

江西特种电机股份有限公司、兴业证券股份有限公司
关于江西特种电机股份有限公司非公开发行股票申请文件
二次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2018 年 2 月 8 日下发的关于江西特种电机股份有限公司（简称“江特电机”、“发行人”、“申请人”或“公司”）非公开发行股票申请文件的《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（171245 号）已收悉，发行人会同兴业证券股份有限公司（简称“保荐机构”）、北京市康达律师事务所（简称“发行人律师”）、大华会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“会计师”）等中介机构就反馈意见通知书中提及的相关问题回复如下，请贵会予以审核。

目录

重点问题一	3
重点问题二	18
重点问题三	41
重点问题四	51
重点问题五	63
重点问题六	81
重点问题七	92

重点问题一

1.2014年，公司定增募资**9.74**亿元，两个募投项目均不同程度变更，至今未达到预期效益。

请申请人补充说明：**(1)**公司**2015**年建成投产一期年产**2,000**吨的碳酸锂项目，建成当年就停产技改的原因及合理性，该项目生产工艺和技术是否成熟；

(2)截至目前上次募集资金实际使用情况和投资进度；**(3)**前述项目相关采矿权证及矿区征山征地办理情况；**(4)**上次募集资金实际投入及达产情况与原承诺披露情况差异较大，本次非公开发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》相关规定。请保荐机构发表核查意见。

答复

一、公司**2015**年建成投产一期年产**2,000**吨的碳酸锂项目，建成当年就停产技改的原因及合理性，该项目生产工艺和技术是否成熟

公司前次募投项目中的“年处理10万吨锂云母制备高纯度碳酸锂及副产品综合利用项目”（以下简称“前募碳酸锂项目”），因考虑到该项目生产制造技术存在不断优化的需要，而采用了分期建设的方式。一期项目自**2015**年建设完工后，持续生产至今，并未停产。期间根据市场环境变化、技术优化以及环保要求提高的需要，在保持正常生产的前提下，**2016**年底、**2017**年**9**月公司分别完成了两次技术改造。关于两次技术改造的情况说明如下：

(一)第一次技术改造后，碳酸锂项目前端新增了工艺，提高了锂提取率

1、一期项目的建成实现了锂云母综合利用技术的规模化应用，但需要优化锂云母预处理工艺，以提高锂在规模化生产中的提取率

公司及子公司银锂新能源在研究锂云母综合利用的过程中，成功申请了处理锂云母原料、从锂云母中提取锂、利用副产品铷的相关发明专利，并建设了锂云母综合利用实验线。相关发明专利如下：

序号	申请人	专利名称	申请号	专利类型	申请日期	有效期
专利 1	银锂新能源	处理锂云母原料的新方法	ZL201210512644.X	发明	2012.12.04	20年
专利 2	银锂新能源	从锂云母原料中提取锂盐的方法	ZL201210512662.8	发明	2012.12.04	20年

专利 3	银锂新能源	生产硫酸用的铷钒催化剂及其制备方法	ZL201310160230.X	发明	2013.05.03	20 年
------	-------	-------------------	------------------	----	------------	------

其中专利 1 是在生产工艺的前端,对锂云母原料进行预处理的技术和工艺基础;专利 2 是应用在生产工艺的后端、从经过预处理的锂云母原料中提取碳酸锂的技术和工艺基础;专利 3 是关于副产品铷的一种利用方式。

在此基础上,公司制定了 2014 年非公开发行(即前次非公开发行)的相关方案。根据前次非公开发行预案,前募项目计划投入 3.08 亿元,项目建成后可具备年处理 10 万吨锂云母的能力,预计年处理 10 万吨锂云母(含氧化锂 4%)可提取 8,000 吨碳酸锂及铷铯等其他副产品,以实现锂云母的综合利用。2014 年至 2016 年,前募碳酸锂项目计划投入及实际投入情况如下:

单位:万元

项目	预案计划投入	截至 2014 年末 累计投入	截至 2015 年末 累计投入	截至 2016 年末 累计投入
设备购置费	11,428.00	3,186.79	7,772.22	13,465.03
安装工程费	2,530.00	826.32	1,477.57	2,497.71
建筑工程费	10,256.00	2,354.00	3,824.45	6,336.03
其他费用	3,032.00	-	270.40	1,597.24
铺底流动资金	3,600.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00
合计	30,846.00	9,967.11	16,944.64	27,496.01

由于公司是市场上首家实施锂云母综合利用规模化项目的企业,其在前募碳酸锂项目建设中,出于稳健考虑而采取了分期建设的进度安排。2015 年,具备年处理 5 万吨锂云母能力的一期项目基本建设完成。

一期项目自 2015 年 6 月起开始试生产,在实际运行过程中,虽然实现了锂云母的综合利用,但是锂的实际提取率未达预期。按预期提取率,一期项目在处理 5 万吨锂云母后应提取约 4,000 吨碳酸锂,但实际仅能提取 2,000 吨左右。公司分析了一期项目的实际运行情况,认为利用锂云母制取碳酸锂的专利技术是成熟可行的;而规模化生产未达到实验线的水平的主要原因为:工业化量产中,在生产规模放大、单批次锂云母处理量提高的情况下,一期项目前端锂云母预处理环节对锂云母原料的处理不够充分,从而影响了后端提取碳酸锂和副产品的反应效率,使得一期项目锂的提取率(45%至 48%)低于实验线中锂的提取率(80%)

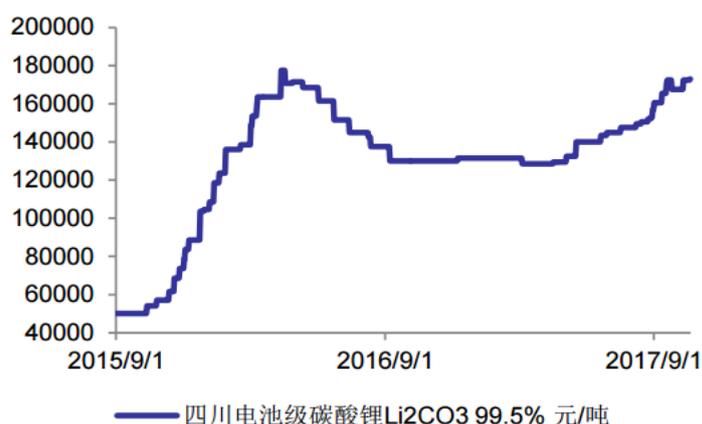
至 85%左右)。

一期项目完工后虽然建成了年处理 5 万吨锂云母的产能(对应提取碳酸锂的实际产能约 2,000 吨)，但在兼顾保持生产、方便研究制定提高提取率的技术改造方案、减少反应不充分对设备可能带来的损伤风险等多种因素考量的条件下，公司在二期项目自稳定生产后至第一次技术改造完成期间，使其保持在年处理约 2.5 万吨锂云母的生产水平，碳酸锂年产量在 1,000 吨左右。

2、一期项目投入生产后，碳酸锂市场出现供不应求的情况，需要公司提高锂的提取率以提高项目效益

2015 年 9 月起，随着下游新能源汽车市场的快速发展，碳酸锂呈现供不应求的情况，导致碳酸锂的市场价格和原材料锂矿价格也出现了大幅上涨。如锂云母(含氧化锂 4.0%)的价格从每吨 800 元左右，2016 年上涨至超过 1,000 元，本反馈回复出具日的近期价格超过了 2,000 元/吨；碳酸锂价格在 2015 年 9 月低于 6 万元/吨，2016 年全年价格均在 12 万元以上；截至本反馈回复出具日，近期市场价格保持在 14 万元以上。在碳酸锂和锂云母市场价格均出现大幅上涨的环境下，改进一期项目的工艺以提高锂的提取率，能够显著增加项目效益水平、减少自然资源浪费、提高募集资金的长期使用效率。因此公司启动项目的技术改造，是顺应市场变化的需要而主动做出的选择。

图：电池级碳酸锂价格走势(数据来源：百川资讯，中国银河证券研究部)



资料来源：百川资讯，中国银河证券研究部

3、第一次技改新增了前端工艺、改进了生产设备，碳酸锂的提取率得到了有效提高

公司结合一期项目的实际运行情况与自身持续进行的工艺技术优化研究工作，自 2016 年起，在保持原有碳酸锂生产量的基础上，对一期项目实行了第一

次技术改造。技术改造的概况如下：

(1) 在前端预处理环节增加酸化焙烧工艺。在一期项目原有前端预处理工艺上增加了酸化焙烧工序和相关设备，先对锂云母进行酸化焙烧处理，使其在后续工艺中的反应能够更加充分；再将经酸化焙烧处理后的锂云母通过一期项目原有的工序进行碳酸锂的生产。

(2) 改进生产设备。通过对包括焙烧在内的部分重要工序的生产设备进行改进、优化，提高各环节的资源利用效率。公司及子公司银锂新能源同时对相关生产设备的改进成果申请了有关专利。

序号	申请人	专利名称	申请号	专利类型	申请日期	有效期
专利 4	银锂新能源	一种碳酸锂制备过程中副产品收集装置	ZL201621366112.X	实用新型	2016.12.13	10 年
专利 5	银锂新能源	一种精品碳酸锂生产用干燥装置	ZL201621365606.6	实用新型	2016.12.13	10 年
专利 6	银锂新能源	一种应用于锂云母制碳酸锂加工装置	ZL201621365069.5	实用新型	2016.12.13	10 年
专利 7	银锂新能源	一种石膏加工用粉碎磨粉生产装置	ZL201621366111.5	实用新型	2016.12.13	10 年
专利 8	银锂新能源	一种余热利用式氯化锂喷雾干燥装置	ZL201621365601.3	实用新型	2016.12.13	10 年
专利 9	银锂新能源	一种制备高纯度碳酸锂的焙烧设备	ZL201621365595.1	实用新型	2016.12.13	10 年
专利 10	银锂新能源	一种锂云母制备高纯度碳酸锂的制备装置	ZL201621365607.0	实用新型	2016.12.13	10 年
专利 11	银锂新能源	一种制备高纯碳酸锂用反应釜	ZL201621366097.9	实用新型	2016.12.13	10 年
专利 12	银锂新能源	一种用于制备高纯度碳酸锂的烘干装置	ZL201621365070.8	实用新型	2016.12.13	10 年
专利 13	银锂新能源	一种锂云母制备高纯度碳酸锂用混合装置	ZL201621366115.3	实用新型	2016.12.13	10 年

由于第一次技改主要涉及在已建成项目的前端新增酸化焙烧环节、分段更换需改进的生产设备等工作，对已建成项目的生产活动影响不大。因此一期项目在第一次技术改造期间，基本保持了年处理约 2.5 万吨锂云母的生产能力（对应提

取碳酸锂的年产量约 1,000 吨), 技改实施期间未出现长时间或频繁的停产情况。

第一次技术改造完成并于 2016 年底重新投产后, 锂的提取率由原来的 45% 至 48% 左右提高至超过 70%, 即锂的利用效率相比技改前约增加了 50%, 约每处理 17 吨锂云母 (含氧化锂 3.5%) 可提取 1 吨碳酸锂。可年处理 5 万吨锂云母的一期项目经第一次技改后, 碳酸锂年产能提高至 3,000 吨。

截至 2016 年 12 月 31 日, 前募碳酸锂项目募集资金除房屋和设备的进度款和质保金尚未支付外, 已全部使用完毕。因前募碳酸锂项目在 2016 年处于技术改造阶段, 于年底重新投产, 故 2016 年未实现承诺效益。

(二) 第二次技术改造进行了工艺流程的改进和顺序调整, 以起到增加锂云母的处理能力、提高环保要求的作用

在项目建设和一次技改期间, 公司持续进行工艺技术的研究、改进工作, 为了尽快增加有效产能并顺应不断提高的环保要求, 于 2016 年底已筹备第二次技术改造工作。

2017 年 4 月起, 公司在前一次技改运行基本稳定后, 对一期项目再次进行技术改造。技术改造的概况如下:

(1) 改进前端酸化焙烧工艺流程。第一次技改后, 在酸化焙烧环节, 主要以酸作为分解剂, 锂云母在分解后可提高其在后续工艺中的反应充分程度, 因此对酸和碱的耗用量较高。第二次技改采用了新型酸化焙烧法, 调整了焙烧和酸化的顺序, 主要通过焙烧来分解锂云母, 后续酸的主要作用是去除相关杂质, 从而显著减少了酸和碱的耗用量; 相应地, 虽然主要通过焙烧来分解锂云母增加了燃料消耗量, 但项目已经采用天然气作为燃料, 所以对环境的影响符合环保要求。

(2) 将后端提取锂的工艺顺序前置, 缩短了一期项目生产碳酸锂所需经过的工艺流程。前募项目自初始设计起至第一次技改完成后, 在产品提取的后端环节侧重于锂云母的综合利用, 工艺顺序为: 在原材料的有效成分中先分离出含有铷铯等副产品的部分, 再从剩余的中间产品中完成锂的提取。第二次技改完成后, 在产品提取的后端环节侧重于碳酸锂的提取, 工艺顺序变更为: 在原材料的有效成分中先分离出含锂量较高的中间产品; 含锂的中间产品经分离后可单独用于提取碳酸锂, 从而缩短生产碳酸锂所需经过的工艺流程, 减少了锂的损耗; 含有铷铯等其他副产品和少量锂的剩余成分的综合利用工艺可以在含锂的中间产品分离后独立进行。

(3) 增加了项目前端锂云母预处理环节的处理规模。

第二次技术改造于 2017 年 9 月完成并恢复正常生产。第二次技改后，一期项目一方面使用了新型酸化焙烧工艺，酸的使用量显著降低，减少了设备可能受腐蚀发生损伤的风险；另一方面后端提取锂的工艺流程得到了缩短，减少了生产线处理每一批原料的平均时间；且前端锂云母预处理的规模得到了增加，因此一期项目的锂云母处理能力得到了大幅提升，锂云母年处理能力达到了约 8.5 万吨，可实现碳酸锂年产能约 5,000 吨。

截至 2017 年 2 月 28 日，前募碳酸锂项目的原承诺募集资金投资额 3.08 亿已全部使用完毕。除原承诺投资额 3.08 亿元已使用完毕外，公司对前募项目另签订合同总金额 14,783.98 万元，其中公司已使用自有资金结算总额为 7,351.06 万元，已签订合同但尚未结算款项 7,432.92 万元。

(三) 前募项目的生产工艺和技术成熟

1、前募项目的设计与建设采用了当时经实验线检验可行的技术和生产工艺，两次技术改造均是利用新增工艺满足提高锂的提取率、顺应市场环境变化的需要，未对原有技术和工艺做出重大实质性更改；经两次技改后，公司利用锂云母提取碳酸锂的工艺和技术已经进一步成熟，能够规模化量产并产生良好效益

根据上文（一）、（二）小节所述，一期项目在两次技改前后的概况如下：

工艺	产能	优势	劣势	技术阶段
变温碳化法	可年产碳酸锂 2,000 吨	1、可实现锂云母中其他副产品的综合利用	1、锂实际提取率较低，约 48%，导致碳酸锂单位生产成本为 9-9.5 万元； 2、工艺流程长，设备投入大，单个产能产量扩大量有限； 3、无法直接制取电池级碳酸锂	前募碳酸锂项目一期所使用工艺
酸化焙烧法	可年产碳酸锂 3,000 吨	1、先酸浸后焙烧，锂提取率可从 48% 提高至 70% 2、碳酸锂每吨生产成本降低至 7-7.5 万元	1、提取铷铯矾等副产品的工艺流程长，设备投入大； 2、酸与碱的耗用量较大 3、难以直接制取电池级碳酸锂	前募碳酸锂项目第一次技改后所使用的工艺
新型酸化焙烧法	可年产碳酸锂 5,000 吨	1、先焙烧后酸浸，在保证锂提取率的条件下减少了酸与碱的耗用量； 2、工艺流程优化，含锂成分提前与其他成分分离，更易于规模生产； 3、提高了对低品位锂云母的处理能力 4、碳酸锂每吨生产成本可控制在 7 万元以下	1、焙烧耗能增加	前募碳酸锂项目第二次技改后所使用的工艺，即当前生产碳酸锂正在使用的工艺，也是本次募投项目所使用的工艺

公司是国内首家掌握锂云母提取碳酸锂技术和工艺的企业，一期项目的设计、建设和技术改造所用技术经试验线检验是可行的；鉴于实际规模化投产后面临碳酸锂提取率不如预期的问题，公司进行了第一次技术改造，在前端预处理环节增加酸化焙烧工艺、改进生产设备的方式提高锂的提取率；第二次技术改造则是采用新型酸化焙烧工艺、缩短提取锂的生产流程的方式减少酸碱耗用量和提高项目的实际产能。因此，两次技术改造均是利用新增工艺满足提高锂的提取率、顺应市场环境变化的需要，未对原有技术和工艺做出重大的实质性更改，经过两次技改后，公司利用锂云母提取碳酸锂的工艺和技术已经进一步成熟，能够规模化量产并产生良好效益。

2、技改后，前募碳酸锂项目的生产能力和效益均得到显著提高

（1）前募碳酸锂项目生产变化情况

①第一次技改完成前的生产情况

如前文所述，由于第一次技改主要涉及在已建成项目的前端新增酸化焙烧环节、部分生产设备的分段更换等工作，对已建成项目的生产活动影响不大。因此前募一期项目自建设完成投入试生产后至第一次技改完成前，其锂的提取能力和碳酸锂产量未发生显著变化。

单位：吨

工作阶段	时间	锂云母处理量	每吨碳酸锂的锂云母用量	碳酸锂产量	碳酸锂销量	月均碳酸锂产量
一次技改前	2015年6月-12月	7,245.48	23.60	314.98	309.00	45.00
一次技改期间	2016年1月-12月	23,296.67	23.29	1,000.27	1,006.00	83.36

注：一期项目于2015年6月建成后经过了一段试生产时期，至2015年9月后产量开始稳定，因此2015年一期项目月均碳酸锂产量较低。

②第一次技改完成后至第二次技改期间的生产情况

2016年底，公司完成碳酸锂项目的第一次技术改造，2017年1月和2月因为磨合生产线产量较低，共生产125.55吨；2017年3月运行基本稳定后，当月产量达到198吨，年化产量约2,376吨，产能利用率（按设计产能3,000吨计算）达到了79.20%。经过3个月的试运行后，公司认为一期项目技改后基本实现了3,000吨的年产能。在第一次技术改造得到项目实际运行论证的前提下，为紧跟碳酸锂市场供需仍然紧张的趋势，公司于2017年4月份立即开始第二次技

术改造。

如前文所述，第二次技改主要涉及前端新增的酸化焙烧工艺的改进、及后端碳酸锂生产工序的缩短，因此前端的酸化焙烧工艺在实施二次技改期间暂停使用，受此影响，二次技改期间（即 2017 年 4 月-8 月），碳酸锂的产量和锂提取能力较低。

单位：吨

工作阶段	时间	锂云母处理量	每吨碳酸锂的锂云母用量	碳酸锂产量	碳酸锂销量	月均碳酸锂产量
一次技改完成至二次技改前	2017 年 1 月-3 月	5,500.35	17.00	323.55	319.00	107.85
二次技改期间	2017 年 4 月-8 月	8,427.56	23.60	357.10	372.65	71.42

③第二次技改完成后至今的生产情况

2017 年 9 月二次技术改造工作完工后，锂的提取率得到恢复，同时提取锂的流程实现了缩短、锂云母的处理规模实现了提高。

单位：吨

工作阶段	时间	锂云母处理量	每吨碳酸锂的锂云母用量	碳酸锂产量	碳酸锂销量	月均碳酸锂产量
二次技改后	2017 年 9 月 -2018 年 2 月	25,235.63	16.91	1,492.23	1,394.64	248.71

由于技改后产线有个磨合期，且产能释放需要一个过程，2017 年 10 月的产量仍较低；11 月和 12 月的产量已稳步攀升。2017 年 12 月公司碳酸锂生产线因当地天然气供应紧张而停工 1 周，如果剔除该因素影响，2017 年 12 月公司碳酸锂日均产量约 10.51 吨，年化产量约 3,836.15 吨，产能利用率（按设计产能 5,000 吨计算）达到了 76.72%。2018 年 1 月、2 月，碳酸锂产量均在 380 吨左右，年化产量 4,560 吨，已基本达到二次技改后预计的 5,000 吨碳酸锂年产能的水平。

单位：吨

月份	产量（吨）	销量（吨）	产销率	销售收入（万元）	净利润（万元）
2017 年 9 月	146.88	140.88	95.91%	1,813.42	659.75
2017 年 10 月	94.50	100.50	106.35%	1,281.03	209.24
2017 年 11 月	241.00	226.00	93.78%	3,502.99	1606.65

2017年12月	252.10	166.10	65.89%	2,297.39	905.80
2018年1月	380.75	382.98	100.58%	4,737.57	2,168.22
2018年2月	377.00	378.19	100.31%	4,535.53	2,076.43
合计	1,492.23	1,394.64	93.46%	18,167.93	7,626.09

注：2017年1-12月、2018年1月-2月碳酸锂产销数据未经审计。

总体而言，经第二次技改后，公司碳酸锂项目产能已基本达到预期。

（2）碳酸锂销售情况

①碳酸锂整体需求旺盛

下游新能源汽车发展势头良好，带动了公司碳酸锂产品的需求随之增长，公司2015年、2016年、2017年全年的碳酸锂产品产销率分别为98.41%、100.60%、93.64%，产品需求旺盛。

②2017年至近期碳酸锂销售情况

受政策推动和技术进步的影响，2015-2017年，碳酸锂的下游新能源汽车销售的季节性差异明显，历年的上半年尤其是一季度为销售淡季，下半年销量逐步提升。下游新能源汽车厂会针对市场淡季预先调整备货量，随着销售的增长逐步增加备货量，从而导致碳酸锂的市场需求在当年末至次年一季度相对平淡。受此影响，公司2017年12月碳酸锂生产量252.10吨，销售166.10吨，产销率为65.89%，低于全年产销率。2018年1月-2月，在行业政策明确、市场需求稳定的环境下，碳酸锂的产销情况保持良好。

综上所述，发行人前次募投项目中的碳酸锂项目经过两次技术改造，产能得到了较大幅度提高，目前处于产能释放阶段，技术工艺也得到了较大改进，具备了成熟性和可复制性；项目近期实现的效益已达到预期。

二、截至目前上次募集资金实际使用情况和投资进度

根据公司前次非公开发行预案，除补充流动资金外，公司原计划将募集资金用于“年采选120万吨锂瓷石高效综合利用项目”（以下简称“前募锂瓷石项目”）、前募碳酸锂项目。2017年3月22日、2017年5月3日，公司第八届董事会第十五次会议、2016年年度股东大会先后通过了《关于变更募集资金用途的议案》，由于前募锂瓷石项目的产品面临的下游市场发生较大变化，公司对该项目进行变更，由年采选120万吨锂瓷石变更为年采选60万吨锂瓷石。预计产能调整后完成项目建设时间为2018年3月，总计需要投入资金为34,919.34万元，与原方

案相比将结余 14,644.31 万元。同时决议将所结余的前募部分资金 14,644.31 万元，用于前募碳酸锂一期项目的追加投入。2014 年非公开发行募投项目变更前后投资计划对比如下：

单位：万元

变更前的投资项目	变更前承诺募集资金投资额	变更后的募投项目	变更后承诺募集资金投资额
年采选 120 万吨锂瓷石高效综合利用项目	49,563.65	年采选 60 万吨锂瓷石高效综合利用项目	34,919.34
		碳酸锂扩产项目	14,644.31
年处理 10 万吨锂云母制备高纯度碳酸锂及副产品综合利用项目	30,846.00	年处理 10 万吨锂云母制备高纯度碳酸锂及副产品综合利用项目	30,846.00
补充流动资金	17,005.62	补充流动资金	17,005.62
合计	97,415.27	合计	97,415.27

截至 2018 年 2 月 28 日，2014 年非公开发行募集资金使用情况和投资进度（未经审计）如下：

单位：万元

投资项目	变更后承诺投资金额	使用募集资金累计投资金额	募集资金未使用金额	未使用金额占承诺投资额比例 (%)
1、年采选 60 万吨锂瓷石高效综合利用项目	34,919.34	22,123.91	12,795.43	36.64
2、年处理 10 万吨锂云母制备高纯度碳酸锂及副产品综合利用项目	30,846.00	30,846.00	-	-
3、碳酸锂扩产项目	14,644.31	-	14,644.31	100.00
4、补充流动资金	17,005.62	17,005.62	-	-
合计	97,415.27	69,975.53	27,439.74	28.17

其中，变更后新增的碳酸锂扩产项目所承诺使用的募集资金将进行单独核算，用于支付前募碳酸锂项目改造过程中的追加投入。

截至本反馈回复出具日，前次融资募集资金均有明确的使用计划和安排，具体如下：

1、年采选 60 万吨锂瓷石项目所需的相关采矿权证和征山征地手续均已办妥，项目的选矿厂主体工程建设与主要生产设备安装已基本完成，并于 2018 年 3 月开始试生产。截至 2018 年 2 月 28 日，锂瓷石项目已使用募集资金 22,123.91 万元，已签订合同但尚未结算款项约 7,724.88 万元，项目还计划投入约 4,505

万元资金，用于剩余未开工的部分电力和水循环设施建设、采矿选矿设备的采购及采后矿区植被修复等，已投入的资金与有明确投资计划的资金合计约 34,353.79 万元，占投资总额的 98.38%。

