

海通证券股份有限公司
关于
辽宁福鞍重工股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
暨关联交易申请文件一次反馈意见回复说明
之
专项核查意见

独立财务顾问



海通证券股份有限公司
HAITONG SECURITIES CO., LTD.

重要声明

海通证券股份有限公司接受辽宁福鞍重工股份有限公司的委托，担任本次重大资产重组的独立财务顾问，就该事项发表独立财务顾问意见。

依据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司重大资产重组管理办法》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律、法规和规范性文件的规定，本独立财务顾问已就本次重大资产重组于 2022 年 8 月 8 日出具了《海通证券股份有限公司关于辽宁福鞍重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》（以下简称“独立财务顾问报告”）。

根据中国证券监督管理委员会第 221941 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“一次反馈意见”），本独立财务顾问就一次反馈意见通知中要求的事项进行逐项核查及发表意见，并出具《海通证券股份有限公司关于辽宁福鞍重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件一次反馈意见回复说明之专项核查意见》（以下简称“本专项核查意见”）。

本专项核查意见是对独立财务顾问报告之补充，若独立财务顾问报告的内容与本专项核查意见的内容存有差异之处的，以本专项核查意见为准。

本专项核查意见仅根据中国证券监督管理委员会对相关事项的要求发表核查意见，已公告的独立财务顾问报告中所作的声明，适用于本专项核查意见。

本次交易涉及的各方当事人向本独立财务顾问提供了出具本专项核查意见所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

如无特别说明，本专项核查意见中的简称和释义与独立财务顾问报告中各项简称和释义相同。

中国证券监督管理委员会：

海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”或“独立财务顾问”）接受委托，担任辽宁福鞍重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，现就贵会第 221941 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》提及的需独立财务顾问核实的相关事项进行了核查，并发表专项核查意见如下：

问题一

申请文件及公开信息显示，1) 最近 5 年，上市公司多次受到监管机构纪律处分或被采取监管措施。2) 2022 年 8 月 8 日，因上市公司关联交易未按规定履行决策程序和披露义务、关联方非经营性占用上市公司资金等事项，上海证券交易所对上市公司控股股东福鞍控股有限公司（以下简称福鞍控股）予以公开谴责。3) 2022 年 1 月 26 日，因福鞍控股干扰上市公司业务、财务和人员管理方面的独立运行，上市公司独立性不足等事项，辽宁证监局对上市公司采取责令改正的监管措施。请你公司：1) 结合上述事项发生的背景、被采取监管措施或受纪律处分的原因及整改进展，补充披露控股股东损害上市公司权益的行为是否已全面消除，本次交易是否存在“上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除”的情况。2) 结合本次交易完成后上市公司的内部控制制度、治理结构和治理安排，补充披露上市公司能否在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及其关联人保持独立，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）第十一条第（六）项、第（七）项的规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合上述事项发生的背景、被采取监管措施或受纪律处分的原因及整改进展，补充披露控股股东损害上市公司权益的行为是否已全面消除，本次交易是否存在“上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除”的情况

(一) 上述事项发生的背景、被采取监管措施或受纪律处分的原因及整改进展

上市公司最近五年受到监管机构纪律处分或被采取监管措施的背景、原因及整改进展具体如下：

日期	纪律处分/监管措施	事项发生的背景	被采取监管措施或受纪律处分的原因	整改进展
2018/08/20	上交所对福鞍股份及相关责任人予以通报批评	公司财务部门、内部审计部门、董事会审计委员会对公司业绩预告不准确	公司业绩预告披露不准确、不审慎，且业绩预告更正公告信息披露不及时	已完成整改
2020/06/05	上交所对福鞍股份及相关责任人予以监管关注	上市公司因业务规划调整，拟保留铸钢件业务，但未及时履行审议程序和信息披露义务	公司非公开发行股份项目的募集资金用途披露前后不一致，募投项目披露不准确	已完成整改
2022/01/26	辽宁证监局对福鞍股份采取责令改正措施	由于不存在控制或任职等关系，上市公司未将韩湖机械、华圣模具、衡栋树脂、信泰热力等四家公司认定为关联方	内部控制制度执行不到位、合同管理不规范、信息披露不合规、公司独立性不足	已完成整改
2022/08/08	上交所对福鞍股份及相关方予以通报批评，对福鞍控股予以公开谴责	股东对《上市公司收购管理办法》《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》等法律法规理解不准确，导致未及时披露权益变动报告；由于不存在控制或任职等关系，上市公司未将韩湖机械、华圣模具、衡栋树脂、信泰热力等四家公司认定为关联方	控股股东持股比例变动达 5%时未及时披露权益变动报告书；关联交易未按规定履行决策程序和披露义务；关联方非经营性占用上市公司资金等	已完成整改

针对上述纪律处分或监管措施，上市公司采取了如下整改措施：

(1) 组织公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、财务人员、证券部人员学习《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国公司法》《上市公司信息披露管理办法》等法律法规、上海证券交易所相关业务规则和自律监管指引以及公司内部控制制度进行进一步学习；

(2) 加强内部控制以及对子公司的控制，要求子公司严格按照《辽宁福鞍重工股份有限公司子公司管理制度》编制年度工作报告及年度经营计划，并履行相应审批程序；

(3) 加强公司合同管理，完善公司《合同管理制度》，严格规范合同用印、合同签署、合同履行等管理流程；

(4) 要求控股股东根据实质重于形式原则向公司报备关联法人及关联自然人名单，全面梳理关联交易，制定《防范控股股东及关联方资金占用制度》；

(5) 提高公司在人员、资产、财务、机构、业务方面的独立性，明确划分经营管理层、董事会和股东大会的权责范围；

(6) 控股股东亦针对上述纪律处分进行了整改，包括制定《福鞍控股有限公司信息披露管理制度》，组织相关人员学习《证券法》《上海证券交易所股票上市规则》《上市公司收购管理办法》《上市公司信息披露管理办法》等法律法规以及公司内部管理制度，督促控股股东相关工作人员加强与上市公司信息披露负责人的沟通，保证及时、准确地向上市公司告知应当披露的信息。

截至本专项核查意见出具日，上市公司对上述纪律处分或监管措施所涉及事项已完成整改，且未再次因相同或类似行为而受到纪律处分或监管措施。

(二) 补充披露控股股东损害上市公司权益的行为是否已全面消除，本次交易是否存在“上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除”的情况

根据中国证监会辽宁监管局出具的《关于对辽宁福鞍重工股份有限公司采取责令改正措施的决定》（〔2022〕4号）和上交所出具的《关于对辽宁福鞍重工股份有限公司、控股股东福鞍控股有限公司、实际控制人吕世平、关联方及有关责任人予以纪律处分的决定》（〔2022〕99号）查明的事实，福鞍控股作为上市公司的控股股东，曾存在以下损害上市公司权益的行为，针对以下违规行为，福鞍控股已进行整改：

序号	违规行为	整改措施	整改进度
1	控股股东持股比例变动达 5% 时未停止交易，未及时披露权益变动报告，可能对上市公司的股票价格和投资者判断造成不利影响	主动向监管机构报告该等违规行为，并主动公告了权益变动报告；开展全面自查，完善内部控制制度，组织相关人员对法律法规和内部控制制度进行学习	已完成整改
2	福鞍控股未将韩湖机械、华圣模具、衡栋树脂、信泰热力认定为关联方，经辽宁监管局的现场检查和指导，福鞍控股将上述四家企业追认为其能够施加重大影响的企业，并作为关联方向上市公司报备，导致上市公司关联方认定不准确，且未按照关联交易的规定及时履行审议程序和披露义务	根据实质重于形式原则，将该等四家企业作为关联方向上市公司报备； 完善福鞍控股的内部控制制度，制定《福鞍控股有限公司信息披露管理制度》； 梳理上市公司与该等关联方之间的交易，并按照关联交易的相关规定履行审批程序和信息披露程序； 组织控股股东的相关人员对法律法规和规范性文件进行学习	已完成整改
3	由于上市公司未将信泰热力等四家企业认定为关联方，经辽宁监管局的现场检查和指导，将信泰热力等四家企业追认为关联方。上市公司在业务中存在向该企业支付预付款的行为，因此将该等企业追认为关联方后，该等预付款形成关联方占用上市公司资金的情形	及时收回关联方占用上市公司的资金； 完善公司内部控制制度，制定《防范控股股东及关联方资金占用制度》； 上市公司及控股股东分别组织相关人员进行合规培训，加强学习	已完成整改
4	控股股东对公司生产经营任务、财务会计活动、工资薪金标准、招聘人员条件等事项作出具体部署，致使上市公司独立性不足	明确划分经营管理层、董事会和股东大会的权责范围，提高上市公司的独立性，公司生产经营活动、财务会计活动、工资薪金标准、招聘人员条件等具体事项由上市公司董事会和/或经营管理层进行审批决定； 组织上市公司相关人员加强对《上市公司治理准则》《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规和规范性文件的学习	已完成整改

截至本专项核查意见出具日，控股股东损害上市公司权益的行为已全面消除，本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发

行股票的情形，即“上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除”的情形。

二、结合本次交易完成后上市公司的内部控制制度、治理结构和治理安排，补充披露上市公司能否在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及其关联人保持独立，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）第十一条第（六）项、第（七）项的规定

根据《公司法》《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号——规范运作》和《公司章程》的规定，上市公司已制定《关联交易管理制度》《防范控股股东及关联方资金占用制度》《信息披露管理制度》等公司治理制度及内部控制制度。

上市公司具备完善的法人治理结构，依法建立健全了股东大会、董事会及其专门委员会、监事会、独立董事等制度；上市公司控股股东与上市公司之间保持人员独立、资产完整、财务独立，上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，在财务、采购、生产、销售等各个方面均保持独立；上市公司高级管理人员均在上市公司全职工作，负责公司日常经营工作的开展与落实，并依照法律、法规和《公司章程》独立行使职权。

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照《公司法》《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律法规以及规范性文件以及《公司章程》的规定，继续完善股东大会、董事会、监事会、董事会专门委员会、独立董事等组织机构的规范运作和决策审议机制；持续推进股东大会、董事会、监事会和管理层之间根据相关法律法规和内部控制制度明确划分权限，进一步优化并完善科学的决策机制、执行机制和监督机制；继续严格按照有关法律、法规的要求规范运作。

控股股东福鞍控股已出具《关于保持辽宁福鞍重工股份有限公司独立性的承诺函》：“本次交易完成后，将继续保持上市公司及天全福鞍在资产、人员、财务、机构和业务等方面的独立性，不干预上市公司及天全福鞍的独立自主运营；除正

常经营性往来外，本公司及所控制的其他公司、企业或经济组织不占用上市公司、天全福鞍及其控制的其他公司、企业或经济组织的资金、资产及其他任何资源。若违反上述承诺，本公司将承担因此给上市公司、天全福鞍造成的一切损失。”

在相关书面承诺得以严格履行的情况下，本次交易的实施不会对上市公司的独立性构成不利影响，本次交易完成后，上市公司能够在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及其关联人保持独立。因此，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

本次交易前，上市公司已建立了完善的法人治理结构。本次交易不会导致上市公司董事会、董事会专门委员会、独立董事、监事会、高级管理人员等治理结构发生重大变化，也不会涉及上市公司重大经营决策规则与程序、信息披露制度等治理制度方面的重大调整。本次交易完成后，福鞍股份将根据《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求规范运作，继续保持健全有效的法人治理结构。因此，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

三、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第三节 交易对方基本情况/六、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况”中补充披露了控股股东所受纪律处分和监管措施的具体说明和相应整改情况，补充披露了本次交易符合《重组办法》第十一条第（六）项、第（七）项规定的说明。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至本专项核查意见出具日，上市公司对上述纪律处分或监管措施所涉及事项已完成整改，且未再次因相同或类似行为而受到纪律处分或监管措施。控股股东损害上市公司权益的行为已全面消除，本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形，即“上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除”的情形。

2、本次交易完成后，上市公司能够在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及其关联人保持独立，本次交易符合《重组管理办法》（第十一条第（六）项、第（七）项的规定。

问题二

申请文件显示，上市公司主要经营重大技术装备配套大型铸钢件的生产和销售、烟气治理工程服务和能源管理工程服务，收购标的天全福鞍碳材料科技有限公司（以下简称天全福鞍或标的资产）主要经营锂电池负极材料的石墨化加工业务。请你公司：结合上市公司与标的资产的主营业务协同性，本次交易完成后上市公司战略发展规划和业务管理模式等，补充披露本次交易完成后上市公司对标的资产能否实现有效整合和管控，拟采取何种措施应对主营业务多元化带来的风险。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司与标的资产的主营业务协同性

本次交易前，上市公司主要从事烟气治理工程服务和能源管理工程服务，以及重大技术装备配套大型铸钢件的生产和销售。为实现产业升级转型，上市公司已于 2021 年末与贝特瑞合资成立四川瑞鞍，以该合资公司为主体投资生产年产 10 万吨锂电池负极材料前驱体和成品生产线项目，开始正式涉足锂电池负极材料行业。

上市公司与标的公司在传统主营业务铸造板块、环境治理业务板块无显著协同效应，但收购标的公司是上市公司继与贝特瑞合资成立四川瑞鞍之后，进一步深化锂电池负极材料行业布局的重大举措，有利于上市公司实现产业升级。负极材料是锂电池核心材料之一，受动力电池、储能电池等下游快速增长需求的拉动，负极材料相关行业未来发展空间广阔。

本次交易完成后，上市公司将以标的公司为抓手，以负极材料石墨化加工业务为基础，深耕锂电池负极材料行业，实现上市公司产业升级，进一步拓展发展

空间。标的公司亦可依托上市公司的资本运作平台属性，拓宽融资渠道，提升品牌影响力，为后续产业扩张、工艺升级提供充足保障。

二、本次交易完成后上市公司战略发展规划和业务管理模式

（一）战略发展规划方面

本次交易前，上市公司主要从事烟气治理工程服务和能源管理工程服务，以及重大技术装备配套大型铸钢件的生产和销售，上市公司 2021 年度分行业的主营业务收入情况如下：

分行业板块	营业收入（万元）	占主营业务收入比例（%）
铸造行业	31,618.50	33.37
环境治理业务	61,479.26	64.89
其他	1,644.48	1.74
主营业务收入	94,742.25	100.00

本次交易完成后，天全福鞍将成为上市公司的全资子公司，上市公司主营业务将新增锂电池负极材料石墨化加工业务。根据《标的公司审计报告》《备考审阅报告》，标的公司的主营业务收入占上市公司主营业务收入情况如下：

单位：万元

分行业板块	2021 年度	占比（%）	2022 年上半年	占比（%）
环境治理业务	61,479.26	53.80	22,447.92	34.14
铸造行业	31,618.50	27.67	18,788.62	28.58
负极材料石墨化加工业务 (天全福鞍)	19,522.39	17.09	24,156.72	36.74
公司主营业务收入	114,264.64	98.56	65,744.44	99.47

注：①上市公司 2022 年上半年数据未经审计；

②负极材料石墨化加工业务收入在《备考审阅报告》中需抵消天全福鞍与上市公司参股 49%的子公司四川瑞鞍的相关交易金额，因此与天全福鞍审计报告中的主营业务收入有所差异。

由上表可见，2022 年上半年天全福鞍的收入规模已占上市公司备考口径的主营业务收入达到 36.74%，随着后续天全福鞍收入规模的进一步增长，本次交易完成后负极材料石墨化业务预计将成为上市公司最主要的业务板块。

本次交易前，上市公司通过参股四川瑞鞍，已经开始涉足锂电池负极材料行业。本次通过收购天全福鞍 100% 股权，上市公司将新增负极材料石墨化加工业

务，正式进军负极材料行业，为上市公司产业转型的发展战略奠定坚实的基础。未来，上市公司将在天全福鞍负极材料石墨化加工业务的基础上，积极探索负极材料全产业链的发展机会，包括但不限于负极材料上游针状焦、石油焦行业，以及负极材料一体化生产项目，为上市公司持续发展拓宽空间。

（二）业务管理模式方面

本次交易前，上市公司环境治理业务主要由上市公司全资子公司设计院开展，传统铸件业务则由上市公司母公司及其他子公司开展，二者业务板块的经营主体、业务人员均互相保持独立，各自在其业务领域经营发展。

鉴于标的公司的控股股东与上市公司控股股东均为福鞍控股，两家企业的企业文化和管理模式相近，本次交易亦属于同一控制下的企业合并。本次交易完成后，天全福鞍将成为上市公司全资子公司，并将与上市公司其他业务主体继续保持相对独立的运行状态。天全福鞍的日常生产经营将继续由标的公司总经理为首的管理团队负责；上市公司主要在大额资金使用以及企业重大事项决策方面发挥控股股东的管理及决策职能，同时，上市公司亦将进一步促进公司与标的公司间的文化协同、战略协同和管理协同。

三、本次交易后的整合计划，以及应对主营业务多元化带来的风险的具体措施

（一）本次交易后的整合计划

本次交易完成后，上市公司将主要从以下几个方面对标的公司进行整合和管控：

1、资产整合

本次交易完成后，标的公司天全福鞍将成为上市公司的全资子公司，并在上市公司的统一管理下开展生产经营。标的公司将继续拥有独立的法人财产权，保持资产的独立性，但其重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按照上市公司规定履行相应的审批程序。

2、财务整合

本次交易完成后，标的公司将被纳入上市公司的财务管理体系，上市公司将根据标的公司的业务实际情况和财务环境的特点，协助标的公司搭建符合上市公司子公司运作规范的财务管理体系。同时，上市公司将统筹标的公司的资金使用和外部融资，防范其运营风险和财务风险。

3、人员整合

本次交易完成后，天全福鞍将成为上市公司的全资子公司，继续以独立法人主体的形式存在，上市公司将保持天全福鞍管理团队和核心技术人员的稳定、给予管理层充分的发展空间，充分调动其积极性，保持经营活力并提升整合绩效。

4、机构整合

本次交易完成后，上市公司将结合天全福鞍的经营特点、业务模式及组织架构，对天全福鞍原有的管理制度进行适当地调整，保证其按照上市公司章程规范运行。未来上市公司将根据监管规范要求和企业发展实际需要，进一步完善组织机构。

（二）应对主营业务多元化带来的风险的具体措施

1、与全体交易对方制定明确的业绩补偿方案，充分保护上市公司及中小投资者利益

本次交易中，根据收益法评估结果，上市公司与全体交易对方制定了明确的业绩补偿方案，福鞍控股以及魏福俊、魏帮的锁定期均为 36 个月，并根据业绩承诺情况分期解锁，李士俊、李晓飞以及李晓鹏均按照法规要求以及业绩承诺金额制定了分期解锁方案。全体交易对方均承诺，不以任何方式委托他人管理该等股份，亦不以质押等任何方式处置或影响该等锁定股份的完整权利。业绩补偿方案的制定，可以对全体交易对方形成制约，客观上对标的公司的经营业绩提出了严格的要求，有利于保护上市公司利益。

2、保持标的公司管理团队稳定并激发团队积极性

本次交易协议中已经明确要求交易对方要保持天全福鞍的管理结构、高级管理人员稳定，同时交易方案中亦明确了超额业绩激励方案。

考虑到标的公司行业发展前景广阔，盈利能力良好，标的公司经营团队对实现超额业绩有较强的信心。超额业绩方案的制定，有利于激发标的公司经营团队的积极性，对标的公司经营业绩的提升将有一定的促进作用，进而有利于保护上市公司利益。

3、建立健全有效的风险控制机制及监督机制

在保持标的公司独立运营的同时，强化上市公司在发展战略、财务运作、对外投资、抵押担保、资产处置等方面对标的公司的管理与控制。依据《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律法规的要求进一步完善公司治理结构与管理制 度，使上市公司与标的资产形成有机整体，提高公司整体决策水平和风险管控能力。

综上，本次交易后，上市公司的主要业务板块将新增负极材料石墨化加工业务，各板块之间将继续保持相互独立运营。同时，上市公司将在资产、财务、人员、机构等方面与标的公司加强融合，并制定了明确的未来经营发展战略和业务管理模式。为应对主营业务多元化带来的风险，上市公司亦制定了稳定和管控的具体措施。本次交易属于同一控制下的企业合并，上市公司与标的公司本就在企业文化和管理模式上较为相近，本次交易完成后，上市公司将对标的公司实现有效的企业整合、文化融合和运营管控，不会因新增业务板块对上市公司的主营业务带来不利影响。

四、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/四、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响/（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”中补充披露了上市公司与标的资产的主营业务协同性、本次交易完成后上市公司战略发展规划和业务管理模式、本次交易后的整合计划，以及应对主营业务多元化带来的风险的具体措施。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：针对本次交易，上市公司已制定了未来经营发展战略和业务管理模式；为提升整合效率，上市公司将在资产、财务、人员、机构等方面与标的公司加强融合，同时上市公司已制定了应对主营业务多元化带来的风险的稳定和管控措施，相关计划及管控措施具有可行性。

问题三

申请文件显示，1) 标的资产所属行业为“非金属矿物制品业”(C30)，属于高耗能行业范围。2) 标的资产未来三年的预计环保投入和环保支出合计额分别为 1,380 万元、1,600 万元、300 万元。3) 标的资产子公司四川福瑞新材料科技有限公司(以下简称四川福瑞)“芦山县年产 8 万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目”环评批复尚在办理过程中。请你公司补充披露：1) 标的资产的生产经营是否符合国家产业政策，是否纳入相应产业规划布局，是否属于《产业结构调整指导目录(2019 年本)》中的限制类、淘汰类产业，是否属于落后产能，是否已落实产能淘汰置换要求(如有)，请按照业务或产品进行分类说明。2) 标的资产已建、在建或拟建项目是否按规定取得固定资产投资项目节能审查意见，是否满足项目所在地能源消费双控要求。3) 标的资产已建、在建或拟建项目是否位于大气环境质量未达标地区，是否达到污染物排放总量控制要求，是否符合环境影响评价文件要求并取得环评批复。4) 标的资产是否存在大气污染防治重点区域内的耗煤项目，如是，披露具体煤炭替代措施。5) 标的资产生产经营中产生的污染物排放量、防治污染设施的处理能力、运行情况以及技术工艺的先进性，节能减排处理效果是否符合要求，日常排污监测是否达标，以及环保部门现场检查情况。6) “芦山县年产 8 万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目”是否已开展建设或投入使用，环评批复手续办理进展，是否存在实质障碍；如未能成功办理相关手续，对标的资产生产经营和本次评估作价的影响。7) 标的资产未来三年的预计环保投入和环保支出与业务经营发展趋势是否相匹配。

请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产的生产经营是否符合国家产业政策，是否纳入相应产业规划布局，是否属于《产业结构调整指导目录（2019年本）》中的限制类、淘汰类产业，是否属于落后产能，是否已落实产能淘汰置换要求（如有），请按照业务或产品进行分类说明

（一）标的资产的生产经营符合国家产业政策

报告期内，标的公司主要从事锂电池负极材料的石墨化加工业务。根据《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，标的公司所属行业为“非金属矿物制品业”（C30）；根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），标的公司所属行业为“非金属矿物制品业”（C30）项下的“石墨及其他非金属矿物制品制造”（C309）之“石墨及碳素制品制造”（C3091）。

根据国家统计局发布的《战略性新兴产业分类（2018）》，标的公司所在行业属于“1.2.3 高储能和关键电子材料制造”以及“3.4.5.3 新能源材料制造”项目中的石墨及碳素制品制造行业。

根据《产业结构调整指导目录（2019年本）》，锂电池负极材料为新能源汽车关键零部件，系鼓励类产业，符合国家产业政策。

因此，标的公司主营业务属于国家战略性新兴产业，为国家鼓励类产业，符合国家产业政策。

（二）标的资产已纳入相应产业规划布局

根据《雅安市人民政府关于推进锂电产业高质量发展的实施意见》，为实现碳达峰、碳中和的战略目标，以及落实省委、省政府关于加快推进绿色低碳优势产业高质量发展的决策部署，雅安市着力推动锂电产业规模化发展，以天全经济开发区、芦山经济开发区等为载体，打造锂电负极材料产业发展带，支持现有企业产业链上下游合作，推进锂电负极材料产业集约集群发展。

标的公司及其子公司的已建、在建或拟建项目均属于锂电负极材料产业，且分别位于天全经济开发区、芦山经济开发区，符合雅安市的锂电产业发展规划。

因此，标的资产已纳入相应产业规划布局。

（三）标的资产不属于《产业结构调整指导目录（2019 年本）》中的限制类、淘汰类产业，不属于落后产能，无产能淘汰置换要求

根据《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，标的公司的锂电池负极材料高温提纯项目为鼓励类产业，不属于限制类、淘汰类产业。

根据《国务院关于进一步加强对淘汰落后产能工作的通知》（国发[2010]7 号）、《关于印发淘汰落后产能工作考核实施方案的通知》（工信部联产业[2011]46 号）、《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》（国发〔2013〕41 号）、《关于利用综合标准依法依规推动落后产能退出的指导意见》（工信部联产业〔2017〕30 号）、《关于做好 2020 年重点领域化解过剩产能工作的通知》（发改运行[2020]901 号）等规范性文件，淘汰落后产业的重点行业为电力、煤炭、钢铁、水泥、有色金属、焦炭、造纸、制革、印染、电解铝、平板玻璃等行业。标的公司所属行业为非金属矿物制品业。

因此，标的资产不属于《产业结构调整指导目录（2019 年本）》中的限制类、淘汰类产业，不属于落后产能，无产能淘汰置换要求。

二、标的资产已建、在建或拟建项目是否按规定取得固定资产投资节能审查意见，是否满足项目所在地能源消费双控要求

标的资产已建、在建项目均已按规定取得固定资产投资节能审查意见，具体如下：

分类	项目名称	文号	审批部门	节能审查意见批复时间	是否满足所在地能源消费双控要求
已建项目	天全县年产 4 万吨锂电池负极材料高温提纯生产线建设项目	川发改环资函〔2019〕868 号	四川省发展和改革委员会	2019/08/12	满足
在建项目	天全县年产 2 万吨锂电池负极材料高温提纯生产线建设项目	川经信审批〔2022〕82 号	四川省经济和信息化厅	2022/05/27	满足

分类	项目名称	文号	审批部门	节能审查意见批复时间	是否满足所在地能源消费双控要求
在建项目	芦山县年产8万吨锂电池负极材料高温提纯项目	川发改环资函〔2022〕145号	四川省发展和改革委员会	2022/02/22	满足

截至本专项核查意见出具日，除上述已建、在建项目外，标的公司暂无拟建项目。

根据《四川省固定资产投资项目节能审查实施办法》（川发改环资〔2017〕170号）和《四川省技术改造项目节能审查办法》（川经信环资〔2017〕297号）的规定，发展改革部门在受理节能报告后，应当委托有关机构组织专家评审，形成评审意见，评审内容应当包括“项目的能源消费量和能效水平是否满足本地区能源消耗总量和强度‘双控’管理要求等”。

如上表所述，标的公司的已建及在建项目均已根据《四川省固定资产投资项目节能审查实施办法》（川发改环资〔2017〕170号）和《四川省技术改造项目节能审查办法》（川经信环资〔2017〕297号）的规定办理节能审查，审查内容包括项目是否满足所在地的能源消费双控要求，并已取得节能主管部门出具的节能审查批复。

经登录四川省经济和信息化厅（<https://jxt.sc.gov.cn/>）和雅安市经济和信息化局（<https://jxj.yaan.gov.cn>）官方网站检索，标的公司的已建、在建项目不存在因违反能源能耗双控要求受到主管部门行政处罚的情形。

因此，标的资产的已建、在建项目已按规定取得固定资产投资项目节能审查意见，满足项目所在地能源消费双控要求。

三、标的资产已建、在建或拟建项目是否位于大气环境质量未达标地区，是否达到污染物排放总量控制要求，是否符合环境影响评价文件要求并取得环评批复

（一）标的资产已建、在建项目不属于大气环境质量未达标地区

根据生态环境部公布的《2020 年中国生态环境状况公报》《2021 年中国生态环境状况公报》以及《2020-2021 年秋冬季环境空气质量目标完成情况》，大气环境质量未达标或污染物排放处于末位的城市或地区包括安阳、石家庄、太原、唐山、邯郸、临汾、淄博、邢台、鹤壁、焦作、济南、枣庄、咸阳、运城、渭南、新乡、保定、阳泉、聊城、滨州、晋城、洛阳、临沂、德州、济宁、淮安、宿州、金华等。

截至本专项核查意见出具日，标的资产已建、在建项目位于四川省雅安市天全县和四川省雅安市芦山县，均不属于大气环境质量未达标地区。

(二) 标的资产已建、在建项目能够达到污染物排放总量控制要求

根据国务院办公厅印发的《控制污染物排放许可制实施方案》(国办发〔2016〕81 号)，通过实施排污许可制，落实企事业单位污染物排放总量控制要求。

2020 年 8 月 11 日，标的公司首次取得雅安市生态环境局核发的《排污许可证》。2022 年 8 月 23 日，因新建生产设施及相应的污染治理措施，标的公司重新取得雅安市生态环境局核发的《排污许可证》，证书编号 91511825MA67WR0C0A001U，有效期自 2022 年 8 月 23 日至 2027 年 8 月 22 日，主要污染物为废气、废水，《排污许可证》记载了不同污染物种类的许可排放浓度限制。

根据全国排污许可证管理信息平台 (<http://permit.mee.gov.cn>) 的公示信息以及标的公司历次向主管部门报送的《排污许可证执行报告》(季报、年报)，报告期内，标的公司不存在超过许可浓度限制排放污染物的情形，亦不存在因违反环境保护相关法律法规受到主管部门行政处罚的情形。

因此，标的资产已建、在建项目能够达到污染物排放总量控制要求。

(三) 除芦山项目外，标的资产已建、在建项目符合环境影响评价文件要求并取得环评批复

除芦山项目外，标的资产位于天全县的已建、在建项目均已根据《中华人民共和国环境影响评价法》的规定办理环境影响评价手续，并取得主管部门核发的环评批复，具体如下：

分类	项目名称	环境影响评价文件	环评批复时间	文号	审批部门
已建项目	天全县年产4万吨锂电池负极材料高温提纯生产线建设项目	《天全福鞍碳材料科技有限公司天全县年产4万吨锂电池负极材料高温提纯生产线建设项目环境影响报告表》	2019/08/23	天环审批(2019)18号	雅安市天全生态环境局
在建项目	天全县年产2万吨锂电池负极材料高温提纯生产线建设项目	《天全福鞍碳材料科技有限公司技改年产2万吨锂电池负极材料高温提纯生产线项目环境影响报告表》	2021/08/31	雅天环审(2021)5号	雅安市生态环境局

截至本专项核查意见出具日，标的资产的在建项目芦山县年产8万吨锂电池负极材料高温提纯项目正在办理环境影响评价手续。

雅安市生态环境局已就芦山项目的环评手续审批进度出具情况说明，说明中明确指出：芦山县年产8万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目（一期）为雅安市重点项目，急需开工。2022年9月21日，四川福瑞已提交相关申请材料。按照《雅安市生态环境局关于优化环评审批服务助力经济“稳增长”的通知》（雅市环发〔2022〕76号）精神，雅安市生态环境局已召开预审会，并于2022年10月10日印发预审意见。推行环评预审的目的是把环评服务关口前移，提前研判，把困难和问题化解在前端，使项目开工前的其他工作能够同步推进，不因环评未批而受限。四川福瑞取得环评批复不存在实质性障碍。

因此，标的资产位于芦山县的在建项目已按照《中华人民共和国环境影响评价法》和《建设项目环境影响评价分类管理名录》的规定编制环境影响报告表并向主管部门提交，虽尚未取得环评批复，但当地环境主管部门已对该项目的环评文件出具预审意见，且已出具该项目取得环评批复不存在实质障碍的情况说明；标的资产位于天全县的已建、在建项目符合环境影响评价文件要求并已取得环评批复。

四、标的资产是否存在大气污染防治重点区域内的耗煤项目，如是，披露具体煤炭替代措施

根据《重点区域大气污染防治十二五规划》（环发〔2012〕130号），大气污染防治重点区域为京津冀、长江三角洲、珠江三角洲地区，以及辽宁中部、山东、武汉及其周边、长株潭、成渝、海峡西岸、山西中北部、陕西关中、甘宁、新疆乌鲁木齐城市群，共涉及19个省、自治区、直辖市。

根据《打赢蓝天保卫战三年行动计划》（国发〔2018〕22号），重点区域范围为京津冀及周边地区，包含北京市，天津市，河北省石家庄、唐山、邯郸、邢台、保定、沧州、廊坊、衡水市以及雄安新区，山西省太原、阳泉、长治、晋城市，山东省济南、淄博、济宁、德州、聊城、滨州、菏泽市，河南省郑州、开封、安阳、鹤壁、新乡、焦作、濮阳市等；长三角地区，包含上海市、江苏省、浙江省、安徽省；汾渭平原，包含山西省晋中、运城、临汾、吕梁市，河南省洛阳、三门峡市，陕西省西安、铜川、宝鸡、咸阳、渭南市以及杨凌示范区等。

标的公司所在地四川省雅安市天全县不在大气污染防治重点区域内。

根据标的公司已建和在建项目取得的节能报告的审查意见和环评申请材料，标的公司已建和在建项目能源消耗种类为电、煅后石油焦、石油焦、冶金焦粉、天然气、柴油、耗能工质水、压缩空气，不包括煤。

因此，标的公司不存在大气污染防治重点区域内的耗煤项目。

五、标的资产生产经营中产生的污染物排放量、防治污染设施的处理能力、运行情况以及技术工艺的先进性，节能减排处理效果是否符合要求，日常排污监测是否达标，以及环保部门现场检查情况

（一）标的资产生产经营中产生的污染物排放量、防治污染设施的处理能力、运行情况以及技术工艺的先进性，节能减排处理效果符合要求

根据标的公司报告期内历次报送的《排污许可证执行报告》，标的资产生产经营中产生的污染物及其排放量、排放标准限制具体如下：

污染物种类	污染物类别	排放量（吨）		
		2020年度	2021年度	2022年1-6月
废气	颗粒物	3.9222	3.9222	1.0332
废气	二氧化硫	0.2124	0.2124	0

污染物种类	污染物类别	排放量（吨）		
		2020 年度	2021 年度	2022 年 1-6 月
废气	氮氧化物	0.2124	0.2575	0
废气	沥青烟	0.5202	0.5785	0
废气	苯并{a}芘	0	0	0
废水	悬浮物	0	0	0
废水	化学需氧量	0	0	0
废水	总磷	0	0	0
废水	氨氮	0	0	0
废水	pH 值	0	0	0
废水	五日生化需氧量	0	0	0
固体废物	一般工业固体废物	-	-	-
固体废物	危险废物	-	-	-
噪声	稳态噪声	-	-	-

注：上表中 0 表述低于检测下限，无法核算排放量。

标的资产的污染物处理设施及其技术工艺如下：

处理设施	处理能力	运行情况	技术工艺及其先进性	节能减排效果是否符合要求
除尘系统	粉尘处理效率：99.5% 烟气量：260000m ³ /h	24 小时稳定运行	从烟道上引出的烟气，通过除尘器除尘，经过喷淋冷却后进入吸收塔。在吸收塔内脱硫净化，经除雾器除去水雾后，再接入出口烟道经湿电烟囱排入大气。	是
湿法脱硫	二氧化硫入口浓度：2000mg/m ³ 二氧化硫出口浓度：20mg/m ³ 设计脱硫效率：98%	24 小时稳定运行	脱硫采用石灰石膏湿法脱硫，塔外循环。脱硫采用皮带过滤器。脱硫塔设有喷淋冷却降温湍流器，管束除雾器装置。湿电阳极管采购耐腐蚀玻璃钢材质，电源采用高压变频电源，可以根据负荷调整电源，节省电耗	是

根据雅安市环境保护局核发的《排污许可证》记载，标的公司的大气污染物排放应当执行《大气污染物综合排放标准 GB 16297-1996》《工业炉窑大气污染物排放标准 GB 9078-1996》和《大气污染物综合排放标准 GB 16297-1996》，水

污染物排放应当执行《污水综合排放标准 GB 8978-1996》和《污水排入城镇下水道水质标准 GB/T 31962-2015》。根据雅安市天全生态环境局出具的证明以及全国排污许可证管理信息平台（<http://permit.mee.gov.cn>）的公示信息，标的公司的节能减排处理效果符合要求。

（二）日常排污监测以及环保部门现场检查情况

标的公司对污染物排放的日常监测根据前述标准进行日常监测，主要包括：

（1）日常监测：标的公司安全与环境部门相关负责人对污染物处理设施的运行情况、运行能力进行日常监测；

（2）委托第三方检测：报告期内，标的公司委托第三方检测机构四川众兴诚检测科技有限公司对废气、废水、噪声等污染物排放情况进行检测，根据四川众兴诚检测科技有限公司于 2022 年 7 月 11 日出具的“众（测）字[2022]第 0126-1 号”《检测报告》，标的公司的日常排污监测达标。

报告期内，环保部门对标的公司的现场检查主要为日常检查，对环保设施运行情况进行检查，若现场检查通过，环保部门口头告知公司；报告期内，标的公司未出现过现场检查未能通过的情形。

根据雅安市天全生态环境局出具的证明以及全国排污许可证管理信息平台（<http://permit.mee.gov.cn>）的公示信息，报告期内，标的公司不存在因违反环保相关法律法规而受到行政处罚的情形。

六、“芦山县年产 8 万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目”是否已开展建设或投入使用，环评批复手续办理进展，是否存在实质障碍；如未能成功办理相关手续，对标的资产生产经营和本次评估作价的影响

截至本专项核查意见出具日，标的资产的芦山县年产 8 万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目已开展建设。

根据《中华人民共和国环境影响评价法》的规定，审批部门应当自收到环境影响报告表之日起三十日内，作出审批决定并书面通知建设单位。

四川福瑞已按照《中华人民共和国环境影响评价法》和《建设项目环境影响评价分类管理名录》的规定编制环境影响报告表，并已于 2022 年 9 月 21 日提交芦山县年产 8 万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目环境影响报告表。

雅安市生态环境局已于 2022 年 10 月 10 日对芦山县年产 8 万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目的环境影响报告表作出预审意见，并就上述在建项目尚未取得环评批复事宜出具了说明，说明中明确指出：芦山县年产 8 万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目（一期）为雅安市重点项目，按照《雅安市生态环境局关于优化环评审批服务助力经济“稳增长”的通知》（雅市环发〔2022〕76 号）精神，雅安市生态环境局已就该项目出具预审意见。推行环评预审的目的是把环评服务关口前移，提前研判，把困难和问题化解在前端，使项目开工前的其他工作能够同步推进，不因环评未批而受限。四川福瑞取得环评批复不存在实质性障碍。

标的公司已出具说明：“四川福瑞正在办理环评批复手续，芦山县年产 8 万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目的环境影响报告表不存在《中华人民共和国环境影响评价法》规定的基础资料明显不实，内容存在重大缺陷、遗漏或者虚假，环境影响评价结论不正确或者不合理等严重质量问题的情形，环评手续办理不存在实质障碍。”

除此之外，天全福鞍全体股东也已出具承诺：“芦山县年产 8 万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目已编制环境影响报告表，环评手续办理不存在实质障碍，若因该项目未取得环评批复导致天全福鞍及其子公司受到主管部门行政处罚或遭受其他损失的，由天全福鞍全体股东赔偿天全福鞍因此遭受的全部损失。”

截至本专项核查意见出具日，标的资产的芦山县年产 8 万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目已经开展建设，正在办理环评批复手续，主管部门已对该项目的环境影响报告表出具预审意见，并已出具该项目取得环评批复不存在实

质障碍的说明。此外，交易对方已出具承诺承担若该项目无法取得环评批复的不利后果，因此不会对标的资产的生产经营和本次评估作价产生重大不利影响。

七、标的资产未来三年的预计环保投入和环保支出与业务经营发展趋势是否相匹配

环保投入是指标的资产在环保方面的资本性投入，包括环保设备的采购和建设等；环保支出是指标的资产在环保方面除了资本性投入的其他支出，主要为水土保持监测技术服务费、绿化费等。2022 及 2023 年标的资产处于项目建设过程中，标的资产根据已签订的采购合同及历史发生情况确定未来三年的预计环保投入和环保支出，2022 年及 2023 年处于标的资产项目建设过程中，环保投入金额较大，待项目全部建成投产后，环保投入为零星环保设备采购或已建环保设备的更新支出，环保支出为日常环保费用，故 2024 年环保投入和环保支出金额较前两年小。未来年度，标的公司可能根据环保法规的要求或者项目生产建设的实际需求追加相关环保投入或支出。综上，标的资产未来三年的预计环保投入和环保支出与业务经营发展趋势相匹配。

八、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产基本情况/二、标的公司的业务与技术情况/（一）主要产品（或服务）所处行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策”中补充披露了标的资产的生产经营是否符合国家产业相关政策。

上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产基本情况/二、标的公司的业务与技术情况/（十三）天全福鞍及其下属子公司项目立项备案、能评和环评批复情况”补充披露了标的资产已建、在建或拟建项目是否按规定取得固定资产投资项目节能审查意见；是否符合环境影响评价文件要求并取得环评批复；是否存在大气污染防治重点区域内的耗煤项目。

上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产基本情况/二、标的公司的业务与技术情况/（九）符合安全生产和环境保护的要求/2、环境保护情况”中补充披露了标的资产生产经营中产生的污染物排放量、防治污染设施的处理能力、运行

情况以及技术工艺的先进性，节能减排处理效果是否符合要求，日常排污监测是否达标，以及环保部门现场检查情况。

上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产基本情况/二、标的公司的业务与技术情况/（九）符合安全生产和环境保护的要求/2、环境保护情况/（7）未来环保投入支出情况”中补充披露了标的资产未来三年的预计环保投入和环保支出与业务经营发展趋势是否相匹配。

九、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的资产的生产经营符合国家产业政策，已纳入雅安市锂电产业发展规划，标的资产不属于《产业结构调整指导目录（2019年本）》中的限制类、淘汰类产业，不属于落后产能，无产能淘汰置换要求。

