

# 上海泰坦科技股份有限公司

## 独立董事关于回复上海证券交易所《关于对上海泰坦科技股份有限公司收购资产事项的问询函》的独立意见

上海泰坦科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 12 月 6 日收到上海证券交易所科创板公司管理部下发的《关于对上海泰坦科技股份有限公司收购资产事项的问询函》（上证科创公函【2021】0118 号）（以下简称“问询函”），公司董事会向我们提交了有关资料，我们在审阅有关资料的同时，就相关问题向公司相关部门和人员进行了询问。根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》《上海证券交易所科创板股票上市规则》等有关法律法规及规范性文件规定及《上海泰坦科技股份有限公司章程》（以下简称“《公司章程》”）规定，基于独立判断，现就问询函问题发表如下独立意见：

一、根据公司公告,本次收购资产交易金额为 1.77 亿元，资金来源于银行贷款和自有资金两部分，其中银行贷款 1.06 亿元，自有资金 7,082.38 万元。截至 12 月 2 日，公司账面货币资金 5.5 亿元，主要来源于募集资金和银行授信，公司非受限自有资金紧张。根据公开信息，标的公司计划新建年产 1 万吨高纯溶剂及配套添加剂项目。请你公司补充披露：（1）结合标的公司新建项目计划，说明上市公司是否可能追加投资，说明本次及后续投资是否可能对公司的资金周转、项目研发、日常经营产生不利影响；（2）测算公司正常运营需要的营运资金金额，并结合公司的货币资金情况、债务情况及经营现金净流量为负的现状，补充说明日常经营所需资金是否存在缺口及解决措施，公司是否存在流动性风险，并补充相关风险提示。

### 公司回复：

（一）结合标的公司新建项目计划，说明上市公司是否可能追加投资，说明本次及后续投资是否可能对公司的资金周转、项目研发、日常经营产生不利影响。

#### 1、标的公司新建项目计划

标的公司新建项目位于安徽省安庆市高新技术产业开发区纬一路 8 号，占地面积约 53 亩，计划投资 10,419.15 万元，其中，土地购置及基建部分 5,025 万元，设备投资 4,898 万元，预备费 496.15 万元。项目实施时间从 2020 年 1 月开始启动，整个项目投资周期为 36 个月，根据原有计划，目前正在进行厂房建造阶段，以目前进度，厂房将于 2022 年 5 月完成施工验收。在基建装修工程进行的同时，同步对项目所需设备进行询价和订购，在 2022 年 8 月之前完成设备的采购、安装及调试工作，并开展研发工作及生产线的试运行和设备检测，最后进行工程验收。各期间工作安排可交叉进行。具体时间安排如下：

序号	项目	T+1				T+2				T+3			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
1	前期准备												
2	工程建设												
3	设备询价、采购												
4	设备安装、调试												
5	生产线试运行												

注：T 代表新建项目启动日，T+1 为项目建设第一年，Q1、Q2、Q3、Q4 为当年第一、二、三、四季度，以此类推。

## 2、新建项目资金预计使用进度如下：

单位：万元

资金投入类别	投资金额	投资进度		
		T+1	T+2	T+3
土地购置	1,400.00	1,400.00	-	-
建筑工程	3,625.00	-	500.00	3,125.00
设备购置及安装	4,898.00	-	1,000.00	3,898.00
基本预备费	496.15	194.00	189.00	80.00
项目总投资合计	10,419.15	1,594.00	1,689.00	7,136.15

注：“土地购置”根据实际支出列示；“建筑工程”根据各功能区域建筑面积和单位造价进行测算；“设备购置及安装”根据各功能区域购置设备的数量和单价进行测算。

## 3、项目资金来源

项目资金主要来源于三部分，1)、公司正常经营利润形成的资金余额中留出 120 万-150 万/月；2)、新建项目融资贷款，计划利用新建项目进行抵押贷，金额 5,000 万，期限 5 年-8 年；3)、截至 2021 年 11 月 30 日，标的公司尚有 4,595 万元资金可供周转；

项目资金使用及还贷计划如下表所示：

单位：万元

项目	2021年11月资金余额	2021年12月	2022年	2023年	2024年	2025年
资金支出						
项目支出		650.00	7,136.15			
项目贷款本金及利息偿还			250.00	1,500.00	1,437.50	1,375.00
资金来源						
已有资金		650.00	336.15			
利润滚存			1,800.00			
项目融资			5,000.00			
经营活动现金净流量		183.97	2,883.61	3,914.47	5,146.65	6,354.25
资金余额	4,595.00	4,128.97	4,626.43	7,040.90	10,750.05	15,729.30

备注：1、项目贷款按照 5000 万本金，年利率 5%，期限 5 年，第一年不偿换本金，第二年-第五年每年 25% 偿还本金测算；2、2021 年 12 月份经营活动现金流入按照 1-8 月平均月流入测算；3、2022 年-2025 年经营活动现金净流量按照产能扩充后营收 25% 的平均增速测算。4、未考虑标的公司未来利润分配对资金余额的影响。

综上所述，标的公司新建项目所需建设投入 2021 年 1,689 万元，2022 年 7,136.15 万元，目前标的公司已有的资金、自筹银行贷款资金和利润滚存资金可以提供项目建设资金保障，无需上市公司额外提供资金支持，上市公司无追加投资计划。

#### 4、对公司的资金周转、项目研发、日常经营影响

##### （1）公司货币资金情况

截至 2021 年 12 月 8 日，公司货币资金余额为 54,179.57 万元，其中包括前次募集资金余额 31,078.85 万元（已有特定用途的 IPO 募投资金），扣除 IPO 募集资金尚存余额 31,078.85 万元及质押抵押保证金 2,014.28 万元等使用受限资金后，公司可自由支配的资金为 21,086.43 万元。

##### （2）金融机构授信情况

截至 2021 年 12 月 8 日，公司目前已获得包括中国银行、光大银行、兴业银行等金融机构批准的银行授信额度为 97,588 万元，已使用授信额度为 39,985.62 万元，尚有 57,602.38 万元额度可以放贷款。公司授信类型包括但不限于流动资金贷款、中长期贷款、银行承兑汇票、保函、信用证等。

