

中联资产评估集团有限公司

对重庆万里新能源股份有限公司关于

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

(222050 号) 评估相关问题的回复之核查意见

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2022 年 9 月 16 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(222050 号)(以下简称“《反馈意见》”), 重庆万里新能源股份有限公司(以下简称“万里股份”、“上市公司”、“公司”)组织对反馈意见进行了回复, 中联资产评估集团有限公司作为上市公司发行股份购买资产项目的评估机构, 就上市公司对贵会所提问题的回复进行了认真核查, 对《反馈意见》中需评估师核查的问题回复出具了本核查意见, 请予审核。

如无特别说明, 本反馈意见回复中所述的词语或简称与《重庆万里新能源股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(修订稿)》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

问题 1、申请文件显示，1) 2018 年 8 月，上市公司控制权发生变更，控股股东由南方同正投资有限公司（以下简称南方同正）变更为家天下资产管理有限公司（以下简称家天下），实际控制人由刘悉承变更为莫天全。根据该次控制权转让协议约定，南方同正或其指定的主体应当在三年内承接上市公司既有铅酸电池业务资产。督促主要股东履行上述承诺义务为本次重组的目的之一。2) 本次交易前，南方同正已将其持有的上市公司 6.57% 股份表决权委托给家天下。本次交易完成后，家天下及其一致行动人持股 19.17%；南方同正及其一致行动人持股 8.36%，并将其表决权继续委托给家天下。3) 2017 年，上市公司以 44 元/股的价格取得 580 万股重庆特瑞电池材料股份有限公司（以下简称特瑞电池或置入资产）股份，合计价款 25,520 万元，上市公司在特瑞电池中持股比例为 15.61%；2018 年末，上市公司以 12,809 万元价款将该 580 万股特瑞电池股份转让给重庆同正实业有限公司（以下简称同正实业），刘悉承、邱晓微对上市公司 12,711 万元投资损失全额补足。

请你公司：1) 补充披露上市公司 2018 年控制权变更的背景及原因，变更前后完整的股权结构图，控制权转让相关协议或约定的主要内容，设置承诺义务的目的、具体内容和履行情况，2018 年莫天全入主上市公司时对公司的未来发展规划，与本次置出上市公司原有铅酸电池业务并置回上市公司原控股股东持有的锂电池相关业务是否一致，有关背景、原因及合理性。2) 补充披露本次交易前后，南方同正及一致行动人在所持资产注入上市公司同时又将其所持上市公司股份表决权委托给家天下的原因及合理性、必要性、委托期限、是否可撤销，委托协议主要内容，是否存在其他承诺事项或利益安排。3) 补充披露上市公司 2017 年取得、2018 年转让特瑞电池股份的原因及商业合理性，前两次转让价格与本次交易作价的差异原因及合理性。4) 结合上市公司控制权变更、原控股股东表决权委托、两次置入置出本次交易标的等一系列股权和资产调整安排的商业逻辑，补充披露上市公司在生产经营、公司治理、保持控制权稳定等方面的具体规划或安排，本次交易是否有利于提高上市公司质量、专注主业发展并保持健全的法人治理结构，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（三）、（七）项规定。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露上市公司 2018 年控制权变更的背景及原因，变更前后完整的股权结构图，控制权转让相关协议或约定的主要内容，设置承诺义务的目的、具体内容和履行情况，2018 年莫天全入主上市公司时对公司的未来发展规划，与本次置出上市公司原有铅酸电池业务并置回上市公司原控股股东持有的锂电池相关业务是否一致，有关背景、原因及合理性

(一) 补充披露上市公司 2018 年控制权变更的背景及原因

2015 年 8 月，万里股份筹划重大资产重组事宜，拟收购莫天全控制的互联网房产及家居广告业务资产，该次交易完成后上市公司实际控制人将由刘悉承变更为莫天全，该次交易构成重组上市；2017 年 2 月，上市公司正式终止该次重组上市交易；2018 年 7 月，莫天全、刘悉承基于各自经营需求，双方达成控制权转让交易，并于 2018 年 8 月完成上市公司控制权的变更，具体过程如下：

事项	时间	具体内容
2015 年莫天全以其控制的互联网房产及家居广告业务借壳万里股份	2015.8	上市公司筹划重大重组事项申请股票停牌。
	2016.1	上市公司公告重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案，上市公司拟出售铅酸电池业务资产并发行股份购买莫天全控制的互联网房产及家居广告业务资产。本次交易完成后，上市公司实际控制人由刘悉承变更为莫天全。
	2016.5	上市公司公告重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易草案。
	2016.6	上市公司向中国证监会提交重组申请文件。
	2016.7	上市公司暂时撤回重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件。
	2017.2	上市公司召开董事会审议通过《关于终止重大资产重组的议案》，鉴于关于海外上市公司回归 A 股上市相关政策尚未明确，本次重大资产重组进展无法达到交易各方预期，上市公司及交易各方一致决定终止本次重大资产重组事项。
二级市场买入	2017.10-2017.12	莫天全控制的下属企业从二级市场买入万里股份 4.95% 的股份。
2018 年万里股份控制权变更	2018.7	南方同正与北京房天下网络技术有限公司签署《关于重庆万里新能源股份有限公司股权交易的备忘录》，刘悉承拟向莫天全转让上市公司控制权。

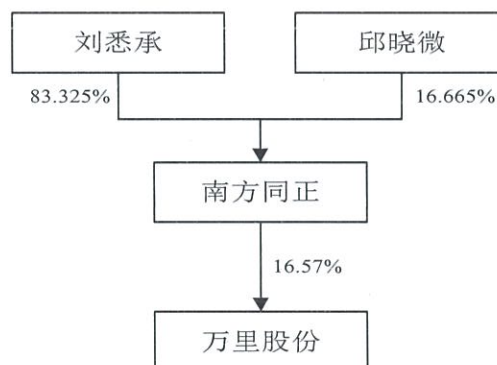
	2018.7	南方同正与家天下签署正式股权转让协议，南方同正以 3 亿元转让上市公司 10%股份，并将其剩余 6.57%股份表决权委托给家天下；同时，家天下向南方同正支付 2 亿元作为南方同正履行置出义务的补偿款。
	2018.8	南方同正与家天下完成上市公司控制权的变更及委托表决权安排，上市公司实际控制人由刘悉承变更为莫天全。

结合上述交易情况，上市公司 2018 年控制权变更的背景及原因为：（1）莫天全在 2015 年重组上市交易终止后，希望先取得上市公司控制权，然后择机将其控制的互联网房产及家居广告业务资产或其他业务资产注入上市公司；（2）刘悉承基于自身资金需求，决议出让上市公司的控制权。

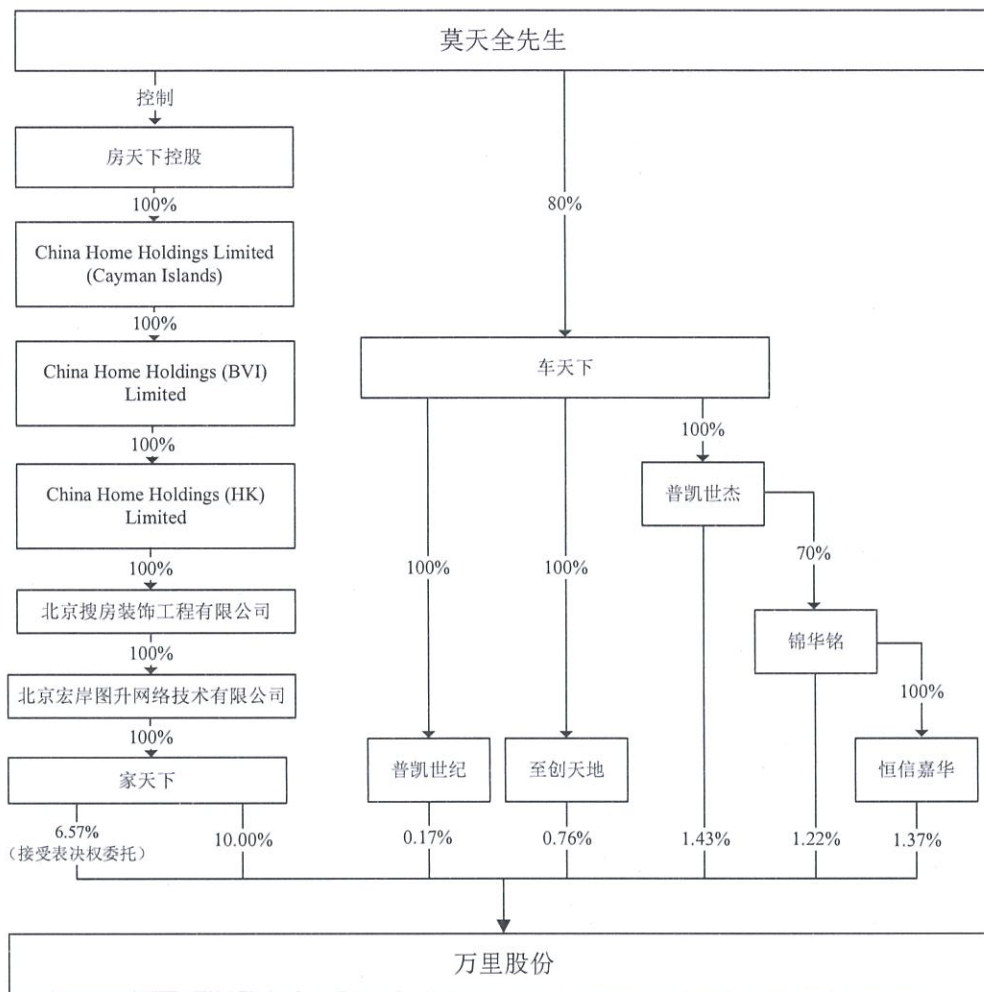
（二）变更前后完整的股权结构图，控制权转让相关协议或约定的主要内容，设置承诺义务的目的、具体内容和履行情况

1、上市公司 2018 年控制权变更前后的股权结构图

上市公司 2018 年控制权变动前，南方同正持有上市控制 16.57%股份，为上市控股股东，实际控制人为刘悉承，具体如下：



2017 年 10-12 月，莫天全控制的下属企业从二级市场累计买入万里股份 4.95% 的股份。2018 年 8 月，上市公司控制权变动后，家天下直接持有上市公司 10% 股权，受托管理南方同正持有的上市公司 6.57% 股份，至此家天下及其一致行动人合计控制上市公司 21.52% 股份，上市公司实际控制人变更为莫天全，具体如下图：



2、2018 年上市公司控制权转让相关协议或约定的主要内容，设置承诺义务的目的、具体内容和履行情况

2018 年上市公司控制权交易时，为维持上市公司的正常经营而设置业绩承诺条款，同时，为保证后续新实际控制人明确公司业务发展方向后更好的推动公司新业务发展而约定资产置出条款。2018 年 7 月 19 日，南方同正、刘悉承与家天下签署的《关于重庆万里新能源股份有限公司之股份转让协议》（以下简称“《股权转让协议》”）主要内容如下：

主要事项	具体内容	履行情况
股份转让	南方同正将其持有的上市公司 1,532.87 万股（占上市公司总股本 10%）转让给家天下。	已履行完毕
股份转让价款及资产置出补偿款支	1、南方同正持有的上市公司 10% 股份的股权转让款的总金额为 30,000 万元； 2、作为刘悉承、南方同正承担资产置出义务	已履行完毕

付安排	务的补偿，家天下同意向南方同正另行支付20,000万元。	
投票权委托	在股份转让完成日，南方同正将其持有的上市公司剩余全部6.57%股份的投票权委托给家天下行使，除非经双方协商一致并达成书面解除协议，否则该等表决权委托事项为永久且不可撤销的，南方同正不得单方面解除该等表决权委托事项。	正在履行
上市公司业务发展规划	本次股份转让完成后，家天下作为上市公司的控股股东，将结合上市公司的实际情况，择机以上市公司作为主体开展上市公司现有业务以外的其他业务。	正在履行；本次交易完成后，上市公司主营业务转型为磷酸铁锂的研发、生产及销售。
上市公司现有业务的业绩承诺与经营管理	<p>1、南方同正、刘悉承保证，本次股份转让完成后三年内（即2018年度、2019年度、2020年度，以下合称“业绩承诺期”），刘悉承将继续作为负责人负责上市公司现有的铅酸电池业务及其他业务（即“上市公司现有业务”）的经营管理。</p> <p>2、在业绩承诺期内，上市公司现有业务历年持续盈利（即各年的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低者为准）均为正）。</p> <p>3、如业绩承诺期内上市公司实现资产置出安排的，则业绩承诺期将提前届满；如非因家天下的原因导致上市公司现有业务无法按照约定按时置出的，则业绩承诺期将延长至上市公司现有业务全部置出之日为止。</p> <p>4、无论因任何原因导致在业绩承诺期内的任意一个年度上市公司现有业务发生亏损的，南方同正、刘悉承应当连带地以无偿捐赠的方式补偿上市公司的亏损部分。</p> <p>5、如果非因家天下的原因导致上述资产置出未能在家天下通知的合理期限内完成：</p> <p>（1）南方同正应在合理期限届满后30日内一次性向家天下返还资产支出补偿款人民币20,000万元，同时南方同正应当向家天下支付人民币30,000万元的违约金，且该等补偿款和违约金的支付安排并不免除南方同正继续按照协议约定进行资产置出的义务；</p> <p>（2）家天下有权在合理期限届满后促成上市公司自行以其他合法方式处置上述资产而无需取得南方同正的事先书面同意，届时，如果资产处置对价低于68,000万元的，差额部分由南</p>	正在履行；截至2022年4月30日，根据上市公司亏损情况，上市公司已按照协议约定计提对南方同正的其他应收款18,172.79万元。上述其他应收款项已纳入置出资产范围，南方同正将通过本次交易履行左述业绩赔偿责任。

	方同正补足;上市公司自行处置资产所涉及的费用由南方同正承担。	
资产置出安排	<p>1、在本次股份转让完成后三年内,上市公司应当采取一切可行的措施促成上市公司择机将与上市公司现有业务相关的或基于上市公司现有业务的运营而产生的上市公司现有的所有资产(“目标资产”)按照约定通过合法方式转让给南方同正或其指定的其他主体。</p> <p>2、无论如何,目标资产的转让价格将不低于 68,000 万元。南方同正、刘悉承不得以届时目标资产的价值较目标资产的现有价值增值较高、上市公司股东大会/董事会无法/未能审议通过等任何理由拒绝按照本协议之约定购买目标资产。</p>	正在履行;本次交易的置出资产即协议约定的目标资产范围,置出资产交易作价 73,500 万元,符合协议约定。
担保	南方同正承诺在本次股份过户完成日起三个工作日内办理完毕其所持有的上市公司剩余股份(即南方同正持有的上市公司 6.57%股权)质押给家天下,以保证其承担的业绩承诺、置出资产、委托投票权等义务。在上市公司现有业务及资产按照本协议的约定完成置出手续后五个工作日内,双方共同解除上述股份质押。	正在履行,已完成质押手续。

交易双方在《股权转让协议》中对南方同正、刘悉承设置了业绩承诺补偿义务、资产置出义务等承诺义务,其主要目的包括降低受让方收购风险,保证上市公司控制权平稳过渡及经营稳定性,置出低效资产为上市公司开展新业务减轻负担等。本次交易中,上市公司拟置出现有铅酸电池业务资产并置入磷酸铁锂业务资产,系上市公司督促南方同正、刘悉承履行上述业绩承诺补偿、资产置出义务的重要方式,有利于解决上市公司的历史遗留问题,明确上市公司未来发展规划,提升上市公司盈利能力,维护上市公司及股东的根本利益。

(三) 2018 年莫天全入主上市公司时对公司的未来发展规划,与本次置出上市公司原有铅酸电池业务并置回上市公司原控股股东持有的锂电池相关业务是否一致,有关背景、原因及合理性

1、2018 年莫天全入主上市公司时即已确定剥离铅酸电池业务资产并引入新业务的发展规划

2018 年莫天全入主上市公司时披露的《详式权益变动报告书》中关于上市

公司未来主营业务、未来重组计划的内容具体如下：“本次权益变动后，信息披露义务人将作为万里股份的控股股东，结合万里股份的实际情况，择机开展电池业务以外的其他业务，拟定万里股份未来的发展规划，从而增强上市公司的持续发展能力和盈利能力，改善上市公司资产质量”；“从增强上市公司的持续发展能力和盈利能力，以及改善上市公司资产质量的角度出发，信息披露义务人不排除在符合资本市场及其他相关法律法规的前提下，在未来十二个月内筹划针对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的事项，或上市公司拟购买或置换资产的重组事项。”

根据 2018 年上市公司控制权发生变更时披露的《详式权益变动报告书》《股权转让协议》等相关公告文件，莫天全取得上市公司控制权时即已明确将置出上市公司铅酸电池业务，并计划引入市场前景较好的新兴业务。由于刘悉承资金实力有限，且新业务培育、引入风险较大，因而尚未最终实现铅酸电池业务资产的置出。

2、本次交易中上市公司选择置入磷酸铁锂业务资产的背景原因及合理性

本次交易中，上市公司将通过收购特瑞电池控制权，将主营业务变更为磷酸铁锂的研发、生产及销售，主要原因如下：

一方面，莫天全控制的核心资产主要从事互联网房产及家居广告业务，近年来受下游房地产行业影响，上述业务的未来盈利能力存在较大风险，市场成长空间有限。尽管莫天全入主上市公司以来，曾有意向将其控制的核心资产注入上市公司，受限于相关条件不成熟一直无法启动，但其对上市公司置出现有铅酸电池业务资产并引入或注入盈利能力强、资产质量好的新业务资产的发展规划未发生变化。

另一方面，上市公司现有铅酸电池业务行业竞争加剧，盈利能力较弱，且刘悉承履行置出铅酸电池业务资产的承诺期限已经届满，需要尽快履行其相关承诺。受限于资金实力，刘悉承以现金收购铅酸电池业务的难度较大，面临相关承诺无法履行的风险，而其控制的特瑞电池受益于新能源汽车行业、储能行业的发展，具有较强的盈利能力、较为广阔的成长空间。因此，本次交易中，上市公司通过

重大资产置换及发行股份的方式收购特瑞电池控制权，一方面能够实现铅酸电池业务资产的置出，另一方面能够完成业务转型，快速进入发展前景广阔的锂电池正极材料磷酸铁锂行业。

综上所述，2018年莫天全入主上市公司时的发展规划与本次交易方案在方向上基本一致，即实现铅酸电池业务资产的置出，并引入盈利能力较好、成长空间更为广阔的新兴业务。本次交易中，上市公司收购的磷酸铁锂业务资产属于上市公司选择的新兴业务发展方向，该业务方向的选择系上市公司在审慎研究磷酸铁锂行业的基础上，并致力于解决前期控制权转让的遗留问题而作出的审慎决策，具有必要性、合理性。

二、补充披露本次交易前后，南方同正及一致行动人在所持资产注入上市公司同时又将其所持上市公司股份表决权委托给家天下的原因及合理性、必要性、委托期限、是否可撤销，委托协议主要内容，是否存在其他承诺事项或利益安排

本次交易前后，南方同正及其一致行动人将所持上市公司股票委托给家天下的具体情况如下：

委托方	委托时间	依据	具体内容	目的
南方同正	2018.8	《关于重庆万里新能源股份有限公司之股份转让协议》、《投票权委托协议》	1、南方同正不可撤销地授权家天下作为其所持上市公司10,072,158股股份的唯一、排他的代理人，全权代表南方同正行使股东权利； 2、除非经双方协商一致并达成书面解除协议，否则该等表决权委托事项为永久且不可撤销的，南方同正不得单方面解除该等表决权委托事项； 3、本协议所述本次委托投票权的委托期限，自《股份转让协议》项下转让股份过户完成日（含当日）起始，至本协议约定的委托终止日止； 4、本次投票权委托的终止日以下列情形中孰早发生者为准：（1）双方对解除或终止投票权委托协商	1、巩固家天下对上市公司控制权； 2、作为南方同正承担的业绩承诺、资产置出义务的履约担保。

			一致并书面签署终止协议；(2) 经家天下事先书面同意，南方同正对全部授权股份进行依法处分且该等股份不再登记至南方同正名下之日。	
	交易完成后	《业绩承诺补偿协议》	南方同正应自置出资产交割之日起五个（5）个工作日内将其届时持有的上市公司全部股份质押给家天下，质押期间至三年期限届满之日及交易对方完成业绩承诺补偿及期末减值补偿义务（如需）之日孰晚的时间点终止。家天下将与同正实业、南方同正另行签署质押协议及表决权委托协议，对股份质押及表决权委托事项进行明确约定。	1、巩固家天下对上市公司控制权； 2、作为南方同正承担的本次交易中业绩承诺连带补偿义务的履约担保。
同正实业	交易完成后	《业绩承诺补偿协议》	同正实业应自其以持有特瑞电池股权认购而取得上市公司股份之日起五个（5）个工作日内将该等股份质押给家天下，并将该等股份的表决权委托给家天下，委托期限至三年期限届满之日及完成业绩承诺补偿及期末减值补偿义务（如需）之日孰晚的时间点终止。	1、巩固家天下对上市公司控制权； 2、作为同正实业承担的本次交易中业绩承诺连带补偿义务的履约担保。
邱晓微	交易完成后	承诺函	本人将自以持有特瑞电池股权认购而取得上市公司之日起五个（5）个工作日内将该等股份的表决权委托给家天下，委托期限为本次交易完成之日起三年期限届满之日及本人完成本次交易业绩补偿义务（如需）之日孰晚的时间点终止。	1、巩固家天下对上市公司控制权； 2、作为承担的本次交易中业绩承诺连带补偿义务的履约担保。
邱晓兰	交易完成后	承诺函		

综上所述，本次交易中南方同正及其一致行动人将其取得的上市公司股份委托给家天下，主要为巩固家天下对上市公司的控制权，同时作为其履约责任的担保，具有合理性。除上述委托表决权安排外，南方同正及其一致行动人与家天下不存在其他承诺事项或利益安排。

三、补充披露上市公司 2017 年取得、2018 年转让特瑞电池股份的原因及商业合理性，前两次转让价格与本次交易作价的差异原因及合理性

(一) 补充披露上市公司 2017 年取得、2018 年转让特瑞电池股份的原因及商业合理性

1、2017 年 5 月，上市公司取得特瑞电池股权的具体情况

2017 年 5 月 16 日，上市公司召开第八届董事会第二十二次会议，决议公司认购特瑞电池新增股份 215 万股，并受让南方同正持有的特瑞电池 365 万股，交易价格为 44 元/股，交易总金额为 25,520 万元。此外，无关联第三方通达投资、荣新环保分别认购特瑞电池 454 万股、46 万股，交易价格为 44 元/股，交易总金额为 22,000 万元。2017 年 6 月 1 日，上市公司 2017 年第二次临时股东大会审议通过上述方案。本次增资前特瑞电池 100%股权作价约 13.20 亿元。

上市公司收购特瑞电池参股权的背景原因包括：一方面，特瑞电池凭借多年的产品技术积累、新能源汽车行业的迅速增长，成功拓展沃特玛等重要客户，盈利能力大幅提升，2015 年、2016 年，特瑞电池分别实现归母净利润 2,507.88 万元、6,609.11 万元。另一方面，上市公司主营铅酸电池产品所处行业较为传统，市场竞争加剧，面临较大的盈利压力，2015 年、2016 年上市公司归母净利润分别为-1,981.25 万元、-4,270.03 万元。上市公司希望通过参股特瑞电池，获得锂电池正极材料领域的投资机会，为公司带来较为稳定的投资收益，提升公司的盈利能力。

2、2018 年 12 月，上市公司转让特瑞电池全部参股权的具体情况

2018 年 12 月 11 日，上市公司召开第九届董事会第三次会议，决议公司以 12,809 万元的价格将持有的特瑞电池全部股权转让给同正实业。2018 年 12 月 28 日，上市公司召开 2018 年第二次临时股东大会审议通过上述方案。本次交易中，特瑞电池 100%股权作价约 8.20 亿元，上市公司确认投资亏损 12,711 万元。

上市公司亏损转让特瑞电池参股权的背景原因包括：一方面，特瑞电池当时核心客户沃特玛爆发债务危机，计提了大额应收账款坏账准备，生产经营受到极

大不利影响，持续经营和盈利能力出现较大的不确定性。2018年，特瑞电池实现归母净利润-24,152.61万元，上市公司继续持有其股权将面临持续投资亏损的风险。另一方面，2018年8月，上市公司控股股东由南方同正变更为家天下，实际控制人由刘悉承变更为莫天全，上市公司及其新实际控制人希望通过剥离特瑞电池参股权来降低上市公司面临持续投资亏损的风险，以维护上市公司及股东利益。此外，根据前述上市公司控制权转让的相关安排，对于上市公司转让特瑞电池参股权所确认的投资亏损12,711万元，将由刘悉承及其关联方向上市公司全额补足，以维护上市公司及股东利益。

（二）前两次转让价格与本次交易作价的差异原因及合理性

2017年、2018年上市公司取得、出售特瑞电池参股权对应的特瑞电池100%股权作价分别约为13.20亿元、8.20亿元，与本次交易作价存在较大差异，主要原因如下：