2、标的资产的已建、在建项目已按规定取得固定资产投资项目节能审查意见，满足项目所在地能源消费双控要求。

3、标的资产已建、在建项目位于四川省雅安市天全县和四川省雅安市芦山县，均不属于大气环境质量未达标地区。标的资产已建、在建项目能够达到污染物排放总量控制要求。标的资产位于芦山县的在建项目已按照《中华人民共和国环境评价影响法》和《中华人民共和国环境影响评价法》的规定编制环境影响报告表并向主管部门提交，虽尚未取得环评批复，但当地环境主管部门已对该项目的环评文件出具预审意见，且已出具该项目取得环评批复不存在实质障碍的说明；标的资产位于天全县的已建、在建项目符合环境影响评价文件要求并已取得环评批复。

4、标的公司不存在大气污染防治重点区域内的耗煤项目。

5、重组报告书已补充披露标的资产生产经营中产生的污染物排放量、防治污染设施的处理能力、运行情况以及技术工艺的先进性。根据雅安市天全生态环境局出具的证明以及全国排污许可证管理信息平台（<http://permit.mee.gov.cn>）的公示信息，标的公司的节能减排处理效果符合要求。根据标的公司日常监测以及

第三方机构检测结果，标的公司日常排污监测达标。报告期内标的公司未出现环保部门现场检查未通过的情形，不存在因违反环保相关法律法规而受到行政处罚的情形。

6、截至本专项核查意见出具日，标的资产的芦山县年产 8 万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目已经开展建设，正在办理环评批复手续，主管部门已对该项目的环境影响报告表出具预审意见，并已出具该项目取得环评批复不存在实质障碍的情况说明；此外，交易对方已出具承诺承担若该项目无法取得环评批复的不利后果，因此不会对标的资产的生产经营和本次评估作价产生重大不利影响。

7、标的资产未来三年的预计环保投入和环保支出与业务经营发展趋势相匹配。

问题四

申请文件显示，1) 2021 年 10 月，标的资产原股东以 1 元/注册资本对标的资产进行增资，共认缴 15,000 万元。2) 本次评估基准日后，魏福俊对标的资产实缴出资 4,500 万元，交易各方确定交易价格为 360,000 万元，高于标的资产评估值（355,808.64 万元）。请你公司：1) 结合上述增资背景、作价依据及合理性、增资人资金来源，补充披露该次增资是否存在利益输送、股份代持或委托持股等情形。2) 补充披露本次评估是否考虑评估基准日前股东未实缴出资的影响，并结合本次评估方法，说明最终交易价格高于标的资产评估值的合理性。

请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合上述增资背景、作价依据及合理性、增资人资金来源，补充披露该次增资是否存在利益输送、股份代持或委托持股等情形

2021 年 10 月增资时，标的公司处于产能密集建设期，产能建设需要投入大量资金进行厂房建设和设备购置。因此，全体股东协商一致对标的公司进行增资。

增资价格系增资各方根据标的公司的实际情况进行协商确定，标的公司本次增资未引入外部投资人，系原有股东及其一致行动人对标的公司进行增资，按照1元/注册资本的价格增资具有合理性。

根据各增资方的说明及提供的凭证，福鞍控股、李士俊、李晓鹏、李晓飞出资资金来源为自有资金，魏福俊的出资资金来源为福鞍控股向其提供的借款。魏帮的出资资金来源为李士俊向其提供的借款。

2022年4月6日，福鞍控股与魏福俊签署《借款协议》，福鞍控股向魏福俊提供借款4,500万元，该等借款专项用于向天全福鞍实缴出资，借款期限36个月，自2022年4月6日至2025年4月5日，利率为银行同期借款利率。

魏福俊为标的公司的创始股东之一，且担任标的公司总经理，系标的公司的关键管理人员和核心技术人员。魏福俊为石墨制品行业资深技术人员，在装备设计、工艺控制等方面具有丰富的经验和行业积累。福鞍控股作为标的公司的控股股东，向魏福俊提供借款具有合理性，不存在利益输送、股权代持等情形。

2021年12月29日，李士俊与魏帮签署《借款协议》，李士俊向魏帮提供借款3,250万元，该等借款专项用于向天全福鞍实缴出资，借款期限40个月，自2021年12月29日至2025年4月28日，利率为银行同期借款利率。魏帮为魏福俊之子，与魏福俊系一致行动人关系。李士俊与魏福俊在石墨制品行业有长期的合作经历，二人作为创始股东共同投资设立标的公司，并共同负责标的公司的生产经营。因此，李士俊向魏帮提供借款具有合理性，不存在利益输送、股权代持等情形。

福鞍控股、李士俊、李晓飞、李晓鹏、魏福俊、魏帮已出具《关于主体资格及标的公司权属清晰性的承诺函》：“1、本承诺人已对标的公司履行了全额出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反本公司作为股东所应当承担的义务及责任的行为。2、本承诺人对天全福鞍股权的所有权合法、完整、有效，本承诺人以自身名义实际持有对天全福鞍股权，不存在且将来亦不会通过委托、信托等任何形式为他人持有或由他人代为持有天全福鞍股权，不存在其他利益安排，本承诺人与天全福鞍股权相关的任何权益不受任何优先权或其他类似权利的限制。3、本承诺人持有的天全福鞍股权权属清晰、完整，不存在任何权

属纠纷或其他法律纠纷，不存在遭到任何第三人追索或提出权利请求的潜在风险。4、本承诺人所持有的天全福鞍股权不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益等任何权利限制情形，也不存在法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖本承诺人持有之天全福鞍股权的情形。5、本承诺人不存在应披露而未披露的负债、担保及其他或有事项，在约定期限内办理完毕本承诺人所持天全福鞍股权的权属转移手续不存在法律障碍。6、本承诺人确认知悉并同意天全福鞍设立至今股东的历次出资，对天全福鞍历史及现有股东历次出资的方式及认购价格均无异议。”

因此，标的公司该次增资价格具有合理性，出资资金来源为自有资金或借款，该次增资不存在利益输送、股份代持或委托持股等情形。

二、补充披露本次评估是否考虑评估基准日前股东未实缴出资的影响，并结合本次评估方法，说明最终交易价格高于标的资产评估值的合理性

本次评估结论采用的是收益法评估结果，本次收益法评估采用现金流量折现法对企业整体价值评估来间接获得股东全部权益价值。企业整体价值由正常经营活动中产生的经营性资产价值和与正常经营活动无关的非经营性资产价值构成，对于经营性资产价值的确定选用企业自由现金流折现模型，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出。截至评估基准日，标的公司股东未全部实缴出资，本次评估范围是标的公司评估基准日时经审计的全部资产及负债，不包括股东未实缴出资，本次评估收益法预测企业自由现金流时未预测评估基准日后股东的实缴出资金额。综上，本次评估已考虑评估基准日前股东未实缴出资事项的影响。

本次交易以标的资产评估值为基础，截至 2022 年 3 月 31 日，天全福鞍 100% 股权的评估值为 355,808.64 万元，结合魏福俊在评估基准日后对标的公司实缴出资 4,500 万元，经交易各方友好协商，天全福鞍 100% 股权的交易价格确定为 360,000.00 万元。交易定价扣除魏福俊期后实缴出资金额后，低于评估结果，交易定价合理。

综上，本次交易最终交易价格高于标的资产评估值具有合理性。

三、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产基本情况/一、标的公司基本情况/（三）最近三年增减资和股权转让情况及评估情况说明/1、最近三年历次增资情况”中补充披露了前次增资是否存在利益输送、股份代持或委托持股等情形。

上市公司于重组报告书“第六节 标的公司评估情况/二、上市公司董事会对标的资产评估合理性及定价公允性的分析”中补充披露了本次评估是否考虑评估基准日前股东未实缴出资的影响，并结合本次评估方法，说明最终交易价格高于标的资产评估值的合理性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司该次增资价格具有合理性，出资资金来源为自筹资金，该次增资不存在利益输送、股份代持或委托持股等情形。

2、截至评估基准日，标的公司股东未全部实缴出资，本次评估范围是标的公司评估基准日时经审计的全部资产及负债，不包括股东未实缴出资，本次评估收益法预测企业自由现金流时未预测评估基准日后股东的实缴出资金额。因此，本次评估已考虑评估基准日前股东未实缴出资事项的影响；本次交易作价基于本次评估的评估结果，并结合评估基准日后股东新增实缴出资进行了相应协商调整，最终交易价格高于标的资产评估值具有合理性。

问题五

申请文件显示，1) 标的资产成立时间较短，完整运营年度仅为 2020、2021 两年，且报告期亏损或利润金额较小，而预测期业绩与报告期差异巨大。其中，报告期内，标的资产实现的净利润分别为-738.28 万元、5,915.22 万元、2,816.80 万元。业绩补偿义务人承诺标的资产 2022 年度、2023 年度和 2024 年度实现的净利润分别不低于 18,800 万元，49,400 万元和 56,000 万元，较 2021 年业绩分别增长 217%、735%、846%，预测增长幅度远远高于同行业公司及市场可比案例，且 2022 年全年预测业绩目前仅实现 15%。2) 本次交易为关联交易，交易对方主

要为上市公司大股东及公司高管。交易约定一次性支付对方现金对价为 66,500 万元，大股东等交易对方获得的现金对价占 2022 年业绩承诺金额的 354%，占三年累计业绩承诺金额的 54%。3) 本次重组协议约定了不可抗力条款，因不可抗力导致本协议无法履行，经协议各方书面确认后本协议终止。4) 本次交易设定了超额业绩奖励，奖励范围包括标的资产管理团队及核心人员。请你公司：1) 结合标的资产核心竞争优势、市场排名及占有率、业务门槛、市场竞争状况、市场容量及行业发展客观量化数据、报告期经营业绩、产能及利用率、新客户拓展情况、目前在手订单、同行业可比公司情况及近期可比收购案例业绩预测情况等，量化分析并补充披露标的资产承诺业绩及预测增长率的依据、合理性与可实现性。2) 补充披露截至目前标的资产经营业绩情况（包括但不限于：产销量、价格、营业收入、营业成本、期间费用、净利润等指标）及与预测业绩的差异情况，并分析论证其 2022 年预测业绩的可实现性。3) 补充披露大股东通过本次交易获取大额现金对价的原因及合理性，以及本次交易在交易对方尚未履行任何一期业绩承诺前即需一次性支付现金对价，且支付对价超过单年承诺业绩 3 倍、三年累计承诺业绩一半等相关约定设置的合理性，是否存在关联方利益输送，是否涉及以高额现金对价调节交易作价，是否存在损害上市公司和中小股东利益的情形。4) 结合标的资产运营时间较短、报告期与预测期业绩差异巨大以及本次交易现金对价、业绩承诺、股份锁定等设置安排等方面，并参考市场可比案例，补充提出切实可行的保障交易各方履行业绩承诺义务的约束措施。5) 结合上述情况，补充披露本次交易作价是否公允，是否符合《重组办法》第十一条第（三）项规定。6) 补充披露上述不可抗力条款是否符合我会《上市公司监管指引第 4 号——上市公司及相关方承诺》第十二条的规定。7) 补充披露超额业绩奖励人员的具体范围，是否涉及上市公司控股股东、实际控制人或其控制的关联人。

请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产核心竞争优势、市场排名及占有率、业务门槛、市场竞争状况、市场容量及行业发展客观量化数据、报告期经营业绩、产能及利用率、新客户拓展情况、目前在手订单、同行业可比公司情

况及近期可比收购案例业绩预测情况等，量化分析并补充披露标的资产承诺业绩及预测增长率的依据、合理性与可实现性

（一）标的公司核心竞争力、市场排名及占有率、业务门槛、市场竞争状况、市场容量及行业发展客观量化数据

标的公司主要为负极材料厂商提供负极材料石墨化加工业务。石墨化是人造石墨负极材料的核心生产工序之一，对人造石墨负极材料的最终产品性能起到至关重要的作用。

1、标的公司核心竞争力

石墨化是人造石墨负极生产过程中的关键工序。目前石墨化加工成本在人造石墨负极材料中占比约为 50%-60%，是人造石墨负极材料成本的主要组成部分。石墨化加工需要将负极材料加热到 3,000℃左右并保持一段时间，因此电费是石墨化加工成本中的主要构成，占比在 50%左右。

石墨化加工行业，按照石墨化炉型的不同，主要可以分为艾奇逊炉、厢式炉以及连续炉。

艾奇逊炉工艺技术路线成熟，可操作性较强，优势在于可以将材料温度保持在比较高的水平，操作较为简单，石墨化程度较高，适用于中高端产品；劣势在于耗电量较大，需要添加大量的电阻料和保温料，原材料成本较高。厢式炉工艺的优势在于装炉量较艾奇逊炉有所提升，减少了生产所需的原材料，耗电量较低，进而导致生产成本较低，生产效率较高；但劣势在于操作较为复杂，石墨化程度略低于艾奇逊炉。连续炉工艺的优势在于耗电量最少，不需要其他原材料，可以大幅下降生产成本，提升能量利用效率，但加工规模较小，目前尚未形成大规模产业化应用。

石墨化加工环节没有标准工艺，由于炉型、原料、产品规格不同，导致升降温工艺曲线不同。与此同时，炉内材料无法实时监控，加工时间较长导致出现问题后返工难，所以石墨化工序中厂商的生产经验积累极其重要。

标的公司地处四川盆地，水电资源充沛，且得益于地方政府对于绿色高载能行业的大力支持，标的公司在电力保障以及到户电价等方面，较国内其他地区的石墨化加工企业具有一定的优势。

标的公司有着完备的技术团队，其团队主导人员均在石墨化行业有着超过20年的从业经历，积累了丰富的经验，标的公司的生产工艺从炉型的设计、原材料的选用、工艺曲线的制定以及产品质量的管控等均制定了一套成熟的工艺体系，能够有效减少单位能耗，降低生产成本。标的公司采用改良型艾奇逊炉加工工艺，其相关指标与行业传统加工工艺对比如下所示：

工艺指标	艾奇逊炉工艺	厢式炉工艺	标的公司
单炉装炉量 (t)	20-30	50-60	115-130
单吨电耗 (kWh/t)	10,000-15,000	7,500-12,500	7,100
生产周期 (天)	20-25	40	32-38

注 1：行业数据来源为中银国际 2022 年 3 月 17 日研报《动力电池负极材料行业深度报告：一体化热潮已起，关注工艺优化与技术升级》；

注 2：标的公司单吨电耗数据为 2021 年以及 2022 年上半年平均数据。

标的公司自行设计的改良型艾奇逊炉加工工艺，在生产周期方面略优于厢式炉工艺，但比传统的艾奇逊炉工艺耗时较长。在单炉装炉量方面，大幅领先传统的艾奇逊炉工艺以及厢式炉工艺。在生产周期不存在重大差异的情况下，单炉装炉量的大幅提升，意味着标的公司装炉效率具备较大优势，有利于提高生产效率、提升生产能力、降低生产成本。

与此同时，标的公司自行设计的改良型艾奇逊炉加工工艺，单吨电耗较传统艾奇逊炉工艺大幅下降，与厢式炉工艺相比亦具备一定的优势。较低的单吨电耗结合相对较低的电价水平，给标的公司在成本控制上带来了较大的竞争优势。

综上所述，区位优势给标的公司带来了充沛的水电供应以及相对较低的电价成本，标的公司管理团队丰富的行业经验以及自行设计的改良工艺使得标的公司在提升装炉效率、降低生产成本方面形成了一定的竞争优势，上述因素共同构筑了标的公司的核心竞争力。

2、市场排名及占有率、业务门槛

(1) 市场排名及占有率

根据申万宏源研报¹统计，2021年至2022年国内石墨化产能情况如下所示：

单位：万吨

公司名称	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4
璞泰来	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.5	3.2
贝特瑞	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.7	2.3	2.5
杉杉股份	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.7	2.3	4.1
翔丰华	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.6
凯金能源	1.2	1.2	1.2	1.2	1.35	1.63	2.00	2.35
尚太科技	1.0	1.0	1.6	2.2	2.2	2.2	2.2	2.4
瑞盛新能源	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	2.1	2.5	2.6
三信集团	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
元氏槐阳	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
天全福鞍	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.9	1.0	1.2
其他	9.6	9.6	9.6	9.6	11.4	13.5	14.7	17.1
石墨化产能	19.2	19.7	20.3	21.0	23.0	27.4	31.5	37.8

国内负极材料石墨化产能主要集中在头部的负极材料厂商以及部分规模较大的第三方石墨化加工企业。根据申万宏源研报数据，预计到2022年末，整体来看，标的公司石墨化加工产能排名行业第七，市场占有率为3.17%。考虑到头部的负极材料厂商与标的公司之间主要为客户关系，在不考虑头部负极材料厂商（即上表中璞泰来、贝特瑞、杉杉股份、翔丰华、凯金能源、尚太科技）石墨化产能的情况下，预计到2022年末，标的公司石墨化加工产能排名行业第二，市场占有率为5.29%。随着标的公司石墨化产能的释放，未来标的公司的市场地位有望进一步提升。

（2）业务门槛

石墨化加工行业的特点在于固定资产投资较大、建设周期较长，生产经营过程中需要消耗大量的电能，且石墨化加工没有标准的工艺流程，厂商经验积累极为重要。结合行业特点，石墨化加工业务的门槛如下表所示：

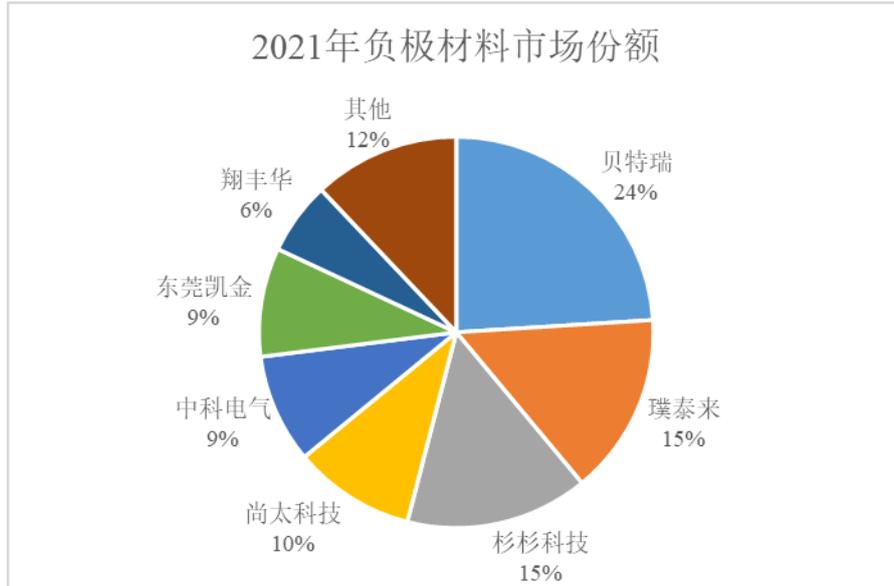
业务门槛	具体情况
能耗指标	石墨化加工过程中需要消耗大量的电能。在“双碳战略”的指引下，各地政府对能耗指标的管控力度正逐步加大。一方面，部分地方政府对于能耗较高的企业开工率进行限制以降低地区能耗强度，另一方面对于新建石墨化加工项目的能耗评估审批趋严，新建项目审批难度预计较大。

¹ 申万宏源2022年8月18日研报《杉杉股份(600884)——星芒绽放，负极正青春》

业务门槛	具体情况
	标的公司已建以及在建项目均已取得能评批复，符合项目所在地能源能耗双控要求，形成了一定的先发优势。能耗评估审批难度的加大，将对新进入者形成一定的投资门槛。
创新能力	行业竞争日趋激烈，能否持续优化成本、提升效率已经成为石墨化加工企业增强市场竞争力和抗风险能力的关键因素。这对石墨化加工企业经营团队的技术能力、创新能力提出了更高的要求，也对新进入者构成了一定的技术门槛。
行业经验	石墨化加工环节没有标准工艺，由于炉型、原料、产品规格不同，导致升降温工艺曲线不同。与此同时，炉内材料无法实时监控，加工时间较长导致出现问题后返工难，所以石墨化工序中厂商的生产经验积累极其重要。行业经验的累积将在生产经营环节对新进入者形成一定的行业门槛。
投资规模	目前石墨化加工行业每万吨产能的投资规模在 1 亿元左右，且考虑到制造业企业的规模化生产效应，目前行业内 3 万吨以下的项目投资已经较为少见，较大的投资规模对行业的新进入者形成了一定的投资门槛。
建设周期	目前石墨化加工项目的建设周期在 12 个月左右，建成以后一般需 3 个月左右的时间完成产能爬坡。较长的建设投产周期，为行业内的先行者带来了一定的先发优势。新进入者需要在较长建设周期的背景下考虑行业周期的整体波动情况对未来投资收益的影响，形成一定的投资门槛。

(3) 市场竞争状况、市场容量及行业发展客观量化数据

目前国内负极材料头部厂商主要包括贝特瑞、璞泰来、杉杉股份、尚太科技、中科电气、凯金能源、翔丰华 7 家企业，呈现“三大四小”的竞争格局。2021 年度，“三大”中贝特瑞、璞泰来、杉杉股份市场份额分别达到 24%、15%、15%，“四小”中尚太科技、中科电气、凯金能源、翔丰华市场份额分别为 10%、9%、9%以及 6%，负极材料行业前 7 大厂商的市场占有率达到 88%，行业集中度较高。



数据来源：华安证券《新能源锂电池系列报告之六：石墨化缺口仍在，工艺迭代及一体化布局重塑负极格局》

由于石墨化加工环节固定资产投资金额较大、建设周期较长、能耗相对较高，以往负极材料厂商在自建部分石墨化产能的同时，主要通过外协的方式来满足自身的石墨化加工需求，对外部的石墨化加工企业存在较大程度的依赖。负极材料厂商在标的公司所处产业链中主要是以客户的角色出现，而非行业竞争对手。目前，标的公司的竞争对手主要为负极材料厂商提供石墨化加工业务的外部企业。

受益于近年来动力电池、储能电池等终端需求的快速增长，我国负极材料行业迎来了高速发展的机遇期。负极材料厂商产能的快速增长导致负极材料石墨化产能供给存在较大程度的缺口，在推高外协石墨化加工费的同时，也推动负极材料厂商自建石墨化产能以完善产业链条、降低生产成本。

根据国联证券研究报告²的统计，预计到 2022 年末，全国负极产能将达到 151 万吨，到 2023 年末，预计全国负极材料产能将达到 278 万吨。

厂商分类/期间	负极及石墨化产能投放情况（单位：万吨）							
	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Top7 厂商累计 负极产能	68	70	75	96	121	130	150	183
Top7 厂商累计 石墨化产能	32	32	37	47	72	80	103	130

² 国联证券 2022 年 7 月 1 日研究报告《电力设备与新能源行业锂电负极材料：一体化构筑新壁垒，先行者迎来收获期》

厂商分类/期间	负极及石墨化产能投放情况（单位：万吨）							
	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
其他厂商累计 负极产能	22	31	51	54	59	66	83	95
其他厂商累计 石墨化产能	54	56	64	67	72	77	82	88
全国累计负极 产能	90	102	126	151	181	196	234	278
全国累计石墨 化产能	85	88	101	113	143	157	185	218

数据来源：国联证券《电力设备与新能源行业锂电负极材料：一体化构筑新壁垒，先行者迎来收获期》

按照 2021 年度人造石墨负极材料出货量占比 84% 测算，2022 年末以及 2023 年末全国人造石墨负极材料产能分别为 127 万吨及 234 万吨。全国石墨化产能 2022 年末为 113 万吨，2023 年末为 218 万吨。预计负极材料行业石墨化供给紧张的情况将延续到 2023 年底。负极材料石墨化供给紧张局面短期内仍无法有效缓解。

（二）报告期经营业绩、产能及利用率、新客户拓展情况、目前在手订单

1、报告期经营业绩

报告期内，标的公司经营业绩如下所示：

单位：万元

项目	2022 年上半年	2021 年度	2020 年度
营业收入	27,987.85	24,536.98	1,446.47
营业成本	14,792.99	15,269.98	1,583.77
毛利率	47.14%	37.77%	-9.49%
净利润	9,704.94	6,009.69	-676.03

2022 年上半年，标的公司实现营业收入 27,987.85 万元，毛利率为 47.14%，净利润达到 9,704.94 万元。

2022 年上半年标的公司毛利率较 2021 年度大幅上升，主要系 2022 年上半年负极材料石墨化加工产能供给紧张的局面进一步加剧，叠加石墨化加工所需主要原材料价格持续上涨，两大因素共同推高石墨化加工价格，致使标的公司盈利能力较 2021 年大幅提升。

2、报告期产能及利用率情况

报告期内，标的公司产能及利用率情况如下所示：

负极材料石墨化加工产能、产量及产能利用率情况		
2022 年上半年	设计装炉量（吨）	16,500.00
	装炉量（吨）	14,953.01
	产量（吨）	10,640.12
	产能利用率	90.62%
2021 年度	设计装炉量（吨）	21,000.00
	装炉量（吨）	16,856.05
	产量（吨）	13,683.86
	产能利用率	80.27%
2020 年度	设计装炉量（吨）	10,500.00
	装炉量（吨）	3,374.16
	产量（吨）	1,413.72
	产能利用率	32.13%

注 1：产能利用率=装炉量/设计装炉量；

注 2：标的公司一期生产车间共两条产线（1 号线和 2 号线），其中 1 号线于 2020 年 4 月投入生产，2 号线于 2020 年 10 月投入生产；故标的公司 2020 年设计装炉量按各产线投产时间加权平均计算；

注 3：标的公司二期生产车间共两条产线（3 号线和 4 号线），3 号线于 2022 年 3 月投入生产，4 号线于 2022 年 5 月投产，故标的公司 2022 年上半年设计装炉量亦根据二期投产时间加权平均计算。

2020 年标的公司负极材料石墨化产能利用率较低，主要原因在于：

（1）标的公司 1 号线于 2020 年 4 月份投产，2 号线于 2020 年 10 月投产。通常而言，新建产能均存在产能爬坡曲线，生产设施需要通过试生产以测试生产工艺，并根据生产结果进行一定程度的检修调试，生产工人亦需要时间熟悉操作流程，造成产能利用率偏低；

（2）考虑到负极材料和石墨电极的石墨化加工操作方式相似，为提升生产人员操作熟练度，并检测石墨化炉生产性能，2020 年标的公司进行了较多炉次的石墨电极整炉石墨化加工试验，导致负极材料的装炉量偏低，进一步降低了 2020 年的产能利用率。

2021年标的公司的产能利用率为80.27%，较2020年大幅上升，已基本实现负极材料石墨化的常态化生产。2022年上半年标的公司整体产能利用率继续攀升，达到90.62%。

3、报告期新客户拓展情况

国内负极材料的主要生产企业包括贝特瑞、杉杉股份、璞泰来、凯金能源、翔丰华、中科电气以及尚太科技七家。

七家主要负极厂商中，尚太科技由于自身石墨化产能较为充足，外部石墨化加工采购数量较少。除尚太科技外，标的公司与其余六家主要负极材料厂商均已建立合作关系。标的公司与负极材料主要生产企业的合作情况如下所示：

客户名称	客户开拓情况
凯金能源	2020年4月开始业务合作接洽以及产品测试工作 2020年8月签订正式加工合同并开始大批量采购 2021年5月签订战略长期合作协议
贝特瑞	2021年1月开始业务合作接洽以及产品测试工作 2021年5月签订正式加工合同并开始大批量采购 2022年1月签订战略长期合作协议
杉杉股份	2020年12月开始业务合作接洽以及产品测试工作 2021年3月签订正式加工合同并开始稳定合作
中科电气	2021年1月开始业务合作接洽以及产品测试工作 2021年4月签订正式加工合同并开始稳定合作
翔丰华	2020年4月签订试加工合同，并开展产品测试工作 2022年开始稳定合作
璞泰来	2021年9月开始业务合作接洽以及产品测试工作 2022年5月签订正式加工合同

凭借稳定的供应能力以及优秀的加工质量，标的公司已与国内主要的负极材料厂商建立了良好的合作关系，并与凯金能源以及贝特瑞签订了战略合作协议。

2021年以及2022年上半年，标的公司从前述六家主要负极材料厂商取得的石墨化加工收入，占当期营业收入的比例分别为63.34%以及82.63%，前述六家企业已经成为标的公司最主要的客户群体。

4、目前在手订单情况

标的公司的客户类型主要分为两种，一种为签订了战略合作协议，对每月加工量有明确指引的客户，例如凯金能源和贝特瑞。另一种标的公司根据客户

需求以及实际产能安排情况，按订单提供石墨化加工服务的客户，例如杉杉股份、翔丰华、中科电气等。

标的公司与凯金能源、贝特瑞战略合作协议的约定情况如下所示：

客户/产能约定	天全二期投产后	天全三期投产后	合同到期时间
凯金能源	不低于 2,500 吨/月	不低于 3,800 吨/月	2023 年 12 月 31 日
贝特瑞	不低于 1,500 吨/月	不低于 2,800 吨/月	2024 年 7 月 29 日

截至本专项核查意见出具日，标的公司与凯金能源、贝特瑞的战略合作协议处于正常履约状态。

标的公司子公司四川福瑞石墨化产能建成后，预计将主要为四川瑞鞍提供石墨化加工服务，基于四川福瑞 4.8 万吨石墨化产能规划以及四川瑞鞍目前 5 万吨负极材料成品产能，四川福瑞未来产能预计将被充分消纳。

（三）同行业可比公司情况及近期可比收购案例业绩预测情况

1、同行业可比公司情况

标的公司主要为锂电池负极材料厂商提供石墨化加工业务，A 股尚无主营业务完全可比的上市公司，因此同行业可比公司的相关财务指标较难取得。部分上市公司披露文件中，包含了从事负极材料石墨化业务的经营数据，具体情况如下所示：

上市公司	业务主体	2022 年上半年			2021 年度		
		营业收入 (万元)	毛利率	净利率	营业收入 (万元)	毛利率	净利率
璞泰来	内蒙紫宸兴丰 (注 1)	-	-	-	83,718.35		17.72%
中银绒业	聚恒益新材料 (注 2)	2,443.45	34.79%	26.25%	3,110.29	38.19%	28.50%
国民技术	负极材料加工业务 (注 3)	-	-	-	14,479.31	36.66%	-
索通发展	负极材料代加工业务 (注 4)	4,009.75	55.16%	-	18,678.74	38.58%	-

上市公司	业务主体	2022 年上半年			2021 年度		
		营业收入 (万元)	毛利率	净利率	营业收入 (万元)	毛利率	净利率
中科电气	石棉集能 (注 5)	22,499.10	64.41%	54.75%	-	-	-
标的公司		27,987.85	47.14%	34.68%	24,536.98	37.77%	24.49%

注 1：内蒙紫宸兴丰为璞泰来全资子公司，系璞泰来负极材料生产过程中石墨化工序的主要加工企业；

注 2：聚恒益新材料系中银绒业全资子公司，主要从事等静压焙烧、等静压石墨化及锂电池负极材料石墨化加工业务；

注 3：国民技术于《关于深圳证券交易所 2021 年年报问询函的回复公告》中披露了负极材料加工业务的相关财务数据；

注 4：索通发展拟以发行股份及支付现金的形式收购欣源股份 94.9777%股份，于 2022 年 9 月 9 日披露《索通发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》（草案），对欣源股份负极材料代加工业务的相关财务数据进行了披露，欣源股份负极材料代加工业务相关数据系 2022 年 1-4 月数据；

注 5：石棉集能为中科电气参股公司，主要从事锂电池石墨化加工业务，中科电气于 2022 年半年报中披露石棉集能相关财务数据。

2021 年度，公开资料可获得的可比公司中，璞泰来子公司内蒙紫宸兴丰石墨化加工收入业务规模较大，达到了 8.37 亿元，净利率为 17.72%；国民技术及欣源股份下属负极材料加工业务的营收规模分别为 1.45 亿元及 1.87 亿元，毛利率分别为 36.66%和 38.58%；中银绒业子公司聚恒益新材料收入规模 3,110.29 万元，毛利率和净利率分别为 38.19%和 28.50%。标的公司 2021 年度营收规模约 2.45 亿元，毛利率与净利率分别为 37.77%和 24.49%，毛利率与净利率与可比公司不存在重大差异。

2022 年上半年，中银绒业子公司聚恒益新材料收入规模 2,443.45 万元，毛利率和净利率分别为 34.79%和 26.25%；欣源股份负极材料代加工业务 1-4 月份营收规模约 4,009.75 万元，毛利率为 55.16%；中科电气参股子公司石棉集能收入规模约 22,499.10 万元，毛利率和净利率分别为 64.41%和 54.75%。标的公司 2022 年上半年实现收入 27,987.85 万元，毛利率和净利率分别为 47.14%和 34.68%，与可比公司不存在重大差异。

2、近期可比收购案例业绩预测情况

2020 年 3 月 27 日，上市公司璞泰来公告《2020 年非公开发行 A 股股票预案》，该次非公开发行募投项目之一系收购山东兴丰 49%股权。

山东兴丰主营业务为锂电池负极材料石墨化加工业务，与标的公司属于同行业公司。

璞泰来在回复中国证监会反馈意见的公告中披露了山东兴丰的相关收入及毛利预测情况，具体如下表所示：

单位：万元

项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业收入	72,598.21	93,878.02	101,076.49	100,933.94	100,933.94
营业成本	44,476.98	57,880.65	60,194.07	60,194.07	60,194.07
毛利率	38.74%	38.34%	40.45%	40.36%	40.36%

本次交易中，天全福鞍预测期毛利率约为 35%左右，略低于璞泰来收购山东兴丰项目中的预测毛利率。

根据璞泰来相关公告，基于收益法评估的评估结果，收购山东兴丰 49%股权的交易作价为 73,700.00 万元，对应山东兴丰 100%股权的评估值约为 150,408.16 万元。

山东兴丰业绩承诺方承诺山东兴丰 2020 年度、2021 年度、2022 年度的净利润分别不低于 15,000.00 万元、18,000.00 万元、22,000.00 万元。

本次交易与璞泰来收购山东兴丰项目业绩预测以及整体估值比较如下表所示：

收购方	标的公司	交易当年承诺净利润（万元）	交易当年承诺净利润市盈率（倍）	平均承诺净利润（万元）	平均承诺净利润市盈率（倍）
福鞍股份	天全福鞍	18,800	19.15	45,075	8.0
璞泰来	山东兴丰	15,000	10.03	18,333	8.2

标的公司目前处于产能密集建设阶段，大量产能将于 2022 年第四季度以及 2023 年内释放，因此导致交易当年（即 2022 年）整体经营规模和预测期经营规模相比有一定差距，致使交易当年承诺净利润市盈率较高。

本次交易平均承诺净利润市盈率为 8.0 倍，与璞泰来收购山东兴丰项目平均承诺净利润市盈率 8.2 基本一致。

综上，本次交易与近期可比案例相比，标的公司预测期毛利率略低于可比案例，本次平均承诺净利润市盈率与可比案例基本一致，本次交易评估情况与可比案例相比不存在重大差异。

（四）量化分析并补充披露标的资产承诺业绩及预测增长率的依据、合理性与可实现性

1、标的公司产能处于密集投放期，未来两年产能预计大幅提升

标的公司成立于 2019 年 5 月，一期生产车间两条产线分别于 2020 年 4 月及 10 月投产，二期生产车间分别于 2022 年 3 月及 5 月投产，三期生产车间已于 9 月份点火投产。标的公司全资子公司四川福瑞石墨化车间建成后将形成 4.8 万吨的石墨化加工产能，四川福瑞一期项目和二期项目预计分别将于 2023 年 2 月及 5 月点火投产。

标的公司截至 2022 年 6 月 30 日产能以及后续产能投放时点如下表所示：

项目 (单位：万元)	截至 2022 年 6 月 30 日产能		4.3
	预计投产时间	投放产能	累计产能
天全三期	2022 年 9 月	2.4	6.7
芦山一期	2023 年 2 月（注）	2.4	9.1
芦山二期	2023 年 5 月（注）	2.4	11.5

注 1：受 8 月四川省电力供应紧张，以及 9 月成都疫情导致工程物资采购周期拉长等因素的影响，芦山工程建设进度有所放缓，实际投产预计较原计划推迟一个月。

注 2：标的公司产能系根据设计装炉量进行统计，考虑到成品率（85%-94%之间）因素，实际产量将略低于预计产能，符合节能审查意见中的产量指标要求。

预计到 2023 年第二季度，标的公司将形成 11.5 万吨左右的石墨化加工能力，经营规模以及盈利能力较 2022 年度将大幅提升。

结合标的公司产能投放时点以及产能爬坡周期，标的公司 2022 年至 2024 年负极材料石墨化加工产能规划及预计销量如下表所示：

项目（万吨）	2022 年	2023 年	2024 年
石墨化加工产能	4.73	10.92	11.50
预计石墨化加工销量	2.71	7.82	9.94

注：标的公司未来三年加工产能与预计销量之间差异较大，主要原因为：

①产能量系基于理论装炉量统计，由于挥发性物质的存在，负极材料石墨化加工完成后重量通常会减轻，根据材料规格不同，平均成品率（收率）约为 85%-94%；

②标的公司 2022 年以及 2023 年大量新建产能投产，新建产能从投产到达产需要一定周期，本次评估测算销量时已考虑产能爬坡周期，但统计产能时未考虑产能爬坡因素；

③标的公司经营模式为来料加工，产量最终都将转化为销量，考虑到生产周期、运输以及客户验收周期，本次评估时将产量递延两个月计算销量，叠加新建产线产能爬坡因素，进一步拉大 2022 年和 2023 年产能与销量之间的差异。

产能的密集投放，为标的公司后续业绩的持续增长提供了坚强保障。

2、行业供给紧张仍未有效缓解，标的公司产能预计将被市场充分消纳

负极材料行业的蓬勃发展导致对人造石墨负极材料石墨化加工需求的大幅提升。虽然负极材料厂商以及第三方石墨化加工企业纷纷扩建石墨化产能以应对不断增加的行业需求，但考虑到石墨化产能建设周期较长、“能耗双控”政策导致部分石墨化加工企业有效开工率较低等原因，短期内负极材料石墨化产能供给紧张的局面仍然不能有效缓解。

华安证券研究报告³指出，能耗双控政策导致开工率短时间内难以提升，能评审批难度加大影响新项目的建设和投产进度，未来两年石墨化产能仍然存在硬性缺口可能性；国联证券研究报告⁴认为，产能释放节奏仍无法完全满足需求端的快速增长，预计石墨化供给紧平衡的情况将延续到 2023 年底。

标的公司自 2021 年进入常态化生产阶段后，产能利用率一直维持在较高水平并持续提升，当前产能处于供不应求的状态。标的公司目前已与凯金能源以及贝特瑞达成了有明确石墨化加工量指引的战略合作协议，且四川瑞鞍（规划产能 10 万吨，目前一期 5 万吨成品线已经建成）后续亦主要由标的公司负责提供石墨化加工服务。结合行业发展态势以及标的公司自身客户需求，预计标的公司产能将被市场充分消纳。

基于行业供需关系以及标的公司自身产能布局，标的公司 2022 年至 2024 年预计销量以及业绩承诺情况如下表所示：

项目	2022 年	2023 年	2024 年
石墨化加工产能（万吨）	4.73	10.92	11.50
石墨化加工销量（万吨）	2.71	7.82	9.94

³ 华安证券 2022 年 3 月 8 日研报《新能源锂电池系列报告之六：石墨化缺口仍在，工艺迭代及一体化布局重塑负极格局》

⁴ 国联证券 2022 年 7 月 1 日研究报告《电力设备与新能源行业锂电负极材料：一体化构筑新壁垒，先行者迎来收获期》

项目	2022年	2023年	2024年
增长率	-	188.56%	27.11%
业绩承诺金额（万元）	18,800	49,400	56,000
增长率	-	162.77%	13.36%

标的公司预计销量低于产能主要由于两个因素：

（1）标的公司大量产能于 2022 年以及 2023 年投产，产能从投产到完全达产预计存在 3 个月左右的产能爬坡期；

（2）标的公司石墨化加工产能系基于装炉量的统计，负极材料石墨化加工过程中部分挥发性物质因高温加热工序存在挥发现象，导致负极材料在石墨化加工后存在重量下降的情况，根据材料规格的不同，通常负极材料经石墨化加工后的收率在 85%-94%之间。

标的公司 2022 年至 2024 年预计负极材料加工销量分别为 2.71 万吨、7.82 万吨以及 9.94 万吨，2023 年及 2024 年增长率分别为 188.56%和 27.11%。标的公司 2023 年以及 2024 年业绩承诺金额的增长率低于加工销量，主要系标的公司在业绩预测中充分考虑了行业供需关系将逐渐平衡的发展态势，对未来年度石墨化加工单价预测时呈逐年下降趋势。

3、标的公司盈利能力较强，业绩承诺具备可实现性

2022 年上半年，标的公司单吨成本以及毛利情况如下表所示：

项目	金额
2022 年上半年石墨化业务加工收入（万元）	24,661.00
2022 年上半年石墨化加工业务成本（万元）	11,933.54
2022 年上半年石墨化加工业务毛利（万元）	12,727.46
2022 年上半年石墨化加工业务销量（吨）	10,602.46
2022 年上半年石墨化加工业务单吨成本（万元/吨）	1.13

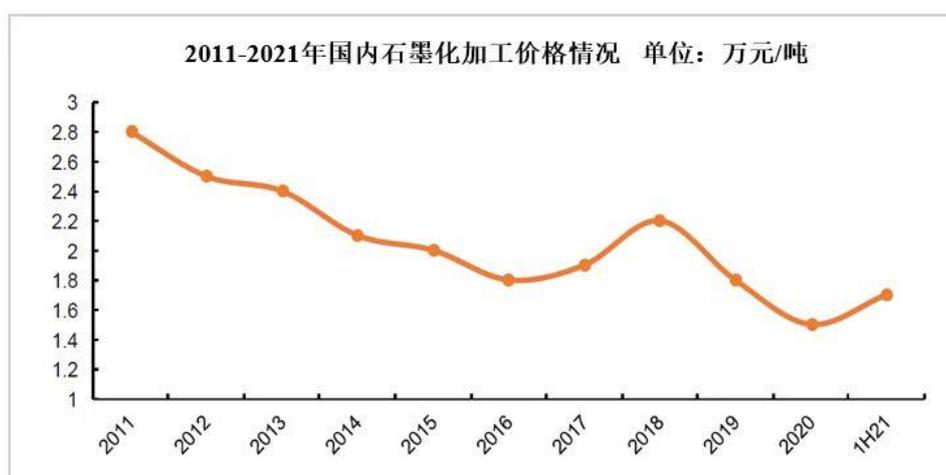
基于标的公司 2022 年上半年石墨化加工业务平均单吨成本，结合 2022 年至 2024 年预测销售单价以及石墨化加工销量，2022 年至 2024 年标的公司预计毛利实现情况如下表所示：