##### （3）对研发项目的影响

公司研发项目支出在日常研发费用中滚动支付，平均每月 583.42 万元，2018

年-2021年1-9月研发费用期间费用平均比例为23.9%，无资金压力，不会对公司研发项目进展造成不利影响。

#### (4) 对公司日常经营的影响

本次并购资金来源于银行并购贷款和自有资金两部分，其中银行贷款10,600.00万元，年利率4.5%-5%之间，自有资金7,082.38万元使用公司留底资金支付。本次并购安徽天地高纯溶剂有限公司（包括其子公司）需要上市公司自有资金部分为7,082.38万元，股权交割日支付该并购款不存在风险，不会对公司的日常经营造成不利影响。

综上，公司目前的资金计划安排充分，本次并购不会对公司的资金周转、项目研发、日常经营产生不利影响。

(二) 测算公司正常运营需要的营运资金金额，并结合公司的货币资金情况、债务情况及经营现金净流量为负的现状，补充说明日常经营所需资金是否存在缺口及解决措施，公司是否存在流动性风险，并补充相关风险提示。

#### 1、公司历史资产负债率情况

项目	2018年	2019年	2020年	2021年9月30日
资产总计	65,491.39	93,120.92	185,044.05	223,364.40
负债合计	26,831.80	36,758.15	39,611.02	70,251.94
资产负债率	40.97%	39.47%	21.41%	31.45%

公司2018、2019年资产负债率维持在40%左右，2021年通过IPO募集资金资产负债率降至21.41%，2021年前三季度随着业务扩张增高至31.45%。公司目前资产负债状况处于稳健状态，可供使用的货币资金和金融机构授信充裕，日常运营平稳健康发展。同时历史经验显示，通过贷款融资和股权融资是确保公司高速发展的重要手段。

#### 2、公司每年12月份资金回笼情况

单位：万元

序号	期间	经营活动现金流入	收入占比	经营活动现金流出	收入占比	净流入
1	2018年12月	16,692.85	18.03%	6,138.37	6.63%	10,554.48
2	2019年12月	18,579.47	16.24%	6,937.52	6.06%	11,641.95
3	2020年12月	24,578.92	17.75%	17,307.22	12.50%	7,271.70
	平均值		17.34%		8.40%	

4	2021年12月	34,752.54	17.34%	16,830.41	8.40%	17,922.13
---	----------	-----------	--------	-----------	-------	-----------

根据统计数据可以看出，每年的12月份都是公司回款的高峰期，平均回款金额是普通月份2倍左右。以过往三年的平均回款收入占比17.34%测算，2021年12月份预计会有3.47亿左右货款回笼，现金净流入1.79亿元，将极大改善2021年全年经营活动现金净流量。

### 3、未来资本性支出计划

(1) 公司将对合源一期基金进行实缴出资，分两期实缴出资，合计实缴金额3,100万元。

(2) 公司拟收购安徽天地高纯溶剂有限公司（以下简称“安徽天地”）77.5543%股权，收购后安徽天地将成为公司控股子公司。其中标的公司控股股东 TediaAsia-Pacific Limited（以下简称“TAP”）转让 70.5543% 股权，对价为 16,086.38 万元；管理层股东毕风华转让 7.00% 股权，对价为 1,596.00 万元，合计金额 17,682.38 万元。

#### (3) 泰坦科技生命科学总部园项目

公司计划通过在奉贤综合保税区内购置土地，占地约 91.5 亩，打造集研发制造及进出口于一体的泰坦科技生命科学总部园项目，该项目总投资 77,434.59 万元，资金计划来源于股权融资，不影响自有资金。

#### (4) IPO 募投项目情况

IPO 募投项目截至 2021 年 12 月 8 日共投入 32,191.49 万元，尚有 21,308.51 万元需在 2023 年 4 月之前投入，资金使用 IPO 募集资金，不影响自有资金。

### 4、2021 年-2023 年运营资金需求情况

根据公司 2018 年、2019 年、2020 年和 2021 年 1-9 月经营性资产结构，假设公司 2021-2023 年不发生重大变化，且预计公司未来 3 年营业收入的增长率将保持在 35% 左右等情况，经测算，预计 2022-2023 年公司的营运资金需求规模为 139,304.37 万元、资金缺口 62,868.50 万元。该测算依据历史数据规律测算，未考虑未来分红及 2021 年库存增量较大的情况。

未来两年，公司营运资金缺口 62,868.50 万元，资本支出中的合源一期基金 3,100 万元和并购安徽天地 17,682.38 万元需要额外资金支持，合计 83,650.88 万元需要自有非受限资金和其他自有资金支出。

### 5、公司营运资金缺口应对策略

在未来两年的过渡期内，考虑到营运资金需求逐步释放，截止 11 月底公司自

有资金 21,445.51 万元、已获授信额度尚可用金额 57,602.38 万元、安徽天地配套授信 10,600 万元、超募资金尚有 9,770.35 万元可在未来两年补充流动资金、2021 年 12 月份预计会有 1.79 亿元资金净流入、未来两年随着业务扩张获得额外金融机构授信、以及股权融资方式补充资金 10.54 亿元。未来两年公司从金融机构再获得 4 亿元流动资金贷款，将使上市公司处于平稳运行过程中。详见下图：

### 2022 年-2023 年公司资金状况

单位：万元

项目	2021 年 11 月资金余额	2021 年 12 月	2022 年	2023 年
<b>资本支出</b>				
私募基金			3,100.00	
并购安徽天地			17,682.38	
小 计		0.00	20,782.38	0.00
<b>资金来源</b>				
已有非受限资金	21,445.51			
超募资金补充流动资金			7,000.00	2,770.35
项目融资			10,600.00	
流动资金贷款			20,000.00	20,000.00
股权融资补流			28,000.00	
经营活动现金净流量		17,922.13	-26,752.55	-36,115.95
小 计		17,922.13	31,847.45	-16,115.95
<b>项目借款偿还</b>			1,514.29	1,514.29
<b>货币资金余额</b>	21,445.51	39,367.64	55,918.42	41,058.54
<b>贷款余额</b>	39,985.62	39,985.62	69,071.33	87,557.05
<b>利息费用</b>		133.29	2,868.85	3,593.14

