分析；交货数量与销售订单数量的一致性分析； （3）订单交付周期分析：铅蓄电池和锂电池订单交付周期趋势分析； （4）采购供应商供货情况分析：供应商综合评价与供货情况分析。
审计结论	IT 一般控制及 IT 应用控制存在不足，提出相关管理建议；关键业务数据审计未发现重大异常

（1）公司 IT 一般控制存在的不足之处主要包括信息系统相关的管理制度的制定与发布流程不规范、信息安全体系不完善、系统开发及管理机制尚不完善、线上线下重复审批等，对此，公司已制订了相应的整改、完善措施；

（2）针对 IT 应用控制存在的不足之处，公司逐项进行了分析。其中，与锂电池销售业务相关的 CRMS 系统应用控制存在不足之处，主要系 CRMS 系统当前设定无法完全满足公司目前锂电池业务需求所致。公司锂电池业务定制化产品较多，涉及业务订单相关的合同参数的修改也相对更为频繁，业务实际开展过程中无法完全按照 CRMS 系统中设定的既有逻辑执行，为提高锂电池业务运营效率，公司在实际业务开展过程中对部分信息系统控制采取了较为灵活的处理方式。公司将通过完善 CRMS 系统控制逻辑以适应锂电池业务发展需求。

OMS 系统系公司于 2019 年 5 月份开发的物理系统管理平台，该系统推出至今一直处于不断完善过程中，公司现阶段亦未依赖该系统对公司的发出商品、收入确认进行管理、控制。

其他 IT 应用控制不足之处主要系公司部分业务控制在实际执行中履行了线下审批流程而未同步更新线上审批流程所致，并未对公司内部控制有效性产生重大不利影响。

针对前述应用控制不足之处，公司已制定了相应的整改、完善措施，报告期内该等 IT 应用控制不足之处未对公司内部控制有效性及财务报表的真实性、准确性产生重大不利影响。

（3）鉴于公司在 IT 一般控制及 IT 应用控制审计中存在不足之处，IT 审计师对公司重要的业务运营数据进行了审计。通过对公司重要业务运营数据的审计，IT 审计师发现了部分公司业务运营数据关注点，提请保荐机构、申报会计师注

意，主要包括个别月份或个别客户下单较为集中、极个别订单在 SAP 系统与 CRMS 系统未同步等。

针对公司 IT 审计的相关发现，保荐机构分析了相关事项对财务报表造成潜在重大影响的可能性，了解公司 IT 系统实际运作情况，了解相关整改完善措施的制订与落实情况；对于关键业务运营数据的审计发现，保荐机构将相关业务运营数据与公司报告期内的收入情况、销量情况进行了匹配，核查了相关收入的销售合同、发货及签收记录、销售回款记录等，确认公司销售收入的真实性与准确性，公司业务运营数据与财务报表数据相匹配。

保荐机构通过执行以上程序认为：IT 审计发现的公司 IT 系统存在的不足之处，未对与财务报表相关的内部控制有效性产生重大不利影响，未对公司财务报表的真实性、准确性产生重大不利影响，公司 IT 系统内部控制总体有效，关键业务运营数据不存在重大异常，与财务报表总体匹配。

10、核查了报告期内发行人实际控制人、控股股东及其控制的单位、董事、监事及高级管理人员的银行流水，确认不存在为发行人体外支付返利的情形。

11、核查报告期内发行人纳税申报表、税收缴款凭证，确认发行人申报的收入金额与账面金额的匹配、相关税款均已足额真实缴纳。

沽空报告发布以后，保荐机构针对公司报告期内的返利发放及计提情况进一步履行了以下程序：

1、复核沽空报告中测算的 2019 年末公司应预提返利余额计算过程，复核其计算逻辑、依据参数准确性。

沽空报告的测算过程存在三大错误，第一为其使用的基础返利周期（3 周）与公司实际情况（1 周）差异较大，第二为其使用的特殊返利周期（2 个月）与其声称通过市场调研得出的平均周期（5.6 周）存在重大差异，且其市场调研得出的平均特殊返利周期与公司实际情况也存在一定差异，第三为其简单地将 2019 年公司实际平均每只电池返利金额（约 30 元）等同于期末实际平均每只电池未发放返利金额（实际约为 15 元）；

2、从 SAP 系统获取公司报告期内的返利发放记录（包括返利发放类型、返

利发放金额、各批返利的实际发放时间、发放返利对应的订单时间等), 核查返利发放的平均周期, 并与沽空报告所论述的返利发放周期进行比对, 经核对, 公司报告期内基础返利一般在下达订单后 1 周内发放完毕, 特殊返利一般在订单次月发放完毕, 与保荐机构通过走访了解的情况基本一致, 沽空报告所述返利发放周期与事实不符;

3、获取 CRMS 系统的返利发放记录与公司账面返利发放记录进行核对, 核对结果基本一致, CRMS 系统中记录的 2017 年-2019 年生成的销售订单对应的返利发放金额与 SAP 系统记录的 2017 年-2019 年生成的销售订单对应的返利发放金额差异分别为 3.3 万元、0.02 万元和-0.77 万元, 差异极小;

4、分析公司各年末计提的返利余额的计提依据及准确性, 与各年末已发货产品数量、未发放返利金额情况等数据进行匹配分析, 公司报告期各期末计提的返利余额准确;

5、获取最新的期后返利实际发放记录, 尤其是 2019 年末以后的返利发放记录, 与期末返利计提金额进行再一次匹配, 确认是否存在期末预提返利金额少记的情形, 对期后实际发放返利检查相关的返利审批表, 核对相关的收入确认信息, 经复核, 公司报告期各期末预提返利金额充分, 不存在沽空报告所谓的通过少记返利以虚增利润的情形;

6、公司返利发放可按订单下达时间段追溯至不同期间的销售订单, 以便于经销商了解自身于不同期间采购电池的实际采购成本。保荐机构选取公司主要产品型号 6-DZM-12、6-DZM-20 及 6-EVF-32A, 获取了报告期内公司对该等产品采购金额在 100 万以上的经销商的平均价格与相应产品的采购金额情况, 平均价格与采购金额总体呈正态分布态势, 符合一般规律;

7、取得了超过 600 位经销商出具的关于与公司业务合作情况的声明, 声明内容如下:

“我们关注到在 CloudyThunder 发布了一篇关于天能动力的沽空报告, 作为天能的经销商代表, 声明如下:

天能是一家负责任的企业, 品牌家喻户晓, 多年以来天能的产品销售与市场

占有率稳步提升，我们与天能共同成长。

我们与天能的交易真实，交易定价模式近几年未发生重大变化，交易规模与天能股份已经披露的相关信息相符，也符合市场实际情况。

我们作为与天能合作多年的战略伙伴，严厉谴责 CloudyThunder 沽空报告发布的内容与实际不符。

特此声明。”

该等经销商收入占报告期内各期经销收入的 50% 以上。

8、访谈公司销售部门市场调研团队，了解其工作内容、工作方式，并抽样审阅市场调研报告，详细了解公司最终平均销售价格的形成机制；

9、通过取得终止合作经销商名单，款项支付凭证以及内部审批文件等，核查了公司与终止合作经销商的结算情况。一般情况下，经销商 CRMS 系统现金余额（主要包括预付货款、返利等）以及售后保证金会在经销商终止合作的 3 个月左右根据经销商发起的结账要求完成结算，相关款项将支付到经销商指定的账户中。经核查，报告期内，公司支付终止合作经销商相关款项不存在异常，不存在因中止合作款项结算问题而引起的诉讼。

10、分析沽空报告中选取的 40 家大、中、小型经销商的标准，其中大型经销商界定为提货额大于 1,000 万元，中型经销商界定为提货额在 500 万元-1,000 万元之间，小型经销商界定为提货额在 500 万元之间，按照沽空报告的上述分类，公司报告期各期不同类型经销商的经销收入占比情况如下：

项目	大型经销商	中型经销商	小型经销商
占经销收入比例	73%-76%	13%-15%	11%-13%

沽空报告根据其“调查样本”的返利结算周期测算公司的平均返利周期，应考虑样本的收入占比情况，但沽空报告未展示测算平均返利周期的过程，也未展现收入占比对测算结果的影响。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：公司报告期各期返利计提金额及与当期经销收入不

存在比例关系，公司返利计提金额与出厂价格、最终销售结算价格变动情况匹配，公司不存在通过少计对经销商的预提返利虚增利润的情形，公司返利体系不存在“庞氏骗局”。

三、沽空报告中存在的不实之处

沽空报告的测算过程存在三大错误：

首先，测算使用的基础返利周期（3周）与公司实际情况（1周）差异较大；

其次，测算使用的特殊返利周期（2个月）不仅与公司实际情况存在差异，与其声称通过市场调研得出的平均周期（5.6周）也存在重大差异；

上述两项测算指标选取的错误直接导致其测算的2019年末应计提返利金额是错误的，与实际情况严重不符。

第三，混淆了应发放返利与期末预提返利这两个概念。其通过公开披露文件中获取的“2017年、2019年单只电池的平均返利20元及30元”、“2017年、2019年的存量替换市场的销售数量”，测算出“2019年底公司的预提返利也应为2017年的两倍”，进而认为公司2019年存在“少记预提返利虚增了收入和利润”。但事实上，按照其测算方法的计算的应为“应发放返利”，而不是“期末预提返利”。公司2019年应发放返利为65.52亿元，2017年应发放返利为31.75亿元，确实存在两倍关系。因此，沽空报告的测算恰好说明了公司2019年应发放返利是充分准确的，而并不能说明2019年期末预提返利偏少。

2、申报材料及问询回复中披露信息准确性与完整性，包括新车配套市场报告期各期平均单价、对雅迪销售情况、新冠疫情对发行人2020年1季度的影响、剥离的回收业务的情况、与沭阳新天等公司的关联交易情况

回复：

一、发行人说明

（一）铅蓄电池新车配套市场报告期各期平均单价

1、报告期，新车配套市场产品价格变动与铅价波动一致

报告期内，公司销售的铅蓄电池在新车配套市场的平均售价如下：

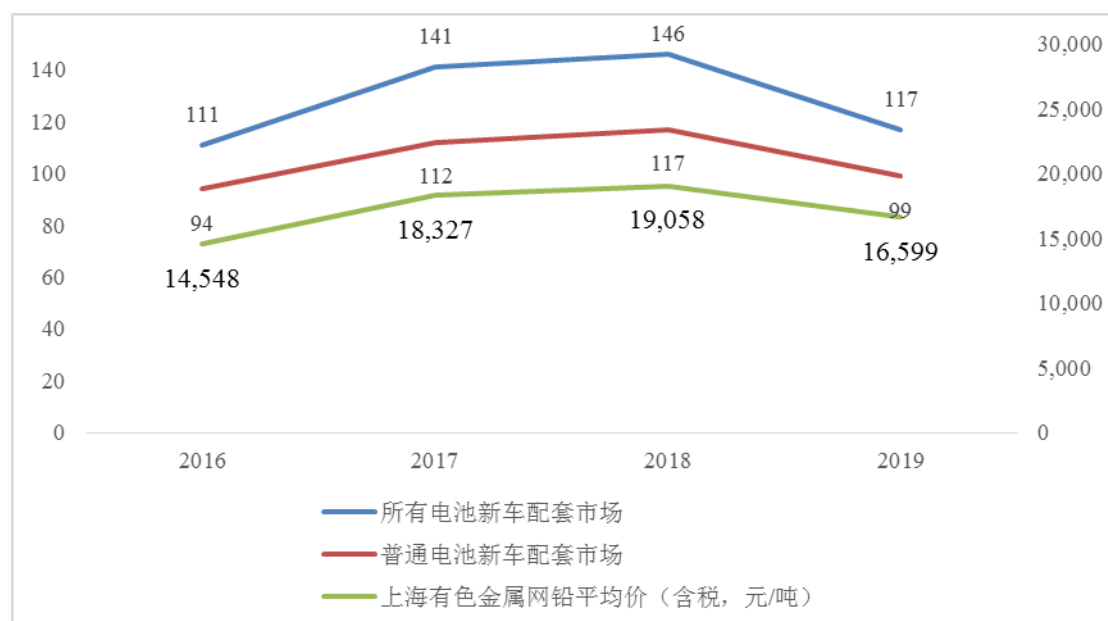
单位：元/只

项目	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
铅蓄电池新车配套市场	117	146	141	111
普通电池新车配套市场	99	117	112	94

注 1：普通电池为电动二轮、三轮车铅蓄动力电池，下同；

注 2：上述单价存在差异系因为铅蓄电池还包含了微型电动汽车电池等单价较大的电池，从而提高了电池平均价格。

该等价格波动与铅价波动趋势基本一致，具体情况如下：



2、2018 年新车配套市场与存量替换市场的平均价格基本一致，与公司实际销售情况相匹配

报告期内，公司普通电池平均售价情况如下：

单位：元/只

项目	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
普通电池	99	117	112	94

项目	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
存量替换市场	104	117	118	101
新车配套市场	99	117	112	94

2018年，公司新车配套市场普通电池平均售价与存量替换市场基本一致，主要系公司为进一步抢占存量替换市场份额，在铅价整体上涨的情况下，主动控制了存量替换市场的价格，没有出现像其他年份存在的新车配套市场价格较存量替换市场价格折让5-7%的情况，与公司实际销售情况相匹配。相关情况公司已经在《关于天能电池集团股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请文件的第二轮审核问询函》的回复报告中进行说明。

3、2018年公司在新车配套市场平均价格高于销售给爱玛科技及雅迪控股的平均价与产品结构相关，具有合理性

2018年，公司在新车配套市场中销售的普通电池中电动二轮车电池的占比约为87.5%，而销售给爱玛科技及雅迪控股的普通电池中电动二轮车电池超过96%；同时，电动二轮车电池单价要低于电动三轮车电池，故产品结构差异导致了公司在新车配套市场普通电池销售均价要高于销售给爱玛科技及雅迪控股的普通电池均价。其中，公司2018年在新车配套市场中销售给除了爱玛科技及雅迪控股外的其他客户电动二轮车电池平均销售单价为108元/只，与爱玛科技及雅迪控股以电动二轮车电池为主的采购均价接近。

综上，2018年，公司在新车配套市场的销售价格是真实的，不存在虚假。4、 沽空报告的相关论据与结论均是错误的

沽空报告根据2016年、2017年、2019年公司“新车配套市场的平均售价较存量替换市场的平均售价折让5-7%”，且“2018年，天能对新车配套市场中两个最大客户爱玛及雅迪的销售均价为人民币105-108元/只”，主观推测出公司2018年“新车配套市场普通电池的平均售价为人民币109-111元/只，而不是天能披露的人民币117元”。据此，沽空报告认为“天能虚增了约6-8元/只的单价，相应虚增2-3亿的收入和利润”，上述论据与结论均是错误的，不具备合理性。

综上，2018年，公司在新车配套市场中销售的普通电池均价是真实的，不

存在虚增价格进而虚增收入和利润的情形。公司在申报材料及问询回复中披露的新车配套市场平均单价系完整、准确的。

(二) 公司对雅迪销售情况

公司在招股说明书中披露与雅迪控股 2017 年、2018 年、2019 年 1-6 月以及 2019 年交易金额分别为 7.75 亿元、7.27 亿元、3.75 亿元以及 10.97 亿元。其中，2019 年公司销售至雅迪控股的铅蓄电池只数约 1,200 万只。雅迪控股已向公司出具说明，其 2019 年向公司采购铅蓄电池数量约 1,193 万只，与公司账面销售数量基本一致，差异比例仅为 0.73%，该等差异主要系双方入账时间差异所致。

沽空报告通过估算认为 2019 年公司与雅迪控股的铅蓄电池交易量约为 814.5 万只，认为公司“有 400 万只是虚增的，虚增幅度达 50%”。该等估算过程存在较大问题：首先，沽空报告在测算过程中未采用雅迪控股 2019 年年度报告中直接披露的电池销售数量（541.79 万组），而使用其电动二轮车的销量估算雅迪控股的电池需求量，测算结果约为 495.5（583-87.5）万组，与实际情况不符；其次，沽空报告测算假设之一，即认为公司销售给雅迪控股的“每组电池包含四个单元”（即四只电池），而公司实际销售给雅迪控股的铅蓄电池产品每组包含 3-8 只铅蓄电池不等，单组平均只数约为 4.8 只，导致沽空机构的测算结果低于实际情况。

综上，报告期内，公司与雅迪控股交易系真实的，公司在申报材料及问询回复中披露的相关交易数量系完整、准确的。

(三) 新冠疫情对发行人 2020 年 1 季度的影响

受到新型冠状病毒肺炎疫情影响，公司 2020 年一季度电动轻型车铅蓄电池销量较 2019 年同期小幅下降了 13.85%。

在销售价格方面，由于 2020 年一季度平均铅价较 2019 年一季度下跌约 17%，公司铅蓄电池产品售价与铅价有一定联动机制，导致 2020 年一季度铅蓄动力电池产品平均售价较 2019 年同期下降约 7%。其中，电动轻型车动力电池存量替换市场销售价格基本稳定，主要系销售价格较高的大电池销售占比较 2019 年同期提升约 3.5%，抵消了铅价下跌因素影响；电动轻型车动力电池新车配套市场的

售价较 2019 年同期下降较多，主要系在铅价下跌的同时，大电池销售占比较 2019 年同期减少约 5%，两项因素相互叠加。

2019 年及 2020 年一季度电动轻型车用铅蓄电池销售具体情况如下：

单位：万只

项目	2020 年一季度			2019 年一季度	
	销量	单价（元）	销量增速	销量	单价（元）
存量替换市场	2,983.00	112.37	-13.18%	3,435.65	111.00
新车配套市场	941.61	97.40	-15.93%	1,120.06	124.83
合计	3,924.61	108.78	-13.85%	4,555.71	114.40
上海有色金属网日均铅价（元/吨）	14,396.12			17,454.57	
铅价变动情况	-17.52%				

上述期间的销量及价格信息公司已经在《关于天能电池集团股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请文件的第三轮审核问询函》的回复报告中进行说明。

同时，根据中汇会计师（特殊普通合伙）出具的中汇会阅[2020]3462 号审阅报告，公司 2020 年第一季度主营业务收入较去年同期下降约 20%，总营业收入较去年同期下降 33.54%。该审阅报告已提交至科创板发行上市审核系统。

浩空报告认为公司 2020 年第一季度业绩情况较 2019 年同期下降幅度远小于超威动力以及浩空机构走访 40 家经销商的业绩下降幅度，“公司谎报了新冠疫情对其业务的影响”，但是该结论系通过将超威动力披露的销售收入下滑 30%与公司销售数量下降 13.85%进行比较而得出，比较指标不一致，不存在可比性。事实上，考虑到铅价同比下滑 17%因素影响，公司 2020 年第一季度主营业务收入较去年同期下降约 20%，营业收入较去年同期下降 33.54%，不存在与行业趋势不相符的情形。

综上，公司在申报材料及问询回复中披露的新冠疫情对发行人 2020 年 1 季度的影响情况系完整、准确的。

（四）公司关于剥离的回收业务的情况的披露信息

公司在《关于天能电池集团股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市

申请文件的第一轮审核问询函》的回复报告中披露，电源材料、濮阳再生自成立之初即建立了自身的采购与销售体系，积极拓展与外部第三方之间的业务规模，第三方客户数量与销售规模不断增长，2019年合计向60余家第三方客户实现销售，盈利规模也随之不断增加，2019年扣除来自公司的投资收益及非经常性损益后的净利润达到2.09亿元。

浩空报告认为上述情况与天能动力披露的2019年年度报告中再生资源产品销售收入较2018年下降的情况不符，且2.09亿元的净利润与电源材料、濮阳再生2018年5月末1.79亿元的合计净资产规模不匹配。

2016年至2019年，电源材料、濮阳再生销售收入100万元以上的第三方客户数量从32家增长到48家，外部第三方客户销售规模从10.68亿元增长到12.26亿元（注：天能动力2019年年报披露再生资源产品销售收入为9.41亿元，差异主要系电源材料部分其他业务收入按香港会计准则以净额计入“其他收益”科目所致），总体呈增长趋势。2019年电源材料、濮阳再生外部第三方客户销售规模较2018年有所下降，主要系公司因自身业务发展需要，存在较大的铅锭采购需求，而2018年6月电源材料二期工程投产后产能增加较多，公司结合自身业务需要，综合考虑采购运输成本等因素后，增加了对电源材料的铅锭采购数量，而电源材料对其他第三方客户的销售规模则因客户自身业务规模、采购惯性等因素难以在短期内快速提升。

2016年至2019年，电源材料净利润从0.85亿元增长至1.75亿元，濮阳再生净利润从0.22亿元增长至0.63亿元，盈利规模总体呈增长趋势。

2018年5月末电源材料、濮阳再生净资产规模较低，主要原因系公司2018年计划向循环科技转让电源材料、濮阳再生股权，为了节约股权转让过程中的税负成本，电源材料、濮阳再生于2018年5月份合计进行了约3.97亿元的分红。从公司剥离后，电源材料、濮阳再生通过自身经营积累及股东增资，净资产规模不断扩大，2019年末，电源材料、濮阳再生净资产规模分别达到5.97亿元和1.84亿元，与净利润规模匹配。

（五）公司关于与沭阳新天等公司的关联交易情况

报告期内，公司主要向沭阳新天等公司采购塑壳、隔板，销售塑料、锡锭。

2017年至2019年，公司向沭阳新天等公司的合计采购金额占公司采购总额的比例分别为4.21%、4.02%和2.72%，向前述单位的合计销售金额占营业收入的比例分别为0.75%、0.43%和0.15%，占比较低且呈逐年降低趋势。公司向沭阳新天等公司采购塑壳、隔板，主要系公司自身原材料采购需求较大且上述关联企业与公司地理位置相近，具备采购便利性与经济性，相关交易具备合理性和必要性。公司向上述关联方销售的塑料，一部分系子公司物资贸易从事贸易业务销售的塑料，另一部分系2016年至2018年8月期间，电源材料及濮阳再生在处置废旧电池过程中产生的再生塑料，2019年公司向上述公司的销售主要系子公司物资贸易从事贸易业务销售给沭阳新天的锡锭，塑料销售金额极小。公司与上述关联方之间的交易定价总体公允。

公司在招股说明书（申报稿）及《关于天能电池集团股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请文件的第一轮审核问询函》的回复报告中已对公司与沭阳新天等公司的关联交易情况、关联交易的合理性及必要性、关联交易价格的公允性的等内容进行了披露与回复。

浩空报告对比其取得的沭阳新天等公司的信用报告中列示的应收账款数据与公司披露的对关联方的应付账款数据存在差异，因此“怀疑天能与这些关联方交易的真实交易规模没有向公众披露。而且至少有两套账目来记录这些关联交易，我们怀疑天能的内部人士可能会通过这些交易从上市公司中窃取大量现金”。

公司通过公开查询沭阳新天等公司在国家市场监督管理总局主办的国家企业信用信息公示系统中展示的《企业信用公示报告》，并未查询到该等公司的应收账款等财务信息，有关文章所引用的“工商税务信用报告”数据来源及可靠性存疑。公司与沭阳新天等公司之间的交易均已真实、完整入账，未使用内外两套账来记录相关交易、隐藏交易的真实规模。

二、保荐机构核查情况

（一）保荐机构对铅蓄电池新车配套市场报告期各期平均单价的核查情况

针对公司铅蓄电池新车配套市场报告期各期平均单价，保荐机构的主要核查逻辑如下：

1、访谈公司销售及财务部门负责人、员工，取得公司报告期内铅蓄电池的销售清单，对公司销售流程执行穿行测试等，从而了解公司业务模式、内控制度、客户结构、销售产品结构等；

2、访谈及函证公司铅蓄电池新车配套市场的主要客户，抽查相关交易凭证以验证公司铅蓄电池新车配套市场产品的销售收入、销售数量的真实性；

3、最后计算得出报告期各期的铅蓄电池新车配套市场平均单价数据，并比较分析。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在洁空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、对发行人销售部门、财务部门、信息技术部门的主要人员进行了访谈，了解公司市场情况、销售环境、销售模式等，将发行人的主要业绩指标与同行业上市公司进行比较分析；

2、了解发行人的客户结构，查阅主要客户的业务构成、信誉及知名度；

3、了解公司销售管理 CRMS 系统的主要功能，了解公司销售流程中信息化控制环境，取得了《资金管理制度》、《市场秩序管理制度》、《区域管理人员管理办法》以及《天能电池售后服务技术规范及管理办法》等制度文件；

4、执行穿行测试，初步评价内部控制制度的有效性；

5、针对发行人销售与收款循环的控制活动，进一步执行控制测试程序；还访谈了 IT 审计，审阅了第三方机构出具的 IT 审计报告，就 2016 年至 2019 年 6 月 30 日公司销售信息系统控制有效性进行了了解。经核查，发行人建立了较为完善的销售体系，报告期内有效执行；

6、结合同行业上市公司收入确认政策以及现行会计政策，核查了发行人与客户之间的具体销售订单，对发行人与客户之间的销售内容、结算条款及风险报酬转移等约定进行分析，并通过访谈发行人销售业务相关人员，了解发行人具体收入确认政策及时点依据，以判断收入确认的合理性；经核查，报告期内发行人收入确认是准确的。

7、对各期金额较大的客户执行了函证程序，确认交易金额，2017 年、2018

年、2019 年回函金额占主营业务收入的比例分别为 62.21%、62.10%和 59.53%。经核查，发行人报告期内的收入是真实准确的；

8、查阅了发行人与主要客户签署的销售合同，抽查了报告期内主要客户下达的订单，检查合同和订单的销售产品内容与发行人主营业务的一致性；

9、检查了报告期内主要客户与公司之间的交易情况，抽查了收入确认金额较大的交易单据，包括产品订单、销售的产品内容、销售金额、出库单据、发票开具情况、对方单位的签收验收单据，检查了实际出库的产品内容和订单内容的一致性，确认发行人销售收入真实、准确、完整；

10、计算了报告期内公司所有铅蓄电池以及普通电池在存量替换市场、新车配套市场的平均单价，结果不存在异常情形；

11、对雅迪控股进行现场走访，就其与发行人合作情况，交易金额等进行了解。并就公司报告期内与雅迪控制间的交易金额及期末往来款余额进行函证，获取并抽查公司与雅迪控股之间的发物流、结算对账单以及汇款等凭证，函证结果显示 2019 年末公司与雅迪控股间的往来款余额存在一定差异，主要系暂估导致的增值税差异（公司暂估销项税，对方未暂估进项税）以及货物送达后对方办理验收入库延迟差异。经核查，公司报告期内对雅迪控股的业务是真实的；

12、对爱玛集团进行现场走访，就其与发行人合作情况，交易金额等进行了解。并就公司报告期内与爱玛集团间的交易金额及期末往来款余额进行函证，获取并抽查公司与爱玛集团之间的发物流、结算对账单以及汇款等凭证，函证结果显示 2019 年度、2019 年末公司与爱玛集团间的、销售收入、往来款余额存在一定差异，主要系暂估导致的增值税差异（公司暂估销项税，对方未暂估进项税）以及货物送达后对方办理验收入库延迟差异。经核查，公司报告期内对爱玛科技的业务是真实的；

13、对除爱玛科技、雅迪控股外的其他新车配套市场的主要客户进行走访，并就公司报告期内与该等客户间的交易金额及期末往来款余额进行函证，获取并抽查公司与该等公司之间的发物流、结算对账单以及汇款等凭证，包括爱玛科技及雅迪控股在内，2017 年、2018 年、2019 年确认交易金额占各期直销收入分别为 73.10%、71.15%以及 71.61%。

沽空报告发布以后，保荐机构针对公司铅蓄电池新车配套市场报告期各期平均单价情况进一步履行了以下程序：

1、核查了沽空报告中普通电池平均售价的计算逻辑及计算结果，经核查，沽空报告通过公司 2016、2017 以及 2019 年度的存量替换市场与新车配套市场普通电池平均售价的差额去估算 2018 年新车配套市场价格，并根据估算结果认为公司对外披露的价格偏高；该等估算没有考虑 2018 年公司销售定价策略的调整，估算逻辑缺乏科学性，估算结果与事实不符；

