

深圳证券交易所

关于对浙江凯恩特种材料股份有限公司的 重组问询函

非许可类重组问询函〔2022〕第19号

浙江凯恩特种材料股份有限公司董事会：

你公司2022年11月26日直通披露了《重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“报告书”）。我部对上述披露文件进行了事后审查，现将意见反馈如下：

1. 报告书显示，你公司将所持浙江凯丰特种纸业有限公司（以下简称“凯恩特纸”）47.20%的股权转让给湖南艾华集团股份有限公司（以下简称“艾华集团”）、南通海立电子有限公司（以下简称“海立电子”）、遂昌汇然投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“汇然投资”），同时将所持浙江凯丰新材料股份有限公司（以下简称“凯恩新材”）60%股权、衢州八达纸业股份有限公司（以下简称“八达纸业”）100%股权、遂昌县成屏二级电站有限责任公司（以下简称“二级电站”）47.11%股权转让给凯恩特纸。

请你公司：

(1) 说明将凯恩特纸股份转让给交易对手方，同时将其他交易标的转让给凯恩特纸，而非将凯恩特纸及其他三个交易标的同时转让给交易对手方的原因及合理性，是否影响评估及作价、交易价款支付安排，两笔股份转让是否互为前提，是否存在部分实施的可能性，如是，说明具体实施安排及对你公司的影响；

(2) 说明艾华集团、海立电子和汇然投资是否已就各自受让凯恩特纸的比例达成一致，如达成一致，请详细说明交易对手方的受让比例，你公司卖出凯恩特纸股权后凯恩特纸的实际控制方，是否为你公司关联方；如未达成一致，请说明本次交易的相关协议是否清晰、可执行，是否存在其他协议或约定；

(3) 说明出售电解电容器纸相关资产但仍保留凯恩新材 40% 股权的原因，你公司是否存在后续继续出售凯恩新材剩余股权的安排，如是，说明未一次性出售的原因，后续出售是否与本次交易构成一揽子交易，相关方就凯恩新材相关事项是否存在其他协议或约定；

(4) 说明相关资产置出后你公司从事的业务是否依赖置出资产持有的相关业务资质、专利技术和品牌，如是，请提示相关风险并说明你公司已采取或拟采取的应对措施（如有）；

(5) 说明本次重大资产出售涉及的会计处理及依据，并结合过渡期损益安排、交易成本等因素，分析本次交易对你公司 2022 年损益的整体影响金额。

请独立财务顾问对上述问题（1）—（4）进行核查并发表表明

确意见，请会计师对上述问题（5）进行核查并发表明确意见。

2. 你公司 2021 年年度报告显示：你公司目前已成为全球销量第一的电解电容器纸龙头企业，拥有全球最大的电解电容器纸生产基地。近年来，随着电解电容器应用领域不断扩展，电解电容器纸也迎来了前所未有的发展机遇。你公司在国内电解电容器纸领域处于相对垄断地位并维持了较高的毛利水平，在超级电容器隔膜纸领域技术全国领先。凯恩特纸主要从事电气及工业用配套材料的销售，主要产品包括电解电容器纸、超级电容器隔膜和绝缘纸等。凯恩新材主要从事电气及工业用配套材料的生产，主要产品包括电解电容器纸、超级电容器隔膜和绝缘纸等。

报告书显示，你公司将通过出售电解电容器纸相关资产获得现金 4.8 亿元。根据天健会计师出具的你公司 2021 年度审计报告（天健审〔2022〕1388 号）和《上市公司备考审阅报告》（天健审〔2022〕10393 号），你公司 2021 年营业收入备考数较实际数减少了 63,338.03 万元，变动幅度 34.62%；归属于母公司股东的净利润较少了 3,115.55 万元，变动幅度 33.13%；每股收益由 0.20 元下降至 0.13 元。其中凯恩特纸 2021 年度和 2022 年 1—7 月实现营业收入分别为 64,210.28 万元和 31,417.54 万元，净利润分别为-94.50 万元和 439.94 万元；凯恩新材 2021 年度和 2022 年 1—7 月实现营业收入分别为 21,537.03 万元和 31,434.83 万元，净利润分别为 623.36 万元和 1,695.60 万元；八达纸业从 2020 年开始停止生产经营；二级电站 2021 年度和

