（上接A23版）

在无法充分消化的风险及拟采取的措施

1、结合在手订单、合作协议等说明是否存在客户稳定性风险

根据特瑞电池与宁德时代于2021年12月签署《预付款协议》约定,宁德时代向特瑞电池支付3亿元预付款用于保障其对宁德时代2022年的供货能力，特瑞电池保证按照2022年共计4.35万吨的供货能力进行产能准备。根据协议约定,特瑞电池向宁德时代的实际供货量按照排产的计划协议单执行,且宁德时代有权书面通知特瑞电池其供应量的变化,特瑞电池应当配合。鉴于宁德时代有权单方决定实际采购数量,特瑞电池与宁德时代的合作关系存在稳定性风险。上市公司已在《重组报告书》中披露"下游客户集中度较高的风险",具体如下:

"特瑞电池下游锂电池行业的市场集中度较高。根据高工锂电统计,2020年、2021年国内前五大动力电池厂商的市场占有率为86.06%、81.60%，其中宁德时代的市场占有率分别为50.09%、49.53%。受上述市场格局的影响,特瑞电池下游客户的集中度较高。2021年特瑞电池引入宁德时代作为战略客户并开始批量供货,受自身产能限制的影响,特瑞电池客户的集中度快速提升。报告期内，特瑞电池对第一大客户的销售占比分别26.12%、64.06%、95.01%,其中宁德时代为特瑞电池2021年、2022年1-4月第一大客户。

鉴于特瑞电池来自宁德时代的收入占比较高，且宁德时代有权单方决定实际采购数量,如果未来特瑞电池与主要客户的合作关系发生不利变化,或主要客户的经营和财务状况出现不利变化,可能对特瑞电池的未来经营和财务状况产生重大不利影响。"

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；且如果宁德时代的订单连续2月以上低于对接扩建产能的80%,且在完全保障宁德时代需求的前提下,特瑞电池可在邮件通知宁德时代后,将产能转向其他客户。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,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,特瑞电池与现有核心客户保持长期良好的合作关系,且在合作中具有一定的优先权和产能自主性;下游客户对原材料供应商的稳定性要求较高,因此特瑞电池与现有客户的合作关系较为稳定,核心客户的稳定性风险可控。

2、特瑞电池在建产能无法充分消化的风险及拟采取的措施

（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

动力电池领域,根据高工锂电统计数据显示,2021年中国动力电池出货量220GWh,相对2020年增长175%,其中磷酸铁锂电池出货量为117GWh,占比为52%。根据高工锂电数据预测,2022年国内新能源汽车产量有望达到600万辆，将带动动力电池出货超450GWh;预计到2025年全球动力电池出货量将达到1550GWh,2030年有望达到3000GWh，中国市场则仍会维持全球最大动力电池市场地位,市场份额将稳定在50%以上。

储能电池领域，根据高工锂电统计数据显示,2021年中国储能锂电池出货量48GWh,同比增长2.6倍;2022年上半年，储能锂电池市场受国内市场示范项目落地以及海外项目需求带动,国内储能电池出货量同比增长超2倍;预计2022年国内储能电池有望继续保持高速增长态势,保守估计年出货量有望突破90GWh,同比增长88%。

因此,磷酸铁锂动力电池、储能电池领域市场需求保持快速增长,带动磷酸铁锂市场需求空间的释放,持续增长的市场需求有利于特瑞电池消化在建产能。

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

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年的锂离子电池产能为170.39GWh,宁德时代已建成投产的锂离子电池产线在完成产能爬坡并稳定运行后,设计年产能规模合计将达到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,根据测算,在2025年之前宁德时代电池产能预计达到670GWh以上。因此,假设宁德时代2022年锂离子电池产能规模达到260GWh,2025年锂离子电池产能规模达到670GWh,复合年均增长率达137.10%,具有较大规模的扩产计划。

时间	产能规模（GWh）	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年三元与磷酸铁锂出货量占比为4:6,因此假设磷酸铁锂产能规模为60%;根据行业惯例,1GWh电池需要磷酸铁锂约0.25万吨左右。

目前,特瑞电池与宁德时代已经建立了良好的合作关系,宁德时代产能的提升将有助于特瑞电池消化在建产能。

综上所述,持续释放的磷酸铁锂市场需求、核心客户宁德时代的扩产计划有助于消化新增产能,特瑞电池在建产能无法充分消化的风险较小。

（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,积极走访潜在客户,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产品服务质量,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。

四、结合问题（2）中有关业绩承诺实现的确定性,说明公司对特瑞电池剩余股权的收购安排是否与本次交易构成一揽子交易,并说明若业绩承诺期后业绩大幅下滑公司仍有义务收购特瑞电池剩余股权的相关安排的合理性与必要性,是否有利于保护上市公司及股东利益

（一）结合问题（2）中业绩承诺实现的确定性,说明公司对特瑞电池剩余股权的收购安排是否与本次交易构成一揽子交易

虽然根据磷酸铁锂行业的发展趋势及特瑞电池现有竞争优势、经营业绩,特瑞电池业绩承诺的可实现性较强,但鉴于后续收购特瑞电池剩余股权的不确定性较强,上市公司对特瑞电池剩余股权的收购安排与本次交易不构成一揽子交易,具体分析如下:

根据《重大资产置换及发行股份购买资产协议》约定，在特瑞电池实现业绩承诺利润并满足相关条件后,上市公司如期启动收购特瑞电池剩余股权的交易即视为已履行协议约定义务。

上述收购特瑞电池剩余股权的交易启动后,在同时满足下列条件的情况下方可正式实施:（1）上市公司完成对特瑞电池的审计、评估等尽职调查工作,尽调结果符合上市公司收购资产的法律法规要求;（2）上市公司与届时的交易对方就标的资产估值、支付方式等内容达成一致,形成交易正式方案;（3）上市公司董事会、股东大会审议通过（如需）,且关联方已依法回避表决;（4）有权监管机构已审核通过（如需）;（5）其他必要的法定程序。若未能满足上述收购的必要条件,上市公司收购特瑞电池剩余股权的交易将终止。因此,上市公司收购特瑞电池剩余股权存在较大不确定性,与本次交易是相互独立的,不构成一揽子交易。

（二）说明若业绩承诺期后业绩大幅下滑公司仍有义务收购特瑞电池剩余股权的相关安排的合理性与必要性,是否有利于保护上市公司及股东利益

根据《重大资产置换及发行股份购买资产协议》约定,上市公司的义务仅为在满足约定的条件下,启动收购特瑞电池剩余股权的交易。上述交易启动后,交易双方将根据届时特瑞电池的实际经营情况协商确定估值、支付方式等交易内容,最终交易作价将以评估报告的评估值为准。若上市公司启动交易后,因交易双方未能达成正式方案或未能取得有权机关的审议通过或核准等原因导致收购剩余股权事宜的终止,该等情形不构成上市公司的违约责任,有利于维护上市公司及股东利益。

