（下转A25版）

部销售，主要是为贝特瑞母公司及天津贝特瑞科技提供原材料。因此对贝特瑞母公司及天津贝特瑞科技的营业收入的预测主要结合行业下游产品的需求、公司目前主要产品及客户分别预测；其它子公司的预测则参考该两家公司的销售量进行预测。

贝特瑞的产品销售主要取决于终端产品3C产品、动力领域、储能领域的发展。

3C产品市场是以智能手机、笔记本电脑、平板电脑等为代表的消费类电子产品市场，过去几年对锂离子电池的需求保持着25%以上的市场增长率。随着科技的高速发展，各种电子数码产品不断涌现，产量不断增加。电子数码产品产量的迅速增加，极大推动了锂离子电池的市场需求。真锂研究预计，3C领域锂电池的市场需求今后数年内将保持15－20%的年增速。

在动力领域，根据瑞银证券《中国动力锂电池行业报告》分析，作为新兴产业的动力锂电池的需求高增长期即将来临，在消费电子类锂电池稳定增长的基础上，小容量动力锂电池有望在电动工具、电动自行车领域明显受益于对铅酸电池的替代，并率先打开第一重增长空间；市政公用电动车在政府直接的大力支持下，将启动第二重增长需求；在前述基础上，随着成本不断降低和技术不断改善，性价比较优的动力锂电池将在私人电动汽车领域打开第三重增长需求。

在储能领域，作为锂离子电池应用的一个崭新领域，越来越多受到市场的关注与重视。锂离子电池在循环寿命、快速充放能效、比能量方面均大幅优于铅酸电池，在安全性能方面与铅酸电池相当，作为一种绿色环保的新型电池，将对铅酸电池形成大规模替代，更好地应用于储能领域。根据《中国锂电池产业发展分析》预计，2008年–2018年全球储能市场将从111GWh增长到4661GWh，年均增长45%，其中锂离子电池储能年均增长100%。真锂研究预计，储能领域空间广阔，预计5年之后会逐渐赶超并最终成为锂离子电池最大的应用市场。

2014年、2015年收入预测是根据对标的公司产品所对应的下游产品市场发展情况，并结合具体客户需求，按客户分产品详细预测；2016年以后则按增长率预测，具体预测方法如下：对于用于3C产品方面保守预测按照10%－15%的销售量增长幅度进行预测；整个行业内对于动力工具和储能领域非常看好，未来预测结合着目前公司与各大动力电池厂商的合作所处的阶段，按照15%－25%的增长率保守预测。

综上，贝特瑞合并口径的未来年度营业收入预测如下表：

单位：万元

序号	公司名称	2014年6-12月	2014年全年	2015年	2016年	2017年	2018年
1	贝特瑞母公司	58,420.69	96,965.81	104,388.18	113,923.76	136,468.61	157,975.88
2	鸡西贝特瑞	8,882.13	14,435.11	16,773.05	16,773.05	16,773.05	16,773.05
3	天津贝特瑞科技	9,388.47	12,962.23	17,674.73	21,220.00	26,120.00	31,334.00
4	长源矿业	5,735.59	8,785.48	23,221.72	29,691.34	29,512.51	29,454.90
5	山西贝特瑞	6,026.72	10,505.56	13,267.86	17,754.63	17,754.63	17,754.63
6	惠州贝特瑞	6,372.07	10,871.28	16,882.32	18,497.82	20,681.13	24,197.95
7	收入合计	94,825.67	154,525.46	192,207.85	217,860.60	247,309.93	277,490.41
8	内部销售收入抵消	18,459.03	28,239.89	34,785.35	34,785.35	34,785.35	34,785.35
9	抵消后的合并收入	76,366.64	126,285.58	157,422.50	183,075.25	212,524.58	242,705.06
10	收入增长率		36.59%	24.66%	16.30%	16.09%	14.20%

2）营业成本的预测

贝特瑞的营业成本的预测参照营业收入预测的思路，首先分别对各公司的营业成本进行逐项预测，然后在各公司营业成本合并加和基础上，进行内部销售的抵消得到合并层面的营业成本。