第一，前两次转让价格与本次交易作价存在差异主要由于磷酸铁锂行业发展阶段、特瑞电池及其核心客户经营状况不同，具体分析如下：

事项	动力电池技术路线变化情况	特瑞电池产能	特瑞电池的业绩	特瑞电池核心客户的经营业绩
2017年5月，上市公司增资及受让老股取得特瑞电池15.61%股权	<p>2016年及以前，磷酸铁锂材料凭借成本优势、安全性优势迅速占据动力电池正极材料主流位置。</p> <p>2016年我国磷酸铁锂动力电池装车量为20.3GWh，占动力电池装车总量的比例约为72%。</p>	磷酸铁锂产能约为1万吨/年	2015年、2016年，特瑞电池分别实现归母净利润2,507.88万元、6,609.11万元	特瑞电池核心客户的经营业绩 核心客户沃特玛2016年度实现净利润9.27亿元；2016年9月沃特玛100%股权并入上市公司坚瑞沃能（之后，坚瑞沃能主营业务以沃特玛为主），2017年1-6月，坚瑞沃能实现归母净利润5.58亿元。
2018年12月，上市公司向同正实业转让特瑞电池15.61%股权	<p>2018年，在“双积分”等制度的推动下，不同能量密度的补贴系数放大，政策进一步向高能量密度电池倾斜。三元材料凭借在能量密度、低温性能等方面的优势，在2017年至2019年市场占有率逐步提高，磷酸铁锂市场占有率持续走低。</p> <p>磷酸铁锂在动力电池装车量占比从2016年约72%逐步下降到2019年约28%；三元材料在动力电池装车量从2016年约22%逐步增加到2019年70%左右。</p>	磷酸铁锂产能约1万吨/年	2018年，特瑞电池实现归母净利润-24,152.61万元。	核心客户沃特玛为坚瑞沃能全资子公司； 2018年1-9月坚瑞沃能实现归母净利润-39.25亿元； 2018年度坚瑞沃能实现归母净利润-39.25亿元。
本次交易	<p>2019年之后，新能源汽车行业的补贴壁垒提高并降低了财政补贴力度，同时弱化了能量密度和续航指标（降低了三元材料动力电池补贴力度优势）。同时，随着宁德时代CTP技术和比亚迪刀片电池技术等新技术的推广应用，磷酸铁锂电池性能大幅提升，高性价比进一步凸显，新能源汽车动力电池的技术路线整体由三元材料开始向磷酸铁锂转向，磷酸铁锂材料市场占有率开始回升，并再次成为行业主流。</p> <p>磷酸铁锂动力电池的出货量占比在2021年超过50%，2022年上半年达到60%左右。</p> <p>此外，受益于“碳中和”“碳达峰”产业政策推动，储能电池市场增长迅速。2021年中国储能电池出货量为48GWh，磷酸铁锂技术路线占比约98.5%；2022年上半年，中国储能电池出货量为44.5GWh，已接近上年度全年出货量。</p>	截至2022年6月末，特瑞电池已投产磷酸铁锂产线的设计产能4万吨/年，在建产能6万吨/年。	2022年1-4月，特瑞电池实现归母净利润7,952.37万元；2022年至2024年承诺特瑞电池实现扣除非经常损益后归母净利润分别为15,000万元、20,000万元、25,000万元。	核心客户宁德时代2021年度实现归母净利润为159.31亿元；2022年1-6月宁德时代实现归母净利润81.68亿元。

第二，交易方式及交易条件不同。本次交易中，特瑞电池 48.15%股权作价 117,969.49 万元，其中，置换资产对价 73,500 万元，占比 62.30%；股份对价 44,469.49 万元，占比 37.70%。此外，本次交易中交易对方均承担业绩对赌责任，且核心交易对方股份锁定期为 36 个月，因此，与前两次交易中的现金对价相比，本次交易中的交易对方承担较大的交易风险及责任义务。

第三，控制权溢价影响。前两次交易时中的标的资产为特瑞电池参股权，本次交易的置入资产为特瑞电池控制权，前后交易标的资产的股权性质不同，控制权溢价也是本次交易作价与前两次交易作价存在差异的原因之一。

综上所述，基于特瑞电池所处行业发展阶段及前景、特瑞电池自身经营状况发生重大变化，交易方式及交易条件不同以及控制权溢价影响等因素，前两次转让价格与本次交易作价的差异具有合理性。

四、结合上市公司控制权变更、原控股股东表决权委托、两次置入置出本次交易标的等一系列股权和资产调整安排的商业逻辑，补充披露上市公司在生产经营、公司治理、保持控制权稳定等方面的具体规划或安排，本次交易是否有利于提高上市公司质量、专注主业发展并保持健全的法人治理结构，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（三）、（七）项规定

（一）补充披露上市公司在生产经营、公司治理、保持控制权稳定等方面的具体规划或安排

2018 年上市公司控制权发生变更后，上市公司长期存在置出现有铅酸电池业务资产，并引入盈利能力较好新兴业务的转型需求，但鉴于上市公司实控人下属业务资产的发展瓶颈、注入或引入其他新兴行业资产的难度，上市公司尚未实现业务转型。上市公司一方面致力于督促主要股东履行承诺，解决历史遗留问题，另一方面对磷酸铁锂行业的市场发展前景及特瑞电池经营情况进行了充分调研，最终确定以磷酸铁锂为主营业务的发展规划，决议启动本次交易，以实现上市公司主营业务的转型。

上市公司确定以磷酸铁锂正极材料的研发、生产及销售为主营业务的发展规划后，将进一步完善经营机制，以确保转型战略的顺利实施，具体措施如下：

1、生产经营方面。上市公司将以磷酸铁锂的研发、生产及销售为核心业务，以特瑞电池为经营平台，进一步剥离上市公司其他业务，集中资源推动特瑞电池的发展。一方面，上市公司将充分发挥融资优势、品牌优势，提升特瑞电池的融资能力，推进特瑞电池的产能建设，在维持核心客户的前提下，引入其他优质客户，丰富特瑞电池的客户结构。另一方面，上市公司将引入先进的管理经验，提升特瑞电池的管理能力、人才引进能力，提升特瑞电池的技术实力和产品竞争力。同时，上市公司将择机积极在特瑞电池上下游产业链进行布局，降低原材料及产品价格波动风险，以保证特瑞电池盈利能力稳定性与可持续性。

2、公司治理方面。本次交易前，上市公司 9 名董事均由莫天全或其控制的下属企业提名。根据《重大资产置换及发行股份购买资产协议》约定，本次交易完成后，上市公司董事会由 9 名董事构成，包括 6 名非独立董事、3 名独立董事。其中，南方同正及同正实业有权向上市公司提名合计 2 名董事，包括 1 名非独立董事和 1 名独立董事。除上述董事外，上市公司董事会的其余 7 名董事仍由莫天全或其控制的下属企业提名，莫天全仍能够实现对上市公司控制。此外，上市公司将严格按照《上市规则》等法律法规及规范性文件要求，健全上市公司治理制度，并督促严格执行，确保上市公司合法、高效的运营。

3、控制权稳定方面。本次交易完成后（不考虑募集配套资金影响），家天下及其一致行动人合计持有上市公司 19.17%股权，南方同正及其一致行动人合计持有上市公司 8.36%股权，两者持股差额为 10.81%，且南方同正及其一致行动人将上述股份的表决权委托给家天下。同时，上市公司实际控制人莫天全、刘悉承及其一致行动人均已出具关于维持上市公司控制权稳定性的承诺，具体如下：

承诺方	承诺内容
莫天全	<p>1、本次交易完成后 36 个月内，承诺人将继续作为万里股份的实际控制人，不会以任何方式转让万里股份的控制权。承诺人将根据相关法律法规及公司章程积极行使权利，不会主动放弃承诺人所享有的任何股东权利和董事权利，努力保持对万里股份股东大会、董事会及管理层团队的实质影响力。</p> <p>2、本次交易完成后 36 个月内，如出现任何可能危及承诺人作为万里股份实际控制人地位的情形，承诺人将根据资本市场情况与实际需要，不排除通过协议受让、二级市场增持、认购万里股份非公开发行股票等方式增加所持有的万里股份的股份，以维护万里股份控制权稳定。</p>

刘悉承	<p>1、本次交易完成后 36 个月内，万里股份的实际控制人为莫天全先生，承诺人对该等情形充分认可及尊重，且不会提出任何形式的异议。</p> <p>2、本次交易完成后 36 个月内，承诺人及其一致行动人不会以委托、征集投票权、签订一致行动协议、联合其他股东以其他任何方式单独或共同谋求万里股份第一大股东或控股股东、实际控制权地位，且不会协助或促使其他股东方通过任何方式谋求万里股份的控股股东及实际控制人地位。</p>
邱晓微、邱晓兰	<p>本次交易完成后 36 个月内，本人不会通过任何方式单独及/或共同谋求万里股份的实际控制权，也不会通过委托及/或征集投票权、签署一致行动协议等任何方式协助其他方谋求万里股份的控制权。如违反上述承诺，本人承诺将向万里股份承担赔偿责任。</p>

因此，本次交易完成后，上市公司的控制权较为稳定，不会对上市公司主营业务产生重大不利影响。

(二) 本次交易是否有利于提高上市公司质量、专注主业发展并保持健全的法人治理结构，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(三)、(七)项规定

综上分析，本次交易中置入资产交易价格与前两次交易定价存在差异具有合理性，特瑞电池本次交易定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。同时，本次交易有利于解决上市公司遗留问题，理清上市公司与主要股东的权利义务关系，建立良好的现代公司治理结构，实现主营业务的转型，提升上市公司的盈利能力。因此，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(三)、(七)项规定。

五、核查意见

经核查，评估师认为：(1) 上市公司补充披露了 2018 年控制权变更的背景及原因，变更前后完整的股权结构图，控制权转让相关协议或约定的主要内容，设置承诺义务的目的、具体内容和履行情况，2018 年莫天全入主上市公司时对公司的未来发展规划，分析说明了本次置出上市公司原有铅酸电池业务并置回上市公司原控股股东持有的锂电池相关业务的有关背景、原因及合理性；(2) 上市公司补充披露了本次交易前后，南方同正及一致行动人在所持资产注入上市公司同时又将其所持上市公司股份表决权委托给家天下的原因及合理性、必要性、委托期限、是否可撤销，委托协议主要内容，是否存在其他承诺事项或利益安排的

情况；（3）上市公司补充披露了 2017 年取得、2018 年转让特瑞电池股份的原因及商业合理性，并对前两次转让价格与本次交易作价的差异的原因及合理性进行了分析说明；（4）上市公司结合其控制权变更、原控股股东表决权委托、两次置入置出本次交易标的等一系列股权和资产调整安排的商业逻辑，补充披露了上市公司在生产经营、公司治理、保持控制权稳定等方面的具体规划或安排，并对本次交易是否有利于提高上市公司质量、专注主业发展并保持健全的法人治理结构，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（三）、（七）项规定进行了分析说明。相关分析及披露具备合理性。

问题 9、申请文件显示，1) 本次交易采用资产基础法和收益法两种方法对特瑞电池进行评估，以收益法评估结果作为最终评估结论；资产基础法评估增值率 149.31%，收益法评估增值率 627.91%；与最近三年历次股权转让交易作价存在较大差异。2) 收益法评估中，预测期销售数量高于报告期并保持持续高速增长。2020—2027 年特瑞电池磷酸铁锂销量的复合增长率为 43.33%，在全球出货量的市场占有率约为 2.28%。3) 2020 年、2021 年特瑞电池管理费用占营业收入比重分别为 11.51%、9.79%，远高于预测期管理费用占营业收入比重。4) 折现率最终确定为 11.70%—11.90%。5) 资产基础法评估中，特瑞电池长期股权投资账面价值为 20,985.22 万元，评估值为 43,466.22 万元，评估增值率 107.13%。

请你公司：1) 结合磷酸铁锂行业供需发展趋势、市场竞争格局、特瑞电池行业地位、技术优势、同行业可比公司情况、在手及未来可获得订单情况、截至目前的经营业绩、后续产能建设计划、与大客户持续合作能力等因素，补充披露预测期销售数量高于报告期、保持复合增长率 43.33%等预测数据的具体测算依据、过程和合理性，平均市场占有率 2.28%的可持续性，业绩预测及对应业绩承诺的可实现性，并对预测销售数量对估值的影响进行敏感性分析。2) 补充披露预测期管理费用占营业收入比重低于报告期的原因及合理性。3) 结合近期可比交易的折现率选取情况，补充披露本次交易收益法评估中折现率参数选取的合理性和公允性。4) 结合最近三年历次股权交易评估或估值主要参数的选取依据，以及该等参数选取与本次交易评估参数选取的差异等情况，说明本次交易增值率较高的原因及合理性；并结合市场可比交易价格分析交易定价的公允性。5) 补充披露两种评估方法结论的差异及其原因，最终采用收益法评估结论的理由及合理性。6) 补充披露资产基础法评估中，长期股权投资中相关被投资单位的具体评估方法、参数选取依据、详细测算过程等。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合磷酸铁锂行业供需发展趋势、市场竞争格局、特瑞电池行业地位、技术优势、同行业可比公司情况、在手及未来可获得订单情况、截至目前的经营业绩、后续产能建设计划、与大客户持续合作能力等因素，补充披露预测期销售数量高于报告期、保持复合增长率 43.33%等预测数据的具体测算依据、过程和合理性，平均市场占有率 2.28%的可持续性，业绩预测及对应业绩承诺的可实现性

（一）磷酸铁锂行业的供需发展趋势

1、新能源汽车、储能行业的发展推动磷酸铁锂行业的快速发展，未来市场空间广阔

2020 年 9 月，习近平主席在第七十五届联合国大会一般性辩论上发表重要讲话强调，中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。实现“碳达峰”、“碳中和”目标，新能源行业是主战场。随着相关支持性产业政策的陆续出台以及前期新能源汽车行业逐步完成规范调整，锂电池正极材料行业的市场需求快速释放。特瑞电池磷酸铁锂产品主要应用于新能源汽车动力电池和储能电池领域，正面临持续快速发展的机遇。

（1）新能源汽车行业

近年来，得益于国家产业政策的推动，新能源汽车行业高速发展。根据中国汽车工业协会的统计数据，我国新能源汽车销量从 2017 年的 77.7 万辆增长至 2021 年的 352.1 万辆，年均复合增长率达 45.90%，保持快速增长趋势。

2022 年以来，国内新能源汽车销量继续保持高速增长。据中国汽车工业协会统计分析，2022 年 9 月，新能源汽车产销分别完成 75.5 万辆和 70.8 万辆，同比分别增长 110%和 94%，市场占有率（新能源汽车销量占汽车总销量的比例）达到 27.1%。2022 年 1-9 月，新能源汽车产销分别达到 471.7 万辆和 456.7 万辆，同比分别增长 1.2 倍和 1.1 倍，市场占有率达到 23.5%。目前新能源汽车市场占有率已超出《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》提出的“到 2025 年我国新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20%左右”的发展预期。近年

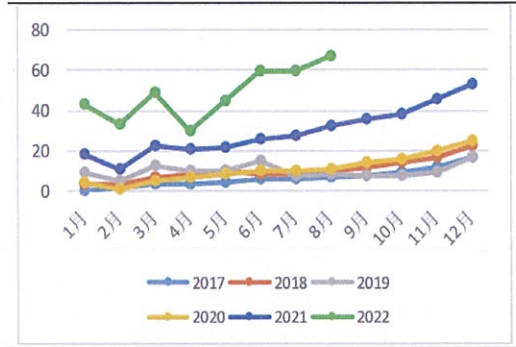
来，我国新能源汽车销量与渗透率情况具体如下：

图 3：中国新能源汽车月销量和渗透率



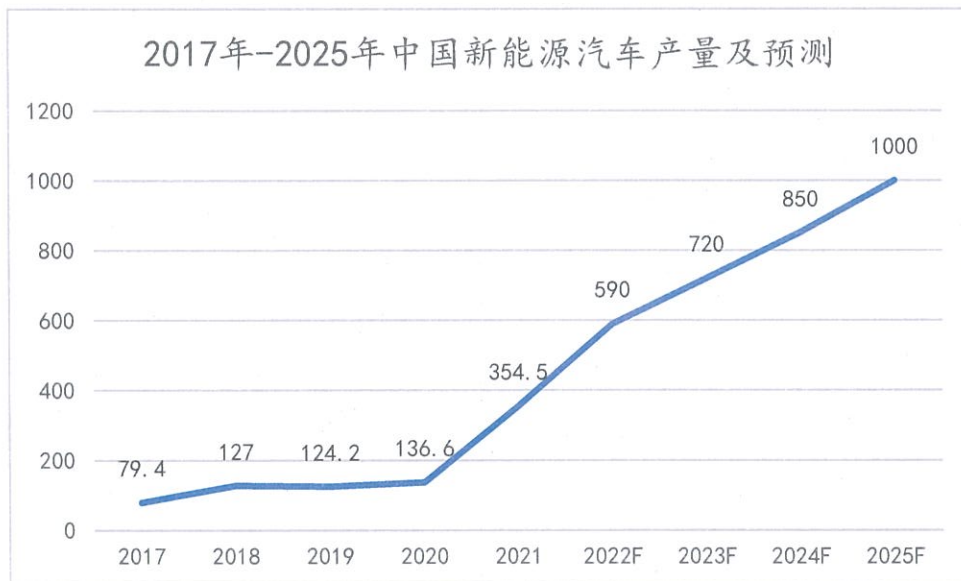
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 4：中国月度新能源汽车销量 (万辆)

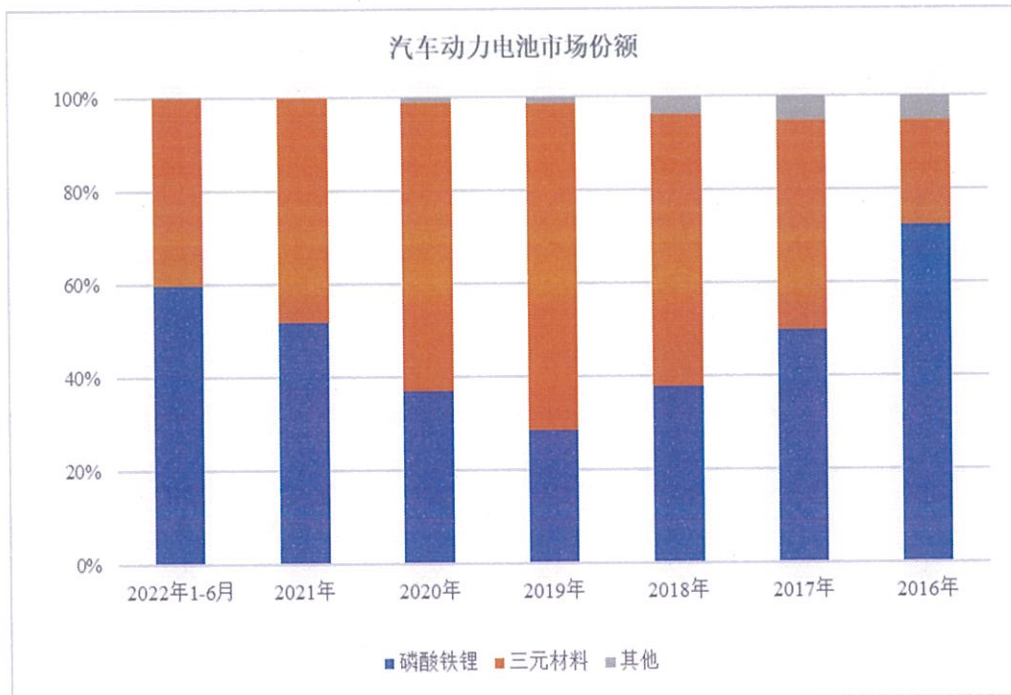


资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

根据湖南裕能披露的《创业板首次公开发行股票招股说明书》，2025 年我国新能源汽车产量预计将增加至 1,000 万辆，较 2021 年产量增加 182.09%，年化增长率为 29.60%。



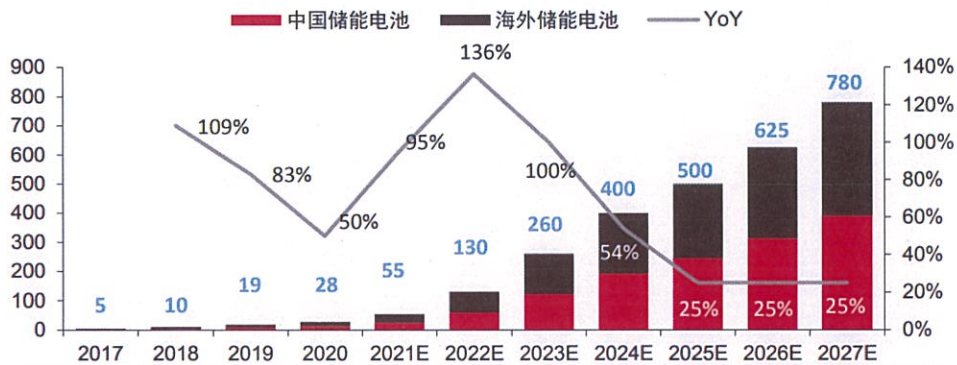
综上所述，我国新能源汽车行业市场潜力较大，市场增量空间显著。同时，随着动力电池技术路线的逐步发展明确，磷酸铁锂电池凭借安全性优势、低成本优势，出货量迅速增长，自 2020 年起市场占有率逐年提高，预计未来在动力电池领域仍将占主流的市场份额。2016 年至 2022 年上半年，磷酸铁锂汽车动力电池的市场份额具体如下图：



(2) 储能行业

2021年7月，国家发展改革委、国家能源局发布《关于加快推动新型储能发展的指导意见》（发改能源规〔2021〕1051号），“到2025年，实现新型储能从商业化初期向规模化发展转变。新型储能技术创新能力显著提高，核心技术装备自主可控水平大幅提升，在高安全、低成本、高可靠、长寿命等方面取得长足进步，标准体系基本完善，产业体系日趋完备，市场环境和商业模式基本成熟，装机规模达3000万千瓦以上。新型储能能在推动能源领域碳达峰碳中和过程中发挥显著作用。到2030年，实现新型储能全面市场化发展。新型储能成为能源领域碳达峰碳中和的关键支撑之一。”受益于国内及海外国家低碳发展的战略部署、储能项目成本的下行趋势，叠加光储项目和长时储能的迫切需求，全球储能电池市场需求预期将快速提升。

图 29：2017-2027E 全球储能电池装机与同比（GWh，%）



资料来源：高工锂电，中信证券研究部预测

由上表所示，根据相关机构的研究预测，预计到 2027 年全球储能电池装机约为 780GWh，对应 2020-2027 年的复合增速为 61%，行业装机快速增长。而在所有的储能形式中，以磷酸铁锂为代表的锂电储能技术，相较于其他储能技术优势显著，具有稳定性高、循环寿命长等优点。2022 年 6 月，国家能源局综合司发布《防止电力生产事故的二十五项重点要求（2022 年版）（征求意见稿）》，针对电化学储能电站火灾事故提出：中大型电化学储能电站不得选用三元锂电池、钠硫电池。根据高工锂电统计，2021 年中国储能电池出货量为 48GWh，磷酸铁锂技术路线占比约 98.5%，磷酸铁锂在储能领域具有突出优势与地位；2022 年上半年，中国储能电池出货量为 44.5Gwh，已接近上年度全年出货量，未来磷酸铁锂技术路线在全球储能电池占比将继续提升。

因此，磷酸铁锂正成为新增储能的主要装机力量，储能行业的发展亦将提升磷酸铁锂正极材料的市场需求。

2、快速增长的市场空间，刺激磷酸铁锂产能快速扩张，未来磷酸铁锂存在结构性、阶段性产能过剩风险

（1）行业产能扩张情况

在新能源汽车行业、储能行业带动磷酸铁锂市场需求显著增长的背景下，传统磷酸铁锂生产企业、磷化工、钛白粉、三元正极材料等行业企业纷纷布局磷酸铁锂产能，根据统计公开市场信息，具体情况如下：

单位：万吨

类型	序号	公司名称	项目名称	2022 年以来规划新增产能	项目进展	2022 年末预计新增产能
传统磷酸铁锂生产企业	1	特瑞电池	年产 10 万吨高端磷酸铁锂电池正极材料项目（一期 6 万吨产能）	8.00	在建产能 6 万吨/年，其中预计于 2022 年底投产 4 万吨，2023 年底投产 2 万吨	4.00
	2	德方纳米	在建及拟建的磷酸盐系正极材料产能为 62 万吨	62.00	2022 年 5 月 8 日，曲靖市德方亿纬有限公司年产 11 万吨纳米磷酸铁锂项目试生产	11.00
	3	湖南裕能	贵州裕能年产 15 万吨磷酸铁锂生产线项目	15.00	均已办理备案，计划于 2025 年之前分期建设、有序投产，并根据市场情况调整实施进度	7.63
			贵州裕能年产 15 万吨磷酸铁锂及磷矿石全量化利用年产 10 万吨磷酸铁锂前驱体（新型能源材料）生产线项目	15.00	均已办理备案，计划于 2025 年之前分期建设、有序投产，并根据市场情况调整实施进度	
			云南生产基地拟新建 35 万吨磷酸铁锂产能	35.00	拟新建 35 万吨磷酸铁锂产能，其中已办理备案产能 16 万吨，计划于 2025 年之前分期建设、有序投产，并根据市场情况调整实施进度	
			拟新建 5 万吨磷酸铁锂产能	5.00	计划于 2022 年投产	
	4	万润新能	湖北宇浩锂离子电池材料项目	1.50	2022 年预计产能 1.64 万吨	1.64
			安庆德润磷酸铁锂新能源正极材料项目	3.70	2022 年预计产能 2.61 万吨	2.61
			宏迈高科高性能锂离子电池材料项目	5.00	2022 年预计产能 1.62 万吨	1.62
			政府合作产能规划项目	9.60	2022 年预计产能 5.4 万吨	5.40
			鲁北集团与万润新能合建 66 万吨/年磷酸铁锂项目	66.00	市场信息显示，已于 2022 年 2 月正式开工建设	-
	5	龙蟠科技	四川锂源年产 15 万吨磷酸铁锂正极材料项目	15.00	2021 年年度报告显示，在建产能 11.25 万吨，预计 2022 年 12 月完工	11.25
			常州锂源拟与 STELLAR INVESTMENT PTE. LTD. 设立合资公司开发	10.00	未查询到进展信息	-