项目	2022年	2023年	2024年
预计加工费单价（万元/吨）	2.39	2.21	2.04
单吨成本（万元/吨）	1.13	1.13	1.13

项目	2022年	2023年	2024年
预计单吨毛利（万元/吨）	1.26	1.08	0.91
石墨化加工销量（万吨）	2.71	7.82	9.94
预计石墨化加工毛利（亿元）	3.41	8.45	9.05

按照 2022 年上半年标的公司单吨成本测算，2022 年至 2024 年标的公司石墨化加工业务预计可实现毛利 3.41 亿元、8.45 亿元以及 9.05 亿元。标的公司盈利能力较强。

本次评估对未来负极材料石墨化市场价格进行预测时，充分考察了过去十年国内石墨化加工价格的走势以及未来石墨化加工行业的发展态势。



资料来源：平安证券研究所《如何看待石墨化的供需缺口和盈利弹性？》

根据平安证券研究所统计，过去十年间国内负极石墨化价格处于从接近 3 万元/吨的峰值向 2 万元/吨左右的价格缓慢下降的过程，期间波动于 2020 年触底 1.3 万元/吨左右的低价后再次回升，目前仍维持在 2 万元/吨以上。

本次评估在对未来石墨化加工价格进行预测时，综合考虑了以下因素：

(1) 受动力电池、储能电池等下游行业需求快速增长的拉动，负极材料行业在未来较长时间内预计仍将保持快速增长的态势，进而持续带动对负极材料石墨化产能的需求；

(2) 目前负极材料行业大量投建的一体化项目一定程度上将缓解负极材料厂商对外部石墨化加工企业的需求，但新建的一体化项目主要是减少了增量负极材料产能的石墨化外协需求，不能缓解当前存量的石墨化产能缺口。由于石墨化生产过程需要消耗大量的电能，在“双碳战略”坚定推进的大背景下，单独新建

石墨化加工项目的审批难度较大，且受制于能耗审批，新建一体化项目中石墨化产能的投产进度存在较大不确定性，因此现有的石墨化加工企业仍然具备较大的市场空间；

(3)过去十年多时间，石墨化加工价格的峰值接近 3 万元/吨，最低降至 2020 年的 1.3 万元/吨左右，但此期间超过 80%的年份石墨化加工价格稳定维持在 2 万元/吨及以上，自 2021 年下半年以来石墨化加工价格也稳定回升至 2 万元/吨以上，从过去石墨化加工价格变动趋势来看，1.3 万元/吨左右的价格属于短期极端情况。

结合未来行业发展趋势以及行业历史价格走势，本次评估预测 2022 年 4-12 月石墨化加工价格为 2.39 万元/吨左右，未来年度逐年下降，至 2027 年下降到 1.77 万元/吨并长期维持，符合行业未来发展趋势，亦与历史价格波动区间相符合。因此，本次评估对石墨化加工价格的预测具有一定合理性。

2022 年第一季度、第二季度以及 4-8 月标的公司石墨化加工均价如下所示：

单位：万元

项目	2022 年第一季度	2022 年第二季度	2022 年 4-8 月
石墨化加工均价	2.22	2.40	2.43

2022 年 1-8 月标的公司石墨化加工价格目前仍然呈现上涨趋势。

本次评估中 2022 年至 2024 年石墨化加工价格分别按 2.39 万元/吨、2.21 万元/吨和 2.04 万元/吨测算。假设未来市场价格下降幅度超出预期（分别按低于预测值 5%以及 10%测算），则标的公司 2022 年、2023 年以及 2024 年预计石墨化加工毛利情况如下表所示：

项目	2022 年	2023 年	2024 年
市场价格低于预期值 5%			
预计加工费单价（万元/吨）	2.27	2.10	1.94
预计单吨毛利（万元/吨）	1.14	0.97	0.81
石墨化加工销量（万吨）	2.71	7.82	9.94
预计石墨化加工毛利（亿元）	3.09	7.59	8.05
市场价格低于预期值 10%			
预计加工费单价（万元/吨）	2.15	1.99	1.84
预计单吨毛利（万元/吨）	1.02	0.86	0.71
石墨化加工销量（万吨）	2.71	7.82	9.94

项目	2022年	2023年	2024年
预计石墨化加工毛利（亿元）	2.76	6.73	7.06

基于上述测算，即便未来市场价格进一步低于预期值，基于标的公司目前单吨成本以及未来销量预计数据，标的公司石墨化加工业务在 2022 年至 2024 年预计可实现的毛利仍然较高，叠加副产品相关收益，标的公司仍然具备较强的盈利能力。

与此同时，结合标的公司较低的期间费用率（2022 年上半年为 6%，预测期从 7%逐步递减至 5%）以及 15%的企业所得税率，标的公司业绩承诺具备可实现性。

综上所述，标的公司目前处于产能密集投放期间，2023 年以及 2024 年负极材料石墨化加工产能预计将达到 10.92 万吨以及 11.50 万吨，为标的公司业绩增长提供了坚强保障。目前负极材料石墨化行业供给紧张的局面并未得到有效缓解，未来标的公司产能可被市场充分消纳。标的公司盈利能力较强，业绩承诺可实现性较强，标的公司盈利预测具有一定的合理性。

二、补充披露截至目前标的资产经营业绩情况（包括但不限于：产销量、价格、营业收入、营业成本、期间费用、净利润等指标）及与预测业绩的差异情况，并分析论证其 2022 年预测业绩的可实现性

根据《标的公司审计报告》，2022 年上半年，标的公司经营情况如下表所示：

财务项目（万元）	2022 年上半年
营业收入	27,987.85
营业成本	14,792.99
管理费用	377.37
销售费用	1.75
研发费用	878.99
财务费用	436.43
净利润	9,704.94
毛利率	47.14%
净利率	34.68%

2022 年上半年标的公司毛利率较 2021 年度大幅上升，主要系 2022 年上半年负极材料石墨化加工产能供给紧张的局面进一步加剧，叠加石墨化加工所需主

要原材料价格持续上涨，两大因素共同推高石墨化加工价格，致使标的公司盈利能力较 2021 年大幅提升。

标的公司 2022 年上半年实现收入 27,987.85 万元，净利润达到 9,704.94 万元，占标的公司 2022 年业绩承诺金额 18,800.00 万元的 51.62%。

标的公司 2022 年上半年相关经营数据如下表所示：

项目	2022 年上半年	2022 年 Q2 实际数 a	2022 年 Q2 预测数 b	差异情况	
				金额 c=a-b	比例 d=c/b
产量（吨）	10,640.12	6,052.92	-	-	-
销量（吨）	10,602.46	6,370.51	5,642.99	727.52	12.89%
石墨化加工收入（万元）	24,661.00	15,257.84	13,511.77	1,746.07	12.92%
平均加工单价（万元/吨）	2.33	2.40	2.39	0.01	0.42%

2022 上半年，标的公司石墨化加工业务销量达到 10,602.46 吨，实现收入 24,661.00 万元，平均单价为 2.33 万元/吨，其中 2022 年第二季度销量为 6,370.51 吨，实现石墨化加工收入 15,257.84 万元，平均加工单价达到 2.40 万元/吨。标的公司 2022 年第二季度销量及平均单价均优于预测数。

根据标的公司管理层报表，标的公司截至 2022 年 8 月末经营业绩及产销情况如下所示：

财务指标（万元）	2022 年 1-8 月				
营业收入	39,813.77				
营业利润	20,665.84				
毛利率	48.09%				
净利润	14,885.48				
产销情况					
项目	2022 年 1-8 月	2022 年 4-8 月实际数 a	2022 年 4-8 月预测数 b	差异情况	
				金额 c=a-b	比例 d=c/b
产量（吨）	15,432.31	10,845.11	-	-	-
销量（吨）	14,865.79	10,633.84	10,607.21	26.63	0.25%
石墨化加工收入（万元）	35,280.94	25,877.78	25,373.17	504.61	1.99%
平均加工单价（万元/吨）	2.37	2.43	2.39	0.04	1.67%

根据标的公司管理层提供数据，2022年1-8月份，标的公司石墨化加工业务销量达到14,865.79吨，实现收入35,280.94万元，平均单价为2.37万元/吨，其中2022年4-8月销量为10,633.84吨，实现石墨化加工收入25,877.78万元，平均加工单价达到2.43万元/吨。标的公司2022年4-8月销量及平均单价均优于预测数。

综上所述，根据标的公司审计报告，标的公司上半年实现净利润9,704.94万元，占2022年业绩承诺18,800万元的51.62%。根据标的公司管理层数据，标的公司截至2022年8月末已经实现净利润14,885.48万元，占2022年业绩承诺金额的79.18%。标的公司2022年4-8月份销量、单价等经营数据均优于预测数。标的公司2022年业绩承诺可实现性较强。

三、补充披露大股东通过本次交易获取大额现金对价的原因及合理性，以及本次交易在交易对方尚未履行任何一期业绩承诺前即需一次性支付现金对价，且支付对价超过单年承诺业绩3倍、三年累计承诺业绩一半等相关约定设置的合理性，是否存在关联方利益输送，是否涉及以高额现金对价调节交易作价，是否存在损害上市公司和中小股东利益的情形

(一) 补充披露大股东通过本次交易获取大额现金对价的原因及合理性

本次交易中，上市公司对价支付情况如下表所示：

序号	交易对方	总对价 (万元)	股份对价 (万元)	现金对价 (万元)	现金对价占 总对价比例
1	福鞍控股	144,000.00	104,000.00	40,000.00	27.78%
2	李士俊	72,000.00	62,000.00	10,000.00	13.89%
3	李晓鹏	16,200.00	16,200.00	-	0.00%
4	李晓飞	16,200.00	16,200.00	-	0.00%
-	李氏父子合计	104,400.00	94,400.00	10,000.00	9.58%
5	魏福俊	64,800.00	48,300.00	16,500.00	25.46%
6	魏帮	46,800.00	46,800.00	-	0.00%
-	魏氏父子合计	111,600.00	95,100.00	16,500.00	14.78%
	合计	360,000.00	293,500.00	66,500.00	18.47%

本次交易对价支付方式系上市公司与全体交易对方充分协商一致后确定，不存在违反相关法律法规的情形。

股份对价与现金对价相结合是并购重组交易中常见的支付方式。近期完成的可比交易案例中，上市公司向控股股东及关联方股份对价以及现金对价情况如下表所示：

序号	上市公司	交易对方 (控股股东 及关联方)	总对价 (亿元)	现金对价 (亿元)	现金对价 占总对价 比例	现金对价支付 方式	是否有 业绩承 诺
1	新奥股份	新奥科技	66.50	23.75	36%	交割后 6 个月 内支付全部现 金对价	是
		新奥集团	14.25	14.25	100%		
		新奥控股	4.75	4.75	100%		
2	洪城环境	南昌水业集团	9.44	3.68	39%	交割后 12 个月 内支付全部现 金对价	是

注：近期可比交易案例系同时满足以下标准的上市公司重组项目：

- ①上市公司以发行股份和支付现金相结合的方式购买资产；
- ②交易对方中包括上市公司控股股东、实际控制人或其控制的关联方；
- ③交易标的采用收益法评估结论作为作价依据；
- ④取得中国证监会核准的时间点为 2022 年内。

福鞍控股可通过本次交易取得的对价合计为 14.40 亿元，其中股份对价 10.40 亿元，现金对价 4 亿元，现金对价占总对价比例为 27.78%，符合并购重组的交易惯例。福鞍控股与上市公司协商对价支付方式时，主要考虑以下因素：

1、根据福鞍控股审计报告，福鞍控股母公司层面截至 2021 年末资产负债率为 72.15%，短期借款和一年内到期的非流动负债合计约 9.77 亿元。福鞍控股通过本次交易获取一定的现金对价可以有效降低资产负债率，改善资产结构。

2、福鞍控股本次交易取得的上市公司股票锁定期为 36 个月。同时，作为业绩补偿义务人，福鞍控股主动承诺锁定期内不以任何方式委托他人管理该等股份，亦不以质押等任何方式处置或影响该等锁定股份的完整权利，为本次交易业绩承诺提供了更为充足的保障。

综上所述，福鞍控股本次交易取得的上市公司股票锁定期为 36 个月，且福鞍控股主动承诺在锁定期内不以质押等任何方式处置或影响该等锁定股份的完整权利，同时结合福鞍控股自身改善资产结构、较低资产负债率的要求，福鞍控

股通过本次交易取得的现金对价 4 亿元，占福鞍控股本次交易总对价比例为 27.78%，符合并购重组的交易惯例，具有一定合理性。

（二）本次交易在交易对方尚未履行任何一期业绩承诺前即需一次性支付现金对价，且支付对价超过单年承诺业绩 3 倍、三年累计承诺业绩一半等相关约定设置的合理性，是否存在关联方利益输送，是否涉及以高额现金对价调节交易作价，是否存在损害上市公司和中小股东利益的情形

如前文所述，股份对价与现金对价相结合是并购重组交易中常见的支付方式。近期完成可比交易案例中，整体现金对价比例与业绩承诺情况如下表所示：

序号	1	2	本次交易
交易案例	新奥股份收购新奥舟山 90%股权	洪城环境收购鼎元生态 100%股权	福鞍股份收购天全福鞍 100%股权
整体交易对价（亿元）	85.5	9.44	36.00
整体现金对价（亿元）	42.75	3.68	6.65
现金对价比例（亿元）	50%	39%	18%
现金对价支付方式	交割后 6 个月内支付全部现金对价	交割后 12 个月内支付全部现金对价	交割后 60 日内支付全部现金对价
第一年业绩承诺金额（亿元）	3.50	1.09	1.88
现金对价与第一年业绩承诺金额之比	1221%	337%	354%
业绩承诺期累计承诺金额（亿元）	31.19	4.81	12.42
现金对价与累计业绩承诺金额之比	137%	77%	54%

结合近期同类交易案例的现金对价支付方式，以及现金对价与第一年业绩承诺金额以及累计业绩承诺金额之比的情况，本次交易的现金对价安排符合并购重组交易惯例，具有一定的合理性。

本次交易的现金对价支付方式系上市公司与全体交易对方协商一致的结果。相关方案已经上市公司第四届董事会第十八次会议以及 2022 年第三次临时股东大会审议通过，关联董事以及关联股东均已回避表决，不存在关联方利益输送的情形。

标的公司 2022 年 1-3 月份实现净利润为 2,834.59 万元。天全二期于 2022 年 3 月份顺利投产，标的公司经营规模大幅提升，截至 2022 年 6 月 30 日，标的公

司经审计的净利润数据为 9,704.94 万元。根据标的公司管理层报表，标的公司截至 2022 年 8 月 31 日的净利润数据为 14,885.48 万元，同时结合天全三期已于 2022 年 9 月投产，标的公司 2022 年业绩承诺可实现性较强。本次交易不涉及以高额现金对价调节交易作价，不存在损害上市公司和中小股东利益的情形。

综上所述，结合近期部分同类型交易的现金对价设置情况，本次交易的现金对价安排符合并购重组交易惯例，具有一定的合理性。本次交易方案已经上市公司董事会及股东大会审议通过，关联董事及关联股东均已回避表决，不存在关联方利益输送的情形。标的公司 2022 年上半年经审计净利润已经超过当年业绩承诺 50%，天全三期项目已于 9 月份正式投产，标的公司 2022 年业绩承诺可实现性较强。本次交易不涉及以高额现金对价调节交易作价，不存在损害上市公司和中小股东利益的情形。

四、结合标的资产运营时间较短、报告期与预测期业绩差异巨大以及本次交易现金对价、业绩承诺、股份锁定等设置安排等方面，并参考市场可比案例，补充提出切实可行的保障交易各方履行业绩承诺义务的约束措施

标的公司成立于 2019 年 5 月份，主要从事锂电池负极材料石墨化加工业务。标的公司天全一期两条产线分别于 2020 年 4 月和 10 月投产，二期两条产线分别于 2022 年 3 月和 5 月投产，三期产线已于 2022 年 9 月点火，截至 2022 年 9 月，标的公司已经形成 6.7 万吨石墨化产能。

产能的分阶段投放，亦造成报告期内标的公司经营业绩的大幅增长。2020 年至 2022 年上半年，标的公司经营情况如下表所示：

财务指标（万元）	2022 年上半年	2021 年度	2020 年度
营业收入	27,987.85	24,536.98	1,446.47
营业成本	14,792.99	15,269.98	1,583.77
毛利率	47.14%	37.77%	-9.49%
净利润	9,704.94	6,009.69	-676.03

2022 年上半年标的公司经审计的净利润为 9,704.94 万元，占 2022 年业绩承诺 18,800 万元的 51.62%。根据标的公司管理层数据，标的公司截至 2022 年 8 月末已经实现净利润 14,885.48 万元，占 2022 年业绩承诺金额的比例为 79.18%。标的公司 2022 年业绩承诺可实现性较强。

同时，结合标的公司未来产能投放情况以及当前标的公司的单吨成本，标的公司 2023 年以及 2024 年业绩承诺具备可实现性。

结合近期市场可比案例，其现金对价、业绩承诺、股份锁定等设置安排与本次交易对比情况如下所示：

项目	新奥股份收购新奥舟山 90%股权	洪城环境收购鼎元生态 100%股权	本次交易（调整前）
现金对价	①整体现金对价比例为 50%	①整体现金对价比例为 39%	①整体现金对价比例为 18.47%
	②业绩承诺方新奥科技、新奥集团、新奥控股的现金比例分别为 50%、100%、100%	②交易对方仅有一名，系洪城环境控股股东	②业绩承诺方福鞍控股、李氏父子、魏氏父子的现金对价比例分别为 27.78%、9.58%、14.78%
	③现金对价支付方式为：交割后 6 个月内支付全部现金对价	③现金对价支付方式为：交割后 12 个月内支付全部现金对价	③现金对价支付方式为：交割后 60 日内支付全部现金对价
业绩承诺	全体交易对方均参与业绩承诺	全体交易对方均参与业绩承诺	全体交易对方均参与业绩承诺
股份锁定	自本次交易取得的股份锁定期为 36 个月	1、自本次交易取得的股份锁定期为 36 个月； 2、保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，所持股份在业绩承诺期内不得设定股权质押等影响盈利补偿实施的其他权利。	1、福鞍控股本次交易取得的股份锁定期为 36 个月； 2、魏福俊、魏帮本次交易取得的股份锁定为 36 个月； 3、李士俊、李晓鹏、李晓飞取得的股份，按照持有标的公司股权的时间是否超过 12 个月，分别锁定 36/12 个月；同时在标的公司完成 2022 年-2024 年业绩承诺的情况下每年分别解锁 15%、35%以及 50%； 4、全体交易对方均主动承诺不以任何方式委托

项目	新奥股份收购新奥舟山 90%股权	洪城环境收购鼎元生态 100%股权	本次交易（调整前）
			他人管理该等股份，亦不以质押等任何方式处置或影响该等锁定股份的完整权利。

本次交易现金对价的安排、业绩承诺方式以及股份锁定期的设置，系上市公司与全体交易对方充分协商一致的结果。本次交易整体现金对价比例为 18.47%，全体交易对方均参与业绩承诺，且福鞍控股、魏福俊、魏帮本次交易中取得股份锁定期为 36 个月，李士俊、李晓鹏、李晓飞本次交易中取得的股份在业绩承诺期内分期解锁，为业绩承诺履约能力提供了充足的保障。

为进一步维护上市公司及中小投资者利益，加强各交易对方在本次交易中的履约保障能力，经上市公司董事会审议通过，上市公司已与全体交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》以及《业绩补偿协议之补充协议》，对本次交易的业绩承诺期以及履约安排进行了相应的调整，具体如下所示：

（一）本次交易业绩承诺期延长一年至 2025 年

经交易各方协商一致，本次交易业绩承诺期延长一年至 2025 年。全体交易对方承诺，天全福鞍 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年实现的净利润分别不低于人民币 18,800.00 万元、49,400.00 万元、56,000.00 万元以及 56,100 万元，即 2022 年度当期累计净利润不低于 18,800.00 万元，2023 年度当期累计净利润不低于 68,200.00 万元，2024 年度当期累计净利润不低于 124,200.00 万元，2025 年度当期累计净利润不低于 180,300 万元。四年业绩承诺期归属于母公司所有者的累计净利润不低于 180,300 万元。

（二）上市公司按照业绩承诺实现情况向交易对方分期支付现金对价

经交易各方协商一致，本次交易现金对价的支付方式将进行调整。上市公司将根据业绩承诺实现情况向交易对方进行分期支付。上市公司支付现金对价的具体时点及金额如下表所示：

交易对方	调整前		调整后		
			2022年业绩 承诺完成后支付	2023年业绩 承诺完成后支付	合计
福鞍控股	本次交易交割后 60 日内，一次性支付全部现金对价	4 亿元	1.5 亿元	2.5 亿元	4 亿元
李士俊		1 亿元	1 亿元	-	1 亿元
魏福俊		1.65 亿元	1.16 亿元	0.49 亿元	1.65 亿元

上市公司将在标的公司 2022 年业绩承诺完成后，向福鞍控股、李士俊、魏福俊分别支付 1.5 亿元、1 亿元以及 1.16 亿元现金对价，各交易对方取得的现金对价占各自整体对价的比例（李士俊、李晓鹏、李晓飞父子三人所取得的现金及股份对价合并计算，魏福俊、魏帮父子二人取得的现金及股份对价合并计算，下同），不超过 2022 年度业绩承诺占四年业绩承诺合计数的比例。

上市公司将在标的公司 2023 年业绩承诺完成后，向福鞍控股、魏福俊分别支付 2.5 亿元以及 0.49 亿元现金对价。各交易对方累计取得的现金对价占各自整体对价的比例，均不超过 2022 与 2023 年度合计业绩承诺金额占四年业绩承诺合计数的比例。

若标的公司在 2022 年或者 2023 年度未能完成业绩承诺的，上市公司将在全部交易对方以股份形式优先进行业绩补偿后，再行支付对应现金对价。

（三）各交易对方将根据业绩承诺情况对本次交易取得的部分股票延长锁定

鉴于业绩承诺期延长至 2025 年，为完善业绩承诺履约措施，维护上市公司及中小投资者利益，全体交易对方一致同意对本次交易取得的股票锁定期进行相应调整，具体情况如下表所示：

交易对方	调整前	调整后
福鞍控股	锁定期 36 个月	36 个月后解锁 55%，剩余 45% 股票于 2025 年业绩承诺完成后解锁
李士俊 李晓鹏 李晓飞	按照持有标的公司股权的时间长度分别锁定 12/36 个月，同时业绩承诺期内按照业绩实现情况分期解锁，股份解锁比例分别为 15%、35%、50%	按照持有标的公司股权的时间长度分别锁定 12/36 个月，同时四年业绩承诺期内按照业绩实现情况分期解锁，股份解锁比例分别为 0%、30%、30%、40%，即 2023 年业绩承诺完成后才开始首次解锁

交易对方	调整前	调整后
魏福俊 魏帮	锁定期 36 个月	36 个月后解锁 55%，剩余 45% 股票于 2025 年业绩承诺完成后解锁

标的公司 2025 年业绩承诺金额占四年业绩承诺合计数的比例为 31.11%。福鞍控股本次交易取得股份支付部分的 45%，李士俊、李晓鹏、李晓飞本次交易取得股份支付部分的 40%，以及魏福俊、魏帮本次交易取得股份支付部分的 45%，占其各自整体对价的比例分别为 32.50%、40.69%、38.35%，均高于业绩承诺期最后一年承诺金额占四年累计业绩承诺金额的比例。因此，调整后的股份锁定方案，为全体交易对方 2025 年业绩承诺提供了充足的履约保障。

综上所述，上市公司已与全体交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》以及《业绩补偿协议之补充协议》，将业绩承诺期延长一年至 2025 年，并对现金对价的支付安排以及股份锁定安排进行了相应的调整。调整后的交易方案将对本次交易业绩承诺的履约能力提供更为充足的保障，有利于维护上市公司及中小股东利益。

五、结合上述情况，补充披露本次交易作价是否公允，是否符合《重组办法》第十一条第（三）项规定

《重组办法》第十一条第（三）项规定：“重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形”。

报告期内，标的公司经营情况如下表所示：

财务指标（万元）	2022 年上半年	2021 年度	2020 年度
营业收入	27,987.85	24,536.98	1,446.47
营业成本	14,792.99	15,269.98	1,583.77
毛利率	47.14%	37.77%	-9.49%
净利润	9,704.94	6,009.69	-676.03

2022 年上半年标的公司经审计的净利润为 9,704.94 万元，占 2022 年业绩承诺 18,800 万元的 51.62%。根据标的公司管理层数据，标的公司截至 2022 年 8 月末已经实现净利润 14,885.48 万元，占 2022 年业绩承诺金额的比例为 79.18%。标的公司 2022 年业绩承诺可实现性较强。

如前文所述，标的公司目前处于产能密集建设期，天全三期项目已于9月顺利点火投产，子公司四川福瑞芦山一期与二期项目预计分别于2023年2月和4月点火投产，标的公司产能预计将大幅提升。目前负极材料石墨化加工行业供给仍然处于紧张状态，预计标的公司产能将被市场充分消纳。标的公司盈利能力较强，标的公司业绩承诺具备可实现性。

本次交易标的资产为天全福鞍100%股权，根据中企华评估出具的《评估报告》，以2022年3月31日为基准日对标的资产分别采用了收益法和市场法两种评估方法进行了评估，并且最终选择了收益法的评估值作为定价依据，收益法评估结果为355,808.64万元。基于评估结果及评估基准日后魏福俊对标的公司实缴出资4,500.00万元，经交易各方友好协商，标的资产交易价格确定为360,000.00万元。

标的资产的交易价格是以评估机构的评估结果为依据，由交易双方协商确定，定价过程合规，定价依据公允，符合上市公司和全体股东的合法利益。

为进一步保护上市公司及中小股东的利益，上市公司与全体交易对方已经对交易方案进行了调整，提出了延长业绩承诺期、现金对价按承诺业绩实现情况分期解锁等一系列切实可行的交易条件，有效加强了保障交易各方履行业绩承诺义务的约束措施，为本次交易业绩承诺事项后续的实施、上市公司和中小股东的合法权益不受损害提供了更为充足的保障。

综上所述，本次交易作价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组办法》第十一条第（三）项规定。

六、补充披露上述不可抗力条款是否符合我会《上市公司监管指引第4号——上市公司及相关方承诺》第十二条的规定

《上市公司监管指引第4号——上市公司及相关方承诺》第十二条规定：

“承诺人应当严格履行其作出的各项承诺，采取有效措施确保承诺的履行，不得擅自变更或者豁免。

下列承诺不得变更或豁免：

(一) 依照法律法规、中国证监会规定作出的承诺；

(二) 除中国证监会明确的情形外，上市公司重大资产重组中按照业绩补偿协议作出的承诺；

(三) 承诺人已明确不可变更或撤销的承诺。”

本次交易中，《发行股份及支付现金购买资产协议》第十四条第四项约定：“根据《上市公司监管指引第4号——上市公司及其相关方承诺》第十二条的相关规定，若因不可抗力导致乙方无法履行本协议第七条以及甲乙双方签署的《业绩补偿协议》中关于业绩承诺的约定，乙方仍应按照《业绩补偿协议》的约定向甲方进行补偿，乙方不得适用《上市公司监管指引第4号——上市公司及其相关方承诺》第十三条关于不可抗力的规定，变更其作出的业绩补偿承诺。”

本次交易协议已按照《上市公司监管指引第4号——上市公司及其相关方承诺》第十二条的要求，对交易对方不得因不可抗力而变更其作出的业绩补偿承诺作出了明确要求。

因此，本次交易协议中的不可抗力条款符合中国证监会《上市公司监管指引第4号——上市公司及相关方承诺》第十二条的规定。

七、补充披露超额业绩奖励人员的具体范围，是否涉及上市公司控股股东、实际控制人或其控制的关联人

本次交易《业绩补偿协议》约定，超额业绩奖励由天全福鞍董事会制订具体奖励分配方案并提交天全福鞍股东审核决定，股东决定通过后由天全福鞍在代扣代缴个人所得税后分别支付给天全福鞍管理团队及核心人员。

2022年10月19日，上市公司与交易对方签署《业绩补偿协议之补充协议》，就超额业绩奖励人员的具体范围约定如下：

若业绩承诺期内天全福鞍累计实际净利润（即扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润）超出累计承诺净利润，超额业绩用于奖励标的公司管理团队和业务骨干，具体范围包括：中层以上员工、在任董事、高级管理人员，不包括福鞍控股、吕世平及其控制的关联人。超额业绩奖励对象应为业绩承诺期结束时仍

在全福鞍任职的人员。超额业绩奖励金额上限不超过超额部分的 100%（且不超过本次交易标的资产交易作价的 20%）。

因此，本次超额业绩奖励的人员不涉及上市公司控股股东、实际控制人及其控制的关联人。

八、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第六节 标的资产评估情况/二、上市公司董事会对标的资产评估合理性及定价公允性的分析/（二）结合报告期及未来财务预测的相关情况（包括各产品产销量、销售价格、毛利率、净利润等）、所处行业地位、行业发展趋势、行业竞争及经营情况等，详细说明评估或估值依据的合理性。如果未来预测与报告期财务情况差异较大的，应当分析说明差异的原因及其合理性”中补充披露了标的资产承诺业绩及预测增长率的依据、合理性与可实现性，以及截至目前标的资产经营业绩情况及与预测业绩的差异情况，并分析论证其 2022 年预测业绩的可实现性。

上市公司已于重组报告书“第一节 本次交易概况/四、本次交易定价依据、支付方式情况/（三）发行方式、发行对象及发行数量”中补充披露了大股东通过本次交易获取大额现金对价的原因及合理性，补充提出了切实可行的保障交易各方履行业绩承诺义务的约束措施，并对本次交易作价是否公允，是否符合《重组办法》第十一条第（三）项规定进行了说明。

上市公司已于重组报告书“第七节 本次交易主要合同”中补充披露了不可抗力条款是否符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司及相关方承诺》第十二条的规定。

上市公司已于重组报告书“第一节 本次交易概况/四、本次交易定价依据、支付方式情况/（八）超额业绩奖励安排”中补充披露了超额业绩奖励人员的具体范围，是否涉及上市公司控股股东、实际控制人或其控制的关联人。

九、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司目前处于产能密集投放期间，2023 年以及 2024 年负极材料石墨化加工产能预计将达到 10.92 万吨以及 11.50 万吨，为标的公司业绩增长提供了坚强保障。目前负极材料石墨化行业供给紧张的局面并未得到有效缓解，未来标的公司产能可被市场充分消纳。标的公司盈利能力较强，基于当年成本以及预计的销量、加工单价测算，标的公司盈利预测具有一定的合理性，业绩承诺可实现性较强。

2、根据标的公司审计报告，标的公司上半年实现净利润 9,704.94 万元，占 2022 年业绩承诺 18,800 万元的 51.62%。根据标的公司管理层数据，标的公司截至 2022 年 8 月末已经实现净利润 14,885.48 万元，占 2022 年业绩承诺金额的比例为 79.18%。标的公司 2022 年 4-8 月份销量、单价等经营数据均优于预测数。标的公司 2022 年业绩承诺可实现性较强。

3、结合近期部分同类型交易的现金对价设置情况，本次交易的现金对价安排符合并购重组交易惯例，具有一定的合理性。本次交易方案已经上市公司董事会及股东大会审议通过，关联董事及关联股东均已回避表决，不存在关联方利益输送的情形。标的公司 2022 年上半年经审计净利润已经超过当年业绩承诺 50%，天全三期项目已于 9 月份正式投产，标的公司 2022 年业绩承诺可实现性较强。本次交易不涉及以高额现金对价调节交易作价，不存在损害上市公司和中小股东利益的情形。

4、上市公司已与全体交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》以及《业绩补偿协议之补充协议》，将业绩承诺期延长一年至 2025 年，并对现金对价的支付安排以及股份锁定安排进行了相应的调整。调整后的交易方案将对本次交易业绩承诺的履约能力提供更为充足的保障，有利于维护上市公司及中小股东利益。

5、本次交易作价公允，符合《重组办法》第十一条第（三）项规定。

6、本次交易协议中的不可抗力条款符合中国证监会《上市公司监管指引第 4 号——上市公司及相关方承诺》第十二条的规定。

7、本次超额业绩奖励人员的具体范围包括：中层以上员工、在任董事、高级管理人员，且奖励对象应为业绩承诺期结束时仍在天全福鞍任职的人员，不包括福鞍控股、吕世平及其控制的关联人。

问题六

申请文件显示，1) 关联方辽宁福鞍国际贸易有限公司、福鞍控股因自身资金需求，曾向标的资产拆借资金，累计金额 21,800 万元。2) 本次交易完成后，标的资产成为上市公司全资子公司，上市公司预计未来将向参股子公司四川瑞鞍新材料科技有限公司提供负极材料石墨化加工服务，该等交易将构成关联交易。请你公司：1) 结合上述关联方非经营性资金占用事项发生背景、标的资产内部决策程序、整改措施及进展，补充披露标的资产是否建立了完整的内部控制制度并得到有效执行，关联拆借是否彻底清理，后续措施能否防止相同或相似违规行为发生。2) 结合上市公司未来关联交易预计成交量和交易金额占比，补充披露上市公司确保关联交易定价公允性的具体措施，本次交易是否符合《重组办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合上述关联方非经营性资金占用事项发生背景、标的资产内部决策程序、整改措施及进展，补充披露标的资产是否建立了完整的内部控制制度并得到有效执行，关联拆借是否彻底清理，后续措施能否防止相同或相似违规行为发生

（一）关联方非经营性资金占用事项的背景

2020 年 1 月 1 日，考虑到天全福鞍后续项目投资以及生产经营活动中的资金需求，为保障天全福鞍项目建设以及生产经营活动的顺利开展，天全福鞍与福鞍控股签署了《资金往来协议》，约定福鞍控股在 2020 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间在不超过 12,000 万元的额度内向天全福鞍提供借款，前述借款额度

在有效期内可滚动使用，并按照每年末全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率计息。

2020年3月17日至2021年11月29日期间，福鞍控股累计向天全福鞍提供17,470万元借款。

天全福鞍与福鞍国贸的实际控制人均为吕世平，福鞍国贸自身经营活动亦存在一定的资金需求，为提升资金使用效率，2020年1月1日，天全福鞍与福鞍国贸签署了《资金往来协议》，约定天全福鞍在2020年1月1日至2022年5月31日期间在不超过25,000万元的额度内向福鞍国贸提供借款，前述借款额度在有效期内可滚动使用，并按照每年末全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率计息。2020年9月27日至2022年4月1日期间，福鞍国贸累计从天全福鞍拆出资金21,700万元。

2022年6月8日，福鞍控股因自身资金需求，与天全福鞍签署了《借款协议》，约定天全福鞍向福鞍控股提供2,000万元借款，福鞍控股于2022年6月21日前归还，借款利率为年化5.7%。

经核查银行回单，福鞍国贸和福鞍控股前述资金拆借行为已分别于2022年4月1日、2022年6月21日清偿完毕，并已按照合同约定利率支付利息。

(二) 标的资产的内部决策程序、整改措施及进展

1、标的资产的内部决策程序

2022年9月6日，天全福鞍召开临时董事会会议，审议通过了《关于追认报告期内关联方资金占用的议案》，对上述关联方非经营性资金占用事宜进行了追认，关联董事张轶妍、李健已回避表决。

2022年9月22日，天全福鞍召开临时股东会，审议通过了《关于追认报告期内关联方资金占用的议案》，对上述关联方非经营性资金占用事宜进行了追认，关联股东福鞍控股已回避表决。

2、整改措施及进展

为进一步规范标的公司的内部治理，防范关联方非经营性资金占用情形的再次发生，标的公司积极采取了以下整改措施：

（1）要求该等关联方及时归还占用标的公司的资金，同时要求占用主体按照同期银行贷款利率支付利息；

（2）组织控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及财务人员认真学习《上市公司监管指引第8号——上市公司资金往来、对外担保的监管要求》《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号——规范运作》等法律法规及上市公司的《公司章程》《信息披露管理制度》《关联交易管理办法》《防范控股股东、实际控制人及其他关联方资金占用管理制度》等内部管理制度，提高相关人员的公司治理及规范运作意识；

（3）进一步加强财务部门的监督管理职能，通过对关联资金往来的事前审查、审批机制，约束资金占用和异常关联交易的发生，有效杜绝控股股东、实际控制人及其控制的其他企业、其他关联方的资金占用行为；

（4）督促标的公司财务人员密切关注和跟踪标的公司与关联方的资金往来情况，标的公司财务部门对发现的一切异常资金往来、大额资金往来事项、非经营性资金往来均应及时向总经理汇报。本次交易完成后，标的公司财务人员若发现关联方资金往来情况，还应向上市公司董事会汇报，并由上市公司及时履行必要的审批程序和信息披露义务；

（5）标的公司已出具《关于杜绝资金占用事项的承诺函》：“1.公司关联方福鞍国贸、福鞍控股已归还全部占用的资金，未来公司将加强资金管理，杜绝控股股东、实际控制人及关联方资金占用的情形；2.公司将加强对控股股东、实际控制人及董事、监事、高级管理人员的教育工作，加强对《公司法》《证券法》等法律法规的宣传与学习；3.公司将充分发挥监事的监督职能，本次重组完成后，公司将接受上市公司独立董事、监事会、内部审计机构的共同监督，加强内部监管，避免存在变相的资金占用情形。”

（6）上市公司的控股股东福鞍控股、实际控制人吕世平已出具《关于杜绝资金占用事项的承诺函》：“本承诺人及本承诺人关联方（不包括上市公司及其附

属企业)未来不会以任何方式违法违规占用上市公司资金、要求代垫费用、承担成本和其他支出等。若本承诺人及本承诺人关联方(不包括上市公司及其附属企业)存在违法违规占用上市公司资金、要求代垫费用、承担成本和其他支出等情形,则本承诺人保证并促使将代垫费用、承担成本和其他支出或占用资金及相应利息全部归还,并愿意按照相应资金占用时间及同期贷款利率三倍的利率水平向上市公司另行支付相关损失。因上述资金占用情形对上市公司造成的任何经济损失,本承诺人及本承诺人关联方承诺对该等经济损失承担全部赔偿责任。”

如前所述,截至2022年6月21日,标的资产的关联方非经营性资金占用已全部清偿完毕。截至本专项核查意见出具日,标的资产不存在新增关联方非经营性资金占用。

(三) 标的资产是否建立了完整的内部控制制度并得到有效执行,关联拆借是否彻底清理,后续措施能否防止相同或相似违规行为发生

标的资产已建立了完整的内部控制制度,针对货币资金的管理,标的资产已制定《货币资金管理制度》,并得到有效执行,确保货币资金管理方面的规范运作。标的资产的银行账户均由标的公司及其子公司独立开立,保证货币资金的独立存放和使用,不存在与控股股东及其他关联方资金共管、银行账户归集情形。根据立信审计出具的《关于天全福鞍碳材料科技有限公司非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项报告》(信会师报字[2022]第ZB11517号),截至2022年6月30日,标的公司不存在关联方非经营性资金占用的情况,上述关联拆借已彻底清理。

2022年7月15日,上市公司召开第四届董事会第十八次会议,审议通过了《关于制定<防范控股股东、实际控制人及其他关联方资金占用管理制度>的议案》。

本次重组完成后,天全福鞍将成为上市公司的全资子公司,应当适用上市公司的《防范控股股东、实际控制人及其他关联方资金占用管理制度》,该制度系防止控股股东、实际控制人及其他关联方占用公司资金的长效机制,能够从制度层面防范类似违规行为的发生。

因此，结合标的公司、控股股东、实际控制人出具的承诺，标的公司的内部控制制度以及上市公司的《防范控股股东、实际控制人及其他关联方资金占用管理制度》，相关措施能够有效防止相同或相似违规行为发生。

综上，标的资产已建立完整的内部控制制度并得到有效执行，截至 2022 年 6 月 30 日，关联方资金拆借已彻底清理完毕，标的资产及相关方的承诺以及内部控制制度等后续措施能够防止相同或相似违规行为发生。

二、结合上市公司未来关联交易预计成交量和交易金额占比，补充披露上市公司确保关联交易定价公允性的具体措施，本次交易是否符合《重组办法》第四十三条第一款第（一）项的规定

（一）上市公司未来关联交易预计成交量和交易金额占比

根据上市公司 2022 年 4 月 26 日披露的《关于 2021 年度日常关联交易完成情况以及预计 2022 年度日常关联交易的公告》，2022 年度上市公司与关联方日常关联交易预计金额为 16,120 万元，具体如下：

关联方	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价原则	2022 年预计金额（万元）
福鞍控股	接受劳务	技术服务	市场价格	25
福鞍控股	提供劳务	设计费	市场价格	100
福鞍控股	其他	租赁房屋	市场价格	30
福鞍国贸	购买商品	货物采购	市场价格	300
福鞍特装	购买商品	货物采购	市场价格	500
福鞍特装	接受劳务	加工、工程劳务	市场价格	1,600
鞍山韩湖机械金属有限公司	接受劳务	加工、工程劳务	市场价格	2,500
鞍山韩湖机械金属有限公司	其他	房屋租赁	市场价格	240
鞍山韩湖机械金属有限公司	销售商品	货物销售	市场价格	100
鞍山韩湖机械金属有限公司	购买商品	货物采购	市场价格	500
辽宁华圣模具有限公司	购买商品	货物采购	市场价格	1,200

关联方	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价原则	2022年预计金额（万元）
鞍山衡栋树脂固化剂有限公司	购买商品	货物采购	市场价格	3,000
鞍山衡栋树脂固化剂有限公司	销售商品	货物销售	市场价格	20
鞍山信泰热力有限公司	销售商品	货物销售	市场价格	20
辽宁福鞍矿山环保设备有限公司	购买商品	货物采购	市场价格	1,500
辽宁沃尔德沃克科技有限公司	购买商品	货物采购	市场价格	950
鞍山中石油昆仑福鞍燃气有限公司	购买商品	货物采购	市场价格	3,500
中科（辽宁）实业有限公司	接受劳务	监测服务	市场价格	35
合计				16,120