营业成本主要包含直接材料、燃料动力费、直接人工、制造费用等，本次评估按照构成成本的主要项目逐项进行预测。

贝特瑞母公司的营业成本预测思路如下：近几年公司主要原材料价格由于受石墨供求关系的影响，价格一路呈现下降的趋势，但目前已基本处于相对稳定的状态，因此未来年度预测材料成本保持现有的水平；对于直接人工，由于目前贝特瑞负极材料产品已经非常成熟，而且企业根据工段的特点和生产量设定一定标准的人工成本，因此人工成本比较固定，按照2014年的单位人工成本进行预测；对于燃料动力费，2014年6–12月份，参照2014年1–5月份的实际单位燃料动力费进行预测，2015年、2016年考虑到设备的更新改造及设备的投入，机械化水平的提高，使设备的使用效率提高，同时考虑到未来年度产能的增加，因此单位燃料动力费考虑适当下降，2017年以后保持不变；对于制造费用，分别按照费用项目进行预测，其中主要为折旧费和厂房租赁费，折旧费具体见折旧摊销预测，厂房租赁费，根据现有合同，按照每年3%的增长幅度进行预测；出口进项税转出主要为企业出口产品对应部分的材料进项税转出，经过对历史数据的分析，该部分材料进项税按照出口销售收入的4%进行预测。

其它各子公司的营业成本预测思路参考贝特瑞母公司。

综上，贝特瑞合并口径的未来年度营业成本预测如下表：

单位：万元

序号	公司名称	2014年6-12月	2014年全年	2015年	2016年	2017年	2018年
1	深圳贝特瑞	45,531.30	74,794.91	82,854.31	91,307.59	108,842.46	124,800.30
2	鸡西贝特瑞	6,606.94	11,083.56	12,363.36	12,417.93	12,477.53	12,400.77
3	天津贝特瑞科技	6,145.14	9,609.66	12,150.37	15,306.80	19,714.21	24,037.91
4	长源矿业	4,593.12	7,276.99	18,240.73	21,728.15	21,607.94	21,497.69
5	山西贝特瑞	4,591.00	8,075.84	10,166.32	13,418.68	13,476.14	13,394.40
6	惠州贝特瑞	5,004.59	8,545.70	13,144.15	13,336.93	14,534.67	17,248.95
7	成本合计	72,472.09	119,386.66	148,919.24	167,516.08	190,652.95	213,380.03
8	内部销售成本抵消	18,459.03	28,239.89	34,785.35	34,785.35	34,785.35	34,785.35
9	抵消后的合并成本	54,013.06	91,146.77	114,133.89	132,730.73	155,867.60	178,594.68
10	成本占收入比	70.73%	72.18%	72.50%	72.50%	73.34%	73.59%

3）营业税金及附加的预测

营业税金及附加主要包括：城建税、教育费附加、地方教育费附加、堤围费、资源税、价调金等，本次评估按照各公司实际涉及的税基及税率分别进行测算后再汇总。

4）管理费用的预测

管理费用主要包括工资、福利费、折旧费、修理费、办公费、广告费、差旅费、水电费、电话费、租赁费、社会保险费、物料消耗、交际应酬费、审计评估费、咨询费、诉讼费、会议费、小汽车费用、无形资产摊销、印花税、研发费、其他等。对于工资，按照年增长10%进行预测；对于租赁费，根据目前的合同，2015年增长5%，以后年度增长3%进行预测；对于折旧，按照固定资产的原值和折旧年限进行测算；对于摊销，按照无形资产原值和摊销政策进行测算；对于其他费用，结合收入的增长考虑按照一定比例增长进行预测。

5）营业费用的预测

营业费用主要为工资、福利费、折旧费、办公费、广告费、差旅费、水电费、电话费、租赁费、保险费、交际应酬费、会议费、小汽车费用、运杂费、销售佣金、展销费、其他等。对于工资及运杂费等主要项目，参考公司目前执行的政策或实际价格进行预测；其他费用，根据收入的增长情况，考虑一定比例的增长进行预测。

6）财务费用的预测

财务费用包括利息收入、利息支出、银行手续费、汇兑损益等。对于利息支出，参照贝特瑞目前及未来的筹资计划结合相应的利率进行预测；对于手续费支出，结合历史年度实际发生数基础上考虑未来收入的增长来估计一定金额的手续费支出；汇兑损益，由于美元汇率波动存在很大的不确定性，此处不做预测。