2、进一步核查了报告期内公司与爱玛科技、雅迪控股的销售清单，复核了公司与爱玛科技、雅迪控股的交易合同、订单以及回款情况，经核查，公司对爱玛科技及雅迪控股的销售收入真实、准确、完整；

3、核查爱玛科技、雅迪控股向公司采购电池的品类及占比，计算了平均单价以及品类构成；进一步计算了报告期内公司销售的普通电池中，电动二轮车铅蓄电池的占比以及平均单价情况，经与上述计算的爱玛科技、雅迪控股相关数据进行了比较，确认由于爱玛科技、雅迪控股采购电池中电动二轮车电池占比较高，拉低了平均价格，因此公司销售给爱玛科技、雅迪控股的电池平均价格要低于普通电池销售价格，具有合理性；

4、核查了报告期内公司与除爱玛科技、雅迪控股外其他新车配套市场客户的销售清单，抽查了公司与该等客户的交易合同、订单以及回款情况；

5、核查除爱玛科技、雅迪控股外其他新车配套市场客户向公司采购电池的品类及占比，计算了平均单价以及品类构成。

经核查，保荐机构认为：公司在其申报材料及问询回复中披露的新车配套市场报告期各期平均单价准确、完整。

（二）保荐机构对公司对雅迪销售情况的核查情况

针对公司对雅迪销售情况，保荐机构的主要核查逻辑如下：

1、访谈公司销售及财务部门负责人、员工，取得公司报告期内电池产品的销售清单，对公司销售流程执行穿行测试等，确认公司整体销售收入真实性、完整性；

2、通过实地走访及函证雅迪控股，获得公司与雅迪控股的相关交易凭证、合同，确认公司与雅迪控股的交易真实性、完整性；

3、查阅雅迪控股公开披露材料以及雅迪控股出具的交易数量证明等外部证据，进一步验证公司与雅迪控股的交易真实性、完整性。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、核查了公司与雅迪控股的交易合同、订单以及回款情况；

2、获取公司与雅迪控股的交易明细，核查交易金额、交易型号以及交易数量；

3、对雅迪控股进行走访，并就公司报告期内与雅迪控制间的交易金额及期末往来款余额进行函证，获取并抽查公司与雅迪控股之间的发货物流、结算对账单以及汇款等凭证，函证结果显示 2019 年末公司与雅迪控股间的往来款余额存在一定差异，主要系暂估导致的增值税差异（公司暂估销项税，对方未暂估进项税）。

沽空报告发布以后，保荐机构公司对雅迪销售情况进一步履行了以下程序：

1、复核沽空报告中测算的公司向雅迪控股销售铅蓄电池数量的计算过程，复核其计算逻辑、依据参数准确性。沽空报告在测算过程中未采用雅迪控股 2019 年年度报告中直接披露的电池销售数量（541.79 万组），而使用其电动二轮车的销量估算雅迪控股的电池需求量，测算结果约为 495.5（583-87.5）万组，与实际情况不符。另外，沽空报告测算的假设之一，即认为公司销售给雅迪控股的“每组电池包含四个单元”（即四只电池），而公司实际销售给雅迪控股的铅蓄电池产品每组包含 3-8 只铅蓄电池不等，经复核，公司销售给雅迪控股的电池单组平均只数约为 4.8 只，该等参数的选择错误导致沽空机构的测算结果低于实际情况；

2、取得了雅迪控股公开披露的 2019 年年度报告，获得了雅迪控股 2019 年对外销售的电池数据；

3、取得雅迪控股出具的 2019 年向公司采购铅蓄电池数量的说明，经与公司

统计的销售数量比较，差异比例仅为 0.73%，经进一步了解，确认该等差异主要系双方入账时间差异所致。

经核查，保荐机构认为：公司在其申报材料及问询回复中披露的对雅迪销售情况准确、完整。

（三）保荐机构对新冠疫情对发行人 2020 年 1 季度的影响的核查情况

针对新冠疫情对发行人 2020 年 1 季度的影响，保荐机构的主要核查逻辑如下：

1、访谈公司销售及财务部门负责人、员工，取得公司报告期内及 2020 年 1 季度电池产品的销售清单，对公司销售流程执行穿行测试等，确认公司整体销售收入真实性、完整性；

2、获得并查阅申报会计师出具的 2020 年 1 季度审阅报告，进一步确认公司报告期内及 2020 年 1 季度的经营情况；

3、查询铅价、同行业公司公开披露材料验证公司经营情况变动的合理性。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、核查了公司报告期内以及 2020 年 1 季度的销售清单，计算了 2020 年一季度以及 2019 年一季度电动轻型车铅蓄电池的销量情况，并进行比较；计算了 2020 年 1 季度以及 2019 年 1 季度的铅蓄电池平均售价情况，并进行比较；

2、查阅了 2020 年 1 季度的铅价波动情况并与 2019 年 1 季度的铅价情况进行比较；

3、获得并查阅申报会计师出具的 2020 年 1 季度审阅报告，了解了公司 2020 年度 1 季度的营业收入及主营业务收入情况以及与 2019 年度 1 季度的比较情况。

沽空报告发布以后，保荐机构针对新冠疫情对发行人 2020 年 1 季度的影响进一步履行了以下程序：

1、复核沽空报告中论述公司 2020 年第一季度业绩情况较 2019 年同期下降幅度远小于超威动力以及沽空机构走访 40 家经销商的业绩下降幅度的逻辑。沽空报告忽视了铅价波动等因素对于产品销售价格的影响，而错误的将超威动力披

露的销售收入下滑 30%与公司销售数量下降 13.85%进行比较，因此认为公司对于 2020 年第一季度业绩情况的披露与可比公司不一致，而且是不真实的；

2、获得了超威动力披露的 2020 年 1 季度及 2019 年 1 季度财务数据，并进行比较。

经核查，保荐机构认为：公司在其申报材料及问询回复中披露的新冠疫情对发行人 2020 年 1 季度的影响准确、完整。

(四) 保荐机构对剥离的回收业务的情况的核查情况

保荐机构在沽空报告发布前已履行的主要核查程序如下：

1、获取了电源材料、濮阳再生报告期内的销售明细，统计 2016 年至 2019 年期间电源材料、濮阳再生第三方销售业务规模、客户数量情况，与公司管理层访谈了解相关数据的变动原因；

2、获取经申报会计师或中汇安达会计师事务所有限公司审计的电源材料、濮阳再生报告期内的财务报表，复核其报告期内净利润、净资产规模的变动情况以及利润规模与资产规模的匹配情况。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的主要核查程序如下：

1、核查电源材料、濮阳再生 2018 年 5 月末净资产余额较低的原因，查看相关分红记录；

2、复电源材料、濮阳再生报告期内对外销售规模、外部客户数量统计情况；

3、分析报告期内电源材料、濮阳再生毛利率变化原因及合理性，查询同行业公司报告期内经营业绩变化情况；

4、访谈同行业公司安徽华铂再生资源科技有限公司(以下简称“华铂科技”)，对报告期内再生铅行业情况、华铂科技的经营情况等内容进行了解，确认电源材料、濮阳再生盈利规模增长具备合理性。

关于保荐机构对电源材料、濮阳再生业务及与公司关联交易等事项进行核查的具体情况，参见本核查报告“第一部分 核查函要求说明内容”之“4、扣除发

行人业务后，天能动力其他业务板块报告期内毛利率变化情况及原因，集团内部关联交易价格的公允性，剥离后是否存在向发行人输送利益的情形”及“第二部分 洁空报告核心质疑内容”之“5、核心质疑内容五：对余下集团再生铅业务的严重虚假陈述”。经核查，保荐机构认为：公司在其申报材料及问询回复中披露的剥离的回收业务的情况准确、完整。

（五）保荐机构对与沭阳新天等公司的关联交易情况的核查情况

保荐机构在洁空报告发布前已履行的主要核查程序如下：

1、核查沭阳新天等公司的工商资料，确认其股权结构、与公司的关联关系情况；

2、取得了公司报告期内与沭阳新天等公司的交易明细，核查交易内容，分析交易的合理性，对比第三方交易价格，分析交易定价的公允性；

3、取得公司与沭阳新天等公司的交易合同，抽查相关交易凭证，包括发票、出入库凭证、回款记录等；

4、对沭阳新天等公司进行访谈，了解其与公司交易内容、交易规模、定价模式、交易价格公允性，确认相关交易真实、定价公允；

5、向沭阳新天等公司发送询证函，确认公司与其交易金额及各期末的往来款余额，回函结果确认公司与其交易金额、往来余额真实、准确；

6、获取沭阳新天等公司提供的审计报告或盖章版财务报表；

7、访谈长顺塑业股东许海帆，了解长顺塑业的股权情况、其与公司及公司实际控制人的关联关系等，长顺塑业的股权真实有效。

洁空报告发布以后，保荐机构补充履行的主要核查程序如下：

1、核查洁空报告中关于沭阳新天股权情况的相关表述，访谈沭阳新天、畅通科技的股东朱洪华、倪丹青、余志福、张梅娥，确认相关关联公司的股权结构；

2、查询联交所上市规则关于“关连人士”的定义，确认报告期内沭阳新天等公司不属于联交所上市规则规定的天能动力的“关连人士”；

3、核对沭阳新天、畅通科技等公司提供的报告期各期与发行人的交易明细，与发行人账面数据进行核对，核对结果不存在重大差异，结合相关函证、走访结果，确认公司与沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业间的交易金额真实、准确；

4、通过企业信用信息公示系统查询沭阳新天等公司的企业信用报告列示信息，企业信用信息公示系统中列示的企业信用报告未披露沭阳新天等公司的财务数据；

5、核对沭阳新天等公司提供的财务报表数据与洁空报告中相关数据的一致性，洁空报告中列示的其取得企业信用报告财务数据与沭阳新天等单位提供的财务报表数据存在较大差异。

关于保荐机构对沭阳新天等公司的关联交易情况进行核查的具体情况，参见本核查报告“第二部分 洁空报告核心质疑内容”之“6、核心质疑内容六：精心设计股权结构以隐瞒大量关联交易”。

经核查，保荐机构认为：公司在其申报材料及问询回复中披露的与沭阳新天等公司的关联交易情况准确、完整。

三、洁空报告中存在的不实之处

（一）铅蓄电池新车配套市场报告期各期平均单价有关质疑的不实之处

洁空报告根据 2016 年、2017 年、2019 年公司“新车配套市场的平均售价较存量替换市场的平均售价折让 5-7%”，且“2018 年，天能对新车配套市场中两个最大客户爱玛及雅迪的销售均价为人民币 105-108 元/只”，主观推测出公司 2018 年“新车配套市场普通电池的平均售价为人民币 109-111 元/只，而不是天能披露的人民币 117 元”。据此，洁空报告认为“天能虚增了约 6-8 元/只的单价，相应虚增 2-3 亿的收入和利润”，上述论据与结论均是错误的，不具备合理性。

（二）公司对雅迪销售情况有关质疑的不实之处

洁空报告在测算过程中未采用雅迪控股 2019 年年度报告中直接披露的电池销售数量（541.79 万组），而使用其电动二轮车的销量估算雅迪控股的电池需求量，测算结果约为 495.5（583-87.5）万组，与实际情况不符。另外，洁空报告测

算假设之一，即认为公司销售给雅迪控股的“每组电池包含四个单元”（即四只电池），而公司实际销售给雅迪控股的铅蓄电池产品每组包含 3-8 只铅蓄电池不等，单组平均只数约为 4.8 只，导致沽空机构的测算结果低于实际情况。

（三）新冠疫情对发行人 2020 年 1 季度的影响有关质疑的不实之处

沽空报告认为公司 2020 年第一季度业绩情况较 2019 年同期下降幅度远小于超威动力以及沽空机构走访 40 家经销商的业绩下降幅度，但是该结论系通过将超威动力披露的销售收入下滑 30% 与公司销售数量下降 13.85% 进行比较而得出，比较指标不一致，不存在可比性。事实上，考虑到铅价同比下滑 17% 因素影响，公司 2020 年第一季度主营业务收入较去年同期下降约 20%，营业收入较去年同期下降 33.54%，不存在与行业趋势不相符的情形。

（四）公司关于剥离的回收业务的情况的披露信息

沽空报告仅凭公司再生资源业务 2018 年 1-8 月毛利率较 2017 年有所下降就推断电源材料、濮阳再生对公司输送利益缺乏充足的证据。电源材料、濮阳再生与公司之间的关联交易定价公允。

沽空报告中论述的行业专家提供的每 10 万吨废旧铅蓄电池处理能力设施需 5 亿元资本性支出与事实情况不一致，因此沽空报告据此怀疑电源材料、濮阳再生不具备完整的铅蓄电池处理能力缺乏依据。电源材料、濮阳再生固定资产规模、产能情况可与同行业公司华铂科技的情况相匹配。

沽空报告认为 2.09 亿元的净利润与电源材料、濮阳再生 2018 年 5 月末 1.79 亿元的合计净资产规模不匹配，但未考虑电源材料、濮阳再生 2018 年 5 月末净资产规模较低系刚完成大额分红的客观事实，因此怀疑不具备充足证据，2019 年度电源材料、濮阳再生毛利率水平与上市公司南都电源（华铂科技母公司）披露的再生铅产品毛利率匹配。

沽空报告以 2018 年 1-8 月公司合并报表范围内的再生资源业务毛利率较低的情况推断 2018 年 9-12 月及 2019 年期间电源材料、濮阳再生通过关联交易向公司输送利益，该推断的逻辑并不成立。同时，沽空报告又质疑公司披露的余下集团 2019 年度的净利润的真实性，认为公司虚假陈述余下集团的盈利能力。若

余下集团通过关联交易向公司输送利益，则必然影响其自身盈利水平，因此沽空报告自身的前后质疑逻辑存在矛盾，相关质疑内容并无根据。事实上，公司与余下集团间的关联交易定价公允，不存在利益输送情形。

（五）公司关于与沭阳新天等公司的关联交易情况

沽空报告认为天能动力隐瞒了与沭阳新天之间的“关连交易”，但根据香港联交所上市规则对“关连人士”的定义，沭阳新天等公司在报告期内不属于天能动力的关连人士。

沽空报告对比其取得的沭阳新天等公司的信用报告中列示的应收账款数据与公司披露的对关联方的应付账款数据存在差异，因此“怀疑天能与这些关联方交易的真实交易规模没有向公众披露。而且至少有两套账目来记录这些关联交易，我们怀疑天能的内部人士可能会通过这些交易从上市公司中窃取大量现金”。上述怀疑缺乏合理依据，公司对比从沭阳新天等单位取得的财务报表与沽空报告中列示的其从企业信用报告中取得的财务数据，两者存在较大差异。公司与沭阳新天等公司之间的交易均已真实、完整入账，未使用内外两套账来记录相关交易、隐藏交易的真实规模。

3、发行人向天能动力分红金额与天能动力向香港公众股东派分红金额差异情况，未向香港股东派发的分红最终的去向，目前的状态

沽空报告质疑内容：2018年和2019年两年里，天能电池向控股公司宣派的股息比天能动力向其香港股东支付的股息多出人民币18亿元之巨。证据清楚地表明，控股公司2018年从天能电池收到而没有派发给香港公众股东的股息中的绝大部分，即人民币5.35亿元，又流回了天能电池。我们怀疑天能电池企图用向控股公司的极高股息洗掉其账上虚假现金余额，而控股公司的真实财务状况又在科创板上市申请的审计范围之外。

回复：

一、发行人说明

1、公司分红金额与天能动力向香港公众股东派发分红金额的差异主要系用于投资集团其他业务所致

2017年-2018年11月，公司系天能香港的全资子公司；2018年11月-2019年1月，公司股东变更为天能香港与天能投资；2019年1月-2019年6月，公司股东为天能控股与天能投资。其中，天能香港、天能投资与天能控股均系天能动力的下属公司，因此，2017年至2019年，公司的分红金额直接分配给天能控股/天能香港、天能投资，再分配给天能动力，并根据天能动力的分红决议分配给香港股东。

公司分红金额与天能动力向香港公众股东派发分红金额的差异主要系使用分红资金对集团内其他业务进行投资所致。

公司2017年-2019年度天能动力的分红金额与天能动力向香港公众股东派发分红金额具体差异情况如下：

单位：万元

明细	2019年	2018年	2017年
公司分配股利金额（a）	104,266.83	144,076.88	25,400.47
其中：			
向天能控股/天能香港分配股利	103,748.00	144,076.88	25,400.47
向天能投资分配股利	518.83	-	-
天能动力向其股东分配股利（b）	37,625.07	34,076.88	25,400.47
差异（a-b）	66,641.76	110,000.00	-

2017年度，公司分配股利的金额与天能动力向香港股东分配股利的金额一致。

2018年度，公司分配股利的金额与天能动力向香港股东分配股利的金额相差110,000.00万元，用于公司股东对循环科技的投资。2018年8月28日、2018年12月3日、2018年12月24日、2019年2月26日，公司分别打款80,000.00万元、10,000.00万元、5,000.00万元、15,000.00万元至循环科技上海浦东发展银行的账号。分红具体的打款情况如下：

时间	金额 (亿元)	打款人	收款人	打款银行	收款银行
2018/8/28	8.00	公司	循环科技	中国农业银行	上海浦东发展银行

2018/12/3	1.00	公司	循环科技	中国农业银行	上海浦东发展银行
2018/12/24	0.50	公司	循环科技	中国农业银行	上海浦东发展银行
2019/2/26	1.50	公司	循环科技	中国农业银行	上海浦东发展银行
合计	11.00	-	-	-	-

2019 年度，公司分配股利的金额与天能动力向香港股东分配股利的金额相差 66,641.76 万元，除尚未支付部分外，主要用于对集团内其他业务的投资以促进该业务发展，包括对浙江天能商业管理有限公司、浙江天能建设发展有限公司、浙江长兴天能金融控股有限公司等的投资款。分红具体的打款情况如下：

时间	金额 (亿元)	打款人	收款人	打款银行	收款银行
2019/2/25	0.05	公司	天能控股	中国农业银行	上海浦东发展银行
2019/6/6	1.30	公司	天能控股	中国农业银行	上海浦东发展银行
2019/6/13	0.26	公司	天能控股	中国农业银行	上海浦东发展银行
2019/6/20	2.00	公司	天能控股	中国农业银行	上海浦东发展银行
2019/6/21	3.20	公司	天能控股	中国农业银行	上海浦东发展银行
2019/7/5	0.35	公司	天能控股	中国农业银行	上海浦东发展银行
2019/9/29	0.35	公司	天能控股	中国农业银行	上海浦东发展银行
2019/12/18	1.30	公司	天能控股	中国农业银行	上海浦东发展银行
至天能控股小计	8.81				
2019/6/11	1.00	公司	天能投资	中国农业银行	中国农业银行
2019/8/14	0.01	公司	天能投资	中国农业银行	中国农业银行
至天能投资小计	1.01				
2019/6/18	0.51	公司	天能香港	中国银行	汇丰银行
2019/6/19	3.27	公司	天能香港	中国银行	汇丰银行
至天能香港小计	3.78				
支付合计	13.60				
2019/6/20	2.02	天能控股	天能香港	上海浦东发展银行	汇丰银行
2019/6/21	3.21	天能控股	天能香港	上海浦东发展银行	汇丰银行
2019/6/13	1.20	天能控股	浙江天能商业管理有限公司	上海浦东发展银行	上海浦东发展银行
2019/9/30	0.75	天能控股	浙江长兴天能金融控股有限公司	上海浦东发展银行	上海浦东发展银行
2019/9/23	0.05	天能控股	浙江天能建设发展有限	上海浦东发展银行	中国农业银行

时间	金额 (亿元)	打款人	收款人	打款银行	收款银行
			公司		
2019/12/24	0.95	天能控股	浙江天能建设发展有限公司	上海浦东发展银行	中国农业银行
2019/12/23	0.35	天能控股	浙江天能科创置业有限公司	上海浦东发展银行	中国农业银行
天能控股支付小计	8.53				
2019/6/13	1.00	天能投资	浙江天能商业管理有限公司	中国农业银行	上海浦东发展银行
2019/8/14	0.01	天能投资	长兴通能奥途汇商业管理有限公司	中国农业银行	浙江长兴农村商业银行
天能投资支付小计	1.01				

公司的分红款均有明确的去向，具体如下：

支付主体	明细	金额（亿元）
公司	公司支付小计（c）	24.60
	其中：至天能控股（d）	8.81
	至天能投资（e）	1.01
	至天能香港（f）	3.78
	至循环科技（g）	11.00
	加：代扣代缴所得税（h）	0.20
	减：天能芜湖支付给天能香港的往来款（i）	0.03
	公司分红支出合计（j=c+h-i）	24.77
	加：2019年末应付股利（k）	2.61
	合计金额（l=j+k）	27.38
	2017年至2019年公司分配股利金额（m）	27.37
	由期初应付股利、四舍五入形成的差异（n=l-m）	0.01
天能控股	天能控股支付小计（o）	8.53
	加：支付所得税（p）	0.28
	合计（q=o+p）（q=d）	8.81
天能投资	天能投资支付小计（r=e）	1.01

2、电源材料、濮阳再生与公司的往来情况及账务处理

2018年8月，根据公司及公司子公司天能电源与循环科技于2018年8月签

订的《股权转让协议》，公司将持有的电源材料、濮阳再生全部股权转让给循环科技，公司已于2018年8月末收到该股权转让款，电源材料、濮阳再生于2018年8月末办妥工商变更登记。因此将2018年8月31日认定为公司丧失电源材料、濮阳再生控制权的时点，公司自2018年9月起，不再将其纳入合并财务报表范围。

在股权转让时点，循环科技于2018年8月29日向电源材料及濮阳再生分别增资20,000.00万元、5,000.00万元，并向电源材料及濮阳再生分别转入21,499.80万元、7,000.00万元，合计53,499.80万元。电源材料及濮阳再生收到上述资金时，仍在公司合并现金流量表范围内，因此体现在现金流量表“收到的其他与筹资活动有关的现金”。

循环科技的资金来源系天能香港使用公司的分红款对循环科技进行投资的投资款。2018年8月28日公司将8亿元分红款打款至循环科技账户，循环科技收到该款项后做实收资本处理。

电源材料及濮阳再生收到循环科技的出资及暂借款，主要用以偿还电源材料和濮阳再生对公司的真实债务，以避免产生电源材料、濮阳再生从公司剥离后继续占用公司资金的情形。电源材料、濮阳再生对公司的债务主要系应付股利和资金借款形成：（1）2018年5月、2018年8月，电源材料分别决议向股东天能电池和天能电源分红3.24亿元、0.40亿元；2018年5月，濮阳再生决议向股东天能电源和天能电池分红0.73亿元。电源材料和濮阳再生合计应付4.36亿元股利；该等分红主要系为了节约剥离操作而产生的税负成本，具有合理性。（2）2018年2月5日，公司通过中国工商银行出借至濮阳再生的中国工商银行账户0.30亿元。

电源材料、濮阳再生偿还债务的具体打款情况如下：

时间	金额(亿元)	打款人	收款人	打款银行	收款银行
2018/8/29	2.18	电源材料	公司	中国农业银行	中国农业银行
2019/8/29	1.45	电源材料	天能电源	中国农业银行	中国农业银行
2019/8/29	0.29	濮阳再生	天能电源	中国工商银行	中国农业银行
2019/8/29	0.30	濮阳再生	公司	中国工商银行	中国工商银行
2019/8/30	0.44	濮阳再生	公司	中国工商银行	中国农业银行

时间	金额(亿元)	打款人	收款人	打款银行	收款银行
合计	4.66				

上述款项由于均在公司丧失对电源材料、濮阳再生的控制权之前发生，因此在公司合并财务报表层面均已抵消处理。部分分红资金重新流回公司，具备合理性，不存在通过该等资金流动对公司现金余额等进行操纵的事实。

综上，报告期内，公司的分红金额均是真实存在的，公司股东根据其自身业务安排对该等分红资金进行使用，不存在造假情形。

二、保荐机构核查情况

(一) 保荐机构核查过程

公司的分红主要系用于天能动力对投资者进行分红回报及使用分红对集团内其他业务进行投资，分红支出均有银行回单或银行流水作为依据。电源材料、濮阳再生对公司的债务主要系应支付的股利，债务已于公司丧失对电源材料、濮阳再生的所有权前偿还，在合并财务报表层面均已抵消处理。

针对公司分红的情况，保荐机构的主要核查逻辑如下：

1、公司的分红都会经过股东会审批，股东会决议会说明分红的时间、金额、用途等信息；公司进行大额分红的主要原因系：（1）公司系香港联交所上市公司天能动力下属公司，天能动力有对投资者进行分红回报、提振投资者对公司的信心的需求；（2）公司控股股东亦有其他产业投资计划，公司分红有利于保障股东天能动力的整体发展；

2、从外部证据角度，可以查阅银行回单或银行流水，确认分红是否实际支付，并且可以通过向银行执行函证程序对货币资金的真实性进行确认；

3、电源材料、濮阳再生对公司的债务主要系应支付的股利，电源材料、濮阳再生偿还债务均在公司丧失对电源材料、濮阳再生的控制权之前发生，在公司合并财务报表层面均已抵消处理。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、获取并查阅了报告期内公司分红的股东会决议，核查公司分红时间、金

额、用途；

2、获取并查阅了报告期内公司支付股利的银行回单或银行流水，核查支付股利的时间、金额、收款方、收款方银行、付款行银行，确认分红是否实际支付，支付用途是否合理；

3、了解公司的分红金额与天能动力向香港公众股东派发分红金额差异情况，核查差异原因及合理性；

4、对报告期内的所有货币资金执行函证程序，将询证函中列示的账户余额或其他信息与公司有关资料核对，制作询证函并寄送给银行或第三方平台。报告期内所有银行函证均已回函，各年的银行函证回函率均为 100%。报告期内，存在少量存放于微信、通联支付、满运宝、管车宝等第三方平台的营运资金未回函的情形，占当期货币资金余额的比例均未超过 0.02%；

5、获取并查阅了公司及关联方的银行流水，重点关注大额或异常的银行流水情况，分析银行流水往来的真实性及合理性。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

1、获取公司股东及最终控制方天能动力股利分配的股东会决议；

2、获取并查阅天能控股、天能投资对浙江天能商业管理有限公司、浙江长兴天能金融控股有限公司、浙江天能建设发展有限公司、浙江天能科创置业有限公司（下简称“科创置业”）、长兴通能奥途汇商业管理有限公司等投资的银行流水，并查阅被投资单位的工商资料；

3、获取并查阅电源材料、濮阳再生对公司及子公司天能电源的合计金额为 4.36 亿元的分红决议、与公司形成 0.30 亿元债务的银行回单，了解电源材料、濮阳再生支付给公司、天能电源 4.66 亿元的时间、合理性，了解电源材料、濮阳再生出表时间以及对应的账务处理情况；

4、核查沽空报告涉及的股利分配的相关金额、资金用途，确认公司不存在沽空报告中恶意猜测的通过派息清洗虚假现金的情形。

(二) 保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、公司股东根据其自身业务安排对该分红资金进行使用，相关资金使用事项均经过了股东会或董事会决议，分红资金用途合理、合规，不存在造假的情形；

2、公司分配的现金股利均系真实发生，公司分红金额与天能动力向香港公众股东派发分红金额差异情况主要系天能动力使用子公司分红对集团内其他业务进行投资所致；

3、报告期内，公司账面的货币资金均系真实的，银行及第三方平台均对公司的货币资金余额进行了确认，公司不存在虚假现金的情形；

4、报告期内，公司及关联方的银行资金往来均系真实、合理的；

5、浙江长兴天能金融控股有限公司、浙江天能建设发展有限公司、科创置业、长兴通能奥途汇商业管理有限公司均系集团内的子公司，报告期内，获得了公司股东的真实投资，并在工商资料中得到反映；