		建设年产 10 万吨磷酸铁锂正极材料项目				
		常州锂源在山东省鄄城县投资新建 5 万吨磷酸铁锂正极材料项目, 山东锂源承建	5.00	2021 年年度报告显示, 山东锂源年产 5 万吨磷酸铁锂项目正在进行	5.00	
6	富临精工	年产 25 万吨磷酸铁锂正极材料项目	25.00	具体将根据项目进展分期投入, 其中第一期为 6 万吨, 具体项目建成时间视项目进度而定; 年报显示新建年产 6 万吨磷酸铁锂正极材料项目, 计划于 2022 年 10 月前实现项目投产	6.00	
7	融通高科	年产 16 万吨磷酸铁锂电池正极材料全链条生产线和循环再制造生产线 (内江融通高科)	16.00	根据市场信息, 一期建设 8 万吨磷酸铁锂, 将于 2022 年 12 月底完成	8.00	
		绵阳融通高科先进材料有限公司也在建设 15 万吨磷酸铁锂项目	15.00	根据市场信息, 正在建设	-	
8	安达科技	开阳 5 万吨/年磷酸铁锂及配套建设项目	5.00	根据市场信息, 项目于 2022 年 3 月试生产。	5.00	
9	丰元股份	年产 5 万吨锂电池磷酸铁锂正极材料生产基地项目	5.00	2021 年年度报告显示, 预计在 2022 年度投产 2.5 万吨	2.50	
		枣庄基地的 4 万吨以及云南玉溪一期的 2.5 万吨	6.50	2021 年年度报告显示, 预计在 2022 年度投产	6.50	
小计			328.30		78.15	
磷化工、钛白粉企业	10	中核钛白	投资建设年产 50 万吨磷酸铁锂项目	50.00	分三期建设, 一期 10 万吨、二期 20 万吨、三期 20 万吨, 主要建设磷酸铁锂生产线及配套设施 (最终以实际建设情况为准); 8 月 5 日在投资者互动平台表示, 公司年产 50 万吨磷酸铁锂一期之 10 万吨磷酸铁项目已开工建设, 计划 2022 年底带料试生产, 随后根据生产及产品验证情况批量量产	10.00
	11	川发龙蟒	攀枝花川发龙蟒新材料有限公司投资建设年产 20 万吨新材料项目	20.00	一期建设年产 10 万吨磷酸铁锂、10 万吨磷酸铁、30 万吨硫酸生产线, 2023 年 12 月建成投产。二期建设年产 10 万吨磷	-



				酸铁锂、10 万吨磷酸铁生产线，2025 年 12 月建成投产		
		德阳川发龙蟒锂电新能源材料项目，建设年产 20 万吨磷酸铁锂、20 万吨磷酸铁及配套产品项目	20.00	项目分期实施：一期项目暂定于 2024 年 12 月建成投产，二期项目暂定于 2026 年 12 月建成投产	-	
12	龙佰集团	控股子公司湖北佰利万润新能源有限公司拟投资建设年产 15 万吨电子级磷酸铁锂项目	15.00	未查询到进展信息	-	
		年产 20 万吨锂离子电池材料产业化项目	20.00	一期（年产 5 万吨）生产线在试生产阶段通过多次分阶段设备调试和带料试车，产品质量检测合格并取得部分下游客户的资质认可，目前已具备投产条件	5.00	
13	川金诺	10 万吨/年电池级磷酸铁锂正极材料	10.00	未查询到进展信息；2021 年年度报告显示，环评批复正在办理中	-	
14	司尔特	磷酸铁锂 5 万吨/年	5.00	未查询到进展信息	-	
15	金浦钛业	金浦钛业拟在该园区建设 20 万吨/年电池级磷酸铁、20 万吨/年磷酸铁锂等新能源电池材料一体化项目	20.00	一期项目：2022.9-2023.12，建设 10 万吨/年磷酸铁、5 万吨/年磷酸铁锂、30 万吨/年硫铁矿制硫酸、3 万吨/年电子级硫酸生产装置； 二期项目：2024.6-2025.12，建设 10 万吨/年磷酸铁、15 万吨/年磷酸铁锂、30 万吨/年硫铁矿制硫酸及其上下游配套装置；	-	
小计			160.00		15.00	
三元正极材料	16	长远锂科	年产 6 万吨磷酸铁锂正极材料项目	6.00	根据市场信息，6 万吨磷酸铁锂正极材料项目预计年底投入试运行	6.00
	17	当升科技	与中伟股份签订战略合作框架协议，贵州投资建设 30 万吨磷酸铁锂一体化工厂	30.00	未查询到进展信息，2021 年年度报告显示，一期工程目前进入立项阶段	-
	18	厦钨新能	雅安基地年产 100,000 吨磷酸铁锂项目（一期）	10.00	分期投资建设年产 100,000 吨磷酸铁锂生产线，其中首期建设 20,000 吨磷酸铁锂生产线，	-

				本项目计划于 2023 年 4 月投产	
19	格林美	5 万吨磷酸铁锂正极材料	5.00	未查询到进展信息	-
		与新洋丰签署磷资源化工新能源材料产业链一体化战略合作框架协议, 建设不小于年 10 万吨的磷酸铁锂材料	10.00	未查询到进展信息	-
		福建福安园区建设了年产 2 万吨磷酸铁锂产线	2.00	格林美 8 月 2 日在互动平台表示, 已经建设完成并进入产线调试阶段	2.00
20	科恒股份	珠海市金湾区辖区内投资建设新能源材料项目与智能装备项目	2.00	未查询到进展信息	-
小计			65.00		8.00
合计			553.30		101.15

注: 上述数据来源于上市公司公开披露信息、市场新闻等。公开信息查询时, 尽可能全面覆盖已公开的磷酸铁锂新增产能规划, 但由于公开信息查询范围的局限性, 磷酸铁锂新增产能规划及 2022 预期新增产能可能与实际情况存在差异。

(2) 行业产能与需求的对比

根据市场公开信息查询, 2023 年全球磷酸铁锂行业的预计产能及市场需求的对比情况如下:

单位: 万吨

项目		产能/需求量
①2021 年末磷酸铁锂产能		76.90
②2022 年末预计新增产能	传统磷酸铁锂生产企业新增磷酸铁锂产能	78.15
	磷化工、钛白粉企业新增磷酸铁锂产能	15.00
	三元正极材料企业新增磷酸铁锂产能	8.00
	小计	101.15
③2022 年末磷酸铁锂产能 (即 2023 年可投产产能) (③=①+②)		178.05
④2023 年预计全球磷酸铁锂正极材料出货量		149.00

注: 2021 年末磷酸铁锂产能、2023 年预计全球磷酸铁锂正极材料出货量等数据来源于湖南裕能创业板上市申请文件的第二轮审核问询函的回复。

由上表所示，若各生产企业新增产能如期投产，预计 2022 年末磷酸铁锂产能（即 2023 年可投产产能）将达到 178.05 万吨，超过 2023 年全年预计出货量，因此，2023 年度磷酸铁锂行业可能会出现供过于求的情况。未来随着行业规划新增产能的逐步投产，行业可能出现结构性、阶段性的产能过剩。

磷酸铁锂行业在 2023 年及未来几年是否出现结构性、阶段性产能过剩将主要取决于以下两个重要因素：第一，上述各生产企业新增产能是否能够如期投产仍存在不确定性，尤其对于新进入磷酸铁锂行业的企业，其在产能建设、产能爬坡、技术储备及生产工艺等诸多方面仍需要较长的时间磨合与经验积累，且下游锂电池厂商对磷酸铁锂供应商导入的审核程序较为严格，能否最终进入其供应商体系以及进入的时间均存在不确定性。第二，基于国家产业政策对新能源汽车和储能领域的战略性支持及市场自身激发快速增长需求，市场对磷酸铁锂的需求量可能超过相关机构预测需求量。比如，《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》提出“到 2025 年我国新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20% 左右”的发展目标，而 2022 年 1-9 月，我国新能源汽车新车销售量已达到汽车新车销售总量的 23.5%（即新能源车渗透率已达到 23.5%），其中 2022 年 9 月我国新能源汽车渗透率已达到 27.1%。即我国新能源汽车行业已提前三年且超额完成《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》关于新能源汽车渗透率的发展目标。

（二）磷酸铁锂行业的市场竞争格局、特瑞电池行业地位、技术优势、同行业可比公司情况、在手及未来可获得订单情况

1、市场竞争情况

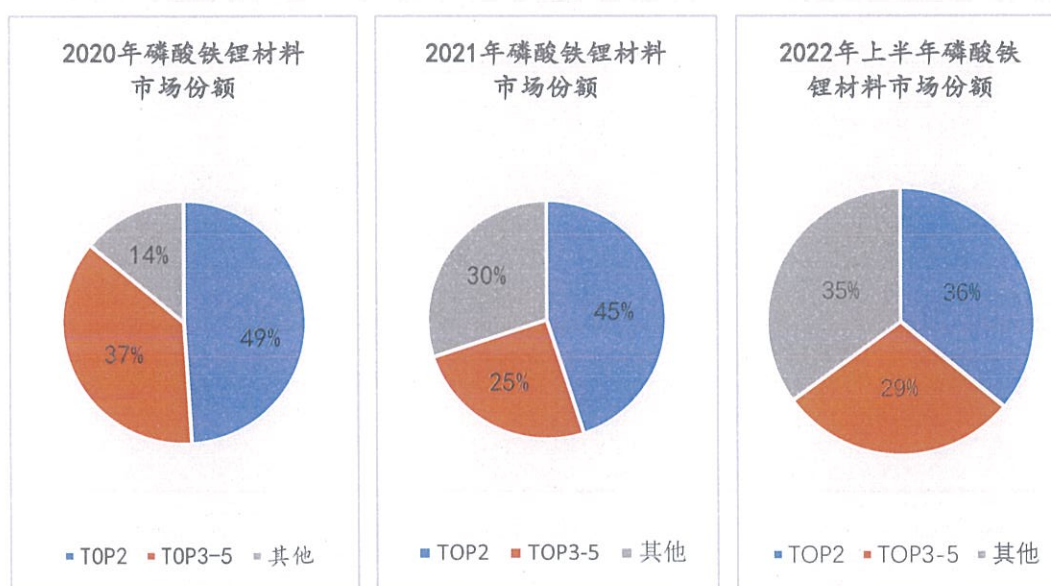
（1）市场竞争格局

特瑞电池主要从事锂电池正极材料磷酸铁锂的研发、生产及销售。根据高工锂电数据统计，2020 年国内磷酸铁锂材料出货量 12.4 万吨，同比增长 41%；2021 年国内磷酸铁锂正极材料出货量 48 万吨，同比增长 287%；2022 年上半年国内磷酸铁锂正极材料出货量为 41 万吨，同比增长 130%。

根据统计，在磷酸铁锂正极材料市场中，2020 年 TOP5 市场份额为 86%，

2021 年 TOP5 市场份额为 70%，2022 年上半年 TOP5 市场份额为 65%，市场集中度有所下降，主要原因是 2016-2020 年上半年，受补贴政策影响，磷酸铁锂正极材料需求增长较为缓慢，竞争激烈，部分磷酸铁锂材料企业停产或破产，市场集中度得到提升。从 2020 年下半年开始，随着磷酸铁锂正极材料需求的大幅增加，很多停产的磷酸铁锂正极材料企业实现复产，并出现新的竞争者进入磷酸铁锂正极材料行业，磷酸铁锂正极材料企业数量增加，行业集中度降低。

根据公开资料整理，中国磷酸铁锂正极材料主要企业市场份额如下：



(2) 特瑞电池的行业地位

根据高工锂电等公开数据，2018 年以来，国内磷酸铁锂市场主要厂商的出货量排名情况如下：

排名	2022 年 1-6 月	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
1	湖南裕能	湖南裕能	湖南裕能	德方纳米	德方纳米
2	德方纳米	德方纳米	德方纳米	贝特瑞	万润新能
3	龙蟠科技	龙蟠科技	万润新能	万润新能	贝特瑞
4	融通高科	万润新能	贝特瑞	湖南裕能	湖南裕能
5	万润新能	融通高科	特瑞电池	特瑞电池	特瑞电池

2018-2020 年，特瑞电池磷酸铁锂出货量保持在行业前五名。2021 年全球磷酸铁锂正极材料出货量为 48.5 万吨，其中特瑞电池的出货量为 11,303.12 吨，全

球市场占有率约为 2.33%。2021 年以来特瑞电池出货量排名下降，主要原因是磷酸铁锂正极材料持续性的增长预期带动同行业公司纷纷加大投资力度，快速提升产能，特瑞电池受限于产能的限制，出货量排名有所下滑，但仍为磷酸铁锂正极材料市场的主要供应商之一。

为满足快速增长的市场需求，提高市场竞争力，特瑞电池正积极扩建磷酸铁锂产能。截至本回复签署日，特瑞电池已投产磷酸铁锂产线的设计产能 4 万吨/年，在建产能 6 万吨/年（预计于 2022 年底投产 4 万吨，2023 年底投产 2 万吨），全部投产后设计产能将达到 10 万吨/年，为巩固、恢复并提升市场地位奠定基础。

2、特瑞电池核心竞争优势、新客户拓展能力

(1) 特瑞电池核心竞争优势

1) 技术研发优势

特瑞电池高度重视研发团队的建设。特瑞电池已经拥有一支创新能力强、经验丰富、技术精湛的研发队伍，掌握了锂电池正极材料磷酸铁锂产品的核心生产技术，拥有多项发明专利及实用新型专利，持续探索产品创新和生产工艺升级，保障产品在工艺质量、生产成本等方面的竞争力。

2) 优质的客户资源优势

特瑞电池是较早进入和持续深耕磷酸铁锂领域的厂商之一，积累了宁德时代、鹏辉能源、南都电源等主流锂电池厂商客户资源。磷酸铁锂正极材料是锂电池的核心原材料之一，其产品性能直接影响锂电池的性能，根据行业惯例，锂电池厂商需要对正极材料供应商进行严格的筛选，对供应商要进行产品测试、验厂等认证环节，合作关系达成后通常具备较稳定的合作关系。目前由于产能限制，特瑞电池磷酸铁锂产品主要供应给宁德时代，未来随着特瑞电池产能的逐步释放，特瑞电池在维持现有核心客户的基础上，亦将进一步扩大与其他原有客户的合作规模，并积极拓展新客户，继续推动经营业绩的增长。

3) 产品品质及生产工艺优势

特瑞电池成立于 2007 年 3 月，长期以来从事锂电池正极材料产品的研发、

生产及销售，积累了丰富的技术研发和生产工艺经验。近年来，特瑞电池在磷酸铁锂系列产品的稳定性方面取得突破，能够稳定地向客户提供高性价比的磷酸铁锂系列产品，产品品质及稳定的供货能力已获得行业内优质客户的认可。此外，特瑞电池在产品生产中采用自主研发的“水系高温固相合成法”以及铁红工艺，主要铁源材料为氧化铁，氧化铁等原材料成本相对较低且更易获得，具有导电性好、循环寿命长、批次稳定性高、温度性能优异等突出特点，产品性能处于行业领先水平，得到行业客户的广泛认可。

4) 磷酸铁锂市场的先发优势及品牌优势

特瑞电池长期以来从事锂电池正极材料产品的研发、生产及销售，已经积累了宁德时代、鹏辉能源、南都电源等主流锂电池厂商建立了稳定合作关系，“特瑞电池”已经成为磷酸铁锂行业内的知名品牌。随着国家政策大力支持新能源汽车动力电池及通信、电力储能电池的发展，以及磷酸铁锂材料在该等领域的快速推广应用，特瑞电池在技术研发、生产工艺、产品质量及客户积累等方面积累的先发优势愈加明显，已成为特瑞电池核心竞争力的重要基础。

2018-2020年，特瑞电池磷酸铁锂出货量保持在行业前五名，2020年度、2021年特瑞电池市场占有率分别为4.89%、2.33%，系磷酸铁锂正极材料市场的主要供应商之一，其产品品质及稳定供货的能力已获得行业内优质客户认可，具备较高的品牌知名度。

(2) 特瑞电池新客户拓展能力

截至本回复签署日，特瑞电池新客户的拓展情况如下：

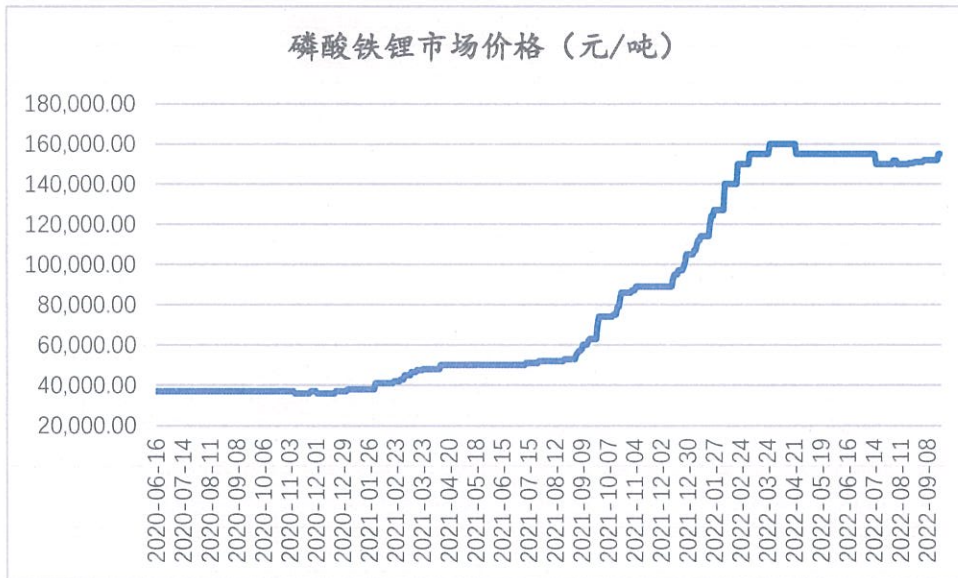
序号	客户名称	客户基本情况	拓展情况
1	蜂巢能源	蜂巢能源是一家动力电池研发生产商，专注于锂离子动力电池及其正极材料、储能电池等方面的开发和销售；市场公开信息显示，2022年上半年，在国内动力电池装机量的占比为2.35%，排名第六位。	2022年4月，蜂巢能源已采购少量磷酸铁锂用于产品测试
2	欣旺达 (300207.SZ)	欣旺达从事锂离子电池模组研发制造业务，主要产品为锂离子电池模组；市场公开信息显	2022年2月，欣旺达已采购少量磷酸铁锂用于产品测试

		示，2022 年上半年，在国内动力电池装机量的占比为 2.26%，排名第七位。	
3	厦门海辰	厦门海辰专业从事锂电池核心材料、磷酸铁锂储能电池及系统的研发、生产和销售；市场公开信息显示，厦门海辰是国内储能行业知名企业。	2022 年 3 月，厦门海辰已采购少量磷酸铁锂用于产品测试
4	亿纬锂能 (300014.SZ)	亿纬锂能主要业务是消费电池（包括锂原电池、小型锂离子电池、圆柱电池）和动力电池（包括新能源汽车电池及其电池系统、储能电池）的研发、生产和销售；市场公开信息显示，2022 年上半年，在国内动力电池装机量的占比为 2.22%，排名第八位。	样品已经送样，循环测试中
5	天合光能 (688599.SH)	天合光能主要业务包括单晶的硅基光伏电池和组件的研发、生产和销售；光伏系统产品业务及光伏电站业务；储能解决方案、光伏发电及运维服务、智能微网及多能系统的开发和销售以及能源云平台运营等业务。	样品已经送样，循环测试中

由上表所示，凭借自身综合竞争优势，特瑞电池正在积极拓展蜂巢能源、欣旺达、厦门海辰、亿纬锂能等行业内知名锂电池厂商，具备较强的客户拓展能力。由于特瑞电池现有产能有限，无法在满足核心客户产品需求的基础上保障对其他客户的批量供货。鉴于特瑞电池具备高品质的批量供货能力，已取得锂电池头部企业的充分认可，预计特瑞电池在产能充足的情况下，能够拓展新的优质客户资源，丰富客户结构。

3、产品价格变动趋势

最近三年，磷酸铁锂的价格变动趋势情况具体如下：



受益于“双碳”背景下新能源汽车、储能行业的快速发展，磷酸铁锂市场需求快速增长，同时叠加磷酸铁锂及上游原材料碳酸锂产能不足等因素的影响，导致磷酸铁锂市场价格出现大幅增长。

4、未来业绩释放情况

截至本回复签署日，特瑞电池已投产磷酸铁锂产线的设计产能约为 4 万吨/年，在建产能 6 万吨/年（预计于 2022 年底投产 4 万吨，2023 年底投产 2 万吨），全部投产后设计产能将达到 10 万吨/年，产能扩建为未来业绩释放奠定基础。根据中联评估师预测，特瑞电池未来业绩释放情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 5-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
营业收入	133,690.00	258,941.16	294,698.55	379,318.18	438,858.33
净利润	6,996.05	19,729.45	24,859.32	35,156.17	42,044.71
项目	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
营业收入	495,452.29	495,452.29	495,452.29	495,452.29	495,452.29
净利润	48,707.93	48,707.93	48,707.93	48,707.93	42,952.43

5、同行业可比公司情况

报告期内，同行业公司经营业绩情况如下：

单位：万元

项目		2022年1-6月	2021年度	2020年度
德方纳米	营业收入	755,673.26	484,187.83	94,212.83
	归母净利润	128,002.88	80,059.29	-2,840.16
湖南裕能	营业收入	1,409,082.87	706,762.07	95,638.29
	归母净利润	163,286.43	118,412.01	3,916.65
万润新能	营业收入	339,494.58	222,940.21	68,842.99
	归母净利润	49,408.24	35,259.37	-4,461.16
龙蟠科技	营业收入	601,033.23	405,350.54	191,459.88
	归母净利润	43,328.59	35,083.94	20,282.66
安达科技	营业收入	290,182.55	157,712.81	9,260.53
	归母净利润	61,999.34	23,085.38	-18,581.30

由上表所示，受益于新能源行业持续性的政策红利及磷酸铁锂正极材料在动力电池技术中的应用突破及占比持续提升，同行业公司经营业绩大幅增长，2022年1-6月经营业绩已超过2021年度全年业绩规模，磷酸铁锂行业整体保持持续增长的趋势。

(6) 置入资产未来持续盈利的稳定性

特瑞电池系磷酸铁锂正极材料市场的主要供应商之一，随着未来新增产能的逐步投产，特瑞电池的行业地位将进一步提升。受益于新能源行业持续性的政策红利及磷酸铁锂正极材料在动力电池技术中的应用突破及占比持续提升，磷酸铁锂行业整体保持持续增长的趋势。凭借行业的稳定增长，以及自身长期积累的技术优势、品牌优势、规模优势等，未来特瑞电池将继续保持较强的竞争能力。截至本回复签署日，凭借自身综合竞争优势，特瑞电池正在积极拓展蜂巢能源、欣旺达、厦门海辰、亿纬锂能等行业内知名锂电池厂商，具备较强的客户拓展能力。同时，特瑞电池正在积极扩充产能，将在满足现有核心客户产品需求的情况下，积极推动与新客户的合作进程，进一步丰富客户储备，提升未来持续盈利能力。因此，特瑞电池未来持续盈利具有稳定性。

(三) 截至目前特瑞电池的经营业绩、后续产能建设计划、与大客户持续合作情况

1、截至目前特瑞电池的经营业绩情况

2022年1-9月，特瑞电池未经审计的财务数据、经营数据具体如下：

项目	2022年1-9月	2022年全年预测数据	完成情况
营业收入（万元）	147,641.76	193,279.33	76.39%
销量（吨）	13,655.21	14,366.08	95.05%
归属于母公司净利润（万元）	15,808.13	14,923.39	105.93%
扣非后归属于母公司净利润（万元）	13,601.85	14,923.39	91.14%

注：特瑞电池2022年1-9月的非经常性损益主要包括电费补贴1,127.92万元、贷款贴息660.70万元。

如上表所示，特瑞电池2022年1-9月实现营业收入147,641.76万元，占全年预测收入的76.39%；实现销售数量为13,655.21吨，占全年预测销量的95.05%；实现归属于母公司股东净利润15,808.13万元，占全年预测净利润的105.93%；实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润13,601.85万元，占全年净利润的91.14%。基于特瑞电池2022年1-9月的实际经营业绩，预计2022年全年预测数据的可实现性较高。

特瑞电池原计划于2022年4月新增投产2万吨磷酸铁锂产线产能，受上海疫情影响导致部分设备未能按时到位，上述产线实际推迟至2022年6月末投产。上述新增产能投产后，特瑞电池原计划于2022年7月起开始产能爬坡并逐步实现满产，但受2022年7-8月重庆市高温限电影响，特瑞电池按照当地政府统一制定的有序用电方案压减负荷并关停部分生产线，导致上述新增产能未能全线生产，对特瑞电池的实际扩产进度以及客户产品交付、经营业绩均产生了较大影响。2022年以来，特瑞电池磷酸铁锂产品产量及变动情况如下：

项目	1-4月平均	5月	6月	7月	8月	9月	10月1-15日
产量（吨）	1,438.00	1,726.77	1,726.41	1,418.87	913.10	2,275.66	1,452.11
环比增速	-	20.08%	-0.02%	-17.81%	-35.65%	149.22%	33.29%