7）资产减值损失的预测

资产减值损失的预测主要是考虑各公司应收账款的损失可能产生的减值，预测思路主要是根据应收账款坏账计提的原则结合各公司历史年度应收账款发生坏账损失的比例进行预测。

8）企业所得税的预测

企业所得税的预测主要是结合各公司目前实际执行的所得税率政策，考虑到贝特瑞母公司在锂电池负极材料行业的领先地位，假设目前已经取得高新技术企业资格的公司未来年度仍能够持续取得高新技术企业资格，各公司所得税的预测参照现行的所得税率。其中：贝特瑞母公司、鸡西贝特瑞是高新技术企业，按照目前执行的所得税率为15%；其它公司仍按照目前25%的所得税率进行预测。

9）折旧摊销和资本性支出预测

A、折旧

贝特瑞的固定资产主要包括房屋建筑物、机器设备、运输设备、办公电子设备等，计算折旧的固定资产基数为企业固定资产账面原值，计提的固定资产折旧按企业会计直线法计算。

年折旧额=固定资产原值×年折旧率

B、摊销

按企业账面的无形资产和长期待摊费用原值，根据企业的摊销政策和摊销年限计算确定。

C、资本性支出

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。资本性支出包括存量资产的更新改造支出、新增资产的资本投入和新增资产的更新改造支出。

存量资产的更新改造支出：是为了保证企业现有生产能力可以正常维持的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。本次评估按照设备经济适用年限采用年金方式预测该项资本性支出。

新增资产的资本投入：包括目前在建项目的尚需投入及扩建产能资本性投入。其中：目前在建项目的尚需投入根据在建项目投资概算，剔除截至目前已投入金额后，确定在建工程尚需投入金额；扩建产能资本性投入，根据各公司现有产能及未来预测产能，按照企业提供的产能扩建投资计划确定。

新增资产的更新改造支出：是为了保证新增资产对应的生产能力能持续维持的情况下，企业每年需要进行的资本性支出，该部分参考存量资产更新改造支出的方式进行预测。

10）营运资金变动额预测

通过分析历史流动资产、流动负债金额及资产结构，结合企业实际营运中的存货周转率、应收账款、应付账款周转率，测算出营运资金额，并根据其未来业务发展情况预测每年的营运资金变动额。

11）各年企业自由现金流的确定

根据上述各项预测，贝特瑞未来各年度自由现金流量预测情况如下：

单位：万元

项目	2014年6–12月	2015年	2016年	2017年	2018年
营业收入	76,366.63	157,422.50	183,075.25	212,524.58	242,705.06
营业成本	54,013.06	114,133.89	132,730.73	155,867.60	178,594.68
营业税金及附加	610.24	1,525.13	1,928.01	2,149.42	2,373.91
主营业务利润	21,743.33	41,763.49	48,416.51	54,507.56	61,736.48
加:其他业务利润	–	–	–	–	–
减:营业费用	2,900.81	5,672.77	6,117.82	6,778.51	7,465.25
管理费用	6,592.26	12,674.45	13,682.08	14,329.66	15,318.11
财务费用	2,459.23	4,457.44	4,722.75	4,727.89	4,733.05
资产减值损失	131.87	983.72	554.23	735.71	743.48
营业利润	9,659.17	17,975.09	23,339.63	27,935.78	33,476.59
加:投资收益	–	–	–	–	–
补贴收入	–	–	–	–	–
营业外收支净额	–	–	–	–	–
利润总额	9,659.17	17,975.09	23,339.63	27,935.78	33,476.59
所得税	1,166.71	2,998.26	4,429.51	5,191.25	6,122.03
净利润	8,492.46	14,976.83	18,910.12	22,744.53	27,354.56
加:利息费用	2,452.44	4,429.95	4,689.89	4,689.89	4,689.89
减:利息费用抵税	476.32	868.51	933.49	933.49	933.49
息前税后净利润	10,468.57	18,538.27	22,666.52	26,500.92	31,110.96
加:折旧及摊销	5,762.14	11,044.84	10,359.71	10,595.77	9,052.34
减:资本性投入	13,218.33	12,830.32	7,758.91	5,168.91	5,168.91
减:营运资金追加	–	4,179.69	8,695.60	9,921.78	10,348.62
自由现金流	3,012.38	12,573.09	16,571.72	22,006.00	24,645.77