备注：1、经营活动现金净流量按照公司营业收入年均增长 35% 测算；2、项目资金贷款期限 7 年，利率 5%，本金在 7 年期限内等额偿还；3、流动资金贷款在存续期滚动偿还，2022 年、2023 年分别再增加 2 亿元流动资金补充，利率 4%；

未来，公司采取的应对措施如下所示：（1）获取额外银行授信、公司采取票据贴现。（2）在 2022 年完成全国仓储设施布局和备货到位情况下，优化仓库内部和仓库之间的布局，提升存货流转效率，减少资金占用。（3）进一步梳理各产品线经营情况，逐步淘汰无竞争力产品线，减少低效产品线在存货和客户端对资金占用。（4）通过股权融资方式补充营运资金，降低公司资产负债率。

未来两年公司资产负债情况测算见下表：

### 2022 年-2023 年公司资产负债表测算

单位：万元

项目	2021年11月 资金余额	2021年12月	2022年	2023年
总资产	219,813.72	223,613.72	396,193.02	465,528.38
总负债	65,177.66	65,177.66	121,015.93	175,617.59
资产负债率	29.65%	29.15%	30.54%	37.72%

备注：该预测基于公司定增股权融资实现做出；

从上表可以看出，未来两年随着公司业务的持续增长，在定增资金到位的情况下，公司资产负债率从2021年底的29.15%增加到2023年的37.72%，与IPO前相比处于接近的水平。

公司的良好经营和各种匹配的融资方式，公司未来两年不会出现流动性风险。同时公司的高速增长对于股权融资和银行借款融资方式存在一定的依赖度，公司补充披露风险：

“公司未来两年经营性现金流为负，未来两年公司计划通过定增补充流动资金2.8亿，银行贷款补充流动资金4.0亿，若股权融资或银行出现风险，会对公司的经营造成不利影响。”

#### 独立董事独立意见

经核查，独立董事认为：

1、安徽天地已有的资金、自筹银行贷款资金和利润滚存资金可以为项目建设提供资金保障，公司无需额外提供资金支持，本次并购不会对公司的资金周转、项目研发、日常经营产生不利影响；

2、公司将通过银行贷款、销售回款、提升存货周转率和股权融资等方式解决措施日常经营所需资金的缺口，公司未来两年不会出现流动性风险。同时公司的高速增长对于股权融资和银行借款融资方式存在一定的依赖度，公司补充披露了相关风险。

二、根据公司公告，标的公司2021年8月31日净资产为7,019.96万元，采用资产基础法评估价值为9,748.82万元，增值率37.33%；采用收益法评估价值为22,900万元，增值率为222.59%。收益法评估增值的原因之一是标的公司生产团队、销售团队、商标品牌、渠道关系等无形资产未反映在账面价值中。请你公司补充披露：（1）采用收益法评估的评估过程、主要假设、评估参数和依据，并结合标的公司的历史业绩、历次股权转让情况，说明相关评估估值、盈利预测的合理性；（2）收益法评估大幅增值的主要内容，以及所谓生产团队、销售团队、商标品牌、

渠道关系等无形资产的相关价值评估情况及依据。

#### 公司回复：

（一）采用收益法评估的评估过程、主要假设、评估参数和依据，并结合标的公司的历史业绩、历次股权转让情况，说明相关评估估值、盈利预测的合理性；

#### 1、评估假设

本次评估假设主要包括基本假设、一般假设和特殊假设，其中重要的几项假设：

（1）委估企业在评估目的实现后，仍将按照现有的经营模式持续经营，继续经营原有产品或类似产品，企业的供销模式、与关联企业的利益分配等运营状况均保持不变；

（2）委估企业提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致；

（3）本次评估假设企业能够根据经营需要筹措到所需资金，不会因融资事宜影响企业经营；

（4）本次评估假设公司核心团队未来年度持续在公司任职，且不在外从事与公司业务相竞争业务；

（5）企业与国内外合作伙伴关系及其相互利益无重大变化；

（6）企业通过技术改造后，目前产能约为 3,800 吨/年，假设该产能为可利用的上限产能；

#### 2、评估过程、评估参数及依据

（1）利润表的预测及依据

##### ①历史经营数据

单位：万元

项目	2020年	2021年1-8月
一、营业收入	11,250.55	9,108.81
营业收入增长率	15.52%	
减：营业成本	7,343.06	6,098.97
销售成本率	65.27%	66.96%
毛利率	34.73%	33.04%
税金及附加	82.99	81.18
税金及附加占收入比例	0.74%	0.89%
销售费用	439.20	324.38
销售费用占收入比例	3.90%	3.56%
管理费用	433.40	212.06
管理费用占收入比例	3.85%	2.33%
研发费用	459.20	363.70

研发费用占收入比例	4.08%	3.99%
财务费用	87.53	124.10
财务费用占收入比例	0.78%	1.36%
△资产减值损失	-11.71	20.20
资产减值损失占收入比例	-0.10%	0.22%
加：其他收益	271.99	58.17
投资收益	30.64	31.01
<b>二、营业利润</b> （亏损以“－”号填列）	<b>2,719.52</b>	<b>1,973.39</b>
加：营业外收入	36.48	14.44
减：营业外支出	136.10	23.42
<b>三、利润总额</b> （亏损总额以“－”号填列）	<b>2,619.91</b>	<b>1,964.41</b>
减：所得税费用	342.63	295.84
<b>四、净利润</b> （净亏损以“－”号填列）	<b>2,277.28</b>	<b>1,668.58</b>