2、“年处理 10 万吨锂云母制备高纯度碳酸锂及副产品综合利用项目”在 2016 年底已累计投入募集资金 27,496.01 万元，实际建成年处理 5 万吨锂云母的一期项目并完成技术改造；在 2017 年底已累计投入募集资金 30,846.00 万元（未经审计），原承诺的金额已经使用完毕。

3、2017 年 3 月 22 日公司董事会决议变更部分募集资金使用，设立“碳酸锂扩产项目”，用于前募一期碳酸锂项目的追加投入。公司对“碳酸锂扩产项目”的资金进行了分开核算，计划在“碳酸锂扩产项目”拟使用的 14,644.31 万元募集资金到位后，用于结算追加投入中尚未结算的款项、以及采购用于二次沉锂的少量蒸发、离心、沉淀设备。

由于此前该部分前募资金被用于临时补充流动资金，且该笔资金将于 2018 年 3 月底归还，故公司在改造前募碳酸锂项目时，使用自有资金结算相关合同款项；公司计划在临时补充流动资金结束后，设立“碳酸锂扩产项目”的募集资金专户，使用到位后的前募资金来结算剩余尚未结算的碳酸锂项目追加投入的合同款项。截至 2018 年 2 月 28 日，该项目共签订合同总金额 14,783.98 万元，其中公司已使用自有资金结算总额为 7,351.06 万元，已签订合同但尚未结算款项 7,432.92 万元。尚未结算款项将使用到位后的前募资金进行结算。

综上所述，前次募集资金均已明确的用途，公司将合理安排募集资金的使用，按照合同付款约定支付款。公司不存在过度融资的情况。

三、前述项目相关采矿权证及矿区征山征地办理情况

前募项目中，碳酸锂项目不涉及采矿业务，无需办理采矿权证及矿区征山征地工作。“年采选 120 万吨锂瓷石高效综合利用项目”（以下简称“前募锂瓷石项目”）的相关采矿权证及矿区征山征地手续均已办妥，具体情况如下：

（一）锂瓷石项目采矿权证在 2014 年已经办理完毕

2011 年 9 月，江特电机通过协议转让方式取得了《江西省宜丰县茜坑锌多金属矿普查》探矿权，勘查许可证号为：T36120090702031655。

公司在取得权证后，在前期勘查工作的基础上对勘查许可证范围进行矿产资源普（详）查工作。2012 年 9 月，公司申请在该探矿权范围内狮子岭段勘查矿

种变更为含锂瓷石矿。2013年1月，江西省国土资源厅同意申请，下达了批复文件（赣探复字【2013】002号），并要求江特电机尽快开展详查工作。

2013年2月，赣西地质大队完成了《江西省宜丰县狮子岭矿区含锂瓷石矿详查》报告工作并于当年4月通过评审。2013年5月14日，江西省国土资源厅出具了《关于〈江西省宜丰县狮子岭矿区含锂瓷石矿详查报告〉矿产资源储量评审备案证明》（赣国土资储备字【2013】28号）文件，同意备案。

狮子岭矿区的矿区范围划定后，公司于2014年1月3日缴纳探矿权价款1,869.58万元。2014年3月19日，公司向宜春市国土资源局提交了狮子岭矿权采矿权证办理申请，并于2014年5月15日获得宜春市国土资源局核发的《采矿许可证》（证书编号：C3609002014057110135188）。

（二）矿区征山征地已办理完毕

截至本回复出具日，前募锂瓷石项目的矿区征山征地已经办理完毕。项目位于宜春市宜丰县花桥乡境内，所使用土地分为选矿厂所在土地、采矿区域所在土地。建设选矿厂所需土地方面，公司已取得了赣（2016）宜丰不动产权第0000016号、赣（2016）宜丰不动产权第0001873号土地使用权证。采矿区域所在土地方面，公司在2014年至2017年与宜丰县花桥乡人民政府陆续签订了采矿区域所在土地相关的征地协议。针对矿区内存在需征收的林地，公司取得了国家林业局的“林资许准[2015]061”号准予行政许可决定书。目前矿区征山征地工作已经完成。

综上，前募“年采选60万吨锂瓷石高效综合利用项目”所需的相关采矿权证和征山征地均已办妥。

四、上次募集资金实际投入及达产情况与原承诺披露情况差异较大，本次非公开发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》相关规定

《上市公司证券发行管理办法》对非公开发行股票的相关规定如下：

“第三十六条 本办法规定的非公开发行股票，是指上市公司采用非公开方式，向特定对象发行股票的行为。

第三十七条 非公开发行股票的特定对象应当符合下列规定：

- （一）特定对象符合股东大会决议规定的条件；
- （二）发行对象不超过十名。

发行对象为境外战略投资者的，应当经国务院相关部门事先批准。

第三十八条 上市公司非公开发行股票，应当符合下列规定：

（一）发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十；

（二）本次发行的股份自发行结束之日起，十二个月内不得转让；控股股东、实际控制人及其控制的企业认购的股份，三十六个月内不得转让；

（三）募集资金使用符合本办法第十条的规定；

（四）本次发行将导致上市公司控制权发生变化的，还应当符合中国证监会的其他规定。

第三十九条上市公司存在下列情形之一的，不得非公开发行股票：

（一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

（二）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；

（三）上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；

（四）现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；

（五）上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；

（六）最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；

（七）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。”

公司本次非公开发行符合上述规定。其中根据公司的《2016 年非公开发行预案（二次修订稿）》，公司本次非公开发行符合《上市公司证券发行管理办法》第三十六条、三十七条和三十八条的规定。虽然上次募集资金实际投入及达产情况与原承诺披露情况差异较大，但公司不存在第三十九条所列示的相关情形：

1、公司本次非公开发行不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条所列示的第（一）、第（七）种情形

（1）公司按照相关法律法规，在相关公告中均如实披露了前募项目的实施进度和技术改造结果；公司本次发行的申请、反馈回复等文件对前募项目的说明不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏

①公司在历次募集资金存放与使用情况专项报告、定期报告以及前次募集资

金使用情况专项报告等信息披露文件中，如实披露了 2014 年非公开发行募投项目与定期报告的对照情况、项目实际建设进度和影响进度的原因、募集资金使用情况、募投项目已建成产能、项目实现效益情况等信息。同时，公司在前募项目技术改造完成后，也履行了信息披露义务。

②公司在本次发行的申请、反馈回复等文件中，如实说明了前募项目的建设进度、技改情况、实现效益情况；如实并简要说明了前募碳酸锂项目技改的原因、技改的内容概要和技改的效果，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，未存在与其他信息披露文件存在差异的情形。

(2) 前募碳酸锂项目的分期建设和技术改造的安排实施，结合了技术和工艺的取得的进步、市场环境变化的需要，保护了投资者的合法权益

①技术改造的设计和成功实施，保护了投资者的合法权益。如本题回复之“一、公司 2015 年建成投产一期年产 2,000 吨的碳酸锂项目，建成当年就停产技改的原因及合理性，该项目生产工艺和技术是否成熟”相关内容所述，公司在碳酸锂前募项目建设中，因考虑到该项目生产制造技术处于不断优化过程，而采用分期建设的方式；此后根据建成项目的实际运行情况、锂云母制备碳酸锂的新工艺的应用、市场环境的变化等因素，先后进行了两次技术改造，提升了一期项目的锂云母处理量和碳酸锂生产效率，保护了投资者的合法权益。

②技术改造没有对项目原有的技术和工艺进行重大变更，而是增加了新的工艺，因此对一期项目实施技术改造及使用募集资金完成技术改造的相关工作，不违反上市公司关于募投项目建设和募集资金使用的相关规定。

(3) 前募锂瓷石项目的建设进度低于预期，是受矿区征山征地办理工作进度的客观影响所致；公司根据征山征地工作落实情况调整项目建设进度、根据市场情况调整前募锂瓷石项目和前募碳酸锂项目的募集资金使用安排，以最大程度保护投资者利益

①征山征地工作客观影响前募锂瓷石项目建设进度，但公司在征山征地工作落实后及时实施了项目建设工作。如本题回复之“三、前述项目相关采矿权证及矿区征山征地办理情况”所述，针对矿区内存在需征收的林地，公司取得了国家林业局的“林资许准[2015]061”号准予行政许可决定书；公司的其余征山征地工作于 2016 至 2017 年陆续完成；公司在选矿厂建设所需的土地落实后尽快进行了建设工作，锂瓷石项目已于 2018 年 3 月基本完成建设并启动试生产。

②公司根据项目下游市场环境变化情况，于 2017 年 3 月 22 日召开第八届董事会第十五次会议，审议通过了《关于变更募集资金用途的议案》。公司拟调整锂瓷石项目设计产能、由年采选数量由 120 万吨变更为 60 万吨；调整后，锂瓷石项目预计完成时间为 2018 年 3 月 31 日，总计投入资金为 34,919.34 万元、与原方案相比将结余 14,644.31 万元；前述结余资金用于前募碳酸锂项目改造的追加投入，预计建设期 1.5 年。前述募集资金用途变更事项已经 2017 年 5 月 3 日召开的 2016 年年度股东大会审议通过。

截至本反馈回复出具日，前募锂瓷石项目已基本完成建设并启动试生产，前募碳酸锂项目已基本达到 5,000 吨的产能。因此公司已基本按照变更后的计划完成了变更后的项目建设，尽力保护了投资者的利益。

2、公司本次非公开发行也不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条所列示的第（二）至（六）种情形

经公司自查及保荐机构核查，公司本次非公开发行也不存在下述情形：

- 1、江特电机的权益被股东单位或实际控制人严重损害且尚未消除；
- 2、江特电机及其附属发行人违规对外提供担保且尚未解除；
- 3、现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- 4、江特电机或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；
- 5、最近三年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。

五、请保荐机构发表核查意见

1、核查手段

保荐机构主要通过以下手段对上述问题进行核查：

- （1）查阅发行人对外披露的公告、前次非公开发行的相关申请文件、前次募投项目的可行性研究报告，前次募投项目实施所需的各项审批文件、大华会计师事务所出具的年度募集资金存放与使用情况的专项报告以及其他的相关资料；
- （2）走访了前次募投项目实施现场，查看项目进度、合同执行情况；
- （3）访谈了公司高管及相关人员，了解前次募投项目和技术改造所采用的工艺技术、项目进度、资金安排等相关情况。

2、核查结论

经核查，保荐机构认为：

(1) 发行人前募碳酸锂项目的技术改造均是利用新增工艺提高锂的提取率，未对原有技术和工艺做出重大实质性更改；经过两次技术改造后，前募项目产能得到了较大幅度提高，目前已经基本达产，技术工艺也得到了进一步改进，具备了成熟性和可复制性；考虑产品和原材料的价格上涨因素后，项目目前的成本和效益基本符合预期；

(2) 截至目前前次募集资金实际使用情况和投资进度正常，前次募集资金已有明确的用途；

(3) 前募“年采选 60 万吨锂瓷石高效综合利用项目”所需的相关采矿权证和征山征地手续均已办理完毕；

(4) 公司对前募项目的变更，是出于顺应市场环境变化、紧跟技术更新情况、稳健使用募集资金而做出的主动调整，本次非公开发行符合《上市公司证券发行管理办法》相关规定。

重点问题二

2.公司 2014、2015、2016 年非公开发行或发行股份购买资产，融资金额分别为 9.74 亿元、5.00 亿元、20.81 亿元，本次定增拟募资 18.40 亿元。本次主要募投项目为锂云母年产 1 万吨碳酸锂及副产铷铯综合利用项目，总投资为 10.13 亿元，拟使用募集资金 8.40 亿元。该项目与前次募投项目实施主体、主要原材料和产品均相同，但二者实施地点不同，前募项目最近一期产能利用率 36.70%，产能利用率较低、实际效益大幅低于承诺效益。

请申请人补充说明：(1) 2014 年非公开发行募投项目锂云母制备高纯度碳酸锂及副产品综合利用项目尚未完工的情况下，本次再次募资建设锂云母年产 1 万吨碳酸锂及副产铷铯综合利用项目，仅实施地点不同的原因及合理性；(2) 报告期内新能源电机、新能源汽车、碳酸锂项目产能利用率逐年降低的原因及合理性；(3) 本次募投项目需取得的立项、土地、环评等文件是否已经取得，是否存在重大不确定性；(4) 申请人最近一年及一期下游客户已从贸易商为主逐渐转为整车厂和运输服务企业，请结合行业发展需求、现有整车厂客户接受行业检查的情况、国家新能源汽车补贴政策的变化影响等因素，说明和披露已有订单和意向性订单是否存在重大变更的风险；(5) 结合上次募投均变更和至

今未实现预期效益情况，说明公司投资计划和经营管理是否稳健；（6）新增产能的消化措施；（7）公司是否存在过度融资和频繁融资情形。请保荐机构发表核查意见。

答复

一、2014年非公开发行募投项目锂云母制备高纯度碳酸锂及副产品综合利用项目尚未完工的情况下，本次再次募资建设锂云母年产1万吨碳酸锂及副产品综合利用项目，仅实施地点不同的原因及合理性

（一）前募碳酸锂项目一期项目的建设和两次技术改造均已成功完成，募集资金投入已达到原承诺投资总额

本次非公开发行方案自第八届董事会第十六次会议提出后，于2017年5月3日经公司2016年年度股东大会审议并通过，期间前募碳酸锂项目一期项目的第二次技术改造方案已经确定，并处于二次技改实施阶段；根据大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“大华核字[2017]001958号”前次募集资金存放与使用情况鉴证报告，截至2016年12月31日，公司前募碳酸锂项目募集资金承诺使用30,846.00万元，已使用募集资金27,496.01万元，未使用金额3,349.99万元仅用于支付部分房屋和设备的进度款、质保金。

截至本反馈回复出具日，前募碳酸锂项目的募集资金30,846.00万元已全部使用完毕。除原承诺投资额3.08亿元已使用完毕外，前募项目另签订合同总金额14,783.98万元，其中公司已使用自有资金结算总额为7,351.06万元，已签订合同但尚未结算款项7,432.92万元。

（二）本次碳酸锂募投项目综合采取了前募碳酸锂项目经过两次技改后的工艺和技术，相关生产工艺和技术已经成熟

公司制定本次碳酸锂募投项目工艺技术方案、并办理环评等相关审批工作时，已经综合采取了前募碳酸锂一期项目的建设、运行和两次技术改造的设计方案。本次募投方案已于2017年5月3日经公司2016年年度股东大会审议通过；本次碳酸锂募投项目的环评工作已于2017年6月9日经江西省环境保护厅批准。

根据前募碳酸锂一期项目的两次技术改造和实际运行情况来看，本次碳酸锂募投项目的工艺和技术已经成熟。详见本反馈回复问题一之“一、公司2015年建成投产一期年产2,000吨的碳酸锂项目，建成当年就停产技改的原因及合理性，该项目生产工艺和技术是否成熟”的相关回复。

（三）继续扩产是顺应行业和公司发展的需要

锂的终端应用主要可分为能源、新材料、医药三大类，而电池材料是在能源领域最重要的应用。锂电池可分为动力、消费、储能三大类，动力锂电池主要应用于新能源汽车。

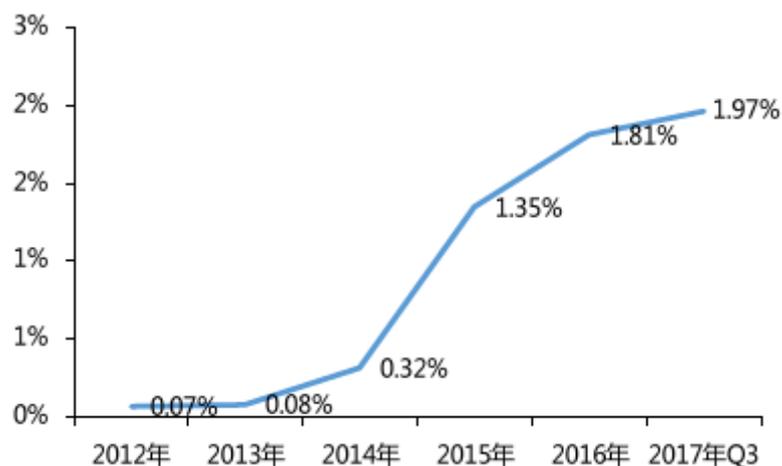
近年来，新能源汽车产业在政策推动和环保需求的背景下实现了快速发展。碳酸锂作为新能源汽车动力电池生产所必须的原材料之一，其市场需求和市场价格也实现了大幅上升。公司在前募项目技术成熟的基础上，顺应行业发展所带来的新增需求，通过本次募投项目的实施进一步扩大碳酸锂的产能，以提高公司在锂电新能源领域的行业地位和竞争优势。

1、新能源汽车市场前景广阔，锂产品终端需求有坚实保障

（1）国内市场受产业政策大力支持，发展目标明确

根据《节能与新能源汽车产业发展规划（2012-2020年）》，我国对新能源汽车行业产业化进度提出了明确的目标，预计到2020年新能源汽车保有量达到500万辆，全国新能源汽车产能达到200万辆/年。2017年4月，工信部、发改委、科技部发布《汽车产业中长期发展规划》，预计2025年汽车产量将达到3,500万辆左右，新能源汽车将占汽车产销20%以上，即新能源汽车产销量有望达到700万辆/年。

2016年中国新能源汽车产销量约为51万辆；2017年1-11月新能源汽车销量约为60.5万辆，预计全年产销量可达到70万辆。若中国新能源汽车可以实现十三五规划的目标、即2020年销量达到200万辆，则市场规模约是2016年的4倍、2017年的3倍；根据中国汽车工业协会的统计数据，2016年至2017年前三季度新能源汽车渗透率仅在1.81%至1.97%之间，距离实现《汽车产业中长期发展规划》中在2025年新能源汽车产销量占比20%的目标仍有巨大的成长空间。因此无论从整体销量还是从渗透率来看，新能源汽车销售距离产业规划的目标仍有相当距离，国内新能源汽车市场具有广阔的前景，新能源汽车产业对锂等相关原材料的需求有坚实保障。



图：国内新能源汽车渗透率（新能源汽车销量占汽车总销量的比重），中汽协

（2）国际市场对新能源汽车产业的重视力度正在显著加强

①国际市场已出现退出燃油车生产的政策动向

国际市场上，欧洲国家近期对新能源汽车产业的支持政策力度有了极大的提高。2017年7月结束的二十国集团（G20）汉堡峰会上，部分国家已经表态将制定明确的禁售燃油车时限，在期限到来前全面禁售燃油车，其中包括德、法等汽车制造大国及市场潜力巨大的印度。这些规划虽然属于提案或论证阶段，未正式确定强制实施时间，但据此已经表明国际上对新能源汽车产业的重视程度也出现了前所未有的加强。

国家	时间	禁止内容
挪威	2025年	国内全面禁止非电动汽车
荷兰	2025年	国内禁止销售汽油车和柴油车
德国	2030年	国内新生产汽车只能为零排放汽车
英国	2040年	国内禁售燃油车和混合动力汽车
法国	2040年	国内终止销售汽油车和柴油车
印度	不晚于2030年	开始禁售燃油汽车

②国际车企巨头纷纷提出新能源规划

在市场环境以及强有力的竞争者驱动下，国际知名车企开始斥巨资投注新能源汽车。通过对包括奔驰、宝马、大众、丰田、特斯拉等在内的世界知名车企公开的新能源规划进行整理，可以看出国际上的主流汽车生产厂商均已将新能源汽车战略提高至前所未有的高度，大部分厂商都将2020年至2025年定为落实新

能源规划的重要时间节点；从公布的预计销售数量上看，各厂商对新能源汽车市场的长期容量均表现出乐观态度。

名称	目标时间	整体战略	规划的电动车品牌产品	新能源车销售计划
大众集团	2025年	2030年集团全系车型有电动版；陆续投入200亿欧元开发电动车型、投入500亿欧元开发动力电池	包括旗下的奥迪、保时捷、斯柯达全系车型	计划占总销量的比例达到20-25%
宝马	2020年	所有传统内燃机汽车都具备电动化选项	到2025年，将提供25款电动车型，其中12款为纯电动车型，包括Mini等子品牌的纯电动车型	2025年电动车销量占比15%-25%
奔驰	2025年	1.研发增加最多100亿欧元；2.建立电池厂；3.在全球范围内布局新能源上下游产业链	2020年，Smart品牌全面电动化；2022年底，每款车型都提供一款电动版车型	45-75万，计划占总销量的比例达到15-25%
福特	2020年	-	未来5年内将向全球推出13款电动汽车	计划占总销量的比例达到10-25%
通用	未明确公布	与本田合作布局新能源，包括共同投资开发新能源车型、设立合资公司在美国生产燃料电池系统	2023年之前推出20款纯电动车型，涵盖旗下雪佛兰、别克、凯迪拉克、宝骏等品牌	-
本田	2030年	与通用合作	-	2030年，三分之二销量为各类新能源汽车
丰田	2050年	1.短期：增加混合动力车型比例；2.中期：推进插电式混合动力车型比例；3.长期：消除发动机车型	1.插电式混合动力技术 2.燃料电池汽车	1.混合动力和插电式混合动力车型占总销量70%； 2.燃料电池和电动车占30%
雷诺日产	2020年	超过20%以上的产品实现零排放	打造纯电动车型（与雷诺、日产、三菱合作）	-
现代	2020年	-	2020年之前旗下现代、起亚均推出新能源汽车	2030年，三分之二的产品为新能源汽车
特斯拉	2020年	1.扩充产品线，实现SUV、皮卡、重卡、客车的全产品线布局； 2.建设超级电池工厂，2018年产能为35GWh	-	2018年销售50万辆电动车； 2020年销售100万辆电动车

来源：盖世汽车网、第一电动网、特斯拉官网，Wind资讯，招商证券、天风证券等

(3) 产业链中端，主要动力电池厂积极扩建产能，对锂的需求将迅速增长

根据国内动力电池行业上市公司公告及松下、三星、LG公司的公开信息，为提前抢占未来快速增长的新能源汽车动力电池市场份额，中日韩三国的龙头动力电池公司均在实施产能扩张工作，未来三年已经成为动力电池企业新增产能的集中时期。按规划到2020年，比亚迪、CATL、国轩高科、坚瑞沃能等国内动

力电池龙头公司的产能将会是目前的 3-5 倍。因此，国内外主要动力电池企业的积极扩建产能将直接带动碳酸锂需求的增加。此外，国内动力电池龙头企业宁德时代已经进入了宝马和大众集团的全球供应链，未来国际汽车厂商对电池的需求有望进一步向国内倾斜。

日本、韩国的龙头动力电池公司产能扩张情况如下：

日韩公司	新建电池厂情况	主要客户
松下	与特斯拉合资在美国内华达州建设超级电池工厂，一期产能为 35GWh，约可供 50 万辆 Model3 使用。该工厂计划于 2018 年完工	特斯拉
	大连工厂计划完全建成后电池产能可供 20 万辆电动车使用，目前一期工程已经投产	特斯拉、大众、福特、奔驰、日产
	苏州工厂为松下与苏州捷新的合资工厂，预计 2017 至 2018 年投产	
三星	西安工厂三星环新已于 2015 年投产	宝马、大众、克莱斯勒、奔驰
	匈牙利工厂预计 2018 年投产	
LG	根据 LG 化学动力电池产能的规划，2016 年公司动力电池产能满足全球 5 万辆电动汽车需求，到 2020 年公司产能可满足 20 万辆电动汽车需求	通用、雷诺、现代、大众、福特、奔驰、克莱斯勒、吉利

国内龙头动力电池公司产能扩张情况如下：

国内龙头动力电池公司	2016 年产能情况 (GWh)	根据扩建计划，到 2017 年具备的产能 (GWh)	根据扩建计划，到 2020 年具备的产能 (GWh)
宁德时代 (拟上市)	8.5	18	50
比亚迪 (002594)	10	16	34
坚瑞沃能 (300116)	12	20	20
国轩高科 (002074)	5.5	8	20
合计	36	62	124

来源：Wind 资讯，相关上市公司公告，宁德时代招股书（申报稿）

根据正极材料的分子式，1 千吨三元正极材料、磷酸铁锂正极材料、锰酸锂正极材料理论上的含锂量折合成碳酸锂分别为 380 吨、230 吨和 200 吨¹，则生产 1GWh 锂离子电池对三元正极材料、磷酸铁锂正极材料、锰酸锂正极材料的消耗量至少分别为 2.05 千吨、2.40 千吨和 2.60 千吨，因此生产 1GWh 的三元锂电池、磷酸铁锂电池和锰酸锂电池至少需消耗的碳酸锂约 0.78 万吨、0.56 万吨和 0.52 万

¹ 碳酸锂分子式：Li₂CO₃；三元正极材料（NCM）分子式：LiNi_{0.5}Co_{0.2}Mn_{0.3}O₂；三元正极材料（NCA）分子式 LiNi_{0.8}Co_{0.15}Al_{0.05}O₂；磷酸铁锂（LFP）分子式：LiFePO₄；锰酸锂（LMO）分子式：LiMn₂O₄

吨。考虑到项目建设和电池新产品进入整车厂的供应链均需要一定的时间，假设2017年和2020年国内龙头电池厂商的产能利用率均保持在40%，同时假设2017年和2020年磷酸铁锂和三元电池的使用比例各为50%²，则龙头电池厂商在2020年比2017年对锂的新增需求相当于16.61万吨的碳酸锂。若未来新能源汽车市场实现超出预期的成长，或新能源汽车的电池容量、能量密度随着技术进步逐渐扩大，则对锂的需求有可能进一步增加。

(4) 市场研究机构对碳酸锂市场需求的预测也呈乐观态度

根据下表对部分公开市场研究机构对碳酸锂需求量预测的整理，市场研究机构对碳酸锂市场新增需求的预测与整车和电池厂商的有关规划相比较为谨慎，但均预计2020年全球对锂的需求折合成碳酸锂会超过30万吨。假设按照EVTank对全球锂资源需求的测算，2020年全球对碳酸锂需求为37.43万吨，相对2017年增加14.66万吨。