2022年1—7月实现营业收入分别为954.06万元和657.80万元，净利润分别为466.08万元和304.36万元。另外，你公司截至2022年三季度货币资金余额为4.39亿元，资产负债率为22.33%。

请你公司：

(1) 结合凯恩特纸、凯恩新材、二级电站业绩稳步增长且盈利，占你公司营业收入和净利润的比重达三分之一，凯恩特纸、凯恩新材在我国电解电容器纸垄断领先地位，你公司货币资金充足，资产负债率较低，尚未披露短期存在大额支出等情况，说明本次交易的原因及必要性，在此基础上说明本次交易是否有利于你公司增强持续经营能力，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（五）项“有利于上市公司增强持续经营能力”的规定；

(2) 说明报告书所述“凯恩新材所在行业景气度不高，整体经济效益不佳，资产收益率较低”与你公司2021年报相关表述是否存在矛盾，报告书对于该行业的描述是否符合真实情况，如是，请说明该行业短期发生巨大变化的原因及合理性；

(3) 说明本次交易取得的转让价款具体用途，是否存在增强主营业务竞争力、提高盈利能力的资金使用计划、具体措施及可行性研究情况。

请独立财务顾问、独立董事对上述问题进行核查并发表明确意见。

3. 本次交易相关标的资产评估值为49,520.39万元，交易

价格为 48,000.00 万元。其中，凯恩特纸采用资产基础法的评估结果 6,731.27 万元，增值率为 2.97%；凯恩新材采用资产基础法和收益法的评估结果分别为 73,078.79 万元和 61,300.00 万元，选取资产基础法作为评估结果，增值率为 13.96%，收益法预测 2023 年至 2026 年研发费用分别为 5,455.11 万元、5,825.14 万元、5,989.18 万元、6,159.86 万元，永续期研发费用为 6,063.03 万元，2023 年至 2026 年资本性支出分别为 6,757.75 万元、13,286.09 万元、13,600.20 万元、13,015.54 万元，永续期研发费用为 4,797.24 万元，收益法估值选取加权平均资本成本折现率，标的资产预期折现率为 10.80%，其中确定权益资本成本选取的无风险报酬率为 3.00%；二级电站采用资产基础法和收益法的评估结果分别为 1,945.02 万元和 2,360.00 万元，选取收益法作为评估结果，增值率为 31.61%；八达纸业采用资产基础法的评估结果为 1,384.25 万元，增值率为 1162.46%。王白浪于 2016 年 4 月前为你公司实际控制人之一，目前担任你公司董事，本次交易王白浪以自有及自筹资金通过汇然投资参与本次收购，本次出资以王白浪先生为主导，其拥有出资份额的主导权。

请你公司：

(1) 凯恩特纸作为销售平台，仅采用资产基础法进行评估的原因及合理性，凯恩特纸以其拥有的 38 张未到期的应收票据（合计金额 47,198,812.57 元）为质押物，为其向浙商银行股份有限公司衢州龙游支行申请开具票据提供担保事项在资产评估

中难以考虑的原因及可能产生的影响；

(2) 说明凯恩新材预测产销量自 2023 年起基本持平与报告书称“我国电解电容器纸市场需求仍将有所上升，国内产量不足以满足日渐增长的市场需求”是否存在矛盾，预测营业收入年均增长率与凯恩新材 2021 年和 2022 年营业收入增长率是否匹配，凯恩新材预测毛利率在 27%—29%之间与你公司 2021 年年度报告电气及工业用配套材料毛利率 33.55%是否吻合；

(3) 说明凯恩新材在预测相关业务未来营业收入不会发生大幅增长的情况下，每年新增大额研发费用的必要性和合理性，并说明相关研发费用拟投向领域，在预测产能未来不会发生大幅增长且报告书称未来只会产生“零星技改支出”的情况下，连续多年产生大额资本性支出的必要性、合理性，并列表说明旧产能拟报废清退的预计时间和预计新增资本性支出的具体投向；

(4) 说明资本结构、贝塔系数、特有风险超额收益率、债权回报率等指标详细计算过程，并结合近期可比案例、凯恩新材具体行业分类情况等，说明收益法评估折现率相关参数选取的合理性，折现率相关参数的确定是否符合《监管规则适用——评估类第 1 号》的有关规定，确定方式及最终值是否与可比交易存在重大差异，如是，说明原因及合理性；