2022年7月、8月，特瑞电池磷酸铁锂产量分别为1,418.87吨、913.10吨，环比上月分别下降17.81%、35.65%，产量大幅下滑。2022年9月，特瑞电池用电负荷恢复正常，进入产能爬坡中期阶段，合计产量为2,275.66吨，7月、8月产量亦仅占9月产量的62.35%、40.12%。2022年9月，忠县经济和信息化委员会出具了《关于重庆特瑞新能源材料有限公司参加2022年迎峰度夏有序用电的情况说明》，“...在方案实施期间，重庆特瑞新能源材料有限公司认真贯彻落实市委、市政府决策部署，积极发挥企业担当精神，按照有序用电方案开展生产工作，压减负荷和关停生产线；为保障居民用电，在2022年7月12日至2022年7月17日期间，仅保留生产线负荷6000KWH，2022年8月4日至2022年8月28日期间仅保留生产线负荷5000KWH。”2022年9月，特瑞电池生产恢复后，生产线负荷约为14,000KWH，上述限电措施对特瑞电池经营产生较大不利影响。

2、特瑞电池的后续产能建设计划

截至本回复签署日，特瑞电池已投产磷酸铁锂产线的设计产能4万吨/年，正在进行产能爬坡；在建产能6万吨/年，预计于2022年底投产4万吨，2023年底投产2万吨，全部投产后设计产能将达到10万吨/年。上述在建项目预计能够按照原有计划投产，具体参见本回复问题15之“一、在建生产项目的最新审批情况、建设进展、资金使用计划与实际投入情况，资金实力是否能够满足项目需求，项目建设是否存在实质性障碍或较大不确定性，如不能如期完成对置入资产生产经营的影响”之回复内容。

3、特瑞电池与大客户的持续合作情况

截至本回复签署日，特瑞电池与宁德时代等主要客户合作良好，预计在未来市场需求增长的情况下，特瑞电池能够凭借稳定高品质的供货能力继续保持与大客户的合作。

(1) 宁德时代供货商遴选标准

根据宁德时代披露的《首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》，宁德时代原材料采购流程主要有合格供应商选择、框架合约签署、供应商产品验证和采购价格谈判四个环节，具体如下：

序号	环节	具体内容
1	合格供应商选择	根据采购部的预选供应商名单，采购部组织质量管理中心、工程中心等组成联合评估小组对供应商进行评估和考核，评估小组结合产品质量保证要求等方面，对供应商提供的相关资料和样品以及供应商的生产能力等进行评估和打分，将评估和考核结果记录于供应商评估调查表中，并最终确定合格供应商。
2	框架合约签署	根据采购部管控的要求，宁德时代与供应商签署年度采购合约、保密协议、廉洁协议等。如有特殊合作项目的供应商，视情况单独签署专项合约。
3	供应商产品验证	原材料验证方面，所有直接生产物料及外发加工物料由质量管理中心进行来料检验；间接生产物料由工程中心、质量管理中心组织验证。
4	采购价格谈判	供应商根据采购部的要求提供报价明细，经过充分的比价议价后，交由独立的成本核算部门核对报价的合理性并确认初始的供货价格，采购部根据计划需求数量和市场价格变化与供应商进一步商谈批量采购价格，保证公司采购成本的竞争力。

通过对宁德时代访谈了解到，宁德时代通过行业调研的方式取得特瑞电池的相关信息，宁德时代会综合考察供应商的保供能力、成本优势、技术优势择优选择供应商，其磷酸铁锂产品的认证周期一般为 3-6 个月，特瑞电池的产品通过测试后，成为宁德时代的供应商。

(2) 双方未来合作续期、双方议价能力差异

1) 双方未来合作续期情况

截至本回复签署日，特瑞电池已根据宁德时代采购部的通知要求，向其提供 2023 年度月度计划供应量，宁德时代将依据特瑞电池承诺的供货产能，合理分配采购订单。尽管特瑞电池已成为宁德时代磷酸铁锂材料的供应商，鉴于宁德时代有权单方决定实际采购数量，特瑞电池存在未来无法取得订单的风险。

但同时，根据《预付款协议》约定，特瑞电池优先开发满足宁德时代要求的物料，宁德时代在同等条件下优先评估使用特瑞电池材料；该协议有效期至 2023 年 7 月 1 日，在协议有效期届满前一个月，经双方协商一致可以续签协议。此外，锂电池生产厂商对原材料供应商的稳定性要求较高，一般不轻易更换核心原材料的供应商。因此，预计特瑞电池与宁德时代未来能够保持良好的合作关系。

2) 双方议价能力差异

近年来，随着国内新能源汽车行业的高速发展，带动锂电上下游相关产业链快速发展，国内已经形成以宁德时代、比亚迪为代表的大型动力电池企业，其中宁德时代已成为特斯拉、大众、宝马、戴姆勒、丰田、现代等国际知名车企的供应商，并已成为国内及全球市场占有率最高的动力电池厂商。宁德时代在锂电产业链中具有较强的话语权，主要原因系：①头部电池生产厂商产能充足，规模化效应优势显著，有利于降低成本；②头部电池生产厂商生产过程工艺稳定，电池产品一致性、稳定性等多方面优势明显，短期内难以被其他电池企业所替代；③头部电池生产厂商与上下游企业合作关系紧密，可以共同开发新的电池产品，具有一定的产品先发优势。因此，宁德时代在与特瑞电池议价的过程中具备较强的议价能力。随着新能源行业快速发展，锂电产业具有广阔的发展前景，碳酸锂、磷酸铁锂等主流材料的市场定价机制越发成熟，市场价格越发透明，锂电产业健康发展需要产业链各环节企业紧密合作，共赢发展，因此产业链各环节企业均具有较好发展前景。

3) 特瑞电池竞争优势、行业地位

特瑞电池的竞争优势、行业地位详见回复问题 7 之“三、结合市场竞争情况、核心竞争优势、新客户拓展能力、产品价格变动趋势、未来业绩释放情况及同行业可比公司情况等，补充披露置入资产未来持续盈利的稳定性”之“（二）特瑞电池核心竞争优势、新客户拓展能力”；“（一）市场竞争情况”之“2、特瑞电池的行业地位”。

4) 特瑞电池与宁德时代合作是否具有稳定性及可持续性

特瑞电池凭借优质的产品质量、稳定的供应能力通过宁德时代供应商的遴选，于 2021 年下半年开始进入宁德时代供应商体系并实现批量供货，目前，特瑞电池已根据宁德时代采购部的通知要求，向其提供 2023 年度月度计划供应量，宁德时代将依据特瑞电池承诺的供货产能，合理分配采购订单，双方未来合作续期可能性较高。随着新能源行业市场需求和特瑞电池后续扩产产能的持续释放，同时基于特瑞电池长期积累的产业经验和市场地位，特瑞电池能够在行业扩产的背景下保持自身竞争优势，长期保持与宁德时代良好的合作关系。

此外，从供应商的稳定性上看，磷酸铁锂正极材料是锂电池的核心原材料之一，其产品性能直接影响锂电池的性能，根据行业惯例，锂电池厂商需要对正极材料供应商进行严格的筛选，对供应商要进行产品测试、验厂等认证环节，合作关系达成后通常较为稳定，考虑到更换供应商的成本较高，锂电池厂商一般不会轻易更换核心材料供应商。

综上所述，特瑞电池与宁德时代保持长期良好的合作关系，宁德时代对原材料供应商的稳定性要求较高，因此特瑞电池与宁德时代的合作关系较为稳定且具有可持续性。

（四）补充披露预测期销售数量高于报告期、保持复合增长率 43.33%等预测数据的具体测算依据、过程和合理性，平均市场占有率 2.28%的可持续性，业绩预测及对应业绩承诺的可实现性

基于历史期及预测数据，同时根据公开信息整理，特瑞电池磷酸铁锂销量对应全球磷酸铁锂出货量的市场占有率情况如下：

单位：万吨

项目	历史期			预测期							复合增长率
	2020年	2021年	平均值	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年 (注)	2027年 (注)	平均值	
全球磷酸铁锂出货量	14.31	48.50	-	96.00	149.00	214.00	287.00	287.00	287.00	-	53.47%
特瑞电池销售量	0.70	1.13	-	1.44	3.02	4.50	6.50	7.55	8.55	-	42.98%
特瑞电池市场占有率	4.89%	2.33%	3.61%	1.50%	2.03%	2.10%	2.26%	2.63%	2.98%	2.25%	-

注：截至本回复签署日，未检索到充足的权威机构或上市公司公开信息对 2026 年及后续全球磷酸铁锂出货量的预测，基于谨慎性原则，假设 2026 年、2027 年全球磷酸铁锂出货量与 2025 年持平。

注：已申报的重组报告书中关于特瑞电池预测销售量数据引用有误，根据评估报告修正后的特瑞电池预测期销售数量的复合增长率为 42.98%，平均市场占有率为 2.25%。

本次评估中，收益法评估主要结合磷酸铁锂行业的市场需求趋势、特瑞电池历史期经营情况及后续产能建设计划等因素对销量进行预测，具体如下：

1、磷酸铁锂行业发展前景方面。根据查询公开信息，2022 年至 2027 年（基于谨慎原则，假设 2026 年、2027 年全球磷酸铁锂出货量与 2025 年持平）磷酸

铁锂产品全球出货量预计分别为 96 万吨、149 万吨、214 万吨、287 万吨、287 万吨、287 万吨，2022 年预计增长率为 97.94%，预测期复合增长率为 53.47%，保持高速增长趋势。2022 年上半年中国磷酸铁锂正极材料出货量为 41 万吨，同比增长 130%，已完成全球磷酸铁锂预计出货量的 42.71%，考虑到下游新能源汽车及锂电池行业的需求旺季集中在下半年，预计 2022 年磷酸铁锂实际出货量能够达到预测数据。本次评估预测中，特瑞电池预测期销量复合增长率低于行业增长速度，预测较为谨慎且具有合理性。

2、特瑞电池历史经营业绩方面。特瑞电池长期处于市场领先地位，2018-2020 年，特瑞电池磷酸铁锂出货量保持在行业前五名，2020 年度、2021 年特瑞电池市场占有率分别为 4.89%、2.33%。2021 年至今，特瑞电池市场占有率下降，主要由于特瑞电池因融资能力较弱导致产能扩建相对滞后所致。评估预测期（2022 年至 2027 年）预测特瑞电池平均市场占有率低于特瑞电池 2020 年与 2021 年的市场占有率，预测较为谨慎。鉴于特瑞电池优良的历史业绩，以及目前在客户资源、技术能力等方面的竞争优势，预计特瑞电池新增产能在行业高速增长的背景下能够充分消化，特瑞电池能够巩固并提升其市场地位，保持并提升其市场占有率。

3、特瑞电池产能建设方面。截至 2022 年 4 月末，特瑞电池产能约为 2 万吨/年，2022 年 6 月特瑞电池完成 2 万吨/年扩产产线建设，总产能达到 4 万吨/年。截至本回复签署日，特瑞电池在建磷酸铁锂产能为 6 万吨/年，2022 年底完成 4 万吨/年扩产产能建设，总产能达到 8 万吨/年；2023 年底建成 2 万吨/年扩产产能建设，总产能达到 10 万吨/年，目前上述产能建设符合预期，预计能够按计划投产。磷酸铁锂产能的大幅提升，系特瑞电池保持较高复合增长率的基础。

4、产能爬坡因素。考虑到新增磷酸铁锂产线的产能爬坡时间（预计 4-6 个月），本次预测中预计 2022 年至 2027 年，特瑞电池磷酸铁锂销量为 1.44 万吨-8.55 万吨，对应销量占产能的比例为 37%-86%，对应的全球市场占有率为 1.50%-2.98%。预测期特瑞电池磷酸铁锂产品的复合增长率、市场占有率均值低于行业复合增长率、历史平均市场占有率，整体预测较为谨慎。

预测期内，特瑞电池磷酸铁锂产品的产能、销量情况，具体如下表：

单位：万吨

年份	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后
产能	3.07	8.00	10.00	10.00	10.00	10.00
销量	1.44	3.02	4.50	6.50	7.55	8.55
销量产能比	46.91%	37.75%	45.00%	65.00%	75.50%	85.50%

2022年1-9月，特瑞电池磷酸铁锂销售数量（未经审计）为13,655.21吨，占2022年全年预测销售数量的比例为95.05%，预测实现情况较好，本次评估预测较为谨慎、合理。

综上所述，鉴于磷酸铁锂行业良好的发展前景，特瑞电池的竞争优势以及目前的经营业绩、产能建设情况，特瑞电池磷酸铁锂产品的销售数量预测具有合理性，特瑞电池业绩预测及对应业绩承诺的可实现性较强。

（五）预测销售数量对估值影响的敏感性分析

根据管理层未来盈利预测情况，选取销售数量作为关键指标，假设未来各期其他因素保持不变，仅变动各年销售数量对特瑞电池估值的敏感性进行测算。

各年销售数量变动率	稳定年销量（吨）	估值结果（万元）	估值变动率
9%	92,650.00	278,573.36	12.75%
7%	90,950.00	271,573.36	9.92%
5%	89,250.00	264,573.36	7.08%
3%	87,550.00	215,673.36	4.25%
1%	85,850.00	250,573.36	1.42%
0%	85,000.00	247,073.36	0.00%
-1%	85,000.00	84,150.00	-1.42%
-3%	82,450.00	236,573.36	-4.25%
-5%	80,750.00	229,573.36	-7.08%
-7%	79,050.00	222,573.36	-9.92%
-9%	77,350.00	215,673.36	-12.75%

从上表可以看出，当预测期各年销量变动1%，对估值结果影响为1.42%，

敏感度系数约为 1.42。

二、预测期管理费用占营业收入比重低于报告期的原因及合理性

预测期内，特瑞电池管理费用及占营业收入比重的情况具体如下：

单位：万元

项目名称	2022年5-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
营业收入	133,690.00	258,941.16	294,698.55	379,318.18	438,858.33	495,452.29
费用/收入	3.68%	2.78%	2.54%	2.08%	1.87%	1.70%
管理费用合计	4,918.48	7,192.31	7,481.61	7,872.57	8,201.44	8,429.71
其中：工资及薪酬	1,847.26	2,854.01	2,939.63	3,027.82	3,118.65	3,118.65
折旧与摊销	2,193.62	2,617.68	2,669.75	2,645.61	2,645.61	2,645.61
中介机构费	46.96	255.71	263.38	271.28	279.42	287.81
租赁及物管费	109.85	141.01	145.24	149.60	154.09	158.71
业务招待费	275.29	533.21	606.84	781.09	903.70	1,020.23
车辆使用费	202.34	391.92	446.04	574.11	664.23	749.88
维修费	57.25	88.46	91.11	93.84	96.66	99.56
股权激励费用	-	-	-	-	-	-
其他	185.90	310.31	319.62	329.21	339.09	349.26

报告期内，特瑞电池的管理费用明细具体如下：

单位：万元

项目名称	2020年	2021年	2022年1-4月
营业收入	21,031.67	58,230.84	59,589.33
费用/收入	11.51%	9.79%	2.41%
管理费用合计	2,421.33	5,702.61	1,435.71
其中：工资及薪酬	949.46	1,211.80	634.50
折旧与摊销	767.36	855.61	264.24
中介机构费	73.87	241.03	201.30
租赁及物管费	67.38	132.92	27.06
业务招待费	27.93	98.85	127.69
车辆使用费	41.16	49.80	36.92
维修费	101.90	58.89	28.63
股权激励费用	112.34	2,761.21	-

其他	279.93	292.50	115.37
----	--------	--------	--------

预测期内，特瑞电池管理费用占营业收入比重低于报告期的原因主要如下：

(1) 报告期内，特瑞电池营业收入分别为 21,031.67 万元、58,230.84 万元和 59,589.33 万元，营业收入规模较低，导致管理费用占营业收入比例较高；(2) 2020 年、2021 年特瑞电池分别确认股权激励费用 112.34 万元、2,761.21 万元，也是导致管理费用占营业收入的比例较高的原因之一；(3) 租赁及物管费、工资及薪酬、折旧摊销等管理费用系与收入增长无直接关系的固定费用，未来上述费用的增长速度低于特瑞电池营业收入的增长，随着特瑞电池销量与营业收入的快速增长，上述费用占营业收入的比例将进一步降低。

综上所述，特瑞电池预测期管理费用占营业收入比重低于报告期具有合理性。

三、结合近期可比交易的折现率选取情况，补充披露本次交易收益法评估中折现率参数选取的合理性和公允性

(一) 可比交易案例的折现率情况

近期 A 股市场以锂电池或锂电池正极材料为标的公司的可比交易案例如下：

单位：万元

证券简称	证券代码	标的资产	100%股权交易作价	评估方法	折现率	评估基准日
龙蟠科技	603906	天津贝特瑞100%股权	32,864.00	收益法	未披露	2020.12.31
		江苏贝特瑞100%股权	51,579.10	收益法	未披露	2020.12.31
普利特	002324	海四达79.79%股权	177,000.00	收益法	12.00%	2021.12.31
长虹能源	836239	长虹三杰33.17%股权	522,597.71	收益法	11.93%	2021.9.30
鹏辉能源	300438	实达科技24.08%股权	95,100.00	收益法	12.17%	2021.9.30
平均值					12.03%	-
本次交易		特瑞电池48.15%股权	245,000.00	收益法	11.70%-11.90%	2022.4.30

由上表可以看出，本次交易中特瑞电池收益法评估所选用的折现率为 11.70%-11.90%，与可比交易评估所选取的折现率基本相符，不存在较大差异。

(二) 本次交易收益法评估中折现率参数选取的合理性和公允性

1、本次收益法评估折现率的确定方法和计算过程

(1) 折现率计算公式

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e。$$

Wd: 评估对象的债务比率: $w_d = \frac{D}{(E+D)}$;

We: 评估对象的权益比率: $w_e = \frac{E}{(E+D)}$;

Rd: 所得税后的付息债务利率;

Re: 权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本

成本 Re: $r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$, 该公式中:

Rf: 无风险报酬率;

Rm: 市场期望报酬率;

Rm- Rf: 市场风险溢价;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

ε : 评估对象的特性风险调整系数。

(2) 折现率的具体计算过程

本次收益法评估中，特瑞电池折现率的具体计算情况如下：

项目/年度	评估基准日	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
权益比 (We) ①	90.00%	90.00%	90.00%	94.00%	94.00%

债务比 (Wd) ②	10.00%	10.00%	10.00%	6.00%	6.00%
权益成本 (Re) ③	12.57%	12.57%	12.57%	12.25%	12.25%
税后债务成本 (Rd) ④	4.74%	5.55%	4.59%	4.87%	4.87%
折现率⑤=①*③+②*④ (保留三位小数取整)	11.80%	11.90%	11.80%	11.80%	11.80%
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
权益比 (We) ①	94.00%	94.00%	94.00%	94.00%	94.00%
债务比 (Wd) ②	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
权益成本 (Re) ③	12.25%	12.25%	12.25%	12.25%	12.20%
税后债务成本 (Rd) ④	4.87%	4.87%	4.87%	4.87%	4.30%
折现率⑤=①*③+②*④ (保留三位小数取整)	11.80%	11.80%	11.80%	11.80%	11.70%

按照计算公式，上表中权益成本 (Re) 的具体计算情况如下：

项目/年度	评估基准日	2023年	2024年	2025年	2026年
无风险报酬率 (Rf) ①	2.84%	2.84%	2.84%	2.84%	2.84%
市场期望报酬率 (Rm) ②	9.71%	9.71%	9.71%	9.71%	9.71%
权益资本预期市场风险系数 (βe) ③	1.27	1.27	1.27	1.22	1.22
特性风险系数 (ε) ④	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
权益成本 (Re) ⑤=①+③*(②-①)+④	12.57%	12.57%	12.57%	12.25%	12.25%
项目/年度	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
无风险报酬率 (Rf) ①	2.84%	2.84%	2.84%	2.84%	2.84%
市场期望报酬率 (Rm) ②	9.71%	9.71%	9.71%	9.71%	9.71%
权益资本预期市场风险系数 (βe) ③	1.22	1.22	1.22	1.22	1.22
特性风险系数 (ε) ④	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
权益成本 (Re) ⑤=①+③*(②-①)+④	12.25%	12.25%	12.25%	12.25%	12.20%

2、折现率选取的合理性和公允性

本次交易收益法评估的折现率参数选取与交易案例对比情况如下：

项目	可比交易案例之标的公司				本次交易
	海四达	长虹三杰	实达科技	平均值	
权益比 (We)	92.87%	65.27%	86.23%	81.46%	90%-94%

债务比 (Wd)	7.13%	34.73%	13.77%	18.54%	10%-6%
权益成本 (Re) ③	12.55%	16.25%	13.59%	14.13%	12.20%-12.57%
税后债务成本 (Rd) ④	3.95%	3.80%	3.27%	3.67%	4.30%-5.55%
折现率	12.00%	11.93%	12.17%	12.03%	11.70%-11.90%

注：海四达案例中将折现率取整为 12%；可比交易案例中，龙蟠科技收购天津贝特瑞、江苏贝特瑞的交易未披露折现率。

由上表可知，特瑞电池收益法评估所选取的税后债务成本 (Rd) 高于可比案例水平，而权益成本 (Re) 低于可比案例，计算所得折现率略低主要系权益成本 (Re) 较低所致，进一步分析权益成本具体构成如下：

项目	可比交易案例之标的公司				本次交易
	海四达	长虹三杰	实达科技	平均值	
无风险报酬率 (Rf) ①	3.80%	3.45%	4.03%	3.76%	2.84%
市场风险溢价 (ERP) ②	6.94%	7.03%	7.03%	7.00%	6.87%
权益资本预期市场风险系数 (βe) ③	1.15	1.45	1.15	1.25	1.22-1.27
特性风险系数 (ε) ④	0.76%	2.62%	1.50%	1.63%	1.00%
权益成本 (Re) ⑤=①+③*②+④	12.55%	16.25%	13.59%	14.13%	12.20%-12.57%

由上表可以看出，本次折现率计算所采用的权益成本较低，主要原因为选取的无风险报酬率 (Rf)、市场风险溢价 (ERP) 较低，该等差异主要系无风险报酬率选取标准和不同基准日市场环境的差异所致；同时基于被评估单位的具体经营特点差异所选取的特性风险系数 (ε) 略低。具体如下：

(1) 无风险报酬率 (Rf)

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》第八条规定，“无风险报酬率通常可以用国债的到期收益率表示，选择国债时应当考虑其剩余到期年限与企业现金流时间期限的匹配性”；第九条规定，“持续经营假设前提下的企业价值评估可以采用剩余期限为十年期或十年期以上国债的到期收益率作为无风险利率”。

本次评估选择截至评估基准日（2022年4月30日）的10年期国债收益率作为无风险报酬率，即中央国债登记结算有限责任公司公布的当日10年期国债收益率2.84%，符合上述评估准则规定。可比案例收益法评估中，均选取截至评估基准日10年期以上国债的平均收益率，亦符合上述评估准则的规定。近年来，我国长期国债利率呈现下降趋势，本次交易较可比案例评估基准日推后，也是本次交易无风险报酬率低于可比案例的原因之一。

（2）市场风险溢价（ERP）

市场风险溢价（ERP）由市场期望报酬率（ R_m ）与无风险报酬率（ R_f ）之差计算取得。近年来，我国市场期望报酬率（ R_m ）整体亦呈现下降趋势。根据中联评估研究院对于中国A股市场的跟踪研究，以上证综指作为标的指数，分别以周、月为数据频率采用算术平均值进行计算并年化至年收益率，并分别计算其算术平均值、几何平均值、调和平均值，进而确定的各年市场期望报酬率如下：

基准日	市场期望报酬率
2020年12月31日	10.64%
2021年12月31日	10.46%
2022年4月30日	9.71%

本次交易的评估基准日晚于可比案例，也是本次交易市场风险溢价低于可比案例的原因之一。

（3）特性风险系数（ ϵ ）

本次评估所选取的特性风险系数为0.01，略低于可比案例平均值但仍处于可比案例的取值区间内。特定风险报酬率表示被评估企业自身特定因素导致的非系统性风险的报酬率。特性风险系数是根据各标的公司的经营情况、发展阶段、企业规模、市场知名度、竞争优势、客户及供应商结构、盈利预测稳健程度等情况综合考虑确定的，由于各标的公司在上述方面的个体性差异较大，导致特性风险系数存在一定差异，具有合理性。

综上分析，本次特瑞电池收益法评估折现率计算所选取的参数均来自公开市场查询数据及特瑞电池自身经营数据，折现率略低于可比交易平均水平，主要系

无风险报酬率选取标准有所差异，不同评估基准日的市场环境差异与企业自身特征差异，以及近年来国内贷款利率、无风险利率及市场期望报酬率呈下降趋势所致，符合相关评估准则的规定，具有合理性和公允性。

四、结合最近三年历次股权交易评估或估值主要参数的选取依据，以及该等参数选取与本次交易评估参数选取的差异等情况，说明本次交易增值率较高的原因及合理性；并结合市场可比交易价格分析交易定价的公允性

(一)最近三年历次股权交易评估或估值主要参数的选取依据，以及该等参数选取与本次交易评估参数选取的差异情况

特瑞电池最近三年股权交易中，涉及评估或估值报告的为2019年1月万里股份转让特瑞电池15.61%股权以及2021年8月徐灵燕通过增资取得特瑞电池54.79万股股份的两次交易，具体评估情况如下：

单位：万元

时间	事项	评估基准日	评估方法	账面净资产		评估价值	增值率
				数据口径	金额		
2019.1	万里股份转让特瑞电池15.61%股权	2018.08.31	资产基础法	母公司	28,187.35	42,682.68	51.42%
			市场法	合并	30,841.73	82,058.56	166.06%
2021.8	徐灵燕增资特瑞电池	2019.12.31	资产基础法	母公司	16,238.95	27,647.15	70.25%
			市场法	合并	24,045.30	101,700.00	322.95%