6、电源材料、濮阳再生与公司的往来款系应向公司支付的股利以及向公司的借款，往来款项真实，合理，款项结算均在上述公司不再纳入公司合并范围时点之前完成，账务均已在合并报表中抵消。

三、**沽空报告中存在的不实之处**

沽空报告主要有以下不实之处：

1、根据电源材料和濮阳再生的短期贷款金额、固定资产增加情况，认定电源材料、濮阳再生营运情况良好，因此对公司不会产生大额债务，该结论是不准确的。该等债务主要系电源材料、濮阳再生向公司、天能电源分红形成的 4.36 亿元的应付股利，该负债真实存在。

2、沽空报告认为电源材料和濮阳再生从公司剥离后，相应的负债不再由公司合并，因此公司从电源材料、濮阳再生获取了 5.35 亿元的资金，并且没有产生任何债务。上述结论主要有两个问题：（1）电源材料和濮阳再生清偿对公司的往来款是在其从公司剥离前完成；（2）电源材料、濮阳再生清偿的往来款为 4.66 亿元，循环科技对两家公司的其余投资款均用于日常经营使用。

3、沽空报告基于电源材料和濮阳再生与公司发生的正常往来，以及有余下业务的关联交易，认为公司通过派息清洗现金，是毫无依据的。公司的每一笔股利均可以通过银行流水清晰地证明资金流向，不存在清洗虚假现金的情形。

4、扣除发行人业务后，天能动力其他业务板块报告期内毛利率变化情况及原因，集团内部关联交易价格的公允性，剥离后是否存在向发行人输送利益的情形

沽空报告质疑内容：余下集团为科创板申请人天能电池输血，循环科技既是天能股份客户，又是天能股份供应商，存在操纵利润的可能；天能股份再生资源业务 2018 年 1-8 月毛利率较 2017 年明显下降，与同行业公司华铂科技（南都电源子公司）毛利率变动情况不符，再生资源业务毛利率降低系循环科技对天能股份输送利益的证据。

回复：

一、发行人说明

（一）报告期内天能动力其他业务板块毛利率情况

报告期内，天能动力扣除公司业务后，其他业务板块（以下简称“余下集团”）业务主要为电源材料及濮阳再生的再生资源业务，除此之外还有少量的对外投资业务。2017 年、2018 年及 2019 年，余下集团的毛利率（以天能动力港股合并财务报表核算的收入、成本数据为基础计算）分别为 6.40%、3.70% 及 8.03%。

1、2018 年毛利率相对较低的原因

2018 年，余下集团毛利率相对较低，一方面由于电源材料二期工程项目于 2018 年 6 月起完工试生产，产能快速增加的同时电源材料的原材料需求量也快速增加，因此增加了外部自然人废旧电池回收商的采购比例导致生产成本有所上升；由于目前我国废旧电池回收行业中自然人回收商较多，因此 2018 年电源材料增加的对外采购废旧电池主要从自然人回收商处采购，普遍无法取得增值税专用发票，无相应的进项税可以抵扣，采购成本也相对较高。2017 年，电源材料

向自然人废旧电池回收商采购的废旧电池占全部废旧电池采购金额的比例为 17%，2018 年该比例则上升至 43%，2018 年电源材料废旧电池采购金额为 17.43 亿元，自然人废旧电池回收商采购占比上升对电源材料成本金额的影响约为 6,250 万元 $(17.43*(43\%-17%)/1.16*16\%)$ 。若扣除上述成本影响金额，则余下集团 2018 年度毛利率约为 5.50%。

除自然人废旧电池回收商采购的废旧电池占比提高进而影响毛利率水平外 2018 年 6 月电源材料二期工程项目完工试生产，调试初期产能利用率不高，也对其毛利率有所影响。

2、2019 年毛利率较 2018 年有所提升的原因

2019 年，余下集团毛利率较 2018 年有所回升，达到约 8%，与同行业公司南都电源 2019 年年报披露的再生铅产品毛利率 7.74%较为接近。

余下集团的主要产品为铅锭及铅合金，铅锭生产的主要原材料为废旧铅蓄电池，可通过对废旧铅蓄电池的回收处理冶炼得到铅锭，铅合金的主要原材料为铅锭及其他金属元素，可通过铅锭与其他金属熔炼后生成。报告期内，电源材料因自身铅锭产能无法完全满足铅合金生产的原材料需求，因此存在外购铅锭以满足铅合金生产的情形。

2018 年，电源材料剔除贸易业务后，外购铅锭的金额为 13.77 亿元，占其剔除贸易业务后采购总额的比例为 42%。2018 年 6 月，电源材料二期工程完工投产，并于 2018 年 9 月基本达到满产状态，自身再生铅产能较此前有较大幅度提升，导致外购铅锭需求有所下降。2019 年，电源材料剔除贸易业务后，外购铅锭占原材料采购总额的比例降至 23%，外购废旧铅蓄电池的占比则从 2018 年的 53%上升至 70%。外购原材料占比的变化，导致电源材料 2019 年生产成本显著降低，总体毛利率水平也较 2018 年上涨约 3.5 个百分点，并导致 2019 年余下集团整体毛利率水平较 2018 年有所回升。

(二) 2018 年 8 月公司转让电源材料、濮阳再生股权的交易作价合理，不存在损害第三方利益的情形

2018 年 8 月，公司向循环科技转让电源材料、濮阳再生 100% 股权，交易价

格参考经中汇会计师审核的电源材料、濮阳再生两家公司截至 2018 年 5 月底的净资产值确定，合计金额 17,902.20 万元。上述股权交易经天能电池集团有限公司董事会审议通过，系同一集团控制的不同主体基于业务整合需要进行的交易，交易双方均为天能香港全资控制的公司，交易作价合理，不存在任何损害第三方利益的情形。

（三）公司与余下集团之间的关联交易价格公允，不存在利益输送的情形

余下集团与公司间的交易主要为公司向电源材料、濮阳再生采购铅锭、铅合金及销售废旧铅蓄电池。2018 年 8 月以前，电源材料、濮阳再生系公司合并报表范围内子公司，2018 年 8 月以后，电源材料、濮阳再生与公司的交易构成关联交易。电源材料、濮阳再生从公司剥离前后与公司交易的定价机制均遵循行业惯例，未发生改变，交易价格与公开市场价格可比，定价公允，不存在利益输送的情形。

1、采购铅锭及铅合金

公司向电源材料、濮阳再生采购的主要内容为铅锭及铅合金，其中铅合金系铅锭根据合金配方加上一定比例的锡、钙等相关合金元素后熔炼制成，铅锭需制成铅合金后方可用于生产铅蓄电池正负极材料。报告期内，公司平均每月向电源材料、濮阳再生合计采购铅锭、铅合金的数量如下：

单位：吨

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年 1-8 月	2018 年 9-12 月	2019 年度
平均每月铅锭采购量	2,172.68	2,734.92	2,916.84	13,388.58	7,277.64
平均每月铅合金采购量	7,576.17	8,227.66	10,695.01	12,423.17	10,996.84
合计	9,748.85	10,962.58	13,611.85	25,811.75	18,274.48

注：铅合金采购数量包含直接采购及委托加工两部分

2018 年 8 月以后，公司向电源材料、濮阳再生采购铅锭及铅合金数量较剥离前增加较多，主要系电源材料再生铅产能扩大，公司基于供应稳定性、运输成本等因素考虑增加了对电源材料的铅锭采购规模所致。电源材料二期工程项目自 2018 年 6 月起完工试生产，并于 2018 年 9 月基本达到满产状态，再生铅整体产能提升至二期工程完工前产能的 2 倍，产品供应能力大幅上升，同时，电源材料

生产基地与公司长兴、芜湖等基地距离较近，采购运输成本相对较低，因此公司根据自身业务需要增加了向电源材料的铅锭采购数量。2019 年公司向标的公司的铅锭、铅合金采购数量较 2018 年 9-12 月有所降低，主要系电源材料按计划于 2019 年 6-8 月期间对二期工程进行了停产检修，产品供应能力有所下降所致。

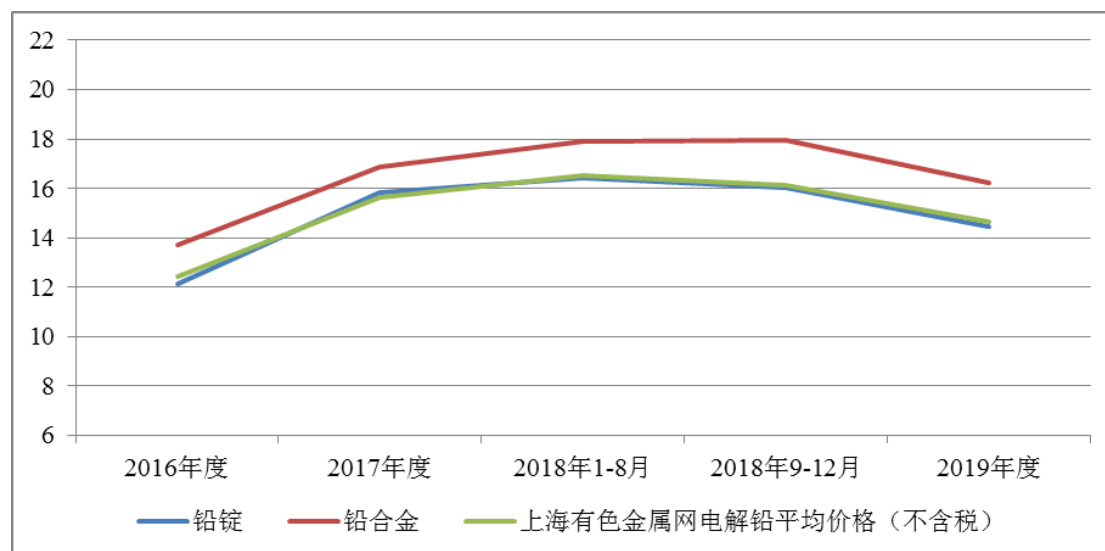
公司向电源材料、濮阳再生采购铅锭、铅合金的金额占其销售收入的比例在电源材料、濮阳再生两家公司剥离前约为 50%左右，剥离后略有上升，达到 65%左右，主要系公司因自身业务发展需要，存在较大的铅锭采购需求，2018 年 6 月电源材料二期工程投产后产能增加较多，公司结合自身业务需要，综合考虑采购运输成本等因素后，增加了对电源材料的铅锭采购数量，而电源材料对其他第三方客户的销售规模则因客户自身业务规模、采购惯性等因素亦难以在短期内快速提升。

剥离前后，公司向电源材料、濮阳再生采购铅锭、铅合金定价方式均遵循行业惯例，未发生变化，具体如下：

交易内容	定价方式
铅锭	以结算期间内上海有色金属网对应电解铅产品的均价为基础确定
铅合金	以“结算期间内上海有色金属网对应的合金中各金属均价及含量计算的金额+相应的加工费”为基础确定

报告期内，公司向电源材料、濮阳再生采购铅锭、铅合金的平均单价变化情况与上海有色金属网铅价变动趋势一致，具体如下：

单位：元/kg



公司向电源材料、濮阳再生采购的铅锭主要为精铅，采购的铅合金主要为铅钙合金 1#（用于铅蓄电池正极）和铅钙合金 2#（用于铅蓄电池负极），相关关联交易价格与标的公司向可比第三方销售同类产品的价格基本一致，具体情况如下：

单位：元/kg

项目	单位	2018年9-12月	2019年度
精铅	公司	15.90	14.43
	可比第三方	16.08	14.49
	差异率	-1.12%	-0.41%
铅钙合金 1#	公司	18.35	16.73
	可比第三方	18.32	16.86
	差异率	0.16%	-0.77%
铅钙合金 2#	公司	16.81	15.30
	可比第三方	16.74	15.48
	差异率	0.42%	-1.16%

综上，公司向电源材料、濮阳再生采购铅锭、铅合金等产品定价总体公允，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

2、销售废旧铅蓄电池

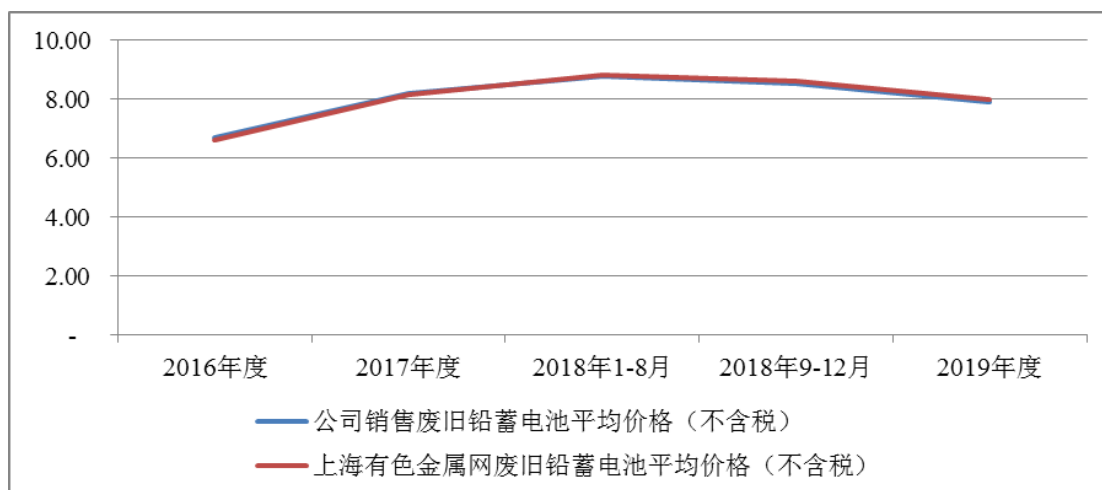
剥离前后，报告期内公司平均每月向电源材料、濮阳再生销售废旧铅蓄电池情况如下：

项目	2016年度	2017年度	2018年1-8月	2018年9-12月	2019年度
数量（吨）	7,093.21	9,279.91	10,089.09	8,122.73	8,934.95
平均单价（元/kg）	6.71	8.18	8.77	8.54	7.90

2016年至2018年8月期间，公司向电源材料、濮阳再生销售的废旧铅蓄电池数量随着公司业务规模的增长而不断增长。2018年9月以后，公司向电源材料、濮阳再生销售废旧铅蓄电池数量有所下降，主要系2018年8月以后公司将部分废旧铅蓄电池以委托加工形式交由濮阳再生进行处理。

公司向电源材料、濮阳再生销售废旧铅蓄电池的定价方式遵循行业惯例，按照上海有色金属网公布的一定期间内的废旧电池平均价格为基准确定，剥离前后未发生变化。公司向电源材料、濮阳再生销售废旧铅蓄电池的平均价格与上海有色金属网废旧铅蓄电池价格变动趋势一致，具体如下：

单位：元/kg



公司向电源材料、濮阳再生销售废旧铅蓄电池的金额占电源材料、濮阳再生两家公司合计采购总额的比例总体呈下降趋势，在标的公司剥离前占比约为 50% 左右，剥离后的占比约为 25%，主要系 2018 年 6 月电源材料二期工程投产后产能增加较多，原材料需求也大幅增加，为满足业务发展需要，电源材料增加了向第三方采购废旧铅蓄电池的规模。

报告期内，公司向电源材料、濮阳再生关联销售废旧铅蓄电池价格与其向可比第三方采购同类产品的价格基本一致，具体情况如下：

单位：元/kg

项目	单位	2018 年 9-12 月	2019 年度
废旧铅蓄电池	公司	8.54	7.90
	可比第三方	8.47	7.92
	差异率	0.83%	-0.25%

综上，公司向电源材料、濮阳再生销售废旧铅蓄电池产品定价总体公允，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

综上，余下集团不存在向公司输送利益的情形。

二、保荐机构核查情况

（一）保荐机构核查过程

针对电源材料及濮阳再生报告期内的毛利率波动情况，保荐机构的核查逻辑如下：

1、对发行人相关管理人员、业务人员进行访谈，了解具体原因，并获取报

告期内的销售毛利表，分析不同年度不同产品毛利率的变化情况；

2、由于电源材料、濮阳再生的主要产品及原材料均有相应的公开市场价格可以参照对比，因此可对比主要产品销售价格、原材料采购价格与公开市场价格的变动趋势，分析销售单价、采购成本变动对毛利率变化的影响；

3、针对我国废旧铅蓄电池回收行业的特点，可与行业相关厂商访谈，了解具体情况；

4、对于废旧电池采购来源占比的变化情况，可获取电源材料、濮阳再生的采购明细表，量化测算采购来源占比变化对毛利率水平的影响。

针对电源材料及濮阳再生报告期内与公司关联交易定价的公允性，保荐机构的核查逻辑如下：

1、通过对比关联交易价格与第三方交易价格、公开市场交易价格的差异进行核查。

基于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、查询铅蓄电池生产及回收行业公开资料，访谈华铂科技，了解产业链现状；

2、获取余下集团财务报表、电源材料及濮阳再生的销售采购明细数据，分析报告期内余下集团毛利率变动情况及原因，计算电源材料从自然人回收商采购废旧铅蓄电池的占比情况并分析原因；经核查，报告期内，余下集团毛利率变动与其经营情况相匹配，具备合理性；

3、获取公司与余下集团之间销售和采购产品的合同，了解交易定价方式；

4、获取公司与关联方之间的交易明细，核查交易金额、交易数量，对比第三方交易的交易单价；对于存在公开市场价格的，对比关联交易价格与公开市场价格信息的差异情况并了解合理性；

5、抽查关联交易对应的发票、出入库单据等，核对交易信息与财务账面记录是否一致。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

1、分析沽空报告中认为余下集团向公司输血的内在逻辑，其根据电源材料、濮阳再生于 2018 年 1-8 月毛利率下降的事实得出电源材料、濮阳再生自剥离后向公司输血的结论存在逻辑错误；

2、复核电源材料、濮阳再生于 2016 年至 2019 年期间与公司关联交易的定价模式、交易价格计算过程、交易价格与公开市场价格或第三方交易价格的对比情况；

3、查询同行业可比公司再生资源业务报告期内毛利率变动情况。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：报告期内，公司与余下集团之间的关联交易价格公允，电源材料、濮阳再生从公司剥离后不存在向公司输送利益的情形。

三、沽空报告中存在的不实之处

沽空报告根据电源材料、濮阳再生于 2018 年 1-8 月毛利率下降的事实认定电源材料、濮阳再生存在向公司输送利益的情形，存在逻辑错误。2018 年 1-8 月电源材料、濮阳再生系公司 100%控股的子公司，其在此期间的毛利率高低与向公司输送利益不存在逻辑关系。2018 年 8 月以后，电源材料、濮阳再生与公司之间的交易构成关联交易，但相关交易定价模式、定价公允性在剥离前后均未发生该表，公司与电源材料、濮阳再生之间的关联交易价格公允。

5、对给洛阳永宁有色科技有限公司 2019 年末预付款的真实性，是否存在应结转未结转的情况

回复：

一、发行人说明

公司对洛阳永宁有色科技有限公司（下简称“洛阳永宁”）的预付款项均系真实存在的，不存在应结转未结转的情况。

（一）洛阳永宁系公司的供应商，与公司不存在关联关系

洛阳永宁注册资本为4亿元，主要从事铅、金、银以及其他金属的销售。2018年开始，洛阳永宁成为公司的供应商，公司主要向洛阳永宁采购电解铅作为原材料。洛阳永宁与公司不存在关联关系。

（二）公司向洛阳永宁支付预付款项符合商业惯例

为了保障原材料的供应量，公司与洛阳永宁、安阳市岷山有色金属有限责任公司、广西南丹南方金属有限公司等供应商达成了战略合作，均采用了预付款项的形式进行交易。

（三）洛阳永宁的预付款项逐年增加具有合理性

洛阳永宁的预付款项逐年增加主要原因系：

（1）公司对洛阳永宁的采购金额逐年扩大。2018年、2019年、2020年1-4月，公司向洛阳永宁的含税采购额分别为2.25亿元、6.97亿元、2.66亿元；

（2）公司对洛阳永宁的预付款项中包含提前支付的款项1亿元。该款项系为确保洛阳永宁拥有充足的资金为公司提供优质原材料，进一步保障公司货源的稳定，而提前支付的1亿元铅锭采购货款。同时，考虑到公司的资金成本，与其协商向其收取8%的服务费，合计含税800万元/年。此外，根据双方约定，预付款项到期后，洛阳永宁需向本公司提供价值1个亿的铅锭。因此，该项交易具有真实的采购交易背景，公司将其纳入预付款项核算是合理的，公司向洛阳永宁提前支付货款而获取了服务费，性质上属于从属于采购交易而发生的现金折扣，根据准则的相关要求，上述现金折扣在实际发生时计入财务费用核算，公司也将其冲减了财务费用。

（3）2019年，公司对洛阳永宁的预付款项新增1.35亿元的区块链应收款。区块链应收款系银行基于区块链技术开发的一种电子支付结算工具，本质与银行承兑汇票类似，称呼虽为区块链应收款，但对于采购方来讲，其开具区块链应收款后产生一项负债，对于销售方来讲，其收到采购方开具的区块链应收款后形成一项资产。公司对洛阳永宁的开具的区块链应收款由浙商银行签发承兑，构成公司保兑的一项负债，公司在开具时实际无现金支出。公司开具区块链应收款后，

账面确认应付票据，同时冲减应付账款，当应付账款贷方余额不足冲减时，账面确认为预付账款。

与收到银行承兑汇票后可用于背书转让、贴现、质押等用途类似，洛阳永宁取得该区块链应收款后可根据自身业务需要在浙商银行的应收款链平台办理支付、转让、质押等业务，且洛阳永宁在办理该等业务时无需公司提供资产抵押、质押、担保等增信措施。

（四）公司的预付款项真实、准确

2018 年末、2019 年末，公司对洛阳永宁的预付款项分别为 1.00 亿元、2.51 亿元，各期末的预付款项均在期后逐步结转为存货，交易均真实发生，对账记录金额相符。公司对洛阳永宁的预付款项真实、准确。

二、保荐机构核查情况

（一）保荐机构核查过程

保荐机构通过访谈洛阳永宁、查阅洛阳永宁的工商信息、查阅公司对洛阳永宁的采购交易的相关合同及单据、查阅公司与洛阳永宁的交易流水记录、对公司与洛阳永宁的交易与往来款执行函证程序等，保荐机构认为公司对洛阳永宁的预付款项真实、准确。

针对预付款项真实性，是否存在应结转未结转的情况，保荐机构的主要核查逻辑如下：

1、期末预付款项余额的合理性可通过获取相关协议、访谈洛阳永宁、检查支付方式等进行核查；

2、对支付方式真实性的核查，可以通过查阅与银行的区块链应收款协议、向银行函证区块链应收款事项等方式进行确认；

3、公司与洛阳永宁交易的真实性、准确性，可以通过检查公司相关采购单据的完整性、真实性以及是否计入准确的会计区间进行确认；

4、从获取外部证据以及证据的可靠性考虑，可通过向洛阳永宁函证采购额和往来款余额的方式确定期末预付款项的真实性、准确性、是否存在应结转未结转的情况。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在洁空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、查询洛阳永宁的工商信息，了解洛阳永宁的主营业务情况，与公司是否存在关联关系；

2、对洛阳永宁进行访谈，了解洛阳永宁的基本情况，了解公司与洛阳永宁的业务合作情况、业务合作模式、交易定价模式、货款结算情况等信息，确认洛阳永宁与公司是否存在关联关系；

3、获取并查阅公司报告期各期的采购清单，分析公司与洛阳永宁之间的业务合作情况。获取公司向洛阳永宁采购发生的采购框架合同、采购具体订单、送货单、发票、过磅单、入库单、入库检验单、洛阳永宁向本公司出具的销售结算单、打款凭证等，确认交易是否真实，并结合采购的截止性测试核查是否存在应结转未结转情形；

4、获取并查阅公司与洛阳永宁的往来明细以及流水记录，核对流水中的实际收款人、收款人账号、收款金额、款项性质备注等信息，核查公司与洛阳永宁的往来情况是否真实、准确；

5、获取并查阅公司与浙商银行签订的区块链应收款相关协议，了解区块链应收款相关业务模式，结合公司与洛阳永宁的往来款明细，获取公司通过区块链应收款支付的清单，未到期的区块链应收款向银行函证相关信息，已到期的区块链应收款获取到期实际划款的银行流水；

6、执行函证程序，确认报告期内，公司与洛阳永宁的交易情况及往来金额。2017年-2019年，相关的交易及往来款已经对方确认，与公司记录金额一致。

洁空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

1、获取公司与洛阳永宁约定1亿元预付款项及8%服务费的《供应链三方协议》，了解1亿元预付款项的背景，结合合同条款、预付款项的支付记录确认相

关交易的真实性；

2、获取并核查洛阳永宁向本公司支付服务费的银行流水、本公司向洛阳永宁开具的服务费发票，并与合同条款进行核对。

（二）保荐机构核查意见

经过核查，保荐机构认为：报告期内，公司对洛阳永宁的预付款真实，增长原因合理，不存在应结转未结转的情况。

三、沽空报告中存在的不实之处

沽空报告认为“大宗商品采购支付大量预付款是非常少见的”，根据行业惯例，公司铅采购一般与供应商采用款到发货的结算模式。如果资产负债表日，本公司向供应商预付的铅采购款，但供应商未发货，会出现预付款项的情况，同时，一般情况下很少会出现应付账款的情形。因此，沽空报告的观点是错误的。其次，沽空报告主观认为公司把对洛阳永宁的应付票据记为了预付款，从而“把一个负债项变成了资产项，从而严重虚增利润”，但未提供任何证据以及推理过程证明该结论。事实上，公司通过区块链应收账款的形式向洛阳永宁支付货款时已将其计入了应付票据科目，账务处理正确，公司并不存在反驳报告中通过把一个负债项变成了资产项，从而严重虚增利润的行为。

6、在长兴民融对经销商提供的融资服务中，发行人是否提供担保

回复：

一、发行人说明

（一）长兴民融的成立背景、股东构成及业务定位

长兴民融系在地方政府引导下由地方骨干民营企业及地方政府共同出资设立的民间融资服务机构，并非为服务公司经销商而设立的公司。根据《长兴县民间融资服务机构监督管理试行办法》的相关规定，长兴民融的日常业务开展受到

地方政府的严格监管。

为规范民间融资行为、引导民间资金支持实体经济发展，浙江省、湖州市、长兴县等各级人民政府自 2012 年起陆续发布了《浙江省人民政府办公厅关于加强和改进民间融资管理的若干意见（试行）》、《浙江省人民政府金融工作办公室关于印发〈关于做好民间融资创新试点工作的指导意见〉的通知》、《湖州市人民政府关于印发湖州市开展民间融资规范管理试点工作实施意见的通知》以及《长兴县人民政府关于开展民间融资规范管理试点工作实施意见》等一系列文件，鼓励并引导地方骨干民营企业积极发起或参与民间融资服务机构的组建，鼓励相关民间融资服务机构在政府监管和引导下，推动民间融资阳光化、规范化运作，改善小微企业投融资环境、防范民间融资风险。

在地方政府倡导与鼓励的背景下，长兴县地方政府及当地其他骨干民营企业联合公司实际控制人张天任共同出资设立了长兴民融。长兴民融股东情况如下：

序号	股东名称	持股比例	股东与公司关联关系情况
1	天畅控股有限公司	40.00%	公司实际控制人张天任持股 98%、张天任儿子张昊持股 2%
2	湖州升华金融服务有限公司	39.00%	浙江升华控股集团有限公司控股子公司，与公司无关联关系
3	浙江畅通科技有限公司	11.00%	公司实际控制人张天任妹夫倪丹青持股 10%并担任执行董事兼总经理，实际控制人妹妹张梅娥持股 90%并担任监事，系公司关联方
4	浙江长兴金融控股股份有限公司	10.00%	长兴县财政局实际控制的企业，与公司无关联关系
	合计	100.00%	