对此事项,南方同正已出具《声明》,"针对上述3.2条约定内容,本公司声明:（1）如果评估机构出具的评估报告特瑞电池最终评估值实际低于11.75倍,最终交易作价将以评估报告的评估值为准;（2） 万里股份按照上述协议约定启动收购特瑞电池剩余股权事宜后,如因交易双方未能达成正式方案或本次交易未能取得有权机关的审议通过或核准等原因导致收购特瑞电池剩余股权事宜的终止,该等情形不构成万里股份的违约责任。"

综上所述，上市公司对特瑞电池剩余股权的收购安排与本次交易不构成一揽子交易,协议中关于收购剩余股权的安排有利于保护上市公司及股东利益。

五、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

报告期内,特瑞电池经营业绩增速较快的主要系受益于新能源汽车动力电池装机量快速增长带动磷酸铁锂市场快速增长,以及特瑞电池自身产能规模的增长。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,未来业绩增长具有可持续性。

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。基于行业需求的稳定增长,以及自身长期积累的技术、品牌、规模等竞争优势,特瑞电池具备有效管理上下游价格变动风险和维持客户稳定性的能力,能够继续保持较强的行业竞争力和持续盈利能力。因此,特瑞电池业绩承诺的可实现性较强。

特瑞电池的客户集中度较高,主要受下游行业市场竞争格局,及自身产能限制所致,符合行业发展特点,具有合理性。未来随着新增产能的投产,特瑞电池将力争恢复、扩大与原有及现有客户业务往来,并积极拓展新客户,以应对单一客户集中度较高的风险。基于持续释放的磷酸铁锂市场需求、核心客户宁德时代的扩产计划,特瑞电池在建产能具有市场需求支撑,无法被充分消化的风险较小。

上市公司对特瑞电池剩余股权的收购安排与本次交易不构成一揽子交易,协议中关于收购剩余股权的安排有利于保护上市公司及股东利益。

六、补充披露情况

上述内容已补充披露于重组报告书"第四节置入资产情况"之"十、报告期主要财务数据情况";"重大风险提示"及"第十三节风险因素";"第一节本次交易的概况"之"三、本次交易方案概述"之"（四）业绩承诺及减值测试补偿";"第四节置入资产情况"之"六、特瑞电池主营业务情况"之"（五）报告期内主要生产和销售情况"之"3、报告期内前五名客户情况";"第一节本次交易的概况"之"三、本次交易方案概述"之"（七）关于特瑞电池剩余股权的收购安排"。

问题3、草案显示,本次交易以收益法评估结果作为特瑞电池定价依据,特瑞电池100%股权的评估值为24.7亿元,评估增值率为627.9%,显著高于资产基础法评估值6.3亿元。收益法评估过程中,2022-2027年销量、收入、净利润等相关假设参数均保持较快增长,其中产量的增长取决于市场需求以及公司产能扩建等情况。草案显示,特瑞资产在建产能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,全部投产后预计产能将达到10万吨。此外，标的资产前期多次股权转让及增资的交易作价均远低于本次评估作价，最近一次（2021年12月）股权转让整体评估作价仅0.9亿元。

请公司补充披露:（1） 补充披露各拟建产线预计达产时间的具体测算依据及可实现性,未来按期达产运营是否存在较大不确定性;（2）结合项目资金需求、标的资产目前可用资金、后续债偿及融资能力等,补充披露标的资产资金实力与项目资金需求是否匹配,是否存在资金缺口,是否涉及本次募配资金投入,以及本次评估是否充分考虑相关资金成本费用及大额资本支出的影响;（3）结合前述问题,补充披露本次以标的资产拟投建产能进行评估,且拟投建产能占比超过 50%,相关做法是否符合惯例和评估实践;（4）结合标的资产交易作价较高、未来建设期较长、面临的不确定风险因素较多等情形,说明相关评估参数的合理性和确定性,补充披露本次交易业绩承诺与标的资产经营风险是否匹配,能否被足额覆盖;（5）结合特瑞电池历次交易作价以及近年业绩变化等情况,说明本次交易与前期相关交易作价差异较大的原因及合理性;（6） 说明在两种评估方法存在较大差异的情况下,最终选择评估结果更高的收益法作为定价依据的理由,以及是否有利于保护上市公司及股东利益。请财务顾问、评估师发表意见。

回复:

一、补充披露各拟建产线预计达产时间的具体测算依据及可实现性,未来按期达产运营是否存在较大不确定性

（一）在建项目基本情况及预计投产时间

截至本回复出具日,特瑞电池在建项目为年产6万吨磷酸铁锂正极材料项目,该项目的基本情况、预计投入金额、预计投产时间的具体情况如下:

项目	具体内容
项目名称	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）
建设地点	重庆市忠县乌杨生态工业园龙腾大道600号
实施主体	特瑞新能源
生产产品	磷酸铁锂正极材料
预计投入金额	预计总投资为78,353万元（暂不考虑预备费）,其中建设及设备投资71,153万元,铺底流动资金7,200万元。
产能及预计投产时间	总产能为6万吨/年,其中2022年末投产4万吨/年,2023年末投产2万吨/年

（二）在建项目的实施进度情况、测算依据及可实现性

特瑞电池成立于2007年3月,自设立以来长期从事锂电池正极材料产品的研发、生产及销售,具有较为丰富的磷酸铁锂产业建设和运营经验。本项目是特瑞电池基于行业发展趋势和自身发展需要对现有产能的补充,扩建产线所生产的产品与现有产线相同。项目预计达产时间是特瑞电池结合相关项目建设经验,依据项目建设计划及实施进展情况,在综合考虑项目建设周期、目前项目进展状态基础上做出的预计,具有可实现性,具体分析如下:

项目		完成时间	具体依据	可实现性
立项备案		2021年8月	已完成,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	已完成,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
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
厂房建设		2022年9月	根据特瑞电池及施工方提供的建设进度确认文件,截至2022年7月末,生产厂房等核心建筑工程已完成造价6,550万元,对应合同金额的完工率已达到91.23%,已接近整体完工。	具有可实现性
设备安装	4万吨	2022年10月	根据设备采购情况和前期产能建设经验,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10月	届时将参考4万吨项目的具体执行情况实施。	
试生产	4万吨	2022年11-12月	根据前期产能建设经验,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11-12月	届时将参考4万吨项目的具体执行情况实施。	
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	届时将参考4万吨项目的具体执行情况实施。	