2022年2月18日，标的公司与四川瑞鞍签署了《委托加工合同》，四川瑞鞍委托标的公司进行负极材料石墨化加工。根据《标的公司审计报告》，截至2022年6月30日，标的公司与四川瑞鞍之间已发生的交易金额为1,029.14万元。

根据标的公司与四川瑞鞍已发生的交易金额以及标的公司的预测，2022年度标的公司与四川瑞鞍的关联交易金额预计为12,000.00万元，具体如下：

关联方	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价原则	2022年预计金额（万元）
四川瑞鞍	提供服务	加工服务	市场价格	12,000.00

四川瑞鞍系福鞍股份与北京证券交易所上市公司贝特瑞（835185.BJ）共同投资设立的企业，贝特瑞持有四川瑞鞍51%股权，为四川瑞鞍的控股股东，福鞍股份对四川瑞鞍不具有控制权。四川瑞鞍的生产建设主要项目为年产10万吨锂电池负极材料前驱体和成品生产线项目，整体项目规划为两期，一期产能为5万吨，二期产能为5万吨。福鞍股份依托参股公司四川瑞鞍首次涉足负极材料的生产和制造领域，有利于福鞍股份拓展业务板块，并增加投资收益。

截至本专项核查意见出具日，四川瑞鞍5万吨成品车间已建成投产。鉴于四川瑞鞍的控股股东为贝特瑞，其经营活动亦由贝特瑞主导，且贝特瑞亦是与标的

公司建立长期业务合作关系的重要客户之一，与四川瑞鞍产生的关联交易是由标的公司的业务特性和石墨化加工业务的市场供需关系所主要决定的，具有商业合理性。天全福鞍将根据自身石墨化产能排产情况，以及四川瑞鞍自身实际生产情况，为四川瑞鞍提供持续的石墨化加工服务。

鉴于四川瑞鞍的股东双方均为上市公司，标的公司作为石墨化加工服务的供应商亦在四川瑞鞍建立之前既已通过贝特瑞的供应商认证，建立了长期合作的业务关系，股东双方会严格遵守上市公司规范运行准则、借助公司治理结构的均衡关系，依据公平、公正、合理的原则，以市场价格为依据，经双方协商确定交易价格，保证定价的公允性。

根据《上市公司备考审阅报告》，2022年1-6月上市公司备考合并营业收入为70,112.89万元，标的公司与四川瑞鞍的关联交易金额仅占上市公司2022年上半年备考合并营业收入的1.47%；同时，2022全年的预计交易额占标的公司2022年度预计营业收入的16.31%。

(二) 补充披露上市公司确保关联交易定价公允性的具体措施

上市公司确保关联交易定价公允性的具体措施如下：

1、制定《辽宁福鞍重工股份有限公司关联交易管理办法》，对关联交易决策程序、关联方认定、关联交易定价及信息披露义务等事项进行明确规定；

2、关联交易定价依据和原则以市场化定价为基础，依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定；

3、上市公司的控股股东、实际控制人分别出具《关于减少并规范关联交易的承诺》；

4、本次重组交易对方出具《关于减少并规范关联交易的承诺》。

(三) 本次交易是否符合《重组办法》第四十三条第一款第（一）项的规定

1、对上市公司资产质量、财务状况和盈利能力的影响

本次交易完成后，天全福鞍将成为上市公司全资子公司。

根据立信审计出具的《备考审阅报告》、致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具的致同审字（2022）第 110A013700 号《审计报告》、上市公司披露的《2022 年半年度报告》，本次交易前后，上市公司的主要财务指标对比列示如下：

项目	2022 年 1-6 月		2021 年度	
	本次交易前	本次交易后 (备考)	本次交易前	本次交易后 (备考)
营业收入（万元）	42,629.32	70,112.89	95,124.90	119,661.87
归属于母公司股东的净利润（万元）	2,372.14	11,597.12	7,500.45	13,510.14

因此，本次交易完成后，上市公司营业收入及净利润规模将明显提升，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

2、对上市公司关联交易的影响

如前所述，本次交易完成后，标的公司将成为上市公司全资子公司，标的公司为上市公司参股公司四川瑞鞍提供石墨化加工业务，该等业务构成关联交易。该等关联交易的产生主要由标的公司的业务特性和石墨化加工业务的市场供需关系所决定的，具有商业合理性。

鉴于四川瑞鞍的股东双方均为上市公司，标的公司作为石墨化加工服务的供应商亦在四川瑞鞍建立之前既已通过贝特瑞的供应商认证，建立了长期合作的业务关系，股东双方会严格遵守上市公司规范运行准则、借助公司治理结构的均衡关系，依据公平、公正、合理的原则，以市场价格为依据，经双方协商确定交易价格，保证定价的公允性。同时，上市公司将积极发挥其在四川瑞鞍公司治理结构中的影响，确保该等关联交易公允、合理。

为减少及规范上述关联交易，上市公司控股股东福鞍控股、实际控制人吕世平已出具《关于减少并规范关联交易的承诺函》。

本次交易将为上市公司增加负极材料石墨化加工业务，实现产业升级转型，提升上市公司资产质量、改善财务状况并增加持续盈利能力，亦增强了上市公司的市场竞争能力。标的公司与四川瑞鞍之间的关联交易，主要源于标的公司的业务特性和市场供需关系，具有商业合理性。同时，上市公司控股股东、实际控制

人及全体交易对方均已出具《关于减少并规范关联交易的承诺函》，在相关承诺得以严格履行的情况下，有利于上市公司规范关联交易。

3、对上市公司同业竞争的影响

根据福鞍股份《2021年年度报告》《2022年半年度报告》以及福鞍股份的说明，福鞍股份主要从事重大技术装备配套大型铸钢件的生产和销售，并通过子公司设计院从事烟气治理工程服务和能源管理工程服务。本次交易前，福鞍股份的控股股东福鞍控股、实际控制人吕世平及其控制的其他企业所从事的业务与福鞍股份及其控制的企业从事之主营业务不构成同业竞争。

天全福鞍主要从事锂电池负极材料的石墨化加工业务。本次交易完成后，福鞍股份将持有天全福鞍 100%的股权。根据福鞍控股及吕世平的书面确认，本次交易完成后，福鞍控股和吕世平，及其直接或间接控制的企业不存在从事锂电池负极材料石墨化相关业务的情形，与天全福鞍的主营业务不存在同业竞争。

因此，本次交易完成后，福鞍股份与控股股东福鞍控股、实际控制人吕世平及其控制的其他企业不存在同业竞争的情况。

4、对上市公司独立性的影响

本次交易完成后，上市公司资产质量和独立经营能力得到进一步提高，有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上所述，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司规范关联交易、避免同业竞争、增强独立性，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

三、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第十一节 同业竞争和关联交易/一、天全福鞍报告期内关联交易情况/（二）关联交易情况”中补充披露了关联方非经营性资金占用事项发生背景、标的资产内部决策程序、整改措施及进展，标的资产是否建立了完整的内部控制制度并得到有效执行，关联拆借是否彻底清理，后续措施能否

防止相同或相似违规行为发生，上市公司确保关联交易定价公允性的具体措施以及本次交易是否符合《重组办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的资产已建立完整的内部控制制度并得到有效执行，截至 2022 年 6 月 30 日，关联方资金拆借已彻底清理完毕，标的资产及相关方的承诺以及内部控制制度等后续措施能够防止相同或相似违规行为发生。

2、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司规范关联交易、避免同业竞争、增强独立性，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

问题七

申请文件显示，1) 2019 年 5 月，福鞍控股与天全县人民政府签署《投资合作协议书》，规划占地面积约为 120 亩。2) 天全福鞍尚有部分土地未通过招拍挂方式取得，但目前已占有、使用。3) 四川福瑞与芦山县人民政府签署投资协议，项目规划占地面积约为 310 亩，截至目前已拍得 302.40 亩土地。4) 截至 2022 年 3 月 31 日，天全福鞍正在使用的 31,857.70 m²房屋建筑物尚未取得权属证书。5) 报告期内，标的资产租赁一处房产。请你公司：1) 补充披露福鞍控股与天全县人民政府签署《投资合作协议书》，但由天全福鞍履行招拍挂程序取得出让土地，是否符合有关法律法规和当地政策要求。2) 补充披露天全福鞍及其子公司已占有、使用未办理权属证书土地的面积、评估值及其占比；预计土地出让金额及承担主体；相关项目建设进展。权属证书办理进度、预计办毕期限及办证费用，是否存在实质法律障碍；如未能成功办理相关手续对标的资产生产经营的影响，土地及地上建筑物是否面临被没收、拆除的风险，相关费用或损失的承担主体。3) 结合投资合作协议签约主体、内容，补充披露如标的资产未能完成投资合作协议约定的规划投资面积，是否须承担违约责任；如是，违约责任内容及最终承担主体。4) 补充披露标的资产未取得权属证书的房屋建筑物面积、评估值及其占比，该等房屋是否履行了前期报建手续，权属证书办理进度、预计办毕期限及办证费

用，是否存在实质法律障碍；如未能成功办理相关手续，标的资产是否存在被责令拆除、罚款的风险，相关事项对标的资产未来持续经营能力的影响，以及相关费用或损失的承担主体。5) 补充披露租赁房产的用途，对标的资产生产经营的重要性，房屋租赁合同的效力及稳定性。6) 结合上述事项，补充披露本次评估未考虑标的资产土地、房屋权属瑕疵的合理性，上述事项对本次交易作价的影响。

请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露福鞍控股与天全县人民政府签署《投资合作协议书》，但由天全福鞍履行招拍挂程序取得出让土地，是否符合有关法律法规和当地政策要求

2019年5月23日，福鞍控股与天全县人民政府签署《投资合作协议书》及其《补充协议》，就天全县年产4万吨锂电池石墨负极材料生产线项目投资事宜进行约定。

根据《投资合作协议书》和《补充协议》的规定，福鞍控股约定在签署协议之日起10个工作日内，在天全县注册成立项目公司，负责实施《投资合作协议书》项下的投资项目。福鞍控股已按照前述协议的约定，于2019年5月29日在天全县注册成立天全福鞍。

根据标的公司与主管部门签署的《土地出让合同》、标的公司支付土地出让金的缴款凭证以及当地国土主管部门的公示信息，标的公司以出让方式取得国有土地使用权，系以有偿使用方式取得，符合《中华人民共和国土地管理法》的相关规定。

因此，福鞍控股与天全县人民政府签署《投资合作协议书》，但由天全福鞍履行招拍挂程序取得出让土地，符合《中华人民共和国土地管理法》等有关法律法规的规定以及双方在《投资合作协议书》中的约定。

二、补充披露天全福鞍及其子公司已占有、使用未办理权属证书土地的面积、评估值及其占比；预计土地出让金额及承担主体；相关项目建设进展。权属证书办理进度、预计办毕期限及办证费用，是否存在实质法律障碍；如未能成功办理相关手续对标的资产生产经营的影响，土地及地上建筑物是否面临被没收、拆除的风险，相关费用或损失的承担主体

（一）天全福鞍及其子公司已占有、使用未办理权属证书土地的面积、评估值及其占比；预计土地出让金额及承担主体；相关项目建设进展。

1、天全福鞍及其子公司已占有、使用未办理权属证书土地的面积、评估值及其占比；预计土地出让金额及承担主体

（1）天全福鞍新增土地

根据雅安市政务服务和公共资源交易服务中心于 2022 年 8 月 2 日发布的《天全县 TQ2022-3 号等四宗地块国有建设用地使用权拍卖成交结果公示》（雅公资土拍告（2022）13 号），天全福鞍已竞得 TQ2022-3 号地块，该等出让土地位于天全县始阳镇大坪社区，面积为 57,383.32 平方米（约 86.0749 亩），用途为工业用地，使用年限 50 年，成交价为 1,270 万元。

天全福鞍已与天全县自然资源和规划局签署《国有建设用地使用权出让合同》，缴纳了土地出让金，并已取得川（2022）天全县不动产权第 0005423 号《不动产权证书》。

（2）天全福鞍及其子公司已占有、使用未办理权属证书的土地

截至本专项核查意见出具日，天全福鞍及其子公司已占有、使用未办理权属证书的土地共 2 宗：

① 位于芦山县的土地

四川福瑞已与芦山县自然资源和规划局签署《国有建设用地使用权出让合同》，四川福瑞取得位于芦山县芦阳街道五星社区的 01#地块，面积 201,597.03 平方米（约 302.40 亩），出让价格为 2,439.33 万元。该等土地出让金将由四川福瑞承担。

本次评估收益法预测时，该宗土地资本性支出金额为 2,563 万元，占本次评估结果比例为 0.72%。

截至本专项核查意见出具日，该宗土地的权属证书正在办理过程中。

② 位于天全县的土地

根据福鞍控股、天全福鞍分别与天全县人民政府签署的《投资合作协议书》和《天全县福鞍锂电池负极材料生产线项目（技改）投资合作协议书》，天全县福鞍锂电池负极材料生产线项目规划占地面积合计约为 270 亩。

截至本专项核查意见出具日，天全福鞍已通过招拍挂形式取得三宗面积分别为 50,449.93 平方米、54,931.59 平方米和 57,383.32 平方米的出让土地，且均已取得《不动产权证书》，以上三宗土地面积合计 162,764.84 平方米，剩余尚未取得权属证书的土地面积为 51,782.87 平方米。本次评估收益法预测时，该宗土地资本性支出金额为 1,143 万元，占本次评估结果比例为 0.32%。

该等拟出让土地的出让金将由天全福鞍承担，预计土地出让金为 1,083 万元，前述预计土地出让金系按照天全县 2022 年同类土地评估价格 209.17 元/平方米计算。

2、相关项目建设进展

建设主体	项目名称	建设进展
天全福鞍	天全县年产 4 万吨锂电池负极材料高温提纯生产线建设项目	主体工程已完工，产线已全部投产
天全福鞍	天全县年产 2 万吨锂电池负极材料高温提纯生产线建设项目	主体工程已完工，产线已于 2022 年 9 月投产
四川福瑞	芦山县年产 8 万吨锂电池负极材料高温提纯项目	在建

（二）权属证书办理进度、预计办毕期限及办证费用，是否存在实质法律障碍；如未能成功办理相关手续对标的资产生产经营的影响，土地及地上建筑物是否面临被没收、拆除的风险，相关费用或损失的承担主体

如前所述，鉴于四川福瑞已竞得位于芦山县芦阳街道五星社区的 01#地块，并已与芦山县自然资源和规划局签署《国有建设用地使用权出让合同》，面积 201,597.03 平方米（约 302.40 亩），出让价格为 2,439.33 万元。待缴纳完毕土地出让金及契税后，即可办理权属证书，预计于 2022 年 11 月前办理完成权属证书，办证费用包括契税、印花税及不动产登记费等，合计约 85 万元。该宗土地系通过公开拍卖方式取得，符合《中华人民共和国土地管理法》的相关规定，预计办理权属证书不存在实质法律障碍。

天全福鞍尚有一宗面积为 51,782.87 平方米的土地尚未取得权属证书。

根据四川天全经济开发区管理委员会出具的书面说明，标的公司位于天全县始阳镇工业集中区的项目剩余土地因国土空间规划的“三区三线”划定正在规划调整中。待该宗土地完成规划调整后，县自规部门将按《投资合作协议书》约定通过公开程序出让。天全福鞍公司严格执行《投资合作协议书》约定所用土地及所建建筑物，不存在拆除风险，也不存在收回土地风险。

针对天全福鞍及其子公司已占有、使用未办理权属证书土地，本次交易全体交易对方已出具承诺：“天全福鞍及四川福瑞已占有、使用的未取得权属证书的土地和房屋未对天全福鞍及其子公司的正常生产经营产生不利影响，若因上述土地、房屋未取得权属证书事宜导致天全福鞍及其子公司受到主管部门行政处罚或遭受其他损失的，由本承诺人赔偿天全福鞍因此遭受的全部损失。”

综上所述，天全福鞍及其子公司已占有、使用未办理权属证书土地共 2 宗。四川福瑞竞拍取得芦山县芦阳街道五星社区的 01#地块土地使用权，预计办理权属证书不存在实质法律障碍。天全县始阳镇大坪社区的剩余土地 51,782.87 平方米正在调整规划用途，待该宗土地完成规划调整后，将通过公开程序将该宗土地进行出让。根据四川天全经济开发区管理委员会出具的相关说明，该等土地及地上建筑物不存在被没收、拆除的风险。本次交易全体交易对方已出具承诺承担若因该等土地未取得权属证书的不利后果。

三、结合投资合作协议签约主体、内容，补充披露如标的资产未能完成投资合作协议约定的规划投资面积，是否须承担违约责任；如是，违约责任内容及最终承担主体

截至本专项核查意见出具日，天全福鞍已通过招拍挂形式取得三宗面积分别为 50,449.93 平方米、54,931.59 平方米和 57,383.32 平方米的出让土地，且均已取得《不动产权证书》，以上三宗土地面积合计 162,764.84 平方米(约 244.15 亩)，天全福鞍已依法取得《投资合作协议书》和《天全县福鞍锂电池负极材料生产线项目（技改）投资合作协议书》项下项目规划用地约 270 亩的 90.42%。

根据《投资合作协议书》《补充协议》和《天全县福鞍锂电池负极材料生产线项目（技改）投资合作协议书》的约定，天全福鞍应当通过招拍挂方式竞买项目建设用地，若竞买未能成功，则协议终止，双方均无需承担违约责任。

四、补充披露标的资产未取得权属证书的房屋建筑物面积、评估值及其占比，该等房屋是否履行了前期报建手续，权属证书办理进度、预计办毕期限及办证费用，是否存在实质法律障碍；如未能成功办理相关手续，标的资产是否存在被责令拆除、罚款的风险，相关事项对标的资产未来持续经营能力的影响，以及相关费用或损失的承担主体

（一）标的资产未取得权属证书的房屋建筑物面积、评估值及其占比

截至 2022 年 6 月 30 日，标的资产未取得权属证书的房屋建筑物具体如下：

序号	项目	建筑物名称	建筑面积 (m ²)	账面净值 (万元)	账面净值占净资产的比例	账面净值占总资产的比例	账面净值占评估结果的比例
1	天全一期	生产车间一 (含坍塌分装车间)	21,093.24	1,511.17	3.79%	2.37%	0.42%
2	天全一期	散料库房	4,405.86	210.64	0.53%	0.33%	0.06%
3	天全一期	浴池、化验室、食堂	968.91	87.18	0.22%	0.14%	0.02%
4	天全一期	110kv 变电所	775.55	218.75	0.55%	0.34%	0.06%

序号	项目	建筑物名称	建筑面积 (m ²)	账面净值 (万元)	账面净值 占净资产 的比例	账面净值 占总资产 的比例	账面净值占 评估结果的 比例
5	天全二期 及天全三 期	办公楼	2,454.14	448.62	1.12%	0.70%	0.13%
6	天全二期 及天全三 期	宿舍楼	2,160.00	454.63	1.14%	0.71%	0.13%
7	天全二期 及天全三 期	坩埚车间	21,691.00	1,351.01	3.38%	2.12%	0.38%
8	天全二期 及天全三 期	生产辅料车间	24,197.99	382.21	0.96%	0.60%	0.11%
9	天全二期 及天全三 期	生产车间	34,758.90	5,261.77	13.18%	8.25%	1.48%
10	天全二期 及天全三 期	消防水泵房	120.00	7.49	0.02%	0.01%	0.00%
11	天全二期 及天全三 期	附属用房 1	350.75	账面值已 包含于天 全二期及 天全三期 生产车间 账面值	-	-	-
12	天全二期 及天全三 期	附属用房 2	625.43		-	-	-
13	天全二期 及天全三 期	附属用房 3	350.75		-	-	-
14	天全二期 及天全三 期	附属用房 4	625.43		-	-	-
合计			114,577.95	9,933.47	24.88%	15.58%	2.79%

(二) 该等房屋是否履行了前期报建手续, 权属证书办理进度、预计办毕期限及办证费用, 是否存在实质法律障碍

截至本专项核查意见出具日, 标的资产未取得权属证书的房屋建筑物权属证书办理进度、预计办毕期限及办证费用具体如下:

序号	项目	建筑物名称	建筑面积 (m ²)	权属证书办理 进度	预计办理 完毕期限	办证费用
1	天全一期	生产车间一（含 坭坭分装车间）	21,093.24	正在办理	2022/12/31	不动产登记费
2	天全一期	散料库房	4,405.86	正在办理	2022/12/31	不动产登记费
3	天全一期	浴池、化验室、 食堂	968.91	正在办理	2022/12/31	不动产登记费
4	天全一期	110kv 变电所	775.55	正在办理	2022/12/31	不动产登记费
5	天全二期及 天全三期	办公楼	2,454.14	待竣工验收完成 后办理权属证书	2023/12/31	不动产测量费、 不动产登记费
6	天全二期及 天全三期	宿舍楼	2,160.00	待竣工验收完成 后办理权属证书	2023/12/31	不动产测量费、 不动产登记费
7	天全二期及 天全三期	坭坭车间	21,691.00	待竣工验收完成 后办理权属证书	2023/12/31	不动产测量费、 不动产登记费
8	天全二期及 天全三期	生产辅料车间	24,197.99	待竣工验收完成 后办理权属证书	2023/12/31	不动产测量费、 不动产登记费
9	天全二期及 天全三期	生产车间	34,758.90	待竣工验收完成 后办理权属证书	2023/12/31	不动产测量费、 不动产登记费
10	天全二期及 天全三期	消防水泵房	120.00	待竣工验收完成 后办理权属证书	2023/12/31	不动产测量费、 不动产登记费
11	天全二期及 天全三期	附属用房 1	350.75	待竣工验收完成 后办理权属证书	2023/12/31	不动产测量费、 不动产登记费
12	天全二期及 天全三期	附属用房 2	625.43	待竣工验收完成 后办理权属证书	2023/12/31	不动产测量费、 不动产登记费
13	天全二期及 天全三期	附属用房 3	350.75	待竣工验收完成 后办理权属证书	2023/12/31	不动产测量费、 不动产登记费
14	天全二期及 天全三期	附属用房 4	625.43	待竣工验收完成 后办理权属证书	2023/12/31	不动产测量费、 不动产登记费
合计			114,577.95	-	-	-

上表中一期的四处房屋均已按规定履行报建手续，并已取得主管部门核发的建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证等。上表中二期和三期的房屋因土地尚未取得以及规划调整等原因未能办理报建手续，如前所述，四川天全县经济开发区管理委员会已出具说明，该等房屋建筑物不存在被拆除的风险。

上表中一期的四处房屋已由第三方测绘机构完成房屋产权建筑面积测绘，标的公司正在办理该等房屋的权属证书。

上表中二期和三期的房屋尚未完成竣工验收，待完成竣工验收后，将由第三方测绘机构对房屋产权建筑面积进行测绘，待标的公司缴纳不动产测量费和不动产登记费后即可申请办理权属证书。

就上述尚未取得产权证书的房屋，本次交易全体交易对方已出具承诺：“天全福鞍已占有、使用的未取得权属证书的房屋未对天全福鞍及其子公司的正常生产经营产生不利影响，若因上述房屋未取得权属证书事宜导致天全福鞍及其子公司受到主管部门行政处罚或遭受其他损失的，由本承诺人赔偿天全福鞍因此遭受的全部损失。”

截至本专项核查意见出具日，标的公司正在办理一期房屋的不动产权登记手续，二期及三期房屋待竣工验收完成后申请办理不动产权登记，预计办理权属证书不存在实质障碍。根据四川天全经济开发区管理委员会的说明，该等房屋建筑物不存在被责令拆除的风险，本次交易全体交易对方已出具承诺承担若因该等房屋未取得权属证书的不利后果，相关事项不会对标的资产未来持续经营能力产生重大不利影响。

五、补充披露租赁房产的用途，对标的资产生产经营的重要性，房屋租赁合同的效力及稳定性

报告期内，标的公司曾向天全县工业发展投资有限责任公司租赁一处位于四川省雅安市天全县始阳镇凤阳大道 590 号的厂房，作为坩埚车间，面积 5,003.19 平方米。

如前所述，标的公司二期项目已新建坩埚车间，面积为 21,691.00 平方米。截至本专项核查意见出具日，标的公司已与天全县工业发展投资有限责任公司就前述租赁房屋签署终止协议，确认自 2022 年 4 月 30 日起终止执行原房产租赁合同。

标的公司使用厂区新建的坩埚车间，有利于降低运输成本，提高生产效率，且便于统一管理，因此，终止前述租赁合同不会对标的公司的生产经营造成不利影响。

六、结合上述事项，补充披露本次评估未考虑标的资产土地、房屋权属瑕疵的合理性，上述事项对本次交易作价的影响

本次收益法评估预测时已经考虑了取得土地以及房屋建设的资本性支出。四川福瑞未办证土地资本性支出主要根据评估基准日后签订的土地出让合同及相关缴费通知确定；天全福鞍尚未取得权属证书的土地资本性支出主要根据已取得土地的单价以及尚未取得土地的面积确定。标的公司相关房屋建筑物根据项目可研报告测算未来资本性支出。

四川天全经济开发区管理委员会已出具说明，天全福鞍系严格按照《投资合作协议书》的约定使用土地及建设房屋建筑物，该等土地不存在被收回的风险，房屋建筑物不存在拆除的风险。

根据福鞍控股、李士俊、李晓鹏、李晓飞、魏福俊、魏帮出具的相关承诺，权属瑕疵的土地、房屋未对天全福鞍及其子公司的正常生产经营产生不利影响，若因上述土地、房屋未取得权属证书事宜导致天全福鞍及其子公司受到主管部门行政处罚或遭受其他损失的，由承诺人赔偿天全福鞍因此遭受的全部损失。

综上所述，本次评估时已考虑标的公司土地房产的未来资本性支出。根据四川天全经济开发区管理委员会出具的说明，天全福鞍存在权属瑕疵的土地、房屋建筑物不存在被收回、拆除的风险，本次交易全体交易对方已承诺赔偿天全福鞍因土地、房屋建筑物权属瑕疵而遭受的全部损失。因此，本次评估未考虑该等土地房产的权属瑕疵具备合理性。该等权属瑕疵对本次交易作价不存在重大影响。

七、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产基本情况/一、标的公司基本情况/（六）主要资产权属、对外担保情况及主要负债、或有负债情况/1、主要资产

权属情况”补充披露了标的公司土地、租赁物业、未取得权属证书的房屋建筑物的相关情况，以及该等事项对本次评估的影响。

八、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、福鞍控股与天全县人民政府签署《投资合作协议书》，但由天全福鞍履行招拍挂程序取得出让土地，符合《中华人民共和国土地管理法》等有关法律法规的规定以及双方在《投资合作协议书》中的约定。

2、天全福鞍及其子公司已占有、使用未办理权属证书土地共 2 宗。四川福瑞竞拍取得芦山县芦阳街道五星社区的 01#地块土地使用权，预计办理权属证书不存在实质法律障碍。天全县始阳镇大坪社区的剩余土地 51,782.87 平方米正在调整规划用途，待该宗土地完成规划调整后，将通过公开程序将该宗土地进行出让。根据四川天全经济开发区管理委员会出具的相关说明，该等土地及地上建筑物不存在被没收、拆除的风险。本次交易全体交易对方已出具承诺承担若因该等土地未取得权属证书的不利后果。

3、根据《投资合作协议书》及其《补充协议》，以及《天全县福鞍锂电池负极材料生产线项目（技改）投资合作协议书》的约定，天全福鞍应当通过招拍挂方式竞买项目建设用地，若竞买未能成功，则协议终止，双方均无需承担违约责任。

4、截至本专项核查意见出具日，标的公司正在办理一期房屋的不动产权登记手续，二期及三期房屋待竣工验收完成后申请办理不动产权登记，预计办理权属证书不存在实质障碍。根据四川天全经济开发区管理委员会的说明，该等房屋建筑物不存在被责令拆除的风险，本次交易全体交易对方已出具承诺承担若因该等房屋未取得权属证书的不利后果，相关事项不会对标的资产未来持续经营能力产生重大不利影响。

5、标的公司已与出租方协商一致终止房产租赁合同，原租赁房屋用途为坩埚车间，目前标的公司使用厂区新建的坩埚车间，有利于降低运输成本，提高生

产效率，且便于统一管理，因此，终止前述租赁合同不会对标的公司的生产经营造成不利影响。

6、本次评估时已考虑标的公司土地房产的未来资本性支出。根据四川天全经济开发区管理委员会出具的说明，天全福鞍存在权属瑕疵的土地、房屋建筑物不存在被收回、拆除的风险，本次交易全体交易对方已承诺赔偿天全福鞍因土地、房屋建筑物权属瑕疵而遭受的全部损失。因此，本次评估未考虑该等土地房产的权属瑕疵具备合理性。该等权属瑕疵对本次交易作价不存在重大影响。

问题八

申请文件显示，1) 标的资产一宗土地及地上在建工程、12 台机器设备处于抵押状态。2) 标的资产与远东国际融资租赁有限公司（以下简称远东租赁）签署《售后回租赁合同》《所有权转让协议》等文件，约定将石墨化炉、装料箱等设备的所有权转让给远东租赁并租回使用。请你公司：1) 补充披露各项抵押所对应的主债务履行情况、剩余债务金额、担保责任到期日、解除安排及进展（如有）。2) 补充披露售后回租交易背景及原因，约定的各项标的物价款、租赁及支付期限、租赁期满后标的物归属及相关会计处理，相关安排是否符合行业惯例，前述事项是否导致本次交易完成后上市公司资产权属存在重大不确定性，以及本次评估作价如何考虑相关事项的具体影响。

请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露各项抵押所对应的主债务履行情况、剩余债务金额、担保责任到期日、解除安排及进展（如有）

截至本专项核查意见出具日，标的公司各项抵押所对应的主债务履行情况、剩余债务金额、担保责任到期日具体如下：

序号	抵押物	抵押权人	主债务金额 (万元)	剩余债务 金额 (万元)	主债 务履 行情 况	主债务到 期日	担保责任 到期日
1	一期国有土地使用权及在建工程	四川天全农村商业银行股份有限公司	2,000	2,000	正常履行	2023/05/17	主债务履行期限届满后3年
2	一期国有土地使用权及在建工程	四川天全农村商业银行股份有限公司	1,500	1,500	正常履行	2023/05/19	主债务履行期限届满后3年
3	一期国有土地使用权及在建工程、12台套机器设备	四川天全农村商业银行股份有限公司	500	500	正常履行	2022/12/19	主债务履行期限届满后3年
4	两宗国有土地使用权、一期项目相关厂房	中国建设银行股份有限公司雅安分行	21,000	5,000	正常履行	2027/9/10	主债务履行期限届满后3年

上述抵押对应的主债务履行期限尚未届满，待主债务到期清偿完毕后，标的公司将协调抵押权人办理该等资产抵押的解除登记手续。

除上述抵押外，天全福鞍与远东国际融资租赁有限公司进行售后回租业务，天全福鞍将石墨化炉、装料箱等设备的所有权转让给远东国际融资租赁有限公司并租回使用，起租日为2022年4月14日。该业务实质系以设备抵押，采用售后回租的形式进行融资，详见本题第二部分回复。

二、补充披露售后回租交易背景及原因，约定的各项标的物价款、租赁及支付期限、租赁期满后标的物归属及相关会计处理，相关安排是否符合行业惯例，前述事项是否导致本次交易完成后上市公司资产权属存在重大不确定性，以及本次评估作价如何考虑相关事项的具体影响

(一) 补充披露售后回租交易背景及原因，约定的各项标的物价款、租赁及支付期限、租赁期满后标的物归属

本次售后回租交易的交易背景及原因主要为满足标的公司日常经营所需流动资金。为拓展融资规模，标的公司与远东国际融资租赁有限公司（以下简称“远东租赁”）接洽开展了售后回租业务。

根据天全福鞍与远东租赁于 2022 年 3 月 26 日签订的 IFEIC22DG1DR2Q-L-01 号《售后回租租赁合同》，约定的各项标的物明细如下：

序号	标的物名称	数量	设备价值（万元）
1	电动单梁起重机	7	31.50
2	吊钩抓斗两用桥式起重机	2	99.60
3	吊钩抓斗两用桥式起重机	2	92.90
4	螺带混合机	1	21.60
5	炭块镗孔专机	1	5.68
6	装料厢	1	31.48
7	石墨化炉	1	1,964.25
8	厂区循环水管道	1	197.51
9	真空加料机	6	69.00
10	电感耦合等离子体光谱仪	1	63.50
11	真空加料机	1	11.25
12	真空加料机	1	11.25
13	真空加料机	2	22.50
14	X 射线衍射仪	1	27.00
15	真空加料机	2	24.80
16	冷渣机	2	35.00
17	中央除尘系统	1	11.88
18	全自动电磁式粉体除铁器	1	11.68
19	标准型方形逆流式无水盘玻璃钢冷却塔	1	11.57
20	石墨化吸料天车	1	295.00
合计			3,038.95

上述标的物的租赁期限为 24 个月，支付方式为于 24 个月内按月支付租金和利息，分期支付明细如下：

期数	本金（元）	利息（元）
1	1,250,000.00	150,000.00
2	1,250,000.00	143,750.00
3	1,250,000.00	137,500.00

期数	本金（元）	利息（元）
4	1,250,000.00	131,250.00
5	1,250,000.00	125,000.00
6	1,250,000.00	118,750.00
7	1,250,000.00	112,500.00
8	1,250,000.00	106,250.00
9	1,250,000.00	100,000.00
10	1,250,000.00	93,750.00
11	1,250,000.00	87,500.00
12	1,250,000.00	81,250.00
13	1,250,000.00	75,000.00
14	1,250,000.00	68,750.00
15	1,250,000.00	62,500.00
16	1,250,000.00	56,250.00
17	1,250,000.00	50,000.00
18	1,250,000.00	43,750.00
19	1,250,000.00	37,500.00
20	1,250,000.00	31,250.00
21	1,250,000.00	25,000.00
22	1,250,000.00	18,750.00
23	1,250,000.00	12,500.00
24	1,250,000.00	6,250.00
合计	30,000,000.00	1,875,000.00

合同约定留购价款为人民币 1,000 元整，租赁期满后标的物归属为标的公司，根据《售后回租租赁合同》的约定，远东租赁同意在租赁期间届满，并且天全福鞍已全部履行完毕本合同约定的义务，包括租金、利息及留购价款后，租赁物件所有权转移给天全福鞍。届时，远东租赁将会向标的公司出具租赁物件所有权转移证明。

（二）售后回租交易的相关会计处理

根据《企业会计准则第 21 号——租赁》第五十二条规定：“售后租回交易中的资产转让不属于销售的，承租人应当继续确认被转让资产，同时确认一项与转让收入等额的金融负债，并按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》对该金融负债进行会计处理”。

标的公司的租赁业务为售后回租租赁业务，其交易属性为融资，标的资产的所有权实质未发生转移，所销售（租回）的资产按照收入准则判断，风险与报酬

并没有发生转移，因此不属于销售，故按《企业会计准则第 21 号——租赁》第五十二条的相关规定进行会计处理，具体会计处理如下：

1、在租赁期开始日，把所获得的融资作为一项担保借款在“长期应付款”科目中进行列报。具体会计处理为借记货币资金、未确认融资费用等，贷记长期应付款。

2、后续支付的租金和留购价款视作还本付息，按照实际利率法以摊余成本对该长期应付款进行后续计量，确认利息支出。具体会计处理为借记长期应付款，贷记货币资金等；借记财务费用，贷记未确认融资费用。

上述融资租赁的会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

(三) 相关安排是否符合行业惯例，前述事项是否导致本次交易完成后上市公司资产权属存在重大不确定性，以及本次评估作价如何考虑相关事项的具体影响

售后回租交易较银行贷款具有手续灵活、放款便捷的优势，是行业常用的融资手段之一，该交易符合行业惯例。

根据《售后回租租赁合同》的约定，在租赁期间内标的公司拥有合同项下租赁物件的使用权，远东租赁同意在租赁期间届满，并且标的公司已全部履行完毕合同约定的义务，包括租金、利息及留购价款后，租赁物件所有权转移给天全福鞍。根据《标的公司审计报告》，天全福鞍有足够的资金来源可以偿还上述租金及利息，同时本次交易有上市公司控股股东提供担保，因此前述事项不会导致本次交易完成后上市公司资产权属存在重大不确定性。

本次评估作价已在收益法评估预测时考虑了售后回租融资利息的相关支出。

综上，标的公司的售后回租交易符合行业惯例，不会导致本次交易完成后上市公司资产权属存在重大不确定性，相关融资成本已于本次交易的评估作价中充分考虑，不会对本次交易的评估作价构成不利影响。

三、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产基本情况/一、标的公司基本情况/(六)主要资产权属、对外担保情况及主要负债、或有负债情况/3、对外担保、抵押、质押等权利限制情况”补充披露了各项抵押所对应的主债务履行情况、剩余债务金额、担保责任到期日、解除安排及进展，售后回租交易的具体情况，对前述事项是否导致本次交易完成后上市公司资产权属存在重大不确定性进行了说明。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：重组报告书已补充披露了标的公司各项抵押所对应的债务情况、售后回租交易情况，标的公司的售后回租交易符合行业惯例，不会导致本次交易完成后上市公司资产权属存在重大不确定性，相关融资成本已于本次交易的评估作价中充分考虑，不会对本次交易的评估作价构成不利影响。

问题九

请独立财务顾问和会计师针对标的资产报告期业绩真实性进行核查，包括但不限于合同签订及执行情况、产销量、收入成本确认依据及其合理性、收入净利润增长合理性及与经营活动现金流量的匹配性、成本真实性、毛利率变化及与同行业可比公司情况对比的合理性、存货及客户真实性等，并就核查手段、核查范围的充分性、有效性及标的资产业绩的真实性发表明确意见。

回复：

一、独立财务顾问和会计师针对标的资产报告期业绩真实性执行了如下核查程序：

1、访谈标的公司管理层、销售采购负责人员、会计机构负责人以及相关会计人员，详细了解天全福鞍的收入确认原则是否合理；了解产品定价政策、成本构成和原料价格的波动情况，分析毛利率影响因素及报告期毛利率的变动原因；

2、了解和评价天全福鞍的销售与收款、采购与付款、生产与仓储业务环节的内部控制是否合理；对天全福鞍销售与收款、采购与付款、生产与仓储等主要业务循环执行了控制测试，评价标的公司的内部控制是否得到有效执行；

3、获取天全福鞍报告期各期销售收入、成本明细，了解收入确认方法、成本结转方法、成本核算流程及成本归集与分配的标准和方法，核查标的公司收入确认、成本计算方法的准确性；

4、获取天全福鞍报告期内与主要客户签署的战略合作协议、框架协议及具体订单，核查对应的出库单、客户结算单、相关运单和发票、记账凭证及回款单据，并核查标的公司银行流水确认是否存在异常情况，所核查客户的收入占标的公司 2020 年度、2021 年度及 2022 年上半年收入总额的 88.28%、97.40% 及 95.97%；

5、对天全福鞍 2020 年、2021 年及 2022 年上半年发生额和余额较大的销售客户执行收入函证程序，函证内容包括收入金额、期末往来余额等，回函及替代测试确认比例分别占上述报告期各期收入总额的 77.39%、90.06% 及 93.85%；对报告期各期末大额应收账款执行函证程序，回函及替代测试确认比例分别占 2020 年末、2021 年末及 2022 年 6 月末余额的 89.10%、94.36% 及 93.96%；

6、获取天全福鞍报告期内与主要供应商签署的采购合同及具体订单，核查对应的原始单据，并核查标的公司银行流水确认是否存在异常情况，所核查供应商的采购额占标的公司 2020 年度、2021 年度及 2022 年上半年采购总额的 92.16%、85.15% 及 80.05%；

7、对天全福鞍 2020 年、2021 年及 2022 年上半年的主要供应商执行采购函证程序，函证内容包括采购金额、期末往来余额等，回函及替代测试确认比例分别占上述报告期各期采购总额的 84.63%、78.68% 及 80.05%；

8、选取标的公司主要客户和供应商进行访谈，了解和评价客户和供应商的真实性，询问客户和供应商的主要业务范围及业务规模，评价销售额和采购额的合理性；所访谈客户的收入占标的公司 2020 年度、2021 年度及 2022 年上半年的营业收入总额比例分别为 97.45%、81.67% 及 88.68%；供应商访谈核查范围分别覆盖报告期 2020 年度、2021 年度及 2022 年上半年采购总额的 38.00%、48.16%

及 51.33%。实地走访中要求被访谈对象出示了身份证件及工作证明，并对访谈过程进行记录，访谈纪要由被访谈方现场签字或后续签字盖章后原件寄回。受新冠肺炎疫情影响，个别访谈采用线上会议方式，会议全程均有记录，能够保证访谈程序的真实性和有效性；

9、通过公开渠道查询天全福鞍前五大客户、前五大供应商的注册资本、股东结构等工商登记信息，核查天全福鞍及其董事、监事和高级管理人员、天全福鞍的核心员工与上述客户、供应商是否存在关联关系；

10、查询同行业可比公司销售增长及毛利率变化情况，将标的公司石墨化加工服务业务的销售增长及毛利率与可比公司同类服务的毛利率进行对比，分析标的公司的销售增长和毛利率走势与同行业可比公司变化趋势是否一致，销售收入和毛利率变动幅度是否合理；

11、对标的公司 2022 年 3 月末、6 月末的存货实施监盘程序，了解存货的类别、内容、性质，知悉各存货重要程度及存放场所，并根据标的公司期末存货情况确定监盘范围及时间安排；抽取部分存货品种与盘点人员进行复盘；选取存货明细表中存货追查至实物，以验证存货的存在认定；选取现场实物与存货明细表进行核对，以验证存货的完整性；执行存货监盘金额分别占 2022 年 3 月末和 6 月末的存货余额比例为 22.77%和 29.07%；

12、访谈标的公司财务人员及存货管理人员，了解存货跌价准备计提政策，结合标的公司业务经营模式，分析政策制定的合理性。取得标的公司报告期各期末在手订单明细和存货库龄情况表，分析期末存货与订单的匹配性，分析存货库龄合理性，核查存货减值计提情况。