上述两次评估均采用资产基础法、市场法而未采用收益法评估的原因如下：

1、受新能源汽车动力电池技术路线变化影响，2018年磷酸铁锂动力电池市场份额持续下降。2018年至2019年，磷酸铁锂汽车动力电池的市场份额由约38%下降至约28%，占有率持续走低。2020年下半年开始，磷酸铁锂动力电池凭借成本优势、安全性优势，市场份额开始回升。鉴于上述两次评估时，磷酸铁锂行业发展前景尚未明朗，因此评估时未采用收益法。

2、受前期核心客户沃特玛债务危机影响，特瑞电池发生大额坏账损失。前两次评估时，特瑞电池经营风险较大，坏账损失较多，且尚未与宁德时代建立稳定的合作关系，合作前景尚未完全明朗，经营状况尚未明确好转，因此评估时未

采用收益法。

本次评估中，评估师采用收益法、资产基础法对特瑞电池进行评估，与前两次评估时的方法存在差异（市场法与收益法无法进行相关参数比较），且由于基准日间隔时间较久，资产基础法可比性较差，因此，本次评估中的相关参数与前两次评估时可比性较差。

（二）结合市场可比交易价格分析交易定价的公允性

1、可比上市公司市盈率、市净率分析

本次交易特瑞电池交易作价与同行业上市公司的比较情况如下：

证券代码	证券简称	市净率	市盈率 ¹	市盈率 ²
300769.SZ	德方纳米	12.68	51.40	37.14
603906.SH	龙蟠科技	5.22	45.17	34.21
300432.SZ	富临精工	4.20	67.72	71.62
300073.SZ	当升科技	3.87	41.18	30.36
688779.SH	长远锂科	5.32	43.06	35.07
688005.SH	容百科技	10.10	51.73	45.79
平均值		6.90	50.04	42.37
特瑞电池（对应承诺期首年净利润）		7.21	16.33	
特瑞电池（对应承诺期平均净利润）		7.21	12.25	

注 1：可比上市公司市净率=可比上市公司截至 2022 年 3 月 31 日收盘时的总市值/可比上市公司截至 2022 年 3 月 31 日归属于母公司股东权益；

注 2：富临精工、当升科技分别于 2022 年 3 月、2021 年 12 月向特定对象发行股份募集资金净额 14.73 亿元、46.21 亿元，若剔除前述发行股份对归属于母公司股东权益的影响，富临精工、当升科技的市净率分别为 6.45、7.31，可比上市公司市净率平均值为 7.85，高于特瑞电池市净率；

注 3：可比上市公司市盈率¹=可比上市公司截至 2022 年 4 月 30 日收盘时的总市值/可比上市公司 2021 年度扣非后归属于母公司股东净利润；可比上市公司市盈率²=可比上市公司截至 2022 年 6 月 30 日收盘时的总市值/可比上市公司截至 2022 年 6 月末前 12 个月扣非后归属于母公司股东净利润；

注 4：特瑞电池市盈率=特瑞电池 100%股权作价/特瑞电池承诺期净利润；特瑞电池市净率=特瑞电池 100%股权作价/特瑞电池截至 2022 年 4 月 30 日的归属于母公司股东权益。

由上表可知，本次交易案例对应的市盈率低于可比上市公司均值，处于合理

范围内；本次交易市净率高于可比上市公司均值，主要原因为特瑞电池股权融资能力较弱，债务融资较多，评估基准日特瑞电池资产负债率为 74%，高于可比上市公司均值 62.11%，导致特瑞电池净资产金额较低，市净率较高；其中，可比上市公司富临精工、当升科技分别于 2022 年 3 月、2021 年 12 月向特定对象发行股份募集资金净额为 14.73 亿元、46.21 亿元，若剔除前述发行股份对归属于母公司股东权益的影响，富临精工、当升科技的市净率分别为 6.45、7.31，可比上市公司市净率平均值为 7.85，高于特瑞电池市净率。

2、可比交易案例市盈率、市净率分析

选取近年以锂电池或锂电池正极材料为标的公司的可比交易案例，具体如下：

单位：万元

上市公司	证券代码	标的资产	交易方式	基准日	累计承诺净利润	标的 100%股权作价	市盈率	市净率
龙蟠科技	603906.SH	天津贝特瑞 100%股权	现金收购	2020/12/31	无	32,864.00	75.34	1.26
		江苏贝特瑞 100%股权		2020/12/31	无	51,579.10	-18.66	2.01
普利特	002324.SZ	海四达 79.79%股权	现金收购	2021/12/31	无	163,000.00	15.65	1.70
长虹能源	836239.OC	长虹三杰 33.17%股权	发股收购	2021/9/30	161,500.00	522,597.71	9.71	9.45
鹏辉能源	300438.SZ	实达科技 24.08%股权	发股收购	2021/9/30	无	95,100.00	18.64	3.47
平均值							14.67	3.58
本次交易				2022/4/30	60,000.00	245,000.00	12.25	7.21

注 1：可比交易案例中龙蟠科技、普利特、鹏辉能源未设置业绩承诺安排；长虹能源、鹏辉能源收购已终止；

注 2：若无业绩承诺，市盈率为标的公司 100%股权交易作价除以标的公司评估基准日前一年净利润；若有业绩承诺，市盈率为标的公司 100%股权交易作价除以承诺期平均净利润；

注 3：可比交易案例市盈率的平均值已剔除市盈率为负数或大于 50 的交易案例。

对比上述交易案例，本次交易的市盈率指标低于可比交易案例平均值，处于合理范围内；长虹能源并购案例市盈率较低主要因为其收购的系标的资产参股权，较收购控制权存在一定折价率。

本次交易的市净率指标高于可比交易案例平均值主要由于特瑞电池因核心客户沃特玛爆发债务危机导致 2018 年亏损 24,218.97 万元,大幅降低了特瑞电池净资产规模。

综上所述,由于本次交易与上述案例在支付方式、业绩对赌条件、是否涉及控制权转让等方面存在较大差异,本次交易的相关估值指标与上市案例存在差异具有合理性。

(三) 本次交易增值率较高的原因及合理性以及本次交易定价公允性分析

本次交易中特瑞电池 100%股权评估增值情况如下表:

单位: 万元

评估标的	评估方法	账面净资产		评估值	增值额	增值率
		数据口径	金额			
特瑞电池 100%股权	资产基础法	母公司	25,457.91	63,468.56	38,010.15	149.31%
	收益法	合并	33,943.00	247,073.36	213,130.37	627.91%

在并购重组交易中,标的资产估值定价是整个交易系统工程的核心,也是并购交易能否达成及顺利推进、实施的重中之重。标的资产增值率高低及标的资产估值定价公允性受多重因素综合影响,需要从多个维度进行系统分析,综合考虑其合理性与公允性。这些因素包括但不限于本次交易的背景与目的、本次交易支付方式及支付对价价值、标的公司所处行业发展趋势、标的公司自身经营情况及发展前景、评估参数选取的谨慎性与合理性、与可比上市公司及可比交易案例估值水平差异情况分析等。本次交易拟置入资产增值率较高的原因及合理性,以及本次交易定价公允性分析具体如下:

序号	影响增值率及估值定价公允性的主要因素	具体情况分析
1	本次交易的背景与目的	<p>(1) 上市公司原控股股东南方同正与原实际控制人刘悉承负有将上市公司现有铅酸电池业务资产置出义务且承诺置出期限已届满；同时截至2022年4月30日，上市公司应收南方同正业绩赔偿款共计18,172.79万元，南方同正受限于自身资金实力尚无法偿还。通过本次交易实施将同时彻底解决上市公司上述历史遗留问题。</p> <p>(2) 更为重要的是，上市公司通过审慎研究特瑞电池所处行业及特瑞电池自身经营情况，认为本次交易将实现上市公司主营业务重大转型，在整体风险可控的前提下，完成由铅酸电池到锂电池正极材料的产业升级，有利于保护上市公司及全体股东最根本的利益。</p> <p>(3) 本次交易相关议案在股东大会上均获得全部出席会议股东或其代理人所持表决权股份的99.9775%同意，均获得全部出席会议持股5%以下股东或其代理人所持表决权股份的99.9593%同意，这充分表明了上市公司广大股东对本次交易支持意见与对上市公司本次重要转型前景的殷切期待。</p> <p>本次交易拟置入资产交易对价为117,969.49万元，拟置出资产交易对价为73,500万元，置换差额44,469.49万元由上市公司按照14.32元/股的价格发行3,105.41万股股票支付。上市公司支付对价之价值分析如下：</p> <p>(1) 以拟置出资产抵付73,500万元对价：根据《置出资产审计报告》，万里电源2021年、2022年1-4月分别实现归母净利润-548.19万元、-1,569.77万元。拟置出资产基本为上市公司现有全部业务资产及负债，根据上市公司近十年年报（2012年至2021年），其近十年累计实现归母净利润-20,778.45万元。即上市公司使用其低效且无法实现盈利资产抵付73,500万元对价，占其应支付总对价的62.30%。</p> <p>(2) 按照14.32元/股的价格发行3,105.41万股上市公司股票支付剩余44,469.49万元对价：①2021年度及2022年1-6月上市公司均亏损，预期未来几年也较难实现盈利，其股票市盈率长期处于负值状态，而其收购特瑞电池估值市盈率按照三年平均承诺业绩计算为12.25倍，即上市公司以相对估值水平较高股票作为对价取得估值水平相对较低优质资产；②本次交易前上市公司总股本为15,328.74万股，本次对价发行3,105.41万股，新增发行股票占发行后总股本（不考虑配套融资）的比例为16.85%，即上市公司以相对较少股份稀释取得特瑞电池的控制权。</p>
2	对价支付方式及对价价值分析	<p>截至评估基准日2022年4月30日，特瑞电池归母净资产为33,943万元，按照交易各方协商一致确认特瑞电池100%股权交易作价245,000万元计算，其交易作价增值率为621.80%。增值率较高主要原因为特瑞电池账面净资产较低。特瑞电池账面净资产较低的主要原因有：</p> <p>(1) 特瑞电池由于前期核心客户沃特玛爆发债务危机，导致特瑞电池2018年亏损24,218.97万元，若不考虑该亏损因素，特瑞电池评估基准日净资产为58,161.97万元，相应交易作价增值率降低为321.24%。这是特瑞电池账面净资产较低最主要的原因。</p> <p>(2) 特瑞电池成立于2007年3月，目前拥有多项磷酸铁锂相关专利及非专利技术，该等前期技术研发投入历年均已费用化，这是特瑞电池账面净资产较低的原因之一。</p>
3	特瑞电池账面净资产规模较低	<p>截至评估基准日2022年4月30日，特瑞电池归母净资产为33,943万元，按照交易各方协商一致确认特瑞电池100%股权交易作价245,000万元计算，其交易作价增值率为621.80%。增值率较高主要原因为特瑞电池账面净资产较低。特瑞电池账面净资产较低的主要原因有：</p> <p>(1) 特瑞电池由于前期核心客户沃特玛爆发债务危机，导致特瑞电池2018年亏损24,218.97万元，若不考虑该亏损因素，特瑞电池评估基准日净资产为58,161.97万元，相应交易作价增值率降低为321.24%。这是特瑞电池账面净资产较低最主要的原因。</p> <p>(2) 特瑞电池成立于2007年3月，目前拥有多项磷酸铁锂相关专利及非专利技术，该等前期技术研发投入历年均已费用化，这是特瑞电池账面净资产较低的原因之一。</p>

序号	影响增值率及估值定价公允性的主要因素	具体情况分析
4	<p>特瑞锂电池所处行业及自身情况</p> <p>(1) 所处行业发展趋势</p> <p>(2) 自身市场地位</p> <p>(3) 竞争优势劣势</p>	<p>①特瑞锂电池主要产品为磷酸铁锂电池正极材料，其主要下游应用领域为新能源汽车动力电池与储能电池。</p> <p>②我国新能源汽车销量从2017年的77.7万辆增长至2021年的352.1万辆，年均复合增长率达45.90%。2022年1-9月，新能源汽车产销分别达到471.7万辆和456.7万辆，同比分别增长1.2倍和1.1倍，新能源车渗透率已达到23.5%，已提前三年超额完成我国关于2025年新能源汽车渗透率达到20%左右的发展目标。根据相关机构预测，2021年至2025年新能源汽车产量平均增长率接近30%。持续快速增长趋势明显且确定性较强。</p> <p>③根据相关机构研究预测，预计到2027年全球储能电池装机约为780GWh，对应2020-2027年的复合增速为61%，储能行业对磷酸铁锂需求旺盛且持续高速增长可期。</p> <p>④在新能源汽车动力电池中，磷酸铁锂技术路线占比已从2019年不到30%，逐步提高至2022年1-6月的60%左右，且磷酸铁锂正极材料在动力电池中应用凭借其安全性及相对低成本预计占比仍将持续提升；2021年中国储能电池出货量为48GWh，磷酸铁锂技术路线占比约98.5%，磷酸铁锂在储能领域的应用具有突出优势与地位。</p> <p>⑤根据查询公开信息，2022年至2027年度（基于谨慎原则，假设2026年、2027年全球磷酸铁锂出货量与2025年持平）磷酸铁锂产品全球出货量预计分别为96万吨、149万吨、214万吨、287万吨、287万吨、287万吨，2022年至2027年磷酸铁锂行业年复合增长率达到53.47%，保持持续高速增长趋势。</p> <p>综上分析，目前及未来几年，特瑞锂电池所处行业正处于持续快速增长期，这是特瑞锂电池未来几年快速发展的产业背景与评估增值率较高的根源之一。</p> <p>①特瑞锂电池成立于2007年3月，是磷酸铁锂行业较早进入者之一。</p> <p>②2018-2020年，特瑞锂电池磷酸铁锂出货量保持在行业前五名。</p> <p>③特瑞锂电池在磷酸铁锂全球市场占有率由2020年4.89%下降至2021年2.33%（出货量仍保持在行业前十），其主要原因是受限于资金其产能扩建相对滞后，随着新增产能逐步投产其行业地位将逐步得到巩固与提高。</p> <p>特瑞锂电池的竞争优势主要包括：</p> <p>①掌握了锂电池正极材料磷酸铁锂产品的核心生产技术，拥有多项专利，持续探索产品创新和生产工艺升级，产品性能处于行业领先水平，得到行业客户的广泛认可；</p> <p>②积累了宁德时代、鹏辉能源、南都电源等主流锂电池厂商客户资源并在积极拓展蜂巢能源、欣旺达、厦门海辰、亿纬锂能等行业内知名锂电池厂商；</p> <p>③具有一定先发优势及品牌优势。</p> <p>特瑞锂电池的竞争劣势主要包括：</p> <p>①为非上市公司，融资渠道单一，限制了其扩产进度；</p> <p>②当前产能规模相对偏小，规模效益不明显且对其下游议价能力偏弱。</p>

序号	影响增值率及估值定价公允性的主要因素	具体情况分析
	<p>(4) 产能扩建的确定性、新增产能的消化措施</p>	<p>①磷酸铁锂生产线已投产4万吨/年,预计2022年11-12月即可完成产能爬坡,达到预定产能状态。</p> <p>②在建6万吨磷酸铁锂生产线的土地已取得,投产前所需全部审批手续均已办理完成,生产厂房等核心建筑工程已基本完工。</p> <p>③在建6万吨磷酸铁锂生产线中4万吨产线设备正在安装调试,预计2022年10月份完成安装,11月-12月完成试生产并正式投产进入产能爬坡期(爬坡期通常4-6个月);另外2万吨产线的设备安装、试生产及正式投产将参考4万吨项目的具体执行情况在2023年实施完成。</p> <p>④截至2022年9月末,6万吨在建磷酸铁锂产线已投入2.64亿元,后期仍需投入合计5.19亿元,特瑞电池目前资金储备情况、预测自由现金流情况以及融资能力足以满足后续资金需求。同时,上市公司控股股东家天下出具了关于提供资金支持、确保特瑞电池在建项目如期投产。</p> <p>⑤根据特瑞电池已有产能及在建产能建设进度,保守估计在2022年末、2023年末,特瑞电池的总设计产能将分别达到8万吨、10万吨;而在评估预测中基于当时建设进度进行较为保守产销量预测,预计2022年至2027年特瑞电池的销量分别为1.44万吨、3.02万吨、4.50万吨、6.50万吨、7.55万吨、8.55万吨,预测产销量较为谨慎,为业绩预测可实现性奠定了坚实基础。</p> <p>⑥特瑞已制定了可行的新增产能消化措施,在磷酸铁锂下游动力电池、储能电池需求强劲且持续快速增长的产能背景下,特瑞电池紧跟其核心客户宁德时代扩产计划,谨慎预期其在宁德时代总采购量中的占比。同时通过加大市场开发力度、持续提升产品研发及升级、完善扩充销售团队及实施有效销售激励政策等措施积极拓展新客户,丰富客户储备和结构,提升特瑞电池的综合竞争力与可持续发展能力。</p> <p>综上所述,特瑞电池产能扩建的确定性以及新增产能消化措施的可行性是特瑞电池未来几年盈利能力保障基础与评估增值率较高主要原因之一。</p>
	<p>(5) 预测业绩的可实现性</p>	<p>①特瑞电池原计划于2022年4月新增投产2万吨磷酸铁锂产能,受上海疫情影响导致部分设备未能按时到位,上述产线实际推迟至2022年6月末投产。</p> <p>②受2022年7-8月重庆市高温限电影响,特瑞电池按照当地政府统一制定的有序用电方案压减负荷并关停部分生产线,对特瑞电池的实际扩产进度以及客户产品交付数量、经营业绩均产生了较大影响,保守估计7-8月特瑞电池磷酸铁锂合计减产2,000吨以上。</p> <p>③在上述两个意外不利因素的干扰下,特瑞电池1-9月实现归母净利润15,808.13万元,实现扣除非经常性损益后归母净利润13,601.85万元(未经审计),已完成2022年全年业绩承诺的91.14%。随着上述意外不利因素消除,特瑞电池9月、10月产量已逐步提升,9月产量2,275.66吨为历史最高单月产量,预计10月产量仍将环比增加。</p>

序号	影响增值率及估值定价公允性的主要因素	具体情况分析
		<p>④随着上述新增产能逐步建成并爬坡达产，2023年、2024年，预计特瑞锂电池产能及产销量增长率将在很大程度上超过当期承诺净利润的增长率，特瑞锂电池承诺净利润的可实现性较高且具备超额完成的可能性。综合分析，特瑞锂电池未来预测业绩可实现性较高，这是特瑞锂电池估值定价公允、合理的主要原因之一。</p> <p>①根据查询公开信息，2022年至2027年度（基于谨慎原则，假设2026年、2027年全球磷酸铁锂出货量与2025年持平）磷酸铁锂产品全球出货量的年复合增长率将达到53.47%，同期特瑞锂电池预测销量复合增长率为42.98%，低于预测的行业复合增长率。</p> <p>②特瑞锂电池在预测期（2022年至2027年）磷酸铁锂平均市场占有率为2.25%，低于特瑞锂电池2020年、2021年的市场占有率4.89%、2.33%。</p> <p>③特瑞锂电池预测期销量占其产能比例由37%逐步提升至86%，且提升速度大幅低于其实际产能爬坡速度。</p> <p>④特瑞锂电池预测期平均毛利率、平均净利率分别为15.83%、8.74%，均低于其2021年、2022年1-4月平均毛利率与净利率20.39%、8.68%。由于2020年特瑞锂电池及可比公司德方纳米、万润新能、安达科技等受行业发展阶段影响均亏损，其2020年毛利率及净利率水平不能代表行业盈利水平。</p> <p>⑤特瑞锂电池本次评估采用的折现率为11.70%-11.90%，略低于可以交易案例平均折现率12.03%，其主要原因系无风险报酬率选取标准有所差异，不同评估基准日的市场环境差异与企业自身特征差异，以及近年来国内贷款利率、无风险利率及市场预期报酬率呈下降趋势所致，特瑞锂电池评估采用的折现率符合评估准则规定且具有合理性。</p> <p>综上所述，特瑞锂电池本次评估预测相关参数选取总体较为谨慎，评估结果具有公允性与合理性。</p> <p>选取近年以锂电池或锂电池正极材料为标的公司的可比交易案例：</p> <p>(1) 近年来发生的4起锂电池或锂电池正极材料交易案例中，有3起未进行业绩承诺。若无业绩承诺，市盈率为标的公司100%股权交易作价除以标的公司评估基准日前一年净利润；若有业绩承诺，市盈率为标的公司100%股权交易作价除以承诺期平均净利润，以此计算可比交易案例平均估值市盈率为14.67倍；可比交易案例平均市盈率为3.58倍。</p> <p>(2) 特瑞锂电池业绩承诺期内平均承诺业绩对应的估值市盈率为12.25倍；本次交易特瑞锂电池市净率7.21倍。</p> <p>(3) 本次交易特瑞锂电池业绩承诺期内平均承诺业绩对应的估值市净率低于可比交易案例平均值；本次交易特瑞锂电池市净率大幅高于可比交易案例，主要原因系特瑞锂电池账面净资产较低，具体可参见上述“3 特瑞锂电池账面净资产规模较低”。</p> <p>因此从与可比交易案例估值市盈率、市净率比较分析，本次交易估值定价具有公允性。</p>
5	可比交易案例比较	

序号	影响增值率及估值定价公允性的主要因素	具体情况分析
6	可比上市公司估值比较	<p>(1) 截至2022年6月30日,可比上市公司平均动态市盈率为42.37倍(动态市盈率为可比上市公司截至2022年6月30日市值/近12个月归母净利润);可比上市公司市净率(2022年3月31日市值/2022年3月31日净资产)平均为6.90倍。</p> <p>(2) 特瑞电池估值市盈率按照2022年承诺业绩与三年平均承诺业绩计算分别为16.33倍、12.25倍;评估基准日的市净率为7.21倍。</p> <p>(3) 本次交易拟置入资产估值市盈率低于可比上市公司平均动态市盈率;市净率高于可比上市公司平均值,其主要原因除上述提及特瑞电池账面净资产较低外,可比上市公司在上市过程中及/或上市后均募集了较大资金,导致可比上市公司净资产规模相对较高。</p> <p>因此从与可比上市公司平均估值市盈率、市净率比较分析,本次交易估值定价具有公允性。</p>

综上所述,结合本次交易的背景与目的,本次交易支付方式及支付对价价值,并逐项分析特瑞电池所处行业发展趋势、自身经营情况及发展前景、评估参数选取的谨慎性与合理性、与可比上市公司及可比交易案例估值水平差异等情况,本次交易特瑞电池估值定价具有公允性,增值率较高具有合理性。

五、补充披露两种评估方法结论的差异及其原因，最终采用收益法评估结论的理由及合理性

（一）两种评估方法结论的差异及其原因

本次评估中，特瑞电池收益法、资产基础法的评估值分别为 247,073.36 万元、63,468.56 万元，收益法较资产基础法评估结果高 183,604.80 万元，差异率为 289.28%，主要原因如下：

1、采用资产基础法对被评估的单位评估是以各项资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化。被评估企业实物资产主要包括存货、投资性房地产、车辆、电脑等设备类资产，无形资产主要为外购办公软件及自行开发专利权等，资产基础法评估结果与该等资产的重置价值，以及截至基准日账面结存的资产与负债价值具有较大关联。

2、收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。特瑞电池系磷酸铁锂材料生产企业，其收入主要来源于销售磷酸铁锂材料销售，收益法评估结果不仅与企业账面反映的存货、设备等实物资产存在关联，亦能反映企业所具备的市场销售能力、行业运作经验等表外因素的价值贡献。

（二）采用收益法评估结论的理由及合理性

鉴于收益法能够较全面的反应特瑞电池账面未记录的行业经验、生产技术、研发实力等资源价值，能够更好的反应特瑞电池未来的盈利能力。因此，本次评估以收益法的评估结果作为最终评估结论具有公允性、合理性，具体分析如下：

1、市场前景广阔，产能规模及盈利能力持续提升

近年来，受益于“碳达峰”、“碳中和”目标以及新能源、储能行业利好产业政策的支持、磷酸铁锂电池新技术的推广应用等因素，磷酸铁锂市场需求持续快速增长。特瑞电池在预测期内将持续进行新增产能建设，预计 2022 年底完成新

增 4 万吨产能建设，2023 年底完成新增 2 万吨产能建设，全部投产后特瑞电池的合计设计产能将达到 10 万吨/年，有利于充分把握磷酸铁锂市场需求快速增长的发展机遇，为提升持续经营和持续盈利能力奠定坚实基础。

2、具备技术研发及生产工艺优势，产品满足客户需求

特瑞电池成立于 2007 年 3 月，长期以来从事锂电池正极材料产品的研发、生产及销售，积累了丰富的技术研发和生产工艺经验。特瑞电池能够稳定地向客户提供高性价比的磷酸铁锂系列产品，是较早进入和持续深耕磷酸铁锂领域的厂商之一。特瑞电池在产品生产中采用自主研发的“水系高温固相合成法”以及铁红工艺，主要铁源材料为氧化铁，铁源原材料成本相对较低且更易获得，具有导电性好、循环寿命长、批次稳定性高、温度性能优异等突出特点，产品性能处于行业领先水平，得到行业客户的广泛认可。

六、补充披露资产基础法评估中，长期股权投资中相关被投资单位的具体评估方法、参数选取依据、详细测算过程等

（一）特瑞电池长期股权投资的评估情况

1、特瑞电池长期股权投资的基本情况

特瑞电池存在三项长期股权投资，账面价值为 20,985.22 万元，未计提减值准备。具体如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	投资成本	账面价值	评估方法	评估价值
1	特瑞新能源	2016/3/8	100%	20,000.00	20,000.00	资产基础法	43,466.69
2	天海材料	2016/9/1	80%	885.22	885.22	资产基础法	-36.91
3	特瑞元	2022/4/2	100%	100.00	100.00	资产基础法	36.43
合计				20,985.22	20,985.22	--	43,466.21
减：长期股权投资减值准备				-	-	-	-
账面价值				20,985.22	20,985.22	-	43,466.21