注：预测期为2014年6月至2018年各期，稳定期为2019年之后。

评估预测利润与审计盈利预测利润差异原因主要是评估预测利润中未包含营业外收支等非经常性损益，具体为对企业政府补助等非经常性损益的处理原则不一样造成的。评估预测未来年度利润时未包含政府补助等非经常性损益，而审计盈利预测包含政府补助等非经常性损益。从审计的角度看，根据会计准则规定，政府补助只是企业的一个递延收益，需分期确认收入；而评估角度看，该类补助资金已到账，其暂挂的负债实际未来年度无需支付，根据评估准则，评估师考虑了该类补助对应的未来应缴所得税后直接将该类负债评估为零，并通过这种方式将非经常性损益体现在评估值中。

（5）各年折现率的确定

1）无风险报酬率Rf

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债券到期不能兑付的风险很小。所以评估机构选择当前中、长期国债利率作为无风险收益率。参照国家当前已发行的中长期国库券利率，从Wind资讯按照五年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率Rf，即Rf=4.1037%。

2）企业风险系数β

根据Wind资讯查询的锂电池材料行业股票2011年5月31日到2014年5月31日可比上市公司Beta计算确定，经测算，可比上市公司无财务杠杆的平均企业风险系数βu为0.8036。

公司名称	2011.5.31到2014.5.31剔除杠杆贝塔值	所属行业
杉杉股份	0.6853	锂电池负极材料
当升科技	1.0446	正极材料
新宙邦	0.79	电解液
比亚迪	0.757	电池
欣旺达	0.7071	薄膜
中国宝安	0.8373	锂电池负极材料
均值	0.8036	

考虑到企业的杠杆系数后的βL，计算公式如下：

βL=（1+（1－T）×D/E）×βu

其中：T：企业所得税采用各公司的综合所得税率

D/E：被评估企业评估基准日付息债务/股东权益价值

最终确认企业杠杆系数。

标的公司贝特瑞主要生产锂电池负极材料，因此收益法确认企业风险系数中可比上市公司主要选取了杉杉股份、当升科技、新宙邦、比亚迪、欣旺达等公司。其中杉杉股份主要生产锂电池负极材料，与标的公司贝特瑞生产的产品相同；当升科技主要生产锂电池正极材料，标的公司贝特瑞也有生产部分锂电池正极材料；新宙邦主要生产锂电池电解液、欣旺达主要生产锂电池薄膜，这二家公司的产品是生产锂电池的原材料；比亚迪主要生产锂电池，将锂电池负极材料、正极材料、薄膜及电解液组装成锂电池。因此，本次选择的可比上市公司主要包括生产锂电池的负极材料、正极材料、电解液、电池、薄膜等公司，该类公司与标的公司贝特瑞均属锂电池材料行业，其生产的产品与标的公司一致或有关联。作为同属生产一个产品原材料的各个细分领域的公司，其面临的行业现状、发展前景、市场投资回报率、风险水平等各个因素均有关联，因此，可比公司的选择是合理的。

3）市场风险溢价

市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险收益率之间的差额。由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度；而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到；因此国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定，具体调整计算如下：