长兴民融董事会目前共 5 位董事，其中董事杜鹃、张仁竹系股东天畅控股有限公司提名，董事王锋、金育炜系湖州升华金融服务有限公司提名，董事杨昕系股东浙江长兴金融控股股份有限公司提名，杜鹃系长兴民融董事会董事长。

长兴民融系公司关联方，但不是公司控制的企业。

根据《长兴县人民政府关于同意组建长兴民间融资服务中心有限公司的批复》（长政发（2015）90 号）文件，长兴民融的业务范围包括：民间资金需求信息登记与发布、民间资金借贷撮合、合同备案、代办手续、法律咨询、财务顾问、资产评估、交易清算、代理债务追偿；民间资金借贷匹配、自有资金借贷匹配、

投资及投资管理等。长兴民融可在规定的额度内收取中介服务费用和资金使用费用。

(二) 报告期内长兴民融与公司经销商之间的业务开展情况

1、报告期内长兴民融与公司经销商之间的资金借贷规模

长兴民融在成立后，积极拓展业务。鉴于公司经销商数量多，资金周转快、且存在销售高峰期的资金需求，是优质稳定的贷款客户，长兴民融主动开发了面向公司经销商的融资服务。同时，由于公司对经销商主要采取款到发货的销售策略，而经销商对下游终端门店也会采取赊销的销售政策，因此部分经销商在日常经营活动开展过程中存在一定的资金缺口。且公司经销商因自身经营模式、资产状况等原因，向银行等大型金融机构贷款普遍存在一定难度且效率不高，故公司部分经销商选择向长兴民融等民间融资机构拆借资金。

2017年至2019年，长兴民融与公司经销商业务占其自身业务的比重情况如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
自有资金对外发放贷款金额	38,551	22,267	1,560
其中：向天能经销商发放金额	15,221	9,963	180
占比	39%	45%	12%
撮合第三方对外提供资金金额	24,588	13,405	2,010
其中：向天能经销商提供资金金额	9,690	4,185	620
占比	39%	31%	31%

长兴民融向公司经销商提供融资的规模已在招股说明书“第七节 公司治理与独立性”之“七、关联方及关联交易”之“(四) 比照关联交易披露的其他交易情况”中进行披露。

2、长兴民融向公司经销商和非公司经销商提供资金的利率大体相当，借款还款条件一致

长兴民融根据自身的风险评估模型确定不同借款主体的借款融资成本(包括借款利息及服务费)，一般会综合考虑借款主体的资产负债情况、经营情况、征信情况、增信措施等确定借款主体的信贷风险评级。

长兴民融自有资金对外借款和撮合匹配借款的平均年化融资成本约为 13%，其中：给公司经销商的年化融资成本区间为 14.4%-15.6%，给非公司经销商的年化融资成本区间为 9.5%-15.6%。非公司经销商中，融资成本较低的借款主体主要为资产实力或征信评级良好的法人单位、可以提供资产抵押的借款主体等，公司经销商的借款主体大多为自然人或个体工商户，贷款形式也多为信用贷款，增信措施有限，因此融资成本处于相对较高的区间。

长兴民融与借款主体签订的合同均为格式合同，与公司经销商约定的借款还款条款与非公司经销商的约定一致。

3、公司目前与长兴民融无业务往来，也未就未来的业务开展作出明确约定和安排

截至目前，公司与长兴民融无业务往来，也未就未来的业务开展情况作出明确的约定和安排。对于公司经销商与长兴民融之间的资金借贷行为，公司已制定相关制度对自身在上述业务过程中可能出现的行为进行了规范。公司已修改经销商管理制度，规定：公司所有人员不得利用自身地位强制要求经销商从长兴民融贷款，不得参与、干涉经销商与长兴民融之间的贷款活动，不得利用自身身份为经销商向长兴民融贷款提供便利或者争取明显优惠的贷款条件。未来，公司将严格遵守上述制度规定，规范自身行为。

公司已在招股说明书“第七节 公司治理与独立性”之“七、关联方与关联交易”中对长兴民融与公司经销商之间的资金借贷行为比照关联交易进行了披露。

（三）公司经销商与长兴民融间的资金借贷行为系市场化行为，公司未进行参与或干涉该等资金借贷行为，公司不存在通过该等资金借贷行为促进自行销售的情形，经销商是否向长兴民融取得融资与公司对其销售价格无关

1、公司经销商与长兴民融间的资金借贷行为系市场化行为，公司未进行参与或干涉该等资金借贷行为

公司部分经销商向长兴民融借贷资金是双方根据自身需要进行的市场化的贷款行为。公司未利用自身地位强制要求经销商从长兴民融贷款，未参与、干涉经销商与长兴民融之间的贷款活动，未利用自身身份为经销商向长兴民融贷款提供便利或者争取明显优惠的贷款条件。在长兴民融对经销商提供的融资服务中，

公司未提供担保。

此外，根据长兴民融的说明，其不存在通过向其他金融机构提供助贷从而为公司经销商提供贷款的情形，在其撮合第三方向公司经销商提供资金借贷的业务中，也不存在向公司经销商提供担保的情形。

2、公司不存在通过该等资金借贷行为促进自行销售的情形

2017年至2019年，长兴民融提供过融资服务的公司经销商数量共计176家，公司对该等经销商的合计销售收入及销售数量占比均为20%左右，占比较小，且保持稳定并呈现逐年下降趋势，具体如下：

项目	2019年度	2018年度	2017年度
取得融资的经销商采购铅蓄电池数量（万只）	4,491.89	4,354.26	3,446.19
取得融资的经销商采购铅蓄电池数量占公司铅蓄电池总体经销数量的比例	20.78%	21.74%	21.76%
公司向取得融资的经销商销售铅蓄电池金额（万元）	464,438.54	504,326.01	409,118.75
公司向取得融资的经销商销售铅蓄电池金额占公司铅蓄电池总体经销收入的比例	19.59%	20.91%	21.53%

2017年至2019年，前述与长兴民融存在融资业务的经销商通过长兴民融获得的贷款金额不到公司向其销售金额的6%，占比较低，不够成该等经销商的重要资金来源，且不存在与销售挂钩的情形，该等经销商合计贷款金额不到公司主营业务收入的1%。

综上，公司不存在通过提高融资服务来增加公司经销收入的情况。

3、经销商是否向长兴民融取得融资与公司对其销售价格无关

2018年、2019年从长兴民融取得融资的经销商从公司采购铅蓄电池的平均交易价格与未取得融资的经销商存在一定差异，主要系取得融资的经销商采购单价较低的电池占比较高所致。2018年、2019年，从长兴民融取得融资的经销商采购单价相对较低的6-DZM-12、6-DZM-20两种型号电池的比例分别为68%和64%，而未取得融资的经销商这一比例分别为64%和58%。从相同型号电池的采购单价看，取得融资的经销商与未取得融资的经销商的采购单价不存在重大差异。

综上，经销商是否向长兴民融取得融资与公司对其销售价格无关。

二、保荐机构核查情况

（一）保荐机构核查过程

针对长兴民融与公司的关联关系情况，保荐机构的核查逻辑如下：

- 1、访谈长兴民融负责人了解长兴民融设立背景、股东及董事会运作情况；
- 2、核查长兴民融工商登记资料；

针对公司是否通过长兴民融促进自身销售、是否隐瞒表外负债等情况，保荐机构的核查逻辑如下：

- 1、对长兴民融业务负责人的访谈了解长兴民融与公司经销商的业务情况、长兴民融是否存在与公司业务合作等；
- 2、核查长兴民融与经销商的合同条款；
- 3、访谈与长兴民融存在业务关系的经销商；
- 4、比对取得融资的经销商与未取得融资的经销商的销售价格差异、统计报告期内与长兴民融存在业务关系的经销商的收入占比变化情况等。

基于上述核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

- 1、与长兴民融相关业务负责人访谈，取得与长兴民融设立相关的政府文件，了解其设立背景、业务定位、与公司经销商贷款业务的具体情况，相关业务的开展与发行人之间的关系、未来长兴民融与发行人之间的业务约定或安排等；
- 2、查询长兴民融的工商登记信息，长兴民融系在地方政府引导下由地方骨干民营企业与地方政府共同出资设立的地方民间融资服务平台，公司实际控制人张天任通过其控制的天畅控股有限公司控制长兴民融 40% 股权，长兴民融系公司关联方，但不是公司控制的企业，长兴民融日常业务受到地方政府的严格监管；
- 3、对与长兴民融存在贷款业务的公司主要经销商进行走访，了解其与长兴民融贷款业务的基本情况，公司是否为其提供担保等，确认其与长兴民融的贷款业务系市场化贷款行为，公司未提供担保，确认相关经销商与公司交易的真实性，2017 年、2018 年及 2019 年走访的取得融资的经销商销售收入占全部取得融资的

经销商销售收入的比例分别为 86%、83%和 83%，对与长兴民融存在贷款业务的公司经销商销售收入进行抽样核查，核查相关发货记录、经销商打款记录等信息，确认相关销售收入真实；

4、取得长兴民融出具的其与天能股份经销商业务情况的说明，包括业务规模、存量规模、历史回款情况、业务相关条款、是否与公司存在业务往来等，确定长兴民融与公司经销商间的贷款系市场化的贷款行为，长兴民融与公司不存在业务往来；

5、抽查与长兴民融存在贷款业务的公司经销商、非经销商的贷款合同，确认相关合同条款中不存在公司提供担保的内容，同时核查借款利率、借款还款条件等，确认不存在显著差异；

6、取得长兴民融提供融资服务的天能股份经销商明细，梳理天能股份报告期内对该等经销商的销售收入、销售数量情况，分析相关销售数据是否存在异常情况，确认从长兴民融取得贷款的经销商与公司的交易价格与其他未取得贷款的经销商不存在显著区别。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

1、与长兴民融业务负责人访谈，了解其是否存在通过向其他金融机构提供助贷从而为公司经销商提供贷款的情形，天能股份是否为经销商向长兴民融的贷款提供担保，确认长兴民融不存在通过向其他金融机构提供助贷从而为公司经销商提供贷款的情形，天能股份未为经销商向长兴民融的贷款提供担保；

2、取得长兴民融关于公司不存在通过向其他金融机构提供助贷从而为公司经销商提供贷款的情形、未在其与公司经销商贷款业务中提供担保的说明。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：在长兴民融对经销商提供的融资服务中，公司未提供担保。

三、沽空报告中存在的不实之处

沽空报告声称长兴民融对给予公司经销商的贷款，有明确的向公司采购金额

的条件作为放款前提，并据此认为公司通过长兴民融向经销商提供贷款促进公司销售、公司隐瞒了真实的负债水平。上述推断缺乏依据，与事实不符。长兴民融评估贷款风险时，会综合考虑经销商与公司的业务规模、交易流水等情况，系其正常的内部控制流程，公司不存在通过长兴民融对经销商提供贷款的情形，也未对经销商向长兴民融的贷款提供担保。

7、天能动力审计师由德勤会计师事务所更换为中汇会计师事务所的原因，现任会计师与前任会计师的沟通情况

沽空报告质疑内容：天能动力更换审计师的原因系“与审计相关的职业风险”，暗示公司更换审计师是为了财务造假。

回复：

一、发行人说明

（一）天能动力更换审计师的原因合理

天能动力于 2019 年 12 月将审计机构由德勤·关黄陈方会计师行（以下简称“德勤”）更换为中汇安达会计师事务所有限公司（以下简称“中汇安达”），主要系为了提高效率、节约成本，更换理由具有合理性。德勤出具了辞任函，对辞任原因进行了说明。前后任会计师已经进行了充分的沟通，德勤确认，未发现存在中汇安达不能承接有关审计业务的任何原因或情况。

1、更换会计师系为了提高效率、降低成本

2019 年以前，德勤为天能动力在港股的审计师。2018 年，天能动力计划分拆电池业务板块于境内上市，基于对境内资本市场的熟悉程度、过往 A 股 IPO 案例服务经验等因素考虑，公司聘请了中汇会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“中汇”）作为本次 IPO 的申报会计师。本次 IPO 申报过程中，中汇勤勉尽责地开展审计工作，为公司提供了良好的审计服务。

2019 年 12 月，天能动力选聘审计机构过程中，德勤的报价高于中汇安达，综合考虑公司 A 股 IPO 申报节奏、天能动力 2019 年年度报告披露时间等因素后，

天能动力决定更换港股审计师为中汇安达。因中汇已经担任公司 A 股 IPO 申报会计师，本次港股审计机构变更为中汇安达亦有利于提高 2019 年度审计工作效率，此次审计机构更换不会影响公司财务报表的审计质量，不存在损害公司及股东利益的情形。

2、德勤对辞任事项已进行充分说明，辞任理由不涉及公司财务造假

2019 年 12 月 18 日，德勤向天能动力出具辞任函，辞任函中书面确认不存在需要提醒天能动力股票持有人或债权人关注的有关其辞任天能动力审计师的相关事项。

3、天能动力对变更会计师事项依法履行决策程序，并进行充分的信息披露

天能动力变更会计师系经审核委员会建议，董事会决议后执行，依法履行了相关的决策程序。2019 年 12 月 24 日，天能动力于联交所发布了更换会计师的公告，详细说明了更换情况，对更换会计师的事项进行了充分的信息披露。天能动力董事会及审核委员会确认除双方未能就 2019 年年度审计费达成共识外，天能动力与德勤之间不存在其他意见分歧或争议，也不存在待解决事项。

(二) 现任会计师已与前任会计师进行充分沟通

在承接业务时，中汇安达在征得天能动力同意后已经与前任会计师德勤进行充分沟通。德勤对中汇安达出具书面确认函，确认德勤在过往审计中未发现存在中汇安达不能承接有关审计业务的任何原因或情况。

二、保荐机构核查情况

(一) 保荐机构核查过程

针对天能动力更换会计师的情况，保荐机构的主要核查逻辑如下：

1、当被审计企业更换会计师，根据审计准则，后任会计师需要和前任会计师进行沟通，沟通内容通常包括被审计单位管理层是否存在诚信问题；前任注册会计师与管理层在重大会计、审计等问题上存在的意见分歧；前任会计师与被审计单位治理层沟通的管理层舞弊、违反法规行为以及内部控制的重大缺陷；前任会计师认为导致被审计单位变更会计师事务所的原因等。相关的沟通情况均会形

成工作底稿，可以通过查阅底稿了解更换会计师的原因；

2、可以通过查阅德勤及中汇安达的报价情况、业务约定书等资料了解前后任会计师的报价情况；

3、德勤辞任时出具了辞任函，可以通过查阅辞任函的说明了解更换会计师的原因。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、获取德勤辞任审计工作以及中汇安达承接审计工作的时间表，了解天能动力更换会计师事务所各时点情况；

2、获取并查阅德勤和中汇安达对天能动力的报价函，对比德勤和中汇安达的业务报价情况；

3、获取并查阅德勤的辞任函，与天能动力管理层访谈了解德勤辞任的背景原因，查阅天能动力的对外披露公告，确认天能动力是否充分、如实披露更换会计师事项；

4、获取并查阅中汇安达发出的前后任会计师沟通函及邮件、德勤向天能动力发出的是否同意交接的确认函及天能动力同意的回复、德勤对后任会计师中汇安达出具的确认函及邮件，核查中汇安达是否与前任会计师德勤进行沟通程序，了解审计业务相关事项。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

1、获取并查阅中汇安达与天能动力签订的业务约定书，查看业务约定书对审计情况约定的相关事项；

2、德勤已经出函确认不存在需要提醒天能动力股票持有人或债权人关注的有关其辞任天能动力审计师的相关事项，中汇安达在承接业务时已经与前任会计师进行充分沟通，德勤对中汇安达出具书面确认函，确认德勤在过往审计中未发现存在中汇安达不能承接有关审计业务的任何原因或情况；

3、对德勤相关项目负责人进行访谈交流确认其出具的函的真实性及有效性。

（二）保荐机构核查意见

经过核查，保荐机构认为：

1、天能动力审计师由德勤会计师事务所更换为中汇安达的原因合理，不存在因财务造假而更换会计师；

2、德勤已经出函确认不存在需要提醒天能动力股票持有人或债权人关注的有关其辞任天能动力审计师的相关事项，中汇安达在承接业务时已经与前任会计师进行充分沟通，德勤对中汇安达出具书面确认函，确认德勤在过往审计中未发现存在中汇安达不能承接有关审计业务的任何原因或情况。

三、沽空报告中存在的不实之处

沽空报告在没有任何依据的情况下，根据天能动力更换会计师的事项即质疑天能动力财务造假，与事实不符。

第二部分 沽空报告核心质疑内容

1、核心质疑内容一：严重少计分销商返利，从而夸大利润

沽空报告质疑内容：截至 2019 年 12 月 31 日，天能对分销商的预提返利少计约人民币 6-7 亿元，少计约 60%。天能通过做低预提返利严重虚构 2017 年以来的收入和利润。天能的经销商返利体系有着和庞氏骗局类似的特征。当业务开始下降时（比如 2019 年），天能的返利体系可能会面临崩溃。

回复：

关于上述质疑内容的回复参见本核查报告“第一部分 媒体质疑核查函要求说明内容”之“1、报告期各期返利计提金额及与当期经销商销售额的匹配性”。

2、核心质疑内容二：夸大产品单价和销量

沽空报告质疑内容：（1）天能虚增新车配套市场普通电池的平均单价，2018 年收入和利润虚报约 2-3 亿元；（2）天能夸大了 2019 年对雅迪电池销量的近

50%；（3）天能可能严重夸大其在微型电动汽车和特种车辆用大电池的销售规模，夸大规模在人民币 10 亿级别；（4）天能谎报了新冠疫情对其业务的影响。

回复：

一、天能虚增新车配套市场普通电池的平均单价，2018 年收入和利润虚报约 2-3 亿元

关于上述质疑内容的回复参见本核查报告“第一部分 媒体质疑核查函要求说明内容”之“2、申报材料及问询回复中披露信息准确性与完整性，包括新车配套市场报告期各期平均单价、对雅迪销售情况、新冠疫情对发行人2020年1季度的影响、剥离的回收业务的情况、与沭阳新天等公司的关联交易情况”。

二、天能夸大了 2019 年对雅迪电池销量的近 50%

关于上述质疑内容的回复参见本核查报告“第一部分 媒体质疑核查函要求说明内容”之“2、申报材料及问询回复中披露信息准确性与完整性，包括新车配套市场报告期各期平均单价、对雅迪销售情况、新冠疫情对发行人2020年1季度的影响、剥离的回收业务的情况、与沭阳新天等公司的关联交易情况”。

三、天能可能严重夸大其在微型电动汽车和特种车辆用大电池的销售规模，夸大规模在人民币 10 亿级别

（一）发行人说明

1、微型电动汽车存量规模较大，该领域所需铅蓄电池的存量替换市场规模已超过新车配套市场

从 2008 年至今，微型电动汽车产业已发展 12 年。且由于微型电动汽车的长使用寿命，每年的新增产量较大概率会成为第二年乃至第六、第七年的存量，经过多年的累加，微型电动汽车存量已较为庞大。

中国汽车研究中心数据显示，2019 年，全国微型电动汽车产销量已突破 100 万辆；搜狐汽车预计，到 2020 年，微型电动汽车存量将增加到 1,000 万辆。该等数据亦印证了微型电动汽车存量规模庞大的事实。

沽空报告认为“大电池更换周期超过 3-4 年”。而以公司招股说明书披露的

1-5年更换周期的上限5年进行计算，每年亦有20%的车辆需要替换电池，依据2019年900万辆（2020年存量1,000万辆-2019年增量100万辆）的微型电动汽车存量，则2019年约有180万组的存量替换需求，已超出2019年100万组的新车配套需求。

2、公司2019年微型电动汽车电池销售收入超过20亿元

基于较大的市场空间，并依托公司拥有的兼具深度及广度的市场销售与售后渠道、较高的品牌认可度，公司微型电动汽车电池销售收入逐年上升，2019年收入为21.63亿元，报告期内公司微型电动汽车电池收入、成本、毛利以及销量等具体情况如下：

单位：亿元

项目	2019年	2018年	2017年
总收入	21.63	20.31	15.35
其中：新车配套市场	8.55	11.91	11.51
存量替换市场	13.07	8.40	3.84
总成本	16.06	15.55	11.85
毛利率	25.76%	23.43%	22.83%
销量（万只）	390.70	337.53	250.99

公司在存量替换市场同规格产品的售价略高于新车配套市场，存量替换市场的毛利率略高，随着存量替换市场销售占比的提升，公司毛利率呈现上升趋势。

公司在新车配套市场中，公司已与洛阳北方企业集团有限公司、山东汉唐电动汽车科技有限公司、江苏易咖新能源汽车有限公司、潍坊瑞驰汽车系统有限公司等行业内较为知名的整车企业建立了良好的合作关系。2017年至2019年各期期初、本期新增和减少、期末客户的数量情况如下：

期间	期初客户数量	当期新增客户数量	当期减少客户数量	期末客户数量
2019年度	168	111	37	242
2018年度	155	160	147	168
2017年度	147	127	119	155

报告期内，公司在新车配套市场中的优质客户较为稳定，变动的主要是一些采购金额较小或不符合公司要求的客户。各期均与公司有合作的客户收入占比均

超过 88%，占比较高。

而在存量替换市场中，公司建立了较为完善的经销渠道，报告期各期合作的微型电动汽车电池经销商数量逐年上升，2019 年末经销商数量已接近 800 个。

2017 年至 2019 年各期期初、本期新增和减少、期末经销商的数量情况如下：

期间	期初经销商数量	当期新增经销商数量	当期减少经销商数量	期末经销商数量
2019 年度	548	293	74	767
2018 年度	381	359	192	548
2017 年度	382	215	216	381

由于 2017 年及更早时，微型电动汽车电池存量替换市场相对较小，与公司合作的经销商盈利能力相对较弱，经销商存在一定的流动性。自 2017 年之后，随着电池存量替换市场规模逐步增大，市场需求逐渐旺盛，且公司品牌影响力加大，经销商稳定性提高，经销商规模呈现上升趋势。2017 年至 2019 年，与公司一直保持合作的微型电动汽车电池经销商收入占比各期均超过 65%，经销商各期重合度较高，结构已整体稳定。该等情况与公司各期微型电动汽车电池销量增长的趋势基本匹配。

（二）保荐机构核查情况

针对公司是否夸大大电池销售规模，保荐机构的主要核查逻辑如下：

1、访谈公司销售及财务部门负责人、员工，取得微型电动汽车电池的销售清单，对公司销售流程执行穿行测试等，从而了解公司业务模式、内控制度、客户结构等；

2、计算报告期各期公司微型电动汽车电池直销、经销模式收入、成本、毛利及单价等情况；

3、结合第三方行业数据，横向纵向比较上一步得出的公司微型电动汽车电池的各项数据，分析公司微型电动汽车电池销售收入合理性。

4、访谈及函证公司微型电动汽车电池的主要客户，包括直销客户以及经销客户，抽查相关交易凭证以验证公司微型电动汽车电池产品的销售收入、销售数量的真实性。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、核查了报告期内公司微型电动汽车电池的销售清单；

2、获取公司微型电动汽车电池的发货物流记录、发票开具记录、收款记录。抽查相关的出库单、发票、银行回单、银行承兑汇票，核实交易的真实性；

3、对微型电动汽车电池的主要客户进行了函证和实地走访，向对方了解其交易发生的真实性和合理性，函证及走访确认收入占 2019 年-2017 年各期微型电动汽车电池收入比例分别为 49.09%、55.80%以及 60.34%，其中 2019 年通过函证及走访确认的微型电动汽车电池收入金额已超过 10.5 亿元；函证及走访确认的经销商收入占 2019 年-2017 年各期微型电动汽车电池经销收入比例分别为 39.65%、40.27%以及 43.23%，其中 2019 年通过函证及走访确认的微型电动汽车电池经销收入金额已超过 5 亿元；

4、通过互联网查阅了中国汽车研究中心及搜狐汽车有关微型电动汽车的行业数据。

沽空报告发布以后，保荐机构针对公司是否夸大产品单价和销量进一步履行了以下程序：

1、对微型电动汽车电池的主要客户进行了访谈，向对方了解其交易发生的真实性和合理性，并了解了微型电动电池整车配套市场与更新替换市场的发展情况、市场规模等。通过两次访谈以及函证确认的微型电动汽车电池的收入比例占各期微型电动汽车电池收入的比例已超过了 60%，其中 2019 年已访谈以及函证确认的收入合计已超过了 15 亿元；通过两次访谈及函证确认的微型电动汽车电池的经销收入占各期微型电动汽车电池经销收入的比例已超过了 60%，其中 2019 年已访谈以及函证确认的经销收入合计已超过 8 亿元；

2、与公司微型电动汽车电池业务团队进行访谈，了解公司微型电动汽车业务发展情况。

3、核查了报告期内，公司微型电动汽车电池直销客户的增减变动、匹配情

况。具体情况如下：

2017年至2019年各期期初、本期新增和减少、期末直销客户的数量情况如下：

期间	期初客户数量	当期新增客户数量	当期减少客户数量	期末客户数量
2019年度	168	111	37	242
2018年度	155	160	147	168
2017年度	147	127	119	155

2017年至2019年各期期初、本期新增和减少、期末直销客户的收入、平均收入情况如下：

期间	期初直销客户当期采购额(亿元)	新增直销客户当期采购额(亿元)	减少直销客户当期采购额(亿元)	期末直销客户当期采购额(亿元)
2019年度	7.89	0.66	0.07	8.48
2018年度	11.59	0.32	0.34	11.58
2017年度	9.55	1.96	0.47	11.04
期间	期初直销客户当期平均采购额(万元)	新增直销客户当期平均采购额(万元)	减少直销客户当期平均采购额(万元)	期末直销客户当期平均采购额(万元)
2019年度	469.53	59.83	19.29	350.45
2018年度	747.90	19.96	22.81	689.07
2017年度	649.75	154.08	39.60	712.05

报告期内，公司在新车配套市场中的优质客户较为稳定，变动的主要是一些采购金额较小或不符合公司要求的客户。各期均与公司有合作的客户收入占比均超过88%。

4、核查了报告期内，公司微型电动汽车电池经销商的增减变动、匹配情况。具体情况如下：

2017年至2019年各期期初、本期新增和减少、期末经销商的数量情况如下：

期间	期初经销商数量	当期新增经销商数量	当期减少经销商数量	期末经销商数量
2019年度	548	293	74	767
2018年度	381	359	192	548
2017年度	382	215	216	381

2017年至2019年各期期初、本期新增和减少、期末经销商的收入、平均收

入情况如下：

期间	期初经销商当期采购额（亿元）	新增经销商当期采购额（亿元）	减少经销商当期采购额（亿元）	期末经销商当期采购额（亿元）
2019 年度	11.00	2.07	0.38	12.70
2018 年度	7.01	1.39	0.44	7.96
2017 年度	3.30	0.54	0.14	3.70
期间	期初经销商当期平均采购额（万元）	新增经销商当期平均采购额（万元）	减少经销商当期平均采购额（万元）	期末经销商当期平均采购额（万元）
2019 年度	200.80	70.68	51.31	165.52
2018 年度	184.09	38.62	23.11	145.19
2017 年度	86.42	25.23	6.65	97.12

由于 2017 年及更早时，微型电动汽车电池存量替换市场相对较小，与公司合作的经销商盈利能力相对较弱，2017 年公司微型电动汽车电池经销商平均采购额仅有 86.42 万元，经销商存在一定的流动性。自 2017 年之后，随着电池存量替换市场规模逐步增大，市场需求逐渐旺盛，且公司品牌影响力加大，经销商稳定性提高，经销商规模呈现上升趋势且经销商平均采购金额提升。2017 年至 2019 年，与公司一直保持合作的微型电动汽车电池经销商收入占比各期均超过 65%，经销商各期重合度较高，结构已整体稳定。该等情况与公司各期微型电动汽车电池销量增长的趋势基本匹配。