单位：万吨碳酸锂当量（万吨LCE）

测算数据出处	预测对象	2017E	2020E	远景预测
EVTank、高工锂电、中信证券测算	全球锂资源需求	22.77	37.43	暂无预测
Roskill、长江证券	全球碳酸锂需求	21.18	37.38	暂无预测

注：Roskill 是一家专门提供全球范围内矿业相关行业信息的英国咨询服务公司；EVTank、高工锂电为国内新能源研究机构

2、碳酸锂产业作为新能源汽车产业的上游产业，在新能源汽车产业高速发展的背景下，产品价格始终处于高位，使本次募投项目有望实现预期经济效益

由于碳酸锂是生产各类锂产品的重要材料或中间产品，也是动力电池厂商生产电池的主要原材料之一，因此市场上碳酸锂的供需和市场价格可直接反映对各类锂产品的供需情况。

碳酸锂因新能源汽车市场出现的新增需求导致价格大幅上涨。受益于新能源汽车市场的快速发展，国内碳酸锂价格自2015年4季度至2016年上半年出现爆发式上涨；2016年下半年至今，电池级碳酸锂价格始终保持在每吨12万元人民币以上；截至本回复出具日，碳酸锂近期市场价格仍在每吨14至15万元人民币左右。

² 根据高工锂电的统计，2017年1-10月，三元电池、磷酸铁锂电池占国内新能源汽车动力电池装机量的比例分别为48.59%、44.63%，两者占比接近，占据绝大多数的市场空间

公司首次公告本次募投的碳酸锂项目预案时，碳酸锂测算价格为电池级每吨10万元，工业级每吨8.5万元，均显著低于近期市场价格，因此本次募投项目有望实现预期经济效益。

3、募投项目符合公司的发展规划

公司在巩固原有各类高低压特种电机主营业务的同时，逐渐布局市场前景良好、政策和环境要求鼓励发展的锂电新能源行业，以实现公司业务的转型，培育新的利润增长点。本次募投的碳酸锂项目契合公司的发展战略，规模化生产所使用的工艺和技术已在现有碳酸锂项目的运行中得到论证，项目的实施有利于增强公司在锂电新能源材料方面的生产能力，增强公司的盈利能力。

（四）项目实施地点不同的原因及合理性

1、前募项目所在项目用地已有明确使用规划

公司在前募碳酸锂项目用地上已经建设了前募碳酸锂一期项目，并在两次技改后新增加了相关的厂房设施和设备，大部分面积已得到利用；且项目剩余用地已有明确的使用规划。因此前募用地已经不能满足本募项目的建设需求，本募项目与前募项目的具体实施地点不同。

2、合理安排项目规划的需要

由于公司前募项目所处地块已基本利用完毕，而本募碳酸锂项目从项目规划到竣工验收开始生产需要1.5年左右的时间，具有一定的建设周期。为了合理规划公司新增产能，促进公司抓住新能源汽车产业发展的机遇，公司在宜春地区选取了交通更加便捷的地块作为本募碳酸锂项目的建设用地。建设用地的不同也便于前募项目和本募项目的成本和效益核算清晰。

目前本募碳酸锂项目正在按计划设计和建设中。本募项目在设计和建设过程中充分吸收了前募项目的运营和技术改造的经验，从设计规划阶段就优化了厂房和设备的布局，可实现各工艺流程更为紧密的衔接。在项目建设完成并成功实现生产后，公司将拥有前募及本募两处可独立运行的碳酸锂生产项目，可减小设备检修、更换等事项对生产的影响。

二、报告期内新能源电机、新能源汽车、碳酸锂项目产能利用率逐年降低的原因及合理性

（一）公司对本次非公开发行股票募集资金规模和用途等进行了调整，原募投项目新建年产20万台新能源汽车电机项目已不再作为本次非公开发行的

募投项目

公司考虑到经营规划的调整,且新能源电机产品进一步获得新的市场和客户需要一定的过程,于2018年3月19日召开的第八届董事会第二十七次会议审议通过非公开发行预案(三次修订稿),对本次非公开发行股票的募集资金规模和用途等进行了调整,原募投项目新建年产20万台新能源汽车电机项目已不再作为本次非公开发行的募投项目,公司将自筹资金投资建设该项目。

(二) 新能源汽车在 2016 年产能利用率降低,系受行业短期调整和产品升级的影响; 2017 年产能利用率重新回升

报告期内,公司新能源汽车的产能利用率变化情况如下:

新能源汽车	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
产能(辆)	500.00	5,000.00	5,000.00	5,000.00
产量(辆)	215.00	4,160.00	3,212.00	3,524.00
产能利用率	43.00%	83.20%	64.24%	70.48%

新能源汽车产能利用率受 2016 年、2017 年政策变化的影响,在 2016 年和 2017 年上半年出现下降;2017 年下半年,在公司新能源汽车产品结构调整完毕及市场回暖的情况下,新能源汽车的产销率有所回升,最终 2017 年全年,新能源汽车产能利用率高于 2016 年,但仍低于 2015 年的水平。

关于新能源汽车业务受新能源汽车市场政策和市场变化影响的详细说明,见本反馈回复第三题的相关内容。

(三) 报告期内碳酸锂项目因技术改造使得产能利用率较低,二次技改后产能逐渐释放,截至本回复出具日已基本达产

报告期内,公司碳酸锂的产能利用率变化情况如下:

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-9 月	2017 年 10-12 月	2018 年 1-2 月
碳酸锂产量(吨)	315.00	1,000.27	827.53	587.60	757.75
碳酸锂产能(吨)	480.00	2,000.00	2,250.00	1,250.00	833.33
产能利用率	65.63%	50.01%	36.78%	47.01%	90.93%

公司的产能利用率的变化主要受报告期内技术改造的影响,2017 年 9 月二次技改完成后,公司的产能利用率进入一个稳步提升的阶段。其中,可年处理 5

万吨锂云母的前募碳酸锂一期项目于 2015 年 6 月开始试生产。2015 年碳酸锂产能较低是因项目试生产时间较长，产能未释放所致。2016 年，公司碳酸锂年产能为 2,000 吨。2016 年底一次技改后，因锂的提取率提高，碳酸锂年产能增加至 3,000 吨，因此 2017 年 1-9 月碳酸锂加权平均计算的产能为 2,250 吨；2017 年 9 月完成二次技改后，碳酸锂年产能为 5,000 吨，因此 2017 年 10-12 月碳酸锂加权平均计算的产能为 1,250 吨。

第二次技改完成后，碳酸锂项目产能开始逐渐释放，截至本反馈回复出具日，碳酸锂项目产量情况如下：

时间	碳酸锂产量（吨）	月产能（吨）	产能利用率
2017 年 10 月	94.50	416.67	22.68%
2017 年 11 月	241.00	416.67	57.84%
2017 年 12 月	252.10	416.67	60.50%
2018 年 1 月	380.75	416.67	91.38%
2018 年 2 月	377.00	416.67	90.48%

注：月产能系根据第二次技改后的年化 5,000 吨的产能计算得出

由于公司考虑到项目的建设需要及时运用技术和工艺的改进成果，且碳酸锂市场环境出现了显著变化，因此对前募碳酸锂项目采取了分期建设和技术改造的安排，使得报告期内公司碳酸锂项目的产量存在波动、产能利用率较低。截至本回复出具日，碳酸锂产量已基本达到二次技改后预计的 5,000 吨碳酸锂年产能的水平。碳酸锂项目产能变化情况的详细说明，见本反馈回复第一题之“一、公司 2015 年建成投产一期年产 2,000 吨的碳酸锂项目，建成当年就停产技改的原因及合理性，该项目生产工艺和技术是否成熟”。

截至本回复出具日，公司前募项目经二次技改后已基本达到了年产 5,000 吨碳酸锂的产能。因为碳酸锂是生产电池的基本原材料之一，在新能源汽车等产业中具有不可替代的作用。市场对锂的需求量将随着新能源汽车产业的高速发展而增加，公司碳酸锂项目在达产后不会因为市场需求减少的原因而出现产能利用率减小的情形。

三、本次募投项目需取得的立项、土地、环评等文件是否已经取得，是否存在重大不确定性

（一）碳酸锂项目

1、项目立项情况

本项目已经江西省宜春市袁州区发改委《关于宜春银锂新能源有限责任公司利用锂云母年制备 10,000 吨碳酸锂项目（二期）备案的通知》（袁区发改行服字[2016]40 号）批准了立项。

2、项目环评情况

2017 年 6 月 9 日，江西省环境保护厅以《江西省环境保护厅关于宜春银锂新能源有限责任公司利用锂云母年制备 10,000 吨碳酸锂项目环境影响报告书的批复》（赣环评字[2017]34 号）批准了本项目的环评。

3、项目用地情况

本项目使用新增土地，项目建设用地预计 260 亩。其中 106,667 平方米（合 160 亩）土地已取得赣（2017）袁州区不动产权第 0000419 号《不动产权证书》；35,327 平方米（约合 52.99 亩）的土地已于 2017 年 9 月 22 日取得赣（2017）袁州区不动产权第 0000809 号《不动产权证书》。

剩余约 47 亩土地的需求，申请人已经于 2018 年 1 月 19 日通过招拍挂程序中标，实际拍得土地 36,278 平方米（约合 54.42 亩），并于 2018 年 1 月 22 日签订了《国有土地使用权出让合同》，总出让价为 740 万元。截至本回复出具日，申请人已缴纳土地出让金，预计在 2018 年上半年获得土地使用权证书。因此项目所使用土地不存在重大不确定性。

（二）新能源汽车智能制造技改项目

1、项目立项情况

2016 年 11 月 3 日，九龙汽车收到扬州市江都区经济和信息化委员会下发的备案号为 3210881605415 的《企业投资项目备案通知书》批准了立项。

2、项目环评情况

2016 年 11 月 30 日，扬州市江都区环境保护局以《关于江苏九龙汽车制造有限公司智能制造技改项目环境影响报告表的批复》（扬江环发[2016]278 号）批准了本项目的环评。

3、项目用地情况

本项目利用九龙汽车原有工业用地，不存在新增用地问题。该项目用地已经取得国有土地使用权证书。

（三）新能源电机项目

公司考虑到经营规划的调整,且新能源电机产品进一步获得新的市场和客户需要一定的过程,于 2018 年 3 月 19 日召开的第八届董事会第二十七次会议审议通过非公开发行预案(三次修订稿),对本次非公开发行股票募集资金规模和用途等进行了调整,原募投项目新建年产 20 万台新能源汽车电机项目已不再作为本次非公开发行的募投项目,公司将自筹资金投资建设该项目。

四、申请人最近一年及一期下游客户已从贸易商为主逐渐转为整车厂和运输服务企业,请结合行业发展需求、现有整车厂客户接受行业检查的情况、国家新能源汽车补贴政策的变化影响等因素,说明和披露已有订单和意向性订单是否存在重大变更的风险

公司与新能源企业产业相关的产品主要包括新能源汽车、碳酸锂以及新能源汽车电机,其中新能源汽车的订单和意向性订单受国家新能源汽车政策调整的影响可能发生变更。但是受益于新能源汽车供需快速增长的刺激,即使已签订的新能源汽车订单发生变更,也不会对公司本次募投项目的新增产能消化构成障碍。具体分析如下:

(一) 国家政策大力扶持,新能源汽车市场发展势头良好

为缓解环境和能源压力、培育新兴经济增长点、加快汽车产业升级并加强国际竞争能力,新能源汽车产业成为近年来国家大力扶持的战略性新兴产业之一,虽然受新能源补贴政策变动的的影响,各年销售的车型变动较大,但是新能源汽车的供需仍然保持逐年快速增长的趋势。

根据中国汽车工业协会的统计,2015 年我国新能源汽车产销量分别为 34.05 万辆和 33.11 万辆;2016 年产销量分别为 51.7 万辆和 50.7 万辆,同比增长 51.7% 和 53%;2017 年产销量分别为 79.4 万辆和 77.7 万辆,同比增长 53.58% 和 53.25%。新能源汽车产销量虽同比保持了高速增长,但相比《节能与新能源汽车产业发展规划(2012-2020 年)》中提出的 2020 年新能源汽车产能达到 200 万辆/年、新能源汽车保有量达到 500 万辆的目标,未来依然有很大的增长空间。

(二) 新能源汽车补贴政策调整短期将对九龙的生产销售产生一定的影响,但是长期来看有利于九龙汽车的发展,本次募投项目新增产能消化有保障

详见重点问题三之“二、新能源汽车补贴退坡的情况下,九龙汽车业绩大幅下降,九龙汽车的持续盈利能力”。

(三) 新能源汽车补贴政策调整,新能源汽车订单可能需要变更,碳酸锂

的订单不受影响

1、新规可能导致新能源汽车订单发生变更

根据 2018 年 2 月出台的《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，国家将动力电池技术进步情况，进一步提高纯电动乘用车、非快充类纯电动客车、专用车动力电池系统能量密度的门槛要求，鼓励高性能动力电池应用，同时降低了原有电池性能的新能源汽车的补贴标准。受此影响，公司原签订的新能源汽车订单可能需根据新规的要求进行调整，虽然基于双方的长期合作关系以及九龙汽车在行业内的竞争优势，订单取消或者发生重大变化的可能性不大，但是不排除公司已签订的新能源汽车订单和意向性订单存在发生重大变更的风险。

2、新规对碳酸锂订单没有影响

本次新规主要针对电池的能量密度提出了更高的要求。然而从当前可预见的技术发展情况看，锂是新能源汽车电池的不可或缺的核心原材料，在新能源汽车市场持续健康发展的环境下，补贴政策的变化不会影响新能源汽车产业对碳酸锂等锂产品的需求。公司已签订的订单保持正常供货，未发生变更。另外从长期来看，新能源汽车市场前景广阔，国内的政策制定目标是使新能源汽车产业的成长逐渐以市场驱动为主导，未来出台的新规有利于促进新能源汽车技术的进步及终端需求的增长，意向性订单的变动风险较小。因此公司的碳酸锂订单和目前可预计的市场需求不存在发生重大变更的风险。

综上所述，虽然受政策变化等因素的影响，不排除公司已签订的新能源汽车订单和意向性订单存在发生重大变更的风险，但是新能源汽车产业快速发展的趋势不变，本次募投项目新增产能的消化有保障。

五、结合上次募投均变更和至今未实现预期效益情况，说明公司投资计划和经营管理是否稳健

公司前次募投项目变更和至今未实现累计预期效益，是公司根据市场环境变化、技术不断更新、征山征地工作落实的具体情况，主动采取技术改造和调整募集资金使用安排所致。因此公司投资计划和经营管理稳健。前募碳酸锂项目经两次技改后，2018 年实现的效益达到了前次非公开发行募投项目的预计效益水平。相关说明如下：

1、募投项目原计划及预计效益

公司 2014 年非公开发行项目原计划如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟利用募集资金
1	年采选 120 万吨锂瓷石高效综合利用项目	49,563.65	49,563.65
2	年处理 10 万吨锂云母制备高纯度碳酸锂及副产品综合利用项目	30,846.00	30,846.00
3	补充流动资金	19,590.35	19,590.35
总计		100,000.00	100,000.00

根据前次非公开发行的原有方案，“年采选 120 万吨锂瓷石高效综合利用项目”主要是实现锂瓷石矿的综合利用，该项目产品包括各类长石粉、锂云母精矿、钽铌精矿、含泥铁屑等。预计项目建成后达产年平均含税销售收入为 32,466.11 万元，净利润 10,154.00 万元。碳酸锂项目达产后，预计年平均含税销售收入为 42,684.39 万元（不含税），年均净利润 8,965.90 万元。前募项目原预计合计可获得年均净利润 19,119.90 万元，月均净利润约 1,593.34 万元。

2、前次募投项目变更情况及原因

2017 年 3 月 22 日、2017 年 5 月 3 日，公司第八届董事会第十五次会议、2016 年年度股东大会先后通过了《关于变更募集资金用途的议案》。由于公司“年采选 120 万吨锂瓷石高效综合利用项目”市场发生较大变化，公司对该项目进行变更，由年采选 120 万吨锂瓷石变更为年采选 60 万吨锂瓷石，总计需要投入资金为 34,919.34 万元，与原方案相比将结余 14,644.31 万元；同时决议变更该项目部分募集资金 14,644.31 万元用途，用于前募碳酸锂项目的追加投入。2014 年非公开发行募投项目变更后投资计划如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟利用募集资金
1	年采选 60 万吨锂瓷石高效综合利用项目	34,919.34	34,919.34
2	年处理 10 万吨锂云母制备高纯度碳酸锂及副产品综合利用项目	30,846.00	30,846.00
3	补充流动资金	19,590.35	19,590.35
4	碳酸锂扩产	14,644.31	14,644.31
总计		100,000.00	100,000.00

锂瓷石项目的主要产品为长石粉，主要用于陶瓷、建材等行业。原方案预计长石粉销售金额占锂瓷石项目产品总销售额 70%以上。2013 年原方案论证期间，

江西地区长石粉的平均价格约为 330 元/吨，且下游市场需求较为旺盛，长石粉不存在因库存堆积而影响锂瓷石选取其他产品的工作。然而锂瓷石项目建设期间，陶瓷行业需求受环保政策趋严、房地产建设需求下降等因素影响下降明显，导致长石粉销售低迷、销售价格大幅下滑。2016 年至 2017 年，江西地区长石粉每吨价格一度低于 200 元。

与此同时，受益于新能源汽车市场的发展，碳酸锂的市场景气度得到了大幅提高。如前文所述，2015 年 9 月起，碳酸锂呈现供不应求的情况，导致碳酸锂的市场价格和原材料锂矿价格也出现了大幅上涨。前募碳酸锂一期项目在一次技改成功提高锂的提取率、二次技改即将完成的情况下，生产碳酸锂的能力有望得到显著提高。

在锂瓷石项目和碳酸锂项目的市场环境出现相反变化的背景下，本着提高募集资金使用效率，对项目效益和投资者利益负责的宗旨，公司对锂瓷石项目的投入进行调整，由年采选 120 万吨的规模调减为年采选 60 万吨的规模进行投入，项目的调整将减少募集资金投入约 14,644.31 万元。公司同时计划将该笔资金用于市场景气度较高的碳酸锂前募项目的追加投入。

3、前募效益实现情况

虽然前募锂瓷石项尚未产生效益，但是前募碳酸锂项目经过两次改后，2018 年 1-2 月实现的效益已经超过了前募锂瓷石、碳酸锂项目原预计合计可实现净利润水平。

前募碳酸锂项目经过两次改后，实际产能和效益成功得到了提高。截至本回复出具日，前募已建成的碳酸锂项目已经基本达到设计的 5,000 吨产能，2018 年 1 月、2 月分别实现效益 2,168.22、2,076.43 万元，超过了前募碳酸锂项目原预计达产后效益水平，也超过了前募锂瓷石、碳酸锂项目原预计合计可实现净利润水平。

前募锂瓷石项目因征山征地等原因未按计划完成建设，截至目前未产生效益。项目预计于 2018 年 3 月底基本建设完毕并开始试生产。

因此，公司对前募项目的变更，是出于顺应市场环境变化、紧跟技术更新情况、稳健使用募集资金而作出的主动调整。公司对前募项目的调整，没有改变公司利用锂矿资源发展锂电产业的投资方向。前次募投项目的调整，一方面可以增加碳酸锂产量；另一方面可减少长石粉供应以起到应对市场压力、减小设备折旧

的成本的作用，后续若长石粉价格回暖，也便于及时扩大产能。截至本回复出具日，碳酸锂项目的二次技改已经完成并基本达到技改后的设计产能，锂瓷石项目也开始了试生产。

六、新增产能的消化措施

（一）新增碳酸锂产能的消化措施

1、新增产能的合理性

市场容量方面，如本题回复之“一、2014年非公开发行募投项目……”，本次再次募资建设锂云母年产1万吨碳酸锂及副产铷铯综合利用项目，仅实施地点不同的原因及合理性”所述，新能源汽车的市场容量和发展前景广阔，碳酸锂的下游新能源汽车市场近年来持续保持高速增长，国内外市场和著名车企也纷纷开始实施各自的新能源汽车规划；同时锂在新材料、医药等其他领域的需求保持稳健增长。因此新能源汽车市场的快速发展，直接带动了包括碳酸锂在内的锂电池材料需求快速增大。

产业政策方面，新能源汽车及锂电材料均是国家重点发展和支持的产业，国家出台了一系列产业政策，为行业的健康发展提供了有利的支持，国际市场上对新能源汽车发展的重视程度也在快速加强。

产品和原材料价格方面，碳酸锂自2015年四季度起因新能源汽车市场出现的新增需求导致价格大幅上涨，2016年至今，碳酸锂价格始终保持在较高位置，且显著高于公司本次碳酸锂项目的效益测算价格。锂云母的原材料价格虽存在一定幅度的上升，但公司的锂云母原材料直接来自宜春地区本地，可确保原材料稳定供应。

考虑到新能源汽车市场保持着高速增长的趋势，公司募投项目新增产能拥有足够的市场需求空间。若未来新能源汽车市场实现超出预期的成长、海外主要汽车厂商的新能源规划如期落地、或新能源汽车的电池技术和能量密度进一步提升，则锂的需求有望超预期增加，新能源汽车市场在中长期的发展完全可以消化同行业公司新增碳酸锂产能。相应地，若新能源汽车市场、动力电池或锂电材料等相关行业出现重大技术替代、下游客户需求偏好发生转变、短期内行业新增产能高于需求增长或出现其他重大不利变化，导致市场需求增长不及预期的情况出现，而公司不能及时、有效采取应对措施，将使公司面临新增产能不能完全消化的风险，并进而影响本项目的收益实现。

2、碳酸锂产能消化措施

(1) 加强销售推广，提升市场占有率

公司进入碳酸锂行业以来，受益于下游市场需求的增长，碳酸锂产品的产销率始终保持在 90%以上，目前已经与山东科源新材料有限公司、无锡晶石新型能源股份有限公司、桑顿新能源科技有限公司、湖南长远锂科有限公司等锂电池材料公司建立了稳定的产品供应关系。除已有客户对碳酸锂的需求旺盛之外，公司在碳酸锂项目建设和产能提升阶段，已经向市场上多家电池正极材料公司和新材料公司提供产品送样、了解客户需求、积极建立合作关系。在公司碳酸锂项目建成并具备批量供应能力后，公司将与重点客户签订长期协议，为新增产能的释放提供保障。

(2) 继续技术开发，增强产品市场竞争力

公司自进入锂云母综合利用行业以来就一直坚持工艺技术的开发和改进，在锂云母提锂业务方面已经积累了较强的技术和规模化生产经验，且锂云母提锂业务与其他矿石提锂业务相比具备一定的成本优势和原材料供应优势。未来，公司将在保持碳酸锂产量的基础上，继续坚持技术开发，以持续增强公司产品的成本优势和市场竞争力，保证本次募投项目达产后产能的有效消化。

(二) 新能源汽车智能制造技改项目完成后的产能消化措施

如上文所述，从长期来看，受环境保护以及石油资源枯竭的影响，发展新能源汽车是必然趋势。九龙汽车将通过进一步巩固及提升技术优势、继续扩大并深入与下游客户的样品及产品开发合作、加大营销力度等措施，消化新增产能。具体产能消化措施如下：

1、行业广阔的市场前景提供了市场空间

公司下游汽车行业尤其是新能源汽车行业的广阔发展前景为公司产能消化提供了市场空间，行业前景分析见本题回复之“四、申请人最近一年及一期下游客户已从贸易商为主逐渐转为整车厂和运输服务企业，请结合行业发展需求、现有整车厂客户接受行业检查的情况、国家新能源汽车补贴政策的变化影响等因素，说明和披露已有订单和意向性订单是否存在重大变更的风险”之“（一）国家政策大力扶持，新能源汽车市场发展势头良好”的相关说明。

2、加强与新老客户合作

在产品及服务方面，九龙汽车针对国家新能源汽车产业政策的引导方

向，已经成功开发出包括乘用车、物流车、客运通勤车、公交车等新能源汽车产品，多款车型已经成功进入 2017 年工信部有关的推荐目录。产品涵盖市场面的成功扩大，带来了下游目标客户群的相应扩大。九龙汽车在多年的经营中已经根据不同产品建立了针对性的销售和售后服务网络，结合对服务人员进行专门的新能源汽车相关知识和销售的培训，已经实现了专车、专人地服务新能源客户，以有效地巩固现有客户与九龙汽车的合作关系。

在销售模式上，九龙汽车的销售方式主要分经销和直销两种。九龙汽车与多数经销商已经拥有 8 年以上的合作关系，且拥有一批专营公司产品的经销商，稳固的经销商网络对公司有持续的订单需求。直销客户的开发是公司业务近期发展的重心，九龙汽车在服务大客户、战略客户和销售公交车辆上采用直销模式，在合作过程中也建立了良好的信任和合作关系。

3、合理规划新产品的开发

九龙汽车进入新能源汽车领域后，针对该行业当前受产业政策变化、电池等核心零部件技术进步等因素影响较大的特点，安排了专门的人员以密切跟踪和研究国家和各地方新能源汽车政策及产业技术动态，以使公司对新产品开发的规划逐步具备保证及时跟进政策和技术更新的能力，直至可以准确为政策和技术变化的方向预留适当的空间。