### ②总体预测思路

企业历史的各项数据较为平稳，企业的主要收入来源于高纯溶剂的销售。采用订单式生产为主。企业目前产能约为 3,800 吨/年，未来年度各类收入保持微幅增长。

销售成本、期间费用等主要根据企业以往年度实际发生的基础上，考虑以后年度业务的变化进行预测。

### ③盈利预测

按照现有产能进行评估，企业以后年度经营情况预测如下： 单位：万元

项目	2021年9-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后
一、营业收入	3,712.00	13,562.86	14,138.51	14,562.67	14,999.55	15,299.54	15,299.54
减：营业成本	2,523.61	9,190.44	9,589.27	9,900.00	10,207.67	10,437.01	10,437.01
税金及附加	14.25	97.81	101.53	103.97	109.09	110.81	110.81
销售费用	139.17	487.83	508.13	523.19	538.69	549.47	549.47
管理费用	137.38	346.40	355.38	364.46	373.81	383.29	383.29
研发费用	185.27	547.48	580.59	599.54	619.18	638.63	638.63
财务费用	62.40	187.65	187.76	187.84	187.92	187.97	187.97
二、营业利润	649.91	2,705.24	2,815.86	2,883.68	2,963.19	2,992.36	2,992.36
三、利润总额	649.91	2,705.24	2,815.86	2,883.68	2,963.19	2,992.36	2,992.36
减：所得税费用	72.47	331.88	344.00	351.61	360.89	362.64	362.64
四、净利润	<b>577.43</b>	<b>2,373.36</b>	<b>2,471.86</b>	<b>2,532.06</b>	<b>2,602.30</b>	<b>2,629.72</b>	<b>2,629.72</b>

主要参数比例如下：

项目/年份	2020年	2021年1-8月	2021年9-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后
收入增长率	15.52%	13.96%		5.79%	4.24%	3.00%	3.00%	2.00%	0.00%
毛利率	34.73%	33.04%	32.01%	32.24%	32.18%	32.02%	31.95%	31.78%	31.78%
税金及附加占收入%	0.74%	0.89%	0.38%	0.72%	0.72%	0.71%	0.73%	0.72%	0.72%
销售费用占收入%	3.90%	3.56%	3.75%	3.60%	3.59%	3.59%	3.59%	3.59%	3.59%

项目/年份	2020年	2021年 1-8月	2021年 9-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年 及以后
管理费用占收入%	3.85%	2.33%	3.70%	2.55%	2.51%	2.50%	2.49%	2.51%	2.51%
研发费用占收入%	4.08%	3.99%	4.99%	4.04%	4.11%	4.12%	4.13%	4.17%	4.17%
财务费用占收入%	0.78%	1.36%	1.68%	1.38%	1.33%	1.29%	1.25%	1.23%	1.23%
营业利润占收入%	24.17%	21.66%	17.51%	19.95%	19.92%	19.80%	19.76%	19.56%	19.56%
所得税占营业利润%	13.08%	15.06%	11.15%	12.27%	12.22%	12.19%	12.18%	12.12%	12.12%
净利率	20.24%	18.32%	15.56%	17.50%	17.48%	17.39%	17.35%	17.19%	17.19%

## (2) 资本性支出的预测

标的公司资本性支出主要为未来年度的设备、无形资产等支出，情况如下：

项目	2021年9- 12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
资本性支出（万元）	<b>106.57</b>	<b>469.40</b>	<b>457.47</b>	<b>481.22</b>	<b>293.09</b>	<b>311.51</b>

## (3) 营运资金的预测

本次对营运资本的变化预测思路如下：首先分别对未来经营性营运资产、营运负债进行预测，得出营运资本，然后将营运资本与上一年度的营运资本进行比较。如果大于则表现为现金流出，反之为现金流入。

预测标的公司需追加营运资金如下：

单位：万元

项目	2021年9-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
营运资金追加	920.12	313.45	227.68	169.40	173.40	125.00

## (4) 折现率的预测和依据

### ①Re 股权期望报酬率的确定

1) 评估基准日中国市场无风险利率  $R_f$  为 2.85%。

2) 选用中国证券市场具有代表性的沪深 300 指数为中国市场收益率指标，通过测算，本次评估市场风险溢价 ( $R_m - R_f$ ) 取值为 7.09%。

3) 将参考公司有财务杠杆  $\beta$  系数换算为无财务杠杆  $\beta$  系数，换算为标的公司目标财务杠杆  $\beta$  为 0.8321。

4) 考虑化学试剂行业是资产和技术密集型行业，其客户的质量对该公司发展至关重要，具有一定的经营风险；安徽天地相比于上市公司而言规模较小，存在一定的规模风险；公司需要投入一定的资金进行设备的更新改造，存在一定的财务风险。因此，综合上述因素确定安徽天地特定风险报酬率为 4%。

综上，本次评估采用的股权期望报酬率  $R_e$  取 12.75%。

### ②Rd 债权期望报酬率的确定

债权期望报酬率是企业债务融资的资本成本。

本次评估按照五年期银行贷款市场报价利率 4.65%作为被评估单位  $R_d$  债权期望报酬率。

### ③加权平均资本成本的确定

结合企业未来盈利情况、管理层未来的筹资策略，确定上市公司资本结构为企业目标资本结构比率，参照选取的样本企业， $D/(D+E)$ 为 11.80%， $E/(D+E)$ 为 88.20%。综上述计算本次评估采用的加权平均资本成本为 11.70%，即折现率为 11.70%。

## 4、结合标的公司的历史业绩、历次股权转让情况，说明相关评估估值、盈利预测的合理性

### (1) 历次股权转让情况

企业历史交易不频繁，企业最近一次股权转让系 2018 年初创股东吴伟龙将所持有的公司 22.05%的股权全部转让给毕风华，交易对价为税后 1000 万元人民币对应 22.05%股权，双方交易价格依据公司净资产溢价协商定价，与本次的净资产、估值对比如下表。

年份	净资产（万元）	估值（万元）	估值/净资产
2017 年	1,964.75	4,535.15	2.31
2021 年 8 月末	7,019.96	22,900	3.26

2018 年初的转让系中方管理层内部特定对象之间的转让，本次评估的估值/净资产比前次转让高 41.13%，属于合理范围。同时由于过去三年净资产的大幅增加，本次评估值相较于前次转让增长 404.94%，估值的绝对值增幅较大。

### (2) 企业历史数据及未来预测数据的主要参数比对：

项目	2020 年	2021 年 1-8 月	2021 年 9-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
收入增长率	15.52%	13.96%		5.79%	4.24%	3.00%	3.00%	2.00%
毛利率	34.73%	33.04%	32.01%	32.24%	32.18%	32.02%	31.95%	31.78%
净利率	20.24%	18.32%	15.56%	17.50%	17.48%	17.39%	17.35%	17.19%