2、长期股权投资的评估方法及选择理由

本次资产基础法评估对评估范围内被投资单位均采用资产基础法进行评估，

具体原因如下：

(1) 特瑞新能源是特瑞电池全资子公司，其主要业务为磷酸铁锂正极材料的生产，在特瑞电池的收益法评估中，管理层已经将特瑞新能源生产经营情况一并考虑在合并盈利预测中，因此本次长期股权投资评估不再单独对特瑞新能源进行收益法评估。

(2) 天海材料主要从事磷酸铁锂产品的原材料碳酸锂、氢氧化锂的粗加工。由于天海材料历史期停产时间较长，未来生产经营具有较大不确定性，因此管理层在预测中仅对磷酸铁锂材料的生产及销售进行了详细预测，并未考虑天海材料的经营。因此本次长期股权投资评估对天海材料仅采用资产基础法评估。

(3) 特瑞元由于成立于 2022 年 4 月，成立时间与评估基准日时间较近。特瑞元未来从事磷酸铁锂产品相关的研发工作。截至评估基准日，特瑞元并无实际业务，且未来的研发和支出已在特瑞电池收益法预测中统一考虑，因此本次长期股权投资对特瑞元仅采用资产基础法进行评估。

(二) 特瑞新能源的具体评估方法、参数选取依据、详细测算过程等

1、特瑞新能源资产基础法评估结果

本次评估中，特瑞新能源的资产基础法评估结果具体如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	38,377.81	40,344.95	1,967.14	5.13
1-1	其中：存货	17,725.98	19,693.12	1,967.14	11.10
2	非流动资产	49,802.80	54,688.75	4,885.95	9.81
3	其中：长期股权投资	-	-	-	
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	31,378.66	37,310.10	5,931.44	18.90
6	在建工程	6,976.63	7,084.10	107.47	1.54
7	无形资产	7,282.51	6,197.44	-1,085.07	-14.90
7-1	其中：土地使用权	7,282.51	6,197.44	-1,085.07	-14.90

8	其他非流动资产	4,165.00	4,097.11	-67.89	-1.63
9	资产总计	88,180.61	95,033.70	6,853.09	7.77
10	流动负债	49,046.47	49,046.48	0.01	0.00
11	非流动负债	8,673.91	2,520.53	-6,153.38	-70.94
12	负债总计	57,720.38	51,567.01	-6,153.37	-10.66
13	净资产（所有者权益）	30,460.23	43,466.69	13,006.46	42.70

截至 2022 年 4 月 30 日，特瑞新能源账面净资产价值 30,460.23 万元，评估价值 43,466.69 万元，评估增值 13,006.46 万元，主要为存货增值 1,967.14 万元、固定资产（房屋建筑物、机器设备）评估增值 5,931.44 万元以及无形资产（土地使用权）减值 1,085.07 万元。上述主要资产科目的评估方法、评估测算过程具体如下：

2、特瑞新能源的存货评估情况

（1）存货评估方法

存货主要为产成品（库存商品）、在产品、发出商品以及原材料。存货的具体评估方法及过程如下：

①原材料

主要为生产磷酸铁锂所需的磷酸盐等材料、包装耗材以及生产线维护所需耗材等。对于耗用量大、周转速度较快的原材料，账面值接近基准日市价，故按账面确定评估值；对于价格变动较快的原材料，本次评估以基准日不含税市价乘核实后数量确定评估值；部分设备备件由于同类设备在国内已经淘汰，无法按备件价值出售，本次评估按照废旧物资收购价格确定评估价值，对于没有废品回收价值的包装物等直接评估为零。

②产成品

主要为磷酸铁锂，均为正常销售产品。主要采用如下评估方法：

评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于产成品以不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

评估价值=实际数量×不含税售价×(1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×(1-所得税率)×r)

1) 不含税售价：不含税售价是按照评估基准日前后的市场价格确定的；

2) 产品销售税金及附加费率主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加；

3) 销售费用率是按销售费用与销售收入的比例平均计算；

4) 营业利润率=主营业务利润÷主营业务收入；

主营业务利润=主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用

5) 所得税率按企业现实执行的税率；

6) r 为一定的率，由于产成品未来的销售存在一定的市场风险，具有一定的不确定性，根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险。其中 r 对于畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%。

③在产品

主要为企业正在生产线生产的磷酸铁锂材料以及部分生产废料。

清查时，评估人员查阅了相关账簿记录和原始凭单，以确认在产品的真实存在及所有权归属。再次，对在产品采取核实采购发票、入库单、出库单、材料及成本核算账簿等账务记录，来判断在产品的真实性和核算的准确性。

对于正常流转的在产品，评估方法参考“产成品”进行评估。

对于废料，评估人员在核实企业废料历史期处理价格以及最新的含锂废料的报价基础上，按照废料处理价格确认评估值。

④发出商品

主要为已经销售的磷酸铁锂。经查企业产品均为正常销售，在清查核实的基础上评估人员企业提供的资料分析，对于发出商品以其完全成本为基础，采用市场价格确定评估值，评估方法参考“产成品”。

(2) 存货评估的具体情况

截至 2022 年 4 月 30 日，特瑞新能源存货账面价值为 17,725.98 万元，评估值为 19,693.12 万元，评估增值 1,967.14 万元，主要为产成品增值。由于磷酸铁锂市场价格持续上涨，评估基准日前后的磷酸铁锂市场价格高于报告期内价格，产成品评估中按照评估规则采用评估基准日的市场价格，导致产成品增值 925.75 万元，具体情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
原材料	5,324.59	5,324.59	-	-
产成品（库存商品）	5,326.18	6,251.93	925.75	17.38
在产品（自制半成品）	8,101.56	8,116.59	15.03	0.19
发出商品	0.42	-	-0.42	-100.00
存货合计	18,752.76	19,693.12	940.36	5.01
减：存货跌价准备	1,026.78	-	-1,026.78	-100.00
存货净额	17,725.98	19,693.12	1,967.14	11.10

3、特瑞新能源固定资产评估

(1) 固定资产——房屋建（构）筑物的评估方法

根据本次评估目的和委估资产的实际现状，本次评估采用重置成本法对房屋建（构）筑进行评估。

重置成本法，即对重要的建筑工程，重置成本的计算主要采用“预决算调整法”或“重编预算法”。即根据原概算或预决算工程量，进行适当调整后，套用现行概预算定额及取费标准计算评估基准日工程造价的计算方法。

重置成本法计算公式如下：评估值=重置成本×综合成新率

①重置成本的确定

房屋建筑物的重置成本一般包括：不含税建筑安装工程费用、不含税建设工程前期及其他费用和资金成本，房屋建筑物重置成本计算公式如下：

重置成本=不含税建安工程造价+不含税前期及其他费用+资金成本

1) 建安综合造价

对于大型、价值高、重要的建筑物，采用“预决算调整法”确定其建安综合造价，即以待估建筑物决算中的工程量为基础，根据当地执行的定额标准和有关取费文件，分别计算土建工程费用和安装工程费用等，得出基准日时的建安工程造价。对于价值量小、结构简单的建筑物采用单方造价法确定其建安工程造价。

2) 含税前期及其他费用

建设工程前期及其他费用按照被评估单位的工程建设投资额，根据行业、国家或地方政府规定的收费标准计取。前期及其他费用名称、计费基础、计费标准、计费依据如下表：

序号	费用名称	计费基础	含税费率 (%)	不含税费率 (%)	计算依据
1	建设单位管理费	含税工程造价	1.13%	1.13%	财建(2016)504号
2	工程监理费	含税工程造价	2.26%	2.13%	发改价格(2007)670号
3	环境评价费	含税工程造价	0.04%	0.04%	计委环保总局计价格(2002)125号
4	项目建议书费及可行性研究费	含税工程造价	0.33%	0.31%	计委计价格(1999)1283号
5	勘察费设计费	含税工程造价	2.64%	2.49%	计委建设部计价(2002)10号
6	招投标代理费	含税工程造价	0.05%	0.05%	计价格(2011)534号
合计			6.45%	6.15%	

资金成本是指房屋建造过程中所耗用资金的利息或机会成本，以同期银行贷款利率计算，利率以评估基准日时全国银行间同业拆借中心公布的各期贷款市场报价利率 LPR；并依据建设期资金均匀投入计算资金成本。

资金成本 = (含税建安工程造价 + 含税工程建设前期费用及其他费用) × 贷款利率 × 建设工期 × 1/2

②成新率的确定

本次评估房屋建筑物成新率的确定，参照不同结构的房屋建筑物的经济寿命年限，并通过评估人员对各建（构）筑物的实地勘察，对建（构）筑物的基础、

承重构件（梁、板、柱）、墙体、地面、屋面、门窗、墙面粉刷、吊顶及上下水、通风、电照等各部分的勘察，根据原城乡建设环境保护部发布的《房屋完损等级评定标准》、《鉴定房屋新旧程度参考依据》和《房屋不同成新率的评分标准及修正系数》，结合建筑物使用状况、维修保养情况，计算各建筑物的尚可使用年限。

成新率根据房屋已使用年限和尚可使用年限计算。

成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

（2）固定资产--机器设备的评估方法

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合纳入评估范围的设备特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。计算公式如下：

评估值=重置全价×成新率

设备重置全价公式如下：

重置全价=设备购置价+运杂费+安装调试费+前期费用及其它费用+资金成本-增值税抵扣额。根据“财税〔2008〕170号”、“财税〔2016〕36号”文件规定及国税总局2019年第14号公告，对于符合增值税抵扣条件的，重置成本扣除相应的增值税。

①机器设备重置全价的确定

设备机器设备重置全价一般包括：设备购置价、运杂费、基础费、安装调试费、工程前期及其他费用和资金成本等。设备重置全价计算公式如下：

重置全价=设备购置价+运杂费+基础费+安装调试费+含税前期及其他费用+资金成本-可抵扣的增值税

1) 购置价

对于目前仍在生产和销售的设备，主要是通过向生产厂家咨询评估基准日市场价格，网络检索查询、参考评估基准日近期同类设备的合同价、查询《2022机电产品报价信息系统》等方法确定购置价。

对于无法取得现行价格的被评估设备，如果能找到参照物，采用类比法以类

似设备的价格加以修正后，按批准价确定其购置价。

2) 运杂费

以含税购置价为基础，根据生产厂家与设备所在地间发生的装卸、运输、保管、保险及其他相关费用，参照《资产评估常用数据与参数手册》并结合企业实际情况确定，按不同运杂费率计取。计算公式如下：

$$\text{设备运杂费} = \text{设备原价} \times \text{设备运杂费率}$$

因本次评估范围内设备运输费用已包括在购置价中或由卖方承担，故本次评估不考虑运杂费。

3) 基础费

基础费根据设备的特点、重量，以含税购置价为基础，参照《资产评估常用数据与参数手册》相关设备安装费率，并结合企业实际情况予以测算。按不同安装费率计取。计算公式为：

$$\text{设备基础费} = \text{设备购置费} \times \text{设备基础费率}$$

4) 安装调试费

安装费根据设备的特点、重量、安装难易程度，以含税购置价为基础，参照《资产评估常用数据与参数手册》相关设备安装费率，并结合企业实际情况予以测算。按不同安装费率计取。计算公式为：

$$\text{设备安装费} = \text{设备购置费} \times \text{设备安装费率}$$

如由供货商负责安装时（在购置价格中已含此部分价格），则不再加计安装调试费。

5) 前期费及资金成本

由于纳入本次评估范围的设备类购置到安装投入使用工期较短，且前期无需勘察设计等相关费用，故本次评估不考虑前期费及资金成本。

6) 可抵扣增值税

根据“财税〔2008〕170号”、“财税〔2016〕36号”文件规定及国税总局2019年第14号公告，对于符合增值税抵扣条件的，重置成本扣除相应的增值税。

设备可抵扣进项税额=设备购置价/(1+13%)×13%+(运杂费+安装调试费)/(1+9%)×9%+其他费用中的可抵扣增值税额。

②机器设备综合成新率

对机器设备的成新率，参照设备的经济寿命年限，并通过现场勘察设备现状及查阅有关设备运行、修理及设备管理档案资料，对设备各组成部分进行勘察，综合判断该设备其尚可使用年限，在此基础上计算成新率N，即：

$$N = \text{尚可使用年限} / (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

(3) 特瑞新能源固定资产的评估情况

截至2022年4月30日，特瑞新能源固定资产账面价值为31,378.66万元，评估值为37,310.10万元，评估增值5,931.44万元，主要为房屋建筑物、机器设备增值，具体情况如下：

单位：万元

科目名称		账面价值		评估价值		增值额		增值率%	
		原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
固定资产 ——房屋 建筑类	房屋建筑物	8,016.06	7,192.03	13,089.68	11,485.25	5,073.61	4,293.23	63.29	59.69
	构筑物及其他	3,823.57	3,302.19	4,652.95	4,109.84	829.38	807.65	21.69	24.46
	小计	11,839.63	10,494.22	17,742.63	15,595.10	5,902.99	5,100.88	49.86	48.61
固定资产 ——设备 类	机器设备	26,494.58	20,856.12	25,364.79	21,638.42	-1,129.79	782.30	-4.26	3.75
	车辆	74.38	16.75	59.97	44.21	-14.41	27.47	-19.37	164.04
	电子设备	79.71	11.59	69.91	32.36	-9.80	20.77	-12.29	179.22
	小计	26,648.66	20,884.45	25,494.67	21,715.00	-1,153.99	830.54	-4.33	3.98
固定资产合计		38,488.29	31,378.67	43,237.30	37,310.09	4,749.00	5,931.42	12.34	18.90

房屋建筑物评估中，按照房屋建筑物的工程量、原材料耗用量以及评估基准日工程造价、原材料价格确定评估价值。由于评估基准日原材料价格、其他造价高于原始建造价格，导致房屋建筑物增值较大。

机器设备评估中，按照评估基准日机器设备市场价格确定机器设备原值，并按照经济使用年限计算折旧、确定账面价值。由于机器设备的实际经济使用年限

一般长于会计折旧年限，因此导致机器设备账面价值增值。

4、无形资产——土地使用权评估

(1) 评估方法选择

根据《资产评估执业准则——不动产》和《城镇土地估价规程》的要求，结合评估对象的区位、用地性质、利用条件及当地土地市场状况，评估人员分析了不同评估方法的适用性，最终确定合理的评估方法。

①适宜采用的方法及理由

1) 市场比较法

评估对象位于重庆市忠县，该区域近几年来地产交易比较活跃，成交价格公开透明，可以获得与评估对象条件类似、利用方式类似的大量的土地交易案例，并且可比实例的交易时间、交易情况、区域因素和个别因素明确，可以合理确定比较因素修正系数，客观测算比准价格，因此适宜采用市场比较法进行评估。

2) 成本逼近法

评估对象为工业用地，近年来待估宗地所在区域近年来有较多类似征地案例，且取得和开发土地所耗费的各项成本费用有较准确的依据，因此适宜选用成本逼近法进行评估。

②不适宜采用的方法及理由

1) 基准地价系数修正法

评估对象位于忠县基准地价覆盖范围之外，难以获取足够多的基础数据参考某一级别基准地价进行评估并进行相应的级差调整，故不适宜采用基准地价系数修正法进行评估。

2) 收益还原法

待估宗地所在区域无可供参考的土地出租案例用于估算潜在租金；同时，待估宗地上建筑物目前为企业自用，虽然该类房屋有一定的通用性，评估对象所处区域的工业用地基本以自用为主，极少有出租的情况，也难以通过房地租金剥离

的方式准确测算土地纯收益有一定难度，故不适宜采用收益还原法进行评估。

3) 假设开发法

评估对象为工业用地，同一供需圈近期类似工业用地的房地产以企业购地后自建自用为主，工业用地租赁或买卖案例较少，未形成稳定公开的商服用地租赁与买卖交易市场，故不适宜采用假设开发法进行评估。

综上所述，根据评估对象的特点和实际情况，本次评估采用市场比较法和成本逼近法两种方法进行评估。

③评估方法介绍

市场比较法是根据市场中的替代原理，将待估宗地与具有替代性的，且在评估基准日近期市场上交易的类似土地使用权进行比较，并对类似土地使用权的成交价格作适当修正，以此估算待估宗地客观合理价格的方法。

成本逼近法是以开发土地所耗费的各项客观费用之和为主要依据，加上客观的利润、利息、应缴纳的税金和土地增值来确定土地价格的评估方法。

(2) 无形资产——土地使用权的评估情况

截至 2022 年 4 月 30 日，特瑞新能源无形资产账面价值为 7,282.51 万元，评估值为 6,197.44 万元，评估增值-1,085.07 万元，系土地使用权评估减值。本次评估中，评估师采用市场比较法、成本逼近法进行评估，由于评估基准日土地使用权市场单价低于特瑞新能源取得土地使用权的原始单价，因此土地使用权减值 1,085.07 万元。

（三）天海材料的资产基础法评估情况

截至 2022 年 4 月 30 日，特瑞电池净资产账面价值为-135.74 万元，评估价值为-46.14 万元，评估增值 89.60 万元，主要原因系天海材料机器设备经济使用年限长于会计折旧年限，导致评估增值，天海材料的评估情况具体如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	2,431.19	2,431.19	-	-
2	非流动资产	1,198.77	1,288.37	89.60	7.47
3	其中：长期股权投资	-	-	-	
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	830.35	918.44	88.09	10.61
6	在建工程	368.42	369.93	1.51	0.41
7	无形资产	-	-	-	
7-1	其中：土地使用权	-	-	-	
8	其他非流动资产	-	-	-	
9	资产总计	3,629.96	3,719.56	89.60	2.47
10	流动负债	3,765.70	3,765.70	-	-
11	非流动负债	-	-	-	
12	负债总计	3,765.70	3,765.70	-	-
13	净资产（所有者权益）	-135.74	-46.14	89.60	66.01

（四）特瑞元的资产基础法评估情况

截至 2022 年 4 月 30 日，特瑞元净资产账面价值为 36.43 万元，评估价值为 36.43 万元，主要因为特瑞元计划从事磷酸铁锂研发工作，截至评估基准日特瑞元刚刚成立，尚未实际开展业务，具体评估如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	65.12	65.12	-	-
2	非流动资产	505.10	505.10	-	-

3	其中：长期股权投资	-	-	-	
4	投资性房地产	-	-	-	
5	固定资产	-	-	-	
6	在建工程	-	-	-	
7	无形资产	-	-	-	
7-1	其中：土地使用权	-	-	-	
8	其他非流动资产	505.10	505.10	-	-
9	资产总计	570.22	570.22	-	-
10	流动负债	121.05	121.05	-	-
11	非流动负债	412.74	412.74	-	-
12	负债总计	533.79	533.79	-	-
13	净资产（所有者权益）	36.43	36.43	-	-

七、核查意见

经核查，评估师认为：（1）上市公司结合磷酸铁锂行业供需发展趋势、市场竞争格局、特瑞电池行业地位、技术优势、同行业可比公司情况、在手及未来可获得订单情况、截至目前的经营业绩、后续产能建设计划、与大客户持续合作能力等因素，对预测期销售预测数据的具体测算依据和过程、业绩预测及对应业绩承诺的可实现性进行了分析说明；（2）上市公司补充披露了预测期管理费用占营业收入比重低于报告期的原因，并对合理性进行了分析说明；（3）上市公司结合近期可比交易的折现率选取情况，对本次交易收益法评估中折现率参数选取的合理性和公允性进行了分析说明；（4）上市公司结合最近三年历次股权交易评估或估值主要参数的选取依据，以及该等参数选取与本次交易评估参数选取的差异等情况，对本次交易增值率较高的原因及合理性以及交易定价的公允性进行了分析说明；（5）上市公司补充披露两种评估方法结论的差异及其原因，并对采用收益法评估结论的理由及合理性进行了分析说明；（6）上市公司补充披露了资产基础法评估中，长期股权投资中被投资单位的具体评估方法、参数选取依据、详细测算过程。相关分析及披露具备合理性。

问题 12、申请文件显示，特瑞电池及下属公司用于借款抵押的房产 19 项，主要为厂房等与生产经营相关的核心资产；未取得产权证书的房产 3 项；租赁房产 7 项，均未办理备案手续。

请你公司：1) 结合特瑞电池货币资金和现金流量、抵押房产的账面价值等情况，补充披露所涉抵押借款是否存在违约风险；相关资产如无法继续使用，对置入资产持续经营及本次交易产生的影响。2) 补充披露无证房产办证进展、预计完成时间，相关房产是否存在被没收、拆除或处罚的风险，相关费用承担方式和承担主体。3) 租赁房产瑕疵对特瑞电池经营稳定性的影响。4) 本次交易估值是否考虑上述事项的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合特瑞电池货币资金和现金流量、抵押房产的账面价值等情况，补充披露所涉抵押借款是否存在违约风险；相关资产如无法继续使用，对置入资产持续经营及本次交易产生的影响

（一）特瑞电池以房产抵押的情况

截至本回复签署日，特瑞电池以房产抵押的基本情况如下：

序号	融资合同情况	抵押情况	借款余额 (万元)	备注
1	借款合同：《流动资金借款合同》（2022 年重银忠县支贷字第 0198 号） 贷款人/抵押权人：重庆银行股份有限公司忠县支行 借款人：特瑞新能源 借款金额：10,000 万元 借款期限：2022 年 5 月 16 日至 2025 年 5 月 16 日	特瑞新能源以 52,338.73 平方米土地使用权和 65,387.12 平方米房产提供抵押担保。	10,000	该笔抵押担保范围系前述贷款合同项下特瑞新能源应承担的全部债务本金及利息等费用，本金为 10,000 万元。
2	合同：《流动资金借款合同》（20226674001072054203 号） 抵押权人：重庆忠县稠州村镇银行股份有限公司 抵押人：特瑞新能源 借款金额：800 万元	特瑞新能源以 7,157.86 平方米房产提供抵押担保。	800	该抵押合同为最高额抵押合同，担保最高债权金额 2,420 万元。

借款期限：2022年4月28日至 2025年4月15日			
--------------------------------	--	--	--

截至本回复签署日，特瑞电池以资产抵押的借款余额合计为 10,800 万元，且借款期限较长。截至 2022 年 4 月 30 日，上述抵押涉及的房产、土地使用权的账面价值合计为 13,558.75 万元。

（二）货币资金及现金流情况

截至 2022 年 4 月 30 日，特瑞电池货币资金和交易性金融资产合计为 10,819.18 万元。报告期内，特瑞电池的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-4月	2021年度	2020年度
经营活动产生的现金流量净额	11,284.51	2,730.31	1,191.48
投资活动产生的现金流量净额	-11,091.23	-2,276.75	2,230.02
筹资活动产生的现金流量净额	742.05	-671.89	-2,900.10
现金及现金等价物净增加额	935.33	-218.33	521.41
期末现金及现金等价物余额	1,354.28	418.96	637.29

报告期内，特瑞电池现金及现金等价物净增加额分别为 521.41 万元、-218.33 万元和 935.33 万元，其中经营活动产生的现金流量净额分别为 1,191.48 万元、2,730.31 万元和 11,284.51 万元。2021 年度、2022 年 1-4 月特瑞电池经营活动产生的现金流量净额分别较上一年度增加 1,538.83 万元、8,554.20 万元，增长率分别为 129.15%、313.30%，增长速度较快，在特瑞电池正常经营的情况下能够覆盖以资产抵押的借款金额。

（三）特瑞电池偿债能力情况

报告期内，特瑞电池主要偿债能力指标如下：

项目	2022.4.30/ 2022年1-4月	2021.12.31/ 2021年度	2020.12.31/ 2020年度
资产负债率	74.00%	68.55%	64.82%
流动比率	1.35	0.80	0.67
速动比率	0.91	0.60	0.59
息税折旧摊销前利润（万元）	11,066.87	6,634.87	313.02

利息保障倍数	28.16	5.07	-1.12
--------	-------	------	-------

注 1: 资产负债率=总负债/总资产;

注 2: 流动比率=流动资产/流动负债;

注 3: 速动比率=(流动资产-存货)/流动负债;

注 4: 息税折旧摊销前利润=利润总额+利息费用+折旧+摊销;

注 5: 利息保障倍数=(利润总额+利息费用)/利息支出。

截至 2022 年 4 月 30 日, 特瑞电池资产负债率上升至 74%, 主要原因系特瑞电池于 2022 年 1 月收到宁德时代预付款 3 亿元, 该等款项后续由特瑞电池以产品销售款抵扣。报告期内, 随着特瑞电池盈利能力的改善, 特瑞电池偿债能力整体得以提高。

综上, 报告期末特瑞电池货币资金及交易性金融资产较为充沛, 经营活动产生的利润和现金流量良好, 整体资产现状和经营情况能够满足其未来偿债活动的需要, 无法偿还借款导致资产无法使用的风险较小, 特瑞电池资产抵押情况不会对生产经营及本次交易产生重大不利影响。

二、补充披露无证房产办证进展、预计完成时间, 相关房产是否存在被没收、拆除或处罚的风险, 相关费用承担方式和承担主体。

截至本回复签署日, 特瑞电池共有三处尚未取得产权证书的房产, 具体如下:

序号	房产名称	坐落	建筑面积 (m ²)	占房产总面积比例
1	浴室更衣室	忠县乌杨镇工业园区	508.80	0.50%
2	配电房	忠县乌杨镇工业园区	274.50	0.27%
3	门卫室	忠县乌杨镇工业园区	29.96	0.03%
合计			813.26	0.80%

(一) 无证房产办证进展、预计完成时间

根据特瑞电池出具的说明, 该等房屋由于建设规划手续不全原因, 暂未办理房屋所有权证, 特瑞新能源正在积极补办相关建设规划手续, 后续将向主管部门申请办理房屋所有权证, 暂无法预计完成时间。