在新产品推出方面，公司基于对产业政策引导方向的预测，聚焦需求潜力较大的细分市场，已经启动了多款新能源汽车新产品的开发工作。目前产品开发工作正在紧锣密鼓的进行中，计划自 2018 年二季度起开始批量上市销售；销售公司也已开始针对性地制定具体销售计划，确保新品销售实现预期的销售量。

4、通过技改项目提升生产效率和产品质量

新能源汽车市场是近年来快速增长的新兴市场，生产效率的提高和产品质量的提升，是中长期积累品牌知名度和赢取新增市场份额的核心竞争力。九龙汽车目前的工艺装备技术先进性同国内一流的车企存在较大的差距，特别在新能源汽车检测试验技术和新能源汽车核心零部件总成方面急需通过技术改造得到提升。

技术改造项目在保持现有总产能不变的前提下，以智能化改造为突破口，对生产线、生产装备、生产工装，以及检测能力进行技术改造并提升工艺设计。冲压、焊装、总装车间均通过添置机器人等设备，优化工艺流程，改善工序接口；新产品试制车间和技术试验室计划在原有传统燃油汽车和新能源汽车检测试验

设备的基础上，借鉴国内外主流汽车厂经验实施优化；检测中心及部件测试中心的策划新建，试制车间的扩建和技术改造，均旨在新增新能源汽车关键性能和关键零部件检测试验能力，为持续发展提供更好研发技术保障。

因此新能源汽车智能制造技改项目完成后，一方面可以增强公司及时完成产品升级来应对产业政策变化和核心技术进步的能力；另一方面，自动化程度的提升可以提升工作效率，降低生产成本，提升产品质量，从而增强产品的竞争力。

七、公司是否存在过度融资和频繁融资情形

（一）前次募集资金均有明确用途

1、公司上市以来历次直接融资情况如下：

公告完成日期	融资方式	年度	募资净额（万元）
2016-03-23	发行股票购买资产并募集配套资金	2016年	208,148.72
2015-11-11	发行股票购买资产并募集配套资金	2015年	49,951.43
2014-07-16	非公开发行	2014年	97,415.27
2011-07-19	非公开发行	2011年	35,570.00
2007-09-21	首发	2007年	18,710.42

从上表可见，2014年非公开发行后，除通过发行股票购买资产的配套融资用于支付购买标的之现金对价和弥补现金收购占用的营运资金外，公司未通过首发、增发、配股、非公开发行股票等手段进行融资。

公司在2015年和2016年通过并购重组募集配套资金。根据公司披露的收购米格电机的相关文件，2015年发行股票购买米格电机所同时募集的配套资金全部用于支付购买标的之现金对价。

根据公司披露的收购九龙汽车的相关文件，2016年发行股票购买九龙汽车49%股权并募集的配套资金之前，公司使用现金约14.85亿元收购了九龙汽车51%的股权。以现金收购从而达到控股九龙汽车的措施，是交易双方经过协商后，以起到确定交易标的、锁定交易双方、避免第三方介入该交易事项、具备排他性收购意义的作用，也是交易对方结合江特电机短期资金承受能力实际而制订的方案。随后公司通过发行股票的方式购买九龙汽车49%股权，此次所募集的配套资金用于支付购买标的之现金对价，并补充流动资金以提高并购后的整合绩效、减轻公司之前用现金购买九龙汽车51%股权而产生的营运资金压力。

2016年3月发行股票购买资产以后，公司未进行任何直接融资。因此公司不存在频繁融资的情况。

2、前次募集资金使用情况

公司2007年首发和2011年非公开发行所募集的资金，以及2015年、2016年并购米格电机和九龙汽车的配套融资均已全部使用完毕。

公司于2014年向特定投资者定价发行募集资金净额约97,415.27万元，最终将用于建设“年处理10万吨锂云母制备高纯度碳酸锂及副产品综合利用项目”、“年采选60万吨锂瓷石高效综合利用项目”、“碳酸锂项目扩产”和补充流动资金四个项目。

截至2018年2月28日，因公司在前募碳酸锂项目投入中，已使用自有资金结算了7,351.06万元，故公司对前募项目已明确投入资金总额（包括使用募集资金与使用自有资金）为92,484.39万元，其中包括已使用前次募集资金结算金额69,975.53万元、已签订合同但尚未使用募集资金结算金额15,157.80万元、以公司自有资金结算金额7,351.06万元。已明确投入资金总额占前次募投项目承诺投资金额的比例为94.93%。

截至2018年2月28日，前次募投项目资金整体使用情况如下：

前募项目资金使用情况	金额（万元）或比例
前次募集资金净额、募投项目承诺投资金额（A）	97,415.27
截至2018年2月28日募集资金使用情况	
已使用募集资金金额（B）	69,975.53
已签订合同尚未使用募集资金结算金额（C）	15,157.80
截至2018年2月28日自有资金使用情况	
以自有资金投入金额（D）	7,351.06
已明确投入资金总额（包括使用募集资金与使用自有资金）（E=B+C+D）	92,484.39
已明确投入资金总额占募集资金承诺投资额的比例（E/A）	94.93%
尚需投资的资金总额（F）	4,505.00
前次募投项目预计投资总额（G=E+F）	96,989.39

前次募投项目资金分项目使用情况如下：

单位：万元

投资项目	承诺投资金额 (A)	已使用募集资金 (B)	已签订合同尚未使用募集资金结算金额 (C)	自有资金投入金额 (D)	尚需投资的金额 (E)	预计投资总额 (B+C+D+E)
年采选 60 万吨锂瓷石高效综合利用项目	34,919.34	22,123.91	7,724.88		4,505.00	34,353.79
碳酸锂扩产项目	14,644.31	-	7,432.92	7,351.06	-	14,783.98
年处理 10 万吨锂云母制备高纯度碳酸锂及副产品综合利用项目	30,846.00	30,846.00	-		-	30,846.00
补充流动资金	17,005.62	17,005.62	-		-	17,005.62
合计	97,415.27	69,975.53	15,157.80	7,351.06	4,505.00	96,989.39

前募项目“年处理 10 万吨锂云母制备高纯度碳酸锂及副产品综合利用项目”经两次技改后已基本达到设计的 5,000 吨产能，流动资金也已补充完毕，“年采选 60 万吨锂瓷石高效综合利用项目”已基本完工。锂瓷石项目已于 2018 年 3 月开始试生产。剩余尚未签订合同的资金主要计划用于锂瓷石项目的部分电力和引水设施建设、采矿选矿设备的采购及采后矿区植被修复等工程和设备采购。前募项目的资金实际使用情况和投资进度情况，见本回复第一题之“二、截至目前上次募集资金实际使用情况和投资进度”。

截至本反馈意见出具之日，前次募集资金均已有明确的用途，公司将合理安排募集资金的使用，按照合同付款约定支付款。公司不存在过度融资的情况。

（二）公司实际可支配使用的流动资金较少

截至 2017 年末，公司货币资金余额为 50,650.63 万元，扣除前次募集资金余额为 812.02 万元，公司可以自由使用的资金余额为 49,838.61 万元。截至 2017 年末，公司短期借款和一年内到期的长期借款金额合计 166,072.01 万元，公司货币资金使用情况较为紧张。

（三）公司不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

截至本反馈回复日，公司不存在交易性金融资产或者借予他人款项、委托理财等财务性投资；公司持有的可供出售金融资产不属于持有金额较大、期限较长的财务性投资。

报告期各期末，发行人可供出售金融资产情况如下：

单位：万元

项目	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
按成本计量可供出售金额资产	116.00	116.00	116.00
其中：中国浦发机械工业股份有限公司	10.00	10.00	10.00
宜春农村商业银行股份有限公司	6.00	6.00	6.00
轩创信息技术（上海）有限公司	100.00	100.00	100.00
合计（注）	116.00	116.00	116.00

注：上表列示 2015 年-2016 年的相关数据业经大华会计师事务所审计，2017 年财务数据未经审计。

2017 年末，公司持有可供出售金融资产 116.00 万元，占本次募集资金比重为 0.06%，占比较小。

综上，公司不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

（四）本次募集资金投资方向前景良好，公司现有资金不足以满足本次募投的资金需求

本次非公开发行拟募集资金总额（包括发行费用）不超过 133,986.06 万元，拟投入如下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资	拟投入募投资金额
1	锂云母年产 1 万吨碳酸锂及副产铷铯综合利用项目	101,334.18	83,953.06
2	九龙汽车智能制造技改项目	50,033.00	50,033.00
	合计	151,367.18	133,986.06

本次两个募投项目的设计均顺应了新能源汽车产业快速发展的趋势：碳酸锂是制作锂电池的不可或缺的重要材料，新能源汽车产业的发展极大地增加了碳酸锂的市场需求；智能制造技改项目将通过对原有生产线的改造，提升产品品质、增加新能源汽车的生产能力。

项目预计使用募集资金总额为 133,986.06 万元，公司现有货币资金不足以完成募投项目，只有通过外部融资才能够保证募投项目的实施，完成公司的战略布局。本次募集资金规模占公司 2017 年末总资产的 14.56%，募投资金规模与

公司的资产规模相匹配。项目投资经过详细测算，募集资金数额不超过项目需要量。融资金额具有合理性，不存在过度融资的情形。

（五）本次募集资金可优化公司现有财务结构，改善现有资金状况

公司与可比上市公司资产负债率对比情况如下：

单位：%

指标	证券代码	证券简称	2017-09-30	2016-12-31	2015-12-31
资产负债率 (合并)	002196	方正电机	20.97	19.01	18.75
	002249	大洋电机	41.60	38.71	49.41
	600580	卧龙电气	64.35	65.34	64.65
		平均值	42.31	41.02	44.27
		公司	51.15	50.75	43.57

数据来源：Wind

与同行业上市公司相比，公司在资金实力上存在劣势，2015年、2016年和2017年1-9月，公司合并口径的资产负债率分别为43.57%、50.75%和51.15%，已处于较高水平。本次非公开发行后将增加公司的总资产规模和净资产规模，适度降低公司的资产负债率与财务风险，提高公司整体的抗风险能力。此外，本次非公开发行后，公司将进一步完善“矿产——锂电材料——电机驱动系统——电动汽车——智能汽车”产业链，形成有效的协同效益，公司整体的盈利能力将得到较大的提升。

综上，本次募集资金规模与公司的业务发展需求、资本结构、资产规模相适应，不存在频繁、过度融资的情况。

八、请保荐机构发表核查意见

1、核查手段

保荐机构主要通过以下手段对上述问题进行核查：

（1）查阅发行人对国家及地方对新能源汽车行业的补贴政策文件、对外披露的公告、本次募投项目的可行性研究报告，本次募投项目实施所需的各项审批文件、公司的审计报告以及相关财务数据资料、市场上公开的新能源汽车和碳酸锂市场供需情况和分析报告；

（2）走访了本次募投项目实施现场，查看项目进度；查阅了公司自上市以来历次融资的信息披露公告；

(3) 访谈了公司高管及相关人员，了解公司的投资计划和经营管理情况、本次募投项目新增产能的下游市场情况、公司具体的新增产能消化措施以及新能源补贴政策变动后公司的应对策略等情况。

2、核查结论

经核查，保荐机构认为：

(1) 由于前募碳酸锂项目相关工艺和技术已成熟，且碳酸锂的市场需求旺盛，但前募项目所在项目用地已不能满足本次新建项目的需求，因此公司使用已经成熟的工艺和技术继续增加碳酸锂产能、仅变更实施地点，符合公司生产经营的实际情况，具有合理性；

(2) 报告期内新能源电机、新能源汽车的产能利用率波动主要受新能源汽车行业整顿、补贴政策的调整以及新能源汽车产品推荐目录调整等因素的影响，碳酸锂产能利用率波动主要受公司技改的影响。报告期内新能源电机、新能源汽车、碳酸锂的产能利用率波动情况符合公司的生产经营特点和市场变化趋势，具有合理性；

(3) 本次募投项目需取得的立项、大部分土地、环评等文件均已获得，部分所需土地已经签订土地出让合同并将及时缴纳土地出让金，不存在不确定性；

(4) 公司与新能源企业产业相关的产品主要包括新能源汽车、碳酸锂以及新能源汽车电机，其中新能源汽车的订单和意向性订单受国家新能源汽车政策调整的影响可能发生变更。但是受益于新能源汽车供需快速增长的刺激，即使已签订的新能源汽车订单发生变更，也不会对公司本次募投项目的产能消化构成障碍；

(5) 公司对前募项目的变更，是出于顺应市场环境变化、紧跟技术更新情况、稳健使用募集资金而作出的主动调整，公司的投资计划和经营管理稳健；

(6) 受益于下游新能源汽车市场的快速发展，公司本次募投项目的新增产能消化不存在障碍；

(7) 公司本次募集资金规模与公司的业务发展需求、资本结构、资产规模相适应，不存在频繁融资或过度融资的情况。

重点问题三

3.关于九龙汽车智能制造技改项目。本募投项目实施后，公司汽车整体产能未增加，投产前后具体产能变化情况如下：

产品	募投项目投产前产能（台）	募投项目投产后产能（台）
新能源汽车	5,000	7,000
传统汽车	15,000	13,000
合计	20,000	20,000

2017年新补贴政策施行后，新能源汽车补贴退坡明显，九龙汽车大部分车型的单台补贴金额同比下滑50%以上，全年补贴金额同比减少约5.75亿元。

请申请人补充说明并披露：（1）该募投项目是否实质提高了汽车整体产能；（2）新能源汽车补贴退坡的情况下，九龙汽车业绩大幅下降，九龙汽车的持续盈利能力；（3）申报材料描述，2020年较2017年预计新增130万台新能源车，按照一台新能源车基本配一台驱动电机匡算，目前新能源电机行业上市公司已公告的扩产计划已有66万台，申请人的20万台产能，已接近缺口的1/3，请申请人结合市场地位，现有客户和订单，技术人员方面的储备以及产能消化的措施。请保荐机构发表核查意见。

答复：

一、该募投项目是否实质提高了汽车整体产能

九龙汽车智能制造技改项目实质不提高汽车的整体产能。项目投产建成达产后，发行人新能源车辆及普通燃油车辆的产能变化情况如下：

产品	募投项目投产前产能（台）	募投项目投产后产能（台）
新能源汽车	5,000	7,000
传统汽车	15,000	13,000
合计	20,000	20,000

本募投项目实施后，将把原有15,000辆/年传统汽车产能改造为2,000辆/年新能源汽车产能和13,000辆/年传统汽车产能，在提升生产精度，提高良品率，节约成本的同时，还大大的增加了企业的柔性生产能力，在新能源汽车订单需求旺盛时可以将传统汽车的产能用于生产新能源汽车。

二、新能源汽车补贴退坡的情况下，九龙汽车业绩大幅下降，九龙汽车的持续盈利能力

（一）新能源汽车补贴退坡情况说明

1、补贴政策变化情况说明

自 2013 年起，财政部、科技部、工信部、发改委等四部委启动了新能源汽车推广应用工作，推出了对消费者购买新能源汽车给予补贴的一系列政策，如财建[2013]551 号文、财建[2014]11 号文、财建[2015]134 号文等。对新能源汽车市场的发展起到了显著的促进作用。政策同时规定补贴标准将综合考虑生产成本、规模效应、技术进步等因素逐年退坡。2013 年至 2015 年，乘用车和专用车 2014 年与 2015 年的补助标准在 2013 年标准基础上分别实际下降了 5%、10%，电动公交车标准维持不变。

2015 年 4 月 22 日，四部委发布《关于 2016-2020 年新能源汽车推广应用财政支持政策的通知》（财建[2015]134 号），规定以后 5 年的补助对象、产品和标准，对企业和产品的要求，资金申报和下达等事项之外，要求 2017—2018 年补助标准在 2016 年基础上下降 20%，2019—2020 年补助标准在 2016 年基础上下降 40%。

2016 年 12 月 29 日，在补贴资金专项检查完成的基础上，四部委联合发布了《关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建[2016]958 号）（以下简称《通知》），对财建[2015]134 号文规定的补贴政策的标准和实施程序进行了较大的调整和完善。

2018 年 1 月 12 日，财政部、工业和信息化部、科技部和发展改革委联合下发了财建〔2018〕18 号《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，新能源汽车补贴将进一步下降，对财建[2016]958 号文规定的补贴政策的标准和实施程序进行了进一步调整和完善。

2、根据补贴新政，现有车型的补贴金额出现进一步退坡，但是补贴政策的实施程序调整有利于新能源汽车企业的发展

（1）若电池技术保持不变，现有车型的补贴金额将出现进一步退坡。虽然具体车型的补贴退坡程度有所不同，但是预计新政实施后，若市场上新能源汽车所用电池包维持 2017 年的能量密度、续航里程等，则补贴金额将有 30%-60% 的退坡。但耗电量低、能量密度高、续航里程远的高端乘用车型所获补贴不降反升。

（2）补贴政策实施程序调整，设置缓冲期、保留原有推广目录、缩短运营里程要求、恢复预拨付资金、破除地方保护等措施的实施，有利于车企发展

①缓冲期：2018年2月12日至2018年6月11日为过渡期，过渡期期间上牌的新能源乘用车、新能源客车按照2017年旧版政策对应标准的0.7倍补贴，新能源专用车按0.4倍补贴，燃料电池汽车补贴标准不变。缓冲期过后按照新标准执行。

②推广目录：2017年推广目录内符合调整后补贴技术条件的车型可直接列入2018年新目录，保证目录车型申报以及产销上量的连续性，避免2017年初产销断档情况。

③除私人购买乘用车、作业类专用车（含环卫车）、党政机关公务用车、民航机场场内车辆等之外，其他类型新能源汽车申请财政补贴的运营里程要求从3万公里调整为2万公里，并且车辆销售上牌后将按申请拨付一部分补贴资金，恢复预拨机制，能够极大的改善新能源汽车企业的现金流。

④地方财政补贴：为破除地方保护，新版政策要求各地一视同仁执行免限行、免限购、发放新能源汽车专用号牌等支持措施，取消地补”不超过中央财政单车补贴额的50%“的表述，明确从2018年起将地方购置补贴资金逐渐转为支持充电基础设施建设和运营、新能源汽车使用和运营等环节。

3、国家始终对新能源汽车行业持大力支持的态度，具体政策变化的重心向充电桩等基础设施建设、整车厂的燃油积分要求等方向倾斜，有利于引导新能源汽车市场健康发展，使行业成长由政策驱动转向市场驱动

虽然单车补贴金额正在有序退坡，但国家对新能源汽车市场的政策引导力度从未减弱，具体政策导向的目的是引导新能源汽车市场健康发展，使行业由政策驱动转向市场驱动。

2010年9月国务院常务会议审议通过《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，新能源汽车被纳入战略新兴产业范畴。此后，新能源汽车行业政策密集出台。近两年来包括补贴政策在内，新能源汽车市场的重要政策如下：

日期	文件	内容
2016年1月	《关于开展新能源汽车推广应用核查工作的通知》	核查财政资金使用及管理情况；企业新能源汽车生产情况；新能源汽车用户车辆运行使用情况；存在的问题及建议。
2016年2月	《新能源汽车废旧动力电池综合利用行业规范条件》	从企业布局与项目建设条件，企业规模、装备和工艺，资源综合利用及能耗，环保要求，产品质量等方面做了严格的规定。管理办法明确了申请公告的废旧动力电池综合利用企业，应具备的条件和应提交的材料等。

2016年8月	《新能源汽车碳配额管理办法》	生产电动汽车将获得碳排放的奖励指标，生产传统汽车将受到严格控制，超标的企业要去购买碳排放指标否则会得到重罚。管理办法借鉴了美国加州ZEV政策，并结合中国已有的《碳排放权交易管理条例(送审稿)》，增加了新能源汽车碳配额管理相关条例，将两者合并实施对汽车碳排放进行管理。
2016年9月	《企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理暂行办法(征求意见稿)》	管理办法的核心在于，将企业平均燃料消耗量积分和新能源汽车积分打通，新能源汽车正积分可以抵消燃料消耗量负积分；燃料消耗量正积分允许结转和在关联企业间转让；新能源汽车正积分允许自由交易，不能结转；新能源汽车负积分抵偿归零方式为向其他企业购买新能源汽车正积分
2016年10月	《节能与新能源汽车技术路线图》	该项技术路线图描绘了我国汽车产业技术未来15年发展蓝图。总体框架采用“1+7”路线图，代表一个总报告，7个分报告，分别是节能汽车、纯电动和插电式汽车、燃料电池汽车、智能网联汽车、动力电池、轻量化技术、汽车制造。蓝图的总体目标是：至2030年，汽车产业碳排放总量先于国家提出的“2030年达峰”的承诺和汽车产业规模达峰之前，在2028年提前达到峰值；新能源汽车逐渐成为主流产品，汽车产业初步实现电动化转型；智能网联技术产生一系列原创性科技成果，并实现有效的普及应用；技术创新体系基本成熟，具备国际竞争力。
2016年11月	《汽车动力电池行业规范条件(2017年)》(征求意见稿)	动力锂电池不低于8GWh；镍氢动力电池企业不低于0.1Gwh；超电企业不低于0.01GWh，是之前的2倍；系统企业不低于8万套（是之前的8倍）或4GWh。
2016年12月	《“十三五”战略性新兴产业发展规划》	到2020年，实现当年产销200万辆以上，累计产销超过500万辆的目标
2016年12月	关于调整新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知	提高推荐车型目录门槛并动态调整。在保持2016-2020年补贴政策总体稳定的前提下，调整新能源汽车补贴标准。纯电动乘用车按续驶里程不同分别补贴2万、3.6万、4万元；插电式混合动力乘用车补贴2.4万元。除燃料电池汽车外，各类车型2019-2020年中央及地方补贴标准和上限，在现行标准基础上退坡20%。改进补贴资金拨付方式。
2017年4月	《汽车产业中长期发展规划》	2025年新能源汽车将占汽车产销20%以上的目标
2017年6月	《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法(征求意见稿)》	双积分制改革：从乘用车企业平均燃料消耗量积分和乘用车企业新能源汽车积分两方面做出考核。
2017年9月	《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》	明确乘用车企业将按照乘用车平均燃料消耗量积分与新能源汽车比重积分来评价。双积分管理办法自2018年4月1日起施行，从2019年度开始设定新能源汽车积分比例要求。
2018年2月	《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》	运营里程要求从3万公里改为2万公里，并预拨一部分资金，大幅减轻企业资金压力。设置政策调整缓冲期。破除地方保护，2018年起将新能源汽车地方购置补贴资金逐渐转为支持充电基础设施建设和运营、新能源汽车使用和运营等环节。

新能源汽车行业想要健康持续发展，必须将市场的驱动力由政策驱动转化为市场驱动。自国家出台新能源汽车行业政策起，就规定 2020 年后取消新能源汽车补贴；因此补贴的有序退坡本就在市场参与者的经营计划考虑之中。

2017 年 9 月 28 日，工信部、财政部、商务部、海关总署、质检总局等 5 部门联合公布了《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》，将自 2018 年 4 月起对达到一定生产规模的传统能源乘用车企业考核油耗积分和新能源车积分，并逐年提高新能源汽车积分比例要求。其中油耗正积分可结转下年或转让给关联企业，不可对外出售；油耗负积分可通过油耗正积分结转、关联企业转让和购买新能源车积分抵扣；新能源车正积分可对外出售；新能源负积分只能购买新能源车正积分抵扣。该政策将从供给侧倒逼境内乘用车生产企业提高新能源汽车的销售比例，促使传统汽车企业加大对新能源汽车的研发和产销投入。

从 2018 年 2 月的补贴新规的内容来看，政策的侧重点将逐渐转向鼓励高端车型发展、促进充电基础设施建设、推广新能源汽车使用和运营等，新政的培育市场健康发展、鼓励以市场力量驱动行业成长的变化趋势愈加明显。

4、补贴新政的落实、行业检查有助于新能源汽车行业的健康可持续发展，为公司新能源汽车业务的发展和募投项目的实施提供了良好的市场环境

自 2009 年以来，国家对新能源汽车的补贴政策极大的推动了新能源汽车行业的发展，但行业快速发展的背后，投资过热、骗补、车型混乱、安全性存疑等诸多问题也逐渐显现，影响了行业的健康发展。为整顿新能源汽车行业的发展秩序，营造健康稳定的市场环境，国家在 2016 年开展了行业专项检查，对相关违法违规企业进行了曝光和处罚，并对行业补贴政策进行了调整和完善。现行的行业补贴政策提高了推荐车型目录的准入门槛，明确了补贴退坡办法，旨在引领行业的技术进步，提升行业生产效率，实现行业的市场化发展，有利于九龙汽车等技术水平高、产品质量好、成本控制能力强且诚实守信的企业获得市场竞争优势。因此，补贴新政的落实、行业检查有助于抑制行业投资过热的现象，促进新能源汽车行业长期健康快速的发展，为公司新能源汽车业务的长期发展和本次募集投资项目“九龙汽车制造有限公司智能制造技改项目”的实施提供了较好的市场环境。

（二）报告期内，新能源汽车补贴对九龙汽车业绩的影响

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度	2014 年度
产品销售收入	71,622.15	27,009.51	42,459.68	3,521.02
补贴金额	44,431.50	101,919.22	128,190.00	6,450.00
新能源汽车营业收入	116,053.65	128,928.72	170,649.68	9,971.02
新能源汽车毛利贡献	39,000.89	36,186.48	47,085.43	4,280.65
补贴占收入比例	38.29%	79.05%	75.12%	64.69%

注：上表列示2014年-2016年的相关数据业经大华会计师事务所审计，2017年财务数据未经审计。

2014-2016年，新能源汽车补贴占收入的比例较高且呈现逐年上升的趋势，但2017年新的补贴政策实行后，新能源汽车补贴占比大幅下降到约38.29%，补贴金额更是同比减少约57,487.72万元，新能源汽车补贴退坡明显。

