

**关于无锡帝科电子材料股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的
重组问询函中相关财务问题的专项核查意见**

中天运[2021]审字第 90573 号附 10 号



中天运会计师事务所（特殊普通合伙）

JONTEN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP

深圳证券交易所：

贵所于 2022 年 3 月 10 日出具的《关于对无锡帝科电子材料股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函〔2022〕第 3 号）（以下简称“《重组问询函》”）已收悉，中天运会计师事务所（特殊普通合伙）作为申报会计师，与无锡帝科电子材料股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“帝科股份”）、光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”、“独立财务顾问”）、上海市通力律师事务所（以下简称“律师”）、中水致远资产评估有限公司（以下简称“评估师”、“中水致远”）对问询函所列问题认真进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。



目 录

一：关于前次交易..... - 1 -

问题 1： - 1 -

一：关于前次交易

问题 1：

回函显示，江苏索特基于前次交易尽职调查情况，参照美国并购市场的交易惯例、定价方式、对价支付方式等，与杜邦集团进行了充分的市场化谈判后，最终确定前次交易的交易价格为 1.9 亿美元。

回函显示，根据前次交易境外机构尽职调查结果，江苏索特拥有的 Solamet® 光伏银浆业务部（以下简称“标的资产”）2019 年净利润为 2,039.40 万美元，合并范围包括杜邦集团台湾工厂及波多黎各工厂；根据本次交易模拟财务报表，合并范围未包含台湾工厂及美国波多黎各工厂，但标的资产 2019 年净利润为 13,703.63 万元，高于前述净利润。

(1) 请结合前次交易谈判过程补充披露前次交易的定价依据及定价过程。

(2) 请结合前次交易尽职调查结果与本次交易财务报表编制基础、不同合并口径下主营业务收入差异等说明本次交易中标的资产 2019 年净利润高于前次交易模拟合并净利润的原因及合理性，本次交易模拟财务报表编制是否准确，是否符合相关会计准则要求。

(3) 请补充说明交易完成后，标的资产与杜邦集团及其台湾工厂及波多黎各工厂的关系，标的资产是否在知识产权、商标、销售渠道等方面对其存在重大依赖。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

一、会计师回复

(一) 请结合前次交易谈判过程补充披露前次交易的定价依据及定价过程

1、前次交易的定价系以 Solamet®业务的历史业绩为基础，充分考虑未来持续盈利能力及市场估值水平后进行报价，并通过市场化谈判确定

前次交易的报价及谈判时间覆盖 2020 年 9 月至 2021 年 1 月。

谈判初期，江苏索特按照国际收购惯常操作模式，通过跨境并购专业中介机构，基于 Solamet®业务提供的 2019 年及 2020 年 1-6 月的财务数据及业务、法律资料，对 Solamet®业务进行尽职调查。根据中介机构尽职调查结果，包含 DuPont de Nemours, Inc.及其下属子公司（以下简称“杜邦集团”）台湾工厂及波多黎各工厂在内的 Solamet®光伏银浆业务在 2019 年度和 2020 年 6 月前十二个月的模拟合并净利润分别为 2,039.40 万美元和 1,371.50 万美元。

另一方面，江苏索特结合市场调研对杜邦集团拟出售的光伏银浆业务发展潜力进行了充分评估。由于拟出售的 Solamet®光伏银浆业务相关资产范围包括专利、技术及商标、主要生产基地、核心研发及销售体系、业务及客户资源等，覆盖了领先的专利技术体系、出色的研发创新能力、前瞻性的产品布局、优秀的人才团队、全球化的销售网络和优质的品牌形象等核心经营要素。上述核心经营要素支持杜邦集团 Solamet®业务成为了传统正银龙头，在光伏行业市场大幅扩容的背景下，也奠定了未来持续发展及盈利的基础，有望实现良好发展。