(二) 相关房产是否存在被没收、拆除或处罚的风险，相关费用承担方式和承担主体

1、相关房产是否存在被没收、拆除或处罚的风险

相关房产系特瑞电池在自有土地上建设的辅助性房产，不涉及特瑞电池的核心生产厂房。根据 2022 年 9 月 23 日忠县人民政府办公室对特瑞电池《关于使用自建生产配套房屋的申请》的回复，同意特瑞电池在确保安全的前提下使用自建配套用房。因此相关房产被没收、拆除或处罚的风险较小。

2、相关费用承担方式和承担主体

针对上述房产产权瑕疵，本次重组之交易对方同正实业及其实际控制人刘悉承已出具承诺，如因上述房屋或特瑞新能源拥有的其他房屋未办理建设工程手续及取得房屋产权证导致特瑞新能源受到行政处罚或影响特瑞新能源对房屋的使用或对特瑞电池的生产经营产生不利影响，同正实业将对因此导致的上市公司、特瑞电池的全部经济损失予以足额补偿，刘悉承将对该等补偿责任承担连带责任。

根据上述承诺，如相关房产被没收、拆除或处罚，由同正实业对导致的上市公司、特瑞电池的全部经济损失予以足额补偿，刘悉承将对该等补偿责任承担连带责任。

三、租赁房产瑕疵对特瑞电池经营稳定性的影响

截至本回复签署日，特瑞电池租赁房产情况如下：

序号	承租方	出租方	地址	面积 (m ²)	用途	租赁期限	是否 备案
1	特瑞电池	赛诺生物	重庆市九龙坡区科园四街 57 号办公楼一层、二层	1,385.20	办公	2021.3.1-2023.2.28	否
2	特瑞元	赛诺生物	重庆市九龙坡区科园四街 57 号厂房一层、二层	3,572.40	办公	2022.1.1-2023.2.28	否
3	特瑞新能源	重庆市通瑞农业发展有限公司	忠县乌杨工业园区员工公寓单间 10 套	382.18	宿舍	2022.3.20-2023.3.19	否

4	特瑞新能源	重庆市通瑞农业发展有限公司	忠县乌杨工业园区职工倒班房 22 号楼单间 30 套	1,219.14	宿舍	2022.6.1-2023.5.31	否
5	特瑞新能源	宁德新诺供应链管理有限公司	宁德市东侨经济开发区六都仓库	300.00	仓库	2022.5.25-2023.5.24	否
6	特瑞新能源	福建省明翔物流科技有限公司	四川省宜宾领歌智谷产业园仓库	300.00	仓库	2022.3.6-2023.3.5	否
7	特瑞新能源	溧阳市苏翔供应链管理有限公司	溧阳市晨阳路 2 号仓库	150.00	仓库	2022.5.2-2022.8.1	否

截至本回复签署日，特瑞电池的上述租赁房产未办理备案手续。根据《中华人民共和国民法典》第七百零六条规定：“当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力。”根据《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件适用法律若干问题的解释（2020 修正）》第五条规定，“出租人就同一房屋订立数份租赁合同，在合同均有效的情况下，承租人均主张履行合同的，人民法院按照下列顺序确定履行合同的承租人：（一）已经合法占有租赁房屋的；（二）已经办理登记备案手续的；（三）合同成立在先的。”

根据上述规定，上述未办理房屋租赁登记备案手续的情形不影响房屋租赁合同的法律效力。特瑞电池已实际合法占有上述租赁房屋，继续使用上述租赁房屋不存在重大法律风险，且该等租赁房屋主要用于办公、员工宿舍及外部仓库，可替代性强，不会对本次交易及特瑞电池的生产经营稳定性产生重大不利影响。

针对上述租赁瑕疵，本次重组之交易对方方正实业及其实际控制人刘悉承已出具承诺，如因上述租赁房屋未办理房屋租赁登记备案手续导致特瑞电池受到行政处罚或影响特瑞电池对房屋的使用或对特瑞电池的生产经营产生不利影响，同正实业将对因此导致的上市公司、特瑞电池的全部经济损失予以足额补偿，刘悉承将对上述补偿责任承担连带责任。

四、本次交易估值是否考虑上述事项的影响

鉴于：（1）无法偿还借款导致资产无法使用的风险较小，特瑞电池资产抵押情况不会对生产经营及本次交易产生重大不利影响；（2）无证房产对本次交易及

特瑞电池的生产经营产生的影响较小，且同正实业及其实际控制人刘悉承已出具相关补偿承诺；（3）租赁房产未办理备案手续对本次交易及特瑞电池的生产经营产生的影响较小，且同正实业及其实际控制人刘悉承已出具相关补偿承诺。

因此，本次交易估值未单独考虑上述事项的影响。

五、核查意见

经核查，评估师认为：（1）上市公司结合特瑞电池货币资金和现金流量、抵押房产的账面价值等情况，补充披露了所涉抵押借款是否存在违约风险，分析说明了相关资产如无法继续使用对置入资产持续经营及本次交易产生的影响；（2）上市公司补充披露了无证房产办证进展、预计完成时间，分析说明了相关房产是否存在被没收、拆除或处罚的风险，以及相关费用承担方式和承担主体；（3）上市公司分析说明了租赁房产瑕疵对特瑞电池经营稳定性的影响；（4）上市公司对本次交易估值是否考虑上述事项的影响进行了补充说明。相关分析及披露具备合理性。

问题 15、申请文件显示，特瑞电池磷酸铁锂生产线已投产 4 万吨/年，在建产能 6 万吨/年，预计于 2022 年底投产 4 万吨，2023 年底投产 2 万吨。请你公司补充披露：1) 在建生产项目的最新审批情况、建设进展、资金使用计划与实际投入情况，资金实力是否能够满足项目需求，项目建设是否存在实质性障碍或较大不确定性，如不能如期完成对置入资产生产经营的影响。2) 特瑞电池所属行业是否存在产能过剩风险，以及相关风险对特瑞电池生产经营的影响及新增产能消化的具体措施。3) 本次交易评估纳入在建产能的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、在建生产项目的最新审批情况、建设进展、资金使用计划与实际投入情况，资金实力是否能够满足项目需求，项目建设是否存在实质性障碍或较大不确定性，如不能如期完成对置入资产生产经营的影响

(一) 在建生产项目的最新审批情况及建设进展

截至本回复签署日，特瑞电池在建的 6 万吨磷酸铁锂正极材料项目已完成投产前所需的全部审批程序，具体如下：

项目	完成时间	具体依据	备注
土地使用权	2019 年 10 月	已完成，已取得项目所在用地的不动产权证书，证号为渝（2021）忠县不动产权第 001258964 号	已实现
立项备案	2021 年 8 月	已取得忠县发改委出具的重庆市企业投资项目备案证（项目代码：2104-500233-04-01-394900）	已实现
环评批复	2021 年 12 月	已取得忠县生态环境局出具的重庆市建设项目环境影响评价文件批准书（渝（忠）环准[2021]029 号）	已实现
安全评价	2022 年 7 月	《安全预评价报告》已通过专家组审查。	已实现
职业健康评价	2022 年 7 月	《职业病危害预评价报告》已通过专家组审查。	已实现
节能审查	2022 年 9 月	已取得重庆市发改委出具的关于年产 10 万吨高端磷酸铁锂电池正极材料项目的节能审查意见（渝发改工业[2022]1092 号）	已实现

截至本回复签署日，上述在建项目进展顺利，预计能够按照计划进度（2022 年末投产 4 万吨、2023 年末投产 2 万吨）完成投产，具体如下：

项目		完成时间	具体依据	备注
厂房建设		2022年9月	截至2022年9月末,生产厂房等核心建筑工程已基本完工。	已实现
设备安装	4万吨	2022年10月	产能设备正在安装调试中,预计全部产线设备将于2022年10月完成安装。	具有可实现性
	2万吨	2023年	将参考4万吨项目的具体执行情况在2023年实施。	
试生产	4万吨	2022年11-12月	根据前期产能建设及运营经验,产线设备完成安装后,试生产时间一般约为1-2个月,预计于2022年11-12月完成。	具有可实现性
	2万吨	2023年	将参考4万吨项目的具体执行情况在2023年实施。	
正式投产	4万吨	2022年末	试生产完成后,正式投产	具有可实现性
	2万吨	2023年末	将参考4万吨项目的具体执行情况在2023年实施。	

综上所述,截至本回复签署日,特瑞电池在建项目已完成投产前所需的全部审批程序,并已取得项目土地的土地使用权,生产厂房整体已完工;计划2022年末投产的4万吨产能设备正在安装调试过程中,后续试生产时间安排较为充分,因此项目预计投产时间整体可控,具有可实现性。

(二) 在建生产项目的资金使用计划与实际投入情况,资金实力是否能够满足项目需求,项目建设是否存在实质性障碍或较大不确定性

1、在建生产项目的资金使用计划与实际投入情况

特瑞电池在建6万吨产能项目的总投资规模(不考虑预备费)为78,353万元,截至2022年9月末已投入资金总额为26,438.80万元,具体情况如下:

单位:万元

序号	项目名称	投资总额	截至2022年9月末已投入金额	后续计划投入金额			
				2022年10-12月	2023年	2024年	2025年
1	建设投资	71,153.00	26,438.80	14,456.14	21,139.33	7,115.30	2,003.43
1-1	建筑工程及其他建设费	11,050.00	4,320.58	4,519.42	1,105.00	1,105.00	-
1-2	设备购置及工程安装费	60,103.00	22,118.22	9,936.72	20,034.33	6,010.30	2,003.43
2	铺底流动资金	7,200.00	-	-	4,800.00	2,400.00	-

合计	78,353.00	26,438.80	14,456.14	25,939.33	9,515.30	2,003.43
----	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------

2、资金实力是否能够满足项目需求

截至2022年9月末，在建项目已实际投入26,438.80万元，尚需投入51,914.20万元，该等后续投入将在2022年10-12月、2023年、2024年及2025年分期投入。

(1) 2022年资金来源

根据在建项目投资规划，2022年10-12月，特瑞电池尚需支出的投资金额为14,456.14万元，相关资金来源安排测算如下：

单位：万元

项目	金额
截至2022年9月末货币资金	28,153.14
截至2022年9月末交易性金融资产	14,218.99
截至2022年9月末应收票据	3,527.90
本次交易的募集配套资金（注1）	14,250.00
2022年10-12月预测自由现金流（注2，不考虑资本性支出）	2,999.42
合计①	63,149.45
2022年10-12月计划支付金额②	14,456.14
差额①-②	48,693.31

注1：本次交易中，上市公司拟募集配套资金不超过15,000万元，将在支付相关中介机构费用后对特瑞电池进行增资（增资后持股比例不低于51%），用于其在本项目。假设增资后持股比例为51%，上市公司需增资约14,250万元，对于募集配套资金支付中介机构费用后的不足部分，将由上市公司自筹解决。

注2：根据《置入资产评估报告》，本次收益法评估中特瑞电池2022年5-12月的预测自由现金流量为-23,825.20万元，主要系资本性支出金额较大所致，不考虑资本性支出影响的自由现金流量为7,998.46万元。假设各月自由现金流量相等，则2022年10-12月不考虑资本性支出的自由现金流量为2,999.42万元。

根据上述测算，2022年10-12月特瑞电池可使用资金合计为63,149.45万元，足以覆盖在建项目同期投资支出14,456.14万元。

(2) 2023-2025年资金来源

2023-2025年，在建项目的预计投资支出合计为37,458.06万元，特瑞电池的

资金储备、预测自由现金流能够满足该等投资支出的需求，具体如下：

单位：万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年
①上期结余资金	48,693.31	10,613.23	30,497.22
②当期预测自由现金流量（不考虑资本性支出）	-12,140.75	29,399.29	31,982.96
③合计：（③=①+②）	36,552.56	40,012.52	62,480.18
④当期计划支付金额	25,939.33	9,515.30	2,003.43
⑤差额：（⑤=③-④）	10,613.23	30,497.22	60,476.75

注：2023 年，特瑞电池预测自由现金流量（不考虑资本性支出）为-12,140.75 万元，主要系根据特瑞电池与宁德时代签署的《预付款协议》，宁德时代前期预付的 3 亿元预付款需要在 2023 年 1-6 月期间抵扣货款所致。

由上表可以看出，特瑞电池的资金储备、预测自由现金流能够满足在建项目的后续资金需求。

（3）本次交易完成后，特瑞电池的融资能力将进一步提升

本次交易完成后，特瑞电池将成为上市公司控股子公司，其资信水平和融资能力将进一步提升。根据《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司截至 2022 年 4 月末的资产负债率为 38.48%，低于磷酸铁锂行业可比公司截至 2022 年 6 月末的资产负债率平均值 62.37%；上市公司流动比率、速动比率分别为 1.38、0.91，与磷酸铁锂行业可比公司的平均值 1.35、0.96 基本相符，上市公司具有较强的偿债能力。

同时，本次交易完成后，特瑞电池将成为上市公司控股子公司及核心经营主体，上市公司可以根据行业发展、资金需求等因素，适时评估通过非公开发行股票等方式募集资金的可行性。上市公司控股股东家天下已出具《关于对重庆特瑞电池材料股份有限公司提供资金支持的函》，“本次交易完成后，特瑞电池将成为上市公司控股子公司。本公司将积极支持特瑞电池现有在建项目的建设，与上市公司及特瑞电池管理层保持沟通，适时通过包括但不限于提供借款、保证担保或抵押担保、认购上市公司发行股票等方式对特瑞电池提供资金支持，全力保障特瑞电池现有在建项目的按期投产。”

综上所述，特瑞电池已取得在建项目所需的审批和土地使用权，项目建设进度符合预期；基于特瑞电池的资金储备、预测自由现金流以及既有和潜在的融资能力，其资金实力能够满足在建项目的建设需求，因此该等项目建设不存在实质性障碍，预计能够按照计划投产。

二、特瑞电池所属行业是否存在产能过剩风险，以及相关风险对特瑞电池生产经营的影响及新增产能消化的具体措施

（一）特瑞电池所属行业是否存在产能过剩风险，相关风险对其生产经营的影响

随着“双碳”目标的确立，国家有关部门陆续出台了大量新能源汽车和储能领域的支持性产业政策，锂电池产品的市场需求快速释放，带动作为核心原材料的磷酸铁锂行业的快速发展。广阔的市场空间、持续性的增长预期，一方面吸引众多正极材料生产企业纷纷加大投资力度，扩大生产规模，另一方面吸引较多新增市场参与者加入竞争。根据公开市场信息统计，传统磷酸铁锂生产企业、磷化工、钛白粉、三元正极材料等行业企业纷纷布局磷酸铁锂产能，具体参见本回复问题 9 之“（一）磷酸铁锂行业的供需发展趋势”之“2、快速增长的市场空间，刺激磷酸铁锂产能快速扩张，未来磷酸铁锂存在结构性、阶段性产能过剩风险”。

未来随着行业规划新增产能的逐步投产，行业可能出现结构性、阶段性的产能过剩。如果未来出现行业产能过剩、市场明显供过于求的情况，特瑞电池可能出现销量及盈利能力不及预期的情况；同时，由于特瑞电池产能扩产相对滞后，与行业龙头企业相比产能规模相对较小，行业产能过剩可能会影响其与核心客户合作的稳定性。

上市公司已在《重组报告书》及上交所草案问询函中披露了“行业产能过剩的风险”，具体如下：

“基于国家产业政策对新能源汽车和储能领域的战略性支持，锂电池产品的市场需求快速释放，带动作为核心原材料的磷酸铁锂行业的快速发展。广阔的市场空间、持续性的增长预期，一方面吸引众多正极材料生产企业纷纷加大投资力度，扩大生产规模，另一方面吸引较多新增市场参与者加入竞争。根据公开市场

信息查询，各生产企业预计 2022 年末新增磷酸铁锂产能 101.15 万吨，叠加已有产能，预计 2022 年末磷酸铁锂产能（即 2023 年可投产产能）将达到 178.05 万吨，将超过 2023 年全年预计出货量，可能会出现供过于求的情况。未来随着行业规划新增产能的逐步投产，行业可能会出现结构性、阶段性的产能过剩风险。

若未来出现行业产能过剩、市场明显供过于求的情况，一方面将加剧市场竞争，影响行业内生产企业的盈利能力；另一方面，锂电池生产企业将趋向于选择产能规模较大、具有成本优势的供应商，行业聚集效应将会加强。与同行业头部公司相比，特瑞电池产能规模相对较小，如果出现产能过剩的情况，可能会影响其与核心客户合作的稳定性，进而对其未来经营业绩产生不利影响。”

（二）新增产能消化的具体措施

1、特瑞电池在建产能无法充分消化的风险较小

（1）磷酸铁锂市场需求空间广阔

①动力电池领域

近年来，受益于全球及国内低碳环保产业政策的推动，新能源汽车行业高速发展。根据公开数据统计及相关研报，2012-2021 年全球及中国新能源汽车销量增长情况如下：

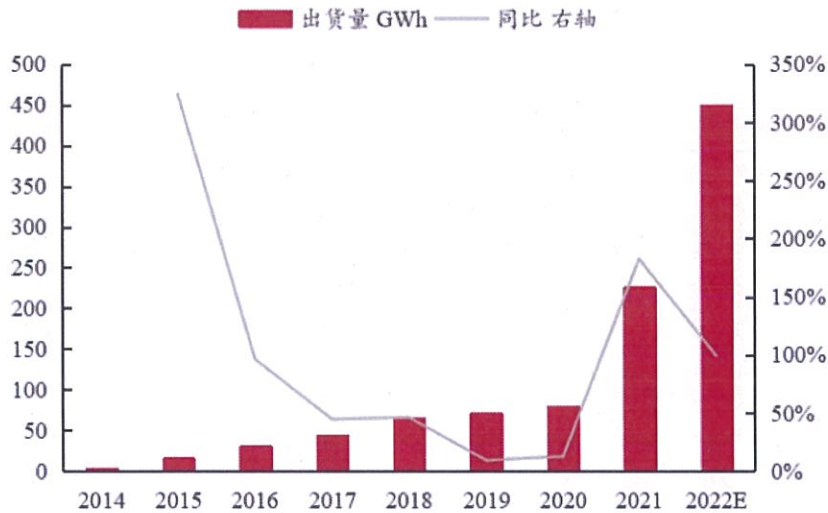
项目	2012 年销量 (万辆)	2021 年销量 (万辆)	复合增长率	2012 年 渗透率	2021 年 渗透率
全球	12.50	675.00	55.80%	0.20%	8.30%
国内	1.28	352.10	86.70%	0.07%	13.40%
国内占比	10.24%	52.16%	-	-	-

2021 年，我国新能源汽车销量为 352.10 万辆，同比增长 157.50%，渗透率为 13.40%。据中国汽车工业协会统计分析，2022 年 9 月，新能源汽车产销分别完成 75.5 万辆和 70.8 万辆，同比分别增长 110%和 94%，市场占有率（新能源汽车销量占汽车总销量的比例）达到 27.1%。2022 年 1-9 月，新能源汽车产销分别达到 471.7 万辆和 456.7 万辆，同比分别增长 1.2 倍和 1.1 倍，市场占有率达到 23.5%。目前，我国新能源汽车市场占有率已超出《新能源汽车产业发展规划

（2021—2035 年）》提出的“到 2025 年我国新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20%左右”的发展预期。在政策补贴逐渐退坡的当下，新能源车市场渗透率大幅增长表明我国新能源车行业发展已逐步由政策驱动转为市场驱动，实现良性发展。同时，根据湖南裕能披露的《创业板首次公开发行股票招股说明书》，2025 年我国新能源汽车产量预计将增加至 1,000 万辆，较 2021 年增长 184.01%，复合增长率仍将达到 29.82%。

基于新能源汽车行业的快速增长，我国动力锂电池行业发展迅猛，未来市场空间广阔。根据高工锂电统计数据，2014 至 2021 年，我国动力锂电池出货量从 3.7GWh 增长到 226GWh，年均复合增长率为 79.9%；2022 年上半年我国动力锂电池出货量超 200GWh，同比增长超 150%，预计 2022 年全年我国动力锂电池出货量可达 450GWh。

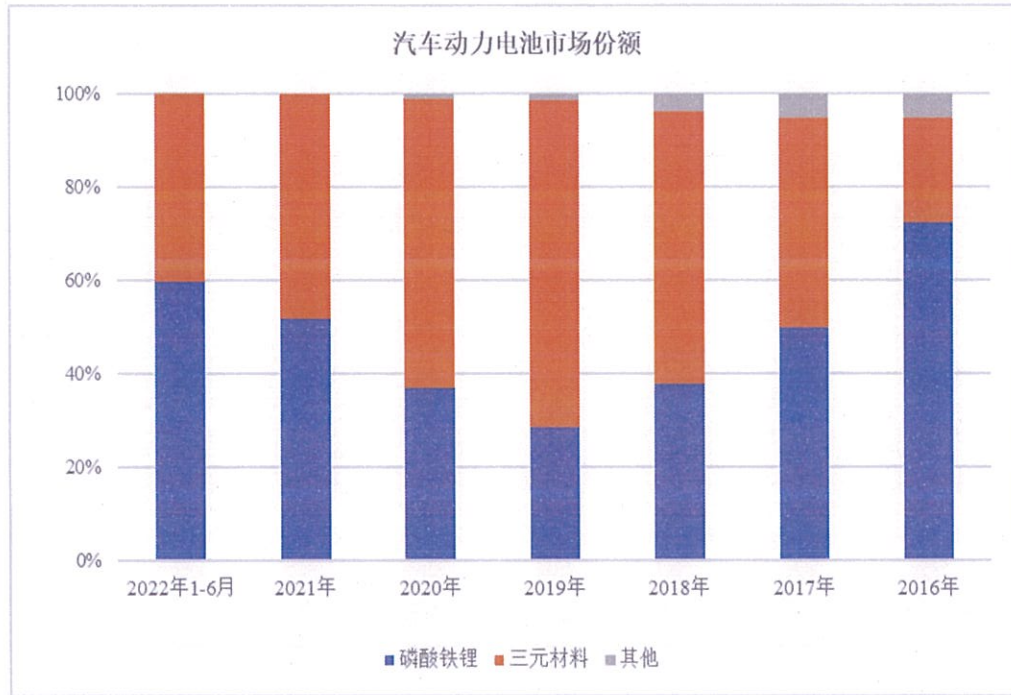
2014-2022 年中国动力锂电池出货量



资料来源：高工锂电，东亚前海证券研究所

随着中国动力锂电池出货量的高速增长，中国已成为全球动力锂电池行业的主导，2021 年全球装机量前 15 名榜单中，中国电池企业占据 11 家，该企业合计占全球累计装机量的 51%。预计到 2025 年全球动力电池出货量将达到 1,550GWh，2030 年有望达到 3,000GWh，中国市场则仍会维持全球最大动力电池市场地位，市场份额仍将达到 50%以上。

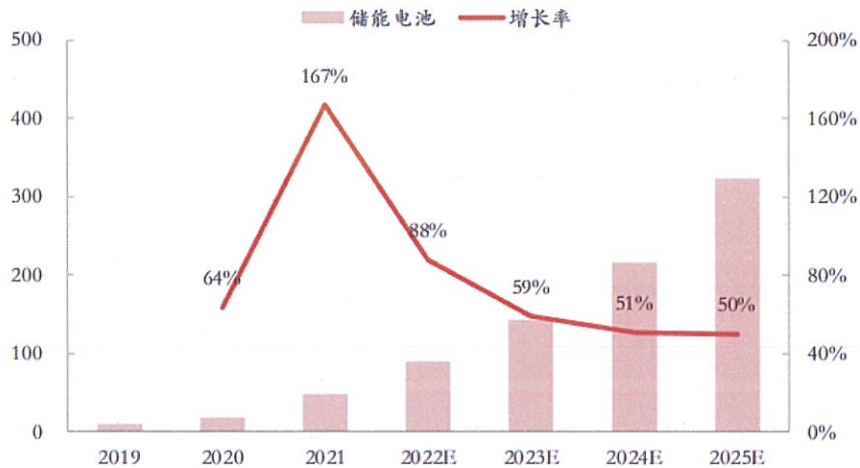
随着动力电池技术路线的逐步发展明确，磷酸铁锂电池凭借安全性优势、低成本优势，自 2020 年起市场占有率逐年提高，预计未来在动力电池领域仍将占有较大的市场份额。2016 年至 2022 年上半年，磷酸铁锂汽车动力电池的市场份额具体如下图：



②储能电池领域

根据高工锂电统计数据，2016 至 2021 年，我国储能锂电池出货量从 3.1GWh 增长到 48GWh，年均复合增长率达 73%；2022 年上半年我国储能锂电池出货量为 44.5GWh，整体规模已接近 2021 年全年水平；预计 2022 年我国储能锂电池出货量在 90GWh 以上，同比增长超 87%。同时，根据高工锂电及相关研究报告预计，2025 年我国储能锂电池出货量将超过 324GWh，2021-2025 年复合增长率仍将达到 61.19%。

② 2019-2025年中国储能锂电池出货量及预测 (GWh)



数据来源: GGII, 平安证券研究所

2021年7月,国家发改委、国家能源局联合发布《关于加快推动新型储能发展的指导意见》,提出到2025年实现锂电池等新型储能从商业化初期向规模化发展的转变,到2030年实现新型储能全面市场化发展。近年来,多地发布配储相关政策,据相关研报统计,2022年上半年上海、海南、辽宁、河北等10个省及直辖市发布了省级配储政策,对储能配置比例、配置时间等指标进行了规定。同时,2022年6月,国家能源局综合司发布《防止电力生产事故的二十五项重点要求(2022年版)(征求意见稿)》,提出中大型电化学储能电站不得选用三元锂电池、钠硫电池。磷酸铁锂电池安全性优、循环寿命长且具有一定成本优势,已成为储能电池的主要选择,根据相关统计,我国电力系统储能锂电池中磷酸铁锂材料占比已达95%以上。