2016年，受新能源汽车行业检查以及补贴政策变化的影响，公司的新能源汽车营业收入对比2015年下降明显。2017年新的补贴政策实行后，公司及时采取措施调整产品结构，产品销售收入较2016年增加了约44,612.65万元，弥补了新能源汽车补贴下滑的影响，在新能源汽车补贴下降约57,487.72万元的不利情况下，全年新能源汽车业务的毛利贡献反而上升了2,814.41万元。

2017年公司结构调整完成后，新能源汽车补贴金额占营业收入的比重仅约为38.29%，未来补贴政策变化对公司新能源汽车业务的影响力大幅度下降，公司新能源汽车业务对补贴政策的依赖程度大幅下降。

2018年1月12日，财政部、工业和信息化部、科技部和发展改革委联合下发了财建〔2018〕18号《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，未来新能源汽车补贴将进一步下降，但是由于2017年公司对新能源汽车补贴的依赖程度已大幅度下降，新能源汽车补贴政策的变化不会对公司持续盈利能力造成重大影响。

（三）公司应付补贴退坡的具体措施

2017年新能源补贴新政实施后，公司大部分车型的单台补贴金额对比上年均下滑50%以上，2018年新的补贴政策实施后，预计还将有20%-40%的退坡，面对补贴的大幅度退坡，公司将采取有效的措施，确保了新能源汽车销售收入的大幅上升，弥补了补贴退坡对业绩的影响。具体措施包括：

1、调整现有产品结构，应对补贴退坡

公司凭借自身强大的技术积累和完善的销售渠道，能够根据政策和市场需求调整产品结构，将生产销售重心成功转移到能满足新能源汽车行业新政策的技术要求、市场竞争力较强的车型，降低了对补贴的依赖程度。

2017年度，公司即通过调整产品结构应对补贴退坡的影响，具体车型变化和补贴金额变化情况如下：

车型	2017年			2016年	
	销量(台)	国家补贴 (元/台)	补贴退坡比 例	销量(台)	国家补贴 (元/台)
6600 电动车		90,000.00	64.00%	2,479.00	250,000.00
6800 电动车		200,000.00	50.00%	513.00	400,000.00
EC6 电动车		90,000.00	64.00%	220.00	250,000.00
EF5 电动车	231.00	39,600.00	12.00%		45,000.00
EW4 电动车	46.00	63,120.00	22.25%		81,180.00
EW5 电动车	2,126.00	92,870.00	30.15%		132,960.00
K8 电动车	5.00	179,020.80	55.24%		400,000.00
E8A 电动车	41.00	179,020.80	55.24%		400,000.00
K8 电动车	2.00	199,065.60	50.23%		400,000.00
E8C 电动车	835.00	199,065.60	50.23%		400,000.00
E8C 电动车	50.00	193,536.00	51.62%		400,000.00
EC8 电动车	31.00	199,065.60	50.23%		400,000.00

注1：此处进行比较的仅为新能源汽车的国家补贴政策变化情况。各地方政府的补贴政策在推行政策的时间、申请补贴的要求、申报和发放补贴的时间等方面存在差异，不具备可比性，未在此表列示。

2018年，公司仍将通过调整产品结构的方式提高市场竞争力，保证持续盈利。

2、加大研发投入，增加新车型的储备，提高市场竞争力

(1) 公司增加了研发投入，并在2017年12月获得工信部颁发的客车整车生产企业资质，具备了生产车辆底盘的资质，可以生产大中型燃油客车整车、电动客车整车以及燃料电池客车整车，为公司应对补贴政策调整和提高市场竞争力打下坚实的基础。

(2) 公司不断增加新车型储备,截至2017年12月,九龙汽车已有19款车型进入2017年的新能源汽车推广应用推荐车型目录,其中包括12款新能源客车、2款新能源乘用车、5款新能源货车和专用车。相较于2016年,九龙汽车目前的新能源汽车产品线更加全面,产品种类更为丰富,市场竞争力提高,应对未来可能的补贴退坡的能力更强。

(3) 通过募投项目提升自动化水平和生产效率

公司计划通过本次的九龙汽车智能制造技改项目,增加公司自动化水平,进一步提升生产精度,提高产品品质,节约成本,以提高自身的市场竞争力。

综上所述,随着2017年公司产品结构调整的完成,公司新能源汽车业务对补贴政策的依赖程度大幅下降。同时公司通过切实有效的措施,极大的增强了自身的竞争力,提高了对补贴退坡等新能源汽车产业政策调整的应对能力。因此补贴政策的退坡不会影响九龙汽车的持续盈利能力。

三、申报材料描述,2020年较2017年预计新增130万台新能源车,按照一台新能源车基本配一台驱动电机匡算,目前新能源电机行业上市公司已公告的扩产计划已有66万台,申请人的20万台产能,已接近缺口的1/3,请申请人结合市场地位,现有客户和订单,技术人员方面的储备以及产能消化的措施

公司于2016年11月5日召开的第八届董事会第八次会议、2016年11月23日召开的2016年第二次临时股东大会审议通过本次非公开发行股票事宜;于2017年4月10日召开的公司第八届董事会第十六次会议、2017年5月3日召开的2016年年度股东大会审议通过非公开发行股票相关事项的修订方案;于2017年11月14日召开的第八届董事会第二十五次会议审议通过非公开发行预案(二次修订稿)。根据二次修订后的发行预案,本次非公开发行拟募集资金总额(包括发行费用)不超过183,986.06万元,拟投入如下项目:

单位:万元

序号	项目名称	项目总投资	拟投入募投资金额
1	锂云母年产1万吨碳酸锂及副产铷铯综合利用项目	101,334.18	83,953.06
2	新建年产20万台新能源汽车电机项目	54,000.00	50,000.00
3	九龙汽车智能制造技改项目	50,033.00	50,033.00
合计		205,367.18	183,986.06

公司考虑到经营规划的调整,且新能源电机产品进一步获得新的市场和客户需要一定的过程,于2018年3月19日召开的第八届董事会第二十七次会议审议通过非公开发行预案(三次修订稿),对本次非公开发行股票募集资金规模和用途等进行了调整。调整后,本次非公开发行公司计划募集资金总额不超过133,986.06万元,扣除发行费用后将全部用于以下项目:

单位:万元

序号	项目名称	项目总投资	拟投入募集资金
1	锂云母年产1万吨碳酸锂及副产铷铯综合利用项目	101,334.18	83,953.06
2	九龙汽车智能制造技改项目	50,033.00	50,033.00
总计		151,367.18	133,986.06

经上述调整后,原募投项目新建年产20万台新能源汽车电机项目已不再作为本次非公开发行的募投项目,公司将自筹资金投资建设该项目。

四、请保荐机构发表核查意见

1、核查手段

保荐机构主要通过以下手段对上述问题进行核查:

(1) 查阅发行人本次非公开发行相关的三会文件和公告文件,查阅发行人发展战略和业务发展规划的相关文件、本次非公开发行募投项目的可研报告、国家新能源汽车补贴的相关政策文件、九龙汽车2017年财务资料等相关资料;

(2) 与发行人高管进行访谈,了解公司未来的发展战略和发展方向。

2、核查结论

经核查,保荐机构认为:

(1) 本次九龙汽车智能改造项目没有实质性提高整体产能;

(2) 随着2017年公司产品结构调整的完成,公司新能源汽车业务对补贴政策的依赖程度已经大幅下降。同时公司通过切实有效的措施,极大地增强了自身的竞争力,提高了对补贴退坡等新能源汽车产业政策调整的应对能力。因此补贴政策退坡不会影响九龙汽车的持续盈利能力;

(3) 经过发行对本次非公开发行方案的调整,原募投方案中的新建年产20万台新能源汽车电机项目已不再作为本次非公开发行的募投项目;发行对本次非公开发行股票方案的调整符合公司未来的发展战略及经营计划,本次非公开发行股票方案调整的相关事项已经履行了必要的审议程序,发行对相关信息

的披露及时、充分、合规。

重点问题四

4.2016 年底，申请人商誉余额为 15.70 亿元，主要因收购米格电机及九龙汽车所致。2016 年度和 2017 年 1-9 月九龙汽车未达到业绩承诺，相关商誉未发生减值迹象。

请申请人补充说明并披露：**(1) 九龙汽车 2015 年至 2017 年底经审计累计实现效益情况及是否达到业绩承诺，是否触发业绩承诺补偿条款；(2) 九龙汽车 2017 年 10、11 月实现收入及利润情况，与历史年度同比增减情况；(3) 中联评估对九龙汽车商誉减值测试的具体方法和依据，进行了减值测试及出具报告的时间，并结合下游行业发展情况说明不计提商誉减值的原因及其合理性；(4) 截止目前应收新能源汽车补贴款的收回情况，结合新能源补贴政策的变化，进一步说明及披露对申请人财务状况是否存在重大不利影响。请保荐机构及会计师发表核查意见。**

答复：

一、九龙汽车 2015 年至 2017 年底经审计累计实现效益情况及是否达到业绩承诺，是否触发业绩承诺补偿条款

(一) 九龙汽车业绩实现情况未触发补偿条款

单位：万元

年度	承诺单位	当年业绩承诺数	累计业绩承诺数	当期实现数 (注)	累计实现数 (注)
2015 年	九龙汽车	20,000.00	20,000.00	35,465.60	35,465.60
2016 年	九龙汽车	25,000.00	45,000.00	18,407.94	53,873.54
2017 年	九龙汽车	30,000.00	75,000.00	22,510.05	76,383.59
累积数 (注)		75,000.00		76,383.59	

注：根据重组九龙汽车的相关约定，实现数为每个承诺年度结束后经会计师事务所专项审核确定的数据。表格中 2015 年、2016 年当期实现数均是经大华会计师事务所审计后的业绩实现金额；2017 年金额未经审计。

2016 年度和 2017 年九龙汽车实现净利润数均小于当年度业绩承诺，主要系 2016 年度和 2017 年上半年受新能源汽车行业整顿、补贴政策的不明确以及新能源汽车产品推荐目录调整等因素的影响，九龙汽车新能源汽车的生产和销售不稳定所致。2017 年 3 季度，随着公司主要车型进入 2017 年推荐目录的申请工作的完

成，影响九龙汽车生产经营的不利因素已基本消除，九龙汽车的生产经营恢复正常，2017年下半年实现净利润18,146.32万元，同比增长75.78%。

从上表可见，2015年度、2016年度以及2017年度的九龙汽车的净利润累计实现数均大于当年度净利润累计承诺数，不会触发发行人与九龙汽车签署的业绩承诺补偿条款。

二、九龙汽车2017年四季度实现收入及利润情况，与历史年度同比增减情况

各年度四季度收入利润对比情况如下：

项目	2017年四季度		2016年四季度		2015年四季度
	金额（万元）	同比增长	金额（万元）	同比增长	金额（万元）
收入	75,626.75	42.33%	53,136.14	-65.51%	154,077.13
净利润	7,919.67	95.29%	4,055.25	-83.64%	24,783.35
净利率	10.47%		7.63%		16.09%

注：以上财务数据未经审计

从上表对比可见，2015年四季度九龙汽车实现收入154,077.13万元、净利润24,783.35万元、净利率为16.09%，明显高于2016年四季度和2017年四季度的水平，2016年四季度和2017年四季度收入和利润水平的下滑主要受报告期内新能源汽车补贴持续退坡的影响所致。

2017年四季度九龙汽车实现收入75,626.75万元，净利润7,919.67万元，与2016年同期对比分别增长42.33%和95.29%，主要系2016年四季度受新能源汽车补贴政策的不明确以及行业大检查导致当期收入和利润水平较低，2017年公司顺应市场和国家政策的变化，及时的调整了产品结构，盈利能力快速恢复所致。

虽然报告期内新能源补贴持续退坡对九龙汽车的盈利能力造成一定的不利影响，但是九龙汽车凭借自身在技术实力、成本控制和销售渠道上的优势，及时的调整了产品结构，消除了市场和政策变化对公司的不利影响，2017年四季度收入、利润和净利率情况对比2016年同期对比增长明显。

综上，九龙汽车2017年四季度实现的收入利润情况符合公司生产经营特点以及行业发展和政策变化的趋势。

三、中联评估对九龙汽车商誉减值测试的具体方法和依据，进行了减值测试及出具报告的时间，并结合下游行业发展情况说明不计提商誉减值的原因及其合理性

（一）商誉减值测试的方法和依据

商誉减值测试方法总体的思路是首先确定九龙汽车资产组组合于估值基准日的预计未来现金流量的现值，即可回收金额，将可回收金额与包含商誉的九龙汽车账面价值进行对比，确定是否存在减值。

为配合公司进行商誉减值测试，需要对九龙汽车资产组组合进行估值，估值的目的是确定九龙汽车资产组组合于估值基准日的预计未来现金流量的现值。结合商誉形成过程及商誉对应资产的历史演变和《以财务报告为目的的评估指南（试行）》相关规定，估值将拟进行减值测试相关的九龙汽车所涉及的全部资产及相关负债确定为资产组组合，按企业整体估值的思路，采用现金流折现方法确定其未来现金流量的现值。

现金流量折现法是通过将未来预期净现金流量折算为现值，确定资产组组合的可收回价值资产预计未来现金流量的现值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来的预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出可收回价值资产预计未来现金流量的现值。

基于公司对资产组预计的使用安排、经营规划及盈利预测，估值的基本思路是以九龙汽车的资产组组合对应盈利预测估算其价值，按收益途径使用资产预计未来现金流量的现值方法，得到资产组组合的可收回价值资产预计未来现金流量的现值。具体计算公示以及计算过程如下所述：

1、现金流量折现法模型与基本公式

本次估值的基本模型为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E ：股东全部权益价值（净资产）；

B ：企业整体价值；

$$B = P + I + C \quad (2)$$

P ：经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i ：未来第*i*年的预期收益（企业自由现金流量）；

R_n ：收益期的预期收益（企业自由现金流量）；

r ：折现率；

n ：未来预测收益期；

I ：长期股权投资价值；

C ：基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中：

C_1 ：基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

C_2 ：基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

D ：付息债务价值。

2、收益指标计算

收益口径包括资产使用过程中的产生的现金流量（ R ）和最终处置时产生的现金流量（ P_n ），其中，资产使用过程中产生的现金流量的计算公式如下：

$$R = \text{EBIT} + \text{折旧摊销} - \text{追加资本} \quad (5)$$

EBIT 为息税前利润，其计算公式如下：

$$\text{EBIT} = \text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加} - \text{销售费用} - \text{管理费用} \quad (6)$$

$$\text{其中：追加资本} = \text{资产性更新投资} + \text{营运资金增加额} \quad (7)$$

3、折现率计算

根据企业会计准则的规定，为了资产减值测试的目的，计算资产未来现金流量现值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。该折现率是企业在购置或者投资资产时所要求的必要报酬率。本次估值中，公司在确定折现率时，首先考虑以该资产的市场利率为依据，但鉴于该资产的利率无法从市场获得的，因此使用替代利率估计。在估计替代利率时，公司充分考虑了资产剩余寿命期间的货币时间价值和其他相关因素，根据企业加权平均资金成本（WACC）作适当调整后确定。调整时，考虑了与资产预计现金流量

有关的特定风险以及其他有关政治风险、货币风险和价格风险等。采用资本加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r 的计算公式如下：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (8)$$

式中：

w_d ：估值对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{E + D}$$

(9)

w_e ：估值对象的股权资本比率；

$$w_e = \frac{E}{E + D} \quad (10)$$

r_e ：股权资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (11)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：估值对象的特性风险调整系数；

β_e ：估值对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (12)$$

β_u ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (13)$$

β_i ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数；

$$\beta_i = 34\% K + 66\% \beta_x$$

(14)

式中：

K ：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设 $K = 1$ ；

β_x ：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数；

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

需要说明的是，由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础的，而用于估计折现率的基础是税后的，应当将其调整为税前的折现率，以便于与资产未来现金流量的估计基础相一致。

4、预测期的确定

《企业会计准则》规定了“建立在该预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖5年”。本次预测期确定为自估值基准日到2022年。

公司根据九龙汽车最近的生产经营情况，对基准日后五年的销售收入、成本、费用、净利润、追加资本进行了合理的预测，预计未来五年内九龙汽车仍将正常运行，故预测期取评估基准日后5年，5年以后为永续期。

5、收益期的确定

九龙汽车有着较长的经营历史，企业运行比较稳定，可保持长时间的运行，因此，故本次估值收益期按永续确定。

6、参数的选取

报告期内，九龙汽车历次评估中所选取的参数均是基于该公司的财务数据以及Wind资讯等公开数据计算得出，数据选取方法保持一致。

综上所述，报告期内，九龙汽车的历次评估选取参数的依据和采用的评估方法符合相关法律法规以及行业规范的要求，且报告期内保持一致。

（二）历次商誉评估情况

1、2015年度收购九龙汽车的商誉确认

收购九龙汽车的交易中，标的交易价格以具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估报告的评估结果为基础，经交易各方协商，交易标的九龙汽车100%股权的交易价格为291,200.00万元。

发行人采取分步合并取得九龙汽车100%股权，2015年度取得九龙汽车51%股权，购买日合并成本大于该资产组可辨认净资产公允价值份额（九龙汽车51%股权）的109,798.63万元确认为商誉，2016年购买49%少数股权产生的商誉98,470.04万元根据会计准则冲减合并报表资本公积。

2、2016年末对九龙汽车商誉减值测试

2016年度，因新能源汽车补贴政策的不明确导致产品生产和销售不稳定，及公告目录的暂停限制了新产品的推出，九龙汽车业绩表现不及业绩承诺，2016

年九龙汽车实现的净利润 18,407.94 万元未达到 2016 年承诺的净利润水平 25,000.00 万元，九龙汽车商誉出现了减值迹象。发行人聘请了中联资产评估集团有限公司对九龙汽车商誉进行了评估。

发行人将九龙汽车所有资产作为一个资产组进行减值测试。2016 年末，与商誉相关的九龙汽车资产组可辨认净资产账面价值为 106,488.99 万元，根据减值测试结果，九龙汽车所有可辨认净资产均未发生资产减值，减值测试说明如下：

根据中联资产评估集团有限公司出具的中联评咨字【2017】第 252 号《江西特种电机股份有限公司商誉减值测试所涉及的江苏九龙汽车制造有限公司资产组组合预计未来现金流量的现值咨询报告》，截至 2016 年 12 月 31 日，九龙汽车资产组组合未来现金流量的现值（可收回金额）为 348,487.78 万元，不存在减值。具体测试结果如下所示：

单位：万元

2016 年末	商誉	可辨认资产	合计
账面价值	109,798.63	106,488.99	216,287.62
未确认的商誉价值	98,470.04	-	98,470.04
调整后账面价值	208,268.67	106,488.99	314,757.66
可收回金额	-	348,487.78	348,487.78
减值损失	-	-	-

根据上面测试结果，九龙汽车资产组可收回金额 348,487.78 万元高于包含商誉的九龙汽车资产组的账面价值 314,757.66 万元，九龙汽车不存在减值。因此，发行人未对 2016 年末九龙汽车商誉计提减值。

3、2017 年末对九龙汽车商誉减值测试

随着 2017 年下半年九龙汽车的主要车型陆续进入 2017 年推荐目录，影响九龙汽车生产经营的不利因素已基本消除，九龙汽车的生产经营恢复正常，但是受新能源汽车补贴政策变化的影响，2017 年上半年九龙汽车的生产与销售不稳定，从而导致全年实现净利润未达预期，九龙汽车 2017 年累计实现净利润 22,510.05 万元（未经专项审核），占 2017 全年业绩承诺金额的 75.03%，九龙汽车商誉出现了减值迹象。发行人根据截至 2017 年 12 月 31 日九龙汽车的经营状况，对九龙汽车的商誉进行了减值测试。商誉测试过程如下：

（1）未来现金流量的现值的计算

发行人将九龙汽车所有经营性资产作为一个资产组进行减值测试。假设公司四季度能够完成前述经营情况的假设分析，九龙汽车经营性资产组组合未来现金流量的现值（经营性资产价值）计算过程如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
营业收入	194,126.79	204,414.07	218,191.87	232,476.44	246,923.03	246,923.03
减：营业成本	135,157.90	143,395.93	153,846.69	164,420.59	175,058.65	175,058.65
税金及附加	3,728.43	3,926.01	4,190.63	4,464.98	4,742.45	4,742.45
营业费用	9,312.05	9,831.41	10,492.56	11,184.63	11,895.48	11,895.48
管理费用	12,727.60	13,200.93	13,981.48	14,445.75	15,229.84	15,229.84
EBIT	33,200.80	34,059.79	35,680.51	37,960.48	39,996.62	39,996.62
加：折旧摊销	8,016.14	7,859.64	7,777.36	7,461.75	7,454.40	7,454.40
EBITDA	41,216.93	41,919.44	43,457.87	45,422.24	47,451.02	47,451.02
减：营运资金增加额	-19,902.67	-11,940.60	-4,543.22	-10,422.77	3,913.64	-
资产更新投资	8,034.75	7,249.92	7,167.64	6,852.03	7,454.40	7,454.40
资本性支出	-	-	-	-	-	-
预计未来净现金流量	53,084.86	46,610.12	40,833.45	48,992.98	36,082.98	39,996.62
折现率	0.1138	0.1138	0.1138	0.1138	0.1138	0.1138
折现系数	0.8979	0.8061	0.7238	0.6499	0.5835	5.1274
现金流量现值	47,664.90	37,572.42	29,555.25	31,840.54	21,054.42	205,079.33

注：上表所列财务数据是根据公司历史年度和未来的经营计划，并结合公司的订单情况，对估值对象的新能源电动车板块、传统车型板块和其他业务的收入、成本和费用做出的预测。

根据上表的预计未来现金流量计算，截至2017年12月31日，九龙汽车经营性资产组组合未来现金流量的现值（经营性资产价值）为372,766.85万元。

九龙汽车的经营性资产价值加上溢余性资产价值减去公司付息债务价值计算得出的企业价值（可回收金额）为347,020.20万元。

（2）商誉减值测算

对九龙汽车资产组减值测试结果如下：

单位：万元

2017 年末	商誉	可辨认资产	合计
账面价值	109,798.63	127,147.64	236,946.27
未确认的商誉价值	98,470.04	-	98,470.04
调整后账面价值	208,268.67	127,147.64	335,416.31
可收回金额	-	347,020.20	347,020.20
减值损失	-	-	-

根据上面测试结果，九龙汽车资产组可收回金额 347,020.20 万元高于包含商誉的九龙汽车资产组的账面价值 335,416.31 万元，九龙汽车不存在减值。因此，截至 2017 年末，九龙汽车商誉不需要计提商誉减值损失。

（三）商誉减值测试的合理性

1、国家政策大力扶持，新能源汽车市场发展势头良好

为缓解环境和能源压力、培育新兴经济增长点、加快汽车产业升级并加强国际竞争能力，新能源汽车产业成为近年来国家大力扶持的战略性新兴产业之一。根据《节能与新能源汽车产业发展规划（2012-2020年）》，我国对新能源汽车行业产业化进度提出了明确的目标，预计到2020年新能源汽车保有量达到500万辆，全国新能源汽车产能达到200万辆/年。

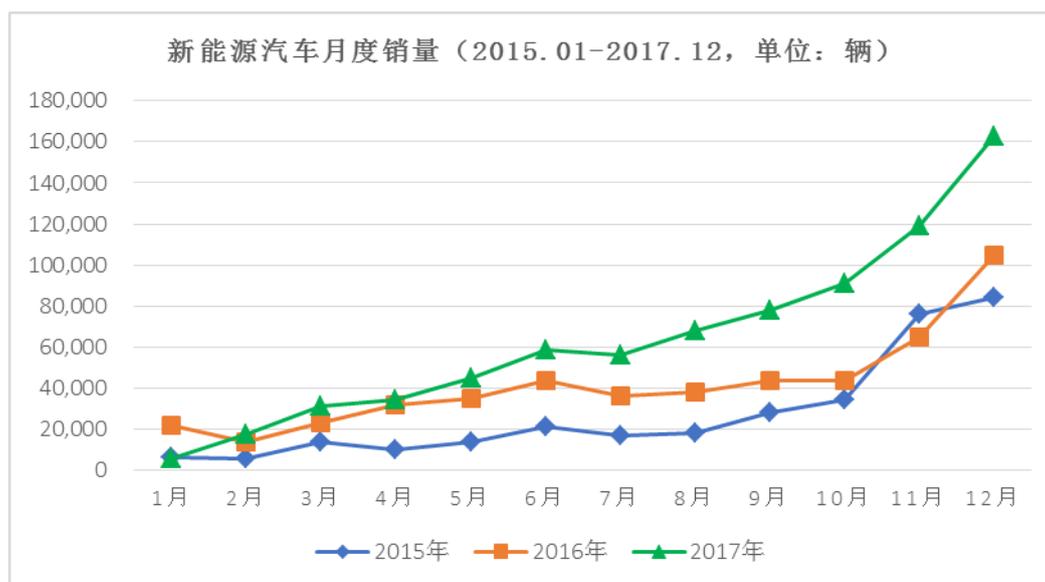
自2013年起，财政部、科技部、工信部、发改委（以下均称“四部委”）启动了新能源汽车推广应用工作，推出了对消费者购买新能源汽车给予补贴的一系列需求刺激政策，如财建[2014]11号文、财建[2015]134号文等，使新能源汽车市场开始进入快速增长阶段。