经核查，保荐机构认为：公司在其申报材料及问询回复中披露的大电池销售数据系准确的。

（三）沽空报告中存在的不实之处

沽空报告认为“替换市场只有 10-15%，现在替换市场占比最多 15%”。而以公司招股说明书披露的 1-5 年更换周期的上限 5 年进行计算，每年亦有 20% 的车辆需要替换电池，依据中国汽车研究中心、搜狐汽车预测的数据，2019 年 900 万辆（2020 年存量 1,000 万辆-2019 年增量 100 万辆）的微型电动汽车存量，则 2019 年约有 180 万组的存量替换需求，已超出 2019 年 100 万组的新车配套需求。

四、天能谎报了新冠疫情对其业务的影响

关于上述质疑内容的回复参见本核查报告“第一部分 媒体质疑核查函要求说明内容”之“2、申报材料及问询回复中披露信息准确性与完整性，包括新车

配套市场报告期各期平均单价、对雅迪销售情况、新冠疫情对发行人 2020 年 1 季度的影响、剥离的回收业务的情况、与沈阳新天等公司的关联交易情况”。

3、核心质疑内容三：流回的股息和洗掉假现金的企图

沽空报告质疑内容：2018 年和 2019 年两年里，天能电池向控股公司宣派的股息比天能动力向其香港股东支付的股息多出人民币 18 亿元之巨。证据清楚地表明，控股公司 2018 年从天能电池收到而没有派发给香港公众股东的股息中的绝大部分，即人民币 5.35 亿元，又流回了天能电池。我们怀疑天能电池企图用向控股公司的极高股息洗掉其账上虚假现金余额，而控股公司的真实财务状况又在科创板上市申请的审计范围之外。

回复：

关于公司向控股公司宣派的股息与天能动力向其香港股东支付的股息差异的说明及中介机构核查情况参见本核查报告“第一部分 核查函要求说明内容”之“3、发行人向天能动力分红金额与天能动力向香港公众股东派发分红金额差异情况，未向香港股东派发的分红最终的去向，目前的状态”。

4、核心质疑内容四：余下集团为科创板申请人天能电池输血

沽空报告质疑内容：天能动力余下集团和科创板申请人天能电池有广泛而大量的关联交易，余下集团同时是天能电池的大客户和大供应商。余下集团的毛利率不明原因地从 2016-2017 年的超过 7%骤降至 2018 年的 2%以下，从废电池回收处置行业了解到的利润率和趋势完全相反。怀疑余下集团将其仅有的利润输送给天能电池，以提高天能电池科创板上市估值。

回复：

电源材料、濮阳再生主要业务为回收废旧铅蓄电池等并加工成铅产品出售；天能股份系国内铅蓄电池行业的龙头企业，主要原材料为铅锭，同时在生产过程

中会产生大量的废旧铅蓄电池。电源材料、濮阳再生的生产基地与天能股份的部分生产基地相邻或相近，双方之间存在交易可节约运输成本，存在合理的商业逻辑，具备合理性。

余下集团不存在向公司输送利益的情况，公司具体说明及中介机构核查情况可参见本核查报告“第一部分 媒体质疑核查函要求说明内容”之“4、扣除发行人业务后，天能动力其他业务板块报告期内毛利率变化情况及原因，集团内部关联交易价格的公允性，剥离后是否存在向发行人输送利益的情形”。

5、核心质疑内容五：对余下集团再生铅业务的严重虚假陈述

沽空报告质疑内容：余下集团回收业务不是生产型业务，约 80%的再生铅业务是贸易业务，废弃电池实际上交由外部再生铅企业处理；电源材料、濮阳再生 2018 年末固定资产净额合计 2.08 亿元，估计实际废旧电池处理能力不足 8 万吨。

回复：

一、发行人说明

电源材料、濮阳再生具有独立的生产基地，系真实的生产型企业，不存在将废弃电池交由外部企业处理的情形。报告期内余下集团再生铅业务中贸易业务收入主要为铅锭的贸易业务，2017 年至 2019 年贸易业务占比分别为 12%、16%和 15%，占比较低。

2018 年末，电源材料、濮阳再生固定资产净额合计 2.44 亿元，拥有高富氧侧吹熔池熔炉和精炼设施设备、废电池轧碎机、破碎系统、压滤系统、反应罐、全自动铅酸蓄电池破碎分离系统、转炉还原熔炼系统、硫酸钠结晶单元主设备等一系列完整的废旧铅蓄电池破碎、再生铅冶炼设备，年含铅废物处理能力合计 40 万吨。上述含铅废物处理能力与环评验收及批复内容一致。

根据沽空报告内容：其从行业专家了解的情况，建立一座具备 10 万吨废旧电池处理能力的再生铅工厂，平均资本开支约为 5 亿元人民币。

然而，根据南都电源 2017 年发行股份购买安徽华铂再生资源科技有限公司

49%股权的公开资料显示，华铂科技 2016 年末固定资产净额为 3.17 亿元，年含铅废物处理能力为 43 万吨。

华铂科技系国内再生铅生产龙头企业，其固定资产投资与产能的匹配情况与与电源材料、濮阳再生的情况相似。

二、保荐机构核查情况

（一）保荐机构核查过程

针对余下集团业务的真实性，保荐机构的核查逻辑如下：

- 1、核查余下集团主要生产设备；
- 2、复核环评批复及验收文件；
- 3、分析报告期内原材料采购及成品出入库明细；
- 4、对比同行业公司固定资产与产能规模。

针对余下集团贸易业务占比情况，保荐机构的核查逻辑如下：

1、核查报告期内铅锭采购规模、铅锭采购规模与账面记录的贸易业务规模是否匹配；

2、对于沽空报告中列示的与江苏新春兴再生资源有限责任公司销售总监的访谈记录等证据向江苏新春兴再生资源有限责任公司进行求证，由其出具相关说明函。

基于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、获取余下集团财务报表、电源材料及濮阳再生的销售采购明细数据，分析其销售采购内容、销售采购数量、客户供应商情况，确认其不存在直接对外销售废旧铅蓄电池或者将废旧铅蓄电池交由外部企业处理的情形，报告期各期贸易业务收入占比低于 20%；

2、获取电源材料、濮阳再生环评批复及验收文件、危险品经营许可证等证书情况，核查其中产能批复数据情况；

3、获取电源材料、濮阳再生 2018 年 8 月末的固定资产明细，查看主要生产设备情况，确认电源材料、濮阳再生具备完整的生产能力；

4、实地走访电源材料、濮阳再生，查看主要生产设备情况。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

1、查询同行业可比公司再生资源业务的固定资产投资规模、产能情况；

2、通过电源材料、濮阳再生的销售、采购记录分析出入库产品类别，统计出入库产品形态相同的销售、采购记录规模，分析贸易业务规模占比情况；

3、沽空报告中列示了其于江苏新春兴再生资源有限责任公司销售总监的访谈节选内容：“循环集团发电池给我们，每个月 5,000 吨左右，我们给它沭阳基地供应。所有含铅废料全部给我们加工成精铅返回，是和循环集团结算。我们和银玥也有合作每年采购 10 万吨的铅送到江苏，它多余的部分卖出去。”

对此，保荐机构取得了江苏新春兴再生资源有限责任公司出具的《说明函》，其主要内容如下：“2017 年-2019 年内，不存在天能动力循环板块（浙江天能资源循环科技有限公司及其子公司）委托本公司加工含铅废料成精铅后供应给贵公司沭阳基地的情形。本公司也不是贵公司子公司天能银玥（上海）新能源材料有限公司（以下简称上海银玥）的供应商，不存在每年和上海银玥合作，上海银玥每年向本公司采购 10 万吨铅锭送到江苏基地的情况。”

沽空报告列示的前述访谈记录与事实不符。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：电源材料、濮阳再生系生产性企业，产能真实，公司不存在虚假陈述电源材料、濮阳再生再生铅业务的情形。

三、沽空报告中存在的不实之处

沽空报告基于其对行业专家的访谈，得到每 10 万吨废旧电池处理量的资本性支出为 5 亿元的结论与实际不符，约 80% 的再生铅业务是贸易业务、废弃电池实际上交由外部再生铅企业处理的相关表述也与事实不符。电源材料、濮阳再生系生产性企业，产能真实，贸易业务占比低于 20%，不存在将废弃电池

交由外部企业处理的情形。

6、核心质疑内容六：精心设计股权结构以隐瞒大量关联交易

沽空报告质疑内容：天能动力长期隐瞒了与沭阳新天，浙江畅通和长兴长顺的关联交易。这些公司在天能动力 2007 年 IPO 招股说明书中被列为关连人士，但后来都进行了股权重组以避免在《香港上市规则》之下被定义为“关连人士”。这些公司既是天能电池的客户，又是供应商，而天能电池已申请豁免不透露这些交易的价格信息。取得了这些关联方的工商税务信用报告。报告显示这些关联方的几乎全部收入都来自于天能。此外，从 2018 年开始，这些关联方的应收账款与天能电池披露的对这些关联方的应付账款严重不符。怀疑天能隐藏了这些关联交易的真实规模，公司可能有内外两套帐来记录这些交易。

回复：

一、发行人说明

（一）沭阳新天、畅通科技、长顺塑业和志兴塑业报告期内均不属于联交所上市规则明确列明的天能动力的关连人士

天能动力根据联交所上市规则确定关连人士，沭阳新天、畅通科技、长顺塑业和志兴塑业报告期内均不属于联交所上市规则明确列明的天能动力的关连人士。

（二）招股说明书已披露发行人与沭阳新天、畅通科技、长顺塑业和志兴塑业的关联关系并已完整披露关联交易，无遗漏

招股说明书已披露发行人与沭阳新天、畅通科技、长顺塑业和志兴塑业的关联关系；报告期内与该些主体发生的交易，亦均已作为关联交易予以完整披露，无遗漏，详见招股说明书之“第七节 公司治理与独立性”之“七、关联方及关联交易”。具体关联关系情况如下：

序号	关联方名称	关联关系
1	沭阳新天	实际控制人妹夫倪丹青持股 10%并担任监事，该公司为公司供应商

2	畅通科技	实际控制人妹夫倪丹青持股 10%并担任执行董事兼总经理，实际控制人妹妹张梅娥持股 90%并担任监事
3	长顺塑业	实际控制人配偶的妹夫许长权持股 10%，许长权之子许海帆持股 90%，该公司为公司供应商
4	志兴塑业	实际控制人配偶的妹夫许长权持股 10%，许长权之子许海帆持股 90%，该公司为公司供应商

（三）公司与沭阳新天、畅通科技、长顺塑业和志兴塑业的交易具备合理性与必要性、交易定价公允

2017 年至 2019 年，公司向沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等单位采购金额占公司采购总额的比例分别为 4.21%、4.02%和 2.72%，向前述单位的销售金额占营业收入的比例分别为 0.75%、0.43%和 0.15%，占比较低且呈逐年降低趋势。为进一步降低关联采购规模，2019 年，公司收购了沭阳新天与畅通科技部分的塑壳生产设备，增加自身塑壳生产能力，未来公司与沭阳新天、畅通科技间的关联采购占比将进一步降低。

报告期内公司向沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业采购塑壳、隔板，系因公司自身原材料采购需求较大且上述关联企业与公司地理位置相近，具备采购便利性与经济性。近三年，上述交易占比较低且逐年下降。为降低上述交易规模，2019 年公司已收购沭阳新天及畅通科技的部分塑壳生产线，增加自身的塑壳生产能力，公司向上述主体采购塑壳、隔板定价公允。

公司向沭阳新天销售锡锭系因沭阳新天采购锡规模较小，缺乏成熟、稳定的供应渠道，而公司作为国内铅酸电池龙头企业，拥有成熟、稳定的锡采购渠道，因此沭阳新天向公司采购锡锭以确保其原材料质量、供应稳定。锡锭交易价格按照上海有色金属网公布的一定期间的锡锭平均价格为基础确定，定价方式符合行业惯例，交易定价公允。公司向上述公司销售塑料，其中部分系电源材料、濮阳再生在处置废旧电池过程中产生的再生塑料，部分系公司采购子公司物资贸易从事塑料贸易业务销售的塑料，物资贸易自 2018 年后已停止向上述公司销售塑料。

1、关联采购

（1）塑壳采购

公司铅蓄电池型号种类多达上百种，不同型号电池对应的塑壳的原料、形状、

大小、厚薄等均不相同，导致公司采购的塑壳品类也相对较多。公司铅蓄电池产品主要型号为 6-DZM-12、6-DZM-20、6-EVF-32 等系列，报告期内，上述型号电池销售收入占公司铅蓄电池收入的比例超过 70%，因此用于上述型号电池产品的塑壳也系公司向沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等关联方采购的主要品种。

公司向沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等关联方采购塑壳的价格与第三方交易价格之间不存在重大差异，定价总体公允，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

(2) 隔板采购

与塑壳类似，公司采购的隔板按照材质、宽度、厚度等区分的型号也相对较多，但隔板采购按公斤作为单价的计量单位，相同材质的隔板，即使宽度及厚度等有所不同，整体采购单价也较为接近。公司向畅通科技采购的隔板主要为 AGM（玻璃纤维）隔板。

公司向畅通科技采购隔板的价格与第三方交易价格差异较小，关联采购定价总体公允，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

2、关联销售

(1) 塑料销售

2017 年至 2018 年，公司向沭阳新天、畅通科技、长顺塑业销售塑料金额分别为 1.31 亿元和 0.45 亿元，占营业收入的比例分别为 0.47% 和 0.12%，占比极低，2019 年公司向上述关联方销售塑料金额极小，不足 0.01 亿元，报告期内销总体呈下降趋势。公司向关联方销售塑料的价格参考市场公允价格由双方协商确定，定价公允。公司难以取得沭阳新天、畅通科技、长顺塑业等关联方向第三方采购塑料的价格等相关资料，且公司自身向第三方销售塑料的金额相对较小，销售塑料的品种、规格等也差异较大，无法直接将关联销售与第三方销售的价格进行对比。

贸易业务销售的相关塑料产品均系外购所得，因此毛利率相对较低，再生资源业务销售的相关塑料产品总体保持了合理的毛利率水平，上述交易价格总体公

允，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

（2）锡锭销售

公司向沭阳新天销售锡锭按照上海有色金属网公布的一定期间的锡锭平均价格为基础确定，定价方式符合行业惯例。

公司向沭阳新天销售锡锭的价格与第三方交易价格差异较小，关联销售定价总体公允，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

（三）公司未隐藏与沭阳新天、浙江畅通、长兴长顺、志兴塑业交易的真实规模，不存在通过内外两套帐来记录这些交易的情形

公司与沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业的交易已真实、完整披露，不存在内外两套帐。

公司与沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业之间的交易均已完整入账，公司并未使用内外两套帐来记录该些交易、隐藏交易的真实规模，上述交易及往来款已经中介机构与上述各方函证确认，并不存在异常大额差异，洁空报告中陈述与事实严重不符。

洁空报告称洁空机构取得了沭阳新天、畅通科技、长顺塑业的“工商税务信用报告”，据此得出自 2018 年始，沭阳新天、浙江畅通和长兴长顺的应收账款与公司披露的对这些公司的应付账款严重不符。经查阅英文版洁空报告，“工商税务信用报告”的原文为 SAIC Filing。经检索，SAIC 系指 State Administration for Industry and Commerce of the People's Republic of China，即国家工商行政管理总局，现已改革更名为国家市场监督管理总局（State Administration for Market Regulation）。经检索沭阳新天、浙江畅通和长兴长顺在国家市场监督管理总局主办的国家企业信用信息公示系统中展示的《企业信用公示报告》，该等报告并未披露沭阳新天、浙江畅通和长兴长顺的应收账款等财务信息。

综上，公司不存在“隐瞒大量关联交易”等情形。洁空报告所引用的“工商税务信用报告”数据来源及可靠性存疑。

二、保荐机构核查情况

（一）保荐机构核查过程

针对关联关系的真实性与准确性，保荐机构的核查逻辑如下：

1、查询相关公司的工商资料，确认其股权结构、与公司的关联关系情况；

针对关联交易价格的公允性，保荐机构的核查逻辑如下：

1、对比关联交易价格与第三方可比交易价格、对比关联交易价格与公开市场价格、分析关联销售业务的毛利率水平等；

针对关联交易金额的真实性与准确性、是否存在内外两套账等情形，保荐机构的核查逻辑如下：

1、对相关单位的实地走访、函证；

2、获取对方单位提供的审计报告、财务报表或者与发行人的交易明细；

3、抽查发行人与相关单位的合同、出入库单据、发票、回款凭证等交易资料等进行核实；

4、核查发行人实际控制人、控股股东、董事、监事、高级管理人员等主要关联方的银行流水，检查上述关联方是否存在与相关单位存在资金往来等情形确认交易的真实性与准确性。

基于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、核查沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等公司的工商资料，确认其股权结构、与公司的关联关系情况；

2、取得了公司报告期内与沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等公司的交易明细，核查交易内容，分析交易的合理性，对比第三方交易价格，分析交易定价的公允性；

3、取得公司与沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等公司的交易合同，抽查相关交易凭证，包括发票、出入库凭证、回款记录等；

4、对沭阳新天、畅通科技、长顺塑业等公司进行访谈，了解其与公司交易内容、交易规模、定价模式、交易价格公允性，确认相关交易真实、定价公允；

5、向沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等公司发送询证函，确认公司与其交易金额及各期末的往来款余额，回函结果确认公司与其交易金额、往来余额真实、准确；

6、获取沭阳新天、畅通科技、长顺塑业等公司提供的审计报告或盖章版财务报表，与访谈结果、该等单位与发行人的交易规模等进行匹配，从侧面验证交易规模的真实性与准确性；

7、访谈长顺塑业、志兴塑业股东许海帆，了解长顺塑业、志兴塑业的股权情况、其与公司及公司实际控制人的关联关系等，长顺塑业、志兴塑业的股权真实有效；

8、核查发行人实际控制人、控股股东、董事、监事、高级管理人员等主要关联方的银行流水，是否与沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等存在资金往来等情形，以从侧面验证是否存在内外两套账等情形。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

1、核查沽空报告中关于沭阳新天、畅通科技等公司的股权情况的相关表述，访谈沭阳新天、畅通科技的股东朱洪华、倪丹青、余志福、张梅娥，确认相关关联公司的股权结构；

2、查询联交所上市规则关于关连人士的定义，确认报告期内沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等公司不属于联交所上市规则规定的天能动力的关连人士；

3、通过企业信用信息公示系统查询沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等公司的企业信用报告列示信息，企业信用信息公示系统中列示的企业信用报告未披露沭阳新天等公司的财务数据；

4、核对沭阳新天、畅通科技等公司提供的报告期各期与发行人的交易明细，与发行人账面数据进行核对，核对结果不存在重大差异，具体如下：

单位：万元

公司	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
畅通科技	畅通科技账面对公司	51,812.85	65,404.34	55,708.54

	销售金额			
	公司披露采购金额	52,622.70	65,256.61	55,329.40
	差异比例	1.54%	-0.23%	-0.69%
沭阳新天	沭阳新天账面对公司销售金额	23,974.17	38,248.00	29,813.91
	公司披露采购金额	24,425.90	38,247.95	29,814.82
	差异比例	1.85%	0.00%	0.00%

上述差异金额主要双方记账时间差异所致。结合相关函证、走访结果，保荐机构认为公司与沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业间的交易金额真实、准确；

5、核对沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等公司提供的财务报表数据与洁空报告中相关数据的一致性，洁空报告中列示的其取得企业信用报告财务数据与沭阳新天等单位提供的财务报表数据存在较大差异。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：天能动力根据联交所上市规则确定关连人士，沭阳新天、畅通科技、长顺塑业和志兴塑业报告期内均不属于联交所上市规则明确列明的关连人士。招股说明书已完整披露关联方及关联交易，无遗漏，公司不存在通过内外两套账记录与关联方之间的交易的行为，公司与上述关联方之间的关联交易定价总体公允，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

三、洁空报告中存在的不实之处

洁空报告所称的企业信用报告财务数据来源不明，该财务数据与沭阳新天等单位提供的财务报表数据存在较大差异。

7、核心质疑内容七：大存大贷和不断攀升的借款

洁空报告质疑内容：公司的大存大贷反映了公司现金造假，主要为：（1）公司现金结余丰厚，并有强劲的现金流，但天能的借款在同期显著增加；（2）非银行融资暗示流动性紧张；（3）与银行的受托支付行为反映现金余额不真实。

一、公司现金结余丰厚，并有强劲的现金流，但天能的借款在同期显著增

加

回复:

(一) 发行人说明

公司在现金情况良好的情况下,存在较大的借款规模具有合理性。2017年至2019年,公司日均银行借款金额分别为21.32亿元、19.73亿元和22.95亿元,借款规模总体保持稳定。在主要原材料特殊的采购结算模式、业务规模不断增加、银行融资成本相对较低的背景下,公司以银行借款、票据贴现等融资方式增加自身营运资金规模系根据自身需要作出的经营选择,可保障公司不同情况下的资金需求,有利于公司的长期稳定发展。

1、公司经营风格较为稳健

公司整体经营风格较为稳健,在日常经营过程中倾向于维持较为充足的流动性以满足不同情况下的资金需求。报告期内,公司与众多银行均保持了良好的合作关系,在符合自身总体经营发展战略的前提下,适度维持一定规模的银行借款有利于提高自身融资效率,并从总体上降低融资成本。

此外,公司主要原材料铅锭的供应商对采购付款的及时性要求较高,通常要求采用款到发货的结算模式,特殊的原材料采购结算模式及公司较大的生产经营规模决定了公司需储备一定规模的流动资金以满足及时进行原材料采购的需求。

2、公司银行融资成本较低,银行融资规模较大存在合理性

(1) 良好信用状况导致的较低银行融资成本

2017年至2019年,公司经营状况良好,营业收入年均复合增长率达到23.44%,净利润年均复合增长率达到15.75%,经营活动现金流量净额持续大于净利润规模。同时,受益于公司显著的行业地位、较大的净资产规模、良好的信用记录,报告期内公司银行融资成本较低,2017年度、2018年度及2019年度平均银行借款利率分别为4.19%、4.45%和4.49%,接近一年期贷款基准利率,整体处于较低水平。较低的银行借款利率水平是报告期内公司维持较大规模短期借款规模的基础。

此外,由于银行借款期限固定且相对较长,提前还款需履行额外手续且易增

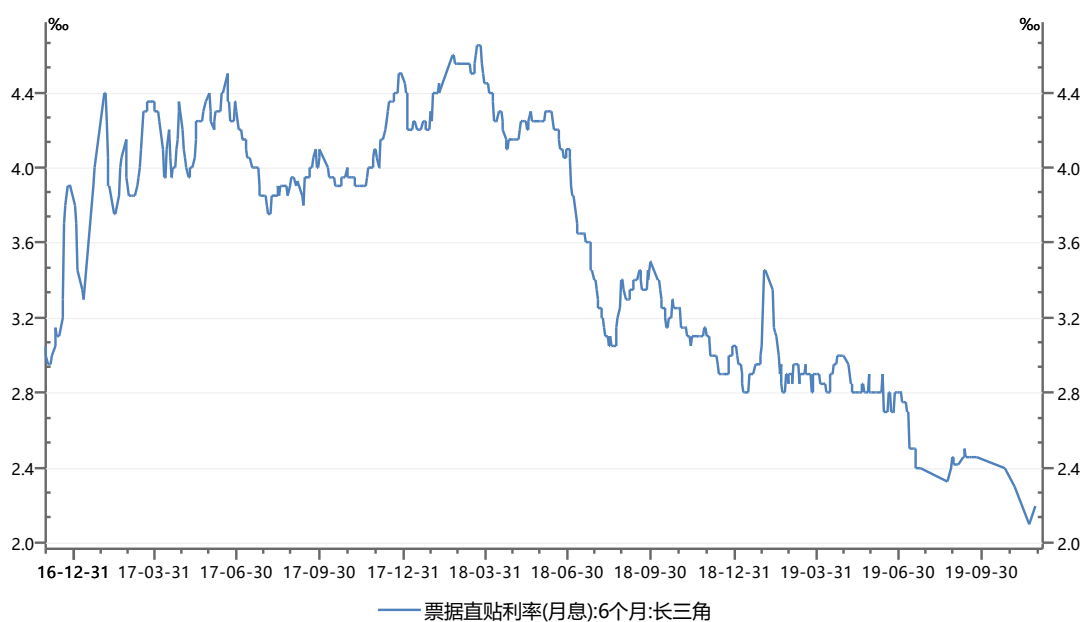
加额外融资成本，因此当出现资金盈余时，公司选择购买部分期限较短的银行理财产品以进一步降低融资成本。报告期内公司购买的理财产品与银行借款情况对比如下：

项目	2019年度	2018年度	2017年度
日均银行借款规模（万元）	229,451.84	197,310.61	213,218.55
平均借款利率	4.49%	4.45%	4.19%
平均借款期限（天）	205	226	259
日均理财产品规模（万元）	210,689.37	162,670.31	119,643.68
平均年化收益率	3.92%	4.64%	3.10%
理财产品平均期限（天）	102	34	24

从上表可知，对冲银行理财收益率后，公司银行借款融资成本极低，假设公司维持日均20亿银行借款规模，且融资成本在对冲理财收益后为1%，则公司实际年借款利息支出约为2,000万元，对公司利润影响极小。通过购买银行理财，公司既维持了良好的流动性水平，又有效地降低了融资成本，公司购买理财产品的行为具有合理性。

（2）市场贴现利率下行为公司低成本融资创造良好环境

报告期内，票据贴现市场的贴现利率整体呈逐年下降趋势，具体情况如下：



数据来源：Wind

为降低融资成本，提升经营效益，公司于2018年、2019年增加了票据贴现规

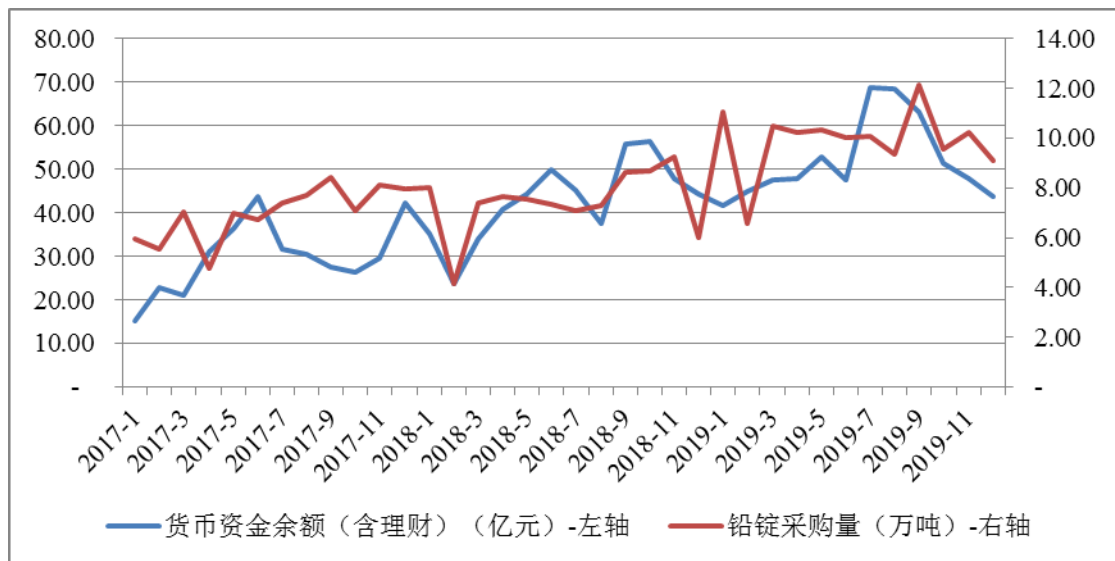
模，具体情况如下：

项目	2019年度	2018年度	2017年度
票据贴现规模（万元）	657,567.12	174,537.72	87,569.12
平均贴现利率	3.11%	3.81%	5.22%