Rpm=成熟股票市场的基本补偿额+国家补偿额

=成熟股票市场的基本补偿额+国家违约补偿额×（σ股票/σ国债）

式中：成熟股票市场的基本补偿额取1928–2007年美国股票与国债的算术平均收益差6.42%；

国家违约补偿额：根据国家债务评级机构Moody’InvestorsService对我国的债务评级为A1，转换为国家违约补偿额为0.7%；

σ股票/σ国债：新兴市场国家股票的波动平均是债券市场的1.5倍；

则：Rpm=6.42%+0.7%×1.5=7.47%。

4）企业特定风险调整系数Rc

贝特瑞对资金的需求较大，融资成本较高，因此未来年度利润能否实现存在一定的风险，因此考虑企业特定风险Rc取1%。

5）加权平均资本成本

通过对资产负债表的预测，可计算公司未来的资本结构。由公式：

WACC=Re×E/（D+E）+Rd×D/（D+E）×（1－T）

可计算出公司的折现率，具体如下：

序号	项目/年份	2014年6–12月	2015年	2016年	2017年	2018年
一	被评估公司权益成本计算					
（一）	无风险收益率(Rg)	4.10%	4.10%	4.10%	4.10%	4.10%
（二）	风险收益率(Rr)	7.90%	7.70%	7.72%	7.73%	7.74%
1	类比公司无负债beta值	0.8036	0.8036	0.8036	0.8036	0.8036
2	被评估公司的付息债务/权益比值	0.3602	0.3402	0.3536	0.3536	0.3536
3	被评估公司所得税税率	12.08%	16.68%	18.98%	18.58%	18.29%
4	被评估公司beta值	1.0580	1.0313	1.0338	1.0349	1.0358
5	市场风险溢价(Rm–Rg)	7.47%	7.47%	7.47%	7.47%	7.47%
（三）	特定风险溢价	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
	被评估公司权益资本的期望回报率	13.01%	12.81%	12.83%	12.83%	12.84%
二	被评估公司税前债务成本计算					
	借款的利率	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
	被评估公司债权资本的期望回报率	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
三	被评估公司加权平均资本成本计算					
1	权益资本的权重	73.52%	74.62%	73.87%	73.87%	73.87%
2	债务资本的权重	26.48%	25.38%	26.13%	26.13%	26.13%
	加权平均资本成本	10.96%	10.83%	10.75%	10.76%	10.77%

（6）企业自由现金流量折现值的确定

$$\text{本公司自由现金流量折现值} = \frac{\sum_{t=1}^{n} FCFFi}{(1+WACCi)^{t}}$$

式中：

FCFFi=第i年企业自由现金流量

WACCi=第i年加权平均资本成本

n=总年数

单位：万元

项目/年份	2014年6–12月	2015年	2016年	2017年	2018年	以后年度
自由现金流	3,012.38	12,573.09	16,571.72	22,006.00	24,645.77	34,994.39
折现率	10.96%	10.83%	10.75%	10.76%	10.77%	10.77%
折现系数	0.9701	0.8753	0.7904	0.7136	0.6442	5.9814
自由现金流量现值	2,922.38	11,005.54	13,097.63	15,703.03	15,876.79	209,316.28

综上，公司经营价值为267,921.65万元。

（7）未参与收益预测的资产及负债

未参与收益预测的资产及负债的具体情况如下表所示：

单位：万元

溢余资产	市场价值	内容
货币资金	12,168.17	多余货币资金
其他流动资产	1,924.88	待抵扣进项税及预付进口增值税
固定资产清理	727.88	企业拟处置的固定资产
固定资产净额	1,046.32	鸡西贝特瑞未来不打算使用的高纯石墨加工车间的设备及房产
无形资产净额	2,859.76	未纳入预测范围的鸡西贝特瑞32,306.09平米及天津贝特瑞科技93,520.1平米待开发空地
递延所得税资产	3,233.09	资产减值损失形成的递延所得税资产
政府补贴	2,015.66	已收到补贴批复，剩余尚未到账的补贴收入
合计	23,975.76	
溢余负债	市场价值	内容
其他应付款	317.92	与纳米公司内部往来
应缴税费	–	–
应付账款	5,835.31	各公司应付设备款、工程款
其他长期负债	2,694.37	为收到的政府补助款项应缴的税金
应付利息	148.87	计提的应付进出口银行利息
应付股利	51.96	应付未付股利
合计	9,048.43	–
非经营性资产	市场价值	
可供出售金融资产	2,000.00	理财产品
鹤岗贝特瑞	1,947.66	未纳入预测范围的长期股权投资
罗岗贝特瑞	997.23	未纳入预测范围的长期股权投资
贝特瑞纳米	1,650.07	未纳入预测范围的长期股权投资
合计	6,594.96	