由上表可知,截至本回复出具日,特瑞电池在建项目已完成项目立项备案及环评批复,已取得建设用地的土地使用权;生产厂房已接近整体完工;计划2022年末投产的4万吨产能设备正在陆续到位和安装过程中,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。

（三）在建项目的合同签署及付款情况

截至2022年7月末,在建项目的相关合同签署及资金支付情况如下:

单位:万元

序号	项目	计划投资总额	已签订合同金额	已签订合同占比	已付款金额	已付款占比
1	建筑工程及其他建设费	11,050.00	9,325.91	84.40%	3,086.08	27.93%
2	设备采购及安装费	60,103.00	50,207.54	83.54%	18,951.34	31.53%
合计		71,153.00	59,533.45	83.67%	22,037.42	30.97%

建设支出方面:特瑞电池已与相关方签署的建设类合同金额为9,325.91万元,占计划投资总额的84.40%;已付款金额为3,086.08万元,占计划投资总额的27.93%。设备支出方面:特瑞电池已与相关方签署的设备采购合同金额为50,207.54万元， 占计划投资总额的83.54%;已付款金额为18,951.34万元,占计划投资总额的31.53%。

总体来看,特瑞电池在建项目的合同签署及付款情况与项目实施进度相符,处于正常推进过程中。

（四）特瑞电池的资金实力与项目资金需求相匹配

特瑞电池的资金实力与项目资金需求相匹配,能够满足项目资金支出需求,保障项目的顺利实施和按期达产,具体分析参见本题回复之"二、结合项目资金需求、标的资产目前可用资金、后续债偿及融资能力等,补充披露标的资产资金实力与项目资金需求是否匹配,是否存在资金缺口,是否涉及本次募配资金投入,以及本次评估是否充分考虑相关资金成本费用及大额资本支出的影响"。

（五）在建项目建设周期与同类项目基本相符

特瑞电池在建项目的主体建设开始于2021年10月，预计全部产能建成达产的时间为2023年底,整体建设周期约为27个月。经公开信息查询,近三年A股可比公司披露的磷酸铁锂正极材料募投项目的建设周期情况如下:

上市公司	项目名称	分期建设	建设周期	备注
德方纳米（300769）	年产11万吨新型磷酸盐系正极材料生产基地项目	–	24个月	–
湖南裕能	四川裕能三期年产6万吨磷酸铁锂项目	–	24个月	已通过创业板上市委审核，尚未完成注册和发行
	四川裕能四期年产6万吨磷酸铁锂项目	–	24个月	
湖北万润	宏迈高科高性能锂离子电池材料项目（5万吨）	分两期（3万吨、2万吨）	24个月	已通过科创板上市委审核并经证监会注册，尚未完成发行
丰元股份（002805）	年产5万吨锂电池磷酸铁锂正极材料生产基地项目	分两期（2.5万吨、2.5万吨）	24个月	–
富临精工（300432）	年产5万吨新能源锂电正极材料项目	–	12个月	–
龙蟠科技（603906）	新能源汽车动力与储能电池正极材料规模化生产项目（15万吨）	–	36个月	–

综上可以看出,可比公司披露的同类募投项目的建设周期区间为12-36个月,平均周期约为24个月,与特瑞电池在建项目的整体建设周期基本相符。

综上所述,特瑞电池在建项目已完成项目立项备案及环评批复,已取得建设用地的土地使用权;生产厂房已接近整体完工;计划2022年末投产的4万吨产能设备正在到位和安装过程中,后续试生产时间安排较为充分;在建项目相关合同签署和付款情况与项目实施进度相符;在建项目建设周期与可比公司同类项目建设周期基本相符,具有合理性。因此,特瑞电池在建项目预计投产时间整体可控,具有较高的可实现性。

二、结合项目资金需求、标的资产目前可用资金、后续偿债及融资能力等,补充披露标的资产资金实力与项目资金需求是否匹配,是否存在资金缺口,是否涉及本次募配资金投入,以及本次评估是否充分考虑相关资金成本费用及大额资本支出的影响

（一）结合项目资金需求、标的资产目前可用资金、后续偿债及融资能力等,补充披露标的资产资金实力与项目资金需求是否匹配,是否存在资金缺口

1、项目资金总体需求及支出安排

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7月末已投入资金总额为22,037.42万元,具体情况如下:

单位:万元

序号	项目名称	投资总额	截至2022年7月末已投入金额	后续计划投入金额			
				2022年8-12月	2023年	2024年	2025年
1	建设投资	71,153.00	22,037.42	18,857.51	21,139.33	7,115.30	2,003.43
1-1	建筑工程及其他建设费	11,050.00	3,086.08	5,753.92	1,105.00	1,105.00	–
1-2	设备购置及工程安装费	60,103.00	18,951.34	13,103.59	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	22,037.42	18,857.51	25,939.33	9,515.30	2,003.43

2、项目资金来源及安排

（1）2022年度资金来源

根据在建项目投资计划,2022年8-12月,特瑞电池尚需支出的投资金额为18,857.51万元,相关资金来源安排如下:

单位:万元

项目	金额
截至2022年7月末银行存款	6,791.83
截至2022年7月末购买的银行理财	2,000.00
截至2022年7月末尚未使用的银行授信	2,000.00
截至2022年7月末应收票据	7,790.11
本次交易的募集配套资金（注1）	13,000.00
2022年8-12月预测自由现金流（注2,不考虑资本性支出）	4,999.04
合计①	36,580.98
2022年8-12月计划支付金额②	18,857.51
差额①-②	17,723.47

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用于特瑞电池的在建项目,实际投入在建项目的金额约13,000万元。

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8-12月不考虑资本性支出的自由现金流量为4,999.04万元。

根据上述测算,2022年8-12月特瑞电池可使用资金合计为36,580.98万元,同期在建项目计划支出金额为18,857.51万元,特瑞电池的资金储备可以覆盖在建项目投资支出,且预计尚存在结余资金17,723.47万元。

（2）后续资金来源及安排

2023-2025年,特瑞电池在建项目的计划投资支出合计为37,458.06万元;同期,特瑞电池预测自由现金流（不考虑资本性支出）合计为49,241.50万元,同时考虑2022年末的资金结余17,723.47万元,合计可使用资金总量为66,964.97万元,整体可以覆盖在建项目的投资支出。

其中,特瑞电池2023年预测自由现金流（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。针对上述情形对现金流造成的阶段性影响,特瑞电池可以通过包括但不限于金融机构借款、上市公司再融资、上市公司控股股东提供资金支持等方式加以解决:

①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%,低于同行业可比公司截至2022年3月末的资产负债率平均值62.11%;上市公司流动比率、速动比率分别为1.38、0.91,整体高于同行业可比公司的平均值1.28、0.82,上市公司具有较强的偿债能力。同时,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,具备向金融机构进行借款融资的能力。

②特瑞电池具有较为充足的抵押资产:1）根据投资计划,截至2022年末在建项目的投资支出（不包括预备费）将达到40,894.93万元,其中建设支出8,840万元,设备支出32,054.93万元;2）2022年7月,长帆新能源已将用于抵偿债务的土地及房产过户至特瑞电池名下,该等土地及房产不存在抵质押等权利限制,其评估价值为4,979.32万元。假设按照50%的融资抵押率测算,特瑞电池上述资产的抵押融资额度约为2.29亿元。

③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。同时,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产能扩建项目的建设，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产能扩建项目的按期投产。"

综上所述,特瑞电池的现有资金储备、预期经营积累及后续融资能力与在建项目的资金需求相匹配,能够满足在建项目的后续支出需求。

3、在建产能无法按期达产的风险

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。截至本回复出具日，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,为后续业绩增长奠定基础。

截至本回复出具日,特瑞电池在建6万吨/年扩产项目正在按照计划实施,该项目预计后续投资支出合计约5.63亿元,特瑞电池计划通过自有资金储备、后续经营积累、外部融资等方式满足该等支出需求。虽然特瑞电池已做出相应资金规划及安排,但如果后续出现对经营情况和融资能力造成重大不利影响的情形,将可能导致其资金实力无法覆盖在建项目的后续支出,进而导致在建项目无法按期达产并影响其持续经营和盈利能力。

（二）在建项目是否涉及本次募配资金投入,本次评估是否充分考虑相关资金成本费用及大额资本支出的影响

本次交易募集配套资金不超过15,000万元,将在支付中介机构费用后用于特瑞电池的在建项目,预计实际投入在建项目的金额约为13,000万元。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费用及资本性支出,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,评估机构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	建设投资总额①	基准日前已支付金额②	预测期需支付金额③=①-②				
			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

综上所述,本次收益法评估中已经考虑了在建项目相关资金成本费用及资本性支出的影响。

三、结合前述问题,补充披露本次以标的资产拟投建产能进行评估,且拟投建产能占比超过50%,相关做法是否符合惯例和评估实践

（一）产能扩建系特瑞电池的合理经营决策,纳入评估范围具有合理性

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,且上述扩建项目已于评估基准日前启动并处于稳步实施过程中,建设进度符合预期,因此,本次评估中将特瑞电池扩建产能纳入评估范围具有合理性。

（二）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	完成后总产能	扩建产能占比
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）	皖维皕盛 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%

综上所述,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、结合标的资产交易作价较高、未来建设期较长、面临的不确定风险因素较多等情形,说明相关评估参数的合理性和确定性,补充披露本次交易业绩承诺与标的资产经营风险是否匹配,能否被足额覆盖

（一）相关评估参数的合理性和确定性

本次交易中，中联评估采用收益法和资产基础法两种方法对特瑞电池100%股权进行评估，并最终采用收益法评估结果作为评估结论，特瑞电池100%股权的收益法评估值为247,073.36万元。本次收益法评估所涉及的主要评估参数包括营业收入、毛利率及净利率,该等评估参数选取的合理性分析如下:

1、关于营业收入的预测

特瑞电池预测期营业收入取决于预测期磷酸铁锂产品的销售价格和销售数量。预测期内,特瑞电池磷酸铁锂产品的销售数量主要根据磷酸铁锂行业发展趋势、特瑞电池产能建设计划等因素进行预测。关于销售价格,报告期内受市场需求快速增长且上游碳酸锂产能不足的共同影响,磷酸铁锂市场价格增长较快,截至2022年4月末及7月末,磷酸铁锂的市场价格分别为15.90万元/吨、14.95万元/吨；本次评估预测中,2022年5-12月磷酸铁锂价格主要参考目前市场价格,后续预测期内,预计磷酸铁锂价格将逐步回归至历史期水平并保持稳定。

（1）销售数量预测的合理性

本次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。基于历史期及预测数据,同时根据湖南裕能招股说明书等公开信息整理,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	–	1.54	3.05	4.54	6.50	7.56	8.70	–	43.33%
特瑞电池市场占有率	4.89%	2.33%	3.61%	1.60%	2.05%	2.12%	2.26%	2.63%	3.03%	2.28%	–

注:截至本回复出具日,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。

历史期内,2020-2021年特瑞电池磷酸铁锂销售量分别为0.70万吨、1.13万吨，市场占有率分别为4.89%、2.33%,平均值为3.61%。其中,2021年特瑞电池市场占有率较2020年下降2.56%,主要原因是在市场需求大幅增长的背景下,特瑞电池产能扩建相对滞后,导致出货量未能同步增长所致。2021年,特瑞电池的产能利用率已达到99.33%,产销率达98.38%,基本处于满产满销的状态。

预测期内,基于谨慎性原则,假设2025年以后全球磷酸铁锂出货量不再增长（即2026年、2027年出货量与2025年持平）的情况下,特瑞电池预测销量所对应的市场占有率分别为1.60%、2.05%、2.12%、2.26%、2.63%、3.03%,平均值为2.28%,低于历史期平均水平。同时，基于上述历史期及预测期数据,2020-2027年特瑞电池磷酸铁锂销量的复合增长率为43.33%,低于全球磷酸铁锂出货量的复合增长率53.47%,整体预测较为谨慎,具有合理性。

（2）销售价格预测的合理性

预测期内,特瑞电池磷酸铁锂产品的预测销售价格情况如下:

单位:万元/吨

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
预测销售价格	13.45	8.56	6.55	5.84	5.81	5.79

预测期内,磷酸铁锂销售价格整体呈下降趋势,主要预测依据包括:

①截至2022年4月末及7月末，磷酸铁锂的市场价格分别为15.90万元/吨、14.95万元/吨,磷酸铁锂市场需求仍然保持较高增速,整体处于供不应求的市场状态,市场价格依然在相对高位运行。基于下游需求持续旺盛以及上游核心原材料碳酸锂供给紧张的状态,预计2022年内磷酸铁锂市场价格仍将维持在较高水平,2022年5-12月及2022年全年的预测销售价格分别为14.50万元/吨、13.45万元/吨,均低于2022年4月末及7月末的市场价格。