从上表可知，随着市场贴现利率的下行，公司整体贴现成本也逐年降低，其中2018年、2019年平均贴现利率已低于公司当年购买理财产品平均收益率。公司2018年、2019年增加票据贴现规模，既增加了流动性水平，又提升了资金使用效益，具备合理性。

3、报告期内公司货币资金规模与业务规模变动趋势总体匹配

报告期内，公司随着业务规模的不断增长，对主要原材料铅锭的采购规模也呈不断增长趋势，公司根据自身需求合理安排货币资金规模，货币资金规模与铅锭采购量变动趋势总体匹配，具体如下：



综上，公司业务规模逐年增大，且基于主要原材料特殊的结算模式等特点，公司存在较大的流动性需求；公司总体经营风格较为稳健，且信用状况良好，融资成本较低，因此公司愿意维持较大规模的银行借款；由于银行借款期限固定、且期限较长，为提高资金使用效率，公司在保证资金流动性的前提下购买了一定规模的期限较短、风险较低的银行理财产品，对冲理财收益后，公司实际银行借款融资成本极低。公司在现金情况良好的情况下，存在较大的借款规模具有合理性。

报告期内，公司资产负债率相对较高，主要系公司流动负债规模较高所致。报告期内，公司业务规模快速增长，且公司行业地位显著，面对上下游的谈判能力较强，导致经营性负债规模相对较大；此外，报告期内，公司主要通过银行授信等债权融资方式筹集营运资金，且为满足股东回报需要，持续地进行现金分红，导致股东权益规模增长相对较慢。前述因素共同作用导致公司报告期内资产负债率相对较高。

（二）保荐机构核查情况

1、保荐机构核查过程

针对公司大存大贷的情况，保荐机构的主要核查逻辑如下：

（1）公司的货币资金收付、融资行为需要遵守公司的货币资金及融资管理制度，可以通过内控测试的方式核查货币资金和融资情况；

（2）从外部证据角度，可以查阅已开立银行结算账户清单、银行对账单、企业信用报告、票据贴现利率情况等资料，可以通过实地走访银行，与银行人员了解与公司的合作情况；可以对货币资金执行函证程序；上述程序可以确认货币资金及融资情况的真实性、完整性、准确性；

（3）公司在期末会编制银行余额调节表，通过银行余额调节表可以确认是否存在未达账项；

（4）公司建立了银行借款、购买理财、银行借款、票据贴现明细等台账，通过台账数据可以分析公司月度经营情况、货币资金余额变化情况、贷款利率情况等；

（5）可以比较公司与同行业上市公司的资产负债率情况。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

（1）获取并查阅公司的货币资金及融资管理制度，了解与货币资金、融资相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

（2）获取并查阅了已开立银行结算账户清单，与账面的银行账户清单进行

核对，关注银行账户用途，了解报告期内新开立账户和注销账户的原因；

(3) 实地走访银行，查看银行外观、员工工牌、银行内部设施等，并与银行客户经理交流确认发行人与其的合作情况，并拉取发行人银行对账单。2017年-2019年发行人总共在38家银行的84个网点以及12家非银行机构存放资金（主要系期货账户）开立银行账户办理金融业务，合计走访其中60个网点，占全部银行网点的71%，所走访的银行账户发行人2017-2019年末存放的资金金额和购买理财产品的金额分别占总金额的95.67%、90.15%和80.65%。

(4) 对报告期内的所有货币资金执行函证程序，将询证函中列示的账户余额或其他信息与公司有关资料核对，制作询证函并寄送给银行或第三方平台。通过电话确认、网络搜索等方式确认被询证银行的地址、收件人、联系方式等信息是否正确。检查收回的函证，通过查询快递单号确认对方寄件信息，确认被询证银行的寄件地址、寄件人等信息与申报会计师寄送的收件地址、收件人等信息是否有重大差异，是否直接由被询证银行寄出。报告期内所有银行函证均已回函，各年的银行函证回函率均为100%。报告期内，存在少量存放于微信、通联支付、满运宝、管车宝等第三方平台的营运资金未回函的情形，占当期货币资金余额的比例均未超过0.02%；

(5) 获取公司报告期各期末的银行余额调节表，检查调节事项，关注是否存在未达账项；

(6) 取得公司报告期内银行借款、购买理财、银行借款、票据贴现明细，分析购买理财期限及收益率情况、银行借款期限及利率情况、票据贴现规模及利率情况；分析公司月度经营情况、货币资金余额变化情况、主要原材料交易结算模式等；

(7) 核查报告期内银行贷款利率、票据贴现利率市场平均水平的变化情况；

(8) 取得公司报告期截止日后的企业信用报告，核查信用报告列示银行借款余额与公司账面余额差异，结合银行回函情况、公司账面银行借款明细分析差异原因；

(9) 分析公司与同行业上市公司资产负债率的差异情况，核查公司资产负

债率较高是否具有合理原因。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

核查沽空报告的数据准确性，检查沽空报告得出公司虚假现金结论所依据的证据是否充分、合理。

2、保荐机构核查意见

经过核查，保荐机构认为：

（1）报告期内，公司与货币资金、融资相关的内部控制均合理设计并执行，内部控制运行有效；

（2）报告期内，公司的货币资金、短期借款、理财的账面余额均系真实、准确的；

（3）公司在现金情况良好的情况下，存在较大的借款规模具有合理性，是与公司的经营风格、业务模式相匹配的，不存在现金造假的行为；

（4）根据公司的信用报告、银行回函，公司的银行借款系完整的，不存在应列示未列示的银行借款情况；

（5）公司的资产负债率较高，报告期内，公司业务规模快速增长，且公司行业地位显著，面对上下游的谈判能力较强，导致经营性负债规模相对较大；此外，报告期内，公司主要通过银行授信等债权融资方式筹集营运资金，且为满足股东回报需要，持续地进行现金分红，导致股东权益规模增长相对较慢。前述因素共同作用导致公司报告期内资产负债率相对较高；

（6）沽空报告未拿出任何有力论据，仅根据公司货币资金规模和借款规模均较大的情况，即质疑公司虚假现金，与事实严重不符。

（三）沽空报告中存在的不实之处

沽空报告根据公司货币资金规模和借款规模均较大的情况，即质疑公司的现金是虚假的，沽空报告的推论与事实严重不符。

二、非银行融资暗示流动性紧张

回复：

（一）发行人说明

1、融资租赁系正常的业务活动，不代表流动性紧张

2019年9月，天能安徽与平安国际融资租赁有限公司签订售后回租租赁合同，合同约定天能安徽以自有的固定资产作为租赁物向平安国际融资租赁有限公司申请开展售后回租业务，融资金额为15,000.00万元，租赁期为36个月，租赁开始日公司账面该批固定资产的账面价值为7,598.25万元；合同约定，租赁期满后，天能安徽以200元回购固定资产。同时，该售后回租租赁合同由公司和天能电源提供保证担保。上述业务系正常的融资租赁活动产生，按照相关的会计规定作为抵押借款处理，且2017年至2019年仅一笔发生，不代表流动性紧张。

2、对浙江长兴金融控股集团有限公司的借款具有合理性

当面临突发性的短期大额资金需求，公司会综合考虑不同融资方式下的整体资金成本情况，确定具体融资形式。2019年6月末，铅价处于阶段性低点，公司结合未来市场需求情况，预计铅价将出现上涨趋势，为降低采购成本，公司向浙江长兴金融控股集团有限公司临时拆入资金2.5亿元购买铅锭，并于两周内偿还了上述款项。

（二）保荐机构核查情况

1、核查情况

针对公司非银行融资的情形，保荐机构的主要核查逻辑如下：

（1）公司的融资行为需要遵守公司的融资管理制度，可以通过内控测试的方式核查公司的融资情况；

（2）从外部证据角度，可以查阅融资租赁合同、融资租赁明细表、未确认融资费用计算表、银行回单等凭证确认业务的真实性、完整性、准确性；

（3）可以向公司管理层了解向浙江长兴金融控股集团有限公司借款的原因，

比照借款合同、铅价走势等确认原因的合理性。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

(1) 获取并查阅公司的融资管理制度，了解与融资相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

(2) 取得并查阅公司报告期内的融资租赁合同、融资租赁明细表、未确认融资费用计算表、银行回单等，核查报告期内发生的融资租赁业务及相应利息支出的真实性、完整性及准确性；

(3) 获取并查阅公司与浙江长兴金融控股集团有限公司的战略合作协议、借款合同，了解战略合作背景、借款原因，结合铅价走势、合同条款确认借款原因的真实性，获取借款发放和偿还的银行凭证，确认是否存在真实的资金往来；

(4) 获取并查阅报告期内铅价波动情况，核查公司向长兴金融控股集团有限公司的借款理由是否合理；

(5) 获取并查阅了报告期内公司分红的股东会决议，核查公司分红时间、金额、用途；获取并查阅了报告期内公司支付股利的银行回单或银行流水，核查支付股利的时间、金额、收款方、收款方银行、付款行银行，确认分红是否实际支付，是否存在虚假现金的情形。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

(1) 复核沽空报告判断依据和结论，判断公司存在融资租赁、向浙江长兴金融控股集团有限公司的借款，和公司现金不真实的结论之间是否存在逻辑链条；

(2) 获取并查阅浙江长兴金融控股集团有限公司对借款情况的确认函，确认借款真实存在且合理；

(3) 获取公司股东及最终控制方天能动力股利分配的股东会决议，获取并查阅天能控股、天能投资对浙江天能商业管理有限公司、浙江长兴天能金融控股有限公司、浙江天能建设发展有限公司、科创置业、长兴通能奥途汇商业管理有限公司等投资的银行流水，并查阅被投资单位的工商资料，确认分红资金用途是

否真实，是否存在虚假现金的情形。

2、核查意见

经过核查，保荐机构认为：

（1）报告期内，公司与融资相关的内部控制均合理设计并执行，内部控制运行有效；

（2）公司报告期内的融资租赁真实，披露的信息与实际业务情况一致，财务费用与融资租赁规模相匹配；

（3）公司对浙江长兴金融控股集团有限公司的借款具有合理性；

（4）公司存在融资租赁及向浙江长兴金融控股集团有限公司借款的情形，与公司现金不真实的结论之间无逻辑链条，不能得出现金不真实的结论。

（三） 沽空报告中存在的不实之处

沽空报告根据公司存在非银行融资即认定公司的流动性紧张，事实上，公司的非银行融资均具有合理性，沽空报告的推论与事实严重不符。

三、与银行的受托支付行为反映现金余额不真实

回复：

（一） 发行人说明

部分银行向公司发放贷款时要求公司以相应的采购合同为前提，且要求公司委托银行将该笔贷款直接全额支付给指定的供应商（以下简称“受托支付”）。2017年，为满足经营资金需求，降低贷款集中支付的风险，存在贷款银行向供应商发放贷款且贷款未足额使用的前提下由供应商将富余贷款归还给公司的情形。受托支付背景下供应商返还款发生额为 33,104.71 万元，占当期末净资产的比例仅为 7.43%，该部分银行贷款均用于公司正常生产经营，并未用于其他非法用途。公司均按贷款合同约定如期偿还贷款并支付利息，并未损害银行的利益。上述行为并不代表公司的现金不真实。

（二）保荐机构核查情况

1、核查情况

针对公司受托支付的情形，保荐机构的主要核查逻辑如下：

（1）公司的融资行为需要遵守公司的融资管理制度，可以通过内控测试的方式核查公司的融资情况；

（2）从外部证据角度，可以查阅借款合同、打款凭证，并且可以通过向借款银行执行函证程序对借款进行确认；

（3）公司向供应商采购的真实性可以通过查阅采购合同、送货单、发票等凭证的方式确认；

（4）可以通过询问管理层及查看银行流水的方式了解返还金额的用途；

（5）可以向中国人民银行及借款银行确认受托支付背景下返还金额的性质及是否构成重大违法违规。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在洁空报告发布前已履行的核查程序如下：

（1）获取并查阅公司的融资管理制度，了解与融资相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

（2）获取并查阅报告期内公司的借款合同、打款凭证，并对所有的银行借款执行函证程序，确认银行借款的真实性、准确性，报告期内银行函证均已回函，银行借款的回函率均为 100%；

（3）获取并查阅报告期内公司的采购清单，查看采购合同、送货单、发票等凭证，确认受托支付的金额是否用于向供应商采购；

（4）获取受托支付背景下供应商返还的金额明细，获取对应的打款凭证，了解返还金额的用途；

（5）获取中国人民银行长兴县支行的证明及借款银行的证明，与中国人民银行长兴县支行和借款银行确认了受托支付背景下供应商返还金额未构成重大违法违规行为。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

复核沽空报告判断依据和结论，判断相关受托支付行为与公司现金不真实的结论之间是否存在逻辑链条。

2、核查意见

经过核查，保荐机构认为：2017年，受托支付背景下供应商返还款发生额为33,104.71万元，该部分银行贷款均用于公司正常生产经营，并未用于其他非法用途。公司均按贷款合同约定如期偿还贷款并支付利息，并未损害银行的利益，未构成重大违法违规，无法得出公司现金不真实的结论。

（三）沽空报告中存在的不实之处

沽空报告根据公司的受托支付行为认定公司现金不真实，与事实严重不符。

8、核心质疑内容八：伪造的预付款和其他财务警告

沽空报告质疑内容：公司的以下行为暗示着公司存在财务造假行为：（1）虚构对洛阳永宁有色科技有限公司的预付款项；（2）虚构资本开支；（3）库存水平急剧升高。

回复：

一、虚构对洛阳永宁有色科技有限公司的预付款项

关于上述质疑内容的回复参见本核查报告“第一部分 媒体质疑核查函要求说明内容”之“5、对给洛阳永宁有色科技有限公司2019年末预付款的真实性，是否存在应结转未结转的情况”。

二、虚构资本开支

（一）发行人说明

2016年至2019年，公司收入规模从224亿元增长到427亿元、铅蓄电池产能从5,076万kVAh增长到7,905万kVAh、产量从4,534万kVAh增长到7,417

万 kVAh，生产经营规模快速扩张，随着公司的生产经营规模扩大，固定资产、在建工程、无形资产的规模也不断增加。同时公司积极布局智能化、自动化生产设备以优化生产工艺，亦增加了资本性开支。

2016 年至 2019 年，公司的长期资产的购建情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
固定资产购置	43,737.71	24,457.71	30,919.24	31,650.11
在建工程购建	48,842.91	27,770.99	23,015.20	52,709.64
无形资产购置	6,516.43	3,550.11	5,040.63	536.50
合计	99,097.05	55,778.81	58,975.07	84,896.25

公司长期资产的规模与其经营生产规模相匹配。长期资产的购建均有相应的合同、付款单、发票等凭证对应，长期资产投入的资金真实，不存在虚构资本开支的情形。

公司的其他投资支出主要系天能创投购买股票、基金等发生的支出。天能创投的主营业务系投资管理，2018 年 8 月公司出售了天能创投的股权，天能创投不再纳入公司合并范围。该投资支出合理、真实。

（二）保荐机构核查情况

1、核查情况

针对公司资本开支的情况，保荐机构的主要核查逻辑如下：

（1）公司购买长期资产需要遵守公司的长期资产管理制度，可以通过内控测试的方式核查长期资产购建支出的情况；

（2）从外部证据角度，公司购建长期资产的合同、付款凭证、发票、验收记录等相关凭证可以证实公司资本开支的真实性、准确性；房产类固定资产拥有不动产证、运输类固定资产拥有车辆行驶证，可以通过查阅上述凭证检查固定资产的所有权或控制权；

（3）通过监盘固定资产可以确认账面新增的固定资产是否真实、完整；

（4）公司的机器设备应该与公司的产能情况相符；

(5) 天能创投主要从事投资管理业务，发生购买股票、基金的支出具有合理性。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

(1) 获取并查阅公司的长期资产管理制度，了解与长期资产相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

(2) 获取并查阅公司购建长期资产的合同、付款凭证、发票、验收记录等相关凭证，确认长期资产真实、准确。

(3) 获取公司的盘点计划及汇总表，对固定资产进行监盘，分别从固定资产盘点记录中选取项目追查至实物，和从固定资产实物中选取项目追查至盘点记录，确认盘点记录准确性和完整性；

(4) 检查固定资产的所有权或控制权：对于房地产类固定资产，查阅有关不动产权证；对于运输设备类固定资产，查阅有关车辆行驶证；

(5) 了解产能计算方法，并对发行人产能进行重新计算，并与机器设备原值变动情况进行比较；

(6) 获取并查阅公司购买股票、基金的相关支出凭证，确认资金支出是否真实；查阅天能创投的工商资料，了解主营业务情况。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

(1) 查询同行业可比公司再生资源业务的固定资产投资规模、产能情况；

(2) 核查 2016 年 3 月 21 日在香港举行的年度业绩分析会会议记录，会议内容主要系 2016 年公司对未来的规划，无法反映公司的实际长期资产投入；

(3) 复核沽空报告的“购买固定资产”和“其他投资支出”的数据来源，发现一方面“购买固定资产”系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金支出，沽空报告存在修改购建长期资产支出口径的情形；另一方面“其他投资支出”主要系天能创投购买基金、股票的支出，与长期资产的购建无直接关系。

2、核查意见

经过核查，保荐机构认为：

1、报告期内，公司与长期资产相关的内部控制均合理设计并执行，内部控制运行有效；

2、公司的资本支出真实、准确，公司账面的长期资产金额真实、准确、权属清晰，公司的长期资产与生产经营规模相匹配；

3、公司的其他投资支出主要系天能创投购买基金、股票的支出，与其经营范围相符。

综上，报告期内公司的资本支出和其他投资支出均真实、合理。

（三） 沽空报告中存在的不实之处

沽空报告主要的不实之处如下：

1、沽空报告将购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金支出修改为固定资产支出，简单的将购建长期资产的支出等同于固定资产的支出，并且毫无根据的质疑公司资本支出虚假，与事实严重不符；

2、沽空报告中的其他投资支出主要系天能创投购买基金、股票的支出，与长期资产的购建无直接关系，也不能得出虚假资本支出的结论。

三、库存水平急剧升高

（一） 发行人说明

公司存货真实存在，公司库存周转天数的增加以及半成品库存较高具有合理性，公司不存在沽空报告中怀疑公司虚构库存以做大利润的情形。

1、剔除贸易业务后，公司 2019 年度存货周转天数有所增加

剔除贸易类业务后，公司报告期存货周天数与可比公司的比较情况如下：

可比公司	2019 年度	2018 年度	2017 年度
骆驼股份	85.71	80.00	81.45
南都电源	142.29	156.52	118.42

圣阳股份	58.54	61.54	60.81
雄韬股份	73.47	67.92	72.14
超威动力	36.51	33.93	38.30
平均值	65.10	63.05	64.86
公司	43.20	34.57	35.10

公司产品主要应用领域与同行业上市公司有一定差异，尽管 2019 年度公司存货周转天数有所增加，但公司存货周转率高于同行业可比公司平均水平，存货周转情况良好。

2、公司半成品库存较高，且存货余额相比 2018 年末有所增加具有合理性

公司半成品库存较高，且存货余额相比 2018 年末有所增加主要的原因如下：

(1) 公司期末存货主要构成为自制半成品，占存货总额的 65%左右，主要原因系公司生产周期相对较长。公司从原材料采购到车间领用，经各生产工序流转，进入成品库，最终到货物交付客户，完整的经营周期在 1 个月左右，其中原材料采购一般在 1 周以内，生产周期一般在 20 天左右，销售周期视运输距离远近略有不同，多数客户的销售周期在 1 周以内。

(2) 公司的销量近几年均保持了稳定的增长，具有稳定的销售预期，为快速应对市场的需求，会将部分装配电池加酸预充电，形成充电电池半成品。公司接收到具体销售订单后，对充电电池半成品包装及按照具体客户进行打码，再销售出库，因此增加了自制半成品，由此导致 2019 年末的存货余额较 2018 年末有所增加。

(3) 公司对 OEM 的采购比例持续降低。2017 年度、2018 年度、2019 年度公司采购成品电池的金额分别为 27.66 亿元、23.87 亿元，15.97 亿元，占主营业务成本的比重为 13.33%、9.69%和 6.62%。随着自产比重的提高，公司相应的存货余额也有所增加。

(4) 公司考虑到 2020 年春节的时间较早，而生产工人的放假时间较早，为了满足 1 季度的销售需求，公司相应的增加了备货。

3、公司存货均有盘点记录，存货真实存在

公司于每月末对存货采用静态盘点（即停产）的盘点方法进行全面盘点，由

生产部门、仓管部门、财务部门、审计监察部门共同参与盘点或监盘工作。公司的期末存货均有盘点记录，存货真实存在。

（二）保荐机构核查情况

1、保荐机构核查过程

保荐机构通过对公司采购、生产、财务与仓储人员的访谈、执行穿行测试、执行盘点程序等，了解了公司对存货的管理、经营的周期、备货政策、存货跌价准备计提政策，确认存货的真实性，保荐机构认为公司存货余额和结构与公司产销规模和备货政策基本匹配，存货余额水平和结构合理，期末存货真实。

针对存货结构、周转率水平及真实性，保荐机构的核查逻辑如下：

（1）了解和测试与公司采购与付款循环、生产与仓储循环相关的内部控制，分析公司存货结构和周转率水平是否合理；

（2）期末存货的真实性、完整性可以通过盘点/监盘程序予以核实；

（3）对存货执行出入库的截止性测试可以核实存货的完整性；

（4）结合公司的存货跌价计提政策，以及盘点/监盘过程中对存货状态的判断，核实存货跌价准备计提的充分性和准确性，以确认存货金额的准确性。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

（1）了解采购与付款循环、生产与仓储循环的流程及其内部控制关键控制点、执行穿行测试，并针对相关内部控制有效性执行控制测试，核查公司是否严格按照相关制度进行采购、生产并对存货进行管理，各项程序的运行是否符合内部控制相关要求；

（2）对采购、生产、销售部门负责人进行访谈，了解公司存货采购、储存、生产、销售的具体流程情况，分析公司的存货构成；

（3）取得了管理层关于存货真实性的书面声明；

（4）了解公司的备货政策、生产周期和销售，比较分析报告期各期末存货余额构成情况及变动情况，分析存货水平的合理性；

(5) 对存货实施出入库截止测试，确定存货被计入正确的会计期间；

(6) 获取期后生产入库及销售明细、订单及各类存货的出库明细，检查销售合同及订单、销售发票、出库单、收款凭证等资料；

(7) 对公司财务总监进行访谈，了解公司存货减值的测试方法及存货跌价准备计提政策，检查存货跌价准备计提依据和方法是否合理，复核存货跌价准备计提、转回或转销的金额是否正确；

(8) 了解存货构成情况并取得公司完整的仓库清单及报告期各期末存货清单，并根据公司的政策核查存货跌价情况；

(9) 检查分析存货是否存在减值迹象以判断发行人计提存货跌价准备的合理性；

(10) 根据成本与可变现净值孰低的计价方法，评价存货跌价准备所依据的资料、假设及计提方法，考虑是否有确凿证据为基础计算确定存货的可变现净值，检查其合理性；

(11) 比较当年及以前年度存货跌价准备占存货余额的比例，并查明异常情况的原因；

(12) 公司于每月末对存货采用静态盘点（即停产）的盘点方法进行盘点。各生产部门完成相应步骤的生产任务后，将所生产的自制半成品入库后执行该生产步骤的停产工作，同时对自制半成品进行分类、按各自固定的摆放要求进行整理成垛，并与仓库人员一起，逐垛对各垛的极板、装配电池、充电电池等自制半成品数量执行全面的自盘、复盘工作。财务部负责监盘、抽盘。同时公司审计监察部也不定期参与监盘工作。获取了公司的盘点计划及汇总表，并据此编制监盘计划，对公司 2018 年末、2019 年 6 月末和 2019 年末存货进行监盘，存货的监盘比例分别为 47.85%、66.28%、58.46%，其中自制半成品监盘金额占各期末存货总额比例分别为 41.33%、55.54%及 47.44%，占自制半成品总额的比例为 67.64%、82.92%、73.16%；

(13) 结合期末存货盘点/监盘，对存货的外观形态进行检视，以判断存货是否存在减值迹象；

(14) 对存货跌价准备的计算过程进行检查并复算。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

(1) 获取公司贸易业务销售清单，贸易业务销售成本配比表；

(2) 剔除贸易业务后，复核公司的存货周转率及存货周转天数，并与同行业其他公司进行比较。

2、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：公司存货余额和结构与公司产销规模和备货政策基本匹配，存货余额水平和结构合理，期末存货真实。

(三) 沽空报告中的错误之处

沽空报告存在如下错误之处：

(1) 沽空报告中的 54 天存货周转天数采用公司主营业务成本中铅蓄电池成本除以 2019 年末存货余额计算所得，该公式使用错误。

(2) 沽空报告中称“极板和充电电池的生产一般各需要 5-7 天的时间。因此工厂对极板和充电电池的库存周期最多一个礼拜”以质疑本公司半成品库存的真实性。公司充电电池充电完成后可以存放 1 个月左右，在该时间内充电电池无需再次充电即可包装打码销售出库。由于公司主要的产品系标准化产品，因此为了快速应对市场对不同型号电池的需求，并基于稳定的销售预期，会适当对充电电池多备货。因此实际的半成品的周转天数会略多于理论的生产周期。

9、核心质疑内容九：审计师在提交科创板上市申请前夕离职

沽空报告质疑内容：天能动力更换审计师的原因系“与审计相关的职业风险”，暗示公司更换审计师是为了财务造假。

回复：

关于上述质疑内容的回复参见本核查报告“第一部分 媒体质疑核查函要求

说明内容”之“7、天能动力审计师由德勤会计师事务所更换为中汇会计师事务所的原因，现任会计师与前任会计师的沟通情况”。

10、核心质疑内容十：主席的博士学位来自未经认可教育机构

沽空报告质疑内容：张天任董事长在各种公开资料和财报中被称为“张博士”。他的名誉博士学位是从未经认可的机构（美国加州国际大学）获得的。

回复：

一、发行人说明

张天任先生系教授级高级工程师、高级经济师、浙江理工大学兼职教授，已获得浙江大学高级管理人员工商管理硕士学位。2009年3月，张天任先生获得美国加州国际大学荣誉博士证书，故招股说明书披露张天任先生为“美国加州国际大学荣誉博士”，信息真实、准确。

张天任先生于2003年创立了天能股份，系公司的创始人、实际控制人、董事长，具有几十年的电池行业从业经验，基于其卓越成就与社会贡献，张天任先生担任中国第十二届、第十三届全国人大代表、中国电器工业协会副会长、中国电池工业协会副理事长、中国自行车协会副理事长、中国化学与物理电源行业协会副理事长、浙商全国理事会轮值主席；并曾获得第五届全国非公有制经济人士优秀中国特色社会主义事业建设者称号、中国生态文明奖先进个人荣誉称号、全国优秀企业家、中国民营经济年度人物、浙江省劳动模范、浙江省优秀共产党员、风云浙商等荣誉。

综上，张天任先生作为公司实际控制人、董事长，完全具备相应的履职能力。

二、保荐机构核查情况

（一）保荐机构核查过程

保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、获取了董事长张天任的简历、荣誉博士学位证书、专业技术职务任职资

格证书等底稿；

2、获取了董事长张天任社会兼职、取得荣誉的证明文件；

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

1、复核了董事长张天任的简历、学位证书、专业技术职务任职资格证书等底稿；

2、复核了董事长张天任社会兼职、取得荣誉的证明文件；

3、查阅了公司三会会议材料，确认董事长张天任的履职情况；

4、搜索了美国加州国际大学网站，复核董事长荣誉博士学位证书，确认其真实性。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：张天任作为公司实际控制人、董事长，具备相应的履职能力，招股说明书对于其学历的披露是真实、准确的。

第三部分 沽空报告其他质疑内容

1、其他质疑内容一：与大客户江苏新日控股股东之间的非贸易往来

沽空报告质疑内容：河南晶能可能是会计操纵的工具，天能以净资产价值溢价 60% 的价格从大客户手中收购严重亏损企业，合并了一批很可能非常老旧的固定资产（河南晶能成立于 2009 年）和人民币 2.2 亿元的应付款。质疑河南晶能的分立。