基于以上情况，江苏索特搜索了部分光伏新能源领域的并购案例，包括天业通联收购晶澳太阳能科技股份有限公司，爱康科技收购苏州爱康光电科技有限公司、内蒙华电收购兴和县察尔湖海润生态光伏发电有限公司等案例，交易价格对应的静态市盈率分别为 10.05PE、18.82PE、19.48PE，整体介于 10-20PE 之间。在此基础上，结合 Solamet®光伏银浆业务的历史业绩和未来前景，在不超过历史业绩 15PE 的基础上报价，并在与杜邦集团进行了多轮市场化谈判后，最终确定了前次交易的交易价格为 1.90 亿美元，对应历史期间的静态市盈率为 9.33 倍，动态市盈率为 13.88 倍。

因此，前次交易的定价是以 Solamet®业务的历史业绩为基础，结合未来前景及市场估值水平等进行报价，并通过市场化谈判确定。

（二）请结合前次交易尽职调查结果与本次交易财务报表编制基础、不同合并口径下主营业务收入差异等说明本次交易中标的资产 2019 年净利润高于前次交易模拟合并净利润的原因及合理性，本次交易模拟财务报表编制是否准确，是否符合相关会计准则要求

前次交易尽职调查报告的模拟合并报表所反映的 Solamet® 光伏银浆业务 2019 年度净利润为 2,039.40 万美元，本次交易关于 Solamet® 光伏银浆业务模拟合并报表反映的 2019 年度净利润为 13,703.63 万元，由于 2019 年度的美元平均汇率较高，参考 2019 年度美元平均汇率 6.8944（即本次交易 Solamet® 业务模拟合并报表中 2019 年度利润表科目数据所用汇率，取自中国人民银行公布的 2019 年度美元兑人民币汇率中间价的平均值），本次交易 Solamet® 业务模拟合并报表反映的净利润较前次交易尽职调查报告模拟合并报表实际低 356.82 万元。上述差异主要受中国会计准则下依据最终交割范围确定的本次交易合并报表范围与最初尽职调查报告的合并报表范围差异的影响。

1、前次交易尽职调查报告的模拟合并报表以全球化运营的事业部为基础，本次交易模拟合并报表合并范围以交割至江苏索特的 Solamet® 光伏银浆业务相关资产及人员为基础，不影响业务正常运营的资产及人员未在交割范围内

（1）前次交易尽职调查报告的模拟合并报表以美国通用会计准则为基础，并基于杜邦集团的全球运营架构编制

前次交易交割前，Solamet® 光伏银浆业务由杜邦集团进行全球化管理，并非独立法人主体，属于杜邦集团的光伏与先进材料事业部，其业务部门、人员分布于杜邦集团全球多个主体中，在全球范围内开展其生产经营活动。因此，前次交易尽职调查报告的模拟合并报表是以杜邦集团提供的其 SAP 系统自动归集的光伏与先进材料事业部（包含此次收购的 Solamet® 光伏银浆业务）汇总数据为起点，并按驱动因素进行 Solamet® 光伏银浆业务的剥离、分摊调整后编制，主要目的是向前次交易潜在购买者展示在杜邦集团全球化架构下经营的 Solamet® 光伏银浆业务的财务状况及经营成果。上述尽职调查报告中的模拟合并报表以美国通用会计准则为基础，并基于杜邦集团的全球运营架构编制。

（2）为了降低交割难度并确保后续运营的精简高效，本次交易的交割范围未包括不影响业务正常运营的资产及人员，本次模拟合并报表合并范围以交割至江苏索特的 Solamet® 光伏银浆业务相关资产及人员为基础