（8）评估基准日企业的有息债务

截至评估基准日，贝特瑞母公司及下属公司的借款情况如下表：

单位：万元

公司名称	2014年5月31日
贝特瑞母公司	18,000.00
鸡西贝特瑞	6,000.00
天津贝特瑞科技	13,435.00
长源矿业	3,000.00
山西贝特瑞	600.00
惠州贝特瑞	10,720.00
合计	51,755.00

（9）少数股东权益价值

贝特瑞持有山西贝特瑞51%的股东权益价值，持有长源矿业70%的股东权益价值，对于山西贝特瑞49%的少数股东权益价值采用整体收益法评估后乘以持股比例确定；对于长源矿业30%的股东权益价值亦采用整体收益法评估后乘以持股比例确定。

长源矿业采用收益法整体股权评估值为17,396.30万元，对应30%的少数股权价值为5,218.89万元；山西贝特瑞采用收益法整体股权评估值为15,014.39万元，对应49%的少数股权价值为7,357.05万元。少数股东权益合计价值为12,575.94万元。

（10）股东权益价值的确定

股东权益价值=各年现金流折现值+溢余资产–溢余负债+非经营性资产–非经营性负债－付息债务–少数股东权益价值

= 267,921.65+23,975.76 –9,048.43 + 6,594.96–51,755.00– 12,575.94

= 225,113.00万元

（六）评估增值的原因

截至2014年5月31日，标的公司贝特瑞按照收益法评估后的评估值为225,113.00万元，较贝特瑞账面净资产增值118,743.12万元，增值率为111.63%，对应标的资产贝特瑞32.1457%股份的评估值为72,364.11万元。

交易标的股份评估值=股东权益价值×本次交易中交易标的股份转让比例

资产基础法评估得出股东全部权益价值为151,596.08元，收益法评估得出股东全部权益价值为225,113.00万元，差额为73,516.92万元。

资产基础法的技术思路是以企业在评估基准日客观存在的资产和负债为基础逐一进行评估取值后得出的评估结论，可以使报告使用者很直观地了解企业的存量资产的价值构成。收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，收益法的评估结果是对多种单项资产组成并具有完整生产经营能力的综合体的市场价值的反映，关注的重点是企业未来的盈利能力。

本次评估后的股东全部权益价值较其净资产增值较高、资产基础法评估结论和收益法评估结论存在较大差异，主要原因为：

1、锂电池产业链发展前景广阔

在过去几年中，全球锂电池出货量保持稳定增长状态，2013年全球锂电池出货量超过60亿单元，同比增长23%，较2012年15%左右的增长幅度提升了近8个百分点。而下游锂电池行业的需求市场主要集中在消费类电子、电动工具以及新能源汽车等领域，其中平板电脑以及新能源汽车是带动锂电池出货量增长的主要动力，平板电脑2013年全球出货量同比增长50%，新能源汽车销量达到24.2万辆，同比增长44%。

在消费类电子销售量稳步增长的同时，新能源汽车销售量增速加快。新能源电动汽车快速增长的动力主要来源于锂电池性价比的提高和政策的鼓励引导。锂电池近年来价格下降较快，且性能明显提高，使得同等价位的电动汽车和传统燃油汽车相比大部分性能已经比较接近，在续航里程方面，300km的里程在城市内基本可满足用户需求；各地政府对新能源汽车的推广力度、政策扶持力度、基础设施建设力度、政府采购力度不断加强。随着未来新能源汽车的兴起，锂电池、锂电池材料产业链的市场空间广阔。

2、市场份额领先

标的公司贝特瑞为全球最主要的锂离子电池负极材料供应商之一，据韩国SNE公司统计，2012年贝特瑞负极材料出货量占全球市场份额的35%，排首位。全球最优秀的锂离子电池制造商包括韩国的三星、LG，日本的松下、三洋以及中国的比亚迪、天津力神、光宇电源等均是贝特瑞的客户。

3、先进的技术水平

目前贝特瑞拥有150人的专业研发团队，创建了国际一流的新能源技术研究院，拥有自主研发的球形化技术、提纯技术、热处理技术等行业领先的负极材料生产技术和研发能力，能够针对客户需求快速制定技术方案并形成最终产品。贝特瑞强大的研发平台和持续的研发投入，不仅确保了其在常规负极材料方面的持续领先，还使其在下一代的锂离子电池正负极材料研究方面处于国际先进水平，为公司在下一代新型储能材料市场竞争中赢得更大的技术优势和市场空间。