①企业在 2021 年初技改，产能增长至约 3,800 吨，未来逐渐接近设定产能，未来年度各类收入保持微幅增长，收入预测具备合理性。

②企业历史毛利率较为平稳，未来的毛利率在 31.78%至 32.24%之间，起伏波动不大，毛利率预测具备合理性。

③企业历史净利率较为平稳，未来的毛利率在 17.19%至 17.50%之间，起伏波

动不大，净利率预测具备合理性。

### （3）同行业折现率水平

根据中国证监会统计的 2020 年度数据，制造业的平均折现率为 10.97%；最低 6%；最高为 13.6%，本次评估折现率选取为 11.7%属于合理范围内，具备合理性。

### （4）同行业并购市盈率水平

经 wind 查询上市公司收购类似企业的交易案例，其估值指标统计如下：

上市公司	标的公司	所属行业	市盈率
七彩化学(300758.SZ)	金泰利华 65.00% 股权	化工	11.89
泛亚微透(688386.SH)	大音希声 60% 股权	化工	12.65
史丹利(002588.SZ)	黎河肥业 51% 股权	化工	14.46
天铁股份(300587.SZ)	昌吉利 40% 股权	化工	12.77
七彩化学(300758.SZ)	上虞新利 29% 股权	化工	20.64
新安股份(600596.SH)	合肥星宇 53.17% 股权	化工	12.71
可比交易案例平均值			14.19
本次交易			10.11

本次评估，标的公司市盈率为 10.11，低于同行业可比交易案例平均值 14.19，市盈率处于合理水平，具备合理性。

综上所述，本次评估估值、盈利预测具备合理性。

## （二）收益法评估大幅增值的主要内容，以及所谓生产团队、销售团队、商标品牌、渠道关系等无形资产的相关价值评估情况及依据。

### 1、收益法评估增值的主要内容：

本次收益法评估增值的部分，主要来源于销售盈利预测反映的预期收益。生产团队、销售团队、渠道关系未作为无形资产进行评估，是对现有产能进行盈利预测的假设前提，其价值包含在盈利预测中。详细的评估过程见本题第（一）问回复。

公司的技术团队和生产团队基于现有技术和设计产能，能够确保每年 3,800 吨的产量；公司的销售团队规模较小，主要负责重点客户的维护；公司的渠道关系比较稳定，主要为国外品牌及“TEDIA”提供 OEM 生产。盈利预测中对于销售收入的预测以产能为基础，参考现有的生产团队、销售团队和渠道关系。

### 2、商标品牌及非专利技术、专利技术的评估：

①企业拥有的专利资产，共 24 项，其中发明专利 12 项，实用新型 12 项，专利的专利权人均均为安徽天地高纯溶剂有限公司。

②授权商标共计 1 项，商标权人系特迪亚公司（TEDIACOMPANY, INC.）

③非专利技术为“应用分馏技术生产高纯度溶剂”知识产权

企业的授权商标、“应用分馏技术生产高纯度溶剂”非专利技术及专利技术组合等在资产基础法中采用利润分成进行评估。授权商标的评估值为 690 万元，非专利技术及专利技术组合的评估值为 600 万元。

### 独立董事独立意见

经核查，独立董事认为：

1、公司采用收益法评估安徽天地的评估估值、盈利预测具有合理性。

2、本次收益法评估增值的部分，主要来源于销售盈利预测反映的预期收益。

生产团队、销售团队、渠道关系未作为无形资产进行评估，授权商标的评估值为 690 万元，非专利技术及专利技术组合的评估值为 600 万元，增值部分及无形资产估值合理。

三、根据公司公告,标的公司在高纯溶剂领域具备品牌和技术工艺优势，年产能超过三千吨，产能和生产品种在国内处于领先。根据公开信息，标的公司计划新建年产 1 万吨高纯溶剂及配套添加剂项目。请你公司补充披露：（1）标的公司近三年产量、销量、产能利用率等主要经营数据，结合新建项目情况及行业供需状况，说明是否存在产能过剩的风险，并补充相关风险提示；（2）关于标的公司品牌和技术工艺优势、市场领先地位的具体说明及依据，并说明本次交易完成后相关情况是否会发生不利变化，并补充提示风险。

### 公司回复：

（一）标的公司近三年产量、销量、产能利用率等主要经营数据，结合新建项目情况及行业供需状况，说明是否存在产能过剩的风险，并补充相关风险提示；

#### 1、标的公司近三年产量、销量、产能利用率等主要经营数据；

标的公司 2019 年、2020 年、2021 年 1-11 月产量、销量、产能利用率如下表所示：

年份	产量（吨）	销量（吨）	产能（吨）	产能利用率
2019 年	2700	2500	3000	90%
2020 年	3200	2800	3800（2020 年底完成技改后）	84.21%
2021 年 1-11	3300	3000	3800	86.84%

月				
---	--	--	--	--

## 2、新建项目情况及行业供需情况；

2021年9月9日，安徽天地以全资子公司安徽天地生命科技有限公司为主体，在安庆市高新区开工建设新厂，新厂总规划产能1万吨，预计到2026年实现项目达产率100%。

近年来，随着医药、微电子、生物工程、精密仪器等下游产业的快速发展，高纯甲醇、高纯乙腈等高纯溶剂越发受到下游用户的青睐，市场需求不断提升。根据新思界产业研究中心的统计数据显示，2019年国内高纯溶剂市场规模达到62亿元。随着我国相关高新技术产业继续发展，预计未来高纯溶剂的市场需求将持续增长。