根据中国汽车工业协会的统计，2015年我国新能源汽车产销量分别为34.05万辆和33.11万辆；2016年产销量分别为51.7万辆和50.7万辆，同比增长51.7%和53%；2017年产销量分别为79.4万辆和77.7万辆，同比分别增长53.8%和53.3%。新能源汽车产销量虽同比保持了高速增长，但相较《节能与新能源汽车产业发展规划（2012-2020年）》中提出的2020年产能和累计销量的目标、《汽车产业中长期发展规划》中提出的2025年目标、国内外主要汽车厂商的新能源汽车规划而言，未来依然有很大的增长空间。

2016年至2017年上半年，国内新能源汽车行业出现较大波动，主要受新能源汽车行业整顿以及新能源汽车推荐目录调整所致。2016年度，受补贴政策的

不明确和行业整顿两个因素的影响，国内新能源汽车行业生产和销售不稳定。新的补贴政策于2016年年底落地，自2017年起实施新政策：取消旧补贴政策，并对新能源汽车推荐目录调整，政策的变动在一定程度上影响了下游需求。为应对2016年12月30日新发布的《新能源汽车补贴方案及产品技术要求》（财建〔2016〕958号文附件）的新要求，国内新能源汽车行业在2017年上半年继续处于调整期。因原补贴目录取消，产品在2017年需要重新申请进入补贴目录，使得新能源整车厂与核心部件供应商处于产品重新调试和价格谈判阶段，造成2017年1月新能源汽车销量同比大幅度下降。

随着各新能源汽车厂商依据新政策调整产品并申请新补贴目录工作的逐渐推进，新能源汽车销量开始逐步恢复，2017年上半年累计销量已略超2016年同期，2017年三季度新能源汽车销量回到较高水平。2017年国内新能源汽车累计销量达到76.78万辆。



数据来源：中国汽车工业协会，Wind资讯

国家对补贴政策进行的调整，是出于进一步促进新能源汽车产业健康发展、不断提高产业技术水平的目的，其对新能源汽车产业的大力扶持和鼓励的态度依然是明确的。2016年12月19日，国务院发布的《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》（国发〔2016〕67号）中明确提出到2020年，实现当年产销200万辆以上，累计产销超过500万辆的目标；2017年4月，工信部、发改委、科技部发布《汽车产业中长期发展规划》，预计2025年新能源汽车将占汽车产销20%以上；2017年9月28日，工信部、财政部、商务部、海关总署、质检总局等5部

门联合公布了《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》，将自**2018年4月**起对达到一定生产规模的传统能源乘用车企业设定新能源汽车积分比例要求，该政策从供给侧倒逼境内乘用车生产企业提高新能源汽车的销售比例。**2018年1月12日**，财政部、工业和信息化部、科技部和发展改革委联合下发了财建〔2018〕18号《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，政策的侧重点将逐渐转向充电基础设施建设、新能源汽车使用和运营等环节，培育市场健康发展、推动行业由市场驱动成长的政策变化趋势愈加明显。

2、行业检查结束、补贴政策落地，政策的不确定性影响已逐步消除，新能源汽车行业的发展长期向好

新能源汽车可缓解环境和能源压力、培育新兴经济增长点、加快汽车产业升级并加强国际竞争能力，因此新能源汽车产业成为近年来国家大力扶持的战略性新兴产业之一。国家十分重视新能源汽车的推广应用，自**2009年**以来出台了多项政策支持新能源汽车产业发展，特别是在“十二五规划”明确将新能源汽车列为战略新兴产业之后，我国新能源汽车产业政策的颁发密度和扶持步伐呈现明显加速趋势，使我国新能源汽车产业进入了高速成长期。**2016年**，为解决新能源汽车行业高速发展所带来的投资过热、骗补、车型混乱等一系列问题，整顿新能源汽车行业的发展秩序，营造健康稳定的市场环境，国家对行业开展了专项检查活动并调整了新能源行业的补贴政策。虽然上述事项对**2016年**行业整体的产销量产生了一定影响，但随着相关政策的落地，补贴政策的不确定性对新能源整车厂的影响已逐步消除，并且从长远来看，新补贴政策有助于引导行业技术进步，提升行业生产效率，促进行业长期健康快速的发展。

3、业绩发展不利因素逐渐消除，九龙汽车业绩实现反弹

2015年度九龙汽车超额完成了当年度业绩承诺；**2016年**九龙汽车业绩未完成，主要系受新能源汽车补贴政策的调整论证至新政策发布实施间隔的时间较长、当年推荐目录发布减速等政策性因素的影响；**2017年**，随着新能源汽车补贴政策落地，九龙汽车主要车型进入推荐目录申请工作完成，影响九龙汽车生产经营的不利因素逐渐得到消除，九龙汽车下半年经营业绩实现了快速反弹，四季度营业收入对比上年同期增长**66.68%**。

综上所述，新能源汽车行业增势明显，影响九龙汽车新能源汽车业务发展的不利因素逐渐消除，九龙汽车的**2017年**下半年业绩实现快速反弹，未来发展态

势良好。因此公司在2016年末以及2017年末对九龙汽车商誉进行了审慎的减值测试后未计提减值是符合行业发展情况以及公司自身经营特点的。

四、截止目前应收新能源汽车补贴款的收回情况，结合新能源补贴政策的变化，进一步说明及披露对申请人财务状况是否存在重大不利影响

单位：万元

项目	期初	本期计提	本期收到	期末余额
2014 年度	-	6,450.00	-	6,450.00
2015 年度	6,450.00	128,190.00	22,570.00	112,070.00
2016 年度	112,070.00	101,919.22	123,444.22	90,545.00
2017 年度	90,545.00	44,431.50	19,869.45	115,107.05
合计		280,990.72	165,883.67	

公司已按照国家相关的新能源汽车补贴政策申请了补贴并在国家指定的申报系统进行申报，应收补贴款的回收不存在不确定性。但是根据财建[2016]958号文的规定，相关补贴需要在相关政府部门逐级审批后一次性拨付，从而导致2017年末应收补贴款金额仍然较大。

2018年1月12日，财政部、工业和信息化部、科技部和发展改革委联合下发了财建〔2018〕18号《关于调整完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，将补贴拨付方式更改为“车辆销售上牌后将按申请拨付一部分补贴资金，达到运营里程（2万公里）要求后全部拨付”，2018年起公司在新能源汽车销售上牌后即可申请拨付部分补贴，大大降低对公司营运资金的占用。

综上所述，虽然目前应收补贴款金额较大，占用了公司一定的营运资金，但是该款项回收不存在不确定性。2018年起公司在新能源汽车销售上牌后即可申请拨付部分补贴，大大降低对公司营运资金的占用，新能源汽车补贴的回收不会对公司的财务状况构成重大不利影响。

五、保荐机构和申请人会计师核查程序和核查意见

1、保荐机构和申请人会计师的核查程序

保荐机构和申请人会计师查阅了国家及地方对新能源汽车行业的补贴政策文件、新能源汽车行业检查的相关文件、工信部发布的新能源汽车推广应用推荐车型目录、公司审计报告、评估报告、公司公告文件，获取了九龙汽车的产销量数据、查阅了已申报目录车型的申报文件、重大合同等资料，并就行业补贴政策、

行业检查等事项对公司相关业务的影响与公司高管进行了访谈。核查了公司对九龙汽车商誉减值测试的程序和方法。

2、保荐机构和申请人会计师的核查意见

经核查，保荐机构和申请人会计师认为：

1、2015年度、2016年度以及2017年度的九龙汽车的净利润累计实现数均大于当年度净利润累计承诺数，不触发业绩对赌条款；

2、九龙汽车2017年四季度实现的收入利润情况符合公司生产经营特点以及行业发展和政策变化的趋势；

3、新能源汽车行业增势明显，影响九龙汽车新能源汽车业务发展的不利因素逐渐消除，九龙汽车的2017年下半年业绩实现快速反弹，未来发展态势良好。因此公司在2016年末以及2017年末对九龙汽车商誉进行了审慎的减值测试后未计提减值是符合行业发展情况以及公司自身经营特点的；

4、公司应收补贴款回收不存在不确定性，而且2018年起公司在新能源汽车销售上牌后即可申请拨付部分补贴，将降低应收补贴款对公司营运资金的占用。因此补贴款的回收以及新能源汽车补贴政策的变化不会对发行人的财务状况造成重大不利影响。

重点问题五

5.报告期内，关联方金阳光是公司2016年第一大供应商，金阳光成立时，江特电机实际控制人朱军、卢顺民各持有金阳光20%股权；俞洪泉持股35%，王荣法持股10%，樊万顺持股5%。俞洪泉、王荣法、樊万顺为江特电机并购九龙汽车的交易对手，同时俞洪泉、王荣法亦是九龙汽车的高管。金阳光于2017年10月25日发生了股东变更。俞洪泉、朱军、卢顺民、王荣法、樊万顺、欧阳光、刘金锭等自然人股东退出，同时，金阳光法定代表人也由俞洪泉变更为徐会军。

请申请人补充说明并披露：（1）申请人与江苏金阳光关联销售和采购的具体内容，是否涉及关键零部件，申请人是否对金阳光存在依赖，本次募投建设完成后是否会持续增大与金阳光的交易金额或比例；（2）朱军、卢顺民作为上市公司实际控制人，在任公司董事及高管期间，出资参与设立金阳光，是否符合《公司法》第一百四十八条第（五）项的相关规定，是否损害上市公司及其他投资者利益；（3）公司董事、高管与全资子公司董事、高管等人合作设立金

阳光原因，是否存在其他利益安排；（4）公司董事、高管与全资子公司董事、高管等人 2017 年 10 月转让金阳光股权的原因，转让行为是否真实，收购方个人背景、收购原因、与出让方是否存在关联关系，收购价格的确定依据，是否公允，是否存在其他利益安排；（5）公司与金阳光经营范围均有汽车零部件研发、制造与销售，申请人与金阳光主要上下游供应商和客户是否存在重叠、产品是否具有可替代性，是否存在潜在同业竞争；（6）江特电机与金阳光关联交易金额较大，价格是否公允，是否存在利益输送等损害中小投资者利益的情形；（7）申请人与金阳光之间既采购又销售的原因及合理性；（8）报告期金阳光生产经营情况、主要财务数据、主要客户情况；（9）截止目前股权转让款的支付进度，是否按协议约定付款；说明受让方徐会军、嵇存富出具的承诺中“第三条：未来五年金阳光销售给申请人及其关联方产品的价格将按照市价的方式确定”设置 5 年期限的原因。

请保荐机构及申请人律师发表核查意见。

答复：

一、申请人与江苏金阳光关联销售和采购的具体内容，是否涉及关键零部件，申请人是否对金阳光存在依赖，本次募投建设完成后是否会持续增大与金阳光的交易金额或比例

（一）申请人与江苏金阳光关联销售和采购的具体内容，是否涉及关键零部件

报告期内，九龙汽车向金阳光采购动力电池、辅驱装置等原材料和售后配件等产品。金阳光因生产需要购买九龙汽车全资子公司洪业汽车生产的线束等产品、因日常工作需要以市场价格购买九龙汽车所生产的汽车两辆、向九龙汽车缴纳房租和电费等。其中九龙汽车向金阳光采购的动力电池是新能源汽车的关键零部件之一。

关联交易的具体情况和金额，见本题回复之“六、江特电机与金阳光关联交易金额较大，价格是否公允，是否存在利益输送等损害中小投资者利益的情形”。

（二）申请人是否对金阳光存在依赖，本次募投建设完成后是否会持续增大与金阳光的交易金额或比例

1、金阳光股权转让后，九龙汽车向金阳光采购比重有所降低

2017 年，九龙汽车的新能源汽车电池主要供应商有金阳光、江苏中兴派能

电池有限公司（以下简称“江苏派能”）、北京国能电池科技有限公司（以下简称“北京国能”）、河南力旋科技股份有限公司（以下简称“河南力旋”）等。金阳光股权转让前，九龙汽车向金阳光采购电池占比较高，2017年1-10月占比超过95%。金阳光股权转让后，九龙汽车逐渐降低向金阳光的采购比例并加大与其他电池供应商的合作力度，2017年11月-2018年2月向金阳光采购比例下降至75.61%。随着其他供应商的不断开拓，九龙汽车向金阳光的采购比例将进一步下降。

单位：万元

序号	供应商	2017年1-10月	占比（%）	2017年11月-2018年2月	占比（%）
1	金阳光	16,952.28	95.26	15,780.20	75.61
2	江苏派能	475.12	2.67	19.51	0.09
3	北京国能	276.87	1.56	4,404.38	21.10
4	河南力旋	90.98	0.51	667.17	3.20
合计		17,795.26	100.00	20,871.27	100.00

2、金阳光股权转让后，九龙汽车向金阳光的采购比例无法在短期内大幅降低的原因

动力电池是新能源汽车的核心部件，其研发、生产、销售需要围绕车厂客户特定车型的具体需求进行。在国内，因产业政策对电池性能有明确的要求，故一家电池厂要成为整车厂的供应商，必须根据整车厂的车型、性能等具体需求，经历方案设计、研发试制、样品检测、国标认证、工信部审查、公告等阶段，需要大量的投入和时间。同样，整车厂开发新的电池供应商也需要一个过程。由于在金阳光股权转让前，九龙汽车与金阳光已建立了合作关系，虽然双方均在积极开拓新的供应商或客户，但短期内比重难以大幅降低。2018年1-2月九龙汽车向金阳光采购电池金额较小的原因，系金阳光对电池产品性能做进一步提高，以及九龙汽车已有的采用金阳光电池的新能源车型处于销售淡季等因素共同所致。

3、金阳光股权转让后，九龙汽车与金阳光均在积极开拓新的供应商或客户，降低彼此的业务比重

金阳光股权转让后，九龙汽车加大了对其他电池供应商（如江苏派能、北京国能、河南力旋等）的采购比重，2017年11月-2018年2月合计向北京国能、河南力旋、江苏派能等采购电池347套，涉及金额5,071.55万元。截至本反馈

回复日，九龙汽车另有力旋 120 套、国能 92 套的采购订单正在执行中。

同时，金阳光也在积极开拓除九龙汽车外的客户。目前，金阳光已与苏州金龙和厦门金旅进行产品技术对接，预计 2018 年 4 月提供样品电池包，并与上汽通用五菱洽谈配套合作事宜。除动力电池外，金阳光还在积极开展储能电池业务，已与韩国 Sekwang Munhwa Corporation 就楼宇储能项目展开洽谈。

4、本次募投建设完成后不会持续增大与金阳光的交易比例

金阳光股权转让后，发行人已加大与其他电池供应商的合作力度，向金阳光的采购比重呈下降趋势。公司未来将根据业务发展需要，继续积极维护并开发其他电池采购渠道，进一步降低对金阳光的采购比重。因此，本次募投建设完成后不会持续增大与金阳光的交易比例。

综上所述，金阳光股权转让后，发行人向金阳光采购电池的比重已有所降低，比重仍较高系整车厂与电池厂建立了合作关系在短时间内难以切换的行业特性造成的。九龙汽车与金阳光均在积极开拓新的供应商或客户，降低彼此的业务比重。因此，发行人对金阳光不存在依赖关系。随着发行人不断开拓其他电池供应商，本次募投建设完成后不会持续增大与金阳光的交易比例。

二、朱军、卢顺民作为上市公司实际控制人，在任公司董事及高管期间，出资参与设立金阳光，是否符合《公司法》第一百四十八条第（五）项的相关规定，是否损害上市公司及其他投资者利益

《公司法》第一百四十八条第（五）项规定：公司董事、高级管理人员不得有未经股东会或者股东大会同意，利用职务便利为自己或者他人谋取属于公司的商业机会，自营或者为他人经营与所任职公司同类的业务的行为。朱军、卢顺民在任申请人董事及高管期间，出资参与设立江苏金阳光新能源科技有限公司（以下简称“金阳光”）不违反上述规定，具体说明如下：

1、成立金阳光的目的不属于谋取属于发行人的商业机会

发行人主营业务共有三大板块，分别为涵盖各类高低压特种电机、新能源汽车电机、伺服电机等电机产品的研发、生产与销售，锂矿采选与锂电材料制造以及汽车整车及零部件的研发、制造与销售。发行人未经营新能源电池和电机控制器业务。

根据公开资料和对朱军、卢顺民等人的访谈及其提供的说明，设立金阳光的原因如下：

电池和电机控制器是新能源汽车的核心部件，是决定新能源汽车续航里程、寿命及充电便利性的关键，同时也是占比最大的原材料，拥有一个能够及时供货、质量稳定的电池和电机供应渠道对保证新能源汽车厂商正常生产销售非常重要。

掌握动力电池和电机控制器的关键技术，是新能源汽车整车企业核心竞争力之一。虽然目前我国的动力电池在技术与政策上的不确定性较大，但是动力电池和新能源汽车是国家明确需要大力发展的行业，若发行人能够在电池技术和政策环境成熟时拥有相关技术和完善产业布局，将有望极大地提升自身持续盈利能力。因此，发行人为完善“锂矿-碳酸锂-正极材料-新能源电机-新能源汽车”锂电新能源产业链，确保新能源汽车产业的可持续发展，拥有可自主掌控的新能源电池和电机控制器技术势在必行。

目前新能源汽车电池的主流技术方向虽然为磷酸铁锂电池和三元锂电池，但与新能源汽车电池相关的新材料和新技术依然层出不穷，因此学术界以及企业制造厂商对于采用何种技术路线作为未来发展方向尚存较大分歧。同时受新能源汽车电池技术不断革新的影响，国家自 2016 年起不断调整动力电池特别是运用在新能源客车上的动力电池标准，造成未来新能源汽车电池技术路线以及国家政策存在较大的不确定性。

由于存在上述技术与政策上的不确定性，如果直接由上市公司投入大量的资金和资源去研究开发动力电池和电机控制器，将存在给上市公司以及广大投资者造成较大的损失的风险。同时，通过建立可信赖的核心零部件供应网络，可以提升主机厂对其他供应商的议价能力，借鉴国内汽车企业发展经验，关联企业的供货网络有助于主机厂降低整体采购成本，确保核心技术保障的同时降低其对整车的影响力。

因此，为了保护中小投资者的利益和扶持发行人新能源汽车产业发展，公司实际控制人朱军、卢顺民决定以自有资金与全资子公司董事、高管等人合作设立金阳光。

公司实际控制人朱军、卢顺民投资设立金阳光是在发行人目前没有且无计划开展新能源电池和电机控制器业务的前提下进行的，同时兼顾保护中小投资者的利益和扶持发行人新能源汽车产业发展，不属于谋取属于发行人商业机会的情形。

2、金阳光与发行人业务不同

金阳光主营业务为动力电池、电池管理系统及相关部件的研发、生产、销售，属于新能源汽车电池生产制造企业，与发行人业务不同。金阳光与江特电机及下属业务相近的控股子公司主营业务对比如下：

公司名称	主营业务	公司名称	主营业务
江西特种电机股份有限公司(发行人主体)	高低压特种电机、新能源电机(不含电机控制器)的研发、生产、销售	江苏金阳光	动力电池、电池管理系统、辅助驱动电气设备等相关部件的研发、生产、销售
江苏九龙汽车制造有限公司	汽车整车的生产和销售，新能源汽车电池为外购		
扬州市江都区洪业汽车部件有限公司	汽车座椅、门窗、线束等零部件的生产和销售		
江西宜春客车厂有限公司	新能源客车的生产和销售，新能源汽车电池为外购		
江西江特电动车有限公司	代步车等特种电动车的制造和销售。新能源汽车电池为外购		
江西江特锂电池材料有限公司	锂离子电池正极材料的研发、生产、销售，不涉及动力锂电池		

综上所述，朱军、卢顺民投资金阳光不属于为自己或者他人谋取属于发行人的商业机会，自营或者为他人经营与所任职公司同类的业务的行为，因此不违反《公司法》第一百四十八条第（五）项的相关规定；投资设立金阳光也未损害上市公司及其他投资者的利益。目前朱军、卢顺民已经转让所持有的金阳光全部股权，未来也不会出现违反《公司法》第一百四十八条第（五）项的相关规定的行为。

三、公司董事、高管与全资子公司董事、高管等人合作设立金阳光原因，是否存在其他利益安排

（一）申请人董事、高管与全资子公司董事、高管等人合作设立江苏金阳光新能源科技有限公司的原因

申请人董事、高管与全资子公司董事、高管等人合作设立金阳光的原因同本题回复“二、朱军、卢顺民在任申请人董事及高管期间，出资参与设立江苏金阳光新能源科技有限公司，是否符合《公司法》第一百四十八条第（五）项的相关规定”之“1、朱军、卢顺民投资金阳光符合《公司法》第一百四十八条第（五）项的相关规定的说明”之“（1）成立金阳光的目的不属于谋取属于发行人的商业机会”所述。

鉴于以上原因，发行人董事、高管与全资子公司董事、高管等人合作投资设立了金阳光。

（二）申请人董事、高管与全资子公司董事、高管等人所持金阳光股权已全部转让，不存在其他利益安排

截至本回复出具日，为减少关联交易，发行人董事、高管与全资子公司董事、高管等人所持金阳光的股份已全部转让给无关联第三方，详见本题回复之“四、公司董事、高管与全资子公司董事、高管等人 2017 年 10 月转让金阳光股权的原因，转让行为是否真实，收购方个人背景、收购原因、与出让方是否存在关联关系，收购价格的确定依据，是否公允，是否存在其他利益安排”。

综上所述，除已在申请材料中披露的发行人与金阳光之间存在正常的电池购销等之外，发行人董事、高管与全资子公司董事、高管等人所持金阳光股权已全部转让，不存在其他利益安排。

四、公司董事、高管与全资子公司董事、高管等人 2017 年 10 月转让金阳光股权的原因，转让行为是否真实，收购方个人背景、收购原因、与出让方是否存在关联关系，收购价格的确定依据，是否公允，是否存在其他利益安排

（一）公司董事、高管与全资子公司董事、高管等人于 2017 年 10 月转让金阳光股权的原因

1、股权转让前，金阳光的资产存在一定的法律瑕疵，不符合上市公司规范运作的要求

为减少发行人子公司九龙汽车与金阳光之间的关联交易，发行人董事、高管及子公司董事、高管曾考虑过由发行人收购其持有的金阳光股权。由于金阳光的土地使用权未履行招拍挂等土地出让程序，已建成的厂房未办理建设规划许可证等房屋建设审批程序，后续产权证书能否补办齐全存在不确定性。因此，鉴于金阳光的土地使用权和厂房等建筑物存在产权方面的瑕疵，若由发行人收购金阳光股权，则该事项不符合上市公司规范运作的要求。

2、新能源动力电池在技术方向及国家政策上存在不确定性，动力电池投资金额较大，发行人未收购金阳光是基于保护上市公司及中小股东利益的选择

目前新能源汽车电池的主流技术方向虽然为磷酸铁锂电池和三元锂电池，但与新能源汽车电池相关的新材料和新技术依然层出不穷，因此学术界以及企业制造厂商对于采用何种技术路线作为未来发展方向尚存较大分歧。同时受新能源汽车电池技术不断革新的影响，国家自 2016 年起不断调整动力电池特别是运用在新能源客车上的动力电池标准，造成未来新能源汽车电池技术路线以及国家政策

存在较大的不确定性。

由于存在上述技术与政策上的不确定性，如果直接由上市公司投入大量的资金和资源去研究开发动力电池，将存在给上市公司以及广大投资者造成较大的损失的风险。因此基于保护上市公司及中小股东利益，发行人未收购金阳光的股权。

（二）转让行为是否真实，收购方个人背景、收购原因、与出让方是否存在关联关系，收购价格的确定依据，是否公允，是否存在其他利益安排

金阳光的收购方为自然人徐会军和嵇存富。徐会军、嵇存富收购金阳光的主要原因为：1、两人预期新能源汽车产业发展前景广阔，看好国家政策对新能源汽车产业将继续起到良好的扶持和推动作用；2、金阳光作为当地新兴的动力电池企业，已具备较为完善的独立生产经营体系，有一定的商业投资价值。

根据《江苏金阳光新能源科技有限公司审计报告》（大华审字[2017]080303号）和《徐会军、嵇存富拟购买江苏金阳光新能源科技有限公司股权项目估值报告》（中联评估字[2017]第2008号），截至2017年8月31日，金阳光经审计每股净资产和经评估每股净资产分别为0.95元/股和1.15元/股。徐会军、嵇存富购买金阳光的股权时，以上述经审计、评估的每股净资产为依据，经协商确定每股转让价格为1.15元。因此，股权收购价格具有公允性。

经保荐机构核查并经发行人确认，报告期内徐会军、嵇存富与金阳光股权出让方之间，不存在关联关系或其他特殊利益安排。

五、公司与金阳光经营范围均有汽车零部件研发、制造与销售，申请人与金阳光主要上下游供应商和客户是否存在重叠、产品是否具有可替代性，是否存在潜在同业竞争

（一）公司与金阳光经营业务不存在重叠

金阳光目前的经营范围为“新能源汽车电气部件、新能源汽车电池及电池管理系统研发、生产、销售，电池回收再利用技术研发，自营和代理各类商品及技术的进出口业务”，与申请人经营范围不存在重叠。金阳光主营业务为动力电池、电池管理系统及相关部件的研发、生产、销售，属于新能源汽车电池生产制造企业，与江特电机业务不同。江特电机自身业务形成了电机、锂电材料与汽车整车三大板块，金阳光与江特电机及下属业务相近的控股子公司主营业务对比如下：