②目前磷酸铁锂市场价格处于高位,主要是由于新能源汽车、储能市场需求增长较快,磷酸铁锂市场需求增长迅速,同时上游原材料碳酸锂产能不足所致。随着后续行业扩产产能的逐步释放以及下游市场需求增速的放缓,预计磷酸铁锂市场价格将有所回落。本次评估预测中，磷酸铁锂销售价格将逐步降至5.79万元/吨并在永续期保持稳定。根据同花顺iFind统计数据,评估基准日前一年、前三年、前五年磷酸铁锂的市场均价情况如下:

单位:万元/吨

项目	前一年	前三年	前五年
平均价格	9.26	5.73	6.43

综上可以看出,预测期磷酸铁锂价格整体呈下降趋势,自2024年起,预测价格基本已降至评估基准日前五年的市场均价及以下的水平。本次预测充分考虑了磷酸铁锂中长期市场需求增速放缓及行业产能供给增加的因素,预测较为谨慎,具有合理性。

2、关于毛利率、净利率的预测

（1）预测期毛利率、净利率情况

预测期内,特瑞电池预测毛利率、净利率的平均值分别为15.83%、8.74%,具体如下:

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	平均值
毛利率	15.85%	15.13%	15.83%	15.99%	16.05%	16.10%	15.83%
净利率	7.72%	7.62%	8.44%	9.27%	9.58%	9.83%	8.74%

（2）与特瑞电池报告期毛利率、净利率的比较情况

报告期内,特瑞电池磷酸铁锂产品毛利率、净利率情况如下:

项目	2022年1-4月	2021年	2020年	平均值	平均值（剔除2020年影响）
磷酸铁锂毛利率	21.43%	19.34%	3.09%	14.62%	20.39%
净利率	13.30%	4.05%	-14.72%	0.88%	8.68%

报告期内,特瑞电池2020年毛利率、净利率明显低于其他年度,主要系受新能源汽车产业政策影响,磷酸铁锂正极材料行业整体处于深度调整期所致,磷酸铁锂市场价格及相关行业经营情况整体处于低谷。如剔除2020年影响,报告期特瑞电池磷酸铁锂产品的毛利率平均值为20.39%,高于预测期毛利率水平;净利率平均值为8.68%,与预测期净利率相符,具有合理性。

（3）与同行业可比公司毛利率、净利率的比较情况

最近两年一期,特瑞电池同行业可比公司的毛利率、净利率情况如下:

公司简称	2022年1-3月		2021年		2020年	
	毛利率	净利率	毛利率	净利率	毛利率	净利率
德方纳米	34.78%	23.00%	28.89%	16.61%	10.18%	-3.70%
湖南裕能	未披露	未披露	26.83%	16.72%	16.18%	4.84%
湖北万润	未披露	未披露	31.12%	15.84%	18.52%	-6.25%
龙蟠科技	26.73%	11.83%	24.35%	10.69%	未披露	12.52%
安达科技	32.98%	25.51%	24.95%	14.63%	-18.94%	-198.83%
平均值	31.50%	20.11%	27.23%	14.90%	6.49%	-38.28%
平均值（剔除负数）	31.50%	20.11%	27.23%	14.90%	14.96%	4.84%

注1:数据来自同花顺iFind,湖南裕能、湖北万润未披露2022年1-3月数据。

注2:2020年、2021年同行业公司毛利率均为磷酸铁锂产品毛利率；由于可比公司未披露分产品财务数据,2022年1-3月毛利率均为综合毛利率。由于可比公司未披露分产品净利润,2020年、2021年、2022年1-4月净利率均为综合净利率。

注3:2020年龙蟠科技尚未收购贝特瑞的磷酸铁锂业务,计算净利率平均值时已剔除。

如剔除2020年影响，可比公司2021年、2022年1-3月毛利率平均值分别为27.23%、31.50%,净利率平均值分别为14.90%、20.11%。预测期内,特瑞电池的毛利率、净利率均值分别为15.83%、8.74%,低于可比公司水平,预测较为谨慎。

（二）本次交易业绩承诺与标的资产经营风险是否匹配,能否被足额覆盖

1、本次业绩承诺补偿方案符合《重组管理办法》规定,有利于维护上市公司及中小股东利益

根据《重组管理办法》第三十五条规定,"上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定,上市公司与交易对方可以根据市场化原则,自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。"

本次交易的交易对方均不属于上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人,且本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。本次业绩承诺补偿方案系交易各方基于市场化原则友好协商而达成,全体交易对方均参与业绩承诺。交易对方的业绩补偿上限对置入资产作价的覆盖率为100%，且交易对方取得的上市公司股份已设置分期解锁安排。因此,本次交易业绩承诺补偿方案符合《重组管理办法》规定,有利于保护上市公司及中小股东的利益。

2、在建项目将在业绩承诺期内全部达产,将为后续业绩释放奠定基础

截至本回复出具日,特瑞电池已投产磷酸铁锂设计产能为4万吨/年,在建项目设计产能为6万吨/年,全部投产后设计产能将提升至10万吨/年。特瑞电池在建项目的预计投产时间如下:

单位:万吨/年

项目	截至本回复出具日	2022年末	2023年末
在建项目投产产能	–	4.00	2.00
合计产能	4.00	8.00	10.00

由上表可见，特瑞电池在建项目将在2022年末、2023年末分批投产。截至本回复出具日,该等在建项目建设进度符合预期,特瑞电池资金储备及融资能力与项目资金需求相匹配,预计能够按期达产,特瑞电池整体产能可以覆盖预测期产品销量,将为业绩承诺完成提供有力支撑。

3、本次交易与可比交易案例及同行业上市公司的比较情况

（1）本次交易业绩补偿覆盖率与可比案例的比较情况

本次交易中,交易对方承诺特瑞电池2022年、2023年、2024年实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润分别不低于15,000万元、20,000万元、25,000万元，合计承诺金额为60,000万元。本次交易特瑞电池100%股权的交易作价为245,000万元,业绩承诺对特瑞电池整体交易作价的覆盖率为24.49%。

选取近三年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，本次交易业绩补偿覆盖率与可比案例的对比情况如下:

证券代码	证券简称	标的资产	标的资产100%股权交易作价（万元）	累积承诺净利润（万元）	累积承诺净利润占交易作价比例
龙蟠科技	603906	天津贝特瑞100%股权	32,864.00	–	–
		江苏贝特瑞100%股权	51,579.10	–	–
普利特	002324	海四达79.79%股权	177,000.00	–	–
长虹能源	836239	长虹三杰33.17%股权	522,597.71	161,500.00	30.90%
鹏辉能源	300438	实达科技24.08%股权	95,100.00	–	–
万里股份	600847	特瑞电池48.15%股权	245,000.00	60,000.00	24.49%

注1:龙蟠科技收购天津贝特瑞100%股权及江苏贝特瑞100%股权、普利特收购海四达79.79%股权、鹏辉能源收购实达科技24.08%股权之交易均采用收益法评估结果作为最终评估结论,但均未设置业绩承诺及补偿安排。