回复：

一、发行人说明

（一）河南晶能收购定价合理

2017年12月，发行人以3,400万元的价格从自然人张崇舜手中收购河南晶能电源有限公司（“河南晶能”）81.67%的股权。

根据湖州天衡资产评估事务所（有限合伙）出具的湖天评报字[2017]第177号《河南晶能电源有限公司拟股权转让项目股东全部权益价值评估报告》，河南晶能截至2017年11月30日的净资产评估值为5,381.72万元，净资产账面值为3,571.09万元，评估主要增减值情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	评估增减值
流动资产	10,339.35	10,326.04	-13.31
非流动资产	17,198.75	17,558.57	359.82
资产总计	27,538.10	27,884.61	346.51
流动负债	22,502.89	22,502.89	-
非流动负债	1,464.13	0.00	-1,464.13
负债合计	23,967.01	22,502.89	-1,464.12
净资产	3,571.09	5,381.72	1,810.63

其中，非流动资产评估增值主要系土地使用权增值，非流动负债评估减值系评估机构将当地财政局拨付用于购置生产流水线等生产设备专项补贴而形成的其他非流动负债评估调整至零。

河南晶能81.67%股权对应的净资产评估值为4,395.25万元，交易双方经协商，最终确定交易价格为3,400万元，本次交易定价公允，不存在溢价收购和其他损害发行人利益的情形。

（二）收购时河南晶能严重亏损

2017年度，河南晶能因收购整合、新厂区改造验收等原因，处于半停产状态，实际电池产量和收入较低，因此河南晶能2017年度亏损。2017年12月，公司完成对河南晶能的收购。收购后，河南晶能生产情况恢复正常且经营情况良好。河南晶能最近两年经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

财务指标	总资产	净资产	营业收入	净利润
2019年/2019年12月31日	67,579.40	5,915.62	161,054.21	1,895.47
2018年/2018年12月31日	55,154.79	4,039.62	121,258.35	2,877.74

（三）河南晶能的其他应付款情况

1、河南晶能收购时的负债构成

收购时，河南晶能账面负债 2.24 亿元，负债构成情况如下：

项目	金额（亿元）
应付账款	0.53
预收款项	0.41
应付职工薪酬	0.04
应交税费	0.03
其他应付款	1.23
合计	2.24

负债中，应付账款、预收款项、应付职工薪酬和应交税费合计 1.01 亿元，均系河南晶能日常经营产生。其他应付款主要包括河南晶能对新日（无锡）发展有限公司和江苏舜德投资有限公司的借款，合计 1.188 亿元。

新日（无锡）发展有限公司和江苏舜德投资有限公司均为河南晶能原股东张崇舜控制的企业。

2、河南晶能其他应付款的形成原因及还款约定

河南晶能的其他应付款系收购前已形成的，主要用于河南晶能日常经营，具体如下：

2013 年 2 月至 2016 年 4 月期间，河南晶能系江苏新日电动车股份有限公司（以下简称“新日股份”）的控股子公司，河南晶能向母公司新日股份借款用于日常经营，各期末对母公司的其他应付款余额如下：

时间	对新日股份的其他应付款余额（亿元）
2013 年 12 月 31 日	0.8
2014 年 12 月 31 日	1.37
2015 年 12 月 31 日	1.61
2016 年 12 月 31 日	0.2

2016 年 4 月，新日股份将河南晶能的股权转让给自然人张崇舜，张崇舜系新日股份的实际控制人。此后，河南晶能于 2016 年逐步归还对新日股份的暂借款，改为向当时的股东张崇舜控制的企业借款用于日常经营。2016 年 10 月至 2017

年4月期间，河南晶能向张崇舜控制的两家公司（即新日（无锡）发展有限公司和江苏舜德投资有限公司）借款合计1.4亿元。2017年6月，为充实资本金，借款方与河南晶能约定，将其中2,120万元借款转为河南晶能的资本公积。截至2017年12月收购时，河南晶能应付新日（无锡）发展有限公司和江苏舜德投资有限公司的余额为1.188亿元。

2017年12月收购时，发行人与张崇舜协议约定，河南晶能分五年还清上述借款，每年还款不少于2,500万元。截至2019年12月31日，河南晶能尚应付借款金额合计6,880万元。

3、发行人向河南晶能提供的暂借款用途

收购后，发行人向河南晶能提供的暂借款并非用于归还上述借款，而是用于产能扩建和日常经营资金周转。

河南晶能在收购后为扩大产能，新增固定资产投资约1亿元。此外，河南晶能经营规模迅速扩张，收入从2017年的1.8亿元增长至2019年16.11亿元，对日常运营流动资金的需求增大，因此，发行人自2019年1月陆续向河南晶能提供暂借款合计2.37亿元以用于其产能扩建和日常经营资金周转。

（四）河南晶能的分立情况

河南晶能本次主要分立与铅蓄电池生产无关的资产负债，保留了铅蓄电池的生产能力及与铅蓄电池生产相关的全部资产，分立的净资产仅占分立前河南晶能净资产的3.72%，本次分立不会对河南晶能的铅蓄电池生产业务造成任何影响。具体分立方案已在《<关于天能电池集团股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请文件的审核问询函>之回复报告》中披露。

二、保荐机构核查情况

（一）保荐机构核查过程

对于河南晶能收购定价的合理性，保荐机构可通过核查股权收购协议及资产评估报告等文件、分析评估价值与账面价值的差异等手段进行核查；

对于河南晶能其他应付款情况，保荐机构可通过核查河南晶能收购前及收

购后其他应付款明细、检查收购日的有息负债的期后还款情况、访谈当事人等手段进行核查。对于公司向河南晶能提供的暂借款用途，保荐机构可通过对比河南晶能 2019 年末和收购日的资产负债情况分析资金流向、抽查资产购置合同及发票、付款单据等凭证核实资产购置情况。

基于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

- 1、查阅河南晶能的工商登记资料，确认河南晶能历史沿革中的股权变动情况；
- 2、查阅公司收购河南晶能 81.67% 股权的股权收购协议、资产评估报告等，确认收购的价格及定价依据、债权债务处理约定；
- 3、对河南晶能原股东张崇舜进行了访谈，了解收购河南晶能的背景、收购价格、定价依据等信息；
- 4、查阅河南晶能分立相关的股东会决议、分立协议、评估报告等文件，了解分立的资产明细，确认分立不会影响铅蓄电池生产能力。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

- 1、核查河南晶能 2013 年至收购前的其他应付款明细账，确认河南晶能在上述期间应付新日股份、新日（无锡）发展有限公司和江苏舜德投资有限公司款项情况；
- 2、对河南晶能收购日的资产负债情况进行复核，检查河南晶能收购日的有息负债的期后还款情况，收购时河南晶能应付新日（无锡）发展有限公司和江苏舜德投资有限公司合计 1.188 亿元，截至 2019 年 12 月 31 日，河南晶能尚应付上述借款金额合计 6,880 万元；
- 3、通过对比河南晶能 2019 年末和收购日的资产负债情况，分析河南晶能从公司借款的主要用途，主要用于产能升级、设备自动化改造以及补充流动资金；
- 4、通过执行抽查资产购置合同，发票，付款单据，对新增固定资产进行盘点等程序，核实收购日后公司资产的购置情况，收购日后至 2019 年 12 月 31 日，河南晶能固定资产新增购置金额 10,096.92 万元；

5、取得了河南晶能原股东张崇舜的书面确认，确认收购时河南晶能尚应付新日（无锡）发展有限公司和江苏舜德投资有限公司的借款真实存在，约定股权转让后，河南晶能每年向借款方归还 2,500 万借款本金。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：河南晶能收购定价合理，不存在操纵估值的情形，河南晶能的负债系正常营业产生。收购后，河南晶能经营良好，公司向河南晶能提供的暂借款，系用于河南晶能正常的产能扩建和日常资金周转，并非用于归还收购前的其他应付款。

三、沽空报告中存在的不实之处

沽空报告中称“天能以净资产价值溢价 60% 的价格从大客户手中收购严重亏损企业，合并了一批很可能非常老旧的固定资产”，事实上河南晶能 2017 年存在亏损系因收购整合、新厂区改造验收等阶段性特殊原因导致。收购完成后，河南晶能恢复正常生产经营，2018 年及 2019 年的营业收入分别为 12.13 亿元、16.11 亿元，净利润分别为 2,877.74 万元及 1,895.47 万元，河南晶能具备生产能力及盈利能力。

2、其他质疑内容二：电动自行车用铅酸蓄电池市场正在萎缩

回复：

一、发行人说明

（一）电动自行车等产业稳定增长

随着居民消费升级、我国城镇化率提升、学生家长等主流消费群体增加、外卖物流等新兴产业发展、乡村道路的逐步建设以及国际市场的拓展等，我国电动自行车行业预计仍可保持持续增长。且除电动自行车等电动二轮车外，电动三轮车、微型电动车等其他电动轻型车亦处于快速发展阶段。

（二）铅蓄电池仍是电动自行车等轻型车的主配电池

基于性价比高、维护方便、安全性好以及回收再生利用率高等特点，铅蓄电池仍是目前电动自行车等轻型车最重要的动力电池。同时，居民出行半径的逐年增加带来更多的电池替换需求，外送、物流等新兴行业的兴起提升了电动轻型车的使用频率，进而提高了搭载电池的更换率，铅蓄电池市场空间广阔。

在电动自行车存量市场中，锂电池的占有率依然处于较低的水平，根据 2018 年 China Insights Consultancy¹整理的的数据，2013 年至 2018 年，我国销售的锂电池电动自行车数量合计为 360 万辆，假设过去 5 年的锂离子电动自行车均未报废，2019 年锂电电动自行车的保有量为 900 万辆左右，即便以 2018 年电动自行车保有量 2.5 亿辆作为计算基础，市场渗透率仍不到 5%，占比较低。

（三）铅蓄电池及锂离子电池将在电动轻型车动力电池领域共同发展

基于产品的不同特性，铅蓄电池主要满足对购置成本以及安全性有要求的客户，被更多的用于日常生活、外送物流以及办公通勤等。而锂电池将较多被用于使用频次较低的休闲用途。未来，铅蓄电池及锂离子电池将在该市场中满足不同用户群体的差异化需求，并共同发展。

公司已在申报材料及历次问询回复中详细披露了铅蓄电池及锂离子电池在电动轻型车动力电池领域的发展过程及未来可能趋势，并充分揭示了相应的风险。

二、保荐机构核查情况

针对电动自行车用铅酸蓄电池市场是否正在萎缩，保荐机构的主要核查逻辑如下：

- 1、多渠道多角度获得行业及行业内公司相关数据；
- 2、访谈行业专家了解行业情况；
- 3、走访并聘请第三方机构走访终端市场门店了解行业情况。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

- 1、查阅了 China Insights Consultancy、中国产业信息网、高工锂电等机构发

¹ China Insights Consultancy中文名为灼识咨询，根据其官方网站披露，该咨询机构研究领域涉及60个市场，拥有超过400家企业上市服务经验。根据公开资料显示，多分证券公司研究报告都引用了该机构出具的数据。

布的研究报告，了解了电动轻型车动力电池市场规模，以及铅蓄电池的占比情况；

2、查阅了国家统计年鉴，认为电动轻型车产业仍有较大的市场增长空间；取得了《城市出行半径大数据报告》、《2018 年中国城市通勤研究报告》，了解到城市通勤半径持续增加的情形；

3、查阅了国家统计局数据，认为居民消费水平持续提高，学生家长等主流消费群体规模持续增加；

4、取得了《美团外卖 2018 年社会影响力报告》、《2018 快递员群体洞察报告》，了解到外送及物流从业人员增加，行驶里程较长；

5、查阅了《关于推进“四好农村路”建设的意见》、《全面建成小康社会交通运输发展目标和指标体系》等加强乡村道路建设的政策，有利于电动轻型车顺利进入乡村市场；

6、取得了爱玛科技、雅迪控股等上市公司公开披露的材料，了解到该企业均增加了生产能力，并布局海外市场；

7、对行业专家就铅蓄电池的行业情况、技术发展情况等进行了访谈；

8、聘请了深圳市智信经纬信息咨询有限公司对 20 个经销商下游的合计 8,468 个终端门店进行核查，了解部分终端门店电池需求情况。

沽空报告发布以后，保荐机构针对电动自行车用铅酸蓄电池市场是否正在萎缩进一步履行了以下程序：

1、进一步查阅梳理有关于行业发展前景的相关材料；

2、核查了 2020 年 5 月 30 日天猫商城 48V12Ah 的天能铅蓄电池以及星恒锂电池的价格。

经核查，保荐机构认为：电动自行车等轻型车产业将稳定发展，且目前铅蓄电池基于性价比高、安全性好等优势仍是该等产业的主配电池。未来，铅蓄电池及锂离子电池将在电动轻型车动力电池领域共同发展。

三、沽空报告中存在的不实之处

沽空报告认为“锂电池易于在家庭或办公场所取出充电”。事实上，铅蓄电池亦可在家中或办公场所充电。

沽空报告认为“以星恒的锰酸锂电池为例，比同规格的铅酸电池零售价格每组只贵 200 元人民币左右”。根据天猫商城搜索，2020 年 5 月 30 日，星恒 48V12Ah 锂电池结算价 638 元，天能 48v12ah 铅蓄电池以旧换新价格结算价 288，差额为 350 元一组。

3、其他质疑内容三：天能在锂电池市场缺乏竞争力并在丢失份额

回复：

一、发行人说明

2017 年，得益于新能源汽车市场的快速发展及公司对新能源汽车市场的积极拓展，公司电动汽车用锂离子动力电池产销量快速增加。2018 年，新能源汽车补贴政策退坡，电动汽车行业整体盈利水平有所下降，且资金流情况较为紧张，在此背景下，公司主动调整了锂电池业务发展战略，重点聚焦具备市场及品牌等优势电动轻型车动力电池领域，相应收缩电动汽车用锂电池产品业务规模，导致 2018 年公司锂电池产品产销量较 2017 年有所下降。

而在电动轻型车锂离子电池市场中，公司积极投入锂电池技术研发及产业化项目，采用了圆柱、方形铝壳以及软包电池多轮驱动的技术路径，并已掌握多种高性能正极材料以及高安全隔膜的应用技术，技术体系较为成熟，同时公司依托自身在国内市场建立的品牌及渠道等优势，已快速提升了公司在电动轻型车锂离子动力电池市场地位，2018 年市场份额排名第二。2019 年底，公司与帅福得（SAFT）成立合资公司天能帅福得，双方在储能电池、电动轻型车动力电池的技术、市场领域将深入合作，有利于进一步提升公司的竞争优势。

公司已在申报材料及历次问询回复中详细披露了公司锂离子电池业务的具体情况，并充分揭示了相应的风险。

二、保荐机构核查情况

针对公司在锂电池市场是否缺乏竞争力并在丢失份额，保荐机构的主要核查逻辑如下：

- 1、多渠道多角度获得电动轻型车锂电行业及如星恒股份等行业内公司相关数据，了解公司在电动轻型车锂电行业竞争力；
- 2、访谈锂电业务核心技术人员，了解公司锂电业务技术水平；
- 3、取得公司锂电业务发展战略文件，了解公司锂电业务发展规划；
- 4、通过互联网等手段核查公司锂电池产品是否合格。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

- 1、保荐机构查阅了高工锂电等机构发布的研究报告，了解了该市场的排名情况及出货量情况；
- 2、获得了公司报告期内锂离子电池的业务数据，测算了公司 2018 年的市场占有率，约 15%；
- 3、获得了公司与帅福得的合作协议以及合作计划；
- 4、对公司核心技术人员进行访谈，了解公司核心技术情况，核查了公司拥有的专利情况；
- 5、取得了公司锂电池业务的质量控制制度，核查全国各省市场监督管理局、中国质量网（<http://www.chinatt315.org.cn/bgtai/default.aspx>）、百度（<https://www.baidu.com/>）等网站有关天能股份锂离子电池的相关信息。

沽空报告发布以后，保荐机构针对公司在锂电池市场是否缺乏竞争力并在丢失份额进一步履行了以下程序：

- 1、核查了沽空报告提及的《2019 年中国动力锂离子电池企业装机量排名》。

经核查，保荐机构认为：公司锂电池业务目前聚焦电动轻型车锂离子电池，在电动轻型车锂离子动力电池业务已建立较为成熟的研发体系及质量控制体系，拥有一定的竞争优势和市场份额。根据第三方数据，公司 2018 年在该市场排名

第二。

三、沽空报告中存在的不实之处

沽空报告认为“根据中国化学与物理电源行业协会动力电池应用分会的统计分析，2019年中国动力锂电池企业装机量前20排名当中，天能不在其列。在动力三元锂电池、动力磷酸铁锂电池的前20排名中，也没有天能的名字。”而实际上，该排名为新能源汽车动力锂离子电池装机量的排名，与电动轻型车动力锂离子电池分属两个领域，公司锂电业务重点聚焦于电动轻型车动力锂离子电池，并在2018年的市场份额排名中位居第二；公司新能源汽车动力锂电池业务规模较小，故未进入该排名。也因仅统计了新能源汽车动力锂离子电池装机量，作为电动轻型车锂离子电池市场排名第一的星恒电源在该榜单中仅有0.22GWh的装机量，远低于其总装机量。

沽空报告认为“天能的锂电池质量不稳定只是价格低廉，大型整车厂都不愿意冒险给天能更大的锂电池供应比例”，事实上，为保证锂电池产品质量和产品的安全性，进一步提升产品竞争力，公司在锂电池产品研发，生产，销售等多个环节采取了严格的质量管控措施。2017年至今，公司严格根据相关产品技术标准设计和生产锂电池产品。经核查全国各省市场监督管理局、中国质量网（<http://www.chinatt315.org.cn/bgta/default.aspx>）、百度（<https://www.baidu.com/>）等网站信息，2017年至今，公司生产的锂电池产品未出现抽检不合格的情况，公司亦未因锂电池产品质量缺陷、质量抽检不合格等事项而受到质检部门及工商行政管理部门的行政处罚。

4、其他质疑内容四：余下集团没有足够的实际运营来维持独立上市地位，不满足香港联交所上市规则的独立性要求

回复：

一、发行人说明

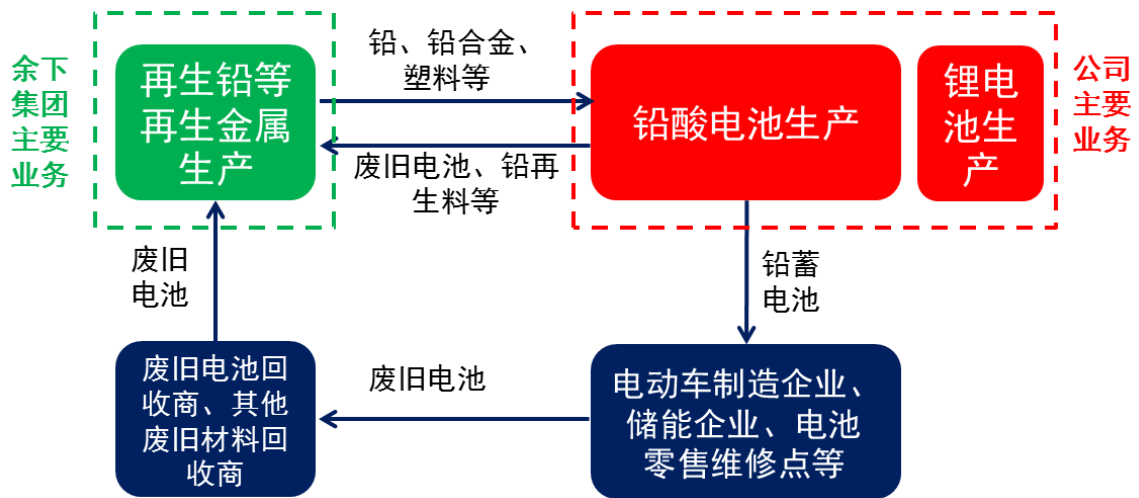
余下集团具备独立的机构、资产、业务、人员及财务，报告期内与公司之间

的关联交易具有合理性和必要性，定价公允，余下集团可满足 5 亿港币的最低市值要求及其他上市公司规则中规定的财务指标要求，可以满足独立的上市地位。

天能动力已就本次分拆事项于 2019 年 4 月 18 日取得香港联交所的同意函。同时，天能动力于 2020 年 4 月至 5 月期间已就本次分拆过程中香港联交所关心的主要问题在 2019 年度结束后的最新情况向香港联交所做了书面汇报，香港联交所已于 2020 年 5 月 19 日确认对本次分拆事项没有进一步意见。

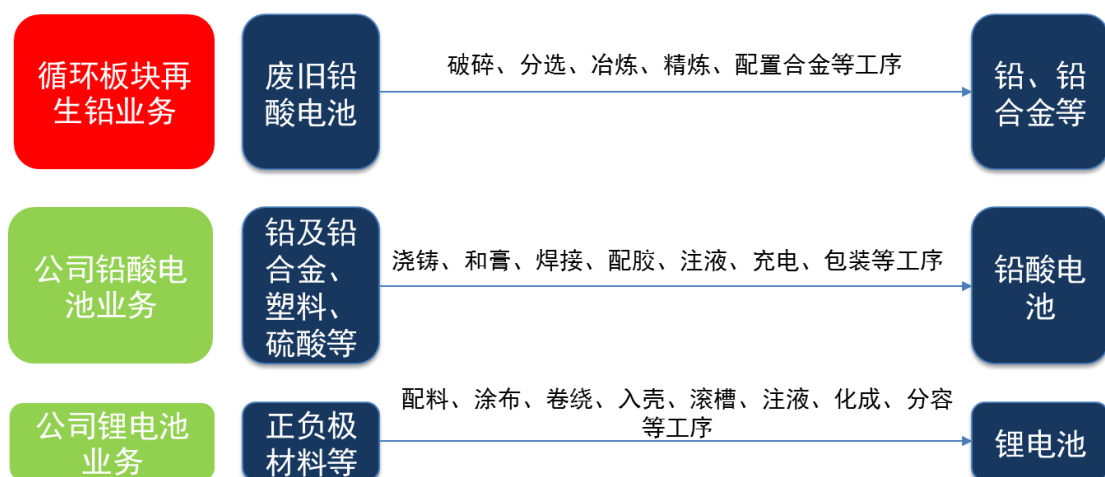
（一）余下集团的业务、资产、人员及财务与公司相互独立

余下集团主要业务为再生资源业务，根据《中华人民共和国国家标准（GB/T4754-2017）国民经济行业分类》，属于“C42 废弃资源综合利用业”。余下集团目前主要产品为铅锭、铅合金等产品。而公司主要业务为铅蓄电池、锂电池等产品的生产、研发和销售业务，属于“C38 电气机械和器材制造业”，余下集团与公司的产品显著不同，业务属于产业链的不同环节，具体如下：



从客户供应商角度看，公司的主要客户为电动轻型车制造企业、铅蓄电池及锂电池经销商等，主要供应商为大宗商品贸易商和相应的原材料生产企业（如冶炼企业、塑料制品生产企业、锂电正负极材料生产企业等）；余下集团的主要客户为铅金属贸易商和铅蓄电池生产企业等，主要供应商为废旧资源回收企业、废旧资源贸易商、电池生产企业等。公司与余下集团的客户、供应商显著不同。

从生产工艺角度看，公司与余下集团间也存在显著差异，具体如下：



报告期内，公司的铅蓄电池及锂电池业务主要布局于浙江、河南、安徽、江苏、贵州五省，拥有吴山、煤山、濮阳、济源、孟州、界首、芜湖、沭阳、台江、画溪十大生产基地；余下集团的再生资源业务主要布局于浙江、河南、安徽三省，拥有长兴、濮阳、太和等生产基地。公司与余下集团生产经营的主要资产相互独立，不存在场所重合、共用关键设施的情形。

从人员角度看，公司与余下集团的人员也相互独立。因公司治理需要，余下集团的董事会主席张天任同时担任公司董事长，余下集团执行董事张敖根先生、周建中先生同时担任公司董事，上述三人占余下集团董事会成员数量的 3/8，占公司董事会成员数量的 1/3，占比较低。除此之外，公司与余下集团的其他人员无重叠现象。

从财务角度看，公司与余下集团各自拥有独立的财务管理体系及财务人员，各自具备完整的资产及良好的经营记录，均具备独立的外部融资能力及外部筹资记录，公司与余下集团财务相互独立。

（二）余下集团与公司之间关联交易的合理性、必要性及定价公允性

余下集团与公司之间的关联交易具有合理性和必要性，相关交易定价公允，具体可参见本核查报告“第一部分 核查函要求说明内容”之“4、扣除发行人业务后，天能动力其他业务板块报告期内毛利率变化情况及原因，集团内部关联交易价格的公允性，剥离后是否存在向发行人输送利益的情形”中相关内容。

（三）余下集团满足 5 亿港元的最低市值要求

根据香港联交所主板上市规则第 8.09 条第 (2) 款，余下集团需满足 5 亿港元的最低市值要求。报告期内，余下集团营收规模快速增长，经营情况良好，2017 年、2018 年及 2019 年，余下集团扣除来自公司的投资收益及非经常性损益后的净利润金额分别为 1.45 亿元、1.19 亿元和 2.09 亿元；2017 年末、2018 年末及 2019 年末，余下集团扣除对公司的持股权益后的净资产金额分别为 9.07 亿元、14.13 亿元和 20.14 亿元。

余下集团属于“C42 废弃资源综合利用业”，A 股市场行业分类为 C42 废弃资源综合利用业、港股市场主营业务为回收业务的同行业公司于 2019 年 12 月 31 日的市盈率、市净率如下表所示：

市场	公司	行业分类或业务	市盈率	市净率
A 股	神雾节能 (000820.SZ)	C42 废弃资源综合利用业	-1.49	22.92
	格林美 (002340.SZ)	C42 废弃资源综合利用业	24.76	1.96
	中再资环 (600217.SH)	C42 废弃资源综合利用业	16.54	4.11
	鹏起科技 (600614.SH)	C42 废弃资源综合利用业	-0.70	2.85
	东江环保 (002672.SZ)	C42 废弃资源综合利用业	21.54	1.06
	平均值 ^{注1}		20.95	2.50
	扣除 A 股溢价率后平均值 ^{注2}		10.85	1.30
	扣除 A 股溢价率后平均值计算的市值 (人民币亿元)		22.68	26.08
港股	齐合环保 (0976.HK)	从事混合废金属回收、拆解加工处理及资源循环再用	8.41	0.12
	绿色能源科技集团 (0979.HK)	从事建筑废料及废料处理服务，可再生能源及塑料回收业务	-30.78	3.01
	格菱控股 (1318.HK)	从事废铜、铝及塑料的回收、再利用及加工	-2.24	-2.99
	中国金属利用 (1636.HK)	从事加工回收废铜及电解铜	2,074.91	4.09
	东江环保 (0895.HK)	从事市政废物的资源化利用与无害化处理	12.35	1.06
	平均值 ^{注3}		10.38	2.07
	按平均值计算的市值 (人民币亿元)		21.69	41.69

注 1：计算市盈率平均值时剔除了负值，计算市净率平均值时剔除了神雾节能 22.92 倍市净率的异常值。

注 2：根据 WIND 统计，2019 年 12 月 31 日全部 A+H 股的平均溢价率为 93.03%。

注 3：计算市盈率平均值时剔除了负值及中国金属利用 2,074.91 倍的异常值，计算市净率平均值时剔除了负值。

余下集团按照 A 股及 H 股同行业公司的平均市盈率、市净率水平测算的估

值规模均显著大于 5 亿港币，满足香港联交所主板上市规则的相关要求。

（四）余下集团满足上市规则中规定的其他财务指标

根据上市规则第 8.05 条第（1）款，余下集团最近一年股东应占盈利不得低于 2,000 万港元，及其前两年累计的股东应占盈利亦不得低于 3,000 万港元。上述盈利应扣除日常业务以外的业务所产生的收入或亏损。