13、访谈标的公司财务人员，查阅报告期各期现金流量表及补充资料，分析报告期经营性现金流量低于净利润的原因，了解标的公司的收入确认政策、信用政策、报告期内合同履行情况、存货变动、客户变动及结算方式和周期的变动，分析上述因素对经营性现金流量的影响。对报告期内现金流量表补充资料项目与资产负债表，利润表中相关项目的勾稽关系进行检查和复核，并分析主要项目变动合理性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：针对本次交易标的资产业绩真实性的核查手段及核查范围充分、有效；标的资产报告期内的业绩情况真实。

问题十

申请文件显示，1) 标的资产“天全一期”“天全二期”已投产，“天全三期”项目正在建设中，“芦山 1-2 期”项目筹建中，后续项目建设较大程度上依赖外部债务融资。2) 报告期各期末，标的资产短期借款分别为 3500 万元、9000 万元和 11,500 万元，占负债总额的 22.12%、38.11%和 41.55%。3) 本次交易完成前后，2021 年末、2022 年一季度末，上市公司资产负债率分别由 45.22%、44.07% 上升至 66.60%、68.16%。4) 收益法评估预测产量包括上述在建、筹建项目。其中，预测“天全三期”项目、“芦山 1-2 期”项目 2023 年投产。请你公司：1) 补充披露标的资产投产、在建、拟建等各生产线建设项目基本情况、建设进展、预计产能、投产达产时间、已投产项目各阶段产能利用率、总投资额、已投入资金及来源、资金成本、尚需投入资金、每年资金需求缺口、自有资金情况、偿债和融资能力及安排。2) 补充披露标的资产在建及筹建项目已履行手续、尚需履行手续、在办手续办理进展，后续程序是否存在法律障碍或重大不确定性。3) 结合上述事项，补充披露在建项目预计达产时间具体测算依据及可实现性，目前资金实力与项目产能是否匹配，未来按期达产运营是否存在较大不确定性，评估是否考虑资金成本费用，是否考虑立项环评、企业能耗管控、电力供应保障等对标的资产项目建设运营的影响，以及上述事项对评估结果的影响。4) 结合上市公司备考财务报表指标情况，补充披露本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况，交易完成后上市公司财务安全性。

请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的资产投产、在建、拟建等各生产线建设项目基本情况、建设进展、预计产能、投产达产时间、已投产项目各阶段产

能利用率、总投资额、已投入资金及来源、资金成本、尚需投入资金、
每年资金需求缺口、自有资金情况、偿债和融资能力及安排

(一) 标的资产投产、在建、拟建等各生产线建设项目基本情况、建设进展、
预计产能、投产达产时间

截至本专项核查意见出具日，标的资产投产、在建、拟建等各生产线建设项目基本情况、建设进展、预计产能、投产达产时间情况如下：

项目分期	生产线数量	炉型	建设进展	预计产能(万吨)	投产时间	达产时间
天全一期	2条	半地下炉	竣工	2.0	2020年4月	2021年4月
天全二期	2条	地上炉	二期工程主体建设已完工投产，零星工程未竣工； 三期工程主体建设基本完成，部分工程未竣工	2.3	2022年3月	2022年6月
天全三期	2条	地上炉		2.4	2022年9月	预计2022年12月
芦山一期	2条	地上炉	厂区基础施工已完成，土方回填已完成80%左右； 两条生产线对应的石墨化生产车间主体结构已完成，正计划做屋顶气楼和维护结构； 另外两条生产线对应的石墨化生产车间，正在做钢柱、钢梁施工； 其余厂房基础已做完，正在进行土方回填	2.4	预计2023年2月	预计2023年5月
芦山二期	2条	地上炉		2.4	预计2023年5月	预计2023年8月

(二) 已投产项目各阶段产能利用率

报告期内，标的公司天全一期项目产能利用率情况如下所示：

2022年上半年	设计装炉量(吨)	10,500.00
	装炉量(吨)	9,054.92
	产能利用率	86.24%
2021年度	设计装炉量(吨)	21,000.00
	装炉量(吨)	16,856.05
	产能利用率	80.27%
2020年度	设计装炉量(吨)	10,500.00
	装炉量(吨)	3,374.16
	产能利用率	32.13%

注1：产能利用率=装炉量/设计装炉量；

注2：标的公司一期生产车间共两条产线（1号线和2号线），其中1号线于2020年4月投入生产，2号线于2020年10月投入生产；故标的公司2020年设计装炉量按各产线投产时间加权平均计算。

报告期内，标的公司天全二期项目产能利用率情况如下所示：

2022年上半年	设计装炉量（吨）	6,000.00
	装炉量（吨）	5,898.10
	产能利用率	98.30%

注1：产能利用率=装炉量/设计装炉量；

注2：标的公司二期生产车间共两条产线（3号线和4号线），3号线于2022年3月投入生产，4号线于2022年5月投产，故标的公司2022年天全二期设计装炉量亦根据二期投产时间加权平均计算。

2020年标的公司天全一期项目负极材料石墨化产能利用率较低，主要原因在于：

1、标的公司1号线于2020年4月份投产，2号线于2020年10月投产。通常而言，新建产能均存在产能爬坡曲线，生产设施需要通过试生产以测试生产工艺，并根据生产结果进行一定程度的检修调试，生产工人亦需要时间熟悉操作流程，造成产能利用率偏低；

2、考虑到负极材料和石墨电极的石墨化加工操作方式相似，为提升生产人员操作熟练度，并检测石墨化炉生产性能，2020年标的公司进行了较多炉次的石墨电极整炉石墨化加工试验，导致负极材料的装炉量偏低，进一步降低了2020年的产能利用率。

2021年标的公司天全一期项目的产能利用率为80.27%，较2020年大幅上升，已基本实现负极材料石墨化的常态化生产。2022年上半年标的公司天全一期项目产能利用率继续攀升，达到86.24%。

标的公司3号线于2022年3月份投产，4号线于2022年5月投产。2022年上半年天全二期项目产能利用率为98.30%，远超2022年上半年标的公司天全一期项目产能利用率，主要原因标的公司基于天全一期项目的生产经验，对天全二期的加工工艺进行了一定程度的改进，有效的提升了生产效率。

(三) 标的资产投产、在建、拟建等各生产线建设项目总投资额、已投入资金及来源、资金成本、尚需投入资金、每年资金需求缺口、自有资金情况、偿债和融资能力及安排

1、总投资额、已投入资金及来源、资金成本、尚需投入资金

截至 2022 年 8 月 31 日，标的资产投产、在建、拟建等各生产线建设项目的具体情况如下：

单位：万元

项目分期	总投资额 (含税)	已投入 资金	资金来源	资金成本	年化资金 成本	尚需投入 资金
天全一期	15,836	14,989	股东投入、自身经营积累、 股东借款	154	3.85%	847
天全二期	40,000	30,439	股东投入、自身经营积累、 股东借款	430	2021 年 3.8% 2022 年 3.7%	9,561
天全三期						
芦山一期	48,982	1,884	股东投入、自身经营积累、 外部借款	预计 3,000 万 元左右	预计 4%-5%	47,098
芦山二期						

2、每年资金需求缺口

截至 2022 年 8 月 31 日，根据上述资金投入情况及项目建设情况，2022 年标的公司尚有资金缺口 3.25 亿元，2023 年资金缺口为 2.5 亿元。

3、自有资金情况

截至 2022 年 8 月 31 日，标的资产货币资金账面值为 327.78 万元，应收票据余额为 3,073.82 万元。

4、偿债和融资能力及安排

截至 2022 年 8 月 31 日，标的公司资产负债率为 41.25%，流动比率为 124.74%，短期偿债能力较强。

标的公司于 2022 年 9 月已与中国建设银行股份有限公司雅安分行签订 2.1 亿元借款合同，截至本专项核查意见出具日，该笔借款已放款 5,000 万元，剩余

款项正处于放款流程中；芦山项目的 3.1 亿元专项贷款正在与银行进行磋商，预计 2022 年 12 月前完成贷款审批流程。

除此之外，福鞍控股已出具《关于支持天全福鞍发展的承诺》，承诺主要内容为：本次重组前后，天全福鞍均为福鞍控股控制的企业，因此，福鞍控股将全力支持天全福鞍的发展。天全福鞍的在建项目及拟建项目在建设过程中以及未来生产经营过程中，若融资时需要福鞍控股提供增信措施的，包括但不限于提供担保，福鞍控股将无条件为天全福鞍提供增信支持。

二、补充披露标的资产在建及筹建项目已履行手续、尚需履行手续、在办手续办理进展，后续程序是否存在法律障碍或重大不确定性

截至本专项核查意见出具日，标的资产无筹建项目，已建及在建项目履行手续情况如下：

项目主体	项目名称	项目分期	立项备案	能评批复	环评批复（进展）
天全福鞍	天全县年产 4 万吨锂电池负极材料高温提纯生产线建设项目	天全一期	《四川省固定资产投资项目备案表》（川投资备【2019-511825-38-03-361577】FGQB-0066 号）	已取得四川省发展和改革委员会核发的《关于天全福鞍碳材料科技有限公司天全县年产 4 万吨锂电池负极材料高温提纯生产线建设项目节能报告的审查意见》（川发改环资函（2019）868 号）	已取得雅安市天全县生态环境局核发的《关于天全福鞍碳材料科技有限公司天全县年产 4 万吨锂电池负极材料高温提纯生产线建设项目环境影响报告表的批复》（天环审批（2019）18 号）
		天全二期			
	天全县年产 2 万吨锂电池负极材料高温提纯生产线建设项目	天全三期	《四川省技术改造投资项目备案表》（川投资备【2108-511825-07-02-483374】JXQB-0075 号）	已取得四川省经济和信息化厅核发的《关于天全福鞍碳材料科技有限公司技改建设年产 2 万吨锂电池负极材料高温提纯生产线项目的节能审查意见》（川经信审批（2022）82 号）	已取得雅安市生态环境局核发的《关于天全福鞍碳材料科技有限公司技改建设年产 2 万吨锂电池负极材料高温提纯生产线建设项目环境影响报告表的批复》（天环审批（2021）5 号）
四川福瑞	芦山县年产 8 万吨锂电池负极材料高温提纯项目	芦山一期	《四川省固定资产投资项目备案表》（川投资备【2112-511826-04-01-607682】FGQB-0113 号）	已取得四川省发展和改革委员会核发的《关于芦山县年产 8 万吨锂电池高端负极材料高温提纯生产线项目节能报告的审查意见》（川发改环资函（2022）145 号）	环评申请已报送审批，雅安市生态环境局已出具预审意见。根据雅安市生态环境局出具的专项说明，四川福瑞后续取得该等环评批复不存在实质性障碍
		芦山二期			

芦山县年产 8 万吨锂电池负极材料高温提纯项目环评申请资料已提交至雅安市生态环境局，雅安市生态环境局已出具预审意见，四川福瑞目前正履行后续审批流程。雅安市生态环境局已就四川福瑞环评事项出具专项说明，确认四川福瑞取得该等环评批复不存在实质性障碍。

基于目前环评办理进度以及雅安市生态环境局出具的专项说明，四川福瑞取得环评批复不存在法律障碍或重大不确定性。

三、结合上述事项，补充披露在建项目预计达产时间具体测算依据及可实现性，目前资金实力与项目产能是否匹配，未来按期达产运营是否存在较大不确定性，评估是否考虑资金成本费用，是否考虑立项环评、企业能耗管控、电力供应保障等对标的资产项目建设运营的影响，以及上述事项对评估结果的影响

（一）在建项目预计达产时间具体测算依据及可实现性，目前资金实力与项目产能是否匹配，未来按期达产运营是否存在较大不确定性

1、在建项目预计达产时间具体测算依据及可实现性

在建项目预计达产时间是标的公司结合相关项目建设经验，依据项目建设进度和计划，在综合考虑项目建设周期、项目实际进展状态的基础上做出的测算，达产时间具有可实现性，评估预测具体分析如下：

项目分期	开工时间	企业实际/预测达产时间	评估报告预测达产时间
天全二期	2021 年 4 月	2022 年 6 月	预计 2022 年 9 月
天全三期		2022 年 12 月	预计 2023 年 2 月
芦山一期	2022 年 4 月	2023 年 5 月	预计 2023 年 6 月
芦山二期		2023 年 8 月	预计 2023 年 9 月

天全二期项目于 2021 年 4 月开工，2022 年 3 月投产，目前已于 2022 年 6 月达产，天全二期从开工至投产 11 个月，从开工至达产 14 个月，投产至达产 3 个月，评估报告预测 2022 年 9 月达产，具有谨慎性。

天全三期目前已于 2022 年 9 月投产，评估报告预测达产时间为 2023 年 2 月，预测从投产至预计达产 5 个月，较天全二期多 2 个月，预计达产时间具备可实现性。

芦山一期及芦山二期项目总承包商为中建新疆建工（集团）有限公司（以下简称“中建新疆”），是中国建筑股份有限公司的子公司，成立多年，建设经验丰富，且标的公司基于天全一期、天全二期、天全三期的生产建设，有较为丰富的项目建设经验。芦山一期及芦山二期于 2022 年 4 月开工，评估报告预测从开工至达产时间分别为 14 个月和 17 个月，与天全二期的实际达产周期基本一致，故评估报告预测的芦山一期及芦山二期达产时间具备可实现性。

2、目前资金实力

截至 2022 年 8 月 31 日，标的资产货币资金账面值为 327.78 万元，应收票据余额为 3,073.82 万元。

标的公司于 2022 年 9 月已与中国建设银行股份有限公司雅安分行签订 2.1 亿元借款合同，截至本专项核查意见出具日，该笔借款已放款 5,000 万元，剩余款项正处于放款流程中；芦山项目的 3.1 亿元专项贷款正在与银行进行磋商，预计 2022 年 12 月前完成贷款审批流程。

综上，截至 2022 年 8 月 31 日，标的公司投资项目尚需投入资金 5.75 亿元，目前已借款和预计借款金额合计 5.2 亿元，并考虑 2022 年 8-12 月及 2023 年标的公司自身经营积累，故目前标的公司的资金实力与项目产能相匹配，未来按期达产运营不存在较大不确定性。

（二）评估是否考虑资金成本费用，是否考虑立项环评、企业能耗管控、电力供应保障等对标的资产项目建设运营的影响

1、资金成本费用

本次评估根据标的资产项目投资资金缺口、营运资金追加金额以及经营积累等，综合确定评估基准日后借款金额，2022 年 4-12 月及 2023 年新增借款金额分别为 3.25 亿元、1.05 亿元，按照评估基准日时的借款利率水平 5.7%考虑资金成

本费用，2022年4-12月及2023年预测资金成本费用分别为1,236万元、3,029万元。

2、立项环评、能耗管控

截至本专项核查意见出具日，标的资产天全一期、天全二期、天全三期、芦山一期及芦山二期项目均已立项备案且取得能评批复，天全一期、天全二期及天全三期项目已取得环评批复。

标的公司的投资项目均已根据《四川省固定资产投资项目节能审查实施办法》（川发改环资〔2017〕170号）和《四川省技术改造项目节能审查办法》（川经信环资〔2017〕297号）的规定办理节能审查，审查内容包括项目是否满足所在地的能源消费双控要求，并已取得节能主管部门出具的节能审查批复。

经登录四川省经济和信息化厅（<https://jxt.sc.gov.cn/>）和雅安市经济和信息化局（<https://jxj.yaan.gov.cn>）官方网站检索，标的公司的已建、在建项目不存在因违反能源能耗双控要求受到主管部门行政处罚的情形。

虽然芦山一期及芦山二期项目尚未取得环评批复，但其属于芦山县重大招商引资项目，根据四川福瑞与芦山县人民政府签订的投资协议，芦山县人民政府为四川福瑞提供一站式服务，指派专人（或部门）全程协助四川福瑞办理项目开、竣工前后及期间的各项审批手续，同时协调项目建设中涉及的需报经国家、省、市等政府部门批准备案等审批手续。

芦山一期及芦山二期项目环评相关申请资料已提交至雅安市生态环境局，雅安市生态环境局已出具预审意见，四川福瑞目前正履行后续审批流程。雅安市生态环境局已就四川福瑞环评办理事项出具了专项说明，四川福瑞后续取得环评批复不存在实质性障碍。

本次评估综合考虑上述情况，预计芦山一期及芦山二期项目取得环评批复不存在实质性障碍。

3、电力供应保障

2019年9月6日，天全福鞍、天全县工业管委会、国网四川天全县供电有限责任公司、雅安科元电力建设有限公司签署了《天全福鞍碳材料科技有限公司110KV线路项目投资建设协议》，从220KV变电站110KV出线构架起（T接方式），至新建福鞍110KV变电站，新建1回110KV线路。天全福鞍建设了110KV变电站，主变压器容量90,000KVA，截至本专项核查意见出具日，主变压器已经完成更换，容量提升至128,000KVA，为天全三期投产提供更为充足的电力保障。

四川福瑞计划建设110KV变电站，目前正在建设过程中。根据国网四川雅安电力（集团）股份有限公司客户服务中心出具的高供电方案答复单，供电电源接电点为220千伏黄岗变电站扩建110千伏间隔，新建110千伏黄芦线（暂命名）62#塔接入供电，供电容量为6.3万千伏安。

雅安市水资源丰富，是全国重要的水电基地之一，每年丰水期，因雅安电网断面送出能力受限，会出现弃水情况。2022年8月，四川因罕见高温少雨天气，导致用电需求增加以及水电供应下降。8月14日，为确保电网安全与民生用电，四川省经信厅和国网四川省电力公司联合发布《关于扩大工业企业让电于民实施范围的紧急通知》，要求所有工业用电企业从8月15日到20日生产全停6日。上述停电现象对标的公司的生产情况产生了一定的影响，但标的公司生产过程中送电时间占整体工序时间比例约在10%左右，停电对标的公司的影响较为有限。目前，四川已正常供电，不存在限电现象。

综上，标的公司在建项目预计达产时间具有可实现性，目前资金实力与项目产能相匹配，未来按期达产运营不存在较大不确定性。本次评估收益法预测时已充分考虑资金成本费用，标的公司的投资项目均已立项、取得能评批复，四川福瑞取得环评批复预计不存在重大障碍。标的公司电力供应有保障，不会对标的公司项目建设运营产生不利影响，亦不会对本次评估结果产生不利影响。

四、结合上市公司备考财务报表指标情况，补充披露本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况，交易完成后上市公司财务安全性

（一）结合上市公司备考财务报表指标情况，补充披露本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况

根据立信审计出具的《上市公司备考审阅报告》、致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具的致同审字（2022）第 110A013700 号《审计报告》、上市公司《2022 年半年度报告》，本次交易前后，上市公司的主要财务指标对比列示如下：

财务指标	本次交易前 (合并)	本次交易后 (备考合并)	本次交易前 (合并)	本次交易后 (备考合并)
资产负债率类	2022 年 6 月 30 日		2021 年 12 月 31 日	
总资产（万元）	265,195.98	328,450.56	254,155.00	300,830.24
总负债（万元）	123,626.81	213,978.88	114,919.97	205,037.69
归属于母公司股东的所有者权益（万元）	142,049.27	114,951.78	139,677.14	96,234.66
资产负债率	46.62%	65.15%	45.22%	68.16%
利润表类	2022 年 1-6 月		2021 年度	
营业收入（万元）	42,629.32	70,112.89	95,124.90	119,661.87
净利润（万元）	2,334.15	11,559.13	7,241.24	13,250.93
归属于母公司股东的净利润（万元）	2,372.14	11,597.12	7,500.45	13,510.14
基本每股收益（元/股）	0.0773	0.2593	0.2443	0.3021
稀释每股收益（元/股）	0.0773	0.2593	0.2443	0.3021

注：上述备考合并财务数据未考虑募集配套资金的影响，若上市公司在本次交易中完成募集配套资金，则可能对实际指标造成影响。

本次交易完成后，上市公司备考的资产规模较交易前有所增长，考虑到上市公司需向交易对方支付 6.65 亿元的现金对价，该事项导致上市公司备考的负债规模大幅上升；与此同时，本次交易系同一控制下的企业合并，本次交易对价超出标的资产账面价值的部分，将冲减上市公司资本公积和盈余公积，导致上市公司备考归属于母公司所有者的权益较交易前有所下降，进而导致上市公司备考资产负债率有所提升。

收购天全福鞍短期将提高上市公司资产负债率，并增加财务费用。但长期来看，该等事项有利于上市公司产业转型升级，深化锂电池产业链布局，并实现良好的投资收益，增强全体股东回报，并改善上市公司财务状况。

本次交易完成后，上市公司营业收入、净利润规模以及每股收益得到显著增

加，有利于改善上市公司的盈利能力。

(二) 结合上市公司备考财务报表指标情况，补充披露交易完成后上市公司财务安全性。

1、本次交易完成后上市公司的资产负债构成及资产负债率情况

根据立信审计出具的《上市公司备考审阅报告》、致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具的致同审字（2022）第 110A013700 号《审计报告》、上市公司《2022 年半年度报告》，本次交易完成前后，上市公司截至 2022 年 6 月 30 日、2021 年 12 月 31 日的资产、负债构成对比情况如下表所示：

单位：万元

2022.06.30	本次交易前（实际数）		本次交易后（备考数）	
	金额	占总资产/总负债比重（%）	金额	占总资产/总负债比重（%）
流动资产	201,946.10	76.15	224,406.58	68.32
非流动资产	63,249.88	23.85	104,043.98	31.68
资产总计	265,195.98	100.00	328,450.56	100.00
流动负债	111,133.78	89.89	169,538.81	79.23
非流动负债	12,493.03	10.11	44,440.07	20.77
负债总计	123,626.81	100.00	213,978.88	100.00
项目	本次交易前（实际数）		本次交易后（备考数）	
资产负债率	46.62%		65.15%	

单位：万元

2021.12.31	本次交易前（实际数）		本次交易后（备考数）	
	金额	占总资产/总负债比重（%）	金额	占总资产/总负债比重（%）
流动资产	199,128.94	78.35	214,698.74	71.37
非流动资产	55,026.06	21.65	86,131.49	28.63
资产总计	254,155.00	100.00	300,830.24	100.00
流动负债	103,900.20	90.41	126,689.16	61.79
非流动负债	11,019.77	9.59	78,348.53	38.21
负债总计	114,919.97	100.00	205,037.69	100.00
项目	本次交易前（实际数）		本次交易后（备考数）	
资产负债率	45.22%		68.16%	

本次交易完成后，尽管上市公司的资产负债率将有所提升，但上市公司资产规模将进一步扩大，同时流动资产、流动负债占比变化幅度较小，整体资产负债结构保持稳定。

同时，上市公司拟通过配套募集资金用于本次交易现金对价及补充流动资金，若本次配套募集资金成功，上市公司的净资产将进一步增加，偿债能力将进一步增强。

2、对上市公司对外担保等或有负债情况的影响

截至 2022 年 6 月 30 日，标的公司除存在向上市公司提供担保的情形外，不存在其他对外担保、或有负债情况，本次交易不会增加上市公司对外担保、或有负债的情况，不会影响上市公司的财务安全性。

本次交易完成后，上市公司资产负债率虽有所上升，但不会对上市公司资金流动性及生产经营产生实质性影响。

综上，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况，本次交易不会对上市公司财务安全性造成不利影响。

五、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产基本情况/一、标的公司基本情况/(十一)标的公司后续产能建设情况以及对本次评估的影响”补充披露了后续产能建设进度情况、相关融资安排、尚需履行的手续等事项，以及该等事项对本次评估的影响，并补充披露了本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况，交易完成后上市公司财务安全性的说明。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已补充披露标的资产投产、在建等各生产线建设项目基本情况、建设进展、预计产能、投产达产时间、已投产项目各阶段产能利用率、总投资额、已投入资金及来源、资金成本、尚需投入资金、每年资金需求缺口、自有资金情况、偿债和融资能力及安排。

2、截至本专项核查意见出具日，除芦山项目环评以外，标的公司已经取得全部已建和在建项目的能评及环评批复。雅安市生态环境局已就芦山项目环评出具预审意见，四川福瑞目前正履行后续审批流程。雅安市生态环境局已就四川福

瑞环评办理事项出具了专项说明，四川福瑞后续取得环评批复不存在法律障碍或重大不确定性。

3、基于标的公司过往项目达产周期，标的公司在建项目预计达产时间具备可实现性；基于自身经营积累、股东借款以及外部金融机构借款，标的公司资金实力与项目产能相匹配，未来按期达产不存在较大不确定性；本次评估已充分考虑资金成本费用、立项环评、企业能耗管控、电力供应保障等对标的公司项目建设运营的影响，该等事项对评估结果不存在不利影响。

4、根据上市公司备考财务报表指标情况，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况，本次交易不会对上市公司财务安全性造成不利影响。

问题十一

申请文件显示，报告期内，标的资产前五大客户销售金额占当期营业收入比重分别为 97.45%、78.87%和 89.16%，其中对广东凯金新能源科技股份有限公司销售占比分别为 31.10%、48.76%和 47.64%。请你公司：1) 补充披露标的资产与报告期前五大客户业务合作情况，包括但不限于合作背景、开始时间、产品内容、金额、定价模式、是否存在销售折扣。2) 结合与客户合同签署和续约情况、目前在手订单、新增客户及同行业可比公司情况，补充披露标的资产是否对主要客户存在重大依赖，客户稳定性和可拓展性对业绩稳定性的影响。3) 结合现有客户合作情况、客户产品需求量、未来客户拓展情况等，补充披露标的资产客户产品需求量与评估预测期销量的匹配性，以及对评估结果的影响。

请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的资产与报告期前五大客户业务合作情况，包括但不限于合作背景、开始时间、产品内容、金额、定价模式、是否存在销售折扣

报告期各期，标的公司的前五大客户的合作情况如下：

客户名称	2022年6月30日（单位：万元）					
	合作背景	开始时间	产品内容	金额	定价模式	是否存在销售折扣
凯金能源	长期战略合作客户	2020/8/5	负极石墨化加工	13,817.60	随行就市定价	否
贝特瑞	长期战略合作客户	2021/7/30	负极材料石墨化加工	6,245.34	随行就市定价	否
翔丰华	长期合作客户	2020/4/7	负极石墨化加工	2,591.72	随行就市定价	否
重庆中烁新材料科技有限公司	长期合作副产品客户	2022/2/25	增碳剂	1,263.93	随行就市定价	否
四川金汇能新材料股份有限公司	长期合作客户	2020/9/7	负极材料石墨化加工	575.31	随行就市定价	否

客户名称	2021年12月31日（单位：万元）					
	合作背景	开始时间	产品内容	金额	定价模式	是否存在销售折扣
凯金能源	长期战略合作客户	2020/8/5	负极石墨化加工	11,963.21	随行就市定价	否
杉杉股份	长期合作客户	2021/3/1	负极材料石墨化加工	2,507.78	随行就市定价	否
福建省铸兴贸易有限公司	副产品客户	2021/5/19	增碳剂、石油焦	2,155.15	随行就市定价	否
安徽科达新材料有限公司	长期合作客户	2020/4/30	负极石墨化加工	1,666.16	随行就市定价	否
中钢热能金灿新能源科技（湖州）有限公司	长期合作客户	2021/1/1	负极材料石墨化加工	1,059.49	随行就市定价	否

客户名称	2020年12月31日（单位：万元）					
	合作背景	开始时间	产品内容	金额	定价模式	是否存在销售折扣
成都蓉光炭素股份有限公司	建厂初期电极加工客户	2020/5/23	电极石墨化加工	782.70	随行就市定价	否

客户名称	2020年12月31日（单位：万元）					
	合作背景	开始时间	产品内容	金额	定价模式	是否存在销售折扣
凯金能源	长期战略合作客户	2020/8/5	负极石墨化加工	449.82	随行就市定价	否
安徽科达新材料有限公司	长期合作客户	2020/4/30	负极石墨化加工	64.77	随行就市定价	否
翔丰华	长期合作客户	2020/4/7	负极石墨化加工	57.98	随行就市定价	否
四川昊达商贸有限公司	副产品客户	2020/12/10	石墨增碳剂	54.34	随行就市定价	否

二、结合与客户合同签署和续约情况、目前在手订单、新增客户及同行业可比公司情况，补充披露标的资产是否对主要客户存在重大依赖，客户稳定性和可拓展性对业绩稳定性的影响

凭借稳定的供应能力以及优秀的加工质量，标的公司已与国内主要的六家负极材料厂商贝特瑞、杉杉股份、璞泰来、凯金能源、翔丰华、中科电气建立了良好的合作关系，并与凯金能源以及贝特瑞签订了战略合作协议。

标的公司与凯金能源、贝特瑞战略合作协议的约定情况如下所示：

客户/产能约定	天全二期投产后	天全三期投产后	合同到期时间
凯金能源	不低于 2,500 吨/月	不低于 3,800 吨/月	2023 年 12 月 31 日
贝特瑞	不低于 1,500 吨/月	不低于 2,800 吨/月	2024 年 7 月 29 日

目前标的公司与主要负极材料客户的合同签署和续约情况如下：

客户名称	合同签署及续约情况	合同是否终止	在手订单（是否签署长期协议）	是否报告期新增客户
凯金能源	签署长期协议	否	是	否
贝特瑞	签署长期协议	否	是	否
翔丰华	签署敞口框架协议	否	否	否
中科电气	签署敞口框架协议	否	否	否
杉杉股份	签署敞口框架协议	否	否	否
璞泰来	签署敞口框架协议	否	否	是

客户名称	合同签署及续约情况	合同是否终止	在手订单（是否签署长期协议）	是否报告期新增客户
四川金汇能新材料股份有限公司	签署敞口框架协议	否	否	否

根据《标的公司审计报告》，报告期各期，标的公司对前五大客户销售占比情况和上述六家主要负极材料厂商销售占比情况如下：

项目	2022年1-6月	2021年度	2020年度
当期前五大客户销售收入占营业收入比例（%）	87.52	78.87	97.45
主要六家负极材料厂商客户销售收入占营业收入比例（%）	82.63	63.34	33.06

由上述情况可见，随着产能的逐步建设和投放，标的公司对六家主要负极材料厂商的销售收入呈逐期上涨的趋势，形成了以国内六家头部负极材料厂商为主的重要客户群体，同时，亦保留了与四川金汇能新材料股份有限公司、安徽科达新材料有限公司、中钢热能金灿新能源科技（湖州）有限公司等客户的业务合作和良好关系，符合标的公司聚焦服务核心负极材料客户群体、保持长期客户稳定合作关系的业务发展策略。

除此之外，营业收入占比最大的客户凯金能源在标的公司报告期内各期营业收入占比均未超过当期营业收入的 50%，标的公司对单一负极材料厂商客户不存在重大依赖。

参考同行业可比公司欣源股份近期的公开披露信息，其石墨负极材料代加工业务收入和主要客户情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-4月	2021年度	2020年度
营业收入	21,575.85	50,918.06	37,743.09
石墨负极材料代加工收入	4,009.75	18,678.74	11,543.75
前五大客户中纯石墨负极材料代加工客户杉杉股份销售收入	2,172.61	7,411.89	11,176.45
杉杉股份销售收入占总营业收入（%）	10.07	14.56	29.61

项目	2022年1-4月	2021年度	2020年度
杉杉股份销售收入占当期石墨负极材料代加工收入（%）	54.18	39.68	96.82

因欣源股份的主要产品为负极材料一体化、薄膜电容器以及负极材料代加工业务，上表将石墨负极材料代加工业务收入和相应的主要客户情况作以列示。除上表所示的杉杉股份作为其各期前五大客户体现外，贝特瑞也是欣源股份各期的前五大客户之一，且贝特瑞亦向欣源股份委托石墨负极材料代加工服务。可见向市场提供负极材料石墨化加工服务的企业，其下游客户均是以国内主要负极材料厂商为主，标的公司的主要客户与同行业可比公司不存在显著差异。

综上，报告期内，标的公司的主要客户向国内核心负极材料厂商群体稳步扩充并逐期扩大销售额，且标的公司对单一负极材料厂商客户不存在重大依赖，结合目前客户合作情况和同行业可比公司信息，客户稳定性和可拓展性对标的公司业绩稳定性不存在重大不利影响。

三、结合现有客户合作情况、客户产品需求量、未来客户拓展情况等，补充披露标的资产客户产品需求量与评估预测期销量的匹配性，以及对评估结果的影响

（一）现有客户合作情况

2021年度和2022年上半年，标的公司与前述六家主要负极材料厂商（贝特瑞、杉杉股份、璞泰来、凯金能源、翔丰华、中科电气）取得的石墨化加工收入，占当期营业收入的比例分别为63.34%、82.63%，前述六家企业已经成为标的公司最主要的客户群体。

除了上述客户群体，标的公司还与四川金汇能新材料股份有限公司、安徽科达新材料有限公司、中钢热能金灿新能源科技（湖州）有限公司等公司有业务合作。

截至本专项核查意见出具日，标的公司的生产销售处于持续业务饱和状态。

（二）客户产品需求量

根据国联证券研究报告的统计，负极材料主要厂商 2021 年至 2025 年的负极材料和石墨化产能扩充情况如下：

公司名称	项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
贝特瑞	负极产能（万吨）	14.47	28.97	41.97	63.47	68.47
	人造石墨产能（万吨）	8.47	20.97	32.97	48.47	47.47
	石墨化产能（万吨）	2.00	9.00	18.00	34.00	39.00
	石墨化自供率	23.61%	42.92%	54.60%	70.15%	82.16%
璞泰来	负极产能（万吨）	15.00	20.00	30.00	40.00	45.00
	石墨化产能（万吨）	11.00	16.00	26.00	36.00	41.00
	石墨化自供率	73.00%	80.00%	86.67%	90.00%	91.11%
杉杉股份	负极产能（万吨）	12.00	27.00	27.00	57.00	57.00
	石墨化产能（万吨）	4.20	19.70	19.70	49.70	49.70
	石墨化自供率	35.00%	72.98%	72.98%	87.20%	87.20%
凯金能源	负极产能（万吨）	9.00	9.00	19.00	24.00	29.00
	石墨化产能（万吨）	4.00	9.00	14.00	19.00	24.00
	石墨化自供率	44.44%	100.00%	73.68%	79.17%	82.76%
中科电气	负极产能（万吨）	6.20	14.20	20.70	25.70	34.20
	石墨化产能（万吨）	2.00	6.50	13.00	18.00	26.50
	石墨化自供率	32.26%	45.77%	62.80%	70.04%	77.49%
尚太科技	负极产能（万吨）	8.10	8.10	17.10	17.10	17.10
	石墨化产能（万吨）	8.80	8.80	17.80	17.80	17.80
	石墨化自供率	108.6%	108.6%	104.1%	104.1%	104.1%
翔丰华	负极产能（万吨）	3.50	3.50	6.50	9.50	9.50
	石墨化产能（万吨）	1.50	1.50	3.90	6.30	6.30
	石墨化自供率	42.86%	42.86%	60.00%	66.32%	66.32%
石墨化缺口（万吨）		-28.77	-32.27	-40.87	-40.97	-34.97

数据来源：国联证券《电力设备与新能源行业锂电负极材料：一体化构筑新壁垒，先行者迎来收获期》

根据上表，负极材料主要厂商 2021 年至 2025 年石墨化自供率逐步提升，但考虑到负极产能的快速提升，2024 年之前石墨化缺口仍然持续扩大，负极材料厂商仍然需要向第三方石墨化加工企业持续采购石墨化加工服务。

（三）未来客户拓展情况

标的公司的客户类型主要分为两种，一种为签订了战略合作协议，对每月加工量有明确指引的客户，例如凯金能源和贝特瑞。另一种标的公司根据客户需求以及实际产能安排情况，按订单提供石墨化加工服务的客户，例如杉杉股份、翔丰华、中科电气等。

上市公司与贝特瑞合资成立了子公司四川瑞鞍，其主要从事锂电池负极材料的生产和销售，负极材料项目规划为两期，一期产能为5万吨，二期产能为5万吨。根据四川瑞鞍主要项目的《年产10万吨锂电池负极材料前驱体和成品生产线项目合作协议》，四川瑞鞍不配套石墨化工序，其石墨化产能由天全福鞍负责供应。

截至本专项核查意见出具日，四川瑞鞍5万吨成品车间已建成投产。四川瑞鞍的控股股东为贝特瑞，其经营活动亦由贝特瑞主导控制。天全福鞍将根据自身石墨化产能排产情况，以及四川瑞鞍自身实际生产情况，为四川瑞鞍提供持续的石墨化加工服务。加之其他主要客户群体预计近年持续存在的石墨化加工需求缺口，待标的公司在建项目全部建成，预计其产能可被现有合作客户完全消纳。

标的公司在建工程全部建成后，产能将达到11.5万吨，将成为国内第三方石墨化加工行业的主要企业之一，未来标的公司将根据市场发展态势及产能利用情况，在现有客户基础上，进一步拓展新的下游客户。

综上所述，标的公司客户产品需求量与评估预测期销量相匹配，本次交易的评估结果具有合理性。

四、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产基本情况/二、标的公司的业务与技术情况/（五）主要产品产销情况”中补充披露了标的资产与报告期前五大客户业务合作情况，标的资产是否对主要客户存在重大依赖、客户稳定性和可拓展性对业绩稳定性的影响，标的资产客户产品需求量与评估预测期销量的匹配性，以及对评估结果的影响。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司的主要客户向国内核心负极材料厂商群体稳步扩充并逐期扩大销售额，且报告期各期内均未有占比超过当期营业收入50%的单一

大客户，标的公司对单一负极材料厂商客户不存在重大依赖，并且客户稳定性和可拓展性对标的公司业绩稳定性不存在重大不利影响。

2、目前标的公司持续处于业务饱和状态，鉴于标的公司的主要客户群体预计近年持续存在的石墨化加工需求缺口，待标的公司在建项目全部建成，预计其产能可被现有合作客户完全消纳；未来标的公司亦将根据市场发展态势及产能利用情况，在现有客户基础上，进一步拓展新的下游客户。因此，标的公司客户产品需求量与评估预测期销量相匹配，本次交易的评估结果具有合理性。

问题十二

申请文件显示，1) 标的资产原材料主要包括石油焦、煅后石油焦、冶金焦粉、炭黑等，其价格受煤炭、石油等基础化工原料价格以及市场供需关系影响而呈现不同程度的波动，其中石油焦、冶金焦粉等原材料价格近年大幅上涨。2) 标的资产主要从事锂电池负极材料石墨化加工业务。2022 年第一季度，石墨化加工费均价较 2021 年度增长了 55.24%。请你公司：结合近年来主要原材料和产品价格波动情况及趋势、标的资产采购和销售定价机制，补充披露标的资产受原材料和产品价格变动影响情况，是否存在因原材料和产品价格波动导致业绩大幅波动的风险，并就原材料和产品价格变化对标的资产盈利能力的影响进行敏感性分析。

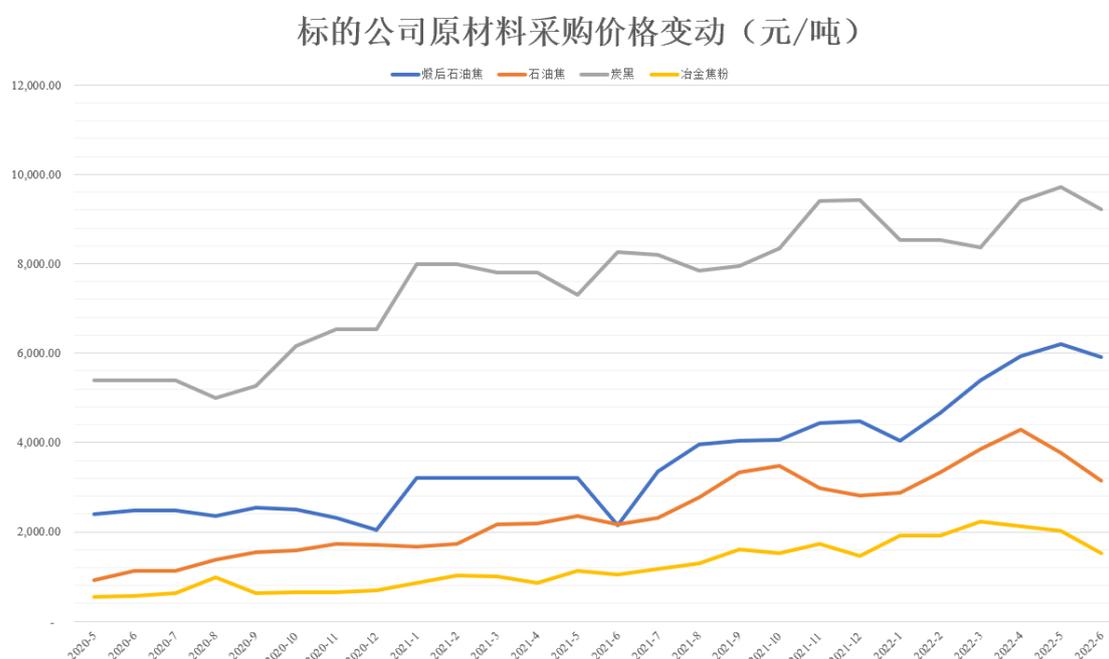
请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合近年来主要原材料和产品价格波动情况及趋势、标的资产采购和销售定价机制，补充披露标的资产受原材料和产品价格变动影响情况，是否存在因原材料和产品价格波动导致业绩大幅波动的风险，并就原材料和产品价格变化对标的资产盈利能力的影响进行敏感性分析

(一) 主要原材料和产品价格波动情况及趋势

标的公司的原材料主要包括石油焦、煅后石油焦、冶金焦粉、炭黑等，其价格受煤炭、石油等基础化工原料价格以及市场供需关系影响而呈现不同程度的波动。报告期内，标的公司主要原材料采购入库价格波动趋势如下：