由于杜邦集团为全球化运营的集团公司，其生产、研发、销售人员及设施均位于全球各地，其中：生产主体分布于东莞、台湾和美国波多黎各，主要承担光

伏银浆和其他浆料业务订单的生产。在前次交易谈判过程中，双方就生产、研发、销售、市场及管理职能的承接和交割范围进行了充分探讨，将台湾和美国波多黎各工厂及其他非必需的相关人员全部纳入交割范围不仅影响交割效率，也不利于后续开展精简高效的管理。基于以上情况，前次交易的交易双方协商确定，杜邦集团需在前次交易交割前将台湾工厂、波多黎各工厂的业务及客户资源全部转移至东莞杜邦电子材料有限公司（以下简称“东莞杜邦”），但台湾工厂及波多黎各工厂的整体产线、生产人员及股权主体，以及其他非必需的资产及人员不在前次交易的交割范围内，具体如下：

职能作用	前次交易交割范围	前次交易未交割范围	前次交易未交割原因
Solamet®业务的生产主体	东莞杜邦 100%股权 (下称“东莞工厂”)	台湾以及美国波多黎各工厂	东莞工厂有能力与技术吸纳 Solamet®业务全部的产能，无需任何额外固定成本的投资
全球范围内申请/注册的 Solamet®业务相关专利、商标	Solar Paste, LLC 100%股权 (下称“美国光伏浆料公司” Solamet®光伏银浆业务相关的其他知识产权	不存在未纳入交割范围的 Solamet®业务相关专利、商标等知识产权	
Solamet®业务的研发职能	Solamet®光伏银浆业务相关的实验设备与办公设备等固定资产、研发用存货等资产、技术储备、境内外核心研发人员	全球集团化运营下的相关人员	全球集团化运营及事业部架构下所需的相关人员，不影响 Solamet®业务的研发实力及研发活动、日常管理活动、客户资源维系、新客户开拓等销售活动的开展
Solamet®业务的日常管理职能	Solamet®光伏银浆业务相关的供应链、生产、财务等日常管理人员		
Solamet®业务的销售职能	Solamet®光伏银浆业务相关的主要销售人员	不存在未纳入交割范围的 Solamet®业务相关的业务合同及后续的客户资源	
	杜邦集团位于全球各地的贸易主体签订的与 Solamet®光伏银浆业务相关的业务合同及该合同项下的相关权利和义务，及后续的客户资源		

除上表列示的未交割范围外，Solamet®业务经营所必须的资产及人员均已转移至江苏索特且可以独立运营，未转移至江苏索特的资产与人员不影响 Solamet®业务的正常开展，且近年来随着下游电池片和组件市场的国产化程度大

幅提高，上述核心资产、技术、人员等资源的转移安排更加精简高效，降低交割难度的同时，也有利于提高经营效率。

（3）前次交易尽职调查报告的模拟合并报表及本次交易模拟合并报表的合并范围差异引起了相关财务指标的差异，具备合理性

前次交易中，杜邦集团的出售目的为出售全部光伏银浆业务并退出该行业，江苏索特的购买目的为承接杜邦集团全部上述业务的同时确保未来运营的精简、高效。经双方协商，台湾工厂、波多黎各工厂及部分分散在其他主体非必需的相关人员未纳入交割范围。

基于此，前次交易尽职调查报告的模拟合并报表范围以全球化运营的事业部为基础，本次模拟合并报表合并范围以交割至江苏索特的 Solamet®光伏银浆业务相关资产及人员为基础，合并范围的差异引起了相关财务指标的差异。其中，前次交易尽职调查报告的主营业务收入比本次交易的 Solamet®业务模拟合并报表高 61,427.17 万元，主营业务毛利比本次交易的 Solamet®业务模拟合并报表高 5,526.91 万元，主要系其包含了未纳入交割范围的台湾工厂及波多黎各工厂的生产及销售数据；销售与管理费用比本次交易的 Solamet®业务模拟合并报表高 4,444.43 万元，研发费用比本次交易的 Solamet®业务模拟合并报表高 808.63 万元，主要系其包含了未纳入交割范围的台湾工厂及波多黎各工厂的管理及销售费用数据、以及其他非必需的资产及人员产生的费用。