综上所述,受益于全球低碳发展趋势及我国“碳达峰”、“碳中和”战略的实施,新能源汽车及储能行业市场空间广阔,实际增速已超过相关产业规划和市场预测水平,预计未来仍将保持快速增长,有利于带动磷酸铁锂市场需求的持续增长和释放,从而为特瑞电池在建产能的消化提供了强劲且持续快速增长的市场需求。

(2) 特瑞电池核心客户扩产迅速,未来对磷酸铁锂正极材料需求较大

2021年6月起,特瑞电池正式进入宁德时代供应商体系并实现批量供货。

2021 年、2022 年，特瑞电池对宁德时代分别实现销售收入 37,299.86 万元、56,615.46 万元，占特瑞电池营业收入总额的 64.06%、95.01%，系特瑞电池第一大客户。宁德时代目前系全球新能源汽车动力电池龙头企业，2020 年、2021 年其国内市场占有率分别达 50.09%、49.53%，行业集中度较高。

根据宁德时代 2022 年 5 月披露的《向特定对象发行股票并在创业板上市募集说明书》，宁德时代 2021 年锂电池产能为 170.39GWh，已建成投产的锂电池产线在完成产能爬坡并稳定运行后，其设计年产能合计将达到 260GWh 到 280GWh；从产能需求看，未来几年动力及储能电池需求量预计将持续大幅提升，根据宁德时代测算，在 2025 年之前其电池产能预计达到 670GWh 以上。因此，假设宁德时代 2022 年锂电池产能规模达到 260GWh，2025 年锂电池产能规模达到 670GWh，复合年均增长率将达到 37.10%，具有较大规模的扩产计划，具体如下：

时间	宁德时代产能规模 (GWh)	宁德时代磷酸铁锂需求量 (万吨)
2022 年	260	39.00
2025 年	670	100.50

注：根据宁德时代 2022 年 5 月披露的《投资者关系活动记录表》，预计 2022 年三元电池与磷酸铁锂电池的出货量占比为 4: 6，因此假设磷酸铁锂电池产能规模为 60%；根据行业惯例，1GWh 电池需要耗用磷酸铁锂约 0.25 万吨。

2022 年系特瑞电池向宁德时代批量供货的第一个完整年度。2022 年 1-9 月，特瑞电池向宁德时代的出货量（未经审计）为 12,670.72 吨（其中 2022 年 7-8 月受重庆市高温限电影响，部分产线停产或限产导致产能爬坡受阻，产量大幅低于预期）。假设不考虑 2022 年 10-12 月产能爬坡并进一步提升的因素，即 10-12 月出货量均与 9 月产量持平，则特瑞电池 2022 年对宁德时代的出货量谨慎预计为 19,497.71 吨，占 2022 年宁德时代磷酸铁锂总需求量的比例为 5%。基于上述分析，针对 2025 年特瑞电池的产销情况，测算如下：

项目	数量/比例	备注
①特瑞电池合计设计产能 (万吨/年)	10.00	现有产能 4 万吨+在建产能 6 万吨
②特瑞电池评估预测销量 (万吨)	6.50	-
③特瑞电池对宁德时代销量 (万吨)	5.02	宁德时代磷酸铁锂需求量 100.50 万吨*5% (假设特瑞电池供货占比保持稳定)

④特瑞电池对其他客户销量（万吨） （④=②-③）	1.48	-
⑤对宁德时代销量占预测销量比例 （⑤=③/②）	77.23%	-

由上表测算可知，2025 年特瑞电池向宁德时代的预计销量对评估预测销量的覆盖率达 77.23%，对其他客户的预计销量仅为 1.48 万吨，数量及占比均不大，预计能够通过产能提升后恢复对原有客户供货，以及积极开拓新客户加以覆盖。

综上，基于特瑞电池已与宁德时代建立的良好合作关系和稳定购销模式，宁德时代后续较大规模的扩产计划将有助于特瑞电池未来新增产能的消化。

（3）积极丰富客户储备和结构，致力于恢复并逐步提高市场占有率

2018-2020 年，特瑞电池磷酸铁锂出货量始终保持在行业前五名，其中 2020 年的市场占有率为 4.89%。特瑞电池的技术工艺、产品品质、供货能力已获得行业普遍认可，具备较高的品牌知名度，积累了鹏辉能源、南都电源、天津力神、海四达等锂电池行业知名客户。2021 年以来，由于受限于融资能力等因素导致产能扩张相对滞后，未能充分把握“双碳”背景下新能源动力汽车、储能领域市场需求快速增长的机遇，市场占有率有所下滑。

2021 年 6 月，特瑞电池实现对宁德时代批量供货以来，同样受限于产能，导致特瑞电池无法在对宁德时代批量供货的同时充分满足其他原有及潜在新客户的产品需求，因而暂时缩减或中止了对部分其他客户的供货，也很大程度上限制了对新客户的拓展。根据 2021 年 12 月特瑞电池与宁德时代签署的《预付款协议》，宁德时代向特瑞电池支付 3 亿元预付款用于扩建产能，特瑞电池 2022 年应按照合计 4.35 万吨进行产能准备。受上半年疫情管控导致部分设备未能及时到位，以及 7-8 月重庆市高温限电等因素的影响，特瑞电池产能扩建进度受到较大影响，截至本回复签署日的年化设计产能仅为 4 万吨（且正处于产能爬坡过程中），在建 4 万吨产能预计到年末方可投产，导致 2022 年特瑞电池的实际产能尚不能满足宁德时代的产品需求。因此，基于新能源汽车及储能行业的市场空间及增长趋势，磷酸铁锂行业整体处于供不应求的状态。特瑞电池作为具有较强竞争优势、长期深耕产业经验以及品牌知名度的磷酸铁锂行业老牌厂商，相较于磷化

工及钛白粉行业、三元材料行业及其他行业的新进入者，具有明显的先发优势，在产能瓶颈突破后，新增产能消化的风险较小。

截至本回复签署日，特瑞电池已将总设计产能提升至4万吨/年，并将于2022年末、2023年末分别投产4万吨和2万吨产能，全部投产后，总设计产能将提升至10万吨/年，长期以来产能不足的问题将得到极大缓解。产能提升后，一方面将进一步提升对核心客户宁德时代的供货能力，巩固合作关系，提升出货量和盈利能力；另一方面也能够在保障核心客户需求的基础上，积极拓展新客户，丰富客户储备和结构，提升综合竞争力。截至本回复签署日，特瑞电池已积累的宁德时代以外主要客户及开拓主要新客户的具体情况如下：

序号	客户类型	客户名称	客户基本情况	拓展情况
1	现有客户	鹏辉能源 (300438)	业务范围覆盖储能(包括通信储能、发电侧储能、电网侧储能以及用户侧储能)、动力电池系统、数码消费类电池等领域。2021年、2022年1-6月实现营业收入分别为56.93亿元、40.65亿元，实现净利润分别为1.83亿元、2.45亿元。	-
2		南都电源 (300068)	主要面向储能应用领域，提供以锂离子电池和铅电池为核心的系统化产品、解决方案及运营服务。2021年、2022年1-6月实现营业收入分别为118.48亿元、56.36亿元，实现净利润分别为-16.41亿元、5.05亿元。	-
3		海四达	主要从事锂电池产品的研发、生产及销售，主要应用于动力工具、通信储能等领域。2021年度，实现营业收入18.53亿元，实现净利润1.04亿元。	-
4	主要新客户(拓展中)	蜂巢能源	蜂巢能源是一家动力电池研发生产商，专注于锂离子动力电池及其正极材料、储能电池等方面的开发和销售；市场公开信息显示，2022年上半年，在国内动力电池装机量的占比为2.35%，排名第六位。	2022年4月，蜂巢能源已采购少量磷酸铁锂用于产品测试。
5		欣旺达 (300207)	欣旺达从事锂离子电池模组研发制造业务，主要产品为锂离子电池模组；市场公开信息显示，2022年上半年，在国内动力电池装机量的占比为2.26%，排名第七位。	2022年2月，欣旺达已采购少量磷酸铁锂用于产品测试。
6		厦门海辰	厦门海辰专业从事锂电池核心材料、磷酸铁锂储能电池及系统的研发、生产和	2022年3月，厦门海辰已采购少

			销售；市场公开信息显示，厦门海辰是国内储能行业知名企业。	量磷酸铁锂用于产品测试。
7		亿纬锂能 (300014)	亿纬锂能主要业务是消费电池（包括锂原电池、小型锂离子电池、圆柱电池）和动力电池（包括新能源汽车电池及其电池系统、储能电池）的研发、生产和销售；市场公开信息显示，2022年上半年，在国内动力电池装机量的占比为2.22%，排名第八位。	样品已经送样，循环测试中。
8		天合光能 (688599)	天合光能主要业务包括单晶的硅基光伏电池和组件的研发、生产和销售；光伏系统产品业务及光伏电站业务；储能解决方案、光伏发电及运维服务、智能微网及多能系统的开发和销售以及能源云平台运营等业务。	样品已经送样，循环测试中。

由上表所示，特瑞电池前期积累的主要客户均为锂电池行业知名厂商，同时正在积极拓展蜂巢能源、欣旺达、厦门海辰、亿纬锂能等行业其他主要客户，具备较强的客户拓展能力。上述客户均具有一定规模，且主要集中在新能源汽车动力电池及储能电池领域，有助于特瑞电池未来产能投产后的充分利用，降低产能消化风险，恢复并逐步提高其市场占用率。

2、特瑞电池消化产能的措施

(1) 加大市场开发力度

特瑞电池已具备优质的产品质量和稳定的供应能力，产品已得到行业内主流锂电池生产厂商的认可，具有一定的品牌知名度。特瑞电池将进一步加大市场开发力度，拟通过产品测试、签署长期业务协议等方式巩固和提升市场份额；持续加深与原有客户的合作力度，积极拓展潜在客户，重点推动与行业重点客户业务合作，进一步完善产品系列，推广符合行业发展趋势的产品。

(2) 紧抓新技术发展机遇，持续加强产品技术研发

特瑞电池将继续加强研发投入和研发团队建设，提高研发能力，扩大研发技术优势，持续对锂电池正极材料的产品质量、性能等进行优化完善，推动核心技术创新，并积极开发新产品。未来特瑞电池将持续关注正极材料和行业技术发展趋势，通过行业标杆客户的技术需求抓住行业产品的发展特点，快速开发满足行业发展需求的产品。

(3) 完善扩充销售团队，进一步优化人才储备

特瑞电池通过自身培养为主，外部引进为辅，聚集了一批在产品研发、生产、管理、营销等领域有一定权威与经验的专业人才，为公司业务进一步发展壮大奠定了坚实的人才基础。未来特瑞电池计划通过内部培养和外部招聘的方式扩充销售队伍，充分借助市场人脉资源和公司管理平台资源，在全国范围内引进优秀的销售人才，补充销售骨干队伍。同时，特瑞电池将不断完善和规范销售管理制度和激励制度，激励市场销售人员在不断提高销量的同时提高客户服务质量，以应对在建产能无法充分消化及重要客户合作变化的挑战。

综上所述，特瑞电池所处磷酸铁锂行业市场需求强劲且持续快速增长，特瑞电池核心客户持续快速扩充产能致使其对磷酸铁锂需求旺盛，这些重要因素导致特瑞电池新增产能无法消化风险较小；同时特瑞电池已采取有计划地维护原有客户并加大力度开发新客户、持续加强产品技术研发以满足市场对产品需求变化、完善扩充销售团队并进一步优化人才储备等一系列有效措施来应对新增产能可能无法消化的风险。

三、本次交易评估纳入在建产能的原因及合理性

(一) 产能扩建系特瑞电池的合理经营决策

2020-2021年，特瑞电池磷酸铁锂产品的销量分别为0.70万吨、1.13万吨，对应全球磷酸铁锂出货量的市场占有率分别为4.89%、2.33%。2021年，特瑞电池市场占有率大幅下降，主要系特瑞电池产能扩建相对滞后所致，产能限制导致特瑞电池未能在市场需求快速增长的背景下实现同步发展。因此，产能扩建系特瑞电池提升竞争力的必要措施和合理经营决策。

(二) 在建项目不存在实质性障碍，预计能够按期投产

截至本回复签署日，特瑞电池已取得在建项目所需的全部审批和土地使用权，主要产线正处于安装调试中，项目建设进度符合预期；同时，基于特瑞电池的资金储备、预测自由现金流以及既有和潜在的融资能力，其资金实力能够满足在建项目的建设需求，因此该等项目建设不存在实质性障碍，预计能够按照计划投产。

（三）本次评估已充分考虑在建项目相关的资金成本及资本性支出

本次收益法评估在未考虑募集配套资金投入的情况下，充分考虑了扩产项目所需资金的相关资金成本及资本性支出，具体如下：

1、财务费用预测中已包括相关资金成本费用

截至 2022 年 4 月末，特瑞电池已取得重庆银行 10,000 万元授信尚未使用。本次评估预测时，假设特瑞电池在 2022 年 5 月至 2024 年末期间已使用该等借款，按照 2022 年 4 月全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（1 年期 LPR）上浮 110 个基点即 4.8% 年利率计算财务费用支出。基于上述假设，收益法预测时 2022 年 5-12 月、2023 年、2024 年财务费用支出分别增加 320 万元、480 万元、480 万元。

截至 2022 年 4 月末，特瑞电池账面应收账款融资（银行承兑汇票）金额为 17,107.38 万元。本次预测时，假设截至基准日的该等银行承兑汇票在 2023 年全部贴现，并计算贴现的财务费用支出。基于上述假设，收益法预测时 2023 年财务费用支出增加 305.93 万元。

综上，本次收益法预测已考虑了产能扩建的资金成本费用的影响，具体如下：

单位：万元

项目	2022 年 5-12 月	2023 年	2024 年
使用重庆银行 10,000 万元授信的财务费用	320.00	480.00	480.00
截至基准日应收票据全部贴现的财务费用	-	305.93	-
合计	320.00	785.93	480.00

2、资本性支出预测中已包括在建项目预计支出

特瑞电池在建 6 万吨磷酸铁锂项目的计划投资总额为 81,330.68 万元，其中剔除预备费和铺底流动资金后建设投资总额为 71,153 万元。本次收益法评估中，评估师已结合具体投资计划、基准日前已支付金额等，在 2022 年 5 月至 2025 年期间考虑了该等建设投资的资金流出，具体如下：

单位：万元

项目	预测期需支付金额③=①-②
----	---------------

	建设投资总额①	基准日前已支付金额②	合计	2022年5-12月	2023年	2024年	2025年
资本性支出	71,153.00	9,071.28	62,081.72	31,823.66	21,139.33	7,115.30	2,003.43

(四) 相关做法符合行业惯例和评估实践

根据公开披露信息，近年来 A 股市场上市公司收购制造业相关标的资产的案例中，存在标的资产以收益法进行评估，拟建产能占比较高且纳入收益法评估预测的情形，具体如下：

单位：吨/年

上市公司	标的资产	产线/产品	已有产能	拟建产能	建成产能	扩建产能
天际股份 (002759)	新泰材料 100%股权	六氟磷酸锂	1,080	7,080	8,160	86.76%
博威合金 (601137)	博德高科 100%股权	精密切割丝 及焊丝	20,200	11,900	32,100	37.07%
华友钴业 (603799)	华友衢州 15.68%股权	金属钴	18,000	12,000	30,000	40.00%
天华超净 (300390)	天宜锂业 26%股权	氢氧化锂	-	20,000	20,000	100.00%
东方盛虹 (000301)	斯尔邦 100%股权	丙烯腈及 MMA	690,000	345,000	1,035,000	33.33%
皖维高新 (600062)	皖维佰盛 100%股权	PVB 中间膜	19,584	16,128	35,712	45.16%
平均值						57.05%
万里股份 (600847)	特瑞电池 48.15%股权	磷酸铁锂	40,000	60,000	100,000	60.00%

参考上述交易案例，本次收益法评估将拟建产能纳入评估范围符合惯例和评估实践，具有合理性。

四、核查意见

经核查，评估师认为：(1) 上市公司补充披露了特瑞电池在建生产项目的最新审批情况、建设进展、资金使用计划与实际投入情况，分析说明了资金实力是否能够满足项目需求，项目建设是否存在实质性障碍或较大不确定性的情况，以及如不能如期完成对置入资产生产经营的影响；(2) 上市公司分析说明了特瑞电池所属行业是否存在产能过剩风险，以及相关风险对特瑞电池生产经营的影响及新增产能消化的具体措施；(3) 上市公司说明了本次交易评估纳入在建产能的原因及合理性。相关分析及披露具备合理性。

问题 19、申请文件显示，1) 本次交易仅采用资产基础法对置出资产进行评估，评估增值率 4.32%。2) 置出资产长期股权投资账面价值为 940 万元，其评估值为-84.99 万元，评估减值 1,024.99 万元。

请你公司：1) 结合可比交易案例，补充披露本次交易仅采用资产基础法对置出资产评估的原因及评估结果的合理性。2) 补充披露长期股权投资的具体评估方法及选择理由、评估过程、评估减值的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合可比交易案例，补充披露本次交易仅采用资产基础法对置出资产评估的原因及评估结果的合理性

(一) 可比案例情况

根据公开市场查询信息，最近三年发行股份购买资产类重组交易中涉及置出资产/出售资产采用的评估方法如下：

序号	股票代码	上市公司	重组类型	置出资产/出售资产	评估基准日	评估方法
1	300442	润泽科技	重大资产置换及发行股份购买资产	截至评估基准日除 COMAN 公司 100% 股权以外的上市公司的全部资产和负债	2021 年 10 月 31 日	资产基础法
2	600361	华联综超	重大资产出售及发行股份购买资产	截至评估基准日上市公司全部资产和负债	2021 年 9 月 30 日	资产基础法
3	000737	北方铜业	重大资产置换及发行股份购买资产	截至评估基准日上市公司的全部资产和负债	2021 年 3 月 31 日	资产基础法
4	600228	返利科技	重大资产置换及发行股份购买资产	截至评估基准日上市公司母公司除保留资产及负债外的全部资产和负债	2020 年 6 月 30 日	资产基础法
5	000927	中国铁物	重大资产出售及发行股份购买资产	夏利运营 100% 股权	2019 年 12 月 31 日	资产基础法
6	600890	中房股份	重大资产置换及发行股份购买资产	新疆中房 100% 股权	2019 年 10 月 31 日	资产基础法

7	600821	金开新能	重大资产置换及发行股份购买资产	截至评估基准日（2019年8月31日）上市公司的全部资产和负债	2019年8月31日	资产基础法
8	600803	新奥股份	重大资产置换及发行股份购买资产	联信创投股东全部权益价值	2019年6月30日	资产基础法
9	600995	南网储能	重大资产置换及发行股份购买资产	拟置出资产主要包括上市公司在文山州内文山、砚山、丘北、富宁和西畴等五个市县的直供电服务和对广西电网百色供电局、广西德保、那坡两县的趸售电服务的相关资产和负债，及上市公司持有的文电设计公司和文电能投公司100%的股权	2021年9月30日	资产基础法和收益法
10	603045	福达合金	重大资产置换及发行股份购买资产	福达合金截至评估基准日全部资产及负债	2021年9月30日	资产基础法和收益法
11	600861	北京城乡	重大资产置换及发行股份购买资产	大兴房地产和城乡有限100%股权	2021年8月31日	资产基础法和收益法
12	603988	中电电机	重大资产置换及发行股份购买资产	拟将截至2021年3月31日除保留资产外的全部资产、负债及业务	2021年3月31日	资产基础法和收益法
13	300521	爱斯凯	重大资产置换及发行股份购买资产	截至评估基准日上市公司的全部资产和负债	2020年12月31日	资产基础法和收益法
14	600662	外服控股	重大资产置换及发行股份购买资产	截至评估基准日上市公司的全部资产和负债	2020年5月31日	资产基础法和收益法
15	600826	兰生股份	重大资产置换及发行股份购买资产	上海兰生轻工业品进出口有限公司51%股权	2019年10月31日	资产基础法和收益法
16	000800	一汽解放	重大资产置换及发行股份购买资产	轿车有限100%股权	2019年3月31日	资产基础法和收益法

上述重组交易中仅采用资产基础法对置出资产/出售资产进行评估的案例较多，因此本次交易置出资产仅采用资产基础法符合行业惯例。

(二) 本次交易仅采用资产基础法对置出资产评估的原因及评估结果的合理性

1、置出资产未采用收益法评估的原因

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法从决定资产现行公平市场价值的基本依据—资产的预期获利能力、在用价值的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论具有较好的可靠性和说服力。

置出资产万里电源主要从事铅酸电池产品的研发、生产及销售，产品主要应用于汽车起停领域，鉴于报告期内万里电源主营业务持续亏损，企业管理层无法对万里电源进行合理预测，不满足收益法的适用前提。因此，本次评估置出资产不适用收益法。

2、置出资产未采用市场法评估的原因

市场法指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。

鉴于评估基准日前后，铅酸电池行业相关交易案例较少，且同行业上市公司与万里电源在资产规模及结构、经营区域、经营状况及盈利水平等方面均存在较大差异，并无可比性，不具备市场法评估条件。因此本次评估置出资产不适用市场法。

3、置出资产采用资产基础法评估的原因及评估结果的合理性

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

置出资产万里电源具有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产的再取得成本的有关数据和信息来源较广，资产重置成本与资产的现行市价存在着内在联系和替代性，因此本次评估适宜采用资产基础法进行评估。

综上所述，考虑到本次评估的评估目的、评估对象以及置出资产万里电源自身的经营状况等因素，对三种评估方法的适用性进行了分析，由于评估对象仅满足一种评估方法的适用条件，因此仅采用资产基础法进行评估。评估师根据有关法律法规和资产评估准则，经实施清查核实、实地查勘、市场调查、评定估算等评估程序，采用资产基础法，对万里电源全部权益在评估基准日 2022 年 4 月 30 日的价值进行了评估，评估的各项参数符合企业的实际情况，评估结果具有合理性。

二、补充披露长期股权投资的具体评估方法及选择理由、评估过程、评估减值的原因及合理性

（一）长期股权投资概况

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例%	投资成本	账面价值
1	万里华丰	2014-01-21	100%	940.00	940.00
	减：长期股权投资减值准备	-	-	-	-
	净额	-	-	-	940.00

（二）长期股权投资的具体评估方法及选择理由、评估过程、评估减值的原因及合理性

1、具体评估方法及选择理由

对于全资子公司，对其评估基准日的整体资产进行了评估，以其评估基准日净资产评估值乘以持股比例计算确定评估值，计算公式为：

长期股权投资评估值=被投资单位净资产评估值×持股比例

万里华丰主营业务为销售铅酸电池，报告期内持续亏损，万里华丰净资产评估采用资产基础法。

2、评估过程

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各

种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

(1) 流动资产评估方法

采用重置成本法评估，对货币资金，人民币账户按经核实后的账面值确定评估值；对应收、预付类债权资产，以核对无误的账面值为基础，根据实际收回的可能性确定评估值；对存货，在核实评估基准日实际库存数量的基础上，以实际库存量乘以实际成本或可变现价格得出评估值。其他流动资产以核对无误的账面值确定评估值。

(2) 固定资产-车辆的评估方法

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合纳入评估范围的设备特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。计算公式如下：

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

(3) 负债评估方法

评估范围内的负债为流动负债。流动负债包括应付账款、合同负债、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、其他流动负债。本次评估以核对无误的账面值确定评估值。

3、评估减值的原因及合理性

通过分析，万里华丰净资产评估情况具体如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	9,890.11	9,881.80	-8.31	-0.08
2	其中：存货	2,149.59	2,141.28	-8.31	-0.39
3	非流动资产	2.64	4.12	1.48	56.06
4	其中：固定资产-车辆	2.64	4.12	1.48	56.06
5	资产总计	9,892.75	9,885.92	-6.83	-0.07
6	流动负债	9,970.91	9,970.91	-	-
7	负债总计	9,970.91	9,970.91	-	-

8	净资产（所有者权益）	-78.16	-84.99	-6.83	-8.74
---	------------	--------	--------	-------	-------

由上表所示，万里华丰净资产评估值-84.99万元，与账面值比较，评估减值6.83万元，减值率8.74%，其主要原因是存货可变现净值低于账面价值所致。

万里华丰系万里电源全资子公司，主营业务为销售万里电源生产的铅酸电池，虽然报告期内持续亏损，但仍继续正常经营，万里华丰的负债主要为采购万里电源铅酸电池产生的应付万里电源款项，上述负债处于正常偿还过程中且主要为拟置出资产内部主体之间的往来款。因此，尽管万里华丰为有限责任公司且净资产账面价值与评估值均为负数，但万里电源的长期股权投资评估值不应为零，应选取万里华丰净资产评估值作为万里电源的长期股权投资的评估值。

根据万里华丰净资产评估值，置出资产万里电源的长期股权投资评估值为-84.99万元，长期股权投资的账面价值为940.00万元，导致评估减值1,024.99万元。本次评估减值主要原因系置出资产万里电源母公司报表按成本法确认的长期股权投资的账面价值与万里华丰净资产评估值的差异所致，具有合理性。

三、核查意见

经核查，评估师认为：（1）上市公司结合可比交易案例，补充披露本次交易仅采用资产基础法对置出资产评估的原因及评估结果的合理性；（2）上市公司补充披露长期股权投资的具体评估方法及选择理由、评估过程、评估减值的原因及合理性。相关分析及披露具备合理性。

（本页无正文，仅为《中联资产评估集团有限公司对重庆万里新能源股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（222050 号）评估相关问题的回复之核查意见》盖章页）