根据前述 2017 年、2018 年及 2019 年余下集团扣除来自公司的投资收益及非经常性损益后的净利润金额，余下集团满足上述条件。

综上，余下集团具备足够的实际运营来维持独立上市地位，满足香港联交所上市规则的独立性要求。

二、保荐机构核查情况

沽空报告主要通过质疑余下集团不具备独立的生产经营能力、与公司间的关联交易定价不公允等内容得出余下集团不具备足够的实际运营来维持独立上市地位、不满足香港联交所上市规则的独立性要求的结论。

对于上述事项的核查情况，参见本核查报告“第一部分 核查函要求说明内容”之“4、扣除发行人业务后，天能动力其他业务板块报告期内毛利率变化情况及原因，集团内部关联交易价格的公允性，剥离后是否存在向发行人输送利益的情形”及“第二部分 沽空报告核心质疑内容”之“5、核心质疑内容五：对余下集团再生铅业务的严重虚假陈述”。

经核查，保荐机构认为：余下集团具备足够的实际运营来维持独立上市地位，满足香港联交所上市规则的独立性要求。

三、沽空报告中存在的不实之处

沽空报告质疑余下集团不具备独立的生产经营能力、与公司间的关联交易定价不公允等内容与事实严重不符，因此由此推断余下集团不具备足够的实际运营来维持独立上市地位、不满足香港联交所上市规则的独立性要求的结论也与事实情况严重不符。天能动力已就本次分拆事项于 2019 年 4 月 18 日取得香港联交所的同意函。同时，天能动力于 2020 年 4 月至 5 月期间已就本次分拆过程中香港

联交所关心的主要问题在 2019 年度结束后的最新情况向香港联交所做了书面汇报，香港联交所已于 2020 年 5 月 19 日确认对本次分拆事项没有进一步意见。余下集团具备足够的实际运营来维持独立上市地位，满足香港联交所上市规则的独立性要求。

5、其他质疑内容五：公司 2018 年及 2019 年研发费用均超过 11 亿元，研发费用中直接材料占比较高，研发投入去向不明

回复：

一、发行人说明

为巩固行业龙头地位，保持公司技术优势及产品竞争力，公司报告期内不断增加研发投入，研发团队也持续扩大，2017 年末、2018 年末、2019 年末研发人员数量分别为 1,032 人、1,482 人及 1,641 人。公司经过近几年快速发展，已成为国内电动轻型车动力电池行业的龙头企业，拥有国内较为领先的电池制造技术，积累了一批经验丰富、基础扎实、创新能力强的研发团队。

公司坚持从电池材料、电池结构、生产工艺着手，在提升铅蓄电池比能量、提高铅蓄电池循环使用寿命、提升铅蓄电池在低温等恶劣环境中的性能、提高生产效率等方面形成了完整自主的核心技术体系，并成功实现产业化。在锂电池方面，公司积极投入锂电池技术研发及产业化项目，采用了圆柱、方形铝壳以及软包电池多轮驱动的技术路径，并已掌握多种高性能正极材料以及高安全隔膜的应用技术，通过较为成熟的技术体系有效提升了锂电池产品的比能量、倍率和循环等性能。

报告期内公司研发费用真实、合理。

（一）研发支出具体情况

报告期内，公司研发费用的构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
----	---------	---------	---------

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
直接材料	80,557.29	85,486.35	73,113.00
职工薪酬	18,132.00	14,583.93	9,969.34
燃料动力费	7,918.00	6,855.00	3,093.21
折旧与摊销	3,354.67	2,809.95	1,663.79
其他	4,104.17	1,922.03	1,680.39
合计	114,066.13	111,657.25	89,519.72

公司研发的主要内容包括新产品设计研发、新型合金材料的研发、材料使用配比及产品结构设计的优化、生产工艺的创新以及产线装备的升级，如多元复合稀土合金的开发，整体铸焊、高比能量铅膏配方及合膏工艺以及脉冲快速化成充电技术等工艺的提升，连铸连轧生产线的研发等。2017 年、2018 年、2019 年公司在研项目数量分别为 220 个、267 个和 258 个。

公司研发费用中直接材料金额较大，主要由于相关的研发需经过研发设计、试制、测试优化、试产、量产，最终达到将研发成果量产的目标，因此公司的研发项目在试生产、批量生产阶段，需要反复耗用大量的原材料以验证研发成果的有效性及其稳定性。同时，公司的主要原材料系铅及铅制品等金属商品，价值较高，导致公司的研发项目在试生产、批量生产阶段耗用原材料的金额较大。

公司研发耗用材料产生的废料，会与生产过程中产生的废料一起进行集中管理，并委托专门的供应商提炼加工成精铅，或委托具有专业资质的客户进行专门固废处置，不存在直接重新回库用于生产的情况。

（二）研发领料在集团内各不同主体的分部情况、研发领料主要内容、研发领料与研发人员数量及研发项目的匹配情况

公司各生产主体根据执行的研发项目配置相应的人员参与研发活动，并根据实际需求领用研发材料。报告期内，公司研发领用直接材料在集团内各不同主体的分布情况如下：

单位：万元

主体	2019 年度	2018 年度	2017 年度
天能股份	5,228.39	7,850.29	9,916.78
安徽中能	4,057.87	5,973.47	4,561.06
万洋能源	4,608.35	6,595.34	4,204.45
天能芜湖	3,566.25	3,728.99	3,921.41

天能安徽	10,701.39	13,896.44	12,114.98
天能河南	11,022.26	11,395.75	9,042.93
江苏科技	2,235.19	1,659.77	2,259.16
江苏特种	2,652.64	2,917.25	38.35
赫克力	779.49	801.96	816.53
天能江苏	6,315.02	7,697.93	7,036.94
江苏新能源	9,788.87	9,980.67	8,535.38
电源材料	-	74.74	45.80
动力能源	12,807.82	10,644.38	7,620.79
能源科技	1,558.66	2,164.41	2,998.45
安徽轰达	2,560.72	104.96	-
昊杨科技	650.76	-	-
天能贵州	1,381.38	-	-
河南晶能	642.22	-	-
合计	80,557.29	85,486.35	73,113.00

报告期各期，领用的主要材料内容和数量情况如下：

单位：万元

材料	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
铅锭、铅粉	2,530.25	36,843.66	2,591.88	42,530.07	1,637.91	27,366.82
极板、板栅	5,210.97	10,447.83	2,895.31	9,928.61	4,144.40	21,351.54
合金	704.77	11,253.66	896.75	15,540.77	662.81	11,648.39
极群	751.73	8,623.58	591.60	8,741.60	731.56	10,156.45
其他		13,388.56		8,745.30		2,589.80
合计		80,557.29		85,486.35		73,113.00

注：铅锭、铅粉、合金单位为万千克；极板、板栅单位为万片；极群为万只。

由于公司的主要原材料系铅及铅制品等金属，占成本总体的比重较高，因此公司的研发直接材料也以铅及铅制品等金属为主。报告期铅锭、铅粉、极板、板栅、合金、极群等材料平均占研发直接材料金额的 90.05%。

报告期各期，各主体研发领料与执行的研发项目的匹配情况如下：

主体名称	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	平均项目材料金额（万元）	项目（个）	平均项目材料金额（万元）	项目（个）	平均项目材料金额（万元）	项目（个）
天能股份	209.14	25	196.26	40	236.11	42

安徽中能	507.23	8	298.67	20	217.19	21
万洋能源	307.22	15	507.33	13	350.37	12
天能芜湖	297.19	12	310.75	12	280.10	14
天能安徽	535.07	20	514.68	27	484.60	25
天能河南	239.61	46	307.99	37	347.80	26
江苏科技	372.53	6	184.42	9	322.74	7
江苏特种	884.21	3	486.21	6	38.35	1
赫克力	97.44	8	72.91	11	68.04	12
天能江苏	789.38	8	592.15	13	1,407.39	5
江苏新能源	575.82	17	587.10	17	1,707.08	5
电源材料	-	-	12.46	6	6.54	7
动力能源	365.94	35	332.64	32	346.40	22
能源科技	119.90	13	127.32	17	142.78	21
安徽轰达	320.09	8	17.49	6	-	-
昊杨科技	81.34	8	-	1	-	-
天能贵州	86.34	16	-	-	-	-
河南晶能	64.22	10	-	-	-	-
平均	312.24	258	320.17	267	332.33	220

研发人员的匹配情况如下：

主体名称	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	人均材料 金额 (万元)	年末研发 人员(人)	人均材料 金额 (万元)	年末研发 人员(人)	人均材料 金额 (万元)	年末研发 人员(人)
天能股份	51.77	101	54.14	145	96.28	103
安徽中能	79.57	51	117.13	51	111.25	41
万洋能源	32.68	141	47.79	138	34.75	121
天能芜湖	41.47	86	38.84	96	61.27	64
天能安徽	63.70	168	112.98	123	145.96	83
天能河南	40.67	271	41.44	275	51.97	174
江苏科技	31.04	72	26.77	62	35.86	63
江苏特种	165.79	16	162.07	18	5.48	7
赫克力	15.91	49	19.56	41	19.92	41
天能江苏	55.89	113	174.95	44	213.24	33
江苏新能源	62.35	157	99.81	100	304.83	28
电源材料		-	7.47	10	4.58	10
动力能源	63.09	203	49.74	214	45.63	167
能源科技	13.55	115	17.32	125	30.91	97
安徽轰达	65.66	39	2.62	40		-
昊杨科技	34.25	19		-		-

天能贵州	46.05	30		-		-
河南晶能	64.22	10		-		-
平均	49.09	1,641	57.68	1,482	70.85	1,032

总体上，报告期内单个研发项目的平均领料金额较为稳定，公司研发直接材料的耗用与研发项目数量变动基本成正比。

报告期各主体之间、各个年度之间的单位研发项目的领料金额、人均研发领料金额存在一定的差异，一方面受到公司研发方向、需求不同的影响，赫克力系公司主要的售后基地，主要进行电池维修等方向的研究，相关的研发材料需求较小；而江苏特种主要研发、生产非动力电池，2018 年开始公司为不断完善自身产品体系，提高自身在起动启停及储能电池领域的竞争优势，加大了对非动力电池的研发投入，导致了江苏特种从 2018 年度开始研发领料较多。

另一方面，各个主体研发领料又与实际的投入需求、具体研发阶段密切相关。2017 年度，天能江苏、江苏新能源公司分别重点进行了内化成充电方式优化与改进、新型正极添加剂的研究与应用等研发项目的研发，这些项目研发预算较高，研发材料需求较大，同时上述项目该年内完成量产并研发成功，使得上述两个项目的研发领料直接投入金额分别达 1,851.83 万元、2,560.61 万元。

综上，发行人各生产主体根据执行的研发项目配置相应的人员参与研发活动，并根据实际需求领用研发材料，研发领料与各主体配备的研发人员及执行的研发项目总体是匹配的。

（三）研发成果

经过公司持续的研发投入，天能电池已成为国家高新技术企业、国家技术创新示范企业、国家知识产权优势企业、制造业单项冠军示范企业、工业产品绿色设计示范企业、浙江省第一批雄鹰计划培育企业；天能电池先后建有国家认定企业技术中心、全国示范院士专家工作站、国家级博士后科研工作站、轻工业联合会国家重点实验室、中国轻工业工业设计中心。

截止目前，公司共获得省级科学技术进步奖 4 项，省级科学技术奖 3 项、省级技术发明奖 1 项，其中二等奖 3 项、三等奖 5 项；中国轻工业联合会等协会科技类奖项 9 项，其中一等奖 1 项、二等奖 2 项；公司参与了轻型车用铅蓄动力电池首个国家标准的制订，并在近 5 年内先后参与了铅蓄电池、锂电池行业共 15

项国家标准、5项行业标准以及23项团体标准的制订，并正在参与国际标准“轻型车辆用阀控式密封铅酸蓄电池”的制订，引领并促进了行业标准化建设工作；截至2019年12月31日，集团共拥有近1,900项专利，共计有7项专利荣获国家级、省级专利奖项，其中4项发明专利荣获中国专利优秀奖；公司先后独立或牵头承担了15项国家火炬计划项目、2项国家星火项目、1项国家科技支撑计划项目、1项国家电子信息发展基金项目及多项省级重点研发项目，共计200余项产品及项目已完成科学技术鉴定。

二、保荐机构核查情况

针对研发费用的真实性，保荐机构的核查逻辑如下：

1、通过对职工薪酬、直接材料、折旧摊销、其他费用等四个方面进行核查。其中，职工薪酬主要核查是否存在非研发人员薪酬计入研发费用的情形；直接材料主要通过抽查研发领料单、核实领料人员及部门、分析研发领料与研发项目的匹配情况等手段核查；折旧摊销则主要核查归集的折旧摊销所对应固定资产的具体使用部门情况；其他费用则通过核查费用报销人员是否为研发人员、费用用途是否与研发相关等手段进行核查。

基于上述核查逻辑，保荐机构履行的核查程序如下：

（一）职工薪酬

1、查阅明细账及访谈相关人员，了解职工薪酬的归集内容，职工薪酬归集研发人员的工资、奖金、社保、公积金、福利费等内容；

2、获取研发人员花名册，对研发人员的毕业院校和专业进行核查，识别研发人员是否具有相关的专业技能，研发人员是否真实；

3、抽查研发人员劳动合同，查看劳动合同签署的入职部门是否为研发部门，以识别人员是否确实从事研发工作；

4、获取发行人各项目的研发立项书，查看研发人员是否均实际参与研发项目；

5、获取研发人员工资表，对研发人员薪酬进行复算，并查看期后是否均已

支付；对福利费进行抽查，查看福利费的发放名单是否均为研发人员；对研发人员的职工薪酬进行分析性复核，对人数和人均薪酬的合理性进行分析。

（二）直接材料

1、查阅明细账及访谈相关人员，了解直接材料的归集内容，直接材料主要是研发部门领用的研发物料；

2、获取研发物料领用清单，全年研发物料领用总金额与公司研发物料费核对一致；

3、抽查研发物料领用单，领料单上注明领用研发材料对应的项目，金额与账面一致；

4、对研发物料与研发项目的相关性进行分析复核。

（三）折旧与摊销

查阅明细账及访谈相关人员，了解折旧与摊销的归集内容，折旧与摊销主要是研发部门使用的固定资产折旧；获取固定资产清单，查看资产是否是研发部门在使用；对报告期各期的折旧与摊销进行复算，对生产和研发共用的资产，复核其分摊方法是否合理，经复核，折旧与摊销金额无误；对固定资产进行抽盘，查看固定资产使用状态。

（四）办公费、差旅费、维修费、业务招待费等

查阅明细账及访谈相关人员，了解各项费用的归集内容，办公费、差旅费、业务招待费是否为研发人员发生的相关费用，维修费是否为研发用机器设备维修支出；对各项费用进行真实性测试，并检查费用报销人员、费用内容、差旅记录、出差事由等是否具有合理性。

保荐机构对各年研发支出金额的核查比例如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
核查比例	67.86%	70.39%	78.76%

经核查，保荐机构认为：公司报告期内研发费用真实、准确，公司不存在将

非研发领料、非研发人员工资、研发人员从事非研发活动的支出等与研发无关的支出计入研发费用的情况。

三、沽空报告中存在的不实之处

沽空报告质疑公司的研发费用投入去向不明、没有研发成果毫无根据，与事实情况严重不符。

6、其他质疑内容六：山东关度新能源科技有限公司是由比德文集团控制的壳公司

回复：

一、发行人说明

1、山东关度新能源科技有限公司不是壳公司

山东关度新能源科技有限公司（以下简称“山东关度”）是一家依法设立的公司，主要从事微型电动汽车相关配件产品的采购及销售，并非空壳公司。山东关度系比德文战略合作伙伴，比德文主要通过山东关度采购铅蓄电池等产品。

山东关度系公司重要的微型电动汽车电池客户之一，自 2017 年截至本核查报告出具之日，公司与山东关度一直保持良好的合作关系，合作期间未发生纠纷。报告期内，山东关度各期末应收账款均已在 4 个月内结清，回款情况正常。同时，山东关度与公司的交易均独立核算，不存在通过其他公司支付货款或替其他公司支付货款的情形。公司与山东关度在报告期内的交易是真实的。

2、在公示的工商信息中，山东关度与比德文及其子公司不存在任何股权关系

山东关度系比德文战略合作伙伴，其唯一股东为自然人葛建禄。

二、保荐机构核查情况

针对山东关度新能源科技有限公司是否是壳公司，保荐机构的主要核查逻辑如下：

- 1、查询山东关度的工商信息确认其基本信息；
- 2、核查公司与山东关度的交易合同、凭证确认交易真实性、完整性。

针对山东关度新能源科技有限公司是否由比德文控制，保荐机构的主要核查逻辑如下：

1、通过国家企业信用信息公示系统查询山东关度与比德文及其子公司是否存在股权关系。

鉴于以上核查逻辑，保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、通过国家企业信用信息公示系统查询，确认在公示的工商信息中，山东关度与比德文及其子公司不存在任何股权关系；

2、核查公司与山东关度的交易合同、订单以及回款情况，经核查，公司对山东关度的销售收入真实、准确、完整，且报告期内，山东关度各期末应收账款均在4个月内结清，回款情况良好；

3、走访比德文，就比德文与公司的交易基本情况，股权结构等信息进行了确认。经访谈了解信息，山东关度系比德文战略合作伙伴，双方不存在股权关系。2017年起比德文主要通过山东关度向公司采购铅蓄电池，山东关度向公司采购的铅蓄电池主要销售给比德文。

沽空报告发布以后，保荐机构进一步履行了以下程序：

1、进一步复核山东关度与公司的交易真实性、完整性。

经核查，保荐机构认为：公司与山东关度的交易系真实的，山东关度并非壳公司，且其在工商登记的股权信息中与比德文不存在任何关系。

三、沽空报告中存在的不实之处

沽空报告认为“山东关度新能源实际上是被比德文汽车控制。为什么将真正的客户隐藏在空壳公司背后”。而山东关度与公司真实交易，并非壳公司。同时，山东关度在工商登记的股权信息上与比德文及其子公司不存在任何关系。

7、其他质疑内容七：关联方人员任职、关联方注册地址、预留联系电话等信息的合理性、真实性

回复：

一、发行人说明

（一）与沭阳新天相关内容

1、关于沭阳新天股东朱洪华的任职及其与天能动力、张天任的关系

经核查，基于朱洪华与天能动力及张天任的友好合作关系，朱洪华现担任天能动力余下集团浙江天能新材料有限公司的监事，并在报告期内曾任张天任控制的江苏新天房地产开发有限公司（以下简称“新天房地产”）的监事；但朱洪华不存在为天能动力及其下属公司或张天任代持沭阳新天股权的情形。

经核查，朱洪华除在天能动力余下集团浙江天能新材料有限公司担任监事外，报告期内及至今未在天能动力担任其他职务。领英(LinkedIn)是职场社交平台，其注册过程并不会经过任职单位的审核，朱洪华在注册领英、填入信息时将其职务填写为天能集团副总监，该说法并不准确，其已根据天能动力要求纠正。

2、关于沭阳新天执行董事杨奇争的任职及其与天能动力、张天任的关系

报告期初至 2019 年 7 月，杨奇争持续在发行人沭阳基地从事管理工作，未担任发行人董事、监事、高级管理人员及核心技术人员。2019 年 8 月，杨奇争入职天能动力余下集团公司科创置业担任董事长和总经理。2019 年 9 月，为减少发行人与非天能动力体系内公司沭阳新天的交易，天能动力余下集团新设江苏天能资源循环科技有限公司（以下简称“江苏循环”），拟收购沭阳新天的部分资产、业务。为确保该次收购顺利进行、后续业务平稳过渡，经收购双方友好协商，特任命杨奇争为沭阳新天执行董事，全面组织前述资产、业务收购工作。

报告期内及至今，基于信任关系，杨奇争在工商层面被登记为张天任所控制企业新天房地产的总经理、法定代表人，协助张天任管理新天房地产。

3、江苏循环与沭阳新天登记的联系方式、注册地址一致的原因

由于天能动力余下集团新设江苏循环的目的在于收购沭阳新天的土地、房产等资产并继续经营，因此江苏循环在设立时预留了沭阳新天原有的联系方式、注册地址，具有商业合理性。

（二）与畅通科技相关内容

1、畅通科技与畅通能源位于同一地区、联系电话相同、名字相似的原因

天能动力余下集团主体之一的电源材料主要从事废铅蓄电池的回收业务，该业务产出的产品除铅产品外，还包括废塑料粒。为进一步延伸产业链，2020年2月，电源材料从畅通科技收购了可利用废塑料造粒的畅通能源100%的股权。由于畅通能源原系畅通科技的子公司，因此两者出现了位于同一区域、名称相似、工商登记联系电话相同的情况。鉴于收购已结束，畅通能源的联系电话正在办理变更中。

（三）与长兴长顺和志兴塑业相关内容

1、招股说明书已及时、完整披露发行人与长顺塑业、志兴塑业的关联关系及关联交易

长兴长顺成立于2005年12月，报告期内其股权结构持续为许长权（张天任夫人的妹夫）持股10%、许海帆（许长权之子）持股90%；志兴塑业成立于2018年7月，成立至今其股权结构持续为许长权（张天任夫人的妹夫）持股10%、许海帆（许长权之子）持股90%。

发行人与长顺塑业、志兴塑业的关联关系及关联交易，招股说明书已及时、完整披露。

二、保荐机构核查情况

保荐机构在洁空报告发布前已履行的核查程序如下：

1、核查沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等公司的工商资料，确认其股权结构、与发行人的关联关系情况；

2、访谈长顺塑业、志兴塑业股东许海帆，了解长顺塑业、志兴塑业的股权情况、其与发行人及实际控制人的关联关系等，长顺塑业、志兴塑业的股权真实

有效；

3、核查发行人实际控制人、控股股东、董事、监事、高级管理人员等主要关联方的银行流水，是否与沭阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等股东存在异常资金往来等情形。

沽空报告发布以后，保荐机构补充履行的核查程序如下：

1、通过国家企业信用信息公示系统查询，确认在公示的工商信息中，朱洪华仅在天能动力内担任余下集团公司浙江天能新材料有限公司的监事；

2、访谈朱洪华，确认其不存在为天能动力及其下属公司或张天任代持沭阳新天股权的情形，确认其未在天能动力内担任除浙江天能新材料有限公司监事外的其他职务，确认其未在天能动力及下属公司签署劳动合同、缴纳社保、领取薪酬；

3、访谈杨奇争，确认其报告期内及至今的劳动合同签署、社保缴纳、薪酬领取情况；

4、核查发行人及天能动力人力系统，确认朱洪华、杨奇争的劳动合同签署、社保缴纳、薪酬领取情况；

5、搜索朱洪华在领英（LinkedIn）的信息，公司已要求其根据实际情况纠正信息；

6、通过国家企业信用信息公示系统查询沭阳新天、新天房地产、科创置业、江苏循环、畅通科技、畅通能源、长顺塑业、志兴塑业的工商信息。

经核查，保荐机构认为：（1）朱洪华不存在为天能动力及其下属公司或张天任代持沭阳新天股权的情形，朱洪华未担任天能集团副总监一职，其仅在天能动力内担任浙江天能新材料有限公司监事一职；（2）基于张天任对杨奇争的信任，杨奇争担任新天房地产的总经理、法定代表人具有逻辑合理性；（3）基于收购安排，杨奇争担任沭阳新天执行董事、拟收购方江苏循环在设立时预留了拟被收购放沭阳新天原有的联系方式、注册地址，具有商业合理性；（4）由于畅通能源原系畅通科技的子公司，因此两者出现了位于同一区域、名称相似、工商登记联系

电话相同的情况具有逻辑合理性；（5）招股说明书已及时、完整披露发行人与沐阳新天、畅通科技、长顺塑业、志兴塑业等关联方的关联交易。

8、其他质疑内容八：公司自成立之初即控制上海银玥

回复：

一、发行人说明

（一）上海银玥的股东真实持有股权

上海银玥成立之初，天能股份直接持有上海银玥 45% 的股权，为上海银玥的第一大股东；投资人（非公司员工）张金泉、司杰分别持有上海银玥 26%、21% 股权，其余 4 名自然人股东为蒋芬、余勇、臧妙妙、孙卫萍，分别持有上海银玥 4%、1%、1%、2% 股权。

其中，张金泉与司杰系个人投资者，张金泉有多年经商经历，自身有出资实力及投资意愿，司杰为公司经销商，与公司无其他关联关系。其余 4 名自然人股东蒋芬、余勇、臧妙妙、孙卫萍，分别为上海银玥主要经营管理人员张松平、唐志明、戴汉焘及汪连新的配偶，股权系上述主要经营管理人员的夫妻共同财产，系真实持有，不存在为他人代持的情形。

（二）成立之初，天能股份不构成对上海银玥的控制

根据上海银玥公司章程，（1）董事会层面：收购前，上海银玥设董事会，共设 3 名董事，其中天能股份委派 1 名董事，上海银玥自然人股东张金泉、司杰担任公司董事，根据公司章程，董事会审议事项需要三分之二以上董事同意方能通过，天能股份无法控制董事会；收购后，上海银玥设执行董事 1 名，由天能股份委派；（2）股东会层面：收购前，天能股份仅持有上海银玥 45% 的股权，收购后天能股份持股 51%。根据收购前后上海银玥公司章程、董事会人员及表决权设置，股东会表决权设置，收购前公司未达到控制上海银玥的状态，未纳入公司合并报表范围。收购后，公司持股比例超 50%，能通过股东会任免上海银玥的董事，取得上海银玥经营决策权，实现对上海银玥的控制。

2019年10月,由于贸易业务体量增长较快,为聚焦主业,公司拟主动控制、压缩贸易业务规模,但因此可能影响上海银玥少数股东利益,经与上海银玥少数股东协商后达成一致,由公司与上海银玥管理层股东收购张金泉、司杰持有的股权,后两者实现全面退出。目前,公司持有上海银玥75%的股权,上海银玥管理层合计持有25%的股权。

二、保荐机构核查情况

对于上海银玥成立之初的控制情况,保荐机构可通过查阅上海银玥成立之初的工商资料,核查上海银玥股权结构、董事会人员设置、章程关于股东表决权、董事会决策权限的约定,并可通过访谈股东确认股权是否真实及是否存在代持等方式确认。

基于以上核查逻辑,保荐机构在沽空报告发布前已履行的核查程序如下:

- 1、核查上海银玥工商资料,确认其股权结构、董事会人员设置、章程约定及与公司的关联关系情况;
- 2、核查上海银玥的三会文件,上海银玥三会正常运作;
- 3、取得上海银玥主要经营管理人员与其配偶的身份证明,确认原4名自然人股东系上海银玥主要经营管理人员的配偶;
- 4、对上海银玥少数股东进行访谈,了解上海银玥股权情况、与公司及公司实际控制人的关联关系,并取得调查表,上海银玥的股权真实有效;

沽空报告发布以后,保荐机构补充履行的核查程序如下:

- 1、核查沽空报告中关于上海银玥股权情况的相关表述,访谈上海银玥的原股东确认其股权结构;
- 2、复核上海银玥工商资料,确认其股权结构、董事会人员设置、章程约定及与公司的关联关系情况;
- 3、核查上海银玥股东的出资凭证,确认股东真实出资。

经核查,保荐机构认为:成立之初,天能股份并不构成对上海银玥的控制。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于与天能电池集团股份有限公司本次公开发行相关的媒体质疑事项的核查报告》之签章页）

保荐代表人：


金 波


肖云都



中信证券股份有限公司

2020 年 6 月 18 日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读《中信证券股份有限公司关于与天能电池集团股份有限公司本次公开发行相关的媒体质疑事项的核查报告》的全部内容，了解报告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，核查报告不存在虚假记载、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。

董事长：_____



张佑君



中信证券股份有限公司

2020年6月18日