综上，前次交易尽职调查报告中的模拟合并数据系卖方为向买方展示杜邦集团全球化经营架构下 Solamet®业务全球业务活动的经营成果而编制。本次交易的合并范围是以前次交易最终的收购方案及交割范围为基础，即假设江苏索特收购 Solamet®业务的交易于 2019 年 1 月 1 日已完成，反映其收购完成后的合并范围、组织架构于报告期期初独立、持续运营的经营成果。上述合并范围的差异引起了模拟合并报表相关财务指标的差异，具备合理性。

2、本次交易 Solamet®业务的模拟合并财务报表编制准确，符合相关会计准则要求

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》及《企业会计准则解释第 13 号》相关规定，业务合并需满足：（1）被重组对象在生产经营和财务核算方面均能够构成业务，即构成企业内部某些生产经营活动或资产负债的组合，该组合具有投入、加工处理过程和产出能力，能够独立计算其成本费用或所产出的收入；（2）存在必要的业务重组过程，即将与业务有关的主要资产、负债、人员等转移至收购方。

整体而言，本次交易 Solamet®业务的模拟合并财务报表是以前次交易最终的收购方案及交割范围为基础，假设江苏索特收购 Solamet®业务的交易于 2019 年 1 月 1 日已完成，以反映收购完成后的合并范围、组织架构于报告期期初独立、持续运营的经营成果进行编制的。

其中：（1）由于杜邦台湾及波多黎各工厂的加工过程，包括生产场地、生产产线、人员等均未转移至东莞杜邦，而是通过逐步减少订单承接、转移剩余存货等方式实现前次交易交割前其内部的业务转移，根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》及《企业会计准则解释第 13 号》，台湾、波多黎各工厂生产的光伏银浆业务无法纳入经审计的合并报表范围，符合会计准则的规定；（2）杜邦台湾及波多黎各工厂相关的管理费用、销售费用，以及部分分散在其他主体非必需的相关人员因未纳入交割范围且不影响 Solamet®业务的正常运营而未纳入经审计的合并报表范围，符合会计准则的规定。

综上，本次交易 Solamet®业务的模拟合并财务报表编制准确，符合企业会计准则的相关规定。

（三）请补充说明交易完成后，标的资产与杜邦集团及其台湾工厂及波多黎各工厂的关系，标的资产是否在知识产权、商标、销售渠道等方面对其存在重大依赖

1、台湾工厂及波多黎各工厂是杜邦集团原 Solamet®业务的主要生产主体，其对应的股权主体、产线、人员均不在前次交易的交割范围内，其产能完全可由东莞工厂承接

江苏索特已在前次交易中完成了对杜邦集团 Solamet®光伏银浆业务的收购，前次交易的收购范围不包括杜邦旗下的台湾工厂及美国波多黎各工厂。台湾工厂及美国波多黎各工厂在前次交易交割日，即 2021 年 6 月 30 日之前已经停止 Solamet®业务的生产，并将相关业务资源、客户转移至东莞工厂，但未向江苏索特转移与 Solamet®业务相关的台湾工厂的整体产线及所有生产、管理人员，波多黎各工厂的光伏银浆业务规模较小，未来不再生产相关产品，因此台湾工厂及美国波多黎各工厂未纳入交割范围。

由于东莞工厂在前次交易交割前亦承担杜邦集团电子浆料事业部产品的生产，电子浆料与光伏导电银浆生产所用的技术及设备具备相似性与可迁移性，相关差异不涉及产能转移，东莞工厂现有产线、产能可以全部应用于生产光伏导电浆料。报告期内，东莞工厂产能、技术及人员亦可满足台湾工厂及波多黎各工厂在内的杜邦集团旗下 Solamet®光伏银浆事业部的全部生产要求。