注2:截至本回复出具日,长虹能源收购长虹三杰33.17%股权、鹏辉能源收购实达科技24.08%股权之交易均已终止。

同时,选取近三年A股市场中标的公司属于"C38 电气机械和器材制造业"的交易案例为可比案例,本次交易业绩补偿覆盖率与可比案例的对比情况如下:

证券代码	证券简称	标的资产	标的资产100%股权交易作价（万元）	累积承诺净利润（万元）	累积承诺净利润占交易作价比例
大烨智能	300670	苏州国宇70%股权	44,233.70	14,500.00	32.78%
爱旭股份	600732	爱旭科技100%股权	588,500.00	194,300.00	33.02%
晶澳科技	002459	晶澳太阳能100%股权	750,000.00	195,000.00	26.00%
中国海防	600764	杰瑞电子54.08%股权	245,937.79	85,619.99	34.81%
航天长峰	600855	航天朝阳电源100%股权	96,105.79	21,693.21	22.57%
金杯电工	002533	武汉二线79.33%股权	94,800.00	25,800.00	27.22%
易成新能	300080	平煤隆基30%股权	109,160.77	–	–
天顺风能	002531	苏州天顺20%股权	151,460.00	57,000.00	37.63%
安孚科技	603031	亚锦科技15%股权	900,000.00	197,239.20	21.92%
沐邦高科	603398	豪安能源100%股权	98,000.00	68,000.00	69.39%
和晶科技	300279	和晶智能31.08%股权	83,415.15	–	–
钧达股份	002865	捷泰科技 49%股权	310,000.00	–	–
福鞍股份	603315	天全福鞍 100%股权	360,000.00	124,200.00	34.50%
*ST华源	600726	锦兴能源51%股权	2,104,419.69	638,383.37	30.34%
平均值（剔除占比为0和大于60%的交易）					30.08%
万里股份	600847	特瑞电池48.15%股权	245,000.00	60,000.00	24.49%

注1:易成新能收购平煤隆基30%股权、和晶科技收购和晶智能31.08%股权、钧达股份收购捷泰科技 49%股权之交易均未设置业绩承诺及补偿安排。

注2:沐邦高科收购豪安新能源100%股权交易的业绩承诺占比较高,主要系业绩承诺期为四年所致。

注3：计算平均值时已剔除未设置业绩承诺补偿的交易以及累计承诺净利润占比超过60%的交易。

由上表可以看出,近三年可比交易案例中,部分交易案例并未设置业绩承诺补偿安排;与设置业绩承诺补偿安排的交易案例相比,本次交易的业绩补偿金额对标的公司整体交易作价的覆盖率亦不存在重大差异。综上,与可比交易案例相比,本次交易的业绩补偿覆盖率较为合理。

（2）本次交易市盈率与同行业上市公司市盈率的比较情况

本次交易中,特瑞电池的交易作价市盈率与同行业上市公司市盈率的比较情况如下:

公司名称	市盈率（倍）	
德方纳米	45.81	
龙蟠科技	43.48	
安达科技	18.24	
平均值	35.84	
特瑞电池	本次交易承诺期首年业绩对应市盈率	本次交易承诺期平均业绩对应市盈率
	16.33	12.25

注1:同行业上市公司数据来自于同花顺iFind数据;选取的市盈率为截至2022年8月5日收盘时的市盈率（TTM,扣除非经常性损益）。

注2:截至本回复出具日,以磷酸铁锂正极材料为主营业务的可比公司主要包括德方纳米、湖南裕能、湖北万润、龙蟠科技、安达科技。其中,德方纳米、龙蟠科技为已上市公司;湖南裕能已通过创业板上市委审核,但尚未完成注册和发行;湖北万润已通过科创板上市委审核和证监会注册,但尚未完成发行;安达科技为新三板挂牌公司,流动性相对低于上市公司,市盈率水平相对较低。

由上表所示,特瑞电池本次交易承诺期首年业绩对应市盈率和承诺期平均业绩对应市盈率分别为16.33倍和12.25倍。在充分考虑作为非上市公司的流动性折价的基础上,特瑞电池交易作价市盈率显著低于同行业上市公司市盈率水平,有利于降低交易风险,保护上市公司及中小股东利益。

4、本次评估预测较为谨慎,特瑞电池业绩承诺的可完成性较高,未来业绩增长具有可持续性

本次收益法评估所选取的主要评估参数与磷酸铁锂行业及特瑞电池历史期经营情况、可比公司情况较为相符,预测较为谨慎性,具有合理性,具体分析可参见本题回复之"（一）相关评估参数的合理性和确定性"。

特瑞电池作为国内磷酸铁锂正极材料市场的主要厂商之一,长期以来积累了丰富的技术研发、生产工艺、品牌知名度优势及核心客户、供应商资源。随着"双碳"背景下新能源汽车动力、储能等下游市场需求的快速增长,以及自身新增产能的逐步投产,特瑞电池的行业地位将进一步提升,有利于增强其核心竞争力和持续盈利能力,业绩承诺的可实现性较高,未来业绩增长具有可持续性。2022年1-4月特瑞电池实现扣非后净利润为7,692.95万元,已达到2022年度全年业绩承诺金额的51.29%,业绩承诺实现情况较好。由此可见,本次交易业绩承诺对特瑞电池经营风险的覆盖率相对较高,且经营风险将随着特瑞电池的产能扩建和后续业绩增长而逐步释放。

关于业绩承诺可实现性的具体分析可参见问题2回复之"二、披露标的资产的产能扩建计划、资金来源及后续产能投放安排等,并结合市场竞争格局、上下游价格变化、客户的稳定性、订单的可持续性等,说明业绩承诺的可实现性"。关于业绩增长可持续性的具体分析可参见问题2回复之"一、报告期内业绩增速较快的原因并说明是否具备持续性"。

尽管本次评估预测整体较为谨慎,特瑞电池业绩承诺的可完成性较高,且未来业绩增长具有可持续性,但鉴于特瑞电池评估预测中2025-2027年的预测销售量占比较高,且磷酸铁锂行业面临产能过剩的风险,本次交易之业绩承诺期仅覆盖预测期前三年,未来特瑞电池的实际经营业绩可能低于评估预测，导致出现置入资产作价水平与实际情况不符的情形。上市公司已在《重组报告书》之"重大风险提示"、"第十三节风险因素"以及本反馈回复之"特别风险提示"中披露上述风险,提请投资者关注。