公司名称	主营业务	公司名称	主营业务
------	------	------	------

江西特种电机股份有限公司(发行人主体)	高低压特种电机、新能源电机(不含电机控制器)的研发、生产、销售	江苏金阳光	动力电池、电池管理系统、辅助驱动电气设备等相关部件的研发、生产、销售
江苏九龙汽车制造有限公司	汽车整车的生产和销售,新能源汽车电池为外购		
扬州市江都区洪业汽车部件有限公司	汽车座椅、门窗、线束等零部件的生产和销售		
江西宜春客车厂有限公司	新能源客车的生产和销售,新能源汽车电池为外购		
江西江特电动车有限公司	代步车等特种电动车的制造和销售。新能源汽车电池为外购		
江西江特锂电池材料有限公司	锂离子电池正极材料的研发、生产、销售,不涉及动力锂电池		

(二) 公司与金阳光主要上下游客户和供应商情况

1、公司与金阳光主要客户情况

公司新能源汽车业务主要由全资子公司九龙汽车经营。2016年、2017年,九龙汽车的新能源汽车业务主要客户如下:

单位:万元

2017年客户名称	客户性质	销售金额 (不含税)
深圳市湾区物流服务有限公司	运输服务企业	9,418.87
深圳旭阳大远实业发展有限公司	运输服务企业	8,813.68
广州市湾区物流服务有限公司	运输服务企业	5,259.83
珠海市广通汽车有限公司	整车厂	3,675.13
厦门宝来运物流有限公司	运输服务企业	3,562.56
2017年合计		30,730.07
2016年客户名称	客户性质	销售金额 (不含税)
梅州市新宇汽车销售服务有限公司	贸易商	2,515.21
扬州市江都公共交通公司	运输服务企业	2,248.21
唐山市景鸿汽车销售服务有限公司	贸易商	2,233.06
北京九龙博瑞贸易有限公司	贸易商	1,922.52
珠海市广通汽车有限公司	整车厂	1,896.89
2016年合计		10,815.89

2016年、2017年,金阳光的主要客户如下:

单位:万元

2017年客户名称	客户性质	销售金额 (不含税)
江西特种电机股份有限公司(包括全资子公司九龙汽车)	整车厂	34,064.93
广州鹏辉能源科技股份有限公司	电池制造商、电池贸易商	143.98
江苏中兴派能电池有限公司	电池制造商	110.67
贵州贵航云马汽车工业有限责任公司	整车厂	56.71
大运汽车股份有限公司	整车厂	14.97
2017年主要客户合计		34,391.27
2016年客户名称	客户性质	销售金额 (不含税)
江西特种电机股份有限公司	整车厂	20,859.28
珠海格力电器股份有限公司	电器制造商	897.65
珠海广通汽车有限公司	整车厂	571.23
武汉客车制造股份有限公司	整车厂	49.68
江苏中兴派能电池有限公司	贸易商	21.47
2016年合计		22,399.32

2016年、2017年,金阳光与九龙汽车的前5大客户除珠海广通汽车有限公司外不存在重叠。珠海广通汽车与九龙汽车具有良好的合作关系,因此2016年金阳光作为江特电机关联方期间,与珠海广通汽车也建立了业务往来。

2、公司与金阳光主要供应商情况

2016年、2017年,九龙汽车的主要供应商如下:

单位:万元

2017年供应商名称	采购种类	采购金额 (不含税)
江苏金阳光新能源科技有限公司	电池包、辅助驱动装置等	34,064.93
绵阳新晨动力机械有限公司	发动机等零部件	4,061.27
扬州市金客汽车部件有限公司	汽车零部件	3,465.83
苏州汇川技术有限公司	电机控制器	3,293.46
南京宝钢住商金属制品有限公司	钢材	2,451.31
2017年合计		47,336.80
2016年供应商名称	采购种类	采购金额 (不含税)

江苏金阳光新能源科技有限公司	电池包、辅助驱动装置等	20,859.28
深圳市沃特玛电池有限公司	电池包	15,652.11
扬州市金客汽车部件有限公司	汽车零部件	11,917.27
苏州汇川技术有限公司	电机控制器	4,409.52
上海中兴派能能源科技有限公司	电池包	4,211.71
2016 年合计		57,012.01

2016 年、2017 年，金阳光的主要供应商如下：

单位：万元

2017 年供应商名称	采购种类	采购金额 (不含税)
苏州宇量电池有限公司	电芯、电池模组	14,981.70
广州鹏辉能源科技股份有限公司	电芯、电池模组	3,854.01
北京国能电池科技有限公司	电芯、电池模组	2,403.76
浙江杭可科技股份有限公司	化成分容等电芯生产设备	1,760.00
东莞市雅康精密机械有限公司	涂布机等电芯生产设备	1,623.93
2017 年主要供应商合计		24,623.40
2016 年供应商名称	采购种类	采购金额 (不含税)
北京国能电池科技有限公司	电芯、电池模组	10,846.68
深圳市沃特玛电池有限公司	电芯、电池模组	4,088.04
江苏中兴派能电池有限公司	电芯、电池模组	2,834.69
东莞钜威动力技术有限公司	BMS 电池管理系统	780.75
深圳巴斯巴科技发展有限公司	充电检测设备	502.42
2016 年合计		19,052.58

注：以上 2017 年数据均未经审计

动力电池应用于新能源汽车需要先后经过电芯制造和电池包装配环节。单体电芯在制造完成后可以直接销售给其他动力电池制造商；制造商需要根据整车厂的具体车型和电池性能的要求，将一定数量的单体电芯配套电池管理系统以及其他模组组装成完整的电池包（即 PACK 工艺）向整车厂销售。

2016 年、2017 年，金阳光的主要供应商与九龙汽车的电池供应商存在部分重合，其主要原因是为及时、灵活面对新能源汽车行业政策对电池要求不断提高

的政策导向，九龙汽车在进行自身产品结构升级的同时，与金阳光加大了合作程度。期间九龙汽车虽然直接向相关厂商采购完整的电池包产品，但相关厂商的电池包供应量不足以满足九龙汽车的生产需要；而金阳光设立初期主要经营电池包组装（PACK）业务，向相关厂商采购单体电芯及其他电池模组零部件，随后将电芯及其他模组装配成专用于九龙汽车产品所需的电池包。因此报告期内金阳光与九龙汽车的供应商存在重叠。

截至股权出售前，金阳光已逐步建立起了相对完善的动力电池系统研发、采购、生产、销售和质量管理等业务体系，除设立初期的电池包设计和装配业务外，自身逐渐具备了电芯生产能力，未来金阳光电芯生产业务比重会逐渐上升。因此2017年发行人与金阳光的前五大供应商不再重叠。

综上所述，发行人与金阳光的客户供应商存在部分重叠，主要系历史上双方的关联关系导致，随着双方关联关系的解除，2017年发行人与金阳光的主要客户和供应商不再重叠。

（二）申请人与除金阳光以外的电池供应商保持稳定合作关系，其余电池供应商的产品能够替代金阳光的产品

报告期内，九龙汽车的新能源汽车电池主要供应商有金阳光、江苏派能、北京国能等，九龙汽车选择的电池供应商提供的产品均能满足新能源汽车产业政策对电池性能的要求，不同电池厂商的产品之间不存在不可替代性，其余电池供应商的产品在经过样品检测、国标认证、工信部审查、公告等必要程序后，能够替代金阳光的产品。

（三）申请人及子公司高管已对外转让金阳光股权，不存在同业竞争

截至本回复出具日，申请人及子公司高管已对外转让金阳光股权，因此金阳光与申请人不会产生同业竞争。对外股权转让的具体情况，见本题回复之“四、公司董事、高管与全资子公司董事、高管等人2017年10月转让金阳光股权的原因，转让行为是否真实，收购方个人背景、收购原因、与出让方是否存在关联关系，收购价格的确定依据，是否公允，是否存在其他利益安排”。

六、江特电机与金阳光关联交易金额较大，价格是否公允，是否存在利益输送等损害中小投资者利益的情形

（一）申请人与金阳光发生关联交易情况

根据发行人公告的定期报告和2016年度审计报告等相关资料并经核查，发

行人与金阳光发生的关联交易情况如下（2017年度数据未经审计）：

单位：万元

交易行为	交易内容	2017年度		2016年度	
		金额	占同类交易比例（%）	金额	占同类交易比例（%）
采购	电池、辅助驱动装置等	34,064.93	13.39	20,859.28	9.38
销售	材料及产品	200.15	0.05	88.39	0.03

报告期内，公司与金阳光同时存在关联采购与关联销售。其中九龙汽车因产品需要向金阳光采购电池、辅驱装置等原材料和售后配件等产品。金阳光因生产需要购买九龙汽车全资子公司洪业汽车生产的线束等产品、因日常工作需要以市场价购买九龙汽车所生产的汽车两辆、向九龙汽车缴纳房租和电费等。其中线束由电线、联插件和包裹胶带组成，用于连接汽车的电气电子部件并使之发挥功能，金阳光向洪业汽车采购线束并作为结构件组装入电池包中，使得电池包能与汽车的其他电气电子部件能够完成连接。

（二）关联交易价格的公允性

发行人与金阳光关联交易主要为向金阳光采购电池，报告期内关联交易明细如下：

1、2017年关联交易明细

单位：万元

交易行为	产品	采购数量	金额（不含税）	占采购（销售）金额的比例（%）
关联采购	新能源电池	2,866 套	32,679.34	12.85
	附件驱动机构总成	1,010 套	1,272.08	0.50
	售后配件、附件控制器等	1,450 套	113.51	0.04
	小计	-	34,064.93	13.39
关联销售	材料及产品等	-	83.43	0.02
	维修费，水电费等	-	116.72	0.03
	小计	-	200.15	0.05

注：2017年数据未经审计

2、2016年关联交易明细

单位：万元

交易行为	产品	采购数量	金额（不含税）	占采购（销售）金额的比例（%）
采购	新能源电池	1,488 套	20,003.38	9.00
	附件驱动机构总成	1,128 套	855.90	0.38
	小计	-	20,859.28	9.38
销售	材料及产品等	-	88.39	0.03
	小计	-	88.39	0.03

3、关联交易价格的公允性

2016 年至 2017 年，公司向金阳光采购电池与同期保持合作关系的、可提供同类产品的第三方供应商价格对比如下：

序号	供应商	电池类别	单价（元每千瓦时）
2017 年	江苏金阳光新能源科技有限公司	软包磷酸铁锂	1、用于 E8C 车型： 不带加热 1,780 元每千瓦时；带加热 1,800 元每千瓦时；带灭火设备 1,900 元每千瓦时； 2、用于 EF5 车型： 1,900 元每千瓦时
		三元锂电池	1,700
	北京国能电池科技有限公司	软包磷酸铁锂	1,720
	上海中兴派能电池有限公司	软包磷酸铁锂	1,827
2016 年	江苏金阳光新能源科技有限公司	软包磷酸铁锂	2,170
	深圳市沃特玛电池有限公司	圆柱磷酸铁锂	2,100
	上海中兴派能能源科技有限公司	软包磷酸铁锂	2,240

注：1、软包电池能量密度高，且工艺复杂，市场单价会比圆柱略高。2、软包磷酸铁锂电池价格 2017 年 9 月起下降到目前价格；2017 年 9 月以前，国能、中兴派能的软包磷酸铁锂采购单价分别为 1,850 元每千瓦时，1,900 元每千瓦时。

从上表可见，2016 年至 2017 年，公司向金阳光的采购单价与公司向其他供应商采购的单价基本一致，关联交易价格公允。公司向金阳光采购的磷酸铁锂电池组均用于 E8C 型 EF5 型新能源车，其单价受电池包的附加设备（如加热设备、灭火设备等附加设备）影响略有差异。

（三）关联交易决策程序

根据公司的信息披露文件，报告期内公司日常关联交易的决策程序如下：

1、2016 年日常关联交易的决策程序

2016 年 3 月 27 日，公司第七届董事会第三十五次会议审议通过了《关于公司 2016 年度预计发生日常关联交易的议案》，关联董事朱军、卢顺民回避了表决，本次会议审议通过的 2016 年度发行人与金阳光的关联交易规模在 5 个亿以内。

2016 年 3 月 27 日，公司第七届监事会第二十五次会议审议通过了《关于公司 2016 年度预计发生日常关联交易的议案》。

独立董事以及保荐机构均审阅了《关于公司 2016 年度预计发生日常关联交易的议案》并发表了独立意见，认为该议案合法有效。

2016 年 5 月 18 日，公司 2015 年年度股东大会审议通过了《关于公司 2016 年度预计发生日常关联交易的议案》。

2、2017 年日常关联交易的决策程序

2017 年 3 月 5 日，公司第八届董事会第十三次会议审议通过了《关于公司 2017 年度预计发生日常关联交易的议案》，关联董事朱军、卢顺民、罗清华回避了表决，本次会议审议通过的 2017 年度发行人与金阳光的关联交易规模在 8.9 个亿以内。

2017 年 3 月 5 日，公司第八届监事会第十一次会议审议通过了《关于公司 2017 年度预计发生日常关联交易的议案》。

独立董事以及保荐机构均审阅了《关于公司 2017 年度预计发生日常关联交易的议案》并发表了独立意见，认为该议案合法有效。

2017 年 5 月 3 日，公司 2016 年年度股东大会审议通过了《关于公司 2017 年度预计发生日常关联交易的议案》。

发行人与金阳光公司的关联交易均按照相关法律法规履行了决策程序，决策程序合法、有效；发行人与金阳光实际发生的关联交易均在上述决策权限范围内；关联交易价格均按照市场定价的原则确定，不存在利益输送等损害中小投资者利益的情形。

七、申请人与金阳光之间既采购又销售的原因及合理性

申请人与金阳光之间既采购又销售的现象，系正常的商业行为，符合公司生产经营的特点。具体采购和销售情况见本题回复之“六、江特电机与金阳光关联交易金额较大，价格是否公允，是否存在利益输送等损害中小投资者利益的情形”

的相关回复。

八、报告期金阳光生产经营情况、主要财务数据、主要客户情况

（一）金阳光生产经营情况

金阳光设立的初期，其业务主要以动力电池的组装为主。经过设立后至 2017 年 10 月出售前的投资及运营，金阳光已经建立起了相对完善的动力电池系统研发、采购、生产、销售和质量管理等业务体系，具备了独立生产经营所需的资产、资质、技术和人员。目前，金阳光具备了通过采购正极材料、负极材料、电解液、隔膜等原材料并生产锂电池电芯的能力，以及动力电池系统的设计和电池包装配能力。

金阳光与发行人在资产、人员、财务、机构、业务等方面相互独立，不存在影响公司独立性或者构成利益冲突的情形。

（二）金阳光主要财务数据

根据具有证券从业资格的会计事务所大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《江苏金阳光新能源科技有限公司审计报告》（大华审字[2017]080303 号），金阳光主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年 8 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
总资产	49,397.97	30,809.91
净资产	9,483.51	9,659.19
项目	2017 年 1-8 月	2016 年度
营业收入	8,899.79	22,361.40
净利润	-175.68	-298.31

（三）金阳光与除江特电机外，与其他客户已形成合作关系

金阳光 2017 年主要客户情况如下（未经审计）：

单位：万元

客户名称	销售产品	2017 年销售金额
江西特种电机股份有限公司（包括全资子公司九龙汽车）	电池包	34,064.93
广州鹏辉能源科技股份有限公司	电芯材料	143.98
江苏中兴派能电池有限公司	电芯材料	110.67
贵州贵航云马汽车工业有限责任公司	电池包	56.71

大运汽车股份有限公司	电池包	14.97
其他客户	电芯材料	26.53
合计		34,417.79

由于金阳光设立时间较短，其设立的前期，主要客户为九龙汽车。

根据金阳光的发展规划，其未来拟成为拥有较强自主研发能力、产品结构丰富、客户及市场面向全国的电芯系统供应商。目前金阳光已与苏州金龙、厦门金旅等公司进行产品技术对接，预计 2018 年 4 月提供样品电池包，与此同时金阳光还在于上汽通用五菱洽谈配套合作事宜。另外，金阳光还在积极开展储能电池业务，已与韩国 **Sekwang Munhwa Corporation** 就楼宇储能项目展开洽谈。

综上，金阳光目前主要客户为九龙汽车，一是因其设立时间较短，业务尚在逐步开发；二是金阳光作为九龙汽车的供应商，已根据九龙汽车的车型、性能要求等因素经历方案设计、研发试制、样品检测、国标认证、工信部审查、公告等程序，投入了大量的资金和时间，建立的合作关系在短时间内难以切换。随着时间的推移及业务的发展，金阳光未来业务将不会依赖于九龙汽车。

九、截止目前股权转让款的支付进度，是否按协议约定付款；说明受让方徐会军、嵇存富出具的承诺中“第三条：未来五年金阳光销售给申请人及其关联方产品的价格将按照市价的方式确定”设置 5 年期限的原因

（一）截至本回复出具日，股权转让款的支付进度

朱军、卢顺民及俞洪泉等子公司高管已于 2017 年 10 月对外转让了所持金阳光的全部股权，金阳光在 2017 年 10 月已办理了相关工商变更手续。

徐会军、嵇存富已按照股权转让协议，分两次支付完毕全部股权转让款。朱军、卢顺民、俞洪泉等股权出让方股权增值的部分已缴纳个人所得税。

（二）设置 5 年期限的原因

设置 5 年期限的原因，是受让方考虑到未来电池市场可能会产生电池性能标准提高过快、竞争程度加剧等政策和市场的变化，不排除届时金阳光采用促销手段销售产品的可能性，因此在相关承诺中设置了一定的期限。为避免引起误导，受让方已经通过补充承诺的方式取消了相关时间限制。

金阳光股权转让后，金阳光与九龙汽车没有签署关于产品长期购销框架协议或类似安排。

（三）受让方已经出具补充承诺

截至本回复出具日，受让方已经出具补充承诺，承诺在受让方作为金阳光股东期间、或对金阳光的生产经营具有重大影响期间，金阳光销售给江西特种电机股份有限公司（以下简称“江特电机”）及其关联企业产品（如有）的价格将按照市价的方式确定，将不高于市场上同类产品价格。

十、请保荐机构及申请人律师发表核查意见

1、核查手段

保荐机构和申请人律师主要通过以下手段对金阳光股权转让事项进行核查：

①查询金阳光的工商资料，发行人与金阳光关联交易的审批文件，与金阳光的关联交易凭证，签署的承诺函以及其他相关资料；

②访谈发行人以及金阳光的董监高等相关人员；

③现场查看金阳光和九龙汽车的生产场所；

④访谈了徐会军、嵇存富、朱军、卢顺民、俞洪泉、王荣法、樊万顺、欧阳光、刘金锭等金阳光股权交易的当事人；调查了徐会军、嵇存富的关联情况。根据上述资料确定徐会军和嵇存富收购金阳光的股权符合商业逻辑，徐会军和嵇存富与发行人、发行人实际控制人及其关联方，发行人子公司的董事、监事、高管以及金阳光的原股东不存在关联关系；

⑤获取了朱军、卢顺民、徐会军、嵇存富等人主要银行账户最近 6 个月的资金流水；查阅了股权转让款的收付凭证，股权转让方个人所得税的纳税凭证；徐会军、嵇存富所控制企业的工商资料、财务报表；两人出具的相关说明与承诺。根据上述材料确认除本次金阳光股权转让事项外，交易双方不存在与正常商业活动无关的异常资金往来；股权转让资金系徐会军、嵇存富自有资金和来自与其他交易参与方无关联的第三方的合法自筹资金。

2、核查结论

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

①虽然申请人向金阳光采购的动力电池属于新能源汽车关键零部件，但是申请人有能力而且正在寻找新的供应商替代金阳光，同时金阳光也在积极拓展除申请人之外的业务。因此，申请人对金阳光不存在依赖。同时，由于申请人在积极的拓展新的供应商，因此本次募投建设完成后不会持续增大与金阳光的交易比例。

②朱军、卢顺民作为上市公司实际控制人，在任公司董事及高管期间，出资参与设立金阳光，符合《公司法》第一百四十八条第（五）项的相关规定，未损害上市公司及其他投资者利益。

③申请人董事、高管与全资子公司董事、高管等人合作设立金阳光是出于支持申请人新能源汽车产业发展和保护中小投资者利益的考虑，不存在其他利益安排。

④从降低发行人经营风险和规范运作的角度出发，公司实际控制人、俞洪泉等金阳光原股东已经将持有的金阳光股权转让给无关联第三方。收购方具备正常商业背景，转让行为真实，收购方与出让方不存在关联关系，收购价格公允，不存在其他利益安排。

⑤2016年发行人与金阳光的客户供应商存在部分重叠，主要因当时双方的关联关系所引起，随着双方关联关系的解除，2017年发行人与金阳光的主要客户和供应商不再重叠。金阳光的产品可被其他电池供应商替代。金阳光与申请人不存在潜在同业竞争。

⑥发行人与金阳光的关联交易价格公允、决策合法、不存在利益输送等损害中小投资者利益的情形。

⑦申请人与金阳光之间即采购又销售的现象，系正常的商业行为，符合公司生产经营的特点。

⑧金阳光已具备较为独立和完善的业务模式，生产经营状况正常，正在积极拓展除发行人以外的其他客户。

⑨受让方承诺中设置5年期限的原因，是其考虑到未来电池市场可能会产生电池性能标准提高过快、竞争程度加剧等政策和市场的变化，不排除届时金阳光采用促销手段销售产品的可能性，因此在相关承诺中设置了一定的期限。为避免引起误导，受让方已经通过补充承诺的方式取消了相关时间限制。

重点问题六

6. 2017年12月海通证券分析师施毅因发布4篇“江特电机”研究报告被上海证监局出具警示函。施毅团队推荐期间，江特电机股价涨幅为56%。在此期间，江特电机的多位高管减持，包括董事长兼总裁朱军在内的四位高管合计减持8.92万股。8月30日，江特电机发布公告，称“本次减持虽是误操作，但仍违反了减持前应预先披露减持计划的规定，属违规减持情形”。

请申请人补充说明：（1）公司董事长及相关减持人员，未按规定申报、披露减持计划减持行为，是否存在被采取监管措施，被交易所公开谴责或行政处罚风险；（2）公司及控股股东、实际控制人、董监高是否因涉嫌违规减持、信息披露、内幕交易、操纵股价被采取监管措施及立案调查或行政处罚的风险。

请保荐机构及申请人律师发表核查意见。

答复：

一、公司董事长及相关减持人员，未按规定申报、披露减持计划减持行为，是否存在被采取监管措施，被交易所公开谴责或行政处罚风险

（一）相关减持的基本情况

1、有关团队推荐期间，公司董事长及相关减持人员的减持情况

公司根据《公司法》、《证券法》、《上市公司大股东、董监高减持股份的若干规定》（证监会公告[2017]9号）、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》（证监公司字[2007]56号）、《深证证券交易所股票上市规则（2014年修订）》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015年修订）》、《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》（2017年5月27日）等有关法律法规的要求，在发生董监高上任及变动时，向深交所报备了董监高及其配偶、关系密切的亲属、董监高控制的法人或其他组织的证券账户信息。因此，经报备的相关人员所持有的公司股份变动情况均在深交所网站上公开显示，相关人员交易公司股票的行为受深交所监管。

施毅团队分别于2017年7月30日、2017年8月8日、2017年9月12日、2017年9月19日先后发布4篇关于江特电机的研究报告。根据深证证券交易所网站披露的董监高及相关人员股份变动信息，在有关团队推荐期间，公司董监高及相关人员的股份变动均属于竞价交易，变动情况如下：

董监高姓名	职务	变动日期	变动股份数量	成交均价	变动原因	变动当日结存股数	股份变动人姓名	变动人与董监高的关系
朱军	董事、高管	20170825	-30,000	12.42	竞价交易	458,441	朱军	本人
龙良萍	高管	20170825	-9,200	12.43	竞价交易	-	龙艳	姐妹
龙良萍	高管	20170825	-25,000	12.54	竞价交易	-	刘思恺	配偶
邹克琼	高管	20170829	-25,000	13.45	竞价交易	-	杨洁	配偶

注：因龙艳、刘思恺、杨洁三人均不担任公司董监高职务，故交易所网站不披露此三人持有公司股份变动当日的结存股数。

反馈问题所述“包括董事长兼总裁朱军在内的四位高管合计减持 8.92 万股”，实际指的是 2017 年 8 月 25 日至 2017 年 8 月 29 日期间，朱军、刘思恺、龙艳、杨洁四人分别减持 3 万股、2.5 万股、0.92 万股、2.5 万股，共减持 8.92 万股的事项。其中朱军系公司董事长兼总裁；刘思恺、龙艳分别为公司高管龙良萍的配偶、妹妹；杨洁为公司高管邹克琼的配偶。因此减持的 4 人当中，朱军为公司董事长兼总裁，其余 3 人为公司高管的亲属，不担任公司高管职务

（二）董事长兼总裁朱军的减持行为，因未预先披露减持计划，属违规减持情形；公司因朱军的减持行为已经收到深交所对朱军的监管函，并针对该事项做出了整改并公告；除此之外公司及其他相关减持人员未收到交易所和其他证券监管部门的监管措施

朱军于 2017 年 8 月 25 日因操作失误减持公司股票 3 万股，交易金额为 37.26 万元，在减持前未预先披露减持计划。上述行为违反了《深交所股票上市规则（2014 年修订）》第 1.4 条、第 3.1.8 条和《上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》第十三条之“上市公司大股东、董监高通过本所集中竞价交易减持股份的，应当在首次卖出的十五个交易日前向本所报告减持计划，在本所备案并予以公告”的规定，属于违规减持情形。

1、2017 年 8 月公司收到深交所对朱军下发的监管函

2017 年 8 月 29 日，公司收到深圳证券交易所中小板公司管理部《关于对江西特种电机股份有限公司董事长兼总裁朱军的监管函》（中小板监管函[2017]第 144 号）（以下简称“监管函”）。