截至2021年11月，安徽天地本年度已完成3300吨产量，受限于产能上限，安徽天地在2021年9月份之后，已无法接受新增订单。

## 3、通过技改提升的3,800吨的设计产能无违规风险：

(1) 公司在发改委合计备案产能5,000吨，通过技改提升的设计产能符合备案要求；

(2) 3,800吨的设计产能无需重新报批建设项目的环评影响评价文件：

公司环评备案设计产能为3,000吨，根据《中华人民共和国环境影响评价法》第二十四条：“建设项目的环评影响评价文件经批准后，建设项目的性质、规模、地点、采用的生产工艺或者防治污染、防止生态破坏的措施发生重大变动的，建设单位应当重新报批建设项目的环评影响评价文件。”另外，根据《环境保护部关于印发<环评管理中部分行业建设项目重大变动清单>的通知》（环办〔2015〕52号）及《关于印发《污染影响类建设项目重大变动清单（试行）》的通知》（环办环评函〔2020〕688号），生产能力增大30%及以上的，界定为重大变动情形，需要重新报批建设项目的环评影响评价文件。安徽天地近三年实际产量均未超过环评申报审批产量的30%，无需重新报批建设项目的环评影响评价文件。评估进行盈利预测的3,800吨产能亦未超过30%，无需重新报批建设项目的环评影响评价文件。

## 4、新增产能消化措施：

新建产能主要通过以下几个方面进行消化：

(1) 提高国外品牌在国内OEM的产量

按照 62 亿的市场规模测算，目前国内使用的高纯溶剂 90% 以上来源于进口，产品生产成本、运输成本较高。天地的客户 sigma、fisher 等品牌均在国内通过安徽天地的本地 OEM 生产降低成本，但受限于安徽天地目前的产能，国外品牌只能很小一部分产品在国内生产。安徽天地新建产能能够获取更多国外品牌在国内 OEM 生产的订单，预计新增 10,000 吨产能中约 3,000 吨可由新增的 OEM 订单消化；

**(2) Tedia 和 Adamas 两个自主品牌的市场占有率提升**

并购完成后，借助泰坦科技的销售渠道及针对分析检测领域的一站式产品方式，推动两个自主品牌的销售收入，提升两个自主品牌的高纯溶剂的市场占比，预计新增 10,000 吨产能中约 4,000 吨可由自主品牌的销售提升消化；

**(3) 新产品开发消化部分产能**

原工厂生产 32 个品种，新工厂计划生产 129 个品种，原工厂主要生产制备级和 HPLC 级别试剂及溶剂，新工厂将生产 LC-MS 级别、生物级别、顶空级别的试剂及溶剂。预计新增 10,000 吨产能中约 3,000 吨可通过新产品系列消化；

**5、是否存在产能过剩的风险及补充风险提示；**

按照目前的新建项目的规划进度及公司产能消化的措施，新增产能设计符合公司发展状况，考虑外部环境的变化和产能消化措施执行的偏差，公司补充披露风险：

“安徽天地新工厂投产后，公司设计产能将增加至 13,800 吨，若消化产能的措施执行不到位，无法消化新增产能，安徽天地将面临成本大幅上升，经营业绩下滑的风险。”

**(二) 关于标的公司品牌和技术工艺优势、市场领先地位的具体说明及依据，并说明本次交易完成后相关情况是否会发生不利变化，并补充提示风险。**

**1、标的公司品牌和技术工艺优势、市场领先地位的具体说明；**

本次并购评估报告中关于标的公司品牌和技术工艺优势、市场领先地位的描述：

安徽天地是一家专注于生产高纯溶剂的公司。所生产的高纯溶剂产品 90% 以上应用在药物研发、药物生产过程中的检测领域，公司的生产高纯溶剂占有亚洲市场的 30% 左右，在全球 top5 行列，安徽天地在中国高纯溶剂行业中处于头部位置，市场占有率已经位居行业前三，其主要原因在于安徽天地的技术水平达到国

际一流水平，产品质量高并且质量水平稳定，发展策略符合行业态势和趋势，与客户、用户建立良好的长期合作关系。产品结构合理，乙腈、甲醇、其他品种比例均衡。安徽天地是美国 tedia 品牌在亚洲唯一的生产商和品牌使用人，也是众多进口品牌当中唯一在本土生产的品牌，tedia 品牌已经成为市场公认的性价比最高的进口品牌。其他进口品牌，如美国众多品牌在中国销售的产品，50%左右销售量都在安徽天地 OEM 生产以供应中国及亚洲区域。

以上描述来源于管理层访谈，缺少公开数据的支撑，为准确描述标的公司的品牌及市场地位，做如下补充：

（1）高纯溶剂市场的竞争格局；

目前国际上从事高纯溶剂的研究开发及大规模生产的厂商主要集中在美国、德国、日本、韩国等国家和地区。如 Merck KGaA、Sigma-Aldrich Co. LLC、Thermo Fisher Scientific Inc.、Tedia Company Inc.、Johnson Matthey、Wako Pure Chemical Industries, Ltd.、Sumitomo Chemical Co. Ltd.等主要企业。从需求端来看，我国对高纯溶剂的需求量巨大，根据新思界产业研究中心的统计数据显示，2019 年国内高纯溶剂市场规模达到 62 亿元，但目前国内生产能力严重不足，市场需求依赖于进口。

（2）“天地”品牌的市场地位；

美国 TEDIA“天地”公司成立于 1975 年，位于美国俄亥俄州，占地 80,000 平方英尺，是著名的高纯溶剂生产商，产品远销全球 30 个国家和地区。2002 年 TEDIA 荣获美国俄亥俄州出口优秀企业奖，2010 年又评得美国发展最快的 5,000 个私营企业之一。1998 年起，TEDIA 产品已在我国销售，其高品质的色谱溶剂，深受广大色谱工作者的喜爱，在国内具备较高的知名度。但其品牌与默克、Sigma-Aldrich、赛默飞世尔尚有一定差距。

（3）安徽天地的生产工艺优势；

安徽天地公司采用美国 Tedia 独有的纯化技术，该技术是美国 Tedia 自 1975 年以来多次改进和积累的技术；美国 Tedia 于 2011 年将该等技术出资到安徽天地，且本次交易协议对于安徽天地拥有该等非专利技术有明确约定；自 2018 年以来，安徽天地成立了自己的研发团队，在原有的技术基础上进一步提升，储备了更多的纯化方式，并且针对中国原料的特点，开发了更经济、更实用的生产工艺。安徽天地的生产工艺与国外领先的工艺差距逐步缩小，在国内生产领域处于领先。