2、标的资产在知识产权、商标、销售渠道等方面对杜邦集团及其台湾工厂及波多黎各工厂不存在重大依赖

标的资产在知识产权、商标、销售渠道等方面对杜邦集团及其台湾工厂及波多黎各工厂不存在重大依赖，具体原因如下：

（1）东莞工厂产能、技术及人员可满足 Solamet®业务的全部生产要求

根据本回复“问题 1：（三）1、台湾工厂及波多黎各工厂是杜邦集团原 Solamet®业务的主要生产主体，其对应的股权主体、产线、人员均不在前次交易的交割范围内，其产能完全可由东莞工厂承接”可知，东莞工厂现有产线、产能可以全部应用于生产光伏导电浆料，报告期内，东莞工厂产能、技术及人员亦可满足台湾工厂及波多黎各工厂在内的杜邦集团旗下 Solamet®光伏银浆业务的全部生产要求。

（2）Solamet®业务相关的知识产权、商标、核心销售人员及销售渠道均已交割至江苏索特

自 2021 年 2 月 1 日签署前次交易《资产购买协议》等相关协议起，Solamet®业务经历了较长时间的内部交割期，包括杜邦集团将全球所有其他主体的光伏银

浆业务向东莞杜邦、美国光伏浆料公司等前次交易交割范围内的主体转移，并剥离出东莞杜邦的电子浆料业务。截至前次交易的交割日，即 2021 年 6 月 30 日，形成了东莞杜邦、美国光伏浆料公司、其他知识产权、研发资产、研发及销售人员等股权主体、资产及人员在内的资产包。截至本回复日，除 11 项商标正在办理转让手续外，前次交易中所有股权、资产、人员、其他安排均已完成交割。因此，Solamet®业务相关的知识产权、商标、核心销售人员及销售渠道均已交割至江苏索特。

(3) 杜邦集团已就标的资产剥离后不再从事相关业务作出明确承诺或约定

根据前次交易的《资产购买协议》，在自交割日期起至交割日期满五周年止期间，杜邦集团不得且应当督促其关联方不得以任何方式在世界各地单独或以合伙企业的方式或与任何其他人士共同从事、开展、管理、经营、拥有或控制涉及光伏太阳能电池金属化的任何业务，或者在其中享有任何利益（股权或其他利益）；或向在商业上试图开展相关活动的任何企业提供咨询服务、财务协助或其他服务或建议或协助。故杜邦集团已就标的资产剥离后不再从事相关业务作出明确承诺或约定，已充分保证标的资产的相关利益。

综上，标的资产在知识产权、商标、销售渠道等方面对杜邦集团及其台湾工厂及波多黎各工厂不存在重大依赖。

二、会计师核查情况

(一) 核查程序

申报会计师执行了如下核查程序：

- 1、查阅标的公司、交易对方关于前次交易的决策文件；
- 2、查阅前次交易的《资产购买协议》及其附属协议；
- 3、查阅前次交易的财务尽职调查报告；
- 4、访谈前次交易及本次交易的交易各方的相关人员，获取两次交易的交易过程的相关信息；

5、查阅企业会计准则关于企业合并的相关规定及解释，复核本次交易 Solamet®业务的模拟合并财务报表的编制是否符合企业会计准则的相关规定。

（二）核查结论

1、本次交易 Solamet®业务模拟合并财务报表中 2019 年净利润低于前次交易尽职调查报告模拟合并净利润，上述差异主要系合并范围存在差异所致，具备合理性；本次交易模拟合并财务报表编制准确，符合相关会计准则要求；

2、前次交易完成后，杜邦集团不再从事光伏银浆相关业务，其光伏银浆业务相关的知识产权、商标、核心销售人员及销售渠道均已交割至江苏索特，标的资产在知识产权、商标、销售渠道等方面对杜邦集团不存在重大依赖。



（此页无正文，专用于中天运会计师事务所（特殊普通合伙）《关于无锡帝科电子材料股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的重组问询函中相关财务问题的专项核查意见》之签字盖章页）

中天运会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：

中国注册会计师
陈晓龙
320000100060

中国注册会计师：

中国注册会计师
赵梦灵
110002040283

中国·北京

二〇二二年三月二十二日