4、产业链布局是未来持续发展的基础

贝特瑞为拥有负极材料完整价值产业链的企业，目前公司拥有鸡西天然石墨产业链、山西/天津人造石墨产业链、深圳/惠州研发与高端制造平台，鸡西、山西、惠州、天津生产基地为产品提供上游原材料，深圳/天津/惠州生产基地整合资源、集中研发，生产制造出负极材料产品，最终形成了东北、华北、华南锂电池负极材料垂直产业链布局。贝特瑞通过对上游资源的整合，储备了战略性资源，优化了原材料供应、产品生产等一系列环节的资源配置，能够最大限度地降低产品成本，提高经济效益。合理的产业链布局为贝特瑞未来持续发展打下牢固的基础。

5、战略发展可期、未来定位清晰

贝特瑞作为一家以锂电池材料研发、生产及销售为主业的公司，未来定位于锂电池材料研发、服务的公司以及新能源、新材料领域全球领导企业。目前贝特瑞在巩固发展锂离子电池负极材料等主营业务的基础上，兼顾发展锂离子动力电池用正极材料、锂离子储能与动力电池用负极材料、石墨原材料等增长业务，加强培育磷酸铁锂正极材料、钛酸锂负极材料等种子业务。清晰的定位、可期的发展战略为贝特瑞规模的迅速增长提供了明确的方向。

企业的账面值反映的是其历史财务状况和经营成果，只能反映各单项资产的简单加和，不能完全反映资产组合效应对企业价值的贡献。而收益法是在一定的合理假设前提下，是对标的公司当前的客户资源、技术水平、产品质量、产业链整合、发展战略、近两年的发展情况以及当前所处的锂电池产业链发展前景等因素的综合运用所形成的未来收益能力的反映，是对其未来获利能力进行判断后所作出的预期，因此在采用收益法评估的前提下，标的公司的净资产评估值与账面值相比增值较高。