监管函认为：朱军作为江西特种电机股份有限公司（证券简称“江特电机”）董事长兼总裁，于 2017 年 8 月 25 日通过本所集中竞价交易减持江特电机股票 3 万股，交易金额为 37.26 万元，但在减持前未预先披露减持计划。

当事人的上述行为违反了深交所《股票上市规则（2014 年修订）》第 1.4 条、第 3.1.8 条和《上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》第十三条的规定。请当事人充分重视上述问题，吸取教训，杜绝上述问题的再次发生。

监管函同时提醒当事人：上市公司董事、监事和高级管理人员应当按照国家

法律、法规、本所《股票上市规则》和《中小企业板上市公司规范运作指引》等规定，诚实守信，规范股票买卖行为，认真和及时地履行信息披露义务。

2、公司及当事人采取整改措施及整改落实情况

公司收到监管函后，高度重视该问题。经公司自查，朱军本次减持股票为非限售流通股，朱军于本次减持前最近一次交易公司股票的时间为 2016 年 12 月 8 日，通过股票交易系统增持买进 130,000 股，买入均价 12.98 元/股，成交金额 1,687,400 元。本次减持未构成短线交易、未发生在股票交易的敏感期内，亦不存在因获悉内幕信息而交易公司股票及主观获利的情形。此次减持虽是误操作，但仍违反了减持前应预先披露减持计划的规定，属违规减持情形。

公司获知上述信息后，要求朱军及其余董事、监事及高级管理人员认真学习《深圳证券交易所股票上市规则》、《上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法律法规和规范性文件，严格履行法律法规有关上市公司董监高减持上市公司股票规定，以及减持计划事先报备披露等要求。

公司及朱军对此次违规减持发布致歉声明。朱军表示：“本人对本次违规买卖公司股票行为进行了深刻反省，并就本次行为向公司及广大投资者造成的负面影响表示歉意。本人会加强对相关法律法规、规范性文件的学习，加强持有公司股票的证券账户的管理，防止此类事情的再次发生。本人及其一致行动人承诺未来 6 个月内不减持持有的公司股份。”公司表示：“公司将进一步加强组织董事、监事、高级管理人员对《公司法》《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《上市公司股东及董事、监事和高级管理人员减持股份实施细则》等相关法律法规、规范性文件的学习，并要求各相关人员自身及其亲属严格遵守有关规定，杜绝此类情况的再次发生。”

公司于 2017 年 8 月 30 日已经将收到深交所监管函、自查情况、采取的整改措施和致歉声明等情况予以公告。

3、除朱军外，公司及相关减持人员未收到交易所和其他证券监管部门的监管措施

公司查阅了包括证监会、交易所、证监局等监管部门下发的相关文件；询问了相关当事人；查询了中国证监会网站的行政处罚决定公示信息、证券期货市场失信记录查询平台、深圳证券交易所网站监管措施公示信息、中国证券监督管理委员会江西监管局网站等网络，确认除上述事项外，公司及相关减持人员截至本

回复出具日，不存在因违规减持等违法违规行为而受到交易所和证监会、证监局等其他监管机构采取监管措施的情形，也未受到交易所公开谴责或行政处罚的情形。

（三）除朱军减持行为属违规减持外，其他 3 人的减持行为均不违反相关法律法规

1、公司根据相关法律法规规定了董监高的配偶和其他近亲属的股票交易管理办法

公司根据《公司法》、《证券法》、《上市公司大股东、董监高减持股份的若干规定》（证监会公告[2017]9号）、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》（证监公司字[2007]56号）、《深证证券交易所股票上市规则（2014年修订）》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015年修订）》、《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》（2017年5月27日）、《深圳证券交易所上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理业务指引》等有关法律法规的要求，对董监高的配偶及其他近亲属的股票交易行为的相关规定如下：

上市公司董事、监事、高级管理人员的配偶在买卖本公司股票及其衍生品种前，应当将其买卖计划以书面方式通知董事会秘书；

上市公司董事、监事、高级管理人员的配偶不应在特定期间（公司定期报告公告前 30 日内；公司业绩预告、业绩快报公告前 10 日内；自可能对本公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件发生之日或者进入决策程序之日至依法披露后 2 个交易日内；中国证监会及本所规定的其他期间）买卖公司股票；

上市公司董事、监事、高级管理人员的配偶及其他近亲属不应发生内幕交易。

根据公司的自查说明、相关人员填写的调查表和出具的承诺，并经查询公司公开披露的信息，刘思恺、龙艳、杨洁的减持行为不存在违反法律法规、规范性文件规定的情形，不存在被采取监管措施、被交易所公开谴责或行政处罚风险。具体情况如下：

2、杨洁的股票减持情况说明

杨洁为公司高管邹克琼的配偶。杨洁于 2016 年 12 月 8 日通过竞价交易增持公司股票 2.5 万股，并于 2017 年 8 月 29 日通过竞价交易将该 2.5 万股减持。

减持前杨洁曾将减持计划通知公司证券办。

2016年12月8日的增持2.5万股的行为，系当时公司部分董事、高管及配偶通过深交所集中竞价系统的增持行为的一部分，相关人员承诺在增持期间及完成后的法定期限内（6个月内）不转让其所持公司股份。相关人员的增持行为未在公司定期报告公告前30日内，未在业绩预告、业绩快报公告前10日内，或自2016年11月4日公司筹划非公开发行股票至2016年11月8日披露非公开发行股票预案后的2个交易日内。因此，包括杨洁在内的上述董监高及其配偶增持股票符合《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》（证监公司字[2007]56号）等相关法律法规。

杨洁于2017年8月29日的减持2.5万股的行为，已距离2016年12月8日超过了6个月的承诺期，且未在公司定期报告公告前30日内，未在业绩预告、业绩快报公告前10日内，也未在自可能对本公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件发生之日或者进入决策程序之日至依法披露后2个交易日内，或中国证监会和深交所认定的其他期间。因此杨洁此次减持行为，未违反相关承诺，也不构成违规减持行为。

3、刘思恺、龙艳的股票减持情况说明

刘思恺、龙艳分别为公司高管龙良萍的配偶、妹妹。因龙良萍为公司新任财务总监（2017年5月，公司原财务总监梁祥林因个人原因申请辞职；经公司总经理朱军提名、董事会提名委员会资格审查后，2017年5月17日，公司第八届董事会第十八次会议决定聘任龙良萍担任财务总监），刘思恺、龙艳无需在龙良萍担任财务总监之前增持公司股份时就锁定期做出承诺；刘思恺、龙艳在龙良萍担任公司财务总监之前的公司股票交易行为不属于相关法律法规所规定的范畴。

2017年8月25日，刘思恺、龙艳分别减持公司股票2.5万股、0.92万股的行为，未在公司定期报告公告前30日内，未在业绩预告、业绩快报公告前10日内，也未在自可能对本公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件发生之日或者进入决策程序之日至依法披露后2个交易日内，或中国证监会和深交所认定的其他期间。因此刘思恺、龙艳此次减持行为，未违反相关承诺，也不构成违规减持行为。

综上所述，公司董事长未按规定申报、披露减持计划的减持行为，已经收到

深交所出具的监管函；其余减持人员，系公司向交易所报备的董监高的亲属，未担任公司董监高职务，相关减持行为不违反法律法规，也未受到交易所等监管部门的监管措施；除已经收到的监管函外，公司及董事长朱军未受到监管部门的其他监管措施；公司及董监高已经就该事项履行了整改措施并予以公告。截至本回复出具日，公司及董事长朱军不存在因该减持事项而继续受到其他监管措施、被交易所公开谴责或行政处罚的风险。

二、公司及控股股东、实际控制人、董监高是否因涉嫌违规减持、信息披露、内幕交易、操纵股价被采取监管措施及立案调查或行政处罚的风险

（一）公司与有关团队推荐活动的关系说明

1、公司股价波动和有关团队推荐行为不存在必然的因果联系

2017年7月30日、8月8日、9月12日、9月19日，施毅团队先后发布4篇江特电机研究报告，期间公司股价出现显著上涨，但如下表所列述，同时期市场对新能源汽车行业的关注度较高，从事产业链上相关业务的上市公司股价均出现了较为显著的涨幅，因此公司在此期间的股价波动和有关团队发布研究报告的行为之间没有必然的因果联系。

上市公司	相关业务	2017年7月31日收盘价	2017年7月31日至2017年9月31日的最高价	涨幅
江特电机	锂矿开发和碳酸锂生产、新能源电机和整车业务	11.43	18.98	66.05%
天齐锂业	锂矿开发、碳酸锂和氢氧化锂生产	59.09	78.24	32.41%
赣锋锂业	各种锂产品的生产	67.11	103.49	54.21%
融捷股份	锂矿开发	28.35	48.72	71.85%
盐湖股份	盐湖开发、碳酸锂生产	11.59	20.68	78.43%
雅化集团	锂矿开发、碳酸锂生产	12.36	22.61	82.93%
西藏矿业	盐湖开发、碳酸锂生产	16.73	25.30	51.23%
藏格控股	盐湖开发、碳酸锂生产	14.05	21.60	53.74%
道氏技术	碳酸锂、钴产品、三元前驱体材料等	41.28	63.48	53.78%
寒锐钴业	钴产品	102.98	200.50	94.70%
华友钴业	钴产品	64.04	96.50	50.69%
格林美	钴产品、三元前驱体材料等	7.75	8.88	14.58%

比亚迪	新能源汽车全产业链	48.82	70.93	45.29%
中通客车	新能源客车	11.20	15.89	41.88%
安凯客车	新能源客车	5.01	10.52	109.98%
金龙汽车	新能源客车	12.61	17.85	41.55%
众泰汽车	新能源乘用车	10.00	13.97	39.70%
杉杉股份	正极材料、负极材料	22.28	27.48	23.34%
长园集团	锂电池隔膜、充电桩等	15.25	21.45	40.66%
天赐材料	电解液	49.50	58.20	17.58%
新宙邦	电解液	24.55	31.36	27.74%
当升科技	正极材料	27.00	37.77	39.89%
大洋电机	新能源电机	6.68	9.38	40.42%
正海磁材	新能源电机	12.40	16.18	30.48%
方正电机	新能源电机	11.43	14.69	28.52%
蓝海华腾	电机控制器	25.56	35.35	38.30%
汇川技术	电机控制器	24.84	29.14	17.31%
赢合科技	锂电池生产设备	33.36	47.20	41.49%
先导智能	锂电池生产设备	66.85	85.60	28.05%
星云股份	锂电池生产设备	49.98	79.85	59.76%

2、有关团队推荐期间及前后 6 个月内公司的投资者调研情况

经公司自查，有关团队推荐期间及前后 6 个月内（即 2017 年 1 月 31 日至本回复出具日），公司在公司总部（宜春市袁州区环城南路 583 号）及子公司银锂新能源、泰昌矿业等地先后接待了 20 次投资者调研。先后有公司实际控制人、董秘、证券事务代表、相关子公司负责人等出席调研活动，就公司基本情况、新项目进展、未来发展规划等进行讲解，并回答部分与会投资者的提问。历次投资者接待活动均没有在窗口期和敏感期进行；且公司严格按照相关法律法规的要求，如实、全面报备了历次接待活动的《投资者关系活动记录表》，并在深交所互动易平台上予以披露。

经公司自查并向参与投资者接待活动的董事、高管征询，上述投资者接待活动期间及披露的有关内容，均未涉及公司应披露而未披露的重大事项或者筹划关于公司应披露而未披露的重大事项。

3、有关警示函的内容未涉及公司及控股股东、实际控制人、董监高自身的违规减持、信息披露、内幕交易、操纵股价等行为

2017年12月11日，上海证监局发布《关于对施毅采取出具警示函措施的决定》（沪证监决[2017]100号）（以下简称“警示函”）。警示函说明，近期上海证监局对海通证券股份有限公司发布“江特电机”（股票代码002176）研究报告行为进行了现场检查，发现以下问题：

“一、2017年7月30日至9月19日期间，公司发布4篇‘江特电机’研究报告。报告中通过调整估值倍数方式，即‘给予2017年45倍估值’至‘给予2017年50倍估值’、‘给予2018年70倍估值’，将‘江特电机’6个月内目标股价从7月30日的13.05元提升至8月8日的15元、9月12日的28元。估值倍数调整依据不充分，不审慎。

二、上述研究报告中标注‘资料来源：公司年报（2015-2016），海通证券研究所’，未载明引用信息来自投资者关系活动记录表及上市公司相关公告等，信息来源标注不完整。

上述行为不符合《发布证券研究报告暂行规定》第八条、第九条等规定。你作为上述4篇‘江特电机’研究报告的制作人和署名人，对报告内容负有直接责任。根据《发布证券研究报告暂行规定》第二十二条规定，我局决定对你采取出具警示函的行政监管措施，要求你严守合规底线，严格遵循客观、审慎、专业等执业原则，切实提高研究报告的制作质量。”

根据该警示函的内容，有关团队被出具警示函的原因，系相关研究报告的估值倍数调整依据不充分、不审慎，信息来源标注不完整，即研究报告的制作质量需要进一步提高。该警示函的内容未涉及公司及控股股东、实际控制人、董监高存在涉嫌违规减持、信息披露、内幕交易、操纵股价等行为，也未涉及相关方因涉嫌上述行为而存在被采取监管措施、立案调查、行政处罚的风险。

（二）有关团队推荐期间，公司相关事项的合法合规性情况

1、相关主体股份变动情况

施毅团队推荐期间（即2017年7月31日至2017年9月19日），公司控股股东江特电气集团的持有公司股份数未发生变动；公司实际控制人、董监高及其近亲属除发生上文所述四人合计减持8.92万股之外，未发生其他减持行为。相关说明见本题答复第一部分之“（一）相关减持的基本情况”所述内容。

除董事长兼总裁朱军于 2017 年 8 月 25 日通过深交所集中竞价交易减持 3 万股的行为，因未预先披露减持计划属违规减持情形之外，其余人的股份变动行为均未违反相关法律法规。

经公司问询，朱军减持 3 万股系因操作失误；刘思恺、龙艳、杨洁三人的减持行为系个人资金需求，且在减持前已向公司报告减持计划，与相关团队的推荐行为或个人对公司经营发展前景的判断无关。上述人员的股份变动行为与公司的信息披露、投资者接待等行为无关，也不存在相关法律法规所规定的内幕交易、操纵股价行为。

公司将及时向控股股东、实际控制人、董监高传达中国证监会、深交所等监管机构关于对上市公司大股东、董监高减持公司股份的最新监管精神，并要求相关人士向各自亲属传达有关监管精神。公司及董事会将对相关事项及时履行信息披露义务，监督有关人员对公司股票的交易行为。

2、信息披露和内幕信息管理情况

经自查，公司在日常经营、筹划包括本次非公开发行等重大事项、信息披露及投资者接待等活动中，严格控制内幕信息知情人的范围，对相关内幕信息知情人要求其登记相关信息、履行保密和严禁内幕交易的告知义务。截至本回复出具日，公司及相关人员未出现信息披露不当和内幕交易行为；截至目前公司经营情况正常，没有发生重大变化，也不存在应披露而未披露的事项。

公司将继续严格按照《公司内幕信息知情人登记管理制度》的要求，完善内幕信息知情人档案，对内幕知情人知悉内幕信息的时间、地点、依据、方式、内容等信息进行详细登记，保证内幕信息登记的准确、完整，并在此基础上继续加强内部信息管理，防止出现信息披露行为不当和内幕交易事项。

3、相关主体不存在因违规减持、信息披露、内幕交易、操纵股价等违法违规行而受到证监会行政处罚、交易所公开谴责，或者被证监会立案调查、被司法机关立案侦查的情形

经公司自查，公司自 2007 年在深圳证券交易所上市至今，公司、持股 5% 以上股东、董事、监事、高级管理人员及其近亲属不存在因操纵市场等违法违规行为，而受到证监会行政处罚、交易所公开谴责，或者被证监会立案调查、被司法机关立案侦查的情形。

4、公司将加强管理，严格防止相关事项的发生

公司已经认真贯彻国家有关防范违规减持及信息披露、内幕交易、操纵股价的法律法规、政策和规定，制定了《公司章程》、《信息披露管理制度》、《内幕信息知情人登记管理制度》、《董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理制度》等规章制度。公司将严格按照相关法律法规、自身规章制度的要求，加强对控股股东、实际控制人、董监高人员的教育，加强内部管理，严格防止违规减持、信息披露、内幕交易、操纵股价等行为的发生。

综上所述，截至本回复出具日，除朱军因未预先披露减持计划属违规减持已经收深交所的监管函外，公司及控股股东、实际控制人、董监高不存在因涉嫌违规减持、信息披露、内幕交易、操纵股价被采取监管措施及立案调查或行政处罚的风险。

三、请保荐机构及申请人律师的核查程序和核查意见

1、保荐机构和律师的核查程序

保荐机构和发行人律师履行核查程序如下：查阅了公司对外披露的公告，公司提供的包括证监会、交易所、证监局等监管部门下发的相关文件；与公司确认，并对公司相关人员进行访谈；通过公司向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提交申请，查询了公司持股 5%以上股东、董事、监事、高级管理人员及其近亲属，自 2016 年 11 月 4 日公司筹划本次非公开发行以来买卖公司股票的情况；通过公司检索、查阅中国证监会网站的行政处罚决定公示信息、证券期货市场失信记录查询平台、深圳证券交易所网站监管措施公示信息、证监会上海监管局、证监会江西监管局网站等网络，查询了公司是否存在因违规减持、信息披露、内幕交易、操纵市场等违法违规行为受到证监会行政处罚、交易所公开谴责，或者被证监会立案调查、被司法机关立案侦查的情形。

2、保荐机构和申请人律师的核查意见

经核查，保荐机构和申请人律师认为：自筹划本次非公开发行以来，公司董事、监事、高级管理人员及其他相关主体，不存在因违规减持、内幕交易、操纵市场等违法违规行为而受到证监会行政处罚、交易所公开谴责，或者被证监会立案调查、被司法机关立案侦查的情形。公司董事长兼总裁朱军的违规减持行为除已经收到的监管函外，未收到监管部门的其他监管措施，本次违规减持不构成重大违法违规。截至本回复出具日，公司及董事长朱军不存在因该减持事项而继续受到其他监管措施、被交易所公开谴责或行政处罚的风险。

重点问题七

7.截至 2016 年 12 月 31 日，控股股东江特电气集团持有申请人占总股本 16.40%的股份，累计质押股份数量占申请人总股本的 3.91%。本次发行数量为不超过本次发行前公司总股本的 20%。

申请人补充说明并披露：（1）结合江特电气集团持股比例及质押情况，说明本次非公开发行不超总股本的 20%，是否存在发行完成后控制权变更风险；（2）如存在上述风险，申请人采取什么有效措施避免上述风险的实际发生。

请保荐机构及申请人律师发表核查意见。

答复：

一、结合江特电气集团持股比例及质押情况，说明本次非公开发行不超总股本的 20%，是否存在发行完成后控制权变更风险

（一）江特电气集团持股比例和质押情况

截至本回复出具日，发行人控股股东江西江特电气集团有限公司（以下简称“江特电气集团”）持有申请人 24,087.55 万股，占股本总额的 16.40%，已质押的 9,710.62 万股，质押率为 40.31%，质押率较低。

根据相关质押协议，江特电气集团和相关金融机构约定的最高平仓线在 5.80-7.30 元/股之间，以 2018 年 3 月 19 日收盘价 12.30 元/股为基准测算，股权质押可承担的股价下跌空间至少为 40.65%，安全空间较大，违约风险较低。同时根据相关《股权质押合同》约定，江特电气集团可通过追加抵押证券、追加抵押现金等方式降低平仓风险，目前江特电气集团仍持有上市公司 14,376.93 万股未被质押，补仓能力较强。

江特电气集团质押比例低，安全空间大，可用于追加的抵押物充足，发行人因为控股股东质押股票被强行平仓导致的控制权变更风险较小。

（二）本次非公开发行对发行人股权结构的影响

1、现有股权结构情况

截至 2017 年 12 月 31 日，申请人前十位股东的持股情况如下：

股东名称	股东性质	持股总数（股）	持股比例（%）	持有有限售条件股份数量（股）
江西江特电气集团有限公司	境内一般法人	240,875,533	16.40	-

宜春市袁州区国有资产运营有限公司	国有法人	57,640,167	3.92	-
俞洪泉	境内自然人	44,700,241	3.04	23,700,241
深圳红塔资管—杭州银行—红塔资产汇盈5号特定多个客户资产管理计划	基金、理财产品等	37,589,911	2.56	-
李威	境内自然人	25,831,946	1.76	25,831,946
中国工商银行股份有限公司—汇添富移动互联股票型证券投资基金	基金、理财产品等	18,351,327	1.25	-
中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	16,612,200	1.13	-
中国农业银行股份有限公司—汇添富社会责任混合型证券投资基金	基金、理财产品等	15,999,853	1.09	-
吴光付	境内自然人	12,728,886	0.87	12,728,786
丁阿伟	境内自然人	12,728,786	0.87	12,728,786

除江特电气集团外，公司无其他持股 5%以上的股东，江特电气集团的持股比例高于第二大股东 12.48 个百分点，由第二大股东增持导致实际控制人变更的风险较小。

2、本次发行导致公司控制权发生变化的风险较小

公司本次非公开发行对象为不超过十名特定投资者，具体发行对象将在公司取得中国证监会核准本次发行的批文后，按照《上市公司非公开发行股票实施细则》等有关规定以竞价方式确定。本次非公开发行前，江西江特电气集团有限公司直接持有公司 240,875,533 股（持股比例 16.40%），为本公司的控股股东；朱军和卢顺民为本公司实际控制人，各自直接持有 458,441 股及 367,271 股。按《关于修改〈上市公司非公开发行股票实施细则〉的决定》（证监会公告[2017]5号）的最新规定，本次非公开发行股票数量不超过本次发行前公司总股本的 20%，即不超过 293,836,422 股（含）。在现有股东都不参与认购的前提下，只有当发行数量超过 241,701,245 股、且有一致行动方认购超过 241,701,245 股的情形下，才会发生实际控制人变更风险。

按本次发行拟募资 133,986.06 万元计算，要发行超过 241,701,245 股，则发行价格需要低于 5.54 元/股，即发行期首日 20 日均价应低于 6.16 元/股，以 2018 年 3 月 19 日发行人收盘价 12.30 元/股计算，发行人股价下跌超过 49.92% 才有可能因为本次发行导致发行人的实际控制人发生变更。本次发行导致公司控

制权发生变化的风险较小。

二、如存在上述风险，申请人采取什么有效措施避免上述风险的实际发生

1、控股股东已经出具防止股权质押违约的相关承诺

公司控股股东江特电气集团已于 2018 年 2 月作出如下承诺：“1、截至本承诺函出具之日，本公司以所持的江特电机股票提供质押进行的融资不存在逾期偿还或者其他违约情形；2、本公司将严格按照与资金融出方签署的协议约定的期限和金额以自有及自筹资金偿还融资款项，保证不会出现逾期偿还进而导致本公司所持的江特电机股份被质权人行使质押权的情形；3、本公司将积极与资金融出方协商，如有需要将以提前回购、追加保证金或补充担保物等方式避免出现本公司所持的江特电机股份被处置，进而导致江特电机的实际控制人发生变更的情形。”

2、合理制定发行方案，避免可能导致控制权变更的情形出现

本次发行数量经证监会审核批准后，董事会与本次非公开发行保荐机构（主承销商）将综合考虑公司股权结构、二级市场价格等因素合理确定单个投资者的认购金额上限，避免可能导致控制权变更的情形出现，以通过选择合适的发行窗口，减少发行规模，控制一致行动方认购数量等措施，确保本次非公开发行不存在实际控制人变更风险。

三、请保荐机构及申请人律师发表核查意见

1、保荐机构和申请人律师执行的核查程序

保荐机构和申请人律师查阅了公司控股股东、实际控制人与相关资金融出方签订的股权质押协议，并根据股权质押协议的条款对平仓线和预警线进行了测算；取得了控股股东、实际控制人为防止因股权质押而影响公司控制权的稳定所出具的书面承诺；取得了控股股东及实际控制人的信用报告，并对其股权质押融资的资金用途、偿债能力进行了访谈。

2、保荐机构和申请人律师核查意见

经核查，保荐机构和申请人律师认为：申请人控股股东、实际控制人将所持发行人部分股份进行质押系出于正常融资需求；申请人控股股东及实际控制人偿债能力较强，且其已出具书面承诺确保申请人控制权不会因股份质押而发生变更；本次发行数量将经证监会审核批准后，董事会与本次非公开发行保荐机构（主承销商）将根据实际认购情况依法确定发行数量和投资者，避免可能导致控制权

变更的情形出现，通过选择合适的发行窗口，减少发行规模，控制一致行动方认购数量等措施，确保本次非公开发行不存在实际控制人变更风险。因此，本次非公开发行不会导致申请人实际控制人发生变更。

（以下无正文）

（本页无正文，为《江西特种电机股份有限公司、兴业证券股份有限公司关于江西特种电机股份有限公司非公开发行股票申请文件二次反馈意见的回复》之签署页）

江西特种电机股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《江西特种电机股份有限公司、兴业证券股份有限公司关于江西特种电机股份有限公司非公开发行股票申请文件二次反馈意见的回复》之签署页）

保荐代表人（签名）： _____

刘亚利

黄实彪

兴业证券股份有限公司

年 月 日

保荐机构管理层关于反馈意见回复的声明

本人已认真阅读兴业证券股份有限公司对本次反馈意见回复的全部内容，了解回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长（签名）：_____

杨华辉

兴业证券股份有限公司

年 月 日