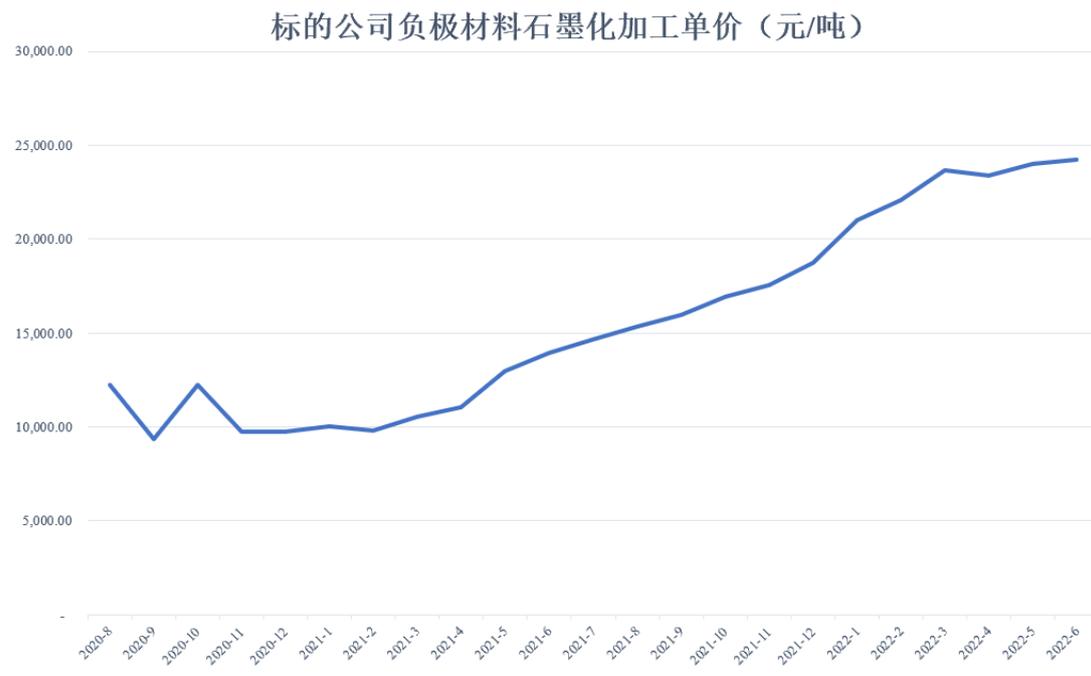


报告期内，标的公司主要原材料平均采购价格较上一期变动情况如下：

原材料 (单位：元/吨)	2022年1-6月		2021年度		2020年度
	平均采购单价	较上一期变动幅度	平均采购单价	较上一期变动幅度	平均采购单价
煅后石油焦	5,129.84	34.01%	3,827.83	54.74%	2,473.69
石油焦	3,618.32	48.46%	2,437.26	58.77%	1,535.08
炭黑	9,243.18	7.27%	8,616.40	54.57%	5,574.32
焦粉	2,019.14	64.26%	1,229.23	82.34%	674.14

报告期内，标的公司原材料的采购价格呈整体上升趋势，至2022年8-9月，上述原材料的市场价格和标的公司的采购价格已较上述情况有所回落。

报告期内，标的公司负极材料石墨化加工单价变动趋势如下：



报告期内，标的公司负极材料石墨化加工服务平均单价较上一期变动情况如下：

价格 (元/吨)	2022年1-6月		2021年度		2020年度
	平均单价	较上期变动幅度	平均单价	较上期变动幅度	
负极材料石墨化加工服务	23,643.47	64.90%	14,337.80	45.40%	9,861.02

由上表可见，标的公司负极材料石墨化加工服务平均单价于报告期内亦呈逐期上涨趋势，其服务平均单价变动趋势与原材料采购价格走势基本保持一致。

（二）标的公司采购和销售定价机制

1、采购定价机制

报告期内，标的公司的采购价格基本采用与供应商根据市场价格行情协商确定的方式定价。鉴于标的公司所需的主要原材料的采购价格会受市场大宗商品价格波动的影响，天全福鞍亦会根据市场价格及库存状况进行部分预先采购安排，采用预付款模式锁定原材料价格及货源，以此保障标的公司的正常生产经营及原材料成本相对稳定。

2、销售定价机制

报告期内，标的公司负极材料石墨化加工服务价格的报价主要根据材料费、人工费、电费、加工期、市场同类服务报价、市场供需关系等情况确定报价价格，然后经与客户协商确定最终订单价格。

在业务合作期间，标的公司会不定期与客户就市场行情、材料成本波动、人工成本等因素协商调价，即根据单位成本变化情况协商新的订单价格。通常标的公司与客户在一个季度内协商保持服务价格稳定。

(三) 标的资产受原材料和产品价格变动影响情况，是否存在因原材料和产品价格波动导致业绩大幅波动的风险

报告期内，标的公司的原材料采购价格和石墨化加工单价均呈明显上升趋势，并且标的公司原材料品类较为集中，其价格受煤炭、石油等基础化工原料价格以及市场供需关系影响具有波动性，因此标的公司的服务价格会受到原材料采购价格的影响。

鉴于上述行业特点，标的公司与合作客户始终保持价格协商与灵活的调价机制，在合作合同中签订了有关原材料价格大幅波动时，双方可对产品价格进行协商调整的约定。报告期内，标的公司未发生因原材料价格大幅变动或市场行情产品价格大幅变动而导致标的公司业绩受到重大不利影响的情形。

尽管报告期内，标的公司通过预先安排采购锁价锁量、与客户建立调价机制等经营措施，有效调节自身产品价格和生产成本，未受到上游原材料价格波动的负面影响，但未来在市场行情大幅波动、供需关系大幅变化、材料成本大幅调整等外部因素影响下，若未能及时通过技术创新改进生产工艺进而优化生产成本、未能及时有效调整采购销售策略、未能及时调整产品价格以向下传导上游价格波动的影响，标的公司仍存在因原材料和产品价格波动导致经营业绩受到不利影响的风险。

(四) 原材料和产品价格变化对标的公司盈利能力影响的敏感性分析

1、原材料价格变化对标的公司盈利能力影响的敏感性分析

标的公司的原材料主要包括石油焦、煅后石油焦、冶金焦粉、炭黑等，鉴于石墨化加工时，标的公司会根据产品的规格指标、加工工艺调整等因素对原材料的投入配比进行一定调整，因此将上述四种原材料合并在一起考虑其价格变化对标的公司盈利能力的影响程度。

假设其他条件不变，原材料采购价格变动对标的公司 2022 年 1-6 月毛利、净利润影响测算如下：

因素	变化幅度	毛利 (万元)	毛利变化幅度	净利润 (万元)	净利润变化 幅度
原材料采购 价格	10.00%	12,404.17	-5.99%	9,032.85	-6.93%
	5.00%	12,799.51	-3.00%	9,368.89	-3.46%
	0.00%	13,194.86	-	9,704.94	-
	-5.00%	13,590.20	3.00%	10,040.98	3.46%
	-10.00%	13,985.55	5.99%	10,377.02	6.93%

由上表可见，原材料采购价格变动与标的公司盈利能力呈正相关变动趋势，具体变化幅度如上表所示。

2、产品价格变化对标的公司盈利能力影响的敏感性分析

标的公司主营业务为锂电池负极材料石墨化加工服务，假设其他条件不变，负极材料石墨化加工服务单价变动对标的公司 2022 年 1-6 月毛利、净利润影响测算如下：

因素	变化幅度	毛利 (万元)	毛利变化幅度	净利润 (万元)	净利润变化 幅度
负极材料石 墨化加工服 务单价	10.00%	15,432.44	16.96%	11,728.36	20.85%
	5.00%	14,209.78	7.69%	10,689.10	10.14%
	0.00%	13,194.86	-	9,704.94	-
	-5.00%	11,764.45	-10.84%	8,610.57	-11.28%
	-10.00%	10,541.79	-20.11%	7,571.31	-21.98%

由上表可见，标的公司产品单价变动与标的公司盈利能力呈正相关变动趋势，具体变化幅度如上表所示。

综上，在其他条件不变的情况下，原材料采购价格和产品价格变动会在一定程度上影响标的公司的盈利能力。

二、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第四节 标的资产基本情况/二、标的公司的业务与技术情况”中补充披露了标的资产受原材料和产品价格变动影响情况，是否存在因原材料和产品价格波动导致业绩大幅波动的风险，并就原材料和产品价格变化对标的资产盈利能力的影响进行敏感性分析。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，标的公司的原材料采购价格和石墨化加工单价均呈明显上升趋势。鉴于标的公司通过预先安排采购锁价锁量、与客户建立调价机制等经营措施，有效调节自身产品价格和生产成本，报告期内，标的公司未发生因原材料价格大幅变动或市场行情产品价格大幅变动而导致标的公司业绩受到重大不利影响的情形。尽管如此，结合原材料价格和产品价格对标的公司盈利能力的敏感性分析，标的公司未来在市场行情大幅波动、供需关系大幅变化、材料成本大幅调整等外部因素影响下，若未能及时通过技术创新改进生产工艺进而优化生产成本、未能及时有效调整采购销售策略、未能及时调整产品价格以向下传导上游价格波动的影响，标的公司仍存在因原材料和产品价格波动导致经营业绩受到不利影响的风险。

问题十三

申请文件显示，各报告期末，标的资产预付账款余额分别为 478.39 万元、1,338.53 万元、2,449.76 万元，其中截至 2022 年 3 月 31 日标的资产向清徐县久晟达商贸有限公司预付 1,195.50 万元，为新增的前五大预付对象，占比 48.80%。请你公司：结合采购的具体内容、历史采购情况、行业惯例和应付账款情况，补充披露相关预付账款的合理性、与成本的匹配性，清徐县久晟达商贸有限公司与标的资产实际控制人控制的其他公司是否存在关联关系。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合采购的具体内容、历史采购情况、行业惯例和应付账款情况，补充披露相关预付账款的合理性、与成本的匹配性

截至2022年6月末、2022年3月末、2021年末及2020年末，标的公司预付账款前五名的采购内容及历史采购情况如下：

预付对象	2022年6月30日（单位：万元）			
	金额	占预付款项期末余额合计数的比例(%)	首次采购时间	采购内容
宁夏弈祺源商贸有限公司	459.05	26.62	2020.5	焦炭、焦粉
清徐县久晟达商贸有限公司	300.00	17.39	2020.3	炭黑
国网四川雅安电力（集团）股份有限公司天全县供电分公司	285.50	16.55	2019.12	电费
广汉市启新碳素有限公司	100.81	5.84	2022.3	煅后石油焦
辽宁丹炭科技集团有限公司	50.00	2.90	2022.4	炉头电极
合计	1,195.36	69.30	-	-

预付对象	2022年3月31日（单位：万元）			
	金额	占预付款项期末余额合计数的比例(%)	首次采购时间	采购内容
清徐县久晟达商贸有限公司	1,195.50	48.85	2020.3	炭黑
宁夏弈祺源商贸有限公司	578.81	23.65	2020.5	焦炭、焦粉
国网四川雅安电力（集团）股份有限公司天全县供电分公司	403.47	16.49	2019.12	电费
鞍山衡栋树脂固化剂有限公司	27.59	1.13	2021.3	固化剂
达州市铮锋能源有限公司	25.43	1.04	2021.5	焦粉
合计	2,230.80	91.15	-	-

预付对象	2021年12月31日(单位:万元)			
	金额	占预付款项期末余额合计数的比例(%)	首次采购时间	采购内容
国网四川雅安电力(集团)股份有限公司天全县供电分公司	400.83	29.95	2019.12	电费
邯郸市华源炭素有限公司	267.42	19.98	2019.12	浸渍二培品
日照子川贸易有限公司	242.27	18.1	2020.3	石油焦
江西三二零碳材料科技有限公司	64.47	4.82	2020.8	炭黑
达州市铮锋能源有限公司	50.00	3.74	2021.5	焦粉
合计	1,024.98	76.59	-	-

预付对象	2020年12月31日(单位:万元)			
	金额	占预付款项期末余额合计数的比例(%)	首次采购时间	采购内容
国网四川雅安电力(集团)股份有限公司天全县供电分公司	201.28	42.07	2019.12	电费
日照子川贸易有限公司	79.14	16.54	2020.3	石油焦
宁夏弈祺源商贸有限公司	35.18	7.35	2020.5	焦炭、焦粉
徐兴辉	10.33	2.16	2020.5	租房
武侯区鑫泉家具经营部	9.20	1.92	2020.11	办公家具
合计	335.13	70.04	-	-

上述报告期各期的主要供应商中,国网四川雅安电力(集团)股份有限公司天全县供电分公司系标的公司的电力供应商,其付费模式为预充电费,后续按月结算,无应付账款,该模式为电力采购的行业惯例。

除此之外的主要供应商中,宁夏弈祺源商贸有限公司、清徐县久晟达商贸有限公司、日照子川贸易有限公司、江西三二零碳材料科技有限公司均为标的公司生产所需的主要原料石油焦、焦粉和炭黑的供应商,合作开始时间均为2020年,其采购模式均为款到发货,无应付账款。

鉴于标的公司所需的主要原材料的采购价格会受市场大宗商品价格波动的影响,具有波动性,因此天全福鞍会根据市场价格及库存状况进行预先采购安排,采用预付款模式锁定原材料价格及货源,以此保障标的公司的正常生产经营及原材料成本相对稳定。上述采购模式符合行业采购惯例,标的公司预付采购模式具有合理性。

标的公司预付采购的焦粉、石油焦及炭黑均全部在生产过程中领用,在相关产品销售后结转至营业成本。2020年至2022年上半年,各期预付账款余额占营业成本的比重为30.21%、8.77%及11.66%,2020年比例较高主要原因为2020年处于产能爬坡阶段,负极材料加工收入较少导致营业成本较低,2021年后产能逐步饱和后,预付账款占营业成本比重迅速下降。因此预付采购原料与成本具有匹配性。

二、清徐县久晟达商贸有限公司与标的资产实际控制人控制的其他公司是否存在关联关系

清徐县久晟达商贸有限公司成立于2017年2月8日,股东为张永香和王过海,注册资本为人民币300万元,经营范围为炭黑、橡胶制品的销售;货运信息咨询服务,道路货物运输。

清徐县久晟达商贸有限公司为天全福鞍炭黑材料的供应商,主要经销山西三强炭黑厂的产品。山西三强炭黑厂为国内炭黑生产的全国性知名企业,其直销客户主要为签署了长期协议的具有稳定采购需求的客户及经销商。由于山西三强炭黑厂生产的N330造粒炭黑性能较为稳定,标的公司长期使用该等材料作为装炉的电阻料。标的公司在铺炉时炭黑使用量较大,后续维护使用量较小,因此对炭黑的采购量有一定波动性。2022年一季度,炭黑价格上涨幅度较大,市场行情较为紧俏。标的公司天全二期4号线于2022年5月份投产,为保障按时投产及加工质量,标的公司用预付款形式提前向清徐县久晟达商贸有限公司订购炭黑,因此导致2022年3月末预付账款金额较大。截至2022年6月末,标的公司在4月至6月共计向清徐县久晟达商贸有限公司完成炭黑采购759.60吨,采购金额含税为人民币749.00万元,期后装炉领用量为727.41吨。

中介机构团队通过公开信息检索查询了清徐县久晟达商贸有限公司及其股东的潜在关联方信息，并且于 2022 年 7 月 12 日对清徐县久晟达商贸有限公司进行了实地走访，根据对其经营负责人王过海的访谈、清徐县久晟达商贸有限公司出具的《无关联关系确认函》以及公开信息检索结果，确认清徐县久晟达商贸有限公司与标的公司实际控制人及其控制的其他公司不存在关联关系。

综上所述，天全福鞍以预付款形式向清徐县久晟达商贸有限公司订购炭黑具有商业合理性。清徐县久晟达商贸有限公司与标的资产实际控制人控制的其他公司不存在关联关系。

三、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/三、标的资产最近两年一期财务状况、盈利能力分析/（一）财务状况分析/1、资产结构分析/（4）预付款项”中补充披露了相关预付账款的合理性、与成本的匹配性，以及清徐县久晟达商贸有限公司与标的资产实际控制人控制的其他公司是否存在关联关系。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司对主要供应商采用预付采购模式具有商业合理性，符合行业惯例；清徐县久晟达商贸有限公司与标的资产实际控制人控制的其他公司不存在关联关系。

问题十四

申请文件显示，各报告期末，标的资产固定资产和在建工程账面净值占资产总额比例较高。2022 年 3 月末，标的资产的固定资产账面净值较 2020 年末增长了 161.82%，在建工程账面价值较 2020 年末增长了 1,054.20%。请你公司：1）结合主要固定资产情况、产能增长情况，补充披露标的资产固定资产明细、减值迹象、预计使用年限、折旧计提比例、折旧计提政策的合理性、未计提减值的判断依据，以及固定资产增长与收入、产能增长情况的匹配性，并分析收益法评估预测中相关折旧预测的合理性。2）补充披露标的资产 2021 年末在建工程具体情况，包括项目名称、投资规模、投资期限、建造方式、开工与预计竣工时间、各

期投资金额、投资进度、成本归集等，是否存在已经达到预订可使用状态的情况，转固时间是否符合《企业会计准则》相关规定。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合主要固定资产情况、产能增长情况，补充披露标的资产固定资产明细、减值迹象、预计使用年限、折旧计提比例、折旧计提政策的合理性、未计提减值的判断依据，以及固定资产增长与收入、产能增长情况的匹配性，并分析收益法评估预测中相关折旧预测的合理性

(一) 补充披露主要固定资产明细、减值迹象、预计使用年限、折旧计提比例

截至 2022 年 6 月 30 日，标的公司的主要固定资产明细如下：

资产名称	原值（万元）	预计使用年限	折旧计提比例	减值迹象
宿舍楼	454.63	20 年	4.75%	无
石墨化炉基础（二期）	256.98	20 年	4.75%	无
冷却循环水池挡土墙（二期）	107.40	20 年	4.75%	无
厂区平整	407.53	20 年	4.75%	无
办公楼	459.53	20 年	4.75%	无
厂区道路	222.83	20 年	4.75%	无
110kv 变电所	234.75	20 年	4.75%	无
石墨化炉基础	255.97	20 年	4.75%	无
生产车间一地面	117.97	20 年	4.75%	无
循环泵站（蓄水池）	167.87	20 年	4.75%	无
散料库房	226.79	20 年	4.75%	无
生产车间一（含坩埚分装车间）	1,612.30	20 年	4.75%	无
石墨化炉收尘罩（二期）	170.46	10 年	9.50%	无
动力供电系统（二期）	704.77	10 年	9.50%	无
石墨化炉（二期）	4,557.65	10 年	9.50%	无
铜排铝排（二期）	2,225.75	10 年	9.50%	无
石墨化吸料天车	725.04	10 年	9.50%	无

资产名称	原值（万元）	预计使用年限	折旧计提比例	减值迹象
抓斗桥式起重机	323.93	10年	9.50%	无
电动单梁起重机	273.69	10年	9.50%	无
石墨化炉脱硫除尘设备（二期）	661.06	10年	9.50%	无
石墨化整流变压器（二期）	581.73	10年	9.50%	无
石墨化整流变压器（二期）	581.73	10年	9.50%	无
110KV变电站（设备）	672.64	10年	9.50%	无
铜排铝排	1,458.29	10年	9.50%	无
石墨化整流变压器	1,012.70	10年	9.50%	无
石墨化炉脱硫除尘设备	530.90	10年	9.50%	无
起重机	221.46	10年	9.50%	无
石墨化炉（一期）	2,066.99	10年	9.50%	无
厂区循环水管道	197.51	10年	9.50%	无
合计	21,490.85	占同期固定资产全部原值比例	91.39%	

（二）补充披露折旧计提政策的合理性、未计提减值的判断依据

标的公司折旧计提政策与同行业可比上市公司的对比情况如下所示：

公司名称	折旧计提方法	残值率
贝特瑞	年限平均法	10%
璞泰来	年限平均法	3-10%
翔丰华	年限平均法	5%
中科电气	年限平均法	5%
标的公司	年限平均法	5%

标的公司的折旧残值率为5%，折旧计提政策为年限平均法，经查阅同行业可比上市公司2021年度审计报告，可比上市公司固定资产折旧方法均为年限平均法。因此标的公司的折旧计提政策具有合理性。

报告期各期末，标的公司对固定资产进行了减值迹象分析，具体如下：

1、标的公司经营情况良好。报告期内，2021年和2022年1-6月，天全福鞍综合毛利率分别为37.77%和47.14%，固定资产预期能够持续为标的公司带来经济利益流入；

2、2020年末、2021年末及2022年6月末，标的公司固定资产综合成新率分别为95.06%、89.96%和92.27%，且结合固定资产监盘情况，天全福鞍固定资

产使用状况良好，未出现陈旧过时或实体已损坏的情况，未出现闲置、终止使用或者计划提前处置的情况；

3、报告期内，标的公司经营情况稳定，所处经营环境未发生较大变化或对标的公司产生不利影响；资产所处的市场在当期或者近期不存在重大变化；

4、标的公司主要固定资产在报告期内未识别出市场价格大幅下降的情况；

5、标的公司未识别出其他表明固定资产可能已经发生减值的迹象。

综上所述，报告期内，标的公司的固定资产不存在减值迹象，无需计提减值准备，该会计处理符合企业会计准则的相关规定。

（三）固定资产增长与收入、产能增长情况的匹配性

固定资产增长与收入、产能情况情况明细如下：

单位：万元

报告期	固定资产价值	标的公司产能	合计收入	天全一期收入	天全二期收入
2020 年度	7,084.48	2 万吨	1,446.47	1,446.47	-
2021 年度	10,144.91	2 万吨	24,536.98	24,536.98	-
2022 年 1-6 月	21,698.45	4.3 万吨	27,987.85	21,362.28	6,625.57

标的公司一期生产线分别于 2020 年 4 月和 10 月转固投产，但因为生产工艺验证、设备检测调试、工人磨合等因素，标的公司 2020 年产能利用率较低，导致 2020 年整体收入规模较低。标的公司二期生产线分别于 2022 年 3 月和 5 月转固投产，因此标的公司 2022 年上半年营业收入规模较大，超出 2021 年全年收入规模。

随着在建工程逐步建成转固，标的公司产能持续提升，与报告期各期收入的增长相匹配。

（四）分析收益法评估预测中相关折旧预测的合理性

评估基准日标的资产固定资产原值按照经审计后的数据确定，对于主要资产的入账原值经过了采购合同、入账发票核查等程序确认。预计未来年度转固的固定资产主要为尚未建设完成的天全二期、天全三期、芦山一期及芦山二期项目的资产，其资产原值根据各投资项目可行性研究报告中的项目总投资额进行确定。

经查阅同行业可比上市公司 2021 年度审计报告，可比上市公司固定资产折旧方法均为年限平均法。标的公司固定资产折旧年限与同行业可比上市公司的对比情况如下所示：

单位：年

公司名称	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	电子及其他设备
贝特瑞	10-30	5-10	5	5-10
璞泰来	20	5-10	4	3-5
翔丰华	20	5-10	4	3-5
中科电气	20-50	10	5-10	3-10
标的公司	20	10	5	5

通过上述比较可看出，标的公司固定资产折旧政策与同行业可比上市公司基本一致。评估预测中各类固定资产的折旧年限和残值率与标的资产的会计政策匹配。收益法评估预测中相关折旧预测具有合理性。

二、补充披露标的资产 2021 年末在建工程具体情况，包括项目名称、投资规模、投资期限、建造方式、开工与预计竣工时间、各期投资金额、投资进度、成本归集等，是否存在已经达到预订可使用状态的情况，转固时间是否符合《企业会计准则》相关规定

（一）补充披露标的资产 2021 年末在建工程具体情况，包括项目名称、投资规模、投资期限、建造方式、开工与预计竣工时间、各期投资金额、投资进度、成本归集等

标的公司 2021 年末在建工程主要为天全二期、三期工程以及子公司四川福瑞在建的芦山项目工程，具体情况如下表所示：

项目名称	投资规模 (不含税, 万元)	投资期限	建造方式	开工时间	预计竣工时间	2021 年末金额 (万元)	投资进度	资金来源	成本归集
天全二期、三期工程	36,853.73	2 年	自行设计建造	2021 年 4 月	2023 年 1 月	17,488.22	47.45%	企业自筹	工程款 14,374.12 万元, 设备款 3,016.88 万元, 其他费用 97.22 万元
芦山工程	44,845.71	2 年	外包建造	2022 年 3 月	2023 年 7 月	43.53	-	企业自筹	前期费用 43.53 万元
合计	81,699.44	-	-	-	-	17,531.76	-	-	-

（二）是否存在已经达到预定可使用状态的情况，转固时间是否符合《企业会计准则》相关规定

根据《企业会计准则第 4 号——固定资产》第九条规定：“自行建造固定资产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成”。

根据《企业会计准则第 17 号——借款费用》第十三条规定：购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态，可从下列几个方面进行判断：

1、符合资本化条件的资产的实体建造（包括安装）或者生产工作已经全部完成或者实质上已经完成。

2、所购建或者生产的符合资本化条件的资产与设计要求、合同规定或者生产要求相符或者基本相符，即使有极个别与设计、合同或者生产要求不相符的地方，也不影响其正常使用或者销售。

3、继续发生在所购建或生产的符合资本化条件的资产上的支出金额很少或者几乎不再发生。

购建或者生产符合资本化条件的资产需要试生产或者试运行的，在试生产结果表明资产能够正常生产出合格产品、或者试运行结果表明资产能够正常运转或者营业时，应当认为该资产已经达到预定可使用或者可销售状态。

标的公司天全二期 3 号线于 2022 年 3 月份转固，4 号线于 2022 年 5 月份转固。根据标的公司生产记录，天全二期首次送电时间为 2022 年 2 月 26 日。

结合天全二期项目生产经营记录，在建工程于 2021 年末尚未达到预定可使用状态，2022 年转固时间符合企业会计准则的相关规定。

三、核查程序

（一）获取标的公司报告期内固定资产卡片账，检查主要房屋建筑物和机器设备的主要内容、构成、可使用年限与已使用年限情况，分析其成新率以及专用设备对产能的影响；

（二）查阅同行业可比公司公开披露的信息，对比报告期内标的公司折旧计提政策与同行业可比公司的情况；

（三）查阅在建工程会计准则相关规定及公司在建工程会计政策，了解标的公司在建工程转固的验收程序；

（四）访谈标的公司管理层、财务人员及固定资产管理人员，查阅标的公司与在建工程相关的内控制度，了解与在建工程相关的关键内部控制，评价其设计和确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

（五）获取标的公司在建工程台账，核查报告期各期在建工程核算内容及金额，对新增的大额在建工程执行细节测试，检查合同、付款凭证、发票、验收单、工程结算单等资料，核查入账时间的及时性和入账金额的真实性、准确性及完整性；

（六）核查报告期内在建工程转固金额的准确性、转固时点的合理性，获取报告期内主要在建项目的验收单、竣工验收报告等在建工程转出依据的原始凭据进行核查；

（七）获取标的公司一期和二期生产线的备案文件、投资计划及可行性报告等资料，访谈标的公司管理层及项目主要负责人，了解项目预算金额、资金来源、建设周期、投资计划、项目规划、项目进度、项目投产后产能及效益等情况；

（八）报告期内各期对公司主要在建工程项目进行现场盘点，查看项目实际进展情况，核实实际进展与预期进展的差异及原因、是否存在已完工尚未转固的情形、是否存在闲置的在建工程；

（九）结合标的公司产销量情况分析公司各期完工生产线与产销情况的配比性；

（十）了解报告期内公司的主要设备原值、产能与营业收入，进一步分析两者间的匹配性；

（十一）对标的公司固定资产、在建工程执行监盘程序，了解主要固定资产的用途和使用状态，是否存在报废或闲置的情况，在建工程是否存在长期停工、闲置的情况，了解标的公司对固定资产、在建工程的减值测试情况，结合其产能利用率情况，分析固定资产和在建工程是否存在减值迹象，未计提减值准备是否合理。

四、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/三、标的资产最近两年一期财务状况、盈利能力分析/（一）财务状况分析/1、资产结构分析/（7）固定资产”中补充披露了标的资产固定资产明细、减值迹象、预计使用年限、折旧计提比例、折旧计提政策的合理性、未计提减值的判断依据，以及固定资产增长与收入、产能增长情况的匹配性，并分析收益法评估预测中相关折旧预测的合理性。

上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/三、标的资产最近两年一期财务状况、盈利能力分析/（一）财务状况分析/1、资产结构分析/（8）在建工程”中补充披露了标的资产 2021 年末在建工程具体情况，包括项目名称、投资规模、投资期限、建造方式、开工与预计竣工时间、各期投资金额、投资进度、成本归集等，是否存在已经达到预订可使用状态的情况，转固时间是否符合《企业会计准则》相关规定。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，标的公司固定资产均可正常使用、资产真实存在，在建工程均处于稳步推进中，不存在长期停工、闲置的情况，通过减值测算和分析，上述资产均不存在减值迹象；结合主要固定资产情况、产能增长情况，标的公司主要固定资产增加与报告期实际产能、产量和收入增长相符，相关资产的折旧计提政策及收益法评估预测中相关折旧预测具有合理性。结合 2021 年在建工程的具体情况和达到预订可使用状态的时间，相关转固时间和会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

问题十五

申请文件显示，1）本次评估假设评估基准日后天全福鞍的产品或服务保持目前的市场竞争态势。2）负极材料厂商大量建设一体化项目，长远来看，负极材料厂商一体化项目逐步投产，将对第三方石墨化加工企业的市场空间造成不利影响。请你公司：结合行业当前发展特点、行业周期性及发展趋势、一体化项目对标的资产的影响、标的资产研发投入、核心竞争力、市场地位等，补充披露该评估假设的依据是否充分、审慎，以及对评估结果的影响。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、行业当前发展特点、行业周期性及发展趋势、一体化项目对标的资产的影响

1、行业特点

(1) 行业技术特点

石墨化是人造石墨负极生产过程中的关键工序。目前石墨化加工成本在人造石墨负极材料中占比约为 50%-60%，是人造石墨负极材料成本的主要组成部分。石墨化加工需要将负极材料加热到 3,000°C 左右并保持一段时间，因此电费是石墨化加工成本中的主要构成，占比在 50% 左右。

石墨化加工行业，按照石墨化炉型的不同，主要可以分为艾奇逊炉、厢式炉以及连续炉。

艾奇逊炉工艺，即将待加工的负极材料装填于石墨坩埚中，再将石墨坩埚分层摆放在炉内，并在坩埚之间填充石油焦作为电阻料使炉内构成电流回路。该加工方法技术路线成熟，可操作性较强，优势在于可以将材料温度保持在比较高的水平，操作较为简单，石墨化程度较高，适用于中高端产品；劣势在于耗电量较大，需要添加大量的电阻料和保温料，原材料成本较高。

厢式炉工艺，即将整个炉芯空间分成若干个腔体，负极材料直接填放在由石墨板材围成的厢体中，厢体既可以作为容器，又可以直接通电加热。厢式炉对石墨化工艺的技术水平要求较高，对厢体拼接、通电加热等操作也提出了更高要求。该种加工方式的优势在于装炉量较艾奇逊炉有所提升，减少了生产所需的原材料，耗电量较低，进而导致生产成本较低，生产效率较高；但劣势在于操作较为复杂，石墨化程度略低于艾奇逊炉。

艾奇逊炉工艺和厢式炉工艺，生产过程相似，均需要进行投料-通电加热断电冷却-吸料等一系列过程，属于间歇式生产方法。

连续炉工艺，是指负极材料连续进入加热炉中，生产过程中没有断电过程，负极材料在炉中移动加热，进而实现连续石墨化。连续炉工艺的优势在于耗电量

最少，不需要其他原材料，可以大幅下降生产成本，提升能量利用效率。但加工规模较小，产品石墨化程度较低，一般用于中低端产品。目前该工艺处于试验阶段，尚未形成大规模产业化应用。若通过技术升级实现大规模量产，则有望成为未来石墨化加工的发展方向。

石墨化加工环节没有标准工艺，由于炉型、原料、产品规格不同，导致升降温工艺曲线不同。与此同时，炉内材料无法实时监控，加工时间较长导致出现问题后返工难，所以石墨化工序中厂商的生产经验积累极其重要。

（2）行业经营特点

石墨化加工企业的经营模式系通过为客户提供人造石墨负极材料的石墨化加工服务从而获取利润。一般而言，石墨化加工企业盈利能力提升的驱动因素主要为：通过技术改造、工艺改进提高生产效率、降低产品成本、提升产品质量，进而提升企业整体盈利水平。

（3）投资规模及建设周期特点

石墨化加工行业固定资产投资较大、建设周期较长。目前石墨化加工行业每万吨产能的投资规模在 1 亿元左右，且考虑到制造业企业的规模化生产效应，目前行业内 3 万吨以下的项目投资已经较为少见。石墨化加工项目的建设周期在 12 个月左右，建成以后一般需 3 个月左右的时间完成产能爬坡。较长的建设投产周期，为行业内的先行者带来了一定的先发优势。

2、行业周期性

石墨化加工企业主要为负极材料厂商提供人造石墨的石墨化加工业务。负极材料石墨化加工行业的上游主要为石油焦、煅后石油焦、焦粉、炭黑等商品的贸易商，该类原料与大宗商品的市场交易特征类似，价格透明，供应充足。负极材料石墨化加工行业的下游主要是相关负极材料厂商，受动力电池、储能电池等终端需求快速增长的拉动，当前负极材料厂商产能处于快速扩张状态，石墨化产能供不应求。总体来看，石墨化加工没有明显的周期性特征。

3、行业发展趋势

负极材料是锂电池四大组成要素之一，是目前液态锂离子电池不可或缺的一部分。锂电池在生活中应用广泛，主要包括应用于数码产品、电动工具等传统消费类电池，应用于新能源汽车的动力电池，以及应用于储能需求的储能电池。

依据工信部网站数据，2021年全国锂离子电池产量324GWh，同比增长106%，其中消费、动力、储能型锂电产量分别为72GWh、220GWh、32GWh，分别同比增长18%、165%、146%。锂电全行业总产值突破6,000.00亿元。

锂电池行业需求的快速增长，直接带动了负极材料行业的快速发展。根据国联证券研究报告⁵分析，2021年全球锂电池产量为562.8GWh，负极材料需求量为70.4万吨。到2025年，全球锂电池产量将达到2,538.0GWh，负极材料需求将达到317.2万吨，年均复合增长率分别达到45.73%和45.69%。

负极材料行业的蓬勃发展导致对人造石墨负极材料石墨化加工需求的大幅提升。虽然负极材料厂商以及第三方石墨化加工企业纷纷扩建石墨化产能以应对不断增加的行业需求，但考虑到石墨化产能建设周期较长、“能耗双控”政策导致部分石墨化加工企业有效开工率较低等原因，短期内负极材料石墨化产能供给紧张的局面仍然不能有效缓解。

4、一体化项目对标的资产的影响

根据国联证券研究报告的统计，预计到2022年末，全国负极产能将达到151万吨，到2023年末，预计全国负极材料产能将达到278万吨。

厂商分类/期间	负极及石墨化产能投放情况（单位：万吨）							
	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Top7 厂商累计 负极产能	68	70	75	96	121	130	150	183
Top7 厂商累计 石墨化产能	32	32	37	47	72	80	103	130
其他厂商累计 负极产能	22	31	51	54	59	66	83	95
其他厂商累计 石墨化产能	54	56	64	67	72	77	82	88
全国累计负极 产能	90	102	126	151	181	196	234	278
全国累计石墨 化产能	85	88	101	113	143	157	185	218

⁵ 国联证券2022年7月1日研究报告《电力设备与新能源行业锂电负极材料：一体化构筑新壁垒，先行者迎来收获期》

数据来源：国联证券《电力设备与新能源行业锂电负极材料：一体化构筑新壁垒，先行者迎来收获期》

按照 2021 年度人造石墨负极材料出货量占比 84%测算，2022 年末以及 2023 年末全国人造石墨负极材料产能分别为 127 万吨及 234 万。全国石墨化产能 2022 年末为 113 万吨，2023 年末为 218 万吨。预计负极材料行业石墨化供给紧张的情况将延续到 2023 年底。负极材料石墨化供给紧张局面短期内仍无法有效缓解。

在石墨化供给紧缺、原材料价格上涨的背景下，对于石墨化加工、炭化加工、上游原材料等产业链各环节进行一体化布局，以保障供应链安全，提高成本控制能力，将成为负极头部厂商的核心壁垒。2021 年以来，贝特瑞、璞泰来、杉杉股份、凯金能源等头部企业纷纷开始建设产能在 20 万吨以上的大规模一体化项目。

根据国联证券研究报告²的统计，负极材料主要厂商未来几年的负极材料和石墨化产能扩充情况如下：

公司名称	项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
贝特瑞	负极产能(万吨)	14.47	28.97	41.97	63.47	68.47
	人造石墨产能(万吨)	8.47	20.97	32.97	48.47	47.47
	石墨化产能(万吨)	2.00	9.00	18.00	34.00	39.00
	石墨化自供率	23.61%	42.92%	54.60%	70.15%	82.16%
璞泰来	负极产能(万吨)	15.00	20.00	30.00	40.00	45.00
	石墨化产能(万吨)	11.00	16.00	26.00	36.00	41.00
	石墨化自供率	73.00%	80.00%	86.67%	90.00%	91.11%
杉杉股份	负极产能(万吨)	12.00	27.00	27.00	57.00	57.00
	石墨化产能(万吨)	4.20	19.70	19.70	49.70	49.70
	石墨化自供率	35.00%	72.98%	72.98%	87.20%	87.20%
凯金能源	负极产能(万吨)	9.00	9.00	19.00	24.00	29.00
	石墨化产能(万吨)	4.00	9.00	14.00	19.00	24.00
	石墨化自供率	44.44%	100.00%	73.68%	79.17%	82.76%
中科电气	负极产能(万吨)	6.20	14.20	20.70	25.70	34.20
	石墨化产能(万吨)	2.00	6.50	13.00	18.00	26.50
	石墨化自供率	32.26%	45.77%	62.80%	70.04%	77.49%
尚太科技	负极产能(万吨)	8.10	8.10	17.10	17.10	17.10
	石墨化产能(万吨)	8.80	8.80	17.80	17.80	17.80
	石墨化自供率	108.6%	108.6%	104.1%	104.1%	104.1%
翔丰华	负极产能(万吨)	3.50	3.50	6.50	9.50	9.50
	石墨化产能(万吨)	1.50	1.50	3.90	6.30	6.30
	石墨化自供率	42.86%	42.86%	60.00%	66.32%	66.32%

目前，负极材料石墨化加工行业下游产品市场需求量持续上升，负极材料石墨化加工产能供不应求。虽然一体化项目会提升负极材料厂商石墨化产能的自给率，但一体化项目主要是减少了增量负极材料产能的石墨化外协需求，不能缓解

当前存量的石墨化产能缺口。同时，考虑到石墨化产能建设周期较长、“能耗双控”政策导致新建产能前置审批难度加大，新建石墨化产能的投放周期不确定性较大。

截至 2022 年 9 月份，标的公司已建成石墨化加工产能约 6.7 万吨，已成为国内加工规模较大的第三方石墨化加工企业。截至本专项核查意见出具日，标的公司生产经营情况良好，产能供不应求，产能利用率较高。

二、标的资产研发投入

报告期内，标的公司研发投入情况如下表所示：

费用（万元）	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月
研发费用	-	762.08	878.99

根据标的公司评估报告，2022 年至永续期，标的公司研发费用情况如下所示：

年份	研发费用（万元）
2022 年	1,008.58
2023 年	1,198.58
2024 年	1,897.07
2025 年	1,888.15
2026 年	1,872.16
2027 年	1,808.52
2028 年	1,792.73
2029 年	1,776.61
2030 年	1,771.27
2031 年	1,753.07
2032 年及永续	1,739.20

标的资产的研发活动主要系在生产经营活动中，通过改变辅料配比、调整送温曲线等方式研究不同加工工艺对产品质量、生产周期、生产成本的影响，进而改进加工工艺，提升生产效率。本次评估时，基于未来生产经营规模，对标的公司研发投入进行了合理测算。

三、核心竞争力及市场地位

1、核心竞争力

石墨化是人造石墨负极生产过程中的关键工序。目前石墨化加工成本在人造石墨负极材料中占比约为 50%-60%，是人造石墨负极材料成本的主要组成部分。

石墨化加工需要将负极材料加热到 3,000℃左右并保持一段时间，因此电费是石墨化加工成本中的主要构成，占比在 50%左右。

石墨化加工行业，按照石墨化炉型的不同，主要可以分为艾奇逊炉、厢式炉以及连续炉。

艾奇逊炉工艺技术路线成熟，可操作性较强，优势在于可以将材料温度保持在比较高的水平，操作较为简单，石墨化程度较高，适用于中高端产品；劣势在于耗电量较大，需要添加大量的电阻料和保温料，原材料成本较高。厢式炉工艺的优势在于装炉量较艾奇逊炉有所提升，减少了生产所需的原材料，耗电量较低，进而导致生产成本较低，生产效率较高；但劣势在于操作较为复杂，石墨化程度略低于艾奇逊炉。连续炉工艺的优势在于耗电量最少，不需要其他原材料，可以大幅下降生产成本，提升能量利用效率，但加工规模较小，目前尚未形成大规模产业化应用。

石墨化加工环节没有标准工艺，由于炉型、原料、产品规格不同，导致升降温工艺曲线不同。与此同时，炉内材料无法实时监控，加工时间较长导致出现问题后返工难，所以石墨化工序中厂商的生产经验积累极其重要。

标的公司地处四川盆地，水电资源充沛，且得益于地方政府对于绿色高载能行业的大力支持，标的公司在电力保障以及到户电价等方面，较国内其他地区的石墨化加工企业具有一定的优势。

标的公司有着完备的技术团队，其团队主导人员均在石墨化行业有着超过 20 年的从业经历，积累了丰富的经验，标的公司的生产工艺从炉型的设计、原材料的选用、工艺曲线的制定以及产品质量的管控等均制定了一套成熟的工艺体系，能够有效减少单位能耗，降低生产成本。标的公司采用改良型艾奇逊炉加工工艺，其相关指标与行业传统加工工艺对比如下所示：

工艺指标	艾奇逊炉工艺	厢式炉工艺	标的公司
单炉装炉量 (t)	20-30	50-60	115-130
单吨电耗 (kWh/t)	10,000-15,000	7,500-12,500	7,100
生产周期 (天)	20-25	40	32-38

注 1：行业数据来源为中银国际 2022 年 3 月 17 日研报《动力电池负极材料行业深度报告：一体化热潮已起，关注工艺优化与技术升级》；

注 2：标的公司单吨电耗数据为 2021 年以及 2022 年上半年平均数据。

标的公司采用的改良型艾奇逊炉加工工艺，在生产周期方面略优于厢式炉工艺，但比传统的艾奇逊炉工艺耗时较长。在单炉装炉量方面，大幅领先传统的艾奇逊炉工艺以及厢式炉工艺。在生产周期不存在重大差异的情况下，单炉装炉量的大幅提升，意味着标的公司装炉效率具备较大优势，有利于提高生产效率、提升生产能力、降低生产成本。