(4) 安徽天地在国内高纯溶剂生产领域的市场地位；

目前国内具备高纯溶剂生产能力的公司较少，无公开数据描述各生产厂商的市场地位，目前安徽天地生产产品品种 32 种，技改后设计产能 3,800 吨。

本次评估的盈利预测主要依据产能的估算，安徽天地品牌和技术工艺优势、市场领先地位仅作为参考，不会对评估结果产生影响。

## **2、本次交易完成后相关情况是否会发生不利变化及补充提示风险；**

目前安徽天地使用的技术工艺比较成熟，本次交易后延续生产方式，不会发生不利变化。安徽天地目前的市场地位和品牌影响力与国外一线品牌存在差距，需要安徽天地加强研发、销售提升竞争力，但存在不确定性，故补充披露：

“原评估文件中对标的公司品牌和技术工艺优势、市场领先地位描述缺少公开依据，公司补充说明：TEDIA 品牌影响力与默克、Sigma-Aldrich、赛默飞世尔尚有一定差距；安徽天地的生产工艺与国外领先的工艺差距较小，在国内生产领域处于领先。”

### **独立董事独立意见**

经核查，独立董事认为：

1、按照目前的新建项目的规划进度及安徽天地产能消化的措施，新增产能设计符合安徽天地发展状况，考虑外部环境的变化和产能消化措施执行的偏差，公司已披露相关风险提示；

2、本次并购评估报告中关于安徽天地品牌和技术工艺优势、市场领先地位的描述缺少公开依据，公司做了补充说明。同时，本次评估的盈利预测主要依据产能的估算，安徽天地品牌和技术工艺优势、市场领先地位仅作为参考，不会对评估结果产生影响；

3、安徽天地通过技改提升的产能不存在违规风险；

4、本次交易完成后相关情况不会发生不利变化，但需要安徽天地加强研发、销售提升竞争力，存在不确定性，公司已披露相关风险提示。

四、根据公司公告及公开信息，本次交易中标的公司控股股东 TediaAsia-Pacific Limited（以下简称“TAP”）拟转让全部标的公司股权，TAP 的多名股东在标的公司任董事或高管。标的公司现有员工 80 多人，拥有发明专利 12 项，实用新型专利 12 项。请你公司：（1）补充披露标的公司核心技术、专利的来源，说

明是否存在权属纠纷；（2）补充披露本次交易前后核心技术人员变动情况；（3）结合以上两点，说明本次交易完成后标的公司技术先进性及后续研发是否存在风险，并补充提示风险；（4）说明标的公司员工人数、结构及薪酬是否符合行业惯例。

**公司回复：**

**（一）补充披露标的公司核心技术、专利的来源，说明是否存在权属纠纷；**

美国 Tedia 于 2011 年通过 TAP 向安徽天地进行增资，此次增资中，美国 Tedia 通过 TAP 将“应用分馏技术生产高纯度溶剂”的非专利技术作为技术出资实缴到安徽天地，该技术出资已办理相应评估、验资及工商变更登记程序。不存在权属纠纷；在此后的生产过程中，安徽天地通过研发及改进工艺，申请了多项发明专利和实用新型专利，该等专利安徽天地均已向国家知识产权局提交了专利申请并获得了专利证书及授权，该等专利不存在权属纠纷。安徽天地具体专利情况如下：

序号	专利名称	专利权人	取得方式	专利类别	专利发明人	专利号	申请日	状态
1	一种用于高纯有机溶剂的翻转式吸附设备	安徽天地	原始取得	发明	吴伟龙、毕风华	CN201810689373.2	2018-6-28	授权
2	一种具有侧向翻转调节机构的高纯有机溶剂用成品罐	安徽天地	原始取得	发明	吴伟龙、毕风华	CN201810673563.5	2018-6-27	授权
3	一种内置水加热驱动搅拌机构的高纯有机溶剂用反应釜	安徽天地	原始取得	发明	吴伟龙、毕风华	CN201810642539.5	2018-6-21	授权
4	一种自动调节受热效果的乙腈废液回收装置	安徽天地	原始取得	发明	吴伟龙、毕风华	CN201610606149.3	2016-7-26	授权
5	一种便于长期使用的高纯溶剂洗瓶装置	安徽天地	原始取得	发明	吴伟龙、毕风华	CN201610592770.9	2016-7-26	授权
6	一种新型高纯溶剂洗瓶装置	安徽天地	原始取得	发明	吴伟龙、毕风华	CN201610591643.7	2016-7-26	授权

序号	专利名称	专利权人	取得方式	专利类别	专利发明人	专利号	申请日	状态
7	一种自动化高纯溶剂瓶清洗设备	安徽天地	原始取得	发明	吴伟龙、毕风华	CN201610556682.3	2016-7-14	授权
8	一种连续清洗生产线	安徽天地	原始取得	发明	吴伟龙、毕风华	CN201610556738.5	2016-7-14	授权
9	一种高纯溶剂瓶清洗系统	安徽天地	原始取得	发明	吴伟龙、毕风华	CN201610560912.3	2016-7-14	授权
10	一种高纯溶剂瓶清洗装置	安徽天地	原始取得	发明	吴伟龙、毕风华	CN201610556765.2	2016-7-14	授权
11	一种高纯溶剂瓶清洗设备	安徽天地	原始取得	发明	吴伟龙、毕风华	CN201610560863.3	2016-7-14	授权
12	一种高纯溶剂自动灌装线	安徽天地	原始取得	发明	吴伟龙	CN201410110784.3	2014-3-24	授权
13	一种实验室用乙腈废液回收装置	安徽天地	原始取得	实用新型	吴伟龙、毕风华	CN201620789179.8	2016-7-26	授权
14	一种可在清洗后持续保持高纯溶剂瓶洁净的洗瓶装置	安徽天地	原始取得	实用新型	吴伟龙、毕风华	CN201620789366.6	2016-7-26	授权
15	一种用于少量乙腈废液的回收装置	安徽天地	原始取得	实用新型	吴伟龙、毕风华	CN201620791644.1	2016-7-26	授权
16	一种便捷式清洗台	安徽天地	原始取得	实用新型	吴伟龙、毕风华	CN201620745077.6	2016-7-14	授权
17	一种清洗设备	安徽天地	原始取得	实用新型	吴伟龙、毕风华	CN201620743245.8	2016-7-14	授权
18	一种用于对高纯溶剂瓶进行清洗的装置	安徽天地	原始取得	实用新型	吴伟龙、毕风华	CN201620741856.9	2016-7-14	授权
19	一种新型贴标签机构	安徽天地	原始取得	实用新型	吴伟龙	CN201420134198.8	2014-3-24	授权
20	一种高纯溶剂自动灌装线	安徽天地	原始取得	实用新型	吴伟龙	CN201420135038.5	2014-3-24	授权
21	一种高纯	安徽天	原始取	实用新	吴伟龙	CN201420134223.2	2014-3-24	授权