综上所述,本次交易不涉及向控股股东、实际控制人及其控制的关联人购买资产,且本次交易不会导致上市公司控制权发生变更,相关业绩承诺补偿方案系交易各方根据市场化原则友好协商而达成,符合《重组管理办法》等法律法规的规定;全体交易对方均参与业绩承诺补偿,业绩补偿上限对置入资产作价的覆盖率为100%,且交易对方取得的股份对价设置了相应的锁定期安排;特瑞电池在建项目产能将在承诺期内全部达产,将为业绩承诺的完成提供有力支撑;与可比交易案例相比,本次交易的业绩补偿覆盖率相对合理;与同行业上市公司相比,本次交易市盈率相对低于同行业可比水平,业绩承诺比例具有合理性,有利于覆盖经营风险；特瑞电池2022年1-4月业绩承诺实现情况较好，业绩承诺的可实现性较高,未来业绩增长具有可持续性。因此,本次交易业绩承诺的可实现性较强,业绩承诺与经营风险较为匹配,有利于保护上市公司及中小股东的利益。

五、结合特瑞电池历次交易作价以及近年业绩变化等情况,说明本次交易与前期相关交易作价差异较大的原因及合理性

特瑞电池设立于2007年3月,自设立以来至2018年,特瑞电池历次股权交易作价系相关各方基于交易时点的行业发展及特瑞电池经营业绩情况、相关交易背景等因素协商确定的,该等交易与本次交易间隔时间较长,交易作价不具有直接可比性。

最近三年（2019年以来）,特瑞电池历次股权交易作价及相应时点的经营业绩情况,以及历次交易作价与本次交易作价差异的合理性分析如下:

时间	具体事项	对应特瑞电池整体估值（亿元）	经营业绩概况	相关背景	作价依据及合理性
2019年1月	万里股份将持有的580万股股份（对应15.61%股权）转让给同正实业	8.20	2018年度：营业收入14,888.20万元,净利润-24,218.97万元。	2018年8月控制权变更后，万里股份及其新实际控制人希望剥离特瑞电池。	（1）因核心客户沃特玛及其关联方爆发债务危机，特瑞电池计提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,特瑞电池实现净利润-24,218.97万元，万里股份继续持有其股权将面临持续投资亏损的风险。（2）根据股权转让协议之约定,万里股份因本次转让所产生的12,711万元投资亏损，由特瑞电池实际控制人刘悉承及其一致行动人承担补足义务。
2020年8月	以资本公积转增股本，股本由3,715万元增至11,145万元	–	2019年度：营业收入22,451.29万元,净利润2,364.93万元。	特瑞电池召开股东大会，决议以资本公积转增股本。	–
2021年8月	许文湘将持有的300万股股份（对应2.69%股权）转让给邱晓微	2.24	2020年度：营业收入21,031.67万元,净利润-3,096.84万元。	许文湘已于2015年从特瑞电池离职，因个人资金需求寻求转让股份。	（1）许文湘全部持股系2007年特瑞电池设立时以"三元钴酸锂"非专利技术出资方式取得。（2）2015年以前,特瑞电池以许文湘主导的三元材料生产、销售为核心业务，后续特瑞电池根据市场发展趋势，逐步转向磷酸铁锂产品的研发、生产及销售,并实现量产出货。许文湘已于2015年从特瑞电池离职，不再参与特瑞电池的研发和经营管理工作。（3）本次转让时许文湘因个人资金需求寻求转让股份，并同意按照已离职的原核心技术人员程冲、高伟的同期退出价格转让股份。
2021年8月	南方同正回购荣新环保持有的特瑞电池138万股股份（对应1.24%股权）	22.57	2020年度：营业收入21,031.67万元,净利润-3,096.84万元。	南方同正履行股份回购义务。	根据2017年签署的《增资扩股协议书》及2021年重庆仲裁委员会作出的裁决，由于特瑞电池未能于2020年6月1日前成功IPO或被上市公司整体并购,南方同正按照荣新环保2017年实际增资款2,040万元加年化10%利率受让荣新环保所持有的特瑞电池股权。本次转让价格系根据增资协议及仲裁结果而确定。
2021年8月	南方同正、邱晓微将其合计持有的460万股股份（对应4.13%股权）转让给胡景	7.16	2020年度：营业收入21,031.67万元,净利润-3,096.84万元。	南方同正因资金需求转让股份。	（1）根据2017年签署的《增资扩股协议书》及2021年重庆仲裁委员会作出的裁决，南方同正应履行回购荣新环保所持有的特瑞电池股权的义务，回购价款包括实际增资款2,040万元以及按照年化10%利率计算的利息。因此，南方同正存在资金需求以解决上述股权回购问题。（2）本次转让时，基于前期新能源汽车补贴政策的规范调整，磷酸铁锂行业正在逐步走出深度调整期，但整体经营情况和景气度尚未明确好转。同时,特瑞电池尚处于引入宁德时代作为战略客户并批量供货的初期,双方合作前景尚未完全明朗。
2021年8月	徐灵燕增资500万元,取得54.79万股股份（对应0.49%股权）	10.17	2019年度：营业收入22,451.29万元,净利润2,364.93万元。2020年度：营业收入21,031.67万元,净利润-3,096.84万元。	特瑞电池存在资金需求，引入外部投资者。	（1）本次增资的沟通谈判始于2020年上半年，经历了前期新能源汽车补贴政策的规范调整后，磷酸铁锂行业处于深度调整期，特瑞电池存在较为迫切的融资需求。评估机构为本次增资出具的以2019年12月31日为基准日的特瑞电池股东权益价值（即投前估值）为10.17亿元。（2）2021年7月签署增资协议时，磷酸铁锂行业的市场行情有所好转，但特瑞电池尚处于引入宁德时代作为战略客户并实现批量供货的初期,合作前景尚未完全明朗,经营状况尚未明确好转,且扩产融资压力较大,特瑞电池希望通过本次增资引入后续投资。
2021年9月	程冲将其持有的270万股股份（对应2.41%股权）转让给南方同正	2.24	2020年度：营业收入21,031.67万元,净利润-3,096.84万元。	程冲转让2017年取得的激励股份。	（1）程冲实际于2019年从特瑞电池离职，未满足应在特瑞电池工作满五年的条件，需向邱晓微偿还受让激励股份时的借款，同时股份由控股股东南方同正回购。（2）本次转让对应特瑞电池整体估值为2.24亿元，高于受让激励股份时的1.08亿元。本次转让价款为540万元，其中324万元用于归还对邱晓微的借款，剩余216万元为其个人收益。
2021年10月	高伟将其持有的12万股股份（对应0.11%股权）转让给南方同正	2.24	2020年度：营业收入21,031.67万元,净利润-3,096.84万元。	高伟转让2017年取得的激励股份。	（1）高伟实际于2019年从特瑞电池离职，未满足应在特瑞电池工作满五年的条件，需向邱晓微偿还受让激励股份时的借款，同时股份由控股股东南方同正回购。（2）本次转让对应特瑞电池整体估值为2.24亿元，高于受让激励股份时的1.08亿元。本次转让价款为24万元,其中14.40万元用于归还对邱晓微的借款，剩余9.60万元为其个人收益。
2021年12月	季雨辰将其持有的90万股股份（对应0.80%股权）转让给焦毛	0.90	2020年度：营业收入21,031.67万元,净利润-3,096.84万元。	–	本次转让价款与2016年季雨辰取得特瑞电池股份时的价款相同，中介机构未能向上述交易双方核实本次转让价格的定价依据，本次重组正式方案的置入资产已剔除该等特瑞电池0.80%股权。