与此同时，标的公司自行设计的改良型艾奇逊炉加工工艺，单吨电耗较传统艾奇逊炉工艺大幅下降，与厢式炉工艺相比亦具备一定的领先优势。较低的单吨电耗结合相对较低的电价水平，给标的公司在成本控制上带来了较大的竞争优势。

综上所述，区位优势给标的公司带来了充沛的水电供应以及相对较低的电价成本，标的公司管理团队丰富的行业经验以及自行设计的改良工艺使得标的公司在提升装炉效率、降低生产成本方面形成了一定的竞争优势，上述因素共同构筑了标的公司的核心竞争力。

2、市场地位

根据申万宏源研报⁶统计，2021年至2022年国内石墨化产能情况如下所示：

单位：万吨

公司名称	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4
璞泰来	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.5	3.2
贝特瑞	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.7	2.3	2.5
杉杉股份	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.7	2.3	4.1
翔丰华	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.6
凯金能源	1.2	1.2	1.2	1.2	1.35	1.63	2.00	2.35
尚太科技	1.0	1.0	1.6	2.2	2.2	2.2	2.2	2.4
瑞盛新能源	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	2.1	2.5	2.6
三信集团	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
元氏槐阳	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
天全福鞍	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.9	1.0	1.2
其他	9.6	9.6	9.6	9.6	11.4	13.5	14.7	17.1
石墨化产能	19.2	19.7	20.3	21.0	23.0	27.4	31.5	37.8

国内负极材料石墨化产能主要集中在头部的负极材料厂商以及部分规模较大的第三方石墨化加工企业。根据申万宏源研报数据，预计2022年末，整体来看，标的公司石墨化加工产能排名行业第七，市场占有率为3.17%。考虑到头部的负极材料厂商与标的公司之间主要为客户关系，在不考虑头部负极材料厂商

⁶ 申万宏源2022年8月18日研报《杉杉股份(600884)——星芒绽放，负极正青春》

（即上表中璞泰来、贝特瑞、杉杉股份、翔丰华、凯金能源、尚太科技）石墨化产能的情况下，预计 2022 年末，标的公司石墨化加工产能排名行业第二，市场占有率为 5.29%。随着标的公司石墨化产能的释放，未来标的公司的市场地位有望进一步提升。

综上所述，负极材料行业目前发展迅速，石墨化产能紧缺的局面短期内无法有效缓解。标的公司是国内第三方石墨化加工企业中产能较大的企业之一，在行业中排名较前，区位优势 and 标的公司管理团队丰富的行业经验以及自行设计的改良工艺等，使标的公司在市场上具有较强的竞争力。故本次评估假设评估基准日后天全福鞍的产品或服务保持目前的市场竞争态势的依据充分。

四、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/二、标的资产行业特点及主营业务的具体情况/（四）行业技术水平及经营特点”中补充披露了行业当前发展特点、行业周期性及发展趋势、一体化项目对标的资产的影响。

上市公司已于重组报告书“第六节 标的资产评估情况/二、上市公司董事会对标的资产评估合理性及定价公允性的分析/（二）结合报告期及未来财务预测的相关情况（包括各产品产销量、销售价格、毛利率、净利润等）、所处行业地位、行业发展趋势、行业竞争及经营情况等，详细说明评估或估值依据的合理性。如果未来预测与报告期财务情况差异较大的，应当分析说明差异的原因及其合理性”中补充披露了标的公司的研发投入情况，核心竞争力及市场地位。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：负极材料行业目前发展迅速，石墨化产能紧缺的局面短期内无法有效缓解。标的公司是国内第三方石墨化加工企业中产能较大的企业之一，在行业中排名较前，区位优势 and 标的公司管理团队丰富的行业经验以及自行设计的改良工艺等，使标的公司在市场上具有较强的竞争力。本次评估假设评估基准日后天全福鞍的产品或服务保持目前的市场竞争态势的依据充分。

问题十六

申请文件显示：1) 本次交易中，经收益法评估，标的资产的整体评估值为355,808.64万元，较评估基准日的合并报表归属于母公司所有者权益28,551.37万元，增值额为327,257.27万元，增值率为1,146.21%。2) 标的资产预测期主要产品销量增长较快，主要产品销售单价高于标的资产2020年及2021年平均销售单价。3) 标的资产预测期收入和净利润较报告期增幅较高。请你公司：1) 结合同行业可比案例评估方法选择情况及评估增值率，行业周期性及行业特点，报告期产品销售价格波动大，以及标的资产行业地位、核心竞争力、标的资产市场占有率和行业排名等情况，补充披露本次评估结论选择收益法评估结果的原因及合理性。2) 结合市场环境、行业周期性、生产线项目建设情况、预计投产时间及确定性、产能利用率、未来预计市场规模及容量、在手订单等情况，补充披露标的资产预测期产品销量的具体测算过程，销量较报告期大幅增长是否合理、审慎，评估是否考虑负极材料厂商一体化项目会压缩市场空间等因素，预测期销量与未来市场发展趋势、市场容量是否匹配，并就销量变动对估值的影响进行敏感性分析。3) 结合行业周期性及发展趋势、产品价格波动情况、标的资产历史销售单价数据，补充披露预测期主要产品销售单价合理性，并对销售单价变动对估值的影响进行敏感性分析。4) 结合宏观经济状况、行业周期性、市场容量，报告期内标的资产收入、毛利率、产销量、产品订单获取情况、竞争对手经营情况及未来规划等，补充披露标的资产预测期收入和净利润大幅增长的原因及合理性，与标的资产当前市场地位、市场占有率是否匹配。5) 结合上述情况，补充披露本次评估溢价较高的原因及合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合同行业可比案例评估方法选择情况及评估增值率，行业周期性及行业特点，报告期产品销售价格波动大，以及标的资产行业地位、核心竞争力、标的资产市场占有率和行业排名等情况，补充披露本次评估结论选择收益法评估结果的原因及合理性

(一) 同行业可比案例评估方法选择情况及评估增值率情况

本次交易与可比案例的评估方法选择及评估增值率的对比情况如下：

上市公司	标的资产	标的公司 主营业务	标的公司 成立日期	评估基准日	定价 方法	增值率
中科电气	星城石墨 97.6547%股权	负极材料	2001年5月	2016年4月30日	收益法	347.62%
国民技术	斯诺实业 70%股权	负极材料	2002年2月	2017年6月30日	收益法	482.47%
璞泰来	山东兴丰 49%股权	负极材料	2017年2月	2019年12月31日	收益法	216.67%
可比交易案例平均值						348.92%
本次评估					收益法	1146.21%

根据上表，可比案例均采用收益法评估结果作为评估结论，可比案例的平均增值率为 348.92%，本次评估增值率高于可比案例的平均增值率。

本次评估增值率高的原因如下：

1、标的公司成立时间较短，自身经营积累较少，导致净资产金额较低。标的公司 2019 年成立，2020 年一期两条生产线投产，但 2020 年处于产能爬坡阶段，经营效益较差，当年并未实现盈利。2021 年标的公司生产经营活动常态化开展，但受制于产能规模较低，当年盈利约 6,000 万元；2022 年第一季度，标的公司盈利为 2,834.59 万元。截至 2022 年 3 月 31 日，标的公司实收资本为 2.05 亿元，账面净资产为 2.86 亿元。

2、标的公司目前仍处于产能建设阶段，2022 年末将形成 6.7 万吨的加工能力，2023 年末整体产能将达到 11.5 万吨。标的公司预计未来经营业绩将大幅增长。本次交易标的公司采用收益法评估，整体交易对价为 36 亿元。

由于标的公司第二季度盈利能力较强，且魏福俊于 2022 年第二季度完成 4,500 万元实缴出资，截至 2022 年 6 月 30 日，标的公司经审计的归属于母公司所有者权益合计金额达到 39,921.72 万元。基于 2022 年 6 月 30 日标的公司净资产情况，本次评估的增值率下降至 791.27%。

（二）行业周期性及行业特点、标的资产行业地位、核心竞争力、标的资产市场占有率和行业排名情况

1、行业周期性

石墨化加工企业主要为负极材料厂商提供人造石墨的石墨化加工业务。负极材料石墨化加工行业的上游主要为石油焦、煅后石油焦、焦粉、炭黑等商品的贸易商，该类原料与大宗商品的交易特征类似，价格透明，供应充足。负极材

料石墨化加工行业的下游主要是相关负极材料厂商，受动力电池、储能电池等终端需求快速增长的拉动，当前负极材料厂商产能处于快速扩张状态，石墨化产能供不应求。总体来看，石墨化加工没有明显的周期性特征。

2、行业特点

（1）行业技术特点

石墨化是人造石墨负极生产过程中的关键工序。目前石墨化加工成本在人造石墨负极材料中占比约为 50%-60%，是人造石墨负极材料成本的主要组成部分。石墨化加工需要将负极材料加热到 3,000°C 左右并保持一段时间，因此电费是石墨化加工成本中的主要构成，占比在 50% 左右。

石墨化加工行业，按照石墨化炉型的不同，主要可以分为艾奇逊炉、厢式炉以及连续炉。

艾奇逊炉工艺，即将待加工的负极材料装填于石墨坩埚中，再将石墨坩埚分层摆放在炉内，并在坩埚之间填充石油焦作为电阻料使炉内构成电流回路。该加工方法技术路线成熟，可操作性较强，优势在于可以将材料温度保持在比较高的水平，操作较为简单，石墨化程度较高，适用于中高端产品；劣势在于耗电量较大，需要添加大量的电阻料和保温料，原材料成本较高。

厢式炉工艺，即将整个炉芯空间分成若干个腔体，负极材料直接填放在由石墨板材围成的厢体中，厢体既可以作为容器，又可以直接通电加热。厢式炉对石墨化工艺的技术水平要求较高，对厢体拼接、通电加热等操作也提出了更高要求。该种加工方式的优势在于装炉量较艾奇逊炉有所提升，减少了生产所需的原材料，耗电量较低，进而导致生产成本较低，生产效率较高；但劣势在于操作较为复杂，石墨化程度略低于艾奇逊炉。

艾奇逊炉工艺和厢式炉工艺，生产过程相似，均需要进行投料-通电加热-断电冷却-吸料等一系列过程，属于间歇式生产方法。

连续炉工艺，是指负极材料连续进入加热炉中，生产过程中没有断电过程，负极材料在炉中移动加热，进而实现连续石墨化。连续炉工艺的优势在于耗电量最少，不需要其他原材料，可以大幅下降生产成本，提升能量利用效率。但加工规模较小，产品石墨化程度较低，一般用于中低端产品。目前该工艺处于试验阶

段，尚未形成大规模产业化应用。若通过技术升级实现大规模量产，则有望成为未来石墨化加工的发展方向。

石墨化加工环节没有标准工艺，由于炉型、原料、产品规格不同，导致升降温工艺曲线不同。与此同时，炉内材料无法实时监控，加工时间较长导致出现问题后返工难，所以石墨化工序中厂商的生产经验积累极其重要。

（2）行业经营特点

石墨化加工企业的经营模式系通过为客户提供人造石墨负极材料的石墨化加工服务从而获取利润。一般而言，石墨化加工企业盈利能力提升的驱动因素主要为：通过技术改造、工艺改进提高生产效率、降低产品成本、提升产品质量，进而提升企业整体盈利水平。

（3）投资规模及建设周期特点

石墨化加工行业固定资产投资较大、建设周期较长。目前石墨化加工行业每万吨产能的投资规模在 1 亿元左右，且考虑到制造业企业的规模化生产效应，目前行业内 3 万吨以下的项目投资已经较为少见。石墨化加工项目的建设周期在 12 个月左右，建成以后一般需 3 个月左右的时间完成产能爬坡。较长的建设投产周期，为行业内的先行者带来了一定的先发优势。

3、标的公司行业地位

目前，我国负极材料石墨化加工产能主要由两部分构成，一种是负极材料厂商的自建石墨化加工产能，服务于负极材料厂商自身；另一种是第三方企业投建的石墨化加工产能，主要对接负极材料厂商自建产能无法满足的石墨化加工需求。

标的公司是国内第三方石墨化加工企业中产能较大的企业之一，服务于包括贝特瑞、杉杉股份、凯金能源、中科电气、翔丰华等在内的国内主要负极材料厂商。随着后续产能的逐步投放，标的公司将成为国内石墨化加工行业的主要企业之一，行业地位将进一步提升。

4、标的公司核心竞争力

标的公司地处四川盆地，水电资源充沛，且得益于地方政府对于绿色高载能行业的大力支持，标的公司在电力保障以及到户电价等方面，较国内其他地区的石墨化加工企业具有一定的优势。

标的公司有着完备的技术团队，其团队主导人员均在石墨化行业有着超过20年的从业经历，积累了丰富的经验，标的公司的生产工艺从炉型的设计、原材料的选用、工艺曲线的制定以及产品质量的管控等均制定了一套成熟的工艺体系，能够有效减少单位能耗，降低生产成本。标的公司采用改良型艾奇逊炉加工工艺，其相关指标与行业传统加工工艺对比如下所示：

工艺指标	艾奇逊炉工艺	厢式炉工艺	标的公司
单炉装炉量（t）	20-30	50-60	115-130
单吨电耗（kWh/t）	10,000-15,000	7,500-12,500	7,100
生产周期（天）	20-25	40	32-38

注1：行业数据来源为中银国际2022年3月17日研报《动力电池负极材料行业深度报告：一体化热潮已起，关注工艺优化与技术升级》；

注2：标的公司单吨电耗数据为2021年以及2022年上半年平均数据。

标的公司采用的改良型艾奇逊炉加工工艺，在生产周期方面略优于厢式炉工艺，但比传统的艾奇逊炉工艺耗时较长。在单炉装炉量方面，大幅领先传统的艾奇逊炉工艺以及厢式炉工艺。在生产周期不存在重大差异的情况下，单炉装炉量的大幅提升，意味着标的公司装炉效率具备较大优势，有利于提高生产效率、提升生产能力、降低生产成本。

与此同时，标的公司自行设计的改良型艾奇逊炉加工工艺，单吨电耗较传统艾奇逊炉工艺大幅下降，与厢式炉工艺相比亦具备一定的领先优势。较低的单吨电耗结合相对较低的电价水平，给标的公司在成本控制上带来了较大的竞争优势。

综上所述，区位优势给标的公司带来了充沛的水电供应以及相对较低的电价成本，标的公司管理团队丰富的行业经验以及自行设计的改良工艺使得标的公司在提升装炉效率、降低生产成本方面形成了一定的竞争优势，上述因素共同构筑了标的公司的核心竞争力。

5、标的资产市场占有率和行业排名情况

根据申万宏源研报⁷统计，2021年至2022年国内石墨化产能情况如下所示：

⁷ 申万宏源2022年8月18日研报《杉杉股份（600884）——星芒绽放，负极正青春》

单位：万吨

公司名称	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4
璞泰来	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.5	3.2
贝特瑞	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.7	2.3	2.5
杉杉股份	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.7	2.3	4.1
翔丰华	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.6
凯金能源	1.2	1.2	1.2	1.2	1.35	1.63	2.00	2.35
尚太科技	1.0	1.0	1.6	2.2	2.2	2.2	2.2	2.4
瑞盛新能源	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	2.1	2.5	2.6
三信集团	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
元氏槐阳	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
天全福鞍	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.9	1.0	1.2
其他	9.6	9.6	9.6	9.6	11.4	13.5	14.7	17.1
石墨化产能	19.2	19.7	20.3	21.0	23.0	27.4	31.5	37.8

国内负极材料石墨化产能主要集中在头部的负极材料厂商以及部分规模较大的第三方石墨化加工企业。根据申万宏源研报数据，预计 2022 年末，整体来看，标的公司石墨化加工产能排名行业第七，市场占有率为 3.17%。考虑到头部的负极材料厂商与标的公司之间主要为客户关系，在不考虑头部负极材料厂商（即上表中璞泰来、贝特瑞、杉杉股份、翔丰华、凯金能源、尚太科技）石墨化产能的情况下，预计 2022 年末，标的公司石墨化加工产能排名行业第二，市场占有率为 5.29%。随着标的公司石墨化产能的释放，未来标的公司的市场地位有望进一步提升

综上所述，标的公司是国内第三方石墨化加工企业中产能较大的企业之一，在行业中排名较前，区位优势 and 标的公司管理团队丰富的行业经验以及自行设计的改良工艺等，为标的公司未来的运营和可持续发展提供了有力的保障。

（三）报告期产品销售价格波动情况

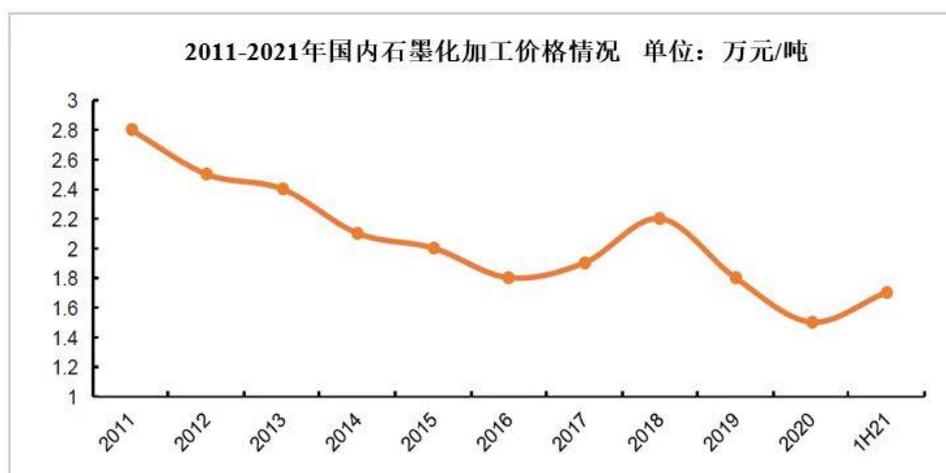
报告期及预测期，标的公司石墨化加工均价如下表所示：

期间	石墨化加工均价（万元/吨）
2020 年（实际）	0.98
2021 年（实际）	1.43
2022 年 1-3 月（实际）	2.22
2022 年 4-6 月（实际）	2.40
2022 年 4-8 月（实际）	2.43
2022 年 4-12 月（预计）	2.39
2023 年（预计）	2.21
2024 年（预计）	2.04

期间	石墨化加工均价（万元/吨）
2025 年（预计）	1.95
2026 年（预计）	1.86
2027 年至永续（预计）	1.77

报告期内，负极材料石墨化加工行业产能缺口较大，受行业供需关系紧张以及原材料价格大幅上涨等因素影响，石墨化加工价格呈上升趋势。报告期内标的公司石墨化加工均价的上涨符合行业趋势。

2011 年至 2021 年石墨化加工价格情况如下：



资料来源：平安证券研究所《如何看待石墨化的供需缺口和盈利弹性？》

根据平安证券研究所统计，2011 年至 2021 年上半年，国内负极石墨化价格处于从接近 3 万元/吨的峰值向 2 万元/吨左右的价格缓慢下降的过程，期间波动于 2020 年触底 1.3 万元/吨低价后再次回升。在此期间，超过 80% 的年份石墨化加工价格稳定维持在 2 万元/吨及以上。自 2021 年下半年以来石墨化加工价格也稳定回升至 2 万元/吨以上，从过去十年石墨化加工价格变动趋势来看，1.3 万元/吨左右的价格属于短期极端情况。

2022 年 4-6 月，标的公司石墨化加工均价为 2.40 万元/吨左右，2022 年 4-8 月，标的公司石墨化加工均价为 2.43 万元/吨左右，考虑到行业供需关系紧张、石墨化产能释放以及原材料价格下降等因素影响，本次评估预测 2022 年 4-12 月石墨化加工价格为 2.39 万元/吨左右，低于 2022 年 4-8 月平均加工价格水平，未来年度逐年下降，至 2027 年后长期为 1.77 万元/吨，与 2011 年至 2021 年价格变动区间相符合。

本次评估中，评估师充分考虑了未来行业供需关系的变化，以及历史石墨化行业加工单价的变动情况，预测期内石墨化加工价格逐步下降至 2027 年后长期为 1.77 万元/吨，具备一定合理性。

综上，结合同行业可比案例评估方法选择情况及评估增值率，行业周期性及行业特点，报告期产品销售价格波动大，以及标的资产行业地位、核心竞争力、标的资产市场占有率和行业排名等情况，本次评估结论选择收益法评估结果具有合理性。

二、结合市场环境、行业周期性、生产线项目建设情况、预计投产时间及确定性、产能利用率、未来预计市场规模及容量、在手订单等情况，补充披露标的资产预测期产品销量的具体测算过程，销量较报告期大幅增长是否合理、审慎，评估是否考虑负极材料厂商一体化项目会压缩市场空间等因素，预测期销量与未来市场发展趋势、市场容量是否匹配，并就销量变动对估值的影响进行敏感性分析

（一）市场环境、未来预计市场规模及容量、行业周期性、在手订单情况

1、市场环境

负极材料是锂电池四大组成要素之一，是目前液态锂离子电池不可或缺的一部分。锂电池在生活中应用广泛，主要包括应用于数码产品、电动工具等传统消费类电池，应用于新能源汽车的动力电池，以及应用于储能需求的储能电池。

依据工信部网站数据，2021 年全国锂离子电池产量 324GWh，同比增长 106%，其中消费、动力、储能型锂电产量分别为 72GWh、220GWh、32GWh，分别同比增长 18%、165%、146%。锂电全行业总产值突破 6,000.00 亿元。

锂电池行业需求的快速增长，直接带动了负极材料行业的快速发展。根据国联证券研究报告⁸分析，2021 年全球锂电池产量为 562.8GWh，负极材料需求量为 70.4 万吨。到 2025 年，全球锂电池产量将达到 2,538.0GWh，负极材料需求量将达到 317.2 万吨，年均复合增长率分别达到 45.73%和 45.69%。

⁸ 国联证券 2022 年 7 月 1 日研究报告《电力设备与新能源行业锂电负极材料：一体化构筑新壁垒，先行者迎来收获期》

受益于行业需求的快速增长，负极材料行业主要上市公司经营业绩自 2021 年以来亦实现了跨越式增长：

金额规模（亿元）		2021 年	2022 年 1-6 月		2022 年预测		2023 年预测	
公司	项目	金额	金额	同比增速	金额	同比增速	金额	同比增速
贝特瑞	营业收入	104.91	102.01	142.47%	220.64	110.31%	295.80	34.06%
	归母净利润	14.41	9.18	25.67%	22.96	59.30%	31.94	39.12%
璞泰来	营业收入	89.96	68.95	75.76%	157.04	74.57%	224.97	43.26%
	归母净利润	17.49	13.96	80.13%	29.73	70.01%	42.94	44.43%
翔丰华	营业收入	11.18	9.42	146.72%	22.09	97.54%	32.02	44.95%
	归母净利润	1.00	0.93	117.52%	2.73	173.21%	3.91	43.16%
中科电气	营业收入	21.94	20.33	147.07%	49.77	126.88%	77.68	56.07%
	归母净利润	3.65	2.63	64.91%	7.11	94.53%	12.16	71.05%

注 1：2022 年以及 2023 年预测数来自于 Wind 资讯；

注 2：由于杉杉股份 2021 年度负极材料收入占比较低，为 20%左右，故此处未列示杉杉股份相关数据。

主营业务为负极材料的相关上市公司 2022 年 1-6 月营业收入以及归母净利润同比均大幅增长，2022 年预计贝特瑞、中科电气全年营业收入增长超过 100%，相关上市公司归母净利润增长预计均超 50%。2023 年预计各公司营业收入以及归母净利润亦将维持高速增长态势。

负极材料行业的蓬勃发展导致对人造石墨负极材料石墨化加工需求的大幅提升。虽然负极材料厂商以及第三方石墨化加工企业纷纷扩建石墨化产能以应对不断增加的行业需求，但考虑到石墨化产能建设周期较长、“能耗双控”政策导致部分石墨化加工企业有效开工率较低等原因，短期内负极材料石墨化产能供给紧张的局面仍然不能有效缓解。

2、未来预计市场规模及容量

根据国联证券研究报告的统计，预计到 2022 年末，全国负极产能将达到 151 万吨，到 2023 年末，预计全国负极材料产能将达到 278 万吨。

厂商分类/期间	负极及石墨化产能投放情况（单位：万吨）							
	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Top7 厂商累计负极产能	68	70	75	96	121	130	150	183
Top7 厂商累计石墨化产能	32	32	37	47	72	80	103	130
其他厂商累计负极产能	22	31	51	54	59	66	83	95

厂商分类/期间	负极及石墨化产能投放情况（单位：万吨）							
	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
其他厂商累计石墨化产能	54	56	64	67	72	77	82	88
全国累计负极产能	90	102	126	151	181	196	234	278
全国累计石墨化产能	85	88	101	113	143	157	185	218

数据来源：国联证券《电力设备与新能源行业锂电负极材料：一体化构筑新壁垒，先行者迎来收获期》

按照 2021 年度人造石墨负极材料出货量占比 84%测算，2022 年末以及 2023 年末全国人造石墨负极材料产能分别为 123 万吨及 234 万吨。全国石墨化产能 2022 年末为 113 万吨，2023 年末为 218 万吨。预计负极材料行业石墨化供给紧张的情况将持续延续。负极材料石墨化供给紧张局面短期内仍无法有效缓解。

3、行业周期性

石墨化加工企业主要为负极材料厂商提供人造石墨的石墨化加工业务。负极材料石墨化加工行业的上游主要为石油焦、煅后石油焦、焦粉、炭黑等商品的贸易商，该类原料与大宗商品的市场交易特征类似，价格透明，供应充足。负极材料石墨化加工行业的下游主要是相关负极材料厂商，受动力电池、储能电池等终端需求快速增长的拉动，当前负极材料厂商产能处于快速扩张状态，石墨化产能供不应求。总体来看，石墨化加工没有明显的周期性特征。

4、在手订单情况

标的公司的客户类型主要分为两种，一种为签订了战略合作协议，对每月加工量有明确指引的客户，例如凯金能源和贝特瑞。另一种标的公司根据客户需求以及实际产能安排情况，按订单提供石墨化加工服务的客户，例如杉杉股份、翔丰华、中科电气等。

标的公司与凯金能源、贝特瑞战略合作协议的约定情况如下所示：

客户/产能约定	天全二期投产后	天全三期投产后	合同到期时间
凯金能源	不低于 2,500 吨/月	不低于 3,800 吨/月	2023 年 12 月 31 日
贝特瑞	不低于 1,500 吨/月	不低于 2,800 吨/月	2024 年 7 月 29 日

截至本专项核查意见出具日，标的公司与凯金能源、贝特瑞的战略合作协议处于正常履约状态。

福鞍控股与贝特瑞合资成立四川瑞鞍，后期福鞍控股将其持有的四川瑞鞍的股权全部转让给福鞍股份。四川瑞鞍主要从事锂电池负极材料的生产和销售，负极材料项目规划共两期，一期产能为5万吨，二期产能为5万吨。

根据贝特瑞与福鞍控股签订的《年产10万吨锂电池负极材料前驱体和成品生产线项目合作协议》，四川瑞鞍不配套石墨化工序，其石墨化产能由天全福鞍负责供应。

截至本专项核查意见出具日，四川瑞鞍一期5万吨成品车间已建成投产。四川瑞鞍的控股股东为贝特瑞，其经营活动亦由贝特瑞主导控制。天全福鞍将根据自身石墨化产能排产情况，以及四川瑞鞍自身实际生产情况，为四川瑞鞍提供持续的石墨化加工服务。

（二）生产线项目建设情况及预计投产时间、产能利用率

1、生产线项目建设情况及预计投产时间

截至2022年9月，标的公司天全三期项目已经按原计划顺利点火投产。

受8月四川省电力供应紧张，以及9月成都疫情导致工程物资采购周期拉长等因素的影响，四川福瑞工程建设进度有所放缓，实际投产预计较原计划推迟一个月，预计芦山一期2.4万吨项目将于2023年2月份投产，芦山二期2.4万吨项目预计将于2023年5月投产。

2、产能利用率

报告期内，标的公司产能及利用率情况如下所示：

负极材料石墨化加工产能、产量及产能利用率情况		
2022年上半年	设计装炉量（吨）	16,500.00
	装炉量（吨）	14,953.01
	产量（吨）	13,065.61
	产能利用率	90.62%
2021年度	设计装炉量（吨）	21,000.00
	装炉量（吨）	16,856.05
	产量（吨）	13,683.86
	产能利用率	80.27%
2020年度	设计装炉量（吨）	10,500.00
	装炉量（吨）	3,374.16

负极材料石墨化加工产能、产量及产能利用率情况		
	产量（吨）	1,413.72
	产能利用率	32.13%

注 1：产能利用率=装炉量/设计装炉量；

注 2：标的公司一期生产车间共两条产线（1 号线和 2 号线），其中 1 号线于 2020 年 4 月投入生产，2 号线于 2020 年 10 月投入生产；故标的公司 2020 年设计装炉量按各产线投产时间加权平均计算；

注 3：标的公司二期生产车间共两条产线（3 号线和 4 号线），3 号线于 2022 年 3 月投入生产，4 号线于 2022 年 5 月投产，故标的公司 2022 年上半年设计装炉量亦根据二期投产时间加权平均计算。

2020 年标的公司负极材料石墨化产能利用率较低，主要原因在于：

（1）标的公司 1 号线于 2020 年 4 月份投产，2 号线于 2020 年 10 月投产。通常而言，新建产能均存在产能爬坡曲线，生产设施需要通过试生产以测试生产工艺，并根据生产结果进行一定程度的检修调试，生产工人亦需要时间熟悉操作流程，造成产能利用率偏低；

（2）考虑到负极材料和石墨电极的石墨化加工操作方式相似，为提升生产人员操作熟练度，并检测石墨化炉生产性能，2020 年标的公司进行了较多炉次的石墨电极整炉石墨化加工试验，导致负极材料的装炉量偏低，进一步降低了 2020 年的产能利用率。

2021 年标的公司的产能利用率为 80.27%，较 2020 年大幅上升，已基本实现负极材料石墨化的常态化生产。2022 年上半年标的公司整体产能利用率继续攀升，达到 90.62%。

（三）标的资产预测期产品销量的具体测算过程，销量较报告期大幅增长是否合理、审慎，评估是否考虑负极材料厂商一体化项目会压缩市场空间等因素，预测期销量与未来市场发展趋势、市场容量是否匹配

预测期石墨化加工销量预测公式如下：

石墨化产品销量=年装炉数×单炉装炉量×成品率（收率）×（1-返烧率）

1、年装炉数

本次评估统计了 2021 年至 2022 年 6 月 30 日石墨化炉的生产数据，具体情况如下：

生产周期	年份	炉数 (炉)	单炉平均生产周 期(天)	分期单炉生产 周期(天)	分年单炉生产 周期(天)
天全一期	2021年	133.00	40.20	39.39	40.20
	2022年	60.00	37.62		35.87
天全二期	2022年	32.00	32.59	32.59	
合计		225.00	38.43		

送电时长 (注)	年份	炉数 (炉)	单炉平均送电时 长(天)	分期单炉送电 时长(天)	分年单炉送电 时长(天)
天全一期	2021年	133.00	3.58	3.80	3.58
	2022年	69.00	4.24		4.15
天全二期	2022年	43.00	4.01	4.01	
合计		245.00	3.84		

注：石墨化工序中需要对炉内材料通电升温加热至 3,000℃左右，送电时长即对石墨化炉进行通电加热的时间长度。送电时长对每条产线的生产效率至关重要，由于每条产线同一时间只能对一台石墨化炉进行通电加热，因此送电时长越短，意味着每条产线单位时间内可生产的炉数越多。

上述两表生产炉数存在差异，原因是截至 2022 年 6 月 30 日，部分石墨化炉存在已完成送电，但尚未出炉的情况。

从上表可看到，225 炉平均生产周期为 38.43 天，天全二期的生产周期较天全一期短，2022 年生产周期较 2021 年短，主要原因为天全二期为地上炉，冷却散热时间较天全一期短。245 炉平均送电时长为 3.84 天，天全二期的送电时间较天全一期长，主要原因为天全二期 2022 年 3 月投产，2022 年 3 月至 6 月处于产能爬坡阶段，工人与设备尚需磨合，导致送电时间较长。

未来随着生产规模的逐步扩大，预计生产工人熟练程度将逐步提高，未来期间送电时间有望缩短。

本次评估根据上述统计数据，模拟了六年的生产排期计划，具体情况如下：

项目	情景一		情景二		两次 平均 (炉)	本次 预测 (炉)
	生产周期及送电时间	六年平 均炉数 (炉)	生产周期及送电时间	六年平 均炉数 (炉)		
天全一期	周期 40 天，送电 3.5 天	173.67	周期 40 天，送电 4 天	174.00	173.83	164.00
天全二期	周期 40 天，送电 3.5 天	208.67	周期 40 天，送电 4 天	182.67	195.67	186.00
天全三期	参照天全一期数据 周期 40 天，送电 3.5 天	208.67	参照天全一期数据 周期 40 天，送电 4 天	182.67	195.67	206.00
	按 115 吨装炉量测算 周期 36.51 天，送电 3.19 天	228.67	按 115 吨装炉量测算 周期 36.51 天，送电 3.65 天	200.33	214.50	
	按照设计生产周期测算 周期 36 天，送电 3 天	231.67	按照设计生产周期测算 周期 36 天，送电 3.5 天	208.67	220.17	

项目	情景一		情景二		两次平均(炉)	本次预测(炉)
	生产周期及送电时间	六年平均炉数(炉)	生产周期及送电时间	六年平均炉数(炉)		
芦山	参照天全一期数据 周期 40 天, 送电 3.5 天	208.67	参照天全一期数据 周期 40 天, 送电 4 天	182.67	195.67	206.00
	按 115 吨装炉量测算 周期 36.51 天, 送电 3.19 天	228.67	按 115 吨装炉量测算 周期 36.51 天, 送电 3.65 天	200.33	214.50	
	按照设计生产周期测算 周期 36 天, 送电 3 天	243.67	按照设计生产周期测算 周期 36 天, 送电 3.5 天	208.67	226.17	

本次评估在上述模拟的两次平均数基础上, 考虑到设备故障、设备检修、节假日等情况, 谨慎考虑, 每期项目在平均数基础上每年均减少了 8-10 炉的炉数。

2、单炉装炉量

本次评估统计了 2021 年至 2022 年 6 月 30 日石墨化炉的生产数据, 具体情况如下:

装炉量	年份	炉数(炉)	单炉平均装炉量(吨)	分期单炉装炉量(吨)	分年单炉装炉量(吨)
天全一期	2021 年	133.00	126.74	127.01	126.74
	2022 年	71.00	127.53		127.80
天全二期	2022 年	46.00	128.22	128.22	
合计		250.00	127.24	-	-

从上表可看到 250 炉平均负极材料装炉量为 127.24 吨/炉, 天全二期的装炉量较天全一期多, 2022 年装炉量较 2021 年多。天全三期及芦山一二期设计装炉量为 115 吨/炉。

本次评估综合确定天全一二期装炉量为 126 吨/炉, 天全三期及芦山一二期装炉量为 115 吨/炉。

3、成品率(收率)

本次评估统计了 2021 年至 2022 年 6 月 30 日石墨化炉的生产数据, 具体情况如下:

项目分期	年份	炉数(炉)	成品率	分期成品率	分年成品率
天全一期	2021 年	133.00	85.0%	85.2%	85.0%
	2022 年	49.00	85.8%		84.9%
天全二期	2022 年	24.00	83.1%	83.1%	
合计		206.00	85.0%	-	-

从上表可看到 206 炉成品率为 85%，天全二期的成品率较天全一期低，2022 年成品率较 2021 年接近，单看天全一期 2022 年成品率较 2021 年高。主要原因为天全二期 2022 年 3 月投产，天全二期工人生产经验不足。随着工人的生产经验不断积累以及产能爬坡完成，成品率将有所提高。

随着工艺的不断改进和生产经验累积，天全福鞍未来年度成品率将逐步提升。本次评估综合确定 2022 年成品率为 85%，逐年上涨，2027 年成品率上涨至 90%。参照行业 85%-94% 的平均成品率水平，本次评估成品率预测具有一定谨慎性。

4、返烧率

本次评估统计了 2021 年至 2022 年 6 月 30 日已装炉石墨化炉的生产数据，具体情况如下：

项目分期	年份	炉数（炉）	返烧率	分期返烧率	分年返烧率
天全一期	2021 年	133.00	0.8%	0.8%	0.8%
	2022 年	49.00	1.0%		0.7%
天全二期	2022 年	24.00	0.0%	0.0%	
合计		206.00	0.7%	-	-

从上表可看到 206 炉返烧率为 0.7%，天全二期尚未出现返烧情况，2022 年返烧率较 2021 年稍低。

石墨化加工存在返烧现象，即出炉的负极材料的部分指标不符合客户的需求，可通过再次石墨化加工达到指标要求。标的公司返烧情况较少，随着工艺的不断改进和生产经验累积，返烧率将逐步下降，返烧情况可接近于无。

本次评估综合确定 2022 年返烧率为 1%，逐年下降，2027 年返烧率下降至 0.5%。参照历史返烧数据，本次评估返烧率预测具有一定谨慎性。

5、预测期产品销量

结合前述生产炉数、装炉量、成品率以及返烧率的分析，以及新建产能投产初期产能爬坡情况，本次评估在预测期内的产品销量情况如下所示：

预测期数据		2022 年 4-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
天全一期	生产炉数（炉）	98	164	164	164	164	164
	装炉量（吨）	126	126	126	126	126	126

预测期数据		2022年 4-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
	成品率	85%	86%	87%	88%	89%	90%
	返烧率	1%	0.90%	0.80%	0.70%	0.60%	0.50%
	销量（吨）	11,073.69	17,611.10	17,833.86	18,057.03	18,280.61	18,504.61
天全二期	生产炉数（炉）	106	186	186	186	186	186
	装炉量（吨）	126	126	126	126	126	126
	成品率	85%	86%	87%	88%	89%	90%
	返烧率	1%	0.90%	0.80%	0.70%	0.60%	0.50%
	销量（吨）	10,666.56	19,973.57	20,226.21	20,479.31	20,732.89	20,986.94
天全三期	生产炉数（炉）	12	196	206	206	206	206
	装炉量（吨）	115	115	115	115	115	115
	成品率	85%	86%	87%	88%	89%	90%
	返烧率	1%	0.90%	0.80%	0.70%	0.60%	0.50%
	销量（吨）	1,161.27	19,209.94	20,445.42	20,701.27	20,957.60	21,214.40
芦山一期	生产炉数（炉）		136	206	206	206	206
	装炉量（吨）	115	115	115	115	115	115
	成品率	85%	86%	87%	88%	89%	90%
	返烧率	1%	0.90%	0.80%	0.70%	0.60%	0.50%
	销量（吨）	-	13,329.35	20,445.42	20,701.27	20,957.60	21,214.40
芦山二期	生产炉数（炉）		82	206	206	206	206
	装炉量（吨）	115	115	115	115	115	115
	成品率	85%	86%	87%	88%	89%	90%
	返烧率	1%	0.90%	0.80%	0.70%	0.60%	0.50%
	销量（吨）	-	8,036.81	20,445.42	20,701.27	20,957.60	21,214.40
合计	销量（吨）	22,901.52	78,160.76	99,396.32	100,640.15	101,886.29	103,134.74

如上表所示，综合考虑标的公司产能投放周期、石墨化炉生产周期、装炉量、成品率、返烧率等因素，标的公司预计产品销量 2022 年 4-12 月为 22,901.52 吨，2023 年为 78,160.76 吨，2024 年为 99,396.32 吨。2025 年以后由于成品率和返烧率的优化，产品销量稍有增加。

目前，负极材料石墨化加工行业下游产品市场需求量持续上升，负极材料石墨化加工产能供不应求。虽然一体化项目会提升负极材料厂商石墨化产能的自给率，但一体化项目主要是减少了增量负极材料产能的石墨化外协需求，不能缓解

当前存量的石墨化产能缺口。同时，考虑到石墨化产能建设周期较长、“能耗双控”政策导致新建产能前置审批难度加大，新建石墨化产能的投放周期不确定性较大。

标的公司当前产能利用率基本可达到满产，且新增产能有序建设。在建的芦山项目已经取得能评批复，环评批复正在办理过程中，后续取得不存在实质性障碍，预计未来芦山项目顺利投产不存在重大障碍。标的公司目前已与国内负极材料的主要生产企业，包括贝特瑞、杉杉股份、璞泰来、凯金能源、翔丰华、中科电气均建立了良好的合作关系。

四川福瑞石墨化产能建成后，预计将主要为四川瑞鞍提供石墨化加工服务，基于四川福瑞 4.8 万吨石墨化产能规划以及四川瑞鞍目前 5 万吨负极材料成品产能，四川福瑞未来产能预计将被充分消纳。

综上所述，在外部需求增长的情况下，标的公司产能供应逐步增加，预测期内产品销量较报告期增长具有合理性，预测期销量与未来市场发展趋势、市场容量匹配。

（四）销量变动对估值的影响进行敏感性分析

假设其他因素均不发生变化，预测期标的公司石墨化加工销量分别上涨 5%、10%和下降 5%、10%的情况下，对标的公司估值影响的敏感性分析如下：

因素	变化幅度	股权价值(万元)	股权价值变化幅度
石墨化加工销量	10.00%	408,671.87	14.86%
	5.00%	382,240.25	7.43%
	0.00%	355,808.64	-
	-5.00%	329,377.03	-7.43%
	-10.00%	302,945.41	-14.86%

在仅考虑预测期石墨化加工销量变动、原材料及价格保持预测水平不变的前提假设下，石墨化加工销量波动会对企业估值产生一定影响，具体结果如上表所示。

三、结合行业周期性及发展趋势、产品价格波动情况、标的资产历史销售单价数据，补充披露预测期主要产品销售单价合理性，并对销售单价变动对估值的影响进行敏感性分析

（一）行业周期性及发展趋势

参见上文“二、结合市场环境、行业周期性、生产线项目建设情况、预计投产时间及确定性、产能利用率、未来预计市场规模及容量、在手订单等情况，补充披露标的资产预测期产品销量的具体测算过程，销量较报告期大幅增长是否合理、审慎，评估是否考虑负极材料厂商一体化项目会压缩市场空间等因素，预测期销量与未来市场发展趋势、市场容量是否匹配，并就销量变动对估值的影响进行敏感性分析。”（一）市场环境、未来预计市场规模及容量、行业周期性、在手订单情况”。