(5) 结合上述问题 (2) (3) (4) 的回复、凯恩新材报告期及未来预测的相关情况、所处行业地位、行业发展趋势、行业竞争、同行业可比公司等因素，说明预测期内凯恩新材各类产品销

量、价格、毛利率预测依据及合理性；

(6) 结合王白浪担任你公司董事期间实际履行的职责说明本次交易是否构成管理层收购，拟置出标的是否存在利润调节等情形，是否存在低价转让交易标的给原实际控制人等利益输送的情形；

(7) 结合前述问题说明交易标的是否存在显著低估标的价值的情形，本次交易定价是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（三）项“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”的规定，并说明本次交易的实际交易价格较评估价格偏低的原因及合理性。

请独立财务顾问、评估师对上述问题进行核查并发表明确意见。

4. 报告书显示，你公司将遂昌与工业配套用纸等业务相关12个土地使用权和25个房屋建筑物转移至凯恩新材，相关过户手续正在办理中。

请你公司：

(1) 说明上述手续办理是否存在障碍，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项“重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍”的有关规定，请律师进行核查并发表明确意见；

(2) 相关产权瑕疵情况是否作为评估定价的考虑因素，如是，请说明合理性，请评估师进行核查并发表明确意见。

5. 请你公司说明凯恩特纸、八达纸业、二级电站和凯恩新材近三年发生的股权转让、出资、增资作价与本次交易作价的比较情况，是否存在重大差异，在此基础上说明本次交易定价的公允性。

6. 报告书显示，本次交易对价 4.8 亿元均采用现金方式支付，交易对方本次交易所需资金主要来源于自有资金及并购贷款。股权转让款分三期支付，首期订金 4000 万元已支付，第二期转让款在协议生效后 3 日内支付不低于 2 亿元，第三期转让款在协议生效之日起 2 个月内支付剩余款项。

请你公司：

(1) 结合交易对方自有资金情况、资金筹措计划的具体内容及可行性说明是否具备足够的现金履约能力；

(2) 说明本次交易实施完成及标的资产出表日的认定标准和判断依据，是否符合企业会计准则的有关要求；

(3) 说明本次交易双方是否存在其他未披露的兜底协议安排，说明如资产交割完成后交易对方未能如约履行付款义务，你公司拟采取的应对措施，本次交易是否设置相应的履约保障措施，如否，说明该等设置是否有利于维护上市公司利益和中小股东合法权益，并披露重大风险提示。

请独立财务顾问对上述问题进行核查并发表明确意见。

7. 报告书显示，自评估基准日起至交割日止为本次交易的过渡期，凯恩特纸股权产生的盈利或亏损均由艾华集团、海立电

子、汇然投资按其持股比例享有或承担，凯恩新材、二级电站、八达纸业产生的盈利或亏损均由凯恩特纸按其持股比例享有或承担。

请你公司结合前述标的资产的历史业绩和预期情况，说明本次交易的过渡期损益安排的原因及合理性，是否符合你公司利益和中小股东合法权益。请独立财务顾问、你公司独立董事进行核查并发表明确意见。

8. 报告书显示，本次重大资产出售完成后凯恩特纸、八达纸业和二级电站不再是你公司的子公司，凯恩新材成为你公司参股公司。

请你公司：

(1) 说明是否截至回函日你对凯恩特纸、八达纸业、二级电站和凯恩新材存在担保和财务资助，本次交易后是否可能形成违规关联担保和财务资助，以及你公司拟采取的应对措施（如有），同时做出特别风险提示（如适用）；

(2) 说明截至回函日凯恩特纸、八达纸业、二级电站和凯恩新材对你公司应付账款、其他应付款的金额、账期及付款安排，是否存在超过协议约定付款期限的情形，如是，说明交易背景、超期未支付的原因、拟支付时间。

请独立董事、独立财务顾问对上述问题核查并发表明确意见。

请你公司就上述问题做出书面说明，并在 2022 年 12 月 16 日前将有关说明材料对外披露并报送我部。

特此函告

深圳证券交易所
上市公司管理一部
2022年12月9日