第五节 本次交易发行股份的情况

一、本次交易方案概述

本次交易前，本公司的全资子公司宝安控股已持有贝特瑞57.78%的股份，贝特瑞是本公司的间接控股子公司。

本次交易，本公司拟通过向交易对方发行股份的方式合计购买贝特瑞32.1457%的股份。

本次交易拟向各交易对方购买贝特瑞的股份的具体情况如下：

序号	交易对方名称或姓名	交易对方股东类别	持有贝特瑞股份数(股)	购买比例(%)	购买贝特瑞股份数(股)	交易后持有贝特瑞股份数(股)
1	金华瑞投资	外部财务投资者	5,000,000	100.00	5,000,000	0.00
2	大业投资	外部财务投资者	4,500,000	100.00	4,500,000	0.00
3	海南绿杰	外部财务投资者	3,500,000	100.00	3,500,000	0.00
4	九鼎投资	外部财务投资者	2,000,000	100.00	2,000,000	0.00
5	南海成长	外部财务投资者	1,500,000	100.00	1,500,000	0.00
6	华工创投	外部财务投资者	1,000,000	100.00	1,000,000	0.00
7	通联创投	外部财务投资者	1,000,000	100.00	1,000,000	0.00
8	捷锐投资	外部财务投资者	1,000,000	100.00	1,000,000	0.00
9	华芳集团	外部财务投资者	1,000,000	100.00	1,000,000	0.00
10	中信华宸	外部财务投资者	800,000	100.00	800,000	0.00
11	启明创投	外部财务投资者	600,000	100.00	600,000	0.00
12	深圳中节能	外部财务投资者	500,000	100.00	500,000	0.00
13	王婷	外部财务投资者	760,265	100.00	760,265	0.00
14	岳敏	员工股东，董事、总经理	7,106,566	25.00	1,776,641	5,329,925
15	贺雪琴	员工股东，董事、董事长	1,605,039	25.00	401,259	1,203,780
16	曾广胜	员工股东,董事	675,058	25.00	168,764	506,294
17	贺德华	宝安高管	675,058	50.00	337,529	337,529
18	黄映芳	员工股东，董事、财务负责人	265,000	25.00	66,250	198,750
19	杨红强	员工股东,董事	190,000	25.00	47,500	142,500
20	王培初	员工股东	125,000	50.00	62,500	62,500
21	孔东亮	员工股东，董事	115,000	25.00	28,750	86,250
22	梁奇	员工股东,副总经理	100,000	25.00	25,000	75,000
23	王桂林	员工股东	85,000	50.00	42,500	42,500
24	郭晓平	员工股东	60,000	50.00	30,000	30,000
25	黄友元	员工股东,副总经理	50,000	25.00	12,500	37,500
26	杨才德	员工股东	35,000	50.00	17,500	17,500
27	庞钧友	员工股东	30,000	50.00	15,000	15,000
28	闫慧青	员工股东	25,000	50.00	12,500	12,500
29	邓明华	员工股东	25,000	50.00	12,500	12,500
30	郭庆	员工股东	20,000	50.00	10,000	10,000
31	王政	员工股东	20,000	50.00	10,000	10,000
32	魏建刚	员工股东	20,000	50.00	10,000	10,000
33	易征兵	员工股东	20,000	50.00	10,000	10,000
34	陈俊凯	员工股东	15,000	50.00	7,500	7,500
35	吴敦勇	员工股东	15,000	50.00	7,500	7,500
36	梅佳	员工股东	15,000	50.00	7,500	7,500
37	李佳坤	员工股东	15,000	50.00	7,500	7,500
38	周皓锣	员工股东	15,000	50.00	7,500	7,500
39	王红耀	员工股东	15,000	50.00	7,500	7,500
40	刘超平	员工股东	15,000	50.00	7,500	7,500
41	易神杰	员工股东	15,000	50.00	7,500	7,500
42	刘兴华	员工股东	15,000	50.00	7,500	7,500
43	李眸	员工股东	10,000	50.00	5,000	5,000
44	王思敏	员工股东	10,000	50.00	5,000	5,000
45	方三新	员工股东	10,000	50.00	5,000	5,000
46	王腾师	员工股东	10,000	50.00	5,000	5,000
47	毛清晖	员工股东	10,000	50.00	5,000	5,000
48	崔乐想	员工股东	10,000	50.00	5,000	5,000
49	程林	员工股东	10,000	50.00	5,000	5,000
合计			34,611,986	—	26,359,458	8,252,528

本次交易完成后，本公司将持有贝特瑞32.15%的股份，宝安控股持有贝特瑞57.78%的股份，本公司直接和间接持有贝特瑞89.93%的股份；贝特瑞少数股东中的外部财务投资者股东将不再持有贝特瑞的股份，贝特瑞少数股东中的员工股东合计将持有贝特瑞10.07%的股份。本次交易前后，贝特瑞的股本结构分别如下：

股东	发行前持股情况		发行后持股情况	
	持股数(股)	持股比例(%)	持股数(股)	持股比例(%)
中国宝安	—	—	26,359,458.00	32.15
宝安控股	47,378,014.00	57.78	47,378,014.00	57.78
外部财务投资者股东	23,160,265.00	28.24	—	—
员工股东	11,461,721.00	13.98	8,262,528.00	10.07
合计	82,000,000.00	100.00	82,000,000.00	100.00

二、本次交易标的资产的价格

评估机构采用收益法和资产基础法对标的公司进行评估，并采用收益法评估结果作为标的公司股东权益价值的最终评估结论。

根据天健兴业出具的天兴评报字（2014）第0645号《资产评估报告书》，截至评估基准日2014年5月31日，在持续经营前提下，采用收益法评估后贝特瑞的股东全部权益价值即100%股份的评估值为225,113.00万元；截至评估基准日贝特瑞经审计的净资产（母公司）为106,369.88万元，评估增资118,743.12万元，增值率111.63%。

以上述评估值为依据，经各方友好协商，确定标的资产贝特瑞32.1457%股份的交易价格为72,364.11万元。

三、本次交易发行股份的具体方案

（一）发行股份的种类及面值

本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为1.00