（二）产品价格波动情况、标的资产历史销售单价数据

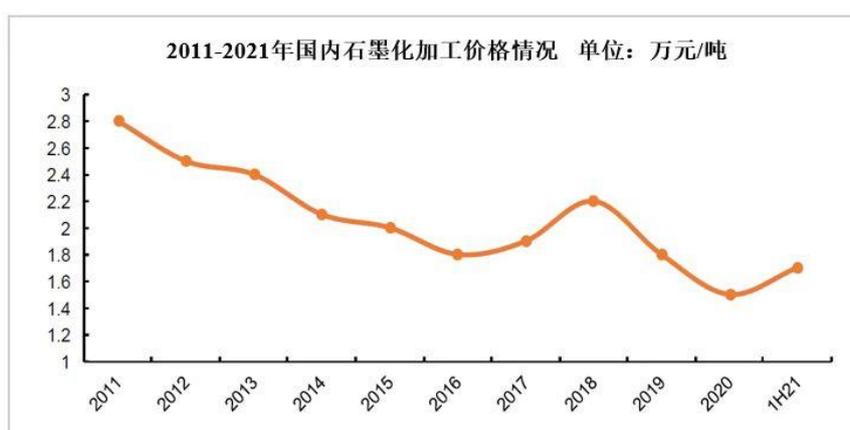
截至 2022 年 8 月，标的公司历史销售单价情况如下所示：

单位：万元/吨

销售价格	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月	2022 年 4-6 月	2022 年 4-8 月
石墨化加工均价	0.98	1.43	2.22	2.40	2.43

2020 年至 2022 年 8 月，负极材料石墨化加工行业产能缺口较大，受行业供需关系紧张以及原材料价格大幅上涨等因素影响，石墨化加工价格呈上升趋势。标的公司石墨化加工均价的上涨符合行业趋势。

2011 年至 2021 年，行业石墨化加工价格波动情况如下：



资料来源：平安证券研究所《如何看待石墨化的供需缺口和盈利弹性？》

根据平安证券研究所统计，2011 年至 2021 年上半年，国内负极石墨化价格处于从接近 3 万元/吨的峰值向 2 万元/吨左右的价格缓慢下降的过程，期间波动于 2020 年触底 1.3 万元/吨低价后再次回升。在此期间，超过 80% 的年份石墨化加工价格稳定维持在 2 万元/吨及以上。自 2021 年下半年以来石墨化加工价格也

稳定回升至 2 万元/吨以上，从过去十年石墨化加工价格变动趋势来看，1.3 万元/吨左右的价格属于短期极端情况。

2022 年 4-6 月，标的公司石墨化加工均价为 2.40 万元/吨左右，2022 年 4-8 月，标的公司石墨化加工均价为 2.43 万元/吨左右，考虑到行业供需关系紧张、石墨化产能释放以及原材料价格下降等因素影响，本次评估预测 2022 年 4-12 月石墨化加工价格为 2.39 万元/吨左右，低于 2022 年 4-8 月价格水平，未来年度逐年下降至 2027 年后长期为 1.77 万元/吨，与 2011 年至 2021 年均价变动区间相符合。

本次评估中，评估师充分考虑了未来行业供需关系的变化，以及历史石墨化行业加工单价的变动情况，预测期内石墨化加工价格逐步下降至 2027 年后长期为 1.77 万元/吨，具备一定合理性。

综上，预测期标的公司石墨化加工价格具有合理性。

（三）销售单价变动对估值影响的敏感性分析

假设其他因素均不发生变化，预测期各期预计石墨化加工价格分别上涨 5%、10%和下降 5%、10%的情况下，对标的公司估值影响的敏感性分析如下：

因素	变化幅度	股权价值(万元)	股权价值变化幅度
石墨化加工价格	10.00%	468,466.14	31.66%
	5.00%	412,137.39	15.83%
	0.00%	355,808.64	-
	-5.00%	299,479.89	-15.83%
	-10.00%	243,151.14	-31.66%

在仅考虑预测期石墨化加工价格变动、原材料及销量保持预测水平不变的前提假设下，石墨化加工价格波动会对企业估值产生一定影响，具体结果如上表所示。

考虑到当前标的公司生产所需的部分原材料价格已有松动，假设其他因素均不发生变化，预测期各期预计石墨化加工价格和原材料价格同步上涨 5%、10%和下降 5%、10%的情况下，对标的公司估值影响的敏感性分析如下：

因素	变化幅度	股权价值(万元)	股权价值变化幅度
石墨化加工费及原材料采购单价同步变动	10.00%	417,406.20	17.31%
	5.00%	386,607.42	8.66%
	0.00%	355,808.64	-
	-5.00%	325,009.86	-8.66%

因素	变化幅度	股权价值(万元)	股权价值变化幅度
	-10.00%	294,211.08	-17.31%

相比仅加工价格进行波动的情况，在标的公司石墨化加工价格和原材料价格同步变动的情况下，标的公司估值变动的幅度下降。

基于当前标的公司单吨生产成本情况，在未来市场价格较 2023 年以及 2024 年预测期价格分别下降 5%和 10%时，标的公司仍然能够实现较大金额的毛利，标的公司盈利预测具备一定的合理性。

四、结合宏观经济状况、行业周期性、市场容量，报告期内标的资产收入、毛利率、产销量、产品订单获取情况、竞争对手经营情况及未来规划等，补充披露标的资产预测期收入和净利润大幅增长的原因及合理性，与标的资产当前市场地位、市场占有率是否匹配

（一）宏观经济状况

2022年上半年，我国GDP为562,642亿元，按不变价格计算，同比增长2.5%，经济总体呈现稳定恢复态势。其中，第一产业增加值29,137亿元，同比增长5.0%，对经济增长的贡献率为10.7%；第二产业增加值228,636亿元，同比增长3.2%，对经济增长的贡献率为48.7%；第三产业增加值304,868亿元，同比增长1.8%，对经济增长的贡献率为40.7%。

二季度国际环境复杂严峻，国内疫情多发散发，加大经济下行压力。各地区各部门高效统筹疫情防控和经济社会发展显效，经济顶住压力实现正增长。二季度，我国GDP为292,464亿元，按不变价格计算，同比增长0.4%。其中，第一产业增加值18,183亿元，同比增长4.4%；第二产业增加值122,450亿元，同比增长0.9%；第三产业增加值151,831亿元，同比下降0.4%。三次产业增加值占GDP的比重分别为6.2%、41.9%和51.9%。与上年同期相比，第一、二产业比重分别提高0.1和1.3个百分点，第三产业比重下降1.4个百分点。

盈利预测考虑到宏观经济将逐步回归正常水平，预测了主要产品价格的回落，考虑了疫情后经济逐步回归常态，与宏观经济趋势具有匹配性。

（二）行业周期性、市场容量

参见上文“二、结合市场环境、行业周期性、生产线项目建设情况、预计投产时间及确定性、产能利用率、未来预计市场规模及容量、在手订单等情况，补充披露标的资产预测期产品销量的具体测算过程，销量较报告期大幅增长是否合理、审慎，评估是否考虑负极材料厂商一体化项目会压缩市场空间等因素，预测期销量与未来市场发展趋势、市场容量是否匹配，并就销量变动对估值的影响进行敏感性分析。”（一）市场环境、未来预计市场规模及容量、行业周期性、在手订单情况”。

（三）报告期内产品订单获取情况

国内负极材料的主要生产企业主要包括贝特瑞、杉杉股份、璞泰来、凯金能源、翔丰华、中科电气以及尚太科技七家。

七家主要负极厂商中，尚太科技由于自身石墨化产能较为充足，外部石墨化采购数量较少。除尚太科技外，标的公司与其余六家主要负极材料厂商均已建立合作关系。标的公司与负极材料主要生产企业的合作情况如下所示：

客户名称	客户开拓情况
凯金能源	2020年4月开始业务合作接洽以及产品测试工作 2020年8月签订正式加工合同并开始大批量采购 2021年5月签订战略长期合作协议
贝特瑞	2021年1月开始业务合作接洽以及产品测试工作 2021年5月签订正式加工合同并开始大批量采购 2022年1月签订战略长期合作协议
杉杉股份	2020年12月开始业务合作接洽以及产品测试工作 2021年3月签订正式加工合同并开始稳定合作
中科电气	2021年1月开始业务合作接洽以及产品测试工作 2021年4月签订正式加工合同并开始稳定合作
翔丰华	2020年4月签订试加工合同，并开展产品测试工作 2022年开始稳定合作
璞泰来	2021年9月开始业务合作接洽以及产品测试工作 2022年5月签订正式加工合同

凭借稳定的供应能力以及优秀的加工质量，标的公司已与国内主要的负极材料厂商建立了良好的合作关系，并与凯金能源以及贝特瑞签订了战略合作协议。

2021年以及2022年上半年，标的公司从前述六家主要负极材料厂商取得的石墨化加工收入，占当期营业收入的比例分别为63.34%以及82.63%，前述六家企业已经成为标的公司最主要的客户群体。

标的公司的客户类型主要分为两种，一种为签订了战略合作协议，对每月加工量有明确指引的客户，例如凯金能源和贝特瑞。另一种标的公司根据客户需求以及实际产能安排情况，按订单提供石墨化加工服务的客户，例如杉杉股份、翔丰华、中科电气等。

标的公司与凯金能源、贝特瑞战略合作协议的约定情况如下所示：

客户/产能约定	天全二期投产后	天全三期投产后	合同到期时间
凯金能源	不低于 2,500 吨/月	不低于 3,800 吨/月	2023 年 12 月 31 日
贝特瑞	不低于 1,500 吨/月	不低于 2,800 吨/月	2024 年 7 月 29 日

截至本专项核查意见出具日，标的公司与凯金能源、贝特瑞的战略合作协议处于正常履约状态。

福鞍控股与贝特瑞合资成立了子公司四川瑞鞍，后期福鞍控股将其持有的四川瑞鞍的股权全部转让给福鞍股份。四川瑞鞍主要从事锂电池负极材料的生产和销售，负极材料项目规划为二期，一期产能为 5 万吨，二期产能为 5 万吨。

根据贝特瑞与福鞍控股签订的《年产 10 万吨锂电池负极材料前驱体和成品生产线项目合作协议》，四川瑞鞍不配套石墨化工序，其石墨化产能由天全福鞍负责供应。

截至本专项核查意见出具日，四川瑞鞍 5 万吨成品车间已建成投产。四川瑞鞍的控股股东为贝特瑞，其经营活动亦由贝特瑞主导控制。天全福鞍将根据自身石墨化产能排产情况，以及四川瑞鞍自身实际生产情况，为四川瑞鞍提供持续的石墨化加工服务。

（四）报告期内标的资产产销量

报告期内，标的资产主要产品产量、销量情况如下表所示：

项目	2022 年 1-8 月	2022 年 1-6 月	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度
产量（吨）	15,432.31	10,640.12	4,587.20	13,683.86	1,413.72
销量（吨）	14,865.79	10,602.46	4,231.95	13,616.03	580.64

天全福鞍的经营模式为来料加工，客户与标的公司签订加工合同，将待加工的负极材料运送至标的公司进行石墨化加工，标的公司完成石墨化加工后再将负极材料运送至客户指定地点。基于该等经营模式，标的公司的生产经营活动均基于客户订单开展，标的公司的产量最终都将转化为销量。负极材料石墨化加工完

成后，考虑到运输以及客户验收周期，从加工完成到客户确认收入一般需要一个月左右时间，因此标的公司产量与销量之间可能存在一定差异。

（五）报告期内竞争对手经营情况及未来规划情况

负极材料厂商虽然有自建的石墨化加工产能，但自给率较低，对外部的石墨化加工企业仍然存在较大程度的依赖。负极材料厂商在标的公司所处产业链中主要是以客户的角色出现，而非行业竞争对手。目前，标的公司的竞争对手主要为负极材料厂商提供石墨化加工业务的外部企业。

1、内蒙古华瑞炭素科技有限公司

内蒙古华瑞炭素科技有限公司位于内蒙古乌兰察布市集宁区工业园区，专注于为客户提供碳素制品石墨化加工、高纯制品和锂离子电池负极材料石墨化提纯加工业务。根据其网站介绍，内蒙古华瑞炭素科技有限公司的石墨化产能约 4 万吨/年。

2、内蒙古瑞盛新能源有限公司

内蒙古瑞盛新能源有限公司成立于 2010 年 07 月 12 日，坐落于石墨资源富集的内蒙古乌兰察布市兴和县兴旺角工业园区，是一家集天然石墨开采、产品研发和精深加工生产为一体的高新技术企业。根据公开资料显示，内蒙古瑞盛新能源有限公司的石墨化产能约 3 万吨/年。

3、宜宾金石新材料科技有限公司

宜宾金石新材料科技有限公司位于四川省宜宾市屏山县宋家坝产业园区，是 2016 年 5 月 30 日成立的一家专业从事高纯石墨化生产加工的企业。公开资料显示，宜宾金石新材料科技有限公司目前石墨化产能约 3 万吨/年。

与上述竞争对手相比，截至 2022 年 9 月，标的公司已经建成 6.7 万吨的石墨化产能，子公司四川福瑞芦山一期项目 2.4 万吨产能预计 2023 年 2 月投产，芦山二期项目 2.4 万吨产能预计 2023 年 5 月投产，建设完成后，标的资产将成为国内规模较大的第三方石墨化加工企业。

（六）报告期及预测期标的资产收入、毛利率

报告期及预测期标的资产收入、毛利率、净利润情况如下：

期间	收入(万元)	净利润(万元)	毛利率
2020年(实际)	1,446.47	-676.03	-9.49%
2021年(实际)	24,536.98	6,009.69	37.77%
2022年1-3月(实际)	10,829.03	2,834.59	36.26%
2022年1-6月(实际)	27,987.85	9,704.94	47.14%
2022年1-8月(实际)	39,813.77	14,885.48	48.09%
2022年4-12月(预测)	62,738.97	15,288.85	35.45%
2023年(预测)	197,929.48	48,728.40	33.72%
2024年(预测)	231,739.89	55,549.21	32.99%
2025年(预测)	223,326.02	56,037.53	33.48%
2026年(预测)	214,696.28	54,554.36	33.92%
2027年(预测)	205,850.06	52,659.56	34.32%
2028年(预测)	205,850.06	52,646.72	34.30%
2029年(预测)	205,850.06	52,652.87	34.30%
2030年(预测)	205,850.06	52,933.39	34.46%
2031年(预测)	205,850.06	46,983.79	34.61%
2032年至永续(预测)	205,850.06	49,632.37	36.29%

注：2022年1-8月数据未经审计。

标的资产预测期净利润增长主要是由于产能增加带来的收入和毛利增加。

标的资产未来收入预测主要依据石墨化加工价格和加工销量。2022年4-6月，标的公司石墨化加工均价为2.40万元/吨左右，2022年4-8月，标的公司石墨化加工均价为2.43万元/吨左右，考虑到行业供需关系紧张、石墨化产能释放以及原材料价格下降等因素影响，本次评估预测2022年4-12月石墨化加工价格为2.39万元/吨左右，低于2022年4-8月价格水平，未来年度逐年下降至1.77万元/吨，与2011年至2021年行业趋势一致。

本次评估中，评估师充分考虑了未来行业供需关系的变化，以及历史石墨化行业加工单价的变动情况，预测期内石墨化加工价格逐步下降至1.77万元/吨，具备一定合理性。

预测产品销量主要根据标的资产目前产能及在建产能的建设进度进行预测，销量预测具体过程详见“问题十六/二、结合市场环境、行业周期性、生产线项目建设情况、预计投产时间及确定性、产能利用率、未来预计市场规模及容量、在手订单等情况，补充披露标的资产预测期产品销量的具体测算过程，销量较报告期大幅增长是否合理、审慎，评估是否考虑负极材料厂商一体化项目会压缩市场空间等因素，预测期销量与未来市场发展趋势、市场容量是否匹配，并就销量变动对估值的影响进行敏感性分析/（三）标的资产预测期产品销量的具体测算过程，销量较报告期大幅增长是否合理、审慎，评估是否考虑负极材料厂商一体化

项目会压缩市场空间等因素，预测期销量与未来市场发展趋势、市场容量是否匹配”，预测较为谨慎。

标的资产 2020 年、2021 年、2022 年 1-3 月、2022 年 1-6 月、2022 年 1-8 月毛利率分别为-9.49%、37.77%、36.26%、47.14%以及 48.09%，2020 年度，由于产线刚刚投产，标的公司需进行大量的试生产活动以验证生产工艺并培训操作工人，导致产能利用率较低，进而导致毛利率为负数，故 2020 年毛利率不具有参考性。标的公司 2021 年至 2022 年 1-8 月毛利率逐步提升。预测期毛利率低于 2021 年及 2022 年 1-8 月平均水平，毛利率预测较为谨慎。

综上，标的资产预测期收入和净利润大幅增长具有合理性，与标的资产当前市场地位、市场占有率匹配。

五、结合上述情况，补充披露本次评估溢价较高的原因及合理性

1、标的公司成立时间较短，自身经营积累较少，导致净资产金额较低。标的公司 2019 年成立，2020 年一期两条生产线投产，但 2020 年处于产能爬坡阶段，经营效益较差，当年并未实现盈利。2021 年标的公司生产经营活动常态化开展，但受制于产能规模较低，当年盈利约 6,000 万元；2022 年第一季度，标的公司盈利为 2,834.59 万元。截至 2022 年 3 月 31 日，标的公司实收资本为 2.05 亿元，账面净资产为 2.86 亿元。

2、标的公司目前仍处于产能建设阶段，2022 年末将形成 6.7 万吨的加工能力，2023 年末将整体产能将达到 11.5 万吨。标的公司预计未来经营业绩将大幅增长。本次交易标的公司采用收益法评估，整体交易对价为 36 亿元。

综上，标的公司采用自行设计的改良型艾奇逊炉工艺，能够有效提升生产效率、降低生产成本，叠加雅安地区充沛的水电供应以及较低的电价水平，标的公司盈利能力较强。根据标的公司审计报告，标的公司上半年实现净利润 9,704.94 万元，占 2022 年业绩承诺 18,800 万元的 51.62%。根据标的公司管理层数据，标的公司截至 2022 年 8 月末已经实现净利润 14,885.48 万元，占 2022 年业绩承诺金额的 79.18%。标的公司 2022 年 4-8 月份销量、单价等经营数据均优于预测数。标的公司 2022 年业绩承诺可实现性较强。当前负极材料石墨化加工行业蓬勃发展，市场前景广阔，标的资产主要产品下游市场需求旺盛，预测期销量预计能够

被市场充分消纳。标的公司天全三期项目已于 2022 年 9 月顺利投产，芦山一期及二期合计 4.8 万吨石墨化产能分别于 2023 年 2 月及 5 月投产预计不存在重大障碍。随着标的公司产能快速增加，标的公司未来销量将快速增长，预计标的公司经营业绩亦将大幅提升，标的公司未来业绩承诺具备可实现性。因此，本次评估溢价具备一定合理性。

六、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第六节 标的资产评估情况/二、上市公司董事会对标的资产评估合理性及定价公允性的分析”中补充披露了本次评估选择收益法结论的原因及合理性、预测期产品销量的具体测算过程及合理性、预测期主要产品销售单价合理性、标的资产预测期收入和净利润大幅增长的原因及合理性、本次评估溢价较高的原因及合理性。

七、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、石墨化加工企业的核心能力在于持续提升生产效率、降低经营成本。标的公司系国内规模较大的负极材料石墨化加工企业。区位优势给标的公司带来了充沛的水电供应以及相对较低的电价成本，标的公司在提升装炉效率、降低生产成本方面形成了一定的竞争优势。石墨化加工行业不存在明显的周期性特征。本次评估结论选择收益法评估结果具备合理性。

2、重组报告书已补充披露标的资产预测期产品销量的具体测算过程，预测期销量较报告期大幅增长合理、审慎，与未来市场发展趋势、市场容量匹配。

3、重组报告书已补充披露行业周期性及发展趋势、产品价格波动情况、标的公司历史销售单价数据，本次评估预测期销售单价具备一定合理性。

4、标的公司系国内规模加大的负极材料石墨化加工企业之一，盈利能力较强，在手订单情况良好。由于国内负极材料产能的迅速扩张，负极材料石墨化产能紧缺的局面仍未有效缓解，标的公司未来新增产能预计将被市场充分消纳，标的公司预测期收入和净利润大幅增长具备合理性，与标的公司当前市场地位、市场占有率相匹配。

5、本次交易评估溢价率较高，主要原因系标的公司成立时间较短，自身经营积累较少导致净资产规模较低，且标的公司基于收益法评估结果的交易作价金额较高。标的公司采用自行设计的改良型艾奇逊炉工艺，能够有效提升生产效率、降低生产成本，叠加雅安地区充沛的水电供应以及较低的电价水平，标的公司盈利能力较强。根据标的公司审计报告，标的公司上半年实现净利润 9,704.94 万元，占 2022 年业绩承诺 18,800 万元的 51.62%。根据标的公司管理层数据，标的公司截至 2022 年 8 月末已经实现净利润 14,885.48 万元，占 2022 年业绩承诺金额的 79.18%。标的公司 2022 年 4-8 月份销量、单价等经营数据均优于预测数。标的公司 2022 年业绩承诺可实现性较强。当前负极材料石墨化加工行业蓬勃发展，市场前景广阔，标的资产主要产品下游市场需求旺盛，预测期销量预计能够被市场充分消纳。标的公司天全三期项目已于 2022 年 9 月顺利投产，芦山一期及二期合计 4.8 万吨石墨化产能分别于 2023 年 2 月及 5 月投产预计不存在重大障碍。随着标的公司产能快速增加，标的公司未来销量将快速增长，预计标的公司经营业绩亦将大幅提升，标的公司未来业绩承诺具备可实现性。因此，本次评估溢价具备一定合理性。

问题十七

申请文件显示，自查期间，上市公司、标的资产及交易对方部分董事、高级管理人员及其直系亲属存在大量买入或卖出上市公司股票的情形。请你公司：1）结合上市公司内幕信息知情人登记管理制度的相关规定及执行情况，以及上市公司、各交易对方就本次交易进行筹划、决议的过程和重要时间节点，核查相关内幕信息知情人及其直系亲属是否存在内幕交易行为。2）根据我会《上市公司监管指引第 7 号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》等相关规定，补充披露如查实相关当事人实施内幕交易对本次重组可能造成的影响及具体应对措施。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合上市公司内幕信息知情人登记管理制度的相关规定及执行情况，以及上市公司、各交易对方就本次交易进行筹划、决议的过

程和重要时间节点,核查相关内幕信息知情人及其直系亲属是否存在内幕交易行为

(一) 上市公司的内幕信息知情人登记管理制度的相关规定及执行情况

上市公司已根据《证券法》《上市公司信息披露管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律法规规定制定《内幕信息知情人登记管理制度》，明确了公司内幕信息及内幕信息知情人范围、内幕信息知情人登记管理、内幕信息的保密管理及责任追究等相关内容。

在筹划本次交易的过程中，上市公司内幕信息知情人登记管理制度的执行情况主要如下：

(1) 上市公司与相关方就本次交易进行初步磋商时，采取了必要的保密措施，严格控制内幕信息知情人范围，并对相关内幕信息知情人履行了保密和严禁内幕交易的告知义务，防止内幕信息的泄漏；

(2) 上市公司为本次交易事项聘请了独立财务顾问、审计机构、评估机构、律师等中介机构，并与上述中介机构签署了《保密协议》，对中介机构相关知情人进行了内幕信息知情人登记；

(3) 上市公司根据《上市公司监管指引第 5 号—上市公司内幕信息知情人登记管理制度》及其《内幕信息知情人登记管理制度》的相关规定，登记了内幕信息知情人信息，并依据本次交易的实际进展，记录了商议筹划、论证咨询等阶段的内幕信息知情人及筹划过程，制作了内幕信息知情人登记表及交易进程备忘录，涉及的相关人员均在备忘录上签字确认；

(4) 为防止正在筹划的本次交易信息泄露，上市公司于 2022 年 5 月 5 日披露《关于筹划重大资产重组停牌的公告》，上市公司根据本次资产重组的进展情况，及时履行了信息披露义务；

(5) 本次交易相关机构及人员就其自查期间买卖上市公司股票的情况进行了自查，并出具了自查报告。其中，针对涉及买卖上市公司股票的人员，获取其出具的自查报告、关于买卖上市公司股票的说明等书面文件，并对该等人员进行了访谈确认，就具体交易的情形进行核查与确认。

(二) 上市公司、各交易对方就本次交易进行筹划、决议的过程和重要时间节点

1、上市公司、各交易对方就本次交易进行筹划、决议的过程

上市公司在本次交易初始筹划阶段，即按照中国证监会及相关法律法规要求签署了交易进程备忘录。本次交易进行筹划、决议的过程形成情况如下：

时间	地点	交易阶段	方式	主要内容
2022/02/15	标的公司会议室	商议筹划	现场结合电话会议	交易各方商议筹划重组事项，并与中介机构沟通安排前期工作计划
2022/04/12	标的公司会议室	商议筹划	现场结合电话会议	独立财务顾问汇报前期工作进展，交易各方结合中介机构前期工作，商谈本次重组方案
2022/04/29	标的公司会议室	商议筹划	现场结合电话会议	交易各方对本次重组方案达成初步一致，上市公司拟停牌推动本次交易
2022/05/18	标的公司会议室	商议筹划	现场结合电话会议	交易各方对本次重组方案达成一致，同意签署相关交易协议，并披露重组预案
2022/06/23	标的公司会议室	项目实质性推进阶段	现场结合电话会议	1、结合评估结果初稿，讨论本次交易作价情况； 2、结合标的公司盈利预测情况，讨论本次交易业绩承诺方案 3、讨论本次交易整体方案
2022/07/15	标的公司会议室	项目实质性推进阶段	现场结合电话会议	确定本次交易的正式方案；进行交易协议的签署

2、本次交易的重要时间节点

本次交易的重要时间节点如下：

日期	时间节点	具体事项
2022/05/05	首次停牌	上市公司通过指定信息披露媒体发布《关于筹划重大资产重组停牌的公告》，上市公司股票自2022年5月5日上午开市起停牌
2022/05/19	首次披露本次交易预案并复牌	2022年5月18日，福鞍股份第四届董事会第十六次会议审议通过了本次交易预案等相关议案，并于次日披露了本次交易预案，公司股票自2022年5月19日上午开市起复牌
2022/07/16	首次披露本次交易草案	上市公司通过指定信息披露媒体发布本次交易草案等相关文件
2022/08/09	股东大会	2022年8月8日，福鞍股份召开2022年第三次临时股东大会审议通过了本次交易方案等相关议案，并于次日信息披露相关事项

(三) 相关内幕信息知情人及其直系亲属是否存在内幕交易行为

根据中登公司出具的截至重组报告书（草案）披露前一日 2022 年 7 月 15 日的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》《股东股份变更明细清单》及各方出具的自查报告、声明与承诺，上述自查主体在自查期间买卖上市公司股票的情况如下：

1、上市公司董事、监事及高级管理人员买卖上市公司股票情况

名称	身份	交易日期	交易方式	交易数量(股)	交易方向
穆建华	福鞍股份董事长	2021/11/10	二级市场交易	19,100	卖出
		2021/11/22		2,000	卖出
张轶妍	福鞍股份监事会主席	2021/11/15		2,000	卖出
		2021/11/17		1,000	卖出
		2021/11/19		1,000	卖出
		2021/11/22		1,500	卖出
侯娇健	福鞍股份董事、副总经理李静子女的配偶	2021/11/23		4,000	买入
		2021/11/30		5,500	买入

穆建华、张轶妍已分别出具《关于买卖辽宁福鞍重工股份有限公司股票情况的声明与承诺》，主要内容为：“因个人资金需求，本人决定卖出本人持有的部分福鞍股份股票。前述行为确系偶然因素，事前并未知悉任何关于本次重组的内幕信息。本人承诺未曾通过口头或者通讯方式知悉、交流任何重组信息，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。本人的股票交易行为属于偶然、独立和正常的股票交易行为，与本次交易不存在任何关系或利益安排，不构成内幕交易行为。上述声明如有虚假或应监管部门、福鞍股份要求，福鞍股份有权无条件没收本人上述相应的投资收益。本承诺自作出之日起生效，且不可撤销。”

李静已出具《关于买卖辽宁福鞍重工股份有限公司股票情况的声明与承诺》，主要内容为：“本人直系亲属侯娇健买入福鞍股份股票的行为，系因个人对股票市场的判断，前述行为确系偶然因素，事前并未知悉任何关于本次重组的内幕信息。本人承诺事前未曾通过口头或者通讯方式知悉、交流任何重组信息，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。本人直系亲属侯娇健的股票交易行为属于偶然、独立和正常的股票交易行为，与本次交易不存在任何关系或

利益安排，不构成内幕交易行为。上述声明如有虚假或应监管部门、福鞍股份要求，福鞍股份有权无条件没收上述相应的投资收益，本人对此承担连带责任。本承诺自作出之日起生效，且不可撤销。”

李静的直系亲属侯娇健已出具《关于买卖辽宁福鞍重工股份有限公司股票情况的声明与承诺》，主要内容为：“本人买入福鞍股份股票的行为，系因个人对股票市场的判断，前述行为确系偶然因素，事前并未知悉任何关于本次重组的内幕信息。本人承诺事前未曾通过口头或者通讯方式知悉、交流任何重组信息，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。本人的股票交易行为属于偶然、独立和正常的股票交易行为，与本次交易不存在任何关系或利益安排，不构成内幕交易行为。上述声明如有虚假或应监管部门、福鞍股份要求，福鞍股份有权无条件没收本人上述相应的投资收益。本承诺自作出之日起生效，且不可撤销。”

2、标的公司董事、监事和高级管理人员买卖上市公司股票情况

姓名	身份	交易日期	交易方式	交易数量 (股)	交易方向
李士俊	标的公司董事	2021/11/15	二级市场交易	50,000	卖出
李文健	标的公司副总经理	2021/11/12	二级市场交易	20,000	卖出
		2021/11/16		5,000	卖出
		2021/11/17		10,000	卖出
		2021/11/18		10,000	卖出
李雪	标的公司副总经理李文健的女儿	2022/02/09		400	买入
		2022/03/04		600	买入
谭昌	标的公司副总经理	2022/02/22		1,600	买入
		2022/01/14		2,000	买入
		2021/12/08		1,600	买入
朱晓明	标的公司副总经理谭昌的配偶	2022/02/17		600	买入
		2022/02/21		2,000	买入
		2022/03/01	1,200	买入	
		2022/03/11	1,200	买入	

李士俊已出具《辽宁福鞍重工股份有限公司股票交易情况说明及承诺》，主要内容为：“因个人资金需求，本人决定卖出少量福鞍股份股票。本人卖出

的股票为福鞍股份 IPO 前取得的原始股。前述行为确系偶然因素，事前并未知悉任何关于本次重组的内幕信息。本人承诺未曾通过口头或者通讯方式知悉、交流任何重组信息。本人买卖福鞍股份股票的交易行为系本人依赖福鞍股份已公开披露的信息并基于本人自身资金需求进行的，本人并不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。本人的股票交易行为属于偶然、独立和正常的股票交易行为，与本次交易不存在任何关系或利益安排，不构成内幕交易行为。上述声明如有虚假或应监管部门、福鞍股份要求，福鞍股份有权无条件没收本人上述相应的投资收益。本承诺自作出之日起生效，且不可撤销。”

李文健已出具《辽宁福鞍重工股份有限公司股票交易情况说明及承诺》，主要内容为：“因个人资金需求，本人决定卖出少量福鞍股份股票。本人卖出的股票为福鞍股份 IPO 前取得的原始股。前述行为确系偶然因素，事前并未知悉任何关于本次重组的内幕信息。本人承诺未曾通过口头或者通讯方式知悉、交流任何重组信息。本人买卖福鞍股份股票的交易行为系本人依赖福鞍股份已公开披露的信息并基于本人自身资金需求进行的，本人并不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。本人的股票交易行为属于偶然、独立和正常的股票交易行为，与本次交易不存在任何关系或利益安排，不构成内幕交易行为。上述声明如有虚假或应监管部门、福鞍股份要求，福鞍股份有权无条件没收本人上述相应的投资收益。本承诺自作出之日起生效，且不可撤销。”

李文健的女儿李雪已出具《辽宁福鞍重工股份有限公司股票交易情况说明及承诺》，主要内容为：“本人买入福鞍股份股票的行为，系因个人对股票市场的判断。前述行为确系偶然因素，事前并未知悉任何关于本次重组的内幕信息。本人承诺未曾通过口头或者通讯方式知悉、交流任何重组信息。本人买卖福鞍股份股票的交易行为系本人依赖福鞍股份已公开披露的信息进行的，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。本人的股票交易行为属于偶然、独立和正常的股票交易行为，与本次交易不存在任何关系或利益安排，不构成内幕交易行为。上述声明如有虚假或应监管部门、福鞍股份要求，福鞍股份有权无条件没收本人上述相应的投资收益。本承诺自作出之日起生效，且不可撤销。”

谭昌及其配偶朱晓明已分别出具《辽宁福鞍重工股份有限公司股票交易情况说明及承诺》：“因看好福鞍股份未来发展原因，本人及本人配偶决定买入

少量福鞍股份股票。前述行为确系偶然因素，事前并未知悉任何关于本次重组的内幕信息。本人承诺未曾通过口头或者通讯方式知悉、交流任何重组信息。本人买卖福鞍股份股票的交易行为系本人依赖福鞍股份已公开披露的信息并基于本人自身对于证券市场、行业信息和对福鞍股份股票投资价值的分析和判断进行的，本人并不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。本人及本人配偶的股票交易行为属于偶然、独立和正常的股票交易行为，与本次交易不存在任何关系或利益安排，不构成内幕交易行为。上述声明如有虚假或应监管部门、福鞍股份要求，福鞍股份有权无条件没收本人上述相应的投资收益。本承诺自作出之日起生效，且不可撤销。”

3、上市公司控股股东福鞍控股的董事、监事和高级管理人员买卖上市公司股票情况

姓名	职务/身份	交易日期	交易数量（股）	买入/卖出
王伶俐	福鞍控股监事	2021/11/29	100	卖出
王金花	福鞍控股监事王伶俐的母亲	2021/11/29	8,000	卖出
		2021/12/07	2,000	买入
		2021/12/07	2,000	买入
徐磊	福鞍控股监事王伶俐的配偶	2021/11/10	4,400	买入
		2021/11/10	1,400	卖出
		2021/11/22	50,900	买入
		2021/11/29	55,300	卖出
		2021/12/07	3,600	买入
		2021/12/14	3,600	卖出

王伶俐、王金花及徐磊已分别出具《关于买卖辽宁福鞍重工股份有限公司股票情况的声明与承诺》：“因个人资金需求及对股票市场的判断，本人对本人持有的福鞍股份股票进行了买卖行为。前述行为确系偶然因素，事前并未知悉任何关于本次重组的内幕信息。本人承诺事前未曾通过口头或者通讯方式知悉、交流任何重组信息，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。本人的股票交易行为属于偶然、独立和正常的股票交易行为，与本次交易不存在任何关系或利益安排，不构成内幕交易行为。上述声明如有虚假或应监管部门、福鞍

股份要求，福鞍股份有权无条件没收本人上述相应的投资收益。本承诺自作出之日起生效，且不可撤销。”

经上市公司自查，上述人员的买卖行为系根据市场公开信息，基于对股票二级市场行情的独立判断而做出的操作，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。且上述人员在知悉本次交易内幕信息后，其本人及直系亲属不存在利用本次交易信息进行内幕交易的情形。

二、根据我会《上市公司监管指引第 7 号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》等相关规定，补充披露如查实相关当事人实施内幕交易对本次重组可能造成的影响及具体应对措施

（一）如查实相关当事人实施内幕交易对本次重组可能造成的影响

《上市公司监管指引第 7 号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》（以下简称“《监管指引第 7 号》”）第六条规定：“上市公司向中国证监会提出重大资产重组行政许可申请，如该重大资产重组事项涉嫌内幕交易被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查，尚未受理的，中国证监会不予受理；已经受理的，中国证监会暂停审核。”

根据《监管指引第 7 号》第七条、第十三条的相关规定，上市公司、占本次重组总交易金额比例在百分之二十以上的交易对方及上述主体的控股股东、实际控制人及其控制的机构、上市公司董事、监事、高级管理人员，上市公司控股股东、实际控制人的董事、监事、高级管理人员，交易对方的董事、监事、高级管理人员、为本次重大资产重组提供服务的证券公司、证券服务机构及其经办人员等相关人员主体因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的，自立案之日起至责任认定前不得参与任何上市公司的重大资产重组。中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的，上述主体自中国证监会作出行政处罚决定或者司法机关作出相关裁判生效之日起至少三十六个月内不得参与任何上市公司的重大资产重组。

截至本专项核查意见出具日，本次交易自查期间买卖上市公司股票行为的相关主体不存在因涉嫌内幕交易被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查的情形，亦不存在被中国证监会或司法机关认定实施内幕交易的情形。在本次交

易后续推进过程中，若相关当事人因涉嫌内幕交易被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查，则本次交易存在被中国证监会暂停审核的风险；若本次交易被中国证监会或司法机关认定相关当事人实施内幕交易，且未满足中国证监会关于恢复审核条件的情形，可能对本次交易进程产生不利影响。

（二）具体应对措施

如本次交易中相关主体被中国证监会或司法机关查实实施内幕交易，上市公司、交易对方、标的公司及相关自然人将采取如下应对措施：

1、买卖股票所得收益全部上缴至上市公司

上述相关人员均已出具承诺，若上述买卖上市公司股票的行为被证券交易所、中国证监会等监管部门或司法机关认定为违反相关法律法规或证券主管机关颁布的规范性文件的，依法愿意将上述核查期间买卖股票所得收益上缴上市公司。根据监管部门要求，福鞍股份有权无条件没收上述相应的投资收益。

2、撤换相关人员在上市公司的任职

在本次重组后续推进过程中，若查实上述人员在自查期间买卖上市公司股票的行为违反相关法律法规、规范性文件或被监管部门认定有不当之处，上市公司及相关主体将依照《公司法》和《公司章程》规定的任免程序，在不影响标的公司业绩承诺期内经营管理团队稳定的前提条件下，撤换相关人员在上市公司及相关主体的董事/监事/高级管理人员职务，以消除对本次交易的影响；如给上市公司造成损失的，将依法追究其赔偿责任。如证券监管部门作出其他处罚决定或监管要求，上市公司将严格履行证券监管部门的处罚决定和/或监管要求。

三、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第十三节 其他重要事项/六、内幕信息知情人登记制度的制定和执行情况”中补充披露了上市公司内幕信息知情人登记管理制度的相关规定及执行情况，以及上市公司、各交易对方就本次交易进行筹划、决议的过程和重要时间节点，相关内幕信息知情人及其直系亲属是否存在内幕交易行为，以及如查实相关当事人实施内幕交易对本次重组可能造成的影响及具体应对措施。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已经根据相关法律法规建立了内幕信息知情人登记管理制度，并就本次重组采取了相应的内幕信息管理措施。根据交易各方对本次重组进行筹划、决议的过程和重要时间节点、内幕信息知情人登记表、交易进程备忘录、相关人员买卖上市公司股票情况、对相关主体进行的访谈及其出具的承诺，其在自查期间买卖上市公司股票的行为不属于内幕交易。

2、本次交易后续推进过程中，若相关当事人因涉嫌内幕交易被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查，本次交易存在被中国证监会暂停审核的风险，若本次交易被中国证监会或司法机关查实相关当事人实施内幕交易，且未满足中国证监会关于恢复审核条件的情形，可能对本次交易进程产生不利影响；本次交易相关方已根据《监管指引第7号》等相关规定，对如查实相关当事人实施内幕交易的具体应对措施作出明确安排。

问题十八

申请文件显示，交易对方李士俊、李晓鹏、李晓飞三人系父子关系。李士俊于2019年1月1日至2020年5月19日担任上市公司副董事长、董事职务。请你公司补充披露：李士俊、李晓鹏、李晓飞与上市公司控股股东、实际控制人之间是否存在关联关系。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、李士俊、李晓鹏、李晓飞与上市公司控股股东、实际控制人之间是否存在关联关系

福鞍控股的股权结构为：吕世平持有94.30%股权，吴迪持有5.70%股权。经核查福鞍控股的全套工商档案，福鞍控股自设立至今，股东均为吕世平、吴迪二人，未发生变化；福鞍控股的董事、监事、高级管理人员与李士俊、李晓鹏、李晓飞之间不存在亲属关系，亦不存在由李士俊、李晓鹏、李晓飞目前或曾经担任福鞍控股的董事、监事、高级管理人员的情形。

根据上市公司实际控制人吕世平和交易对方李士俊、李晓鹏、李晓飞分别填写的调查问卷，吕世平与李士俊、李晓鹏、李晓飞等三人之间不存在任何关联关系。

李士俊、李晓鹏、李晓飞已出具承诺：“除李士俊在福鞍控股、吕世平控制的天全福鞍担任董事职务外，本承诺人未在福鞍控股、吕世平及其控制的其他企业任职，本承诺人与上市公司的控股股东福鞍控股、实际控制人吕世平之间不存在任何关联关系、亲属关系或特殊利益安排。”

上市公司控股股东福鞍控股、实际控制人吕世平已出具承诺：“本承诺人与本次交易对方李士俊、李晓鹏、李晓飞不存在任何关联关系、亲属关系或特殊利益安排。”

二、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第三节 交易对方基本情况/三、交易对方之间的关联关系”中补充披露了李士俊、李晓鹏、李晓飞与上市公司控股股东、实际控制人之间是否存在关联关系。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：李士俊、李晓鹏、李晓飞与上市公司控股股东、实际控制人之间不存在关联关系。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于辽宁福鞍重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件一次反馈意见回复说明之专项核查意见》之签字盖章页）

项目协办人： _____
姚翰

项目主办人： _____ _____
阮春煜 康波迺

法定代表人： _____
周 杰

海通证券股份有限公司

2022 年 10 月 19 日