综上,特瑞电池最近三年股权交易作价与本次交易作价存在一定差异,主要是因为交易所处阶段不同、行业发展及特瑞电池自身经营业绩不同以及交易背景不同所致,具有合理性。

六、说明在两种评估方法存在较大差异的情况下,最终选择评估结果更高的收益法作为定价依据的理由,以及是否有利于保护上市公司及股东利益

中联评估采用资产基础法和收益法两种方法对特瑞电池股权全部权益进行评估,两种评估方法的评估结果及增值情况如下:

单位:万元

置入资产	账面价值		评估方法	评估值	评估增值率
特瑞电池100%股权	母公司净资产	25,457.91	资产基础法	63,468.56	149.31%
	母公司净资产	25,457.91	收益法	247,073.36	870.52%
	合并口径净资产	33,943.00		247,073.36	627.91%

本次评估采用收益法得出的特瑞电池股东全部权益价值高于采用资产基础法得出的股东全部权益价值,差额为183,604.80万元,主要原因在于:

1、资产基础法评估是以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。企业核心资产为存货、土地使用权、房屋建筑物、设备及在建工程等,资产基础法评估结果与该等实物资产的重置价值,以及截至基准日账面结存的其他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。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,亦能反映资产负债表上未列示的人力资源、营销网络、较为稳定的客户、经营理念以及公司技术研发水平、市场开拓能力、管理水平、发展能力等因素未来的综合获利能力对企业价值的影响。同时,考虑到特瑞电池目前处于快速发展阶段,预计其盈利能力在未来一段时间内会处于上升态势,历史数据的参考意义相对较小。

因此,资产基础法仅从资产成本重置的角度反映企业价值,没有考虑特瑞电池未来盈利能力变化对于评估结果的影响;而收益法从企业未来获利能力角度进行评估,能够更加全面地反映企业各项资产的综合获利能力,更加符合本次评估的目的,能够客观、全面的反映被评估单位的价值。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合理性。

同时,通过本次交易,上市公司能够有效督促主要股东履行相关协议约定和对上市公司股东的承诺,实现铅酸电池业务资产的置出,同时通过置入特瑞电池快速进入锂电池正极材料产业领域,实现由铅酸电池到锂电池正极材料的产业升级,增强上市公司的核心竞争力和盈利能力,符合上市公司发展战略和股东利益最大化原则,有利于保护上市公司及中小股东的利益。

七、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

特瑞电池在建6万吨/年磷酸铁锂项目正在建设过程中,实施进度符合预期,特瑞电池的资金实力、融资能力能够保证项目投资的支出,项目预计能够按期达产运营。产能扩建系特瑞电池提升竞争力的必要措施,且上述扩建项目已于评估基准日前启动并处于稳步实施过程中,建设进度符合预期,因此,本次评估中将特瑞电池扩建产能纳入评估范围具有合理性。

本次收益法评估所选取的主要评估参数与磷酸铁锂行业及特瑞电池历史期经营情况、可比公司情况较为相符,具有谨慎性和合理性。本次业绩承诺补偿方案符合《重组管理办法》等法律法规规定;在建项目将在业绩承诺期内全部达产,为后续业绩增长奠定基础;与可比交易案例相比,本次交易的业绩补偿覆盖率相对合理;与同行业上市公司相比,本次交易市盈率相对低于同行业平均水平,业绩承诺比例具有合理性,有利于覆盖经营风险;特瑞电池2022年1-4月业绩承诺实现情况较好,业绩承诺的可实现性较高,未来业绩增长具有可持续性。因此,本次交易业绩承诺的可实现性较强,业绩承诺与经营风险较为匹配,有利于保护上市公司及中小股东的利益。

特瑞电池最近三年股权交易作价与本次交易作价存在一定差异,主要是因为交易所处阶段不同、行业发展及特瑞电池自身经营业绩不同以及交易背景不同所致,具有合理性。

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,并最终选取收益法评估结果作为评估结论。收益法从企业未来获利能力角度进行评估,能够更加全面地反映企业各项资产的综合获利能力,更加符合本次评估的目的,能够客观、全面的反映被评估单位的价值。同时,本次交易有利于督促主要股东履行相关协议约定和对上市公司股东的承诺,有利于上市公司实现由铅酸电池到锂电正极材料的产业升级,增强核心竞争力和盈利能力,有利于保护上市公司及中小股东的利益。

（二）评估师核查意见

经核查,评估师认为:

上市公司结合项目资金需求、标的资产目前可用资金、后续偿债及融资能力等,披露了拟建产线的施工进度,补充说明了标的资产资金实力与项目资金需求的匹配情况,在未来预测中充分预测了成本费用以及资本性支出的影响;上市公司结合历史期以及同行业可比公司情况披露分析了预测期主要参数的合理性;上市公司结合同行业并购案例分析了对标的资产拟投建产能进行评估的合理性进行了披露说明,分析了业绩承诺与标的资产经营风险的匹配;上市公司结合标的资产历次交易作价以及近年业绩变化等情况对本次交易与前期相关交易作价差异较大的原因及合理性进行了说明;上市公司结合标的资产所处行业环境以及标的资产自身核心竞争力对两种评估结果差异的原因进行了分析说明。相关分析和披露具有合理性。

八、补充披露情况

上述内容已补充披露于重组报告书"第七节本次交易发行股份的情况"之"三、募集配套资金用途"之"（二）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）";"重大风险提示"及"第十三节风险因素";"第六节本次交易标的的评估情况"之"三、置入资产评估情况"之"（二）两种评估方法结果差异及评估结论"、"（五）收益法评估情况";"第一节本次交易的概况"之"三、本次交易方案概述"之"（四）业绩承诺及减值测试补偿";"第四节置入资产情况"之"三、最近三年增减资、股权转让情况"。

重庆万里新能源股份有限公司

2022年8月17日