序号	专利名称	专利权人	取得方式	专利类别	专利发明人	专利号	申请日	状态
	溶剂灌装 机上的贴 标签机构	地	得	型				
2 2	一种高纯 溶剂瓶洗 瓶装置	安徽天 地	原始取 得	实用新 型	吴伟龙	CN201420134225.1	2014-3- 24	授权
2 3	一种反应 釜测液面 装置	安徽天 地	原始取 得	实用新 型	吴伟龙	CN201320619723.0	2013-10- 09	授权
2 4	一种成品 控制系统	安徽天 地	原始取 得	实用新 型	吴伟龙	CN201320619780.9	2013-10- 09	授权

以上专利均由中国原经营团队毕风华、吴伟龙发明，其中吴伟龙 2018 年转让其持有全部安徽天地的股权并离职，以上专利权人为安徽天地，该等专利不存在权属纠纷。

本次交易协议对于安徽天地拥有其申请取得的相关专利及拥有“应用分馏技术生产高纯溶剂”的非专利技术的权属有明确约定，未来不存在权属纠纷。

## （二）补充披露本次交易前后核心技术人员变动情况；

本次并购完成前，美国 Tedia 的多名股东在安徽天地任董事或高管，标的公司网站列示的董事长 Elinora Park、总裁 Hoon Choi、高级副总裁 Bala (Bert) Nalliah、技术顾问 Tharmarajah (Miles) Mylvannan。这些人员的主要工作均在美国 Tedia，安徽天地的实际经营管理均由中国区域的经营管理层毕风华负责。

安徽天地现有核心技术人员如下：

姓名	岗位	岗位职责
毕风华	总经理	全面负责公司管理，负责公司的技术研发、工艺改进；
陈昌盛	运营经理	负责公司日常生产、运营管理；
蒋本文	QC 经理	负责公司产品的质量控制、质量检测；
杨三五	工艺工程师	协助负责技术研发、工艺改进；

本次交易前提条件中，明确核心员工和技术人员至少签订 5 年以上劳动合同和竞业禁止协议，无重大人员变动；核心技术人员目前的研发项目正在顺利进行。

本次交易完成后，美国 Tedia 的股东将不再担任安徽天地的任何职务，同时安徽天地也不会获取美国 Tedia 在技术上的支持。

（三）结合以上两点，说明本次交易完成后标的公司技术先进性及后续研发是否存在风险，并补充提示风险；

安徽天地现有的专利技术没有产权纠纷，核心技术人员稳定，现有产品系列的生产工艺稳定，这部分产品的生产及产能扩充不存在风险。同时，为消化新增产能，需要在高纯溶剂领域开发其它的新产品，新产品的开发完全由泰坦科技和安徽天地完成，不再获得美国天地的技术支持，公司补充披露风险：

“本次交易完成后，安徽天地在研发、生产、销售等环节均不再获得美国天地支持。为消化新增产能，安徽天地需要开发新产品，新产品的研发和量产均由泰坦科技和安徽天地完成，研发及量产具有不确定性，若研发量产不及预期，将会造成产能利用不足、固定成本增加的风险。”

#### （四）说明标的公司员工人数、结构及薪酬是否符合行业惯例。

截止 2021 年 11 月底，安徽天地现有 82 人，按照岗位职责分工如下表所示：

岗位	数量	比例	年平均薪酬
管理人员	23	28.0%	88,398
技术人员	10	12.2%	186,952
销售人员	4	4.9%	221,991
生产人员	45	54.9%	56,298
合计	82	100%	92,400

安徽天地以生产为主，考虑产能和自动化程度，按照 2021 年全年业绩预估，员工数/收入比为 63.96。参考安徽当地的精细化工相关上市公司的人员结构和年平均薪酬，安徽天地的员工人数、结构合理，平均薪酬处于行业正常水平：

公司	收入 (亿)	员工 人数	员工数/ 收入比	管理人员/ 比例	技术人员/ 比例	销售人 员/比例	生产人员/ 比例	年平均薪 酬(元)
金禾 实业	36.66	4409	120.27	546/12.4%	488/11.1%	123/2.8%	3252/73.8%	91,650
广信 股份	34.02	1760	51.73	280/15.9%	210/11.9%	20/1.1%	1251/71.0%	73,568
平均	35.34	3084.5	87.28	14.2%	11.5%	2.0%	72.4%	82,609

#### 独立董事独立意见

经核查，独立董事认为：

- 1、安徽天地的核心技术、专利在现在及未来均不存在权属纠纷；
- 2、安徽天地现有产品系列的生产工艺稳定，这部分产品的生产及产能扩充不存在风险。本次交易完成后，安徽天地在研发、生产、销售等环节均不再获得美

国天地支持。为消化新增产能，安徽天地需要开发新产品，新产品的研发和量产均由泰坦科技和安徽天地完成，研发及量产具有不确定性，公司补充披露了相关风险；

3、安徽天地员工人数、结构及薪酬符合行业惯例。

(本页无正文，为上海泰坦科技股份有限公司独立董事关于上海证券交易所《关于上海泰坦科技股份有限公司收购资产事项的问询函》回复的独立意见之签署页)

独立董事 (签字): 

李苒洲

独立董事 (签字): 

周 凯

独立董事 (签字): 

孙健鸣

